

Makroekonomická predikce České republiky

červenec 2014

Makroekonomická predikce České republiky
červenec 2014

Ministerstvo financí ČR
Letenská 15, 118 10 Praha 1

Tel.: 257 041 111

E-mail: macroeconomic.forecast@mfcz.cz

ISSN 1804–7971

Vychází 4x ročně, zdarma

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

Obsah:

Shrnutí predikce	3	
Rizika predikce.....	5	
A	Východiska predikce	6
A.1	Vnější prostředí	6
A.2	Fiskální politika	15
A.3	Měnová politika, finanční sektor a směnné kurzy	17
A.4	Strukturální politiky	23
A.5	Demografie	24
B	Ekonomický cyklus.....	27
B.1	Pozice v rámci ekonomického cyklu	27
B.2	Konjunkturální indikátory	29
C	Predikce vývoje makroekonomických indikátorů.....	31
C.1	Ekonomický výkon	31
C.2	Ceny	32
C.3	Trh práce.....	34
C.4	Vztahy k zahraničí.....	35
C.5	Mezinárodní srovnání.....	36
D	Monitoring predikcí ostatních institucí	37
Tabulky a grafy:	38	
C.1	Ekonomický výkon	38
C.2	Ceny	45
C.3	Trh práce.....	49
C.4	Vztahy k zahraničí.....	55
C.5	Mezinárodní srovnání.....	60

Makroekonomická predikce je zpracovávána v odboru Finanční politika MF ČR se čtvrtletní periodicitou. Zahrnuje predikci na běžný a následující rok (tj. do roku 2015) a u některých ukazatelů výhled na další 2 roky (tj. do roku 2017). Je publikována zpravidla v druhé polovině prvního měsíce každého čtvrtletí a je rovněž dostupná na internetových stránkách MF ČR na adrese:

<http://www.mfcr.cz/makrope>

Přivítáme jakékoliv připomínky nebo náměty, které poslouží ke zkvalitnění publikace a přiblíží ji potřebám uživatelů. Případné připomínky zasílejte na adresu:

macroeconomic.forecast@mfcr.cz

Seznam použitých zkratk:

b. c.	běžné ceny
BÚ	běžný účet platební bilance
CPI	index spotřebitelských cen
ČNB	Česká národní banka
ČSÚ	Český statistický úřad
DPH	daň z přidané hodnoty
EA12	eurozóna v rozsahu 12 zemí
ECB	Evropská centrální banka
EK	Evropská komise
ESI	Indikátor ekonomického sentimentu
EU28	EU v rozsahu 28 zemí
Fed	Federální rezervní systém
HDP	hrubý domácí produkt
HPH	hrubá přidaná hodnota
HICP	harmonizovaný index spotřebitelských cen
MFI	měnové a finanční instituce
MMF	Mezinárodní měnový fond
MPSV	Ministerstvo práce a sociálních věcí
proc. bod, p. b.	procentní bod
s. c.	stálé ceny
SITC	Standardní mezinárodní klasifikace zboží v zahraničním obchodě
SPVF	souhrnná produktivita výrobních faktorů
VŠPS	Výběrové šetření pracovních sil

Základní pojmy:

předb. (předběžné údaje)	data z čtvrtletních národních účtů, zveřejněná ČSÚ, která dosud nebyla ověřena ročními národními účty
odhad	odhad minulých čísel, z různých důvodů nedostupných v termínu zpracování publikace, např. HDP z předcházejícího čtvrtletí
predikce	prognóza budoucích čísel, používající expertní i matematické metody
výhled	prognóza vzdálenějších budoucích čísel, používající především extrapoláční metody

Značky použité v tabulkách:

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

Uzávěrka datových zdrojů:

Predikce byla zpracována na základě údajů, které byly známy k **4. 7. 2014**. Politická rozhodnutí, nově publikované statistiky ani vývoj na světových finančních či komoditních trzích po tomto datu už nemohly být brány v úvahu.

Poznámky:

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

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

Shrnutí predikce

Reálný HDP vykázal v 1. čtvrtletí 2014 mezičtvrtletní růst o 0,8 % (hrubá přidaná hodnota v mezičtvrtletním srovnání vzrostla dokonce o 1,1 %), což velmi výrazně předčilo odhad z dubnové Makroekonomické predikce. Predikci růstu reálného HDP v roce 2014 jsme proto zvýšili na 2,7 %. Takto výrazná změna – o 1,0 p. b. – je přitom téměř výlučně dána lepším než očekávaným vývojem v 1. čtvrtletí. Pozvolný růst ekonomiky by měl pokračovat i v roce 2015, kdy by HDP v průměru za celý rok mohl vzrůst o 2,5 %. Všechny hlavní výdajové složky by přitom v tomto i příštím roce měly k růstu HDP přispívat kladně. Růst by měl být zhruba ze tří čtvrtin dán domácí poptávkou, z jedné čtvrtiny pak saldem zahraničního obchodu.

Navzdory oslabení koruny vlivem devizových intervencí ČNB by se rok 2014 měl vyznačovat velmi nízkou inflací. Na rozdíl od předchozích let by totiž během celého letošního roku měly administrativní vlivy (zejména pak snížení cen elektřiny) působit protiinflačně. Průměrná míra inflace by tak letos mohla dosáhnout jen 0,6 %. V roce 2015 by se sice růst spotřebitelských cen měl zrychlit, předpokládáme však, že se inflace stále bude pohybovat pod inflačním cílem ČNB.

Ve srovnání s předchozími odhady mnohem příznivější vývoj ekonomiky v 1. čtvrtletí 2014 a na něj navazující

změna predikce vývoje HDP se promítly také do zlepšení očekávaného vývoje na trhu práce. Oproti dubnové Makroekonomické predikci tak počítáme s rychlejším poklesem míry nezaměstnanosti, která by v roce 2015 mohla dosáhnout 6,1 %. Stejně tak i zaměstnanost by se letos měla vyvíjet příznivěji, než jsme se doposud domnívali.

Objem mezd a platů by se letos mohl zvýšit o 2,8 %, pro rok 2015 pak počítáme se zrychlením růstu na 3,8 %. Kromě předpokládaného postupného zlepšování situace soukromého sektoru by na vývoj mezd a platů měl příznivě působit navrhovaný nárůst objemu platů v rozpočtové sféře.

Očekáváme, že hospodaření vládního sektoru skončí v letošním roce deficitem ve výši 1,5 % HDP. Saldo by se tak oproti minulému roku nemělo změnit. Současně by se měl o 2,0 p. b., tedy na 44,0 % HDP, snížit dluh vládního sektoru.

Především díky příznivému vývoji salda zahraničního obchodu by letos běžný účet platební bilance mohl poprvé od roku 1993 vykázat mírný přebytek. V roce 2015 by pak běžný účet měl být vyrovnaný.

Rizika predikce považujeme za vyrovnaná.

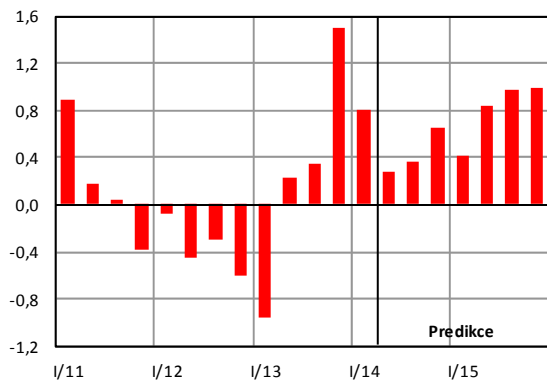
Tabulka: Hlavní makroekonomické indikátory

		2010	2011	2012	2013	2014	2015	2013	2014	2015
		Aktuální predikce						Minulá predikce		
Hrubý domácí produkt	<i>mld. Kč</i>	3 791	3 823	3 846	3 884	4 061	4 216	3 884	4 023	4 173
Hrubý domácí produkt	<i>růst v %, s.c.</i>	2,5	1,8	-1,0	-0,9	2,7	2,5	-0,9	1,7	2,0
Spotřeba domácností	<i>růst v %, s.c.</i>	0,9	0,5	-2,1	0,1	1,6	1,4	0,1	0,6	1,5
Spotřeba vlády	<i>růst v %, s.c.</i>	0,2	-2,7	-1,9	1,6	1,9	1,6	1,6	0,8	0,7
Tvorba hrubého fixního kapitálu	<i>růst v %, s.c.</i>	1,0	0,4	-4,5	-3,5	4,1	3,5	-3,5	2,7	2,0
Příspěvek ZO k růstu HDP	<i>p.b., s.c.</i>	0,6	1,9	1,7	-0,3	0,6	0,5	-0,3	0,5	0,6
Příspěvek změny zásob k růstu HDP	<i>p.b., s.c.</i>	1,0	0,1	-0,1	-0,2	0,0	0,2	-0,2	0,2	0,1
Deflátor HDP	<i>růst v %</i>	-1,6	-0,9	1,6	1,9	1,8	1,3	1,9	1,8	1,7
Průměrná míra inflace	<i>%</i>	1,5	1,9	3,3	1,4	0,6	1,7	1,4	1,0	2,3
Zaměstnanost (VŠPS)	<i>růst v %</i>	-1,0	0,4	0,4	1,0	0,5	0,2	1,0	0,2	0,2
Míra nezaměstnanosti (VŠPS)	<i>průměr v %</i>	7,3	6,7	7,0	7,0	6,4	6,1	7,0	6,8	6,6
Objem mezd a platů (<i>dom. koncept</i>)	<i>růst v %, b.c.</i>	0,8	2,2	1,8	-0,9	2,8	3,8	-0,9	1,8	3,5
Poměr salda BÚ k HDP	<i>%</i>	-3,9	-2,7	-1,3	-1,4	0,4	0,0	-1,4	-0,4	-0,3
<u>Předpoklady:</u>										
Směnný kurz CZK/EUR		25,3	24,6	25,1	26,0	27,4	27,4	26,0	27,3	27,2
Dlouhodobé úrokové sazby	<i>% p.a.</i>	3,7	3,7	2,8	2,1	1,9	2,4	2,1	2,4	2,6
Ropa Brent	<i>USD/barel</i>	80	111	112	109	108	104	109	105	101
HDP eurozóny (EA12)	<i>růst v %, s.c.</i>	1,9	1,6	-0,6	-0,4	1,1	1,6	-0,4	1,1	1,5

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

Oživování ekonomické aktivity by mělo pokračovat

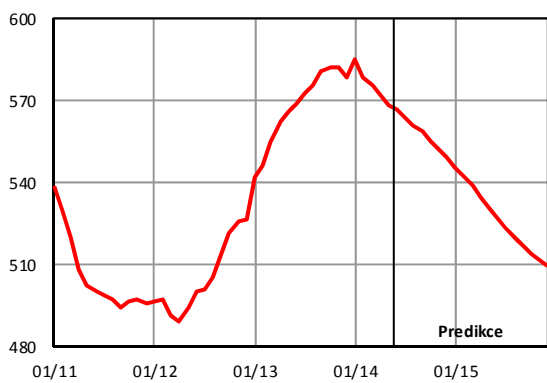
mezičtvrtletní růst reálného HDP, v %, sezónně očištěno



Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

Nezaměstnanost již patrně dosáhla vrcholu

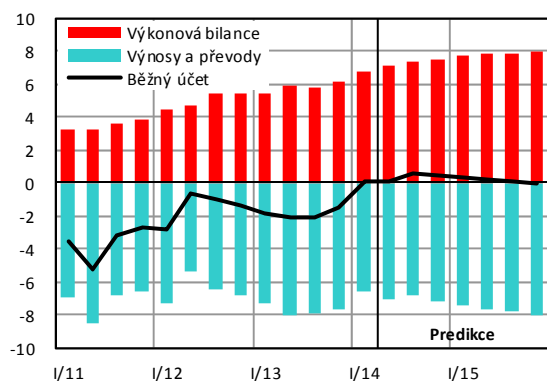
registrovaná nezaměstnanost, v tis. osob, sezónně očištěno



Zdroj dat: MPSV, vlastní propočty

Mírný přebytek na běžném účtu platební bilance

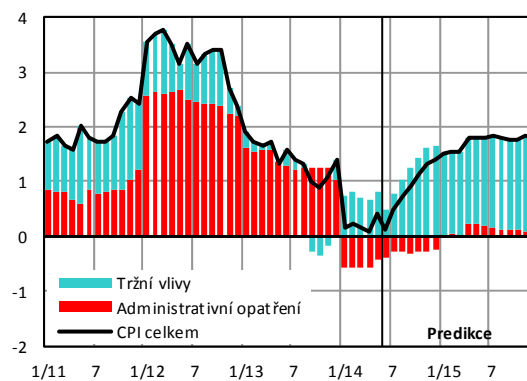
v % HDP (roční klouzavé úhrny)



Zdroj dat: ČNB, ČSÚ, vlastní propočty

Inflace by se měla postupně přiblížit k inflačnímu cíli

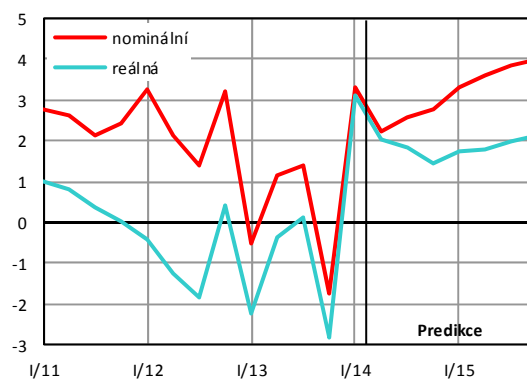
rozklad meziročního růstu spotřebitelských cen, procentní body



Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

Umírněný růst reálných mezd

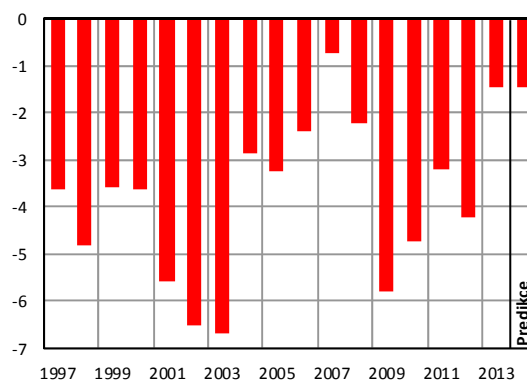
průměrná hrubá měsíční mzda, meziroční růst v %



Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

Deficit vládního sektoru výrazně pod 3 % HDP

saldo vládního sektoru, v % HDP



Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

Rizika predikce

V 1. čtvrtletí 2014 vykázal **reálný HDP** překvapivě **silný mezičtvrtletní růst** o 0,8 %, a navázal tak na revidovaný mezičtvrtletní růst o 1,5 % ve 4. čtvrtletí 2013. Reálná hrubá přidaná hodnota, jež v sobě nezahrnuje nepřímé daně a dotace, se v těchto čtvrtletích mezičtvrtletně zvýšila o více než 1 %. Tato čísla sama o sobě bez dalších komentářů ilustrují sílu ekonomického oživení v tomto období.

Je však pravděpodobné, že značnou část příznivého vývoje v 1. čtvrtletí 2014 lze přičíst **jednorázovým či dočasným faktorům**, např. nízké srovnávací základně, mimořádně teplé zimě, zlepšenému čerpání prostředků z fondů EU a pozitivnímu vlivu měnové politiky na růst exportu.

Dále proto máme za to, že další **oživování ekonomiky** bude spíše **pozvolné** a dynamika makroekonomických agregátů ze 4. čtvrtletí 2013 ani 1. čtvrtletí 2014 se v nejbližším období nebude opakovat.

Konzervativní odhad vývoje do konce roku přesto vede ke zvýšení prognózy reálného růstu HDP v tomto roce o 1,0 p. b. na 2,7 %. V roce 2015 by se měl ekonomický růst marginálně zvolnit na 2,5 %.

Rizika scénáře považujeme za zhruba vyrovnaná.

Ve **vnějším prostředí** existuje **pozitivní riziko**, že ekonomiky některých hlavních obchodních partnerů ČR porostou přinejmenším v krátkém období ve srovnání s předpoklady centrálního scénáře predikce rychleji. K výsledkům indikátorového modelu je nicméně třeba přistupovat s jistou obezřetností. Kromě toho nabádají k opatrnosti také konjunkturální ukazatele za červen (viz kapitola A.1).

Na druhou stranu je ale v souvislosti s vývojem v Iráku (možný dopad na cenu ropy) a na Ukrajině nutné zdůraznit geopolitická rizika. Situace na **východní Ukrajině** byla v době uzávěrky Predikce nejasná. I když se nezdá, že by akutně hrozilo přerušení přímých obchodních vztahů s Ruskem či Ukrajinou, riziko negativních dopadů této krize na českou ekonomiku trvá.

Situace v problémových státech na periferii eurozóny se dále postupně uklidňuje. Pozvolné oživování, resp. stabilizace, periferních ekonomik a pokles výnosů na trzích státních dluhopisů sice naznačují jisté zlepšení situace, důležité fundamentální faktory, např. vysoké zadlužení (nejen) vládního sektoru a nejasná situace ohledně kvality aktiv bank, však zůstávají nepříznivé. V tomto ohledu bude kromě výsledků komplexního hodnocení evropských bank (viz kapitola A.1) důležité také to, zda a jak se bankám následně podaří odstranit případné kapitálové nedostatky.

Rovněž situace **uvnitř české ekonomiky** je zatížena riziky oběma směry.

V oblasti **spotřeby domácností** zůstává otázkou, do jaké míry se zlepšování indikátoru důvěry spotřebitelů (viz kapitola B.2) promítne do chování domácností v podmínkách vysoké registrované nezaměstnanosti a nízké dynamiky reálného disponibilního důchodu.

Po hlubokém propadu předchozích let se reálná **tvorba hrubého fixního kapitálu** odrazila ode dna investičního cyklu, ani v horizontu výhledu ale patrně nedosáhne dosavadního vrcholu z roku 2008. Další vývoj fixních investic bude ovlivněn snahou o vyčerpání maxima dotací z fondů EU do konce příštího roku, uvolněním restriktive investic vládního sektoru, obnovením přílivu přímých zahraničních investic a mírou, v níž se důvěra soukromého sektoru promítne do skutečné investiční aktivity. Každý z těchto faktorů v sobě přitom zahrnuje nemalá pozitivní i negativní rizika.

Rovněž je nutné zmínit **riziko statistického popisu ekonomické reality**. Tato Makroekonomická predikce je poslední, která je zpracována v systému národních účtů ESA 1995. Od října 2014 dojde k přechodu na standard ESA 2010¹. Tato mimořádná revize ovlivní celý systém národních účtů, včetně hlavních agregátů: HDP, hrubého národního důchodu a poměru dluhu a deficitu vládních institucí k HDP. Nedojde přitom jen ke změně úrovně jednotlivých ukazatelů, ale pravděpodobně bude dotčena i jejich dynamika (i když zřejmě jen v omezené míře).

¹ Více informací lze nalézt na internetových stránkách ČSÚ: http://www.czso.cz/csu/tz.nsf/i/mimoradna_revize_narodnich_uctu

A Výhodiska predikce

A.1 Vnější prostředí

Výhled globálního ekonomického růstu se v porovnání s minulou predikcí téměř nezměnil, přičemž nejistoty ohledně budoucího vývoje dále přetrvávají. Za relativně příznivým výhledem stojí očekávané oživení aktivity v rozvinutých ekonomikách, které by v letech výhledu měly být hlavními tahouny světového ekonomického růstu. V rozvíjejících se ekonomikách se hospodářský růst kvůli strukturálním problémům mírně zpomaluje, stále si však drží vysokou dynamiku. Rozdíl v tempích růstu rozvinutých a rozvíjejících se ekonomik se tak nadále snižuje.

Obavy z výraznějšího zpomalení čínské ekonomiky se prozatím nenaplnily, rizika spojená se zranitelností tamějšího finančního trhu však přetrvávají. Nadále stoupá zadlužení privátní sféry, liberalizace bankovního sektoru není zdaleka dokončena a trh s úvěry je značně deformován. Dále přitom pokračuje snaha o přechod k modelu dlouhodobě udržitelného růstu založeného na domácí poptávce a o postupnou liberalizaci ekonomického prostředí. Revize růstových modelů bude zřejmě zapotřebí i v dalších velkých rozvíjejících se ekonomikách, kde loňský odliv kapitálu zvýraznil domácí nerovnováhy a podtrhl potřebu strukturálních reforem. Nový příliv zahraničního kapitálu však může vést k odložení potřebných reforem, což by mohlo negativně ovlivnit budoucí hospodářský růst.

Nejistotu spojenou s výhledem podtrhuje geopolitické napětí na Ukrajině. Rusko ani Ukrajina sice pro ČR nepředstavují důležité exportní trhy, díky čemuž by makroekonomické dopady konfliktu na Ukrajině na českou ekonomiku neměly být zásadní, napětí však přesto může komplikovat situaci některým dovozcům a vývozcům, zejména pak těm, jejichž obchodní aktivity probíhají v regionech zasažených konfliktem. Případná eskalace napětí doprovázená zavedením sankcí ze strany Západu by ale pro některé státy EU mohla představovat nikoliv nevýznamný negativní růstový impuls. Dopad na jednotlivé země EU by přitom byl velmi různorodý, v závislosti na míře jejich ekonomické expozice vůči Rusku. Ekonomiky států EU by mohly být ovlivněny i nepřímo, prostřednictvím poklesu důvěry domácností a firem. V souvislosti s vývojem na Ukrajině je nutné připomenout, že státy EU jsou do značné míry závislé na dovozu ruské ropy a zemního plynu.

USA

Americká ekonomika v 1. čtvrtletí 2014 nepříjemně překvapila mezičtvrtletním poklesem HDP o 0,7 %

(proti růstu o 0,6 %). Špatný výsledek byl zapříčiněn především nepříznivým počasím, které v prvních měsících letošního roku velmi výrazně brzdilo ekonomickou aktivitu. Kladně k růstu přispívala pouze spotřeba domácností, ostatní komponenty stagnovaly nebo zaznamenaly pokles.

Data zveřejněná v posledních týdnech však potvrzují, že se ekonomika ve 2. čtvrtletí 2014 vrátila na růstovou trajektorii. Tahounem americké ekonomiky by i po dočasném výpadku měla zůstat domácí poptávka. Na spotřebu domácností bude příznivě působit rostoucí důvěra spotřebitelů a nárůst bohatství domácností (zvyšují se ceny nemovitostí, akciové indexy Dow Jones a S&P 500 se pohybují na historických maximech). Očekává se také další pokles míry nezaměstnanosti, která by se v polovině příštího roku mohla přiblížit hranici 5 %. Investiční aktivita firem se blíží předkrizové úrovni a růst úvěrové aktivity je podpořen uvolněním podmínek na finančních trzích.

Hospodářství stále podporuje akomodativní měnová politika, Fed však pokračuje v postupném omezování rozsahu kvantitativního uvolňování. Měsíční objem nákupu cenných papírů snížil od července opět o 10 mld. USD na 35 mld. USD. Rozhodnutí Fedu odráží jeho pozitivní hodnocení výkonu americké ekonomiky, zejména pak situace na trhu práce. Růst je dle centrální banky stabilizován a ekonomika by měla být nadále schopna fungovat bez větších stimulů. Inflační tlaky prozatím Fed hodnotí jako nečitelné, směrem vzhůru byl ale revidován výhled pro krátkodobé úrokové sazby. Ty by tak mohly začít růst dříve, než bylo naznačeno na začátku letošního roku.

Míra nezaměstnanosti v květnu dosáhla 6,3 %, a meziročně se tak snížila o 1,2 p. b. Klesající míra nezaměstnanosti je ale doprovázena poklesem míry participace, což zůstává dlouhodobým problémem.

V souvislosti s nečekaně špatným vývojem ekonomiky v 1. čtvrtletí byl odhad růstu HDP v roce 2014 snížen na 2,0 % (proti 2,8 %). Nadále se však domníváme, že by k růstu měla přispívat zejména soukromá spotřeba a investice. Rizika pro predikci růstu ekonomiky spojená s krátkodobou nejistotou v oblasti fiskální politiky sice ustoupila do pozadí, diskuze nad střednědobým plánem fiskální konsolidace je nicméně nezbytná. Pro rok 2015 pak počítáme se zrychlením růstu na 3,1 % (proti 3,0 %).

EU

V EA12 i EU28 jako celku pokračuje pozvolné ožívování ekonomické aktivity. Vývoj v jednotlivých zemích EA12 sice zůstává dosti rozdílný, nicméně alespoň prognózy (jakkoliv se přitom nemusejí naplnit) počítají s tím, že se tempa růstu v jednotlivých státech EA12 budou sblížovat. V eurozóně byl v 1. čtvrtletí zaznamenán mezičtvrtletní růst HDP o 0,2 % (proti 0,3 %), což v meziročním srovnání představovalo růst o 0,9 % (proti 1,0 %). V eurozóně jako celku lze pozorovat pozvolný růst domácí poptávky. Na finančních trzích, v průmyslu i ve službách dochází ke zlepšování sentimentu. V mnoha případech ale oživení dále brzdí strukturální problémy ekonomik a jejich nízká konkurenceschopnost.

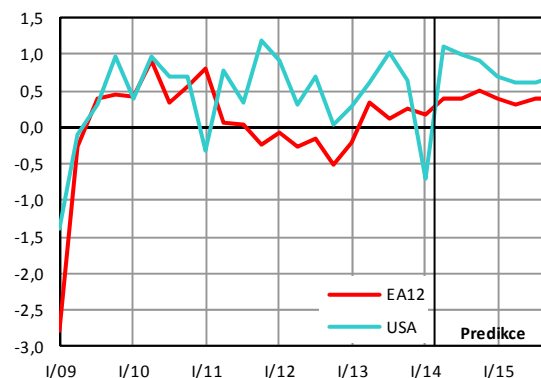
Již tak velmi akomodativní měnová politika ECB byla v červnu v reakci na přetrvávající nízkou inflaci dále uvolněna. Hlavní refinanční sazba byla snížena na nové historické minimum 0,15 %, bezprecedentním krokem však bylo snížení depozitní sazby na zápornou úroveň -0,10 %. Tato opatření jsou přitom v souladu s očekáváními minulé predikce. ECB dále potvrdila odhodlání zlepšit transmissi měnové politiky a oznámila sérii nových cílených dlouhodobých refinančních operací, jež mají podpořit poskytování úvěrů (s výjimkou úvěrů domácnostem na nákup rezidenčních nemovitostí) soukromému nefinančnímu sektoru eurozóny. Toto opatření cílí na nabídku úvěrů, nikoliv na poptávku po úvěrech, a tak zůstává otázkou, do jaké míry tento krok skutečně povzbudí růst úvěrů v eurozóně. Krom dalších kroků pak také ECB rozhodla, že pozastaví týdenní operace jemného ladění určené ke sterilizaci likvidity zavedené do systému prostřednictvím Programu pro trhy s cennými papíry (podle konsolidované rozvahy Eurosystemu k 20. 6. přesáhla hodnota akumulovaných nákupů v rámci tohoto programu 160 mld. eur). ECB zároveň potvrdila, že měnová politika zůstane uvolněná po delší dobu. Případné další uvolnění měnové politiky by mohlo zahrnovat program nákupu cenných papírů krytých aktivy (podkladovým aktivem by byly úvěry nefinančnímu soukromému sektoru eurozóny).

Situace na trhu práce se v EU28 jako celku stabilizovala. V květnu míra nezaměstnanosti v EU28 činila 10,3 %, v EA12 pak 11,6 %. Mezi jednotlivými státy přitom stále přetrvávají značné rozdíly. Největší je na tom i nadále Řecko, kde v březnu míra nezaměstnanosti dosáhla 26,8 %. Ze zemí EU28, pro něž byla při uzavěrci k dispozici data za květen, byla míra nezaměstnanosti nejvyšší ve Španělsku (25,1 %), v Chorvatsku (16,3 %) a na Kypru (15,3 %), nejnižší pak byla v Rakousku (4,7 %) a v Německu (5,1 %).

Předpokládáme, že v letošním roce díky zlepšení sentimentu spotřebitelů a firem a pokračující stabilizaci bankovního sektoru dojde k posílení soukromé poptávky. Soukromé investice a spotřeba by tak měly být hlavními tahouny růstu. Očekáváme, že letos HDP EA12 vzroste o 1,1 % (beze změny), pro rok 2015 pak počítáme se zrychlením růstu na 1,6 % (proti 1,5 %).

Graf A.1.1: Růst HDP v EA12 a v USA

mezičtvrtletní růst v %, sezónně očištěná data



Zdroj dat: Eurostat, vlastní propočty

Positivní vývoj lze nadále pozorovat v **Německu**. HDP v 1. čtvrtletí 2014 mezičtvrtletně vzrostl o 0,8 % (proti 0,4 %). Za vyšším než očekávaným růstem stojí především příznivé počasí, které mělo za následek přesunutí části ekonomické aktivity z 2. čtvrtletí do 1. čtvrtletí. K růstu na začátku roku kladně přispívaly zejména tvorba hrubého kapitálu a výdaje na spotřebu, opačným směrem pak působilo saldo zahraničního obchodu. Ekonomiku příznivě ovlivňují nízké sazby ECB, zatímco spotřebu domácností posiluje také velmi dobrá situace na trhu práce. Společně pak tyto faktory pozitivně působí na trh nemovitostí. Očekávané mírné zpomalení ekonomiky po silném výkonu v 1. čtvrtletí se odrazilo v indexu Ifo, který po dlouhé době zaznamenal v květnu a červnu pokles. Sentiment v podnikatelské sféře je však stále na vysoké úrovni. Spotřebitelská nálada (index GfK), která od března letošního roku stagnovala, se v červnu a červenci mírně zlepšila. Očekávané posílení výkonu rozvinutých ekonomik a vysoká konkurenceschopnost německých firem by měly přispívat k růstu i v letošním roce. Zásadní bude udržení příznivých podmínek na úvěrových trzích. Očekáváme, že se v letošním roce HDP zvýší o 2,0 % (proti 1,7 %), pro rok 2015 počítáme s mírným zpomalením růstu na 1,8 % (beze změny).

Méně příznivá situace panuje ve **Francii**. V 1. čtvrtletí 2014 HDP mezičtvrtletně stagnoval (proti růstu o 0,2 %), kladný příspěvek k růstu přitom vykazala jen změna zásob a cenností a spotřeby vlády. Výraznější oživení francouzské ekonomiky tak stále nepřichází, přičemž se rozdíl ve výkonnosti dvou největších

ekonomik eurozóny (Německa a Francie) dále zvyšuje. Přijatá opatření na podporu domácností s nízkými příjmy a podnikové sféry se projeví zřejmě až v druhé polovině letošního roku. Očekává se také růst investic privátního sektoru, které v posledních dvou letech stagnovaly. Situace na trhu práce se již patrně stabilizovala, vysoká míra nezaměstnanosti a problémy s tvorbou nových pracovních míst ale brzdí oživení spotřeby domácností. Problém představuje také nízký odbyt některých průmyslových odvětví v zahraničí, s výrazně kladnými příspěvky čistého exportu k růstu se tak do budoucna nedá počítat. Očekáváme, že v roce 2014 ekonomika vzroste o 0,9 % (*beze změny*), v roce 2015 by se pak růst HDP mohl dále zrychlit na 1,4 % (*beze změny*).

Svým výkonem v 1. čtvrtletí letošního roku pozitivně překvapila ekonomika **Polska**. HDP totiž mezičtvrtletně vzrostl o 1,1 % (*proti 0,6 %*), přičemž hlavními zdroji růstu byly fixní investice a spotřeba domácností. Míra nezaměstnanosti dále klesá, což vede ke zvýšení důvěry spotřebitelů. Ta by spolu s nízkou mírou inflace měla přispívat k oživení domácí poptávky v průběhu letošního roku. Měnověpolitické sazby, které se již od poloviny roku 2013 drží na historickém minimu 2,50 %, by centrální banka měla na této úrovni ponechat minimálně do konce letošního roku. V souvislosti s lepším než očekávaným vývojem v 1. čtvrtletí jsme pro letošní rok zvýšili odhad růstu HDP na 3,2 % (*proti 2,5 %*). Pozitivně by měly působit zejména oživení v eurozóně a domácí investice, růst však bude brzděn fiskální restrikcí. V roce 2015 by růst mohl nepatrně zpomalit na 3,1 % (*proti 2,8 %*).

HDP **Slovenska** se v 1. čtvrtletí 2014 mezičtvrtletně zvýšil o 0,6 % (*v souladu s odhadem*). K meziročnímu růstu o 2,0 % přispěly kladně výdaje na konečnou spotřebu (zejména spotřeba domácností) a tvorba hrubého fixního kapitálu. Očekáváme, že v letošním roce dojde díky příznivému vývoji v zemích obchodních partnerů k posílení exportní výkonnosti. Dále by také díky růstu reálné mzdy měla oživit spotřeba domácností. Odhad pro rok 2014 mírně zvyšujeme na 2,4 % (*proti 2,2 %*), v roce 2015 by se růst HDP mohl zrychlit na 2,9 % (*beze změny*).

Konjunkturální indikátory v EU

Souhrnný indikátor důvěry publikovaný Evropskou komisí za EU pokračoval ve 2. čtvrtletí 2014 v růstu. Kromě stavebnictví, kde stále převládá silně negativní sentiment, se oproti předchozímu čtvrtletí zlepšily všechny složky indikátoru. K nejvýraznějšímu zlepšení hodnocení došlo v segmentu spotřebitelů. V průmyslu, službách a maloobchodu došlo pouze k mírnému

zlepšení hodnocení respondentů. Pro 2. čtvrtletí 2014 souhrnný indikátor signalizuje mírné zrychlení mezičtvrtletního růstu HDP v EU, což je v souladu s predikcí.

Růst souhrnného indikátoru důvěry se ve 2. čtvrtletí 2014 v Německu postupně zastavil, zatímco ve Francii souhrnný indikátor zejména vlivem horšího hodnocení v průmyslu dokonce mírně klesl. Po dlouhém období relativně strmého růstu indikátoru důvěry v italskou ekonomiku stagnuje. Na Slovensku naproti tomu po předchozí korekci došlo k opětovnému růstu indikátoru důvěry. Přestože souhrnný indikátor v Německu, na rozdíl od zbylých sledovaných zemí (Slovenska, Francie a Itálie), vykazuje výrazně pozitivní bilanci, hodnotíme zastavení jeho růstu vzhledem k tempu oživení opatrně.

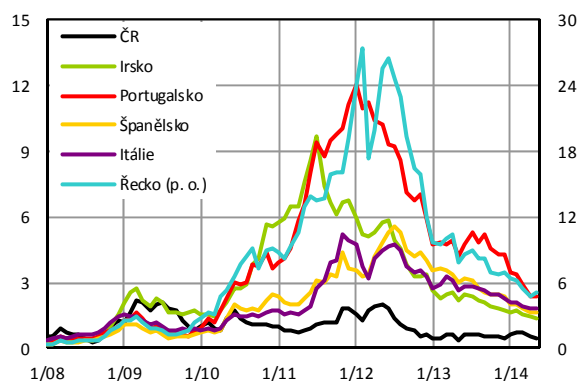
Kompozitní předstihový indikátor pro 2. čtvrtletí 2014 signalizuje mírnou korekci relativní cyklické složky HDP v EU a zejména v Německu. To je konzistentní s mírným prohloubením záporné mezery výstupu v EU (metodika produkční funkce), s níž pro tento rok počítá EK.

Situace v problémových ekonomikách eurozóny

Data zveřejňovaná v minulých měsících potvrzovala, že se ekonomická aktivita v zemích na periferii eurozóny (Irsko, Portugalsko, Španělsko, Itálie, Řecko a Kypr), pozvolna oživuje, anebo přinejmenším stabilizuje. Výjimku i nadále představoval Kypr, jehož ekonomika i v 1. čtvrtletí 2014 vykázala relativně silný mezičtvrtletní pokles, konkrétně o 0,7 %.

Graf A.1.2: Spready vůči německým dluhopisům

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



Zdroj dat: Eurostat

Tržní sentiment vůči periferii eurozóny doznal dalšího zlepšení (viz graf A.1.2). Výrazný pokles výnosů (nejen) 10R státních dluhopisů, jež se v případě Irska, Itálie, Portugalska a Španělska nacházejí na dlouhodobých minimech či v jejich blízkosti, však zjevně neodráží ekonomické fundamenty. Za pozorovaným růstem cen dluhopisů mnohem pravděpodobněji stojí honba za

výnosem v podmínkách vysoce akomodativní měnové politiky (ze strany ECB přitom bylo očekáváno další uvolnění monetární politiky, k čemuž sice došlo, ale spekulace o tom, že ECB přistoupí i ke kvantitativnímu uvolňování, se nepotvrdily) a velmi nízké, v některých periferních ekonomikách dokonce záporné, inflace.

Pozitivní tržní sentiment vůči periférii eurozóny, ať už jsou jeho příčiny jakékoliv, ale v každém případě stojí za úspěchem (resp. vůbec umožnil konání) první aukce řeckých dlouhodobých státních dluhopisů od roku 2010 (Řecko v dubnu prodalo 5R státní dluhopisy za 3 mld. eur, přičemž poptávka přesáhla 20 mld. eur). Návrat na primární trh se díky úspěšné červené aukci 5R státních dluhopisů povedl také Kypru, a to přibližně jen rok poté, co byl formálně stvrzen tříletý záchranný program.

K Irsku a Španělsku, jejichž záchranný program už byl ukončen, se letos v květnu přidalo také Portugalsko. Do uvolnění poslední tranše finanční pomoci přitom zasáhl portugalský ústavní soud, který v závěru května zrušil některá úsporná opatření a v brzké době by měl o souladu s ústavou rozhodovat i u dalších opatření. S návrhem náhradních opatření, jež by zajistila splnění cílů pro deficit, se proto portugalská vláda rozhodla vyčkat do doby, než budou známa všechna rozhodnutí ústavního soudu. To zároveň znamená, že Portugalsko neobdrželo poslední tranši ze záchranného programu; pro její získání totiž vláda musela přijmout náhradní úsporná opatření do konce června. S ohledem na pohodlnou hotovostní rezervu a obnovený přístup Portugalska na primární trh státních dluhopisů by ale nezískání poslední tranše ze záchranného programu nemělo pro Portugalsko představovat problém.

Významné riziko pro další vývoj na periférii eurozóny představuje kvalita bilancí bank. Komplexní hodnocení bank, které v rámci příprav na převzetí zodpovědnosti za dohled v rámci jednotného mechanismu dohledu provádí ECB, by přitom mohlo poukázat na takové nedostatky kapitálu, které by se příslušným bankám ve stanovené lhůtě (šest měsíců od data zveřejnění výsledků komplexního hodnocení, avšak na pokrytí nedostatků identifikovaných v rámci nepříznivého scénáře zátěžového testu budou mít příslušné banky devět měsíců) nemuselo podařit pokrýt ze soukromých zdrojů. V této souvislosti je pak potřeba poukázat na dosažení předběžné dohody zástupců členských států eurozóny o nástroji ESM pro přímou rekapitalizaci bank.

Budoucí vývoj ekonomik na periférii eurozóny zůstává zatížen riziky směrem dolů. Náhlé výrazné zhoršení pozitivního tržního sentimentu vůči tomuto regionu, k němuž by mohlo dojít např. v souvislosti s výsledky komplexního hodnocení evropských bank, přitom není možné vyloučit. I přes jisté zlepšení situace je proto předčasné považovat krizi v eurozóně za ukončenou.

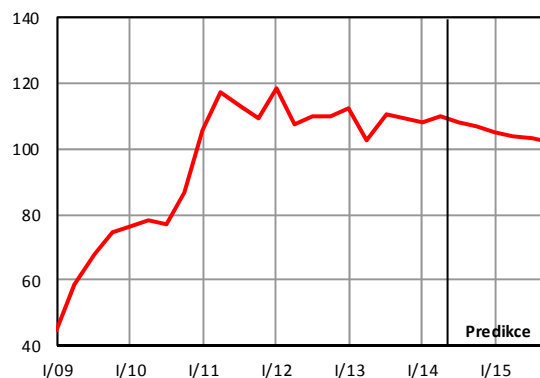
Případná eskalace krize v eurozóně by pro ČR, coby malou otevřenou ekonomiku se silnými obchodními vazbami na eurozónu, znamenala snížení zahraniční poptávky po našich vývozech. Zprostředkovaně by pak mohla být zasažena také investiční aktivita a výdaje na konečnou spotřebu.

Ceny komodit

Cena ropy Brent v průměru za 2. čtvrtletí 2014 dosáhla 109,7 USD/barel (*proti 106 USD*). Vyšší než očekávaná cena je primárně důsledkem geopolitických faktorů (Irák, Ukrajina). Ty jsou v predikci zohledněny revizí ceny ropy směrem vzhůru především v nejbližších čtvrtletích. Názor na fundamenty trhu se však nemění. Cena ropy by tak v letošním roce měla mírně klesat, a to zejména kvůli rozšiřování produkčních kapacit, rostoucí substituci importů v USA a Kanadě domácí produkcí a nízké míře inflace. V průměru za celý rok by tak mohla dosáhnout 108 USD za barel (*proti 105 USD*). Rovněž i v roce 2015 by růst nabídky měl převýšit růst globální poptávky, a cena by tak měla dále klesnout na 104 USD/barel (*proti 101 USD/barel*). Rizika růstu ceny spojená s eskalací geopolitických konfliktů jsou vážná.

Graf A.1.3: Cena ropy Brent

v USD za barel



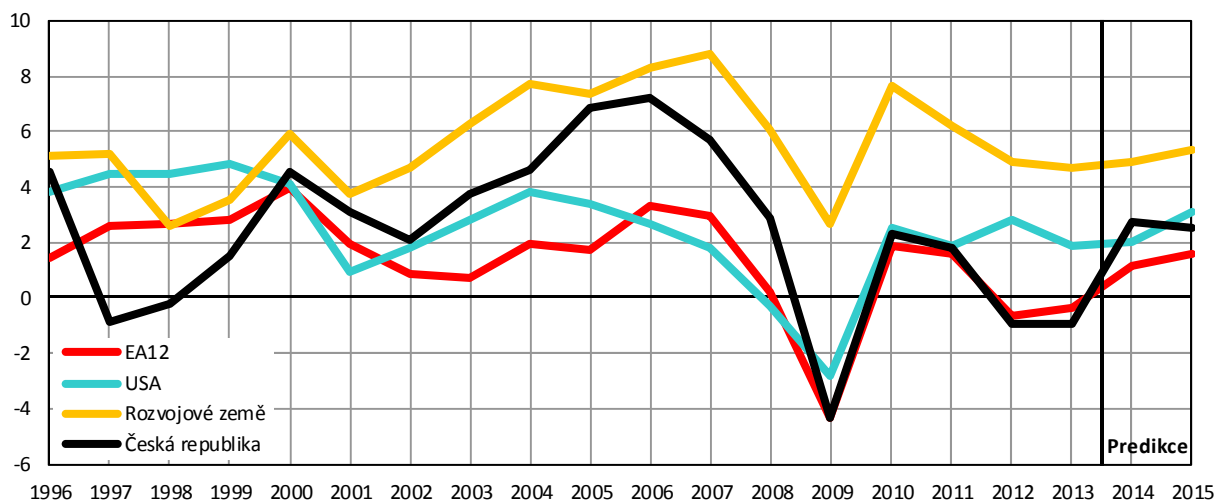
Zdroj dat: U. S. Energy Information Administration, vlastní propočty

Tabulka A.1.1: **Hrubý domácí produkt – roční**
růst ve stálých cenách v %, s výjimkou ČR sezónně očištěná data

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

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

Graf A.1.4: **Hrubý domácí produkt**
růst proti předchozímu roku v %, sezónně očištěná data



Zdroj dat: Eurostat, MMF, vlastní propočty

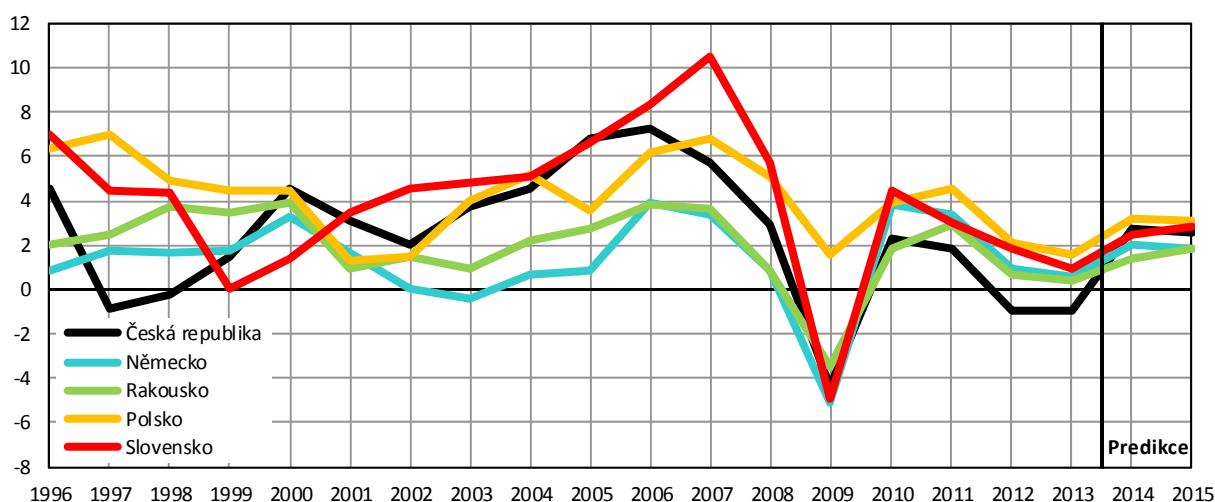
Pozn.: Rozvojové země (celkem 154 států) podle členění používaného MMF.

Tabulka A.1.2: **Hrubý domácí produkt – čtvrtletní**
růst ve stálých cenách v %, sezónně očištěná data

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

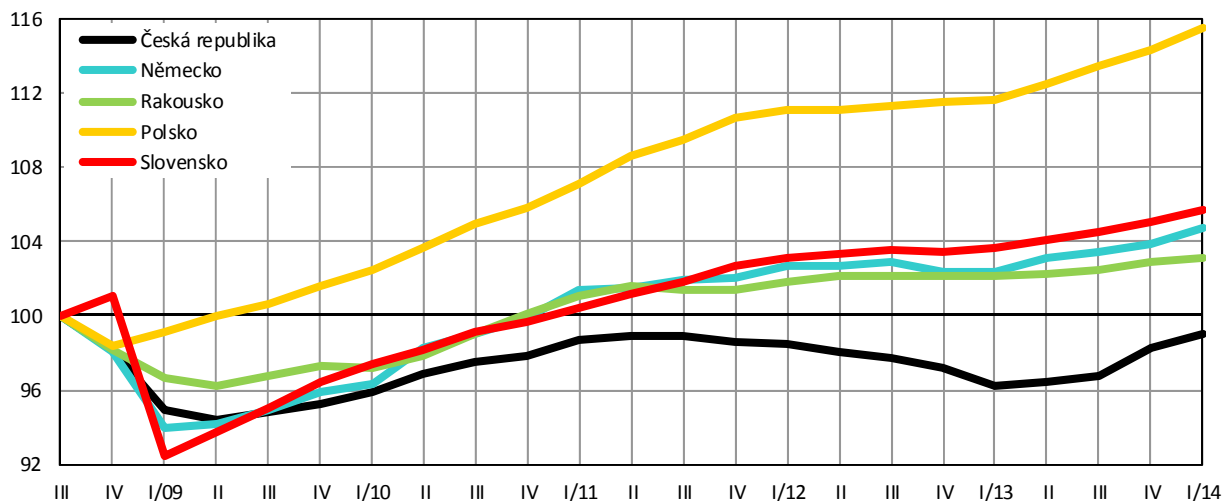
Zdroj dat: Eurostat, NBS China, vlastní propočty

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



Zdroj dat: Eurostat, vlastní propočty

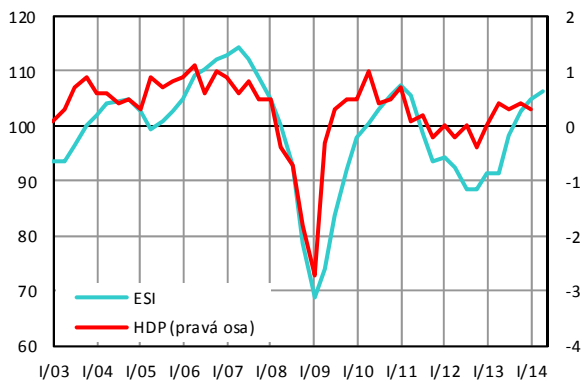
Graf A.1.6: Hrubý domácí produkt – ČR a sousední státy
Q3 2008 = 100, sezónně očištěná data



Zdroj dat: Eurostat, vlastní propočty

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

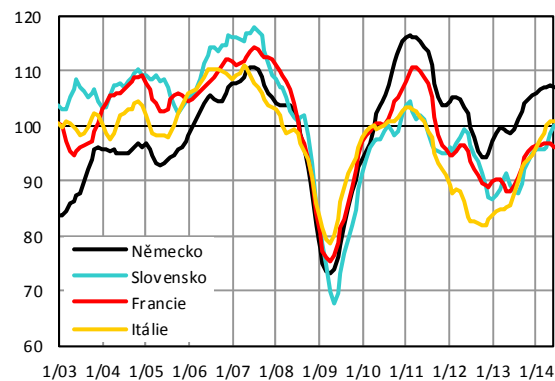
čtvrtletní průměr indikátoru, mezičtvrtletní růst v %, sezónně očištěná data



Zdroj dat: EK, Eurostat

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

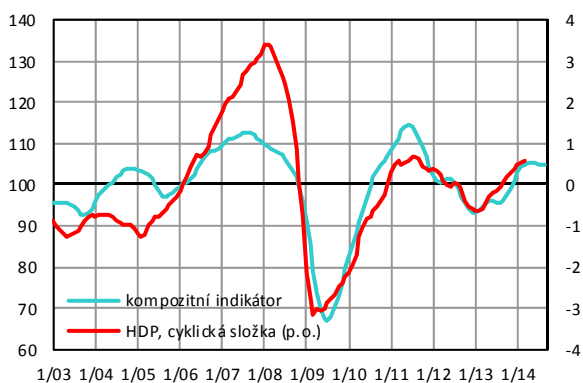
3měsíční klouzavé průměry



Zdroj dat: EK

Graf A.1.9: Kompozitní předstihový indikátor EU28

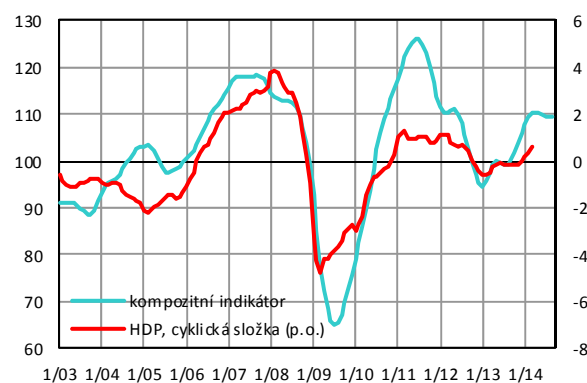
měsíční data, průměr 2005 = 100, cyklická složka v % trendu HDP



Zdroj dat: EK, Eurostat, vlastní propočty

Graf A.1.10: Kompozitní předstihový indikátor Německa

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



Zdroj dat: EK, Eurostat, vlastní propočty

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

		2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	
											Predikce	Predikce
Ropa Brent	USD/barel	65,1	72,4	96,9	61,5	79,6	111,3	111,6	108,6	108	104	
	růst v %	19,6	11,1	34,0	-36,5	29,3	39,9	0,3	-2,6	-0,4	-4,4	
Index v CZK	2005=100	112,5	111,5	123,9	88,4	116,1	150,4	167,0	162,5	167	160	
	růst v %	12,5	-0,9	11,1	-28,6	31,4	29,5	11,0	-2,7	2,8	-4,0	
Pšenice	USD/t	191,7	255,2	325,9	223,4	223,7	316,2	313,3	312,2	267	254	
	růst v %	25,8	33,1	27,7	-31,5	0,1	41,4	-0,9	-0,3	-14,4	-5,0	
Index v CZK	2005=100	118,3	140,2	150,7	117,1	116,4	152,8	168,1	167,2	147	141	
	růst v %	18,3	18,4	7,5	-22,3	-0,6	31,3	10,0	-0,5	-11,8	-4,5	

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

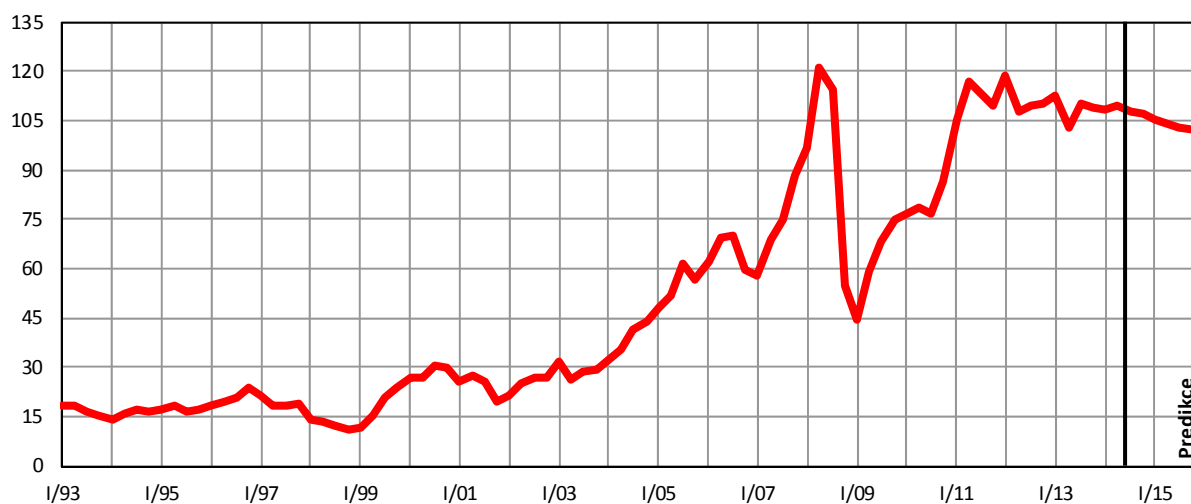
Tabulka A.1.4: Světové ceny vybraných komodit – čtvrtletní
ceny okamžitého dodání

		2013				2014			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
						Odhad	Predikce	Predikce	Predikce
Ropa Brent	USD/barel	112,4	102,6	110,2	109,2	108,1	109,7	108	107
	růst v %	-5,3	-4,8	0,5	-0,8	-3,8	7,0	-2,0	-2,0
Index v CZK	2005=100	166,6	155,1	164,5	163,7	165,7	168,0	168	166
	růst v %	-4,1	-4,6	-2,2	0,1	-0,5	8,3	2,1	1,7
Pšenice	USD/t	321,4	313,8	305,9	307,8	297	296	233	243
	růst v %	15,3	16,7	-12,5	-13,5	-7,6	-5,6	-23,9	-21,2
Index v CZK	2005=100	170,5	169,9	163,4	165,1	163	162	130	135
	růst v %	16,7	17,0	-14,9	-12,7	-4,4	-4,4	-20,7	-18,2

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

Graf A.1.11: Dolarová cena ropy Brent

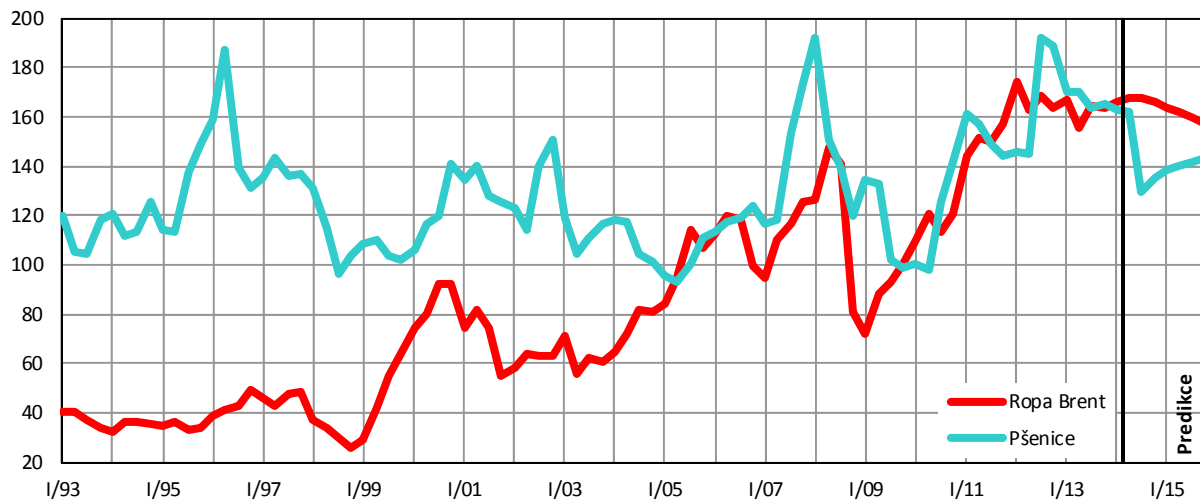
USD/barel



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

Graf A.1.12: Korunové indexy světových cen vybraných komodit

index 2005 = 100



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

A.2 Fiskální politika

Podle odhadu ČSÚ skončilo v roce 2013 hospodaření vládního sektoru deficitem ve výši 1,5 % HDP, což proti roku 2012 představuje zlepšení o 2,8 p. b. Významná část (1,8 p. b.) z toho jde ale na vrub skutečnosti, že do deficitu roku 2012 byly zahrnuty specifické transakce (finanční kompenzace církvím a náboženským společnostem, korekce refundací prostředků z EU). Po očištění o vliv těchto operací se tedy deficit snížil o 1 p. b.

Strukturální saldo (saldo očištěné o vliv hospodářského cyklu a jednorázových a přechodných operací) v roce 2013 dosáhlo -0,2 % HDP. Fiskální úsilí (meziroční změna strukturálního salda), které v roce 2013 činilo 1,4 p. b., tak již třetím rokem v řadě přesáhlo 1 p. b.

Výrazné snížení strukturálního salda bylo na příjmové straně dáno zejména zvýšením obou sazeb DPH o 1 p. b., což přineslo navýšení příjmů o téměř 0,4 % HDP. Druhým nejvýraznějším diskrečním efektem na příjmové straně byly úpravy u daně z příjmů fyzických osob (například zrušení základní slevy na pracující důchodce, solidární přírůžka ve výši 7 %, omezení výdajových paušálů) s celkovým dopadem přibližně 0,2 % HDP. U ostatních daní pak byly změny již pouze mírné a z velké části se navzájem kompenzovaly.

U výdajů došlo k nejvýraznější úspoře u tvorby hrubého fixního kapitálu (vládních investic), a to meziročně o necelých 0,4 % HDP. K poklesu došlo především u investic financovaných z domácích zdrojů s plným dopadem do deficitu vládního sektoru. Nejvíce byl tento vývoj patrný u místních rozpočtů, méně pak u ústřední vlády.

Na základě aktuálních údajů lze očekávat, že deficit vládního sektoru v roce 2014 dosáhne 1,5 % HDP. Proti odhadu z dubnové predikce je tak nyní očekáván deficit o 0,3 p. b. nižší. Nový odhad vychází z dosavadního vývoje pokladního plnění, čtvrtletních národních účtů a reflektuje také zlepšení predikce vývoje ekonomiky. Na příjmové straně dojde ke zlepšení u daňových příjmů, hlavně u přímých daní a u DPH. Předpokládaný vývoj spotřebních daní byl naopak kvůli dosavadnímu vývoji daně z tabákových výrobků mírně zhoršen. Vzhledem k výraznému předzásobením, které bylo inkasováno

v lednu a únoru tohoto roku, dochází aktualizací daně k přesunu značné částky ve prospěch roku 2013 (již v únoru 2014 byla dle pokladního plnění načerpána téměř polovina příjmů celého roku). Na výdajové straně lze pak díky velmi stabilnímu vývoji dluhu a relativně příznivému vývoji na finančních trzích očekávat nižší výdaje na úrokové náklady. To zároveň dokládá, že je Česká republika finančními trhy vnímána velmi pozitivně.

Na příjmovou stranu pro rok 2014 působí v daňové oblasti pouze relativně mírná diskreční opatření, z nichž nejvýraznější je snížení odvodů z elektřiny vyrobené ze slunečního záření (došlo ovšem k prodloužení období, kdy se tyto odvody budou platit) s dopadem cca 0,1 % HDP. Ostatní neautonomní změny pak mají již relativně malý dopad. V příjmech je zahrnut také prodej licencí mobilním operátorům ve výši 8,5 mld. Kč.

Na výdajové straně počítá odhad s nárůstem spotřeby vlády o 2 %, který je tažen vývojem naturálních sociálních dávek (platby zdravotních pojišťoven za zdravotní péči). Ty by měly mj. kvůli navýšení platby za státní pojištění a také změně úhradové vyhlášky ve prospěch posílení lůžkové péče vzrůst o 3 %.

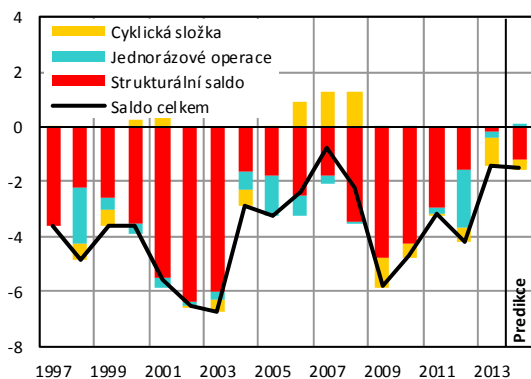
Relativně výrazný nárůst lze očekávat i u vládních investic, převážně u investic financovaných ze zdrojů EU. V případě českých investic je očekávána podobná hodnota jako v roce 2013. Dopad na deficit je v tomto případě značně omezený, protože většina takto proinvestovaných prostředků bude následně České republice refundována z rozpočtu EU.

V roce 2013 dosáhl dluh vládního sektoru 46,0 % HDP. Především z důvodu stagnace výše zadlužení státního rozpočtu by měla dluhová kvóta na konci roku 2014 poklesnout o 2 p. b. na 44,0 % HDP.

Rizika predikce lze v současné době spatřovat jako vyrovnaná. Nenaplnění předpokladu o vyčerpání alokace prostředků ze strukturálních fondů EU za minulé programové období by znamenalo úsporu českého financování. Na příjmové straně je rizikem vývoj daňových příjmů, který je velmi závislý na vývoji daňových makroekonomických základů.

Graf A.2.1: Dekompozice salda vládního sektoru

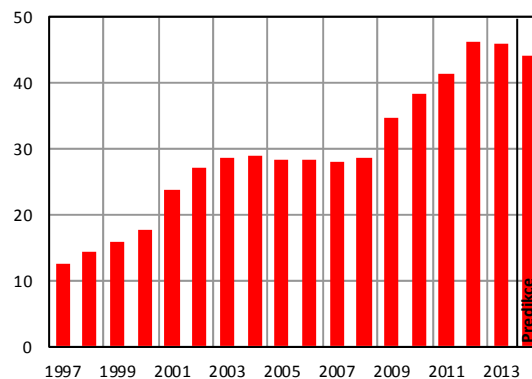
v % HDP



Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

Graf A.2.2: Dluh vládního sektoru

v % HDP



Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

Tabulka A.2.1: Saldo a dluh

		2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
										Předb.	Predikce
Saldo vládního sektoru ¹⁾	% HDP	-3,2	-2,4	-0,7	-2,2	-5,8	-4,7	-3,2	-4,2	-1,5	-1,5
	mld. Kč	-101	-80	-27	-86	-218	-179	-122	-162	-56	-59
Cyklická složka salda	% HDP	0,0	0,9	1,3	1,3	-1,1	-0,5	-0,1	-0,6	-1,1	-0,4
Cyklicky očištěné saldo	% HDP	-3,3	-3,3	-2,0	-3,5	-4,7	-4,2	-3,1	-3,7	-0,4	-1,1
Jednorázové operace	% HDP	-1,5	-0,7	-0,3	-0,1	0,0	0,0	-0,2	-2,1	-0,2	0,1
Strukturální saldo	% HDP	-1,8	-2,5	-1,8	-3,4	-4,8	-4,3	-2,9	-1,6	-0,2	-1,2
Fiskální úsilí ²⁾	proc. body	-0,1	-0,8	0,8	-1,7	-1,3	0,5	1,3	1,3	1,4	-1,0
Úroky	% HDP	1,1	1,1	1,1	1,0	1,3	1,3	1,4	1,5	1,4	1,3
Primární saldo	% HDP	-2,2	-1,3	0,4	-1,2	-4,5	-3,4	-1,8	-2,8	-0,1	-0,2
Primární cyklicky očištěné saldo	% HDP	-2,2	-2,2	-1,0	-2,5	-3,5	-2,9	-1,8	-2,2	1,0	0,2
Dluh vládního sektoru	% HDP	28,4	28,3	27,9	28,7	34,6	38,4	41,4	46,2	46,0	44,0
	mld. Kč	885	948	1 023	1 104	1 299	1 454	1 583	1 775	1 788	1 789
Změna dluhové kvóty	proc. body	-0,5	-0,1	-0,3	0,8	5,9	3,8	3,0	4,7	-0,1	-2,0

Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

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

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

²⁾ Meziroční změna strukturálního salda.

A.3 Měnová politika, finanční sektor a směnné kurzy

Měnová politika

I poté, co v listopadu 2012 ČNB snížila limitní úrokovou sazbu pro 2T (dvoutýdenní) repo operace na 0,05 %, docházelo v souvislosti s vývojem domácí ekonomiky a dalšími faktory (např. ceny komodit) k pokračování dezinflace. Aby zamezila dlouhodobému podstřelování inflačního cíle a urychlila návrat do situace, kdy opět bude moci využívat svůj standardní nástroj, rozhodla Bankovní rada ČNB dne 7. listopadu 2013 o používání měnového kurzu jako dalšího nástroje monetární politiky. K samotným intervencím na devizovém trhu (v objemu přibližně 7,5 mld. eur) přitom došlo pouze v listopadu, od té doby stačí na udržení kurzu nad hladinou 27 korun za euro pouhá existence kurzového závazku a deklarované odhodlání ČNB tento závazek dodržet.

Finanční sektor a úrokové sazby

V průměru za 2. čtvrtletí 2014 dosáhla **3M** (tříměsíční) sazba **PRIBOR** 0,36 % (*shoda s predikcí*). Na úrovni 0,4 % by měl 3M PRIBOR v průměru setrvat i během let 2014 a 2015 (*v obou případech beze změny*).

Dlouhodobé úrokové sazby se vzhledem k velmi slabým inflačním tlakům nadále pohybují na historicky nízkých úrovních. S ohledem na očekávaný vývoj krátkodobých úrokových sazeb a trajektorii fiskální politiky lze přitom předpokládat, že by dlouhodobé sazby neměly ani ve střednědobém horizontu výrazněji růst. **Výnos do splatnosti 10R státních dluhopisů** pro konvergenční účely dosáhl ve 2. čtvrtletí 2014 pouze 1,8 % (*proti 2,4 %*). Predikci na rok 2014 snižujeme na 1,9 % (*proti 2,4 %*), v roce 2015 by se dlouhodobé úrokové sazby měly zvýšit na 2,4 % (*proti 2,6 %*).

ČNB v dubnu 2014 provedla další šetření o úvěrových podmínkách a standardech bank. Vyplývá z něj, že se úvěrové standardy v 1. čtvrtletí 2014 u žádného segmentu úvěrového trhu nezměnily. Pro 2. čtvrtletí banky očekávaly uvolnění standardů u podnikových úvěrů, u spotřebitelských úvěrů domácnostem a úvěrů na bydlení naopak jejich ztížení.

Poslední zátěžové testy bank, jejichž výsledky ČNB zveřejnila ve Zprávě o finanční stabilitě 2013/2014, opět prokázaly dostatečnou odolnost bankovního sektoru vůči i velmi nepříznivým šokům. Stabilita sektoru je dána zejména vysokou kapitálovou přiměřeností bank.

Klientské úrokové sazby se v souvislosti s vývojem primárních úrokových sazeb nadále pohybují na velmi nízkých hodnotách. V 1. čtvrtletí 2014 úrokové sazby z vkladů domácností mezičtvrtletně stagnovaly na

0,9 %, sazby z vkladů firem se snížily o 0,1 p. b. na 0,3 %. Sazby z úvěrů domácnostem mezičtvrtletně též klesly o 0,1 p. b. na 5,7 %, sazby z úvěrů nefinančním podnikům setrvaly na 3,1 %.

Růst úvěrů domácnostem je nadále poměrně nízký, je tažen zejména úvěry na bydlení. Meziroční růst úvěrů na spotřebu v posledním období osciluje kolem nuly, znatelný růst je nicméně zaznamenán u tzv. ostatních úvěrů, kam patří např. úvěry živnostníkům. Úvěry nefinančním podnikům zaznamenávají v posledních čtvrtletích meziroční pokles, ke značnému nárůstu však došlo u úvěrů poskytovaných v cizích měnách. Zde se však odráží jednorázové čerpání těchto úvěrů v období krátce po zavedení výše zmíněného kurzového závazku.

Situace ohledně úvěrů v selhání zůstává stabilní, jejich podíl dosáhl v 1. čtvrtletí 2014 u domácností 5,0 % (mezičtvrtletně o 0,1 p. b. méně, meziročně o 0,2 p. b. méně), u nefinančních podniků poklesl na 7,2 % (mezičtvrtletně o 0,1 p. b. méně, meziročně o 0,2 p. b. méně).

Index pražské burzy PX se ve druhé polovině června 2014 pohyboval mezi 1 000 a 1 050 body, na počátku července však klesl pod hranici 960 bodů. I tak byl ale index PX o téměř 10 % vyšší než na začátku července minulého roku.

Směnné kurzy

Poté, co ČNB počátkem listopadu 2013 oznámila, že kurz koruny vůči euru začne využívat jako další nástroj monetární politiky, koruna vůči euru skokově oslabila. K pozvolnému oslabování koruny docházelo i v dalších dnech, přičemž v závěru roku 2013 byl kurz v porovnání s úrovní před intervencemi až o 7 % slabší. V letošním roce se zatím kurz pohyboval bez výrazných výkyvů okolo hladiny 27,50 CZK/EUR. Za 1. pololetí 2014 tak koruna v průměru meziročně oslabila o 6,4 %.

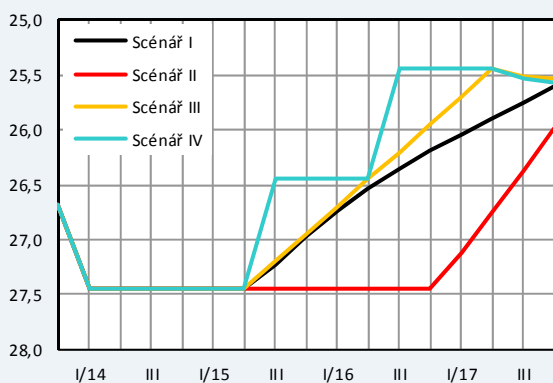
Pro predikci směnného kurzu koruny vůči euru musely být přijaty arbitrární předpoklady ohledně termínu, kdy ČNB upustí od používání mimořádného kurzového nástroje, a ústupové strategie. Na základě dostupných informací jsme zvolili technický předpoklad stability kurzu na hladině 27,45 CZK/EUR pro období do konce 2. čtvrtletí 2015. Poté by měla koruna proti euru znovu začít mírně posilovat, což je v souladu s vyjádřením ČNB, že nepřipustí prudkou apreciaci koruny poté, co ustoupí od kurzového závazku. Různé scénáře opuštění kurzového závazku a modelové simulace jejich dopadů jsou uvedeny v Boxu A.3.

Box A.3: Projekce vývoje základních makroekonomických veličin v různých scénářích ukončení kurzového závazku

Tento box shrnuje výsledky modelové podmíněné projekce (conditional forecast), která zkoumá dopad čtyř různých scénářů návratu k plovoucímu kurzu na základní makroekonomické ukazatele v horizontu do konce roku 2017. K vytvoření projekce jsme použili upravený model MMF², jenž svou povahou odpovídá nové keynesovské ekonomii, a který umožňuje analýzu monetárních politik. Model redukované formy (reduced-form model) je tvořen 17 rovnicemi uspořádanými do čtyř bloků –bloku agregátní poptávky (IS křivka), agregátní nabídky (Phillipsova křivka), nekryté úrokové parity a pravidla monetární politiky (Taylorovo pravidlo). Model rovněž bere v potaz vývoj v zahraničí.

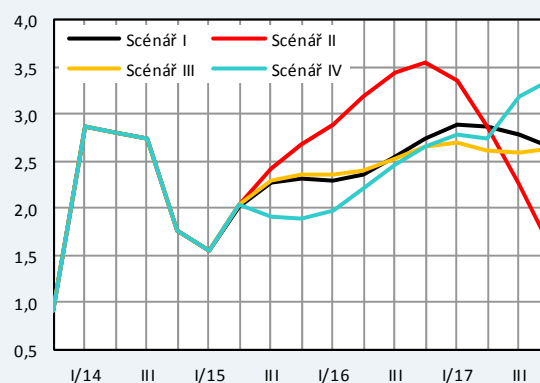
Všechny uvažované scénáře vycházejí z předpokladu, že se nominální kurz koruny vůči euru bude v rámci režimu používání kurzu jako nástroje měnové politiky držet na hladině 27,45 CZK/EUR až do konce 2. čtvrtletí 2015. Podle současných informací by totiž ČNB neměla od kurzového závazku upustit dříve než ve 2. čtvrtletí 2015, přičemž není vyloučeno, že by k tomuto kroku ČNB mohla přistoupit ještě později. Počínaje 3. čtvrtletím 2015 pak modelujeme čtyři různé scénáře opuštění kurzového závazku. Scénář I předpokládá jeho jednorázové ukončení, kdy směnný kurz ihned přejde do režimu volného floatingu. Scénář II počítá s tím, že k opuštění stávajícího kurzového závazku dojde až ve 4. čtvrtletí 2016, do té doby tedy kurz setrvá na hladině 27,45 CZK/EUR. Scénář III modeluje situaci postupného ukončování, kdy v období od 3. čtvrtletí 2015 do 2. čtvrtletí 2017 bude ČNB tolerovat posilování koruny max. o 0,25 CZK/EUR za čtvrtletí. Scénář IV pak předpokládá, že v období od 3. čtvrtletí 2015 do 2. čtvrtletí 2016 ČNB připustí posílení max. na 26,25 CZK/EUR. Pro období od 3. čtvrtletí 2016 do 2. čtvrtletí 2017 dojde k posunu této hranice na 25,25 CZK/EUR, poté již bude kurz koruny v režimu volného floatingu. Všechny scénáře zároveň předpokládají, že před přechodem kurzu do režimu volného floatingu nebude ČNB měnit úrokové sazby. Zdůrazňujeme, že všechny scénáře byly vytvořeny čistě pro účely této projekce a v žádném případě nechtějí (a ani nemohou) předjímat budoucí kroky ČNB v oblasti kurzové politiky.

Graf 1: Nominální kurz koruny vůči euru



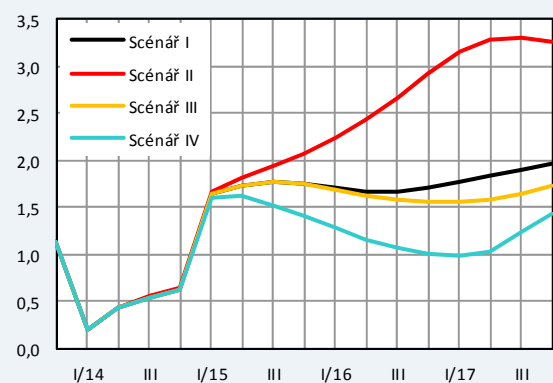
Graf 2: Reálný hrubý domácí produkt

meziroční růst v %



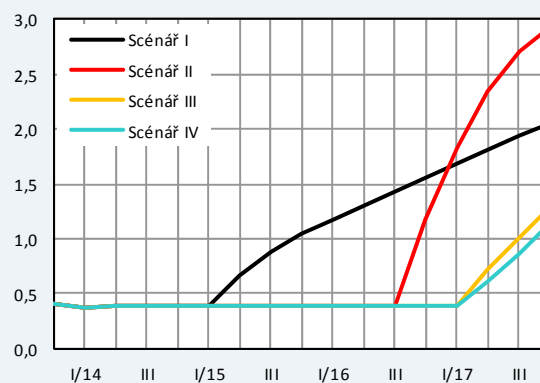
Graf 3: Index spotřebitelských cen

meziroční růst v %



Graf 4: Krátkodobé úrokové sazby

v % p. a.



Výše uvedené grafy znázorňují modelovou projekci vývoje vybraných makroekonomických veličin od 2. čtvrtletí 2014 do 4. čtvrtletí 2017. Pro každou proměnnou je znázorněn vývoj pro všechny uvažované scénáře. Jak je z grafů patrné, rozdílné přístupy k ukončení režimu devizových intervencí mají odlišné dopady na reálnou ekonomiku. Výsledky projekcí je však nutné chápat spíše kvalitativně, nikoliv jako předpověď vývoje makroekonomických agregátů v daném scénáři.

² Na základě Beneš, Hurník, Vávra (2008): Exchange Rate Management and Inflation Targeting: Modeling the Exchange Rate in Reduced-Form New Keynesian Models. Czech Journal of Economics and Finance, 58(3–4), str. 166–194

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

		2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
										Predikce	Predikce
Repo 2T ČNB (konec období)	v % p.a.	2,50	3,50	2,25	1,00	0,75	0,75	0,05	0,05	.	.
Hlavní refinanční sazba ECB (konec období)	v % p.a.	3,50	4,00	2,50	1,00	1,00	1,00	0,75	0,25	.	.
Hlavní refinanční sazba Fed (konec období)	v % p.a.	5,25	4,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	.	.
PRIBOR 3M	v % p.a.	2,30	3,09	4,04	2,19	1,31	1,19	1,00	0,46	0,4	0,4
Dlouhodobé úrokové sazby ¹⁾	v % p.a.	3,78	4,28	4,55	4,67	3,71	3,71	2,80	2,11	1,9	2,4
Domácnosti – MFI (ČR, není-li uvedeno jinak)											
– úrokové sazby z úvěrů	v % p.a.	6,93	6,63	6,81	7,00	7,00	6,83	6,46	6,03	.	.
– úvěry	růst v %	32,1	31,7	28,9	16,3	8,7	6,5	4,9	4,0	.	.
– úvěry (bez úvěrů na bydlení)	růst v %	28,3	27,3	25,3	19,1	8,3	6,8	1,4	0,5	.	.
– vklady	růst v %	7,3	10,6	9,4	10,5	5,4	5,0	4,7	3,2	.	.
– podíl úvěrů v selhání	v %	3,7	3,2	3,0	3,7	4,8	5,3	5,2	5,2	.	.
– poměr úvěrů ke vkladům	v %	40	48	57	60	61	62	65	65	.	.
– poměr úvěrů ke vkladům (eurozóna)	v %	99	99	94	89	90	90	87	84	.	.
Nefinanční podniky – MFI (ČR, není-li uvedeno jinak)											
– úrokové sazby z úvěrů	v % p.a.	4,29	4,85	5,59	4,58	4,10	3,93	3,69	3,19	.	.
– úvěry	růst v %	13,9	16,7	17,5	0,2	-6,5	3,3	2,5	0,1	.	.
– vklady	růst v %	10,9	13,2	5,3	-1,7	4,8	0,9	8,2	4,4	.	.
– podíl úvěrů v selhání	v %	4,5	3,8	3,6	6,2	8,6	8,5	7,7	7,4	.	.
– poměr úvěrů ke vkladům	v %	117	120	134	137	123	126	122	117	.	.
– poměr úvěrů ke vkladům (eurozóna)	v %	292	296	315	315	294	286	273	246	.	.

Zdroj dat: ČNB, ECB, Fed, vlastní propočty

¹⁾ Výnos 10letých státních dluhopisů pro konvergenční účely

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

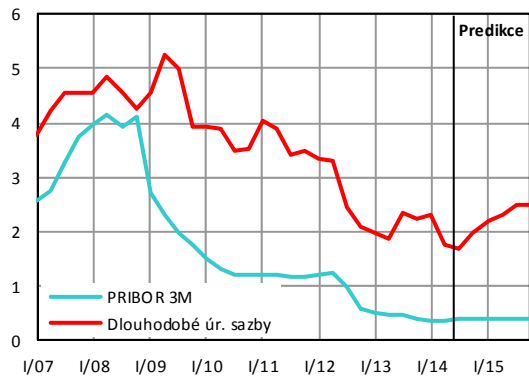
		2013				2014					
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4		
										Predikce	Predikce
Repo 2T ČNB (konec období)	v % p.a.	0,05	0,05	0,05	0,05	0,05	0,05	.	.		
Hlavní refinanční sazba ECB (konec období)	v % p.a.	0,75	0,50	0,50	0,25	0,25	0,15	.	.		
Hlavní refinanční sazba Fed (konec období)	v % p.a.	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	.	.		
PRIBOR 3M	v % p.a.	0,50	0,46	0,46	0,41	0,37	0,36	0,4	0,4		
Dlouhodobé úrokové sazby ¹⁾	v % p.a.	1,98	1,88	2,35	2,24	2,30	1,76	1,7	2,0		
Domácnosti – MFI (ČR, není-li uvedeno jinak)											
– úrokové sazby z úvěrů	v % p.a.	6,21	6,09	5,96	5,83	5,73	.	.	.		
– úvěry	růst v %	3,7	3,9	4,1	4,2	3,9	.	.	.		
– úvěry (bez úvěrů na bydlení)	růst v %	-0,4	0,1	0,7	1,7	1,9	.	.	.		
– vklady	růst v %	4,2	3,6	2,7	2,4	1,8	.	.	.		
– podíl úvěrů v selhání	v %	5,2	5,2	5,1	5,1	5,0	.	.	.		
– poměr úvěrů ke vkladům	v %	64	65	66	66	65	.	.	.		
– poměr úvěrů ke vkladům (eurozóna)	v %	85	84	84	84	83	.	.	.		
Nefinanční podniky – MFI (ČR, není-li uvedeno jinak)											
– úrokové sazby z úvěrů	v % p.a.	3,27	3,23	3,17	3,09	3,06	.	.	.		
– úvěry	růst v %	2,3	0,2	-1,2	-0,9	-1,9	.	.	.		
– vklady	růst v %	4,8	1,9	4,7	6,1	7,1	.	.	.		
– podíl úvěrů v selhání	v %	7,4	7,6	7,4	7,2	7,2	.	.	.		
– poměr úvěrů ke vkladům	v %	119	119	117	111	112	.	.	.		
– poměr úvěrů ke vkladům (eurozóna)	v %	256	252	245	232	234	.	.	.		

Zdroj dat: ČNB, ECB, Fed, vlastní propočty

¹⁾ Výnos 10letých státních dluhopisů pro konvergenční účely

Graf A.3.1: Úrokové sazby

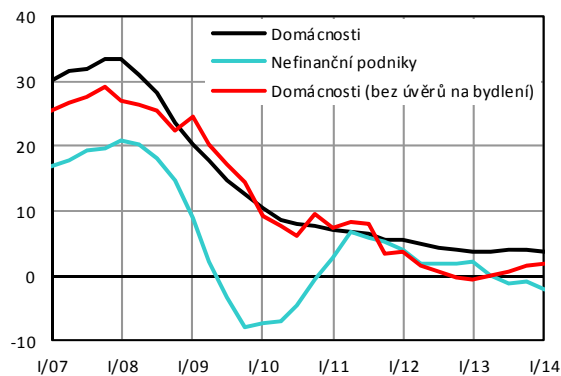
v % p. a.



Zdroj dat: ČNB, vlastní propočty

Graf A.3.2: Úvěry

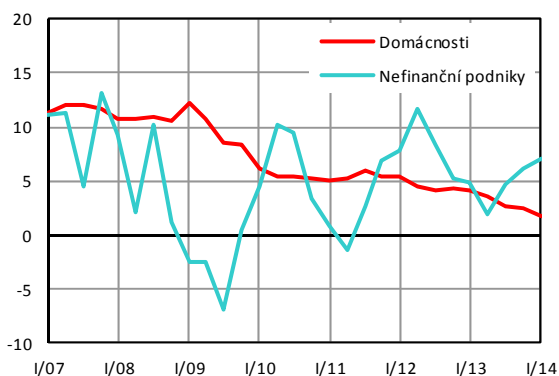
meziroční růst v %



Zdroj dat: ČNB, vlastní propočty

Graf A.3.3: Vklady

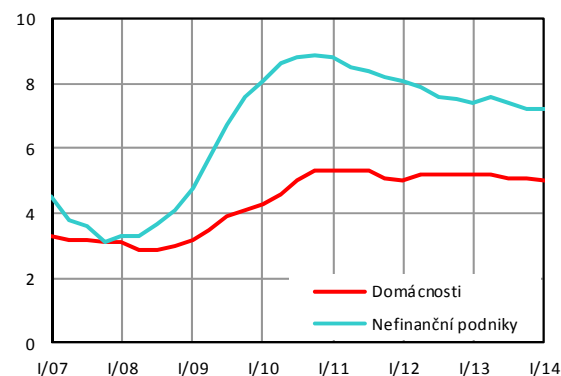
meziroční růst v %



Zdroj dat: ČNB, vlastní propočty

Graf A.3.4: Úvěry v selhání

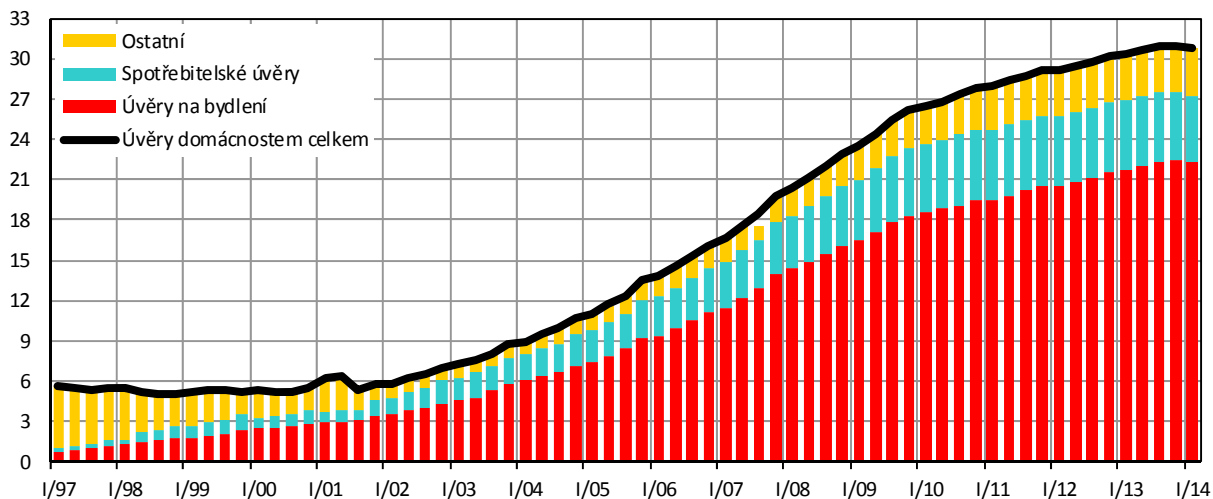
podíl úvěrů v selhání na celkových úvěrech, v %



Zdroj dat: ČNB, vlastní propočty

Graf A.3.5: Poměr bankovních úvěrů domácnostem k HDP

z ročních klouzavých úhrnů, v %



Zdroj dat: ČNB, ČSÚ, vlastní propočty

Tabulka A.3.3: Směnné kurzy – roční

		2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
								Predikce	Predikce	Výhled	Výhled
Nominální směnné kurzy:											
CZK / EUR	<i>roční průměr</i>	24,96	26,45	25,29	24,59	25,14	25,98	27,4	27,4	26,9	26,4
	<i>zhodnocení v %</i>	11,3	-5,6	4,6	2,8	-2,2	-3,2	-5,3	0,3	1,7	1,8
CZK / USD	<i>roční průměr</i>	17,06	19,06	19,11	17,69	19,59	19,57	20,2	20,3	19,9	19,6
	<i>zhodnocení v %</i>	19,0	-10,5	-0,3	8,0	-9,7	0,1	-3,0	-0,4	1,7	1,8
Nominální efektivní směnný kurz¹⁾	<i>průměr 2010=100</i>	101,2	98,0	100,0	103,1	99,5	97,3	93	93	95	97
	<i>zhodnocení v %</i>	11,7	-3,2	2,1	3,1	-3,5	-2,2	-4,4	0,3	1,7	1,8
Reálný směnný kurz vůči EA12²⁾	<i>průměr 2010=100</i>	102,5	97,9	100,0	100,7	98,8	96,1	92	92	93	95
	<i>zhodnocení v %</i>	11,3	-4,4	2,1	0,7	-1,9	-2,8	-4,6	0,5	1,5	1,8
Reálný efektivní směnný kurz³⁾	<i>průměr 2010=100</i>	102,7	98,9	100,0	102,0	99,2	96,9	.	.	.	.
<i>(Eurostat, deflováno CPI, vůči 37 zemím)</i>	<i>zhodnocení v %</i>	14,9	-3,7	1,1	2,0	-2,8	-2,3	.	.	.	.

Zdroj dat: ČNB, Eurostat, vlastní propočty

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

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

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

Tabulka A.3.4: Směnné kurzy – čtvrtletní

		2013				2014			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
						Odhad	Predikce	Predikce	Predikce
Nominální směnné kurzy:									
CZK / EUR	<i>průměr čtvrtletí</i>	25,57	25,83	25,85	26,66	27,44	27,45	27,4	27,4
	<i>zhodnocení v %</i>	-1,9	-2,2	-3,0	-5,6	-6,8	-5,9	-5,8	-2,9
CZK / USD	<i>průměr čtvrtletí</i>	19,37	19,78	19,52	19,59	20,04	20,02	20,3	20,3
	<i>zhodnocení v %</i>	-1,2	-0,3	2,8	-0,9	-3,3	-1,2	-4,0	-3,6
Nominální efektivní směnný kurz¹⁾	<i>průměr 2010=100</i>	98,4	97,6	98,0	95,1	93,0	93,1	93	93
	<i>zhodnocení v %</i>	-1,7	-1,7	-1,3	-4,1	-5,5	-4,6	-5,1	-2,3
Reálný směnný kurz vůči EA12²⁾	<i>průměr 2010=100</i>	97,0	96,4	96,2	94,6	91,6	91	91	93
	<i>zhodnocení v %</i>	-1,6	-2,0	-2,8	-4,5	-5,5	-5,5	-5,2	-2,2
Reálný efektivní směnný kurz³⁾	<i>průměr 2010=100</i>	98,5	97,3	97,4	94,4	.	.	.	.
<i>(Eurostat, deflováno CPI, vůči 37 zemím)</i>	<i>zhodnocení v %</i>	-2,1	-1,8	-1,4	-4,0	.	.	.	.

Zdroj dat: ČNB, Eurostat, vlastní propočty

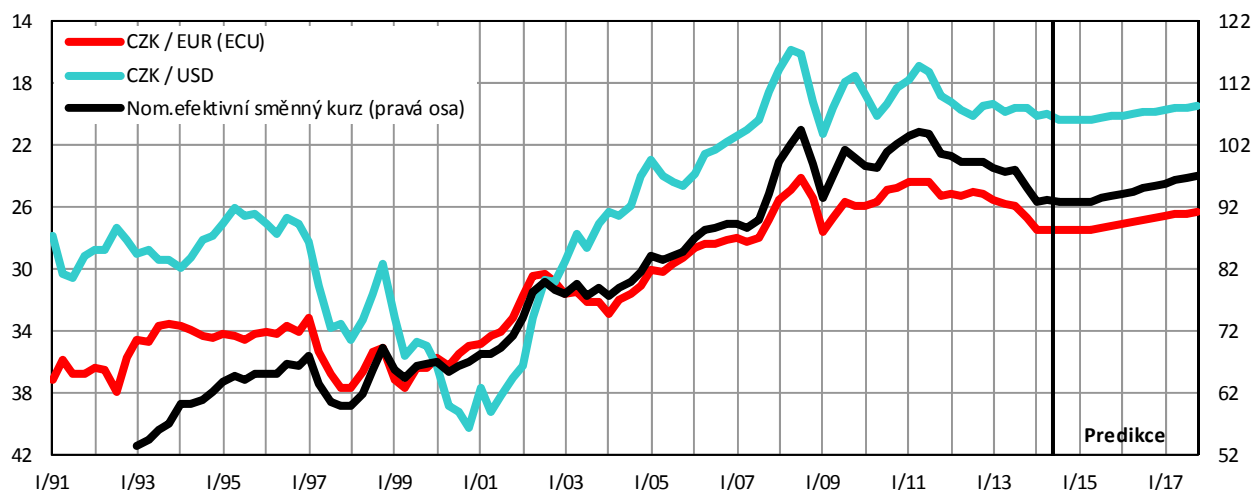
¹⁾ Index agregující směnné kurzy na základě vah zahraničního obchodu.

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

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

Graf A.3.6: Nominální směnné kurzy

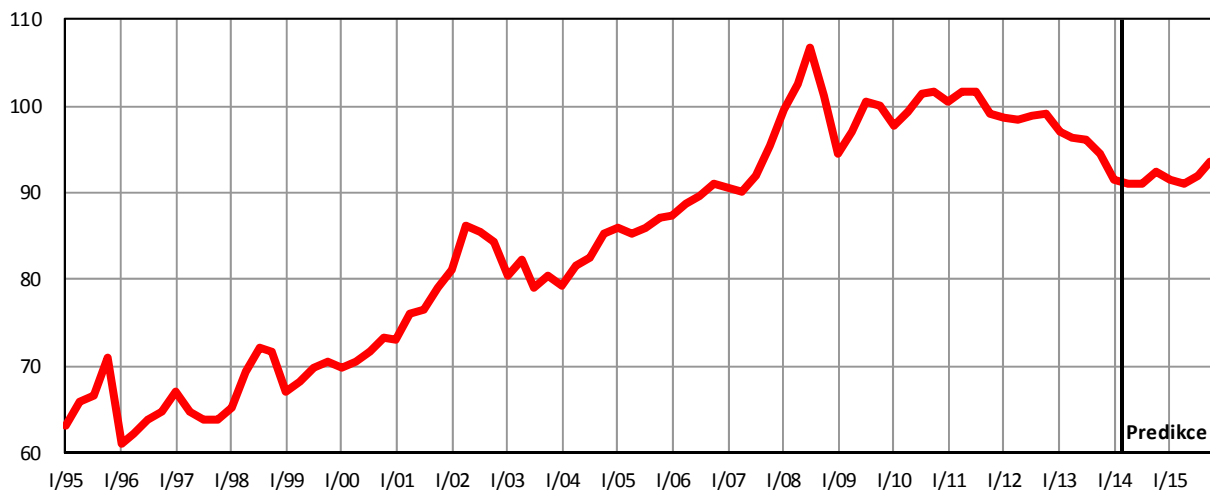
čtvrtletní průměry, průměr 2010 = 100 (pravá osa)



Zdroj dat: ČNB, vlastní propočty

Graf A.3.7: Reálný směnný kurz vůči EA12

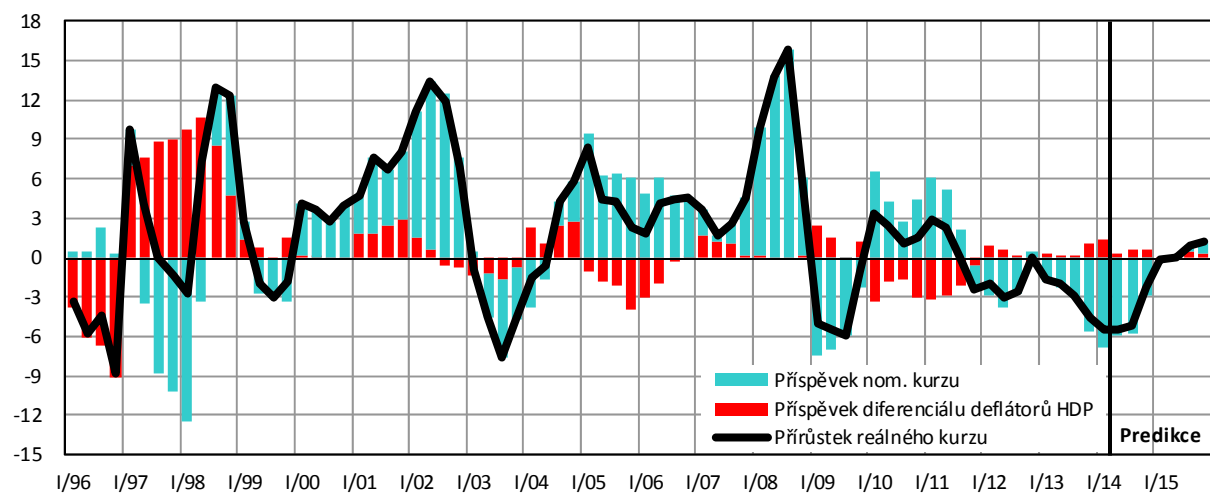
čtvrtletní průměry, deflováno deflátory HDP, růst indexů indikuje reálné zhodnocení, průměr 2010 = 100



Zdroj dat: ČNB, ČSÚ, Eurostat, vlastní propočty

Graf A.3.8: Reálný směnný kurz vůči EA12

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



Zdroj dat: ČNB, ČSÚ, Eurostat, vlastní propočty

A.4 Strukturální politiky

Daně

Dne 21. května 2014 schválila vláda **novelu zákona o spotřebních daních**. Novela v reakci na oslabení směnného kurzu koruny vůči euru upravuje sazby spotřební daně z tabákových výrobků tak, aby byl splněn minimální požadavek EU na výši spotřební daně, tj. 90 eur na 1 000 kusů cigaret. Novela by měla nabýt účinnosti prvního dne třetího měsíce následujícího po měsíci vyhlášení (v predikci předpokládáme, že novela bude účinná k 1. lednu 2015).

Dne 2. července 2014 schválila vláda **novelu zákona o daních z příjmů**. Daňové zvýhodnění na druhé dítě se ročně zvýší o 2 400 Kč, na třetí a další dítě o 3 600 Kč. Stávající výdajové paušály ve výši 60 % a 80 % budou zachovány, nově však budou omezeny hranicí mezního příjmu ve výši 2 mil. Kč. Starobní důchodci, jejichž roční příjem nepřesáhne 840 000 Kč, budou opětovně moci uplatňovat základní slevu na poplatníka. Účinnost novely se předpokládá k 1. lednu 2015.

Novela zákona o dani z přidané hodnoty, kterou schválila vláda dne 2. července 2014, zavádí druhou sníženou sazbu daně z přidané hodnoty ve výši 10 % na léky, knihy a nenahraditelnou dětskou výživu. Novela by měla nabýt účinnosti dne 1. ledna 2015.

Finanční trhy

Dne 18. června 2014 schválil senát návrh **zákona, kterým se mění některé zákony v souvislosti se stanovením přístupu k činnosti bank, spořitelních a úvěrních družstev a obchodníků s cennými papíry a dohledu nad nimi**, jenž do českého právního řádu implementuje směrnici EU o přístupu k činnosti úvěrových institucí a o obezřetnostním dohledu nad nimi. Nová právní úprava zavádí kapitálové rezervy, jejichž držení bude moci ČNB od bank, družstevních záložen a obchodníků s cennými papíry vyžadovat za účelem posílení kapitálové vybavenosti a omezení systémového rizika. Současně dojde k přesunu odpovědnosti za výkon dohledu nad likviditou poboček bank (nikoliv dceřiných bank) členských států z orgánu dohledu hostitelského státu na orgán dohledu domovského státu. Zákon by měl nabýt účinnosti dnem vyhlášení, jeho vybrané části pak 1. ledna 2015 a 1. ledna 2016.

S cílem snížit korupční riziko schválila vláda dne 9. dubna 2014 **novelu zákona o změnách zákonů v oblasti finančního trhu**. Dle nové právní úpravy se povinné bezhotovostní platby již nebudou vztahovat pouze na případy, kdy je platbou uhrazován závazek,

ale na všechny platby (půjčky, dary). Limit pro povinné bezhotovostní platby bude snížen z 350 000 Kč na 270 000 Kč, přičemž příjemce bude mít povinnost platbu nad nově stanovený limit odmítnout, pokud nebude provedena bezhotovostně. Novela rovněž transponuje směrnici EU, která stanovuje požadavky pro úhrady a inkasa v eurech. Předpokládaná účinnost novely je prvním dnem kalendářního měsíce následujícího po dni jeho vyhlášení.

Energetika a životní prostředí

Dne 12. května 2014 schválila vláda **novelu zákona o podmínkách obchodování s povolenkami na emise skleníkových plynů**, jež transponuje do českého právního řádu směrnici EU. Novela stanovuje provozovateli povinnost vrátit povolenky, které mu byly neoprávněně přiděleny a vydány. V případě porušení této povinnosti může být provozovateli uložena sankce. Předpokládaná účinnost novely je k 1. lednu 2015.

Trh práce

Novela zákona o zaměstnanosti, kterou schválil senát dne 18. června 2014, opětovně zavádí kategorii osob zdravotně znevýhodněných, jejichž zaměstnávání bude podpořeno příspěvkem ve výši až 5 000 Kč měsíčně. Příspěvek na sdílené zprostředkování zaměstnání pro agentury práce bude snížen z 5 000 Kč na maximálně 500 Kč. Naopak částka za umístění nezaměstnaného se zvýší z 1 250 Kč na maximálně 6 250 Kč, pokud v tomto zaměstnání setrvá nejméně po dobu 6 měsíců. Novela by měla nabýt účinnosti prvním dnem měsíce následujícího po dni vyhlášení.

S cílem zlepšit sladění pracovního a rodinného života rodičů malých dětí a zvýšit jejich participaci na trhu práce schválila poslanecká sněmovna dne 20. června 2014 návrh **zákona o poskytování služby péče o dítě v dětské skupině**. Zákon zavádí nový typ služby spočívající v hlídání a péči o dítě od jednoho roku věku do zahájení povinné školní docházky. Poskytovatelem služby může být zaměstnavatel rodiče, církev, územní samosprávný celek, obecně prospěšná společnost, nadace, vysoká škola či spolek. Zákon by měl nabýt účinnosti dne 1. září 2014.

Sociální a zdravotní systém

Dne 20. června 2014 schválila poslanecká sněmovna **novelu zákona o důchodovém pojištění**, jež upravuje pravidla pro valorizaci důchodů. Pro zvýšení důchodů se výše stanoví tak, aby u průměrného starobního důchodu zvýšení činilo částku odpovídající 100 % růstu úhrnného indexu spotřebitelských cen a 1/3 růstu

reálných mezd. Od roku 2015 pak u průměrného samostatně vypláceného starobního důchodu nebude zvýšení činit méně než 1,8 %. Novela zákona by měla nabýt účinnosti dne 1. září 2014.

Novela zákona o pojistném na veřejné zdravotní pojištění, která nabyla účinnosti dne 1. července 2014, navyšuje měsíční platbu za státní pojištěnce ze 787 Kč na 845 Kč. Současně však budou zdravotní pojišťovny povinny kompenzovat poskytovatelům lůžkových zdravotních služeb výpadek příjmů ze zrušených regulačních poplatků za hospitalizaci.

A.5 Demografie

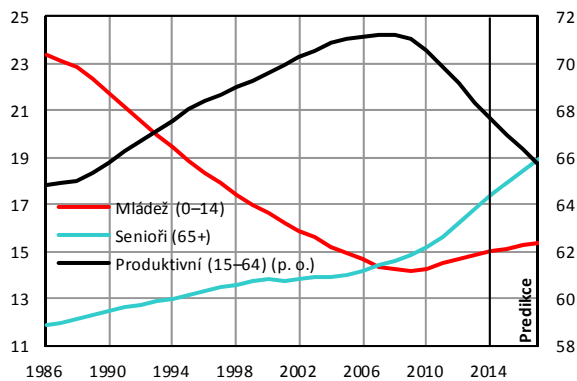
V České republice žilo na počátku 2. čtvrtletí 2014 celkem 10,517 mil. lidí. V průběhu 1. čtvrtletí 2014 tak populace ČR vzrostla o 5 tis. obyvatel, čímž byl více než nahrazen populační úbytek z roku 2013.

Bilance zahraničního stěhování se v 1. čtvrtletí 2014 znovu vrátila do kladných čísel (+5 tis.). Počet narozených dětí (26 tis.) byl obdobný jako ve stejném období roku 2013. Přibližně stejný počet zemřelých však byl meziročně o cca 5 tis. nižší. Je zajímavé, že v absolutním počtu nejvíce ubylo zemřelých ve věkové skupině 80-89 let. Překvapivě silné snížení úmrtnosti v této věkové kategorii mohlo být alespoň zčásti ovlivněno neobvykle teplým počasím v tomto období.

Počet obyvatel ČR tak těsně překonal dosavadní maximální hodnotu z počátku roku 2013 a stále se nachází velmi blízko **populačního vrcholu** za období po 2. světové válce. Zatím se zdá, že se přece jen prosadí střední varianta populační projekce ČSÚ s velmi mírným nárůstem populace v nejbližších letech. Za horizontem výhledu nás však velmi pravděpodobně čeká dlouhodobý pokles počtu obyvatel ČR.

Graf A.5.1: Věkové skupiny

strukturní podíly v %



Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

Podle zveřejněných výsledků věkové struktury populace na počátku roku 2014 se dále prohloubil

S cílem podpořit rodiny s malými dětmi schválila vláda dne 2. července 2014 **novelu zákona o státní sociální podpoře**. Novela zavádí porodné ve výši 10 000 Kč i na druhé dítě a současně zvyšuje koeficient, od něhož se nárok na porodné odvíjí. Novela by měla nabýt účinnosti dne 1. ledna 2015.

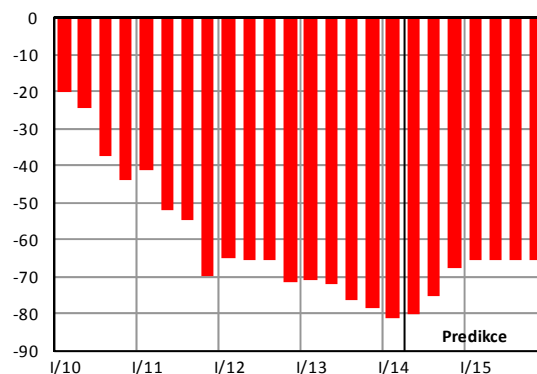
Novela zákona o veřejném zdravotním pojištění, kterou schválila vláda dne 2. července 2014, ruší regulační poplatky za recept a za ambulantní ošetření. Předpokládaná účinnost novely je k 1. lednu 2015.

pokles strukturního podílu **populace ve věku 15–64 let** (viz graf A.5.1). Poklesu dominuje přirozený vývoj, kdy spodní hranici této věkové kategorie překračují početně velmi slabé ročníky narozené na přelomu tisíciletí, zatímco populačně silná generace narozená v období po skončení 2. světové války se postupně zařazuje mezi seniory.

V následujících letech by se tempo tohoto poklesu mělo poněkud zmírnit. Přesto by se v absolutním vyjádření měla populace v produktivním věku ročně nadále snižovat o cca 60-70 tis. lidí ročně (viz graf A.5.2), což představuje pokles těsně pod 1 % ročně. Ekonomické dopady této situace jsou podrobněji popsány v kapitole B.1.

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

podle VŠPS, meziroční přírůstky na čtvrtletních průměrech v tis.

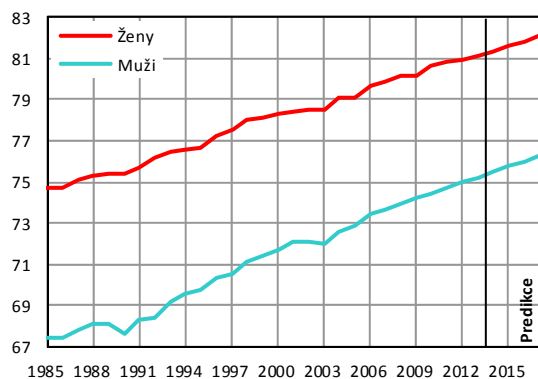


Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

Naopak strukturní podíl **obyvatel starších 64 let** na celkové populaci na počátku roku 2014 dosáhl 17,4 % a ročně by se měl pravidelně zvyšovat cca o 0,5 p. b. Počet seniorů v populaci tak kvůli demografické struktuře a dalšímu pokračování intenzivního procesu prodlužování střední délky života výrazně roste a v horizontu výhledu, tj. na počátku roku 2017, by se měl přiblížit hranici 2 mil. lidí.

Graf A.5.3: Střední délka života

v letech



Zdroj dat: ČSÚ

V této situaci vyznívá poněkud paradoxně, že počet **starobních důchodců** od počátku roku 2012 stagnuje. V rámci jejich struktury nadále pokračuje poměrně dynamický nárůst počtu důchodců v kráceném důchodu po předčasném odchodu (počátkem dubna 2014 o 20 tis. meziročně), zatímco počet důchodců s nárokem na plný důchod meziročně poklesl o 16 tis. Podíl krácených důchodů tak dosáhl již 23,9% v porovnání s 19,0% koncem roku 2009. Dochází tak k určitému rozevírání nůžek, kdy část potenciálních důchodců (pravděpodobně spíše kvalifikovaných s jistým zaměstnáním) odchod do důchodu odkládá, zatímco jiná část populace odchod do předčasného důchodu volí častěji.

Tabulka A.5.1: Demografie

v tis. osob (není-li uvedeno jinak)

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
							Predikce	Predikce	Výchled	Výchled
Počet obyvatel k 1. 1.	10 381	10 468	10 507	10 487	10 505	10 516	10 512	10 518	10 522	10 524
<i>růst v %</i>	0,9	0,8	0,4	-0,2	0,2	0,1	0,0	0,1	0,0	0,0
Věkové skupiny k 1. 1.:										
(0–14)	1 477	1 480	1 494	1 522	1 541	1 560	1 577	1 593	1 605	1 615
<i>růst v %</i>	-0,2	0,2	1,0	1,8	1,3	1,2	1,1	1,0	0,8	0,6
(15–64)	7 391	7 431	7 414	7 328	7 263	7 188	7 109	7 044	6 979	6 913
<i>růst v %</i>	0,9	0,5	-0,2	-1,2	-0,9	-1,0	-1,1	-0,9	-0,9	-0,9
(65 a více)	1 513	1 556	1 599	1 637	1 701	1 768	1 826	1 881	1 938	1 996
<i>růst v %</i>	2,1	2,9	2,7	2,4	3,9	3,9	3,3	3,1	3,0	3,0
Starobní důchodci k 1. 1. ¹⁾	2 061	2 102	2 147	2 260	2 340	2 341	2 340	2 357	2 381	2 404
<i>růst v %</i>	1,8	2,0	2,1	.	3,5	0,1	0,0	0,7	1,0	1,0
Míry závislosti k 1. 1. (v %):										
Demografická ²⁾	20,5	20,9	21,6	22,3	23,4	24,6	25,7	26,7	27,8	28,9
Podle platné legislativy ³⁾	35,9	36,1	36,6	37,4	37,8	38,3	38,8	39,5	40,1	40,6
Efektivní míra závislosti ⁴⁾	41,5	41,8	43,6	45,9	47,9	47,6	47,2	47,3	47,8	48,1
Úhrnná plodnost ⁵⁾	1,497	1,492	1,493	1,427	1,452	1,460	1,45	1,45	1,45	1,46
Přírůstek populace	86	39	-20	19	11	-4	6	4	2	1
Přirozený přírůstek	15	11	10	2	0	-2	-3	-5	-7	-9
Živě narození	120	118	117	109	109	107	104	102	100	98
Zemřelí	105	107	107	107	108	109	107	107	107	107
Saldo migrace	72	28	16	17	10	-1	9	9	9	9
Imigrace	78	40	31	23	30	30	.	.	.	.
Emigrace	6	12	15	6	20	31	.	.	.	.
Nedopočet při sčítání lidu	x	x	-46	x	x	x	x	x	x	x

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

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

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

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

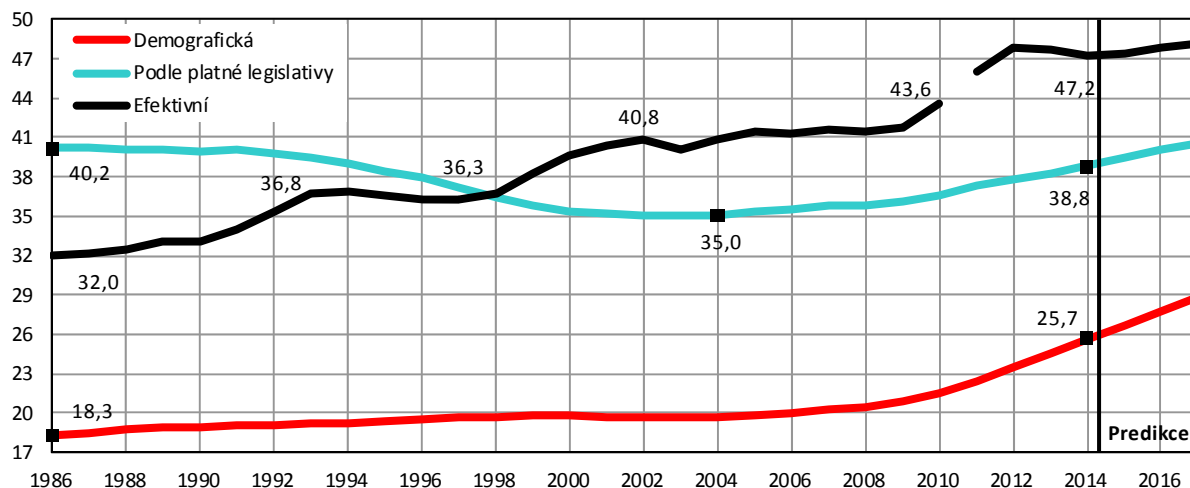
³⁾ Poměr počtu obyvatel v důchodovém věku podle platné legislativy k počtu ostatních obyvatel nad 14 let.

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

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

Graf A.5.4: Míry závislosti

v %

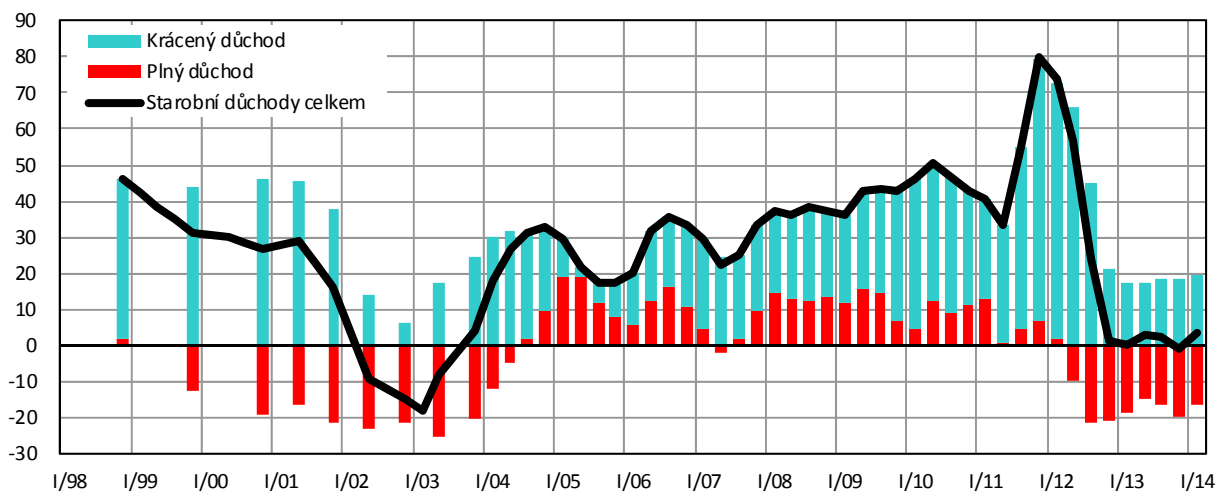


Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

Pozn.: V roce 2010 došlo ke změně definice ukazatele. Invalidní důchodci nad 64 let byli převedeni na starobní důchod. Na druhé straně byli vyřazeni důchodci v kompetenci ministerstev vnitra, obrany a spravedlnosti. V důsledku toho není časová řada mezi roky 2010 a 2011 srovnatelná. Definice jednotlivých ukazatelů viz poznámky k tabulce A.5.1

Graf A.5.5: Starobní důchodci

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



Zdroj dat: Česká správa sociálního zabezpečení, vlastní propočty

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

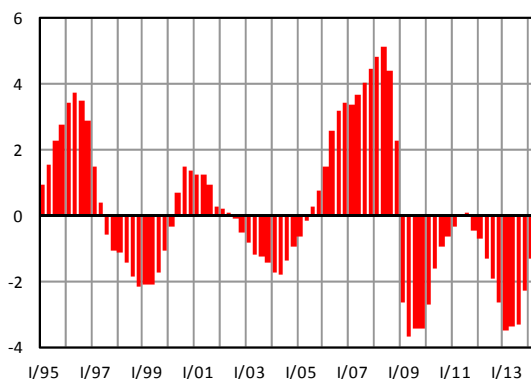
B Ekonomický cyklus

B.1 Pozice v rámci ekonomického cyklu

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

Graf B.1.1: Produkční mezera

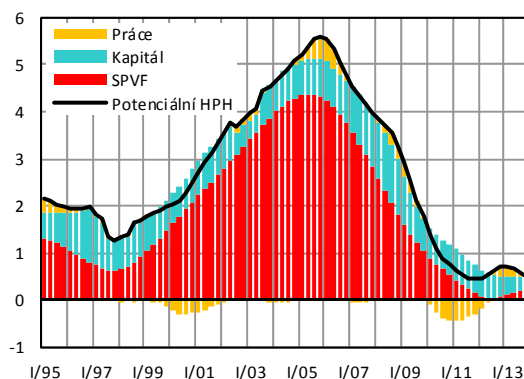
v % potenciálního produktu



Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

Graf B.1.2: Tempo růstu potenciálního produktu

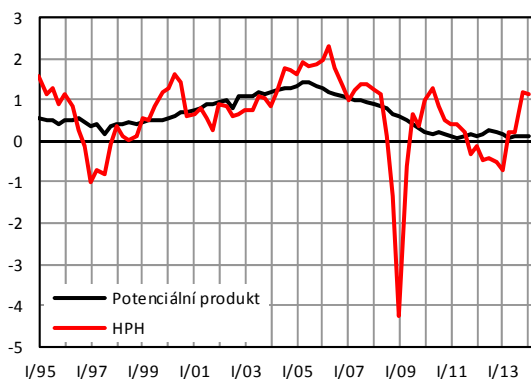
v %, příspěvky v procentních bodech



Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

Graf B.1.3: Potenciální produkt a HPH

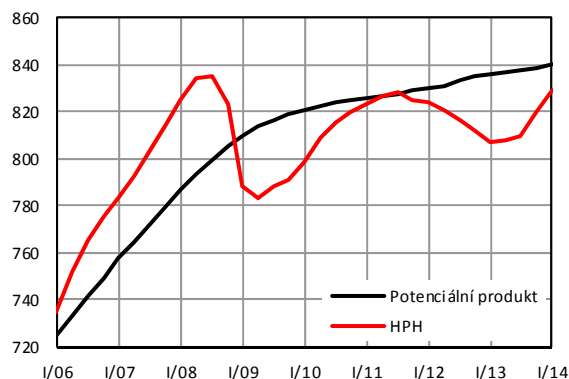
mezičtvrtletní růst v %



Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

Graf B.1.4: Úroveň potenciálního produktu a HPH

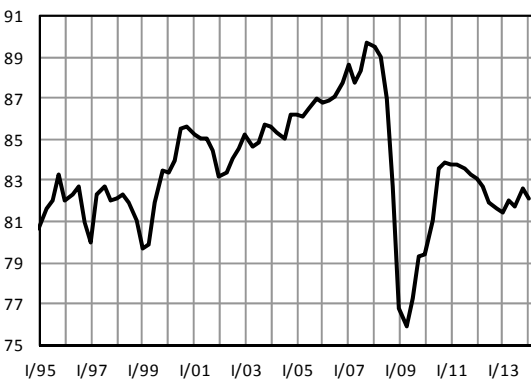
v mld. Kč, stále ceny roku 2005



Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

Graf B.1.5: Využití výrobních kapacit v průmyslu

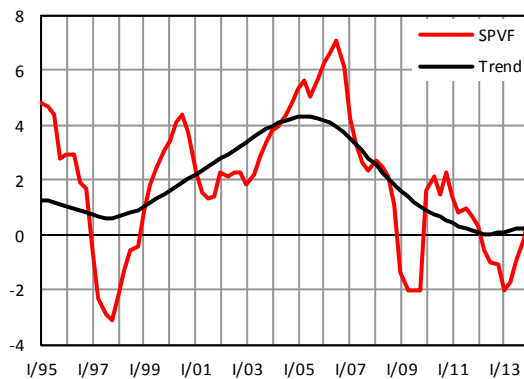
v %



Zdroj dat: ČSÚ

Graf B.1.6: Souhrnná produktivita výrobních faktorů

meziroční růst v %



Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

Tabulka B.1.1: **Produkční mezera a potenciální produkt**

		2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014 Q1
Produkční mezera	%	0,1	2,7	3,9	4,1	-3,3	-1,5	-0,2	-1,7	-3,1	-1,3
Potenciální produkt¹⁾	růst v %	5,4	5,2	4,2	3,6	2,3	1,0	0,5	0,6	0,6	0,5
Příspěvky:											
-Trend SPVF	p.b.	4,3	4,0	3,2	2,2	1,3	0,7	0,3	0,1	0,2	0,3
-Zásoba kapitálu	p.b.	0,8	0,9	1,1	1,2	0,8	0,6	0,6	0,5	0,3	0,3
-Demografie ²⁾	p.b.	0,2	0,2	0,3	0,4	0,1	-0,2	-0,4	-0,5	-0,6	-0,6
-Míra participace	p.b.	0,2	0,2	-0,2	0,0	0,3	0,2	0,3	0,8	1,0	0,7
-Obvykle odpracované hodiny	p.b.	0,0	-0,1	-0,1	-0,1	-0,2	-0,2	-0,3	-0,3	-0,3	-0,3

Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

¹⁾ Specifikovaný na základě hrubé přidané hodnoty

²⁾ Příspěvek růstu počtu obyvatel v produktivním věku (15–64 let)

Vleklá recese od 4. čtvrtletí 2011 do 1. čtvrtletí 2013 vedla k opětovnému vzniku výrazně záporné **produkční mezery**. Ta na konci recese dosáhla $-3,5\%$, což je hloubka srovnatelná s recesí na přelomu let 2008 a 2009 (viz graf B.1.1). Silný ekonomický růst ve 4. čtvrtletí 2013 a v 1. čtvrtletí 2014 ale vedl k jejímu zmírnění na $-1,3\%$. Záporná produkční mezera se zatím v ekonomice projevuje vysokou registrovanou nezaměstnaností, podprůměrným využitím kapacit a pomalým růstem cen a mezd.

Předpověď budoucího vývoje produkční mezery je vždy zatížena značnou nejistotou. Přesto je možné dovodit, že by naplnění centrálního scénáře Makroekonomické predikce vedlo k uzavření záporné produkční mezery v průběhu roku 2015. V letech výhledu by se již ekonomika mohla nacházet v kladné produkční mezeře.

Za předpokládaným vývojem produkční mezery stojí primárně nízký růst **potenciálního produktu**. Ten se po dlouhém období recesí či nevýrazného ekonomického růstu výrazně zpomalil až na $0,5\%$ v 1. čtvrtletí 2014.

K tomuto zpomalení nejvíce přispěla **souhrnná produktivita výrobních faktorů**. Její trendová složka, odvozená pomocí Hodrickova-Prescottova filtru, od roku 2011 víceméně stagnuje. Náznak zlepšení, patrný na konci časové řady, bude ještě muset být potvrzen v následujícím období.

Dlouhodobý propad tvorby hrubého fixního kapitálu z let 2008–2013 vedl ke snížení příspěvku **zásoby kapitálu** z $1,2$ p. b. v roce 2008 na $0,3$ p. b. v roce 2013 i v 1. čtvrtletí 2014.

Nabídka práce je ovlivněna snižováním počtu obyvatel v produktivním věku, které vyplývá z procesu stárnutí populace (viz kapitola A.5). **Demografický vývoj** v 1. čtvrtletí 2014 ubral z růstu potenciálního produktu $0,6$ p. b.

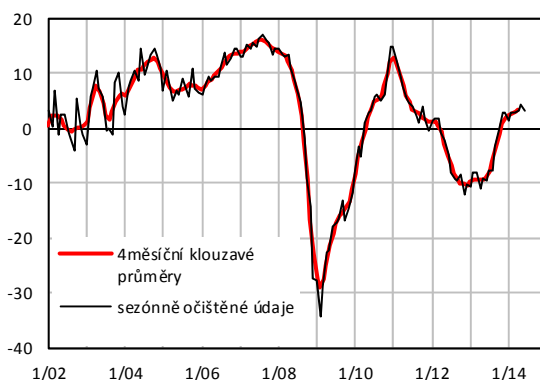
Negativní dopad poklesu počtu obyvatel ve věku 15–64 let na nabídku práce je však více než kompenzován zvyšováním **míry participace** (poměr pracovní síly k počtu obyvatel ve věku 15–64 let), a proto nedochází ke zmenšování pracovní síly. Na základě našich propočtů se ukazuje, že míra participace má v české ekonomice spíše proticyklický charakter. Snížení jejího příspěvku k růstu potenciálního produktu z $1,0$ p. b. v roce 2013 na $0,7$ p. b. v 1. čtvrtletí 2014 proto rozhodně nezavdává příčiny k obavám. Míra participace stále zůstává nejvýraznějším faktorem růstu potenciálního produktu.

V České republice dochází ke zkracování obvyklé průměrné pracovní doby. Tento autonomní proces, který vychází z přibližování se standardům vyspělejších zemí, byl v posledních letech umocněn rozšiřováním zkrácených pracovních úvazků a flexibilnějším využíváním příležitostné práce. Nižší počet obvykle **odpracovaných hodin** zpomalil růst potenciálního produktu v 1. čtvrtletí 2014 o $0,3$ p. b.

B.2 Konjunkturální indikátory

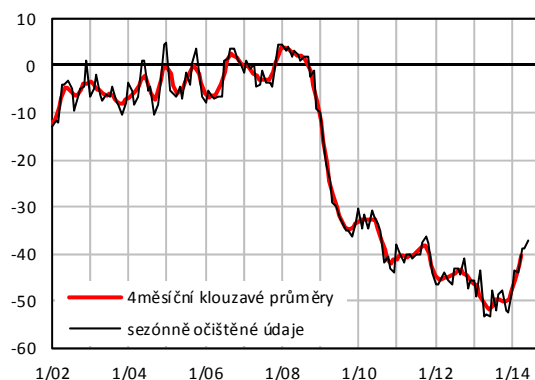
Konjunkturální ukazatele vyjadřují názory respondentů na současnou situaci a vývoj v blízké budoucnosti a slouží k identifikaci možných bodů obratu ekonomického cyklu v předstihu. Hlavní výhodou spočívá v rychlé dostupnosti výsledků, do kterých se promítá široký okruh vlivů formujících očekávání ekonomických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

Graf B.2.1: Indikátor důvěry v průmyslu



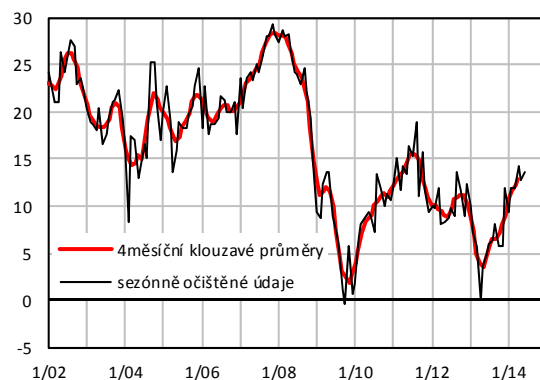
Zdroj dat: ČSÚ

Graf B.2.2: Indikátor důvěry ve stavebnictví



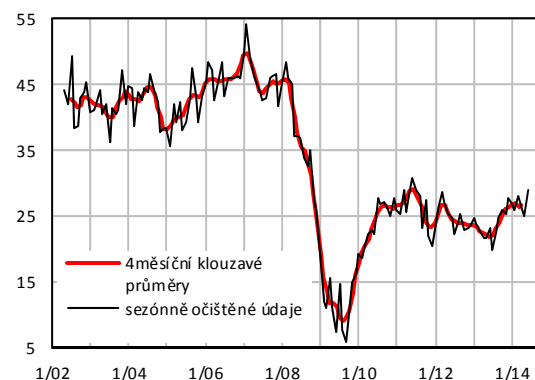
Zdroj dat: ČSÚ

Graf B.2.3: Indikátor důvěry v obchodě



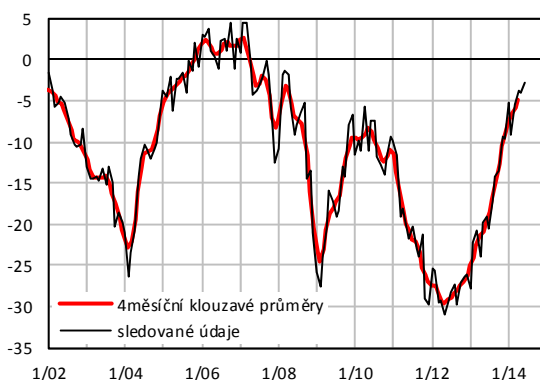
Zdroj dat: ČSÚ

Graf B.2.4: Indikátor důvěry ve vybraných službách



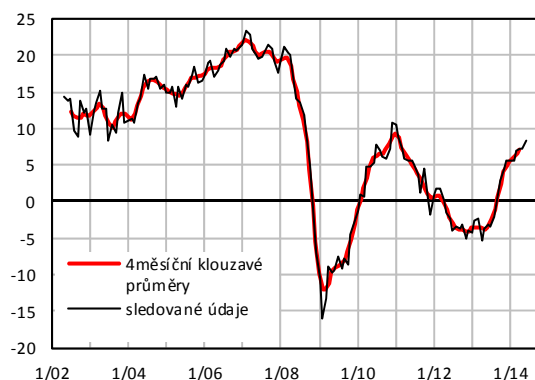
Zdroj dat: ČSÚ

Graf B.2.5: Indikátor důvěry spotřebitelů



Zdroj dat: ČSÚ

Graf B.2.6: Souhrnný indikátor důvěry



Zdroj dat: ČSÚ

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

Indikátory důvěry vykázaly mezi 1. a 2. čtvrtletím 2014 zlepšení, přičemž odvětví průmyslu, obchodu a vybraných tržních služeb vykazují převahu kladných odpovědí respondentů. Zatímco v odvětvích průmyslu a obchodu se situace mezičtvrtletně zlepšila, ve službách stagnovala. Velké zlepšení zaznamenalo stavebnictví, kde sice i nadále výrazně převažují negativní odpovědi respondentů, avšak ve srovnání s 1. čtvrtletím 2014 se jejich podíl snížil.

Další zlepšení vykázal i sentiment spotřebitelů. Velmi mírné negativní saldo odpovědí respondentů lze s ohledem na historii časové řady hodnotit pozitivně.

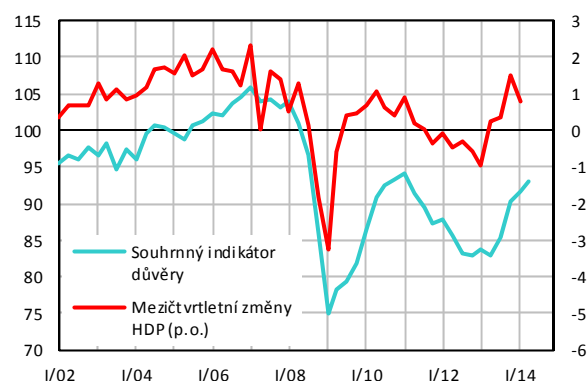
Následující odstavce popisuje vztah mezi vývojem indikátorů důvěry a měsíčními statistikami ČSÚ za odvětví průmyslu, stavebnictví, obchodu a služeb (nejnovější data, která byla při uzávěrci predikce k dispozici, byla za duben 2014).

Meziroční růst indexu průmyslové produkce, k němuž dochází od 3. čtvrtletí 2013 a který je doprovázen růstem nových zakázek, korespondoval s vývojem indikátoru důvěry v průmyslu. Celkem výrazný úbytek negativních odpovědí respondentů ve stavebnictví byl v 1. čtvrtletí 2014 doprovázen růstem indexu stavební produkce, a to jak u inženýrských, tak u pozemních prací. Rovněž platí, že zlepšení indikátoru důvěry v obchodu v 1. čtvrtletí 2014 bylo doprovázeno růstem tržeb ve stálých cenách, stále však především vlivem prodeje motorových vozidel a pohonných hmot. Stejně tak i limitovaný růst tržeb ve stálých cenách ve službách byl tažen především růstem tržeb v sekci doprava a skladování.

Ačkoliv vztah mezi hodnotami souhrnného indikátoru důvěry a mezičtvrtletními změnami reálného HDP není příliš těsný (bez zpoždění dosahuje vzájemná korelace cca 60 %), umožňuje alespoň využít existující publikační předstih souhrnného indikátoru před čtvrtletními národními účty. V grafu B.2.7 proto uvádíme pouze kvalitativní grafické zhodnocení. Pro 2. čtvrtletí 2014 souhrnný indikátor důvěry signalizoval mezičtvrtletní růst HDP.

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

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



Zdroj dat: ČSÚ

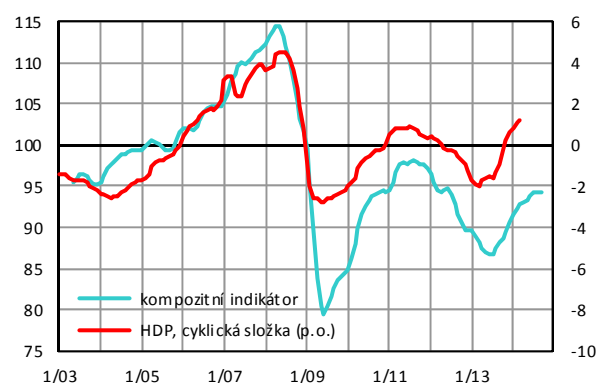
Kompozitní předstihový indikátor pro 1. čtvrtletí 2014 signalizoval mezičtvrtletní růst HDP a zlepšování relativní cyklické složky HDP. Publikovaná data tento signál potvrdila. Relativní cyklická složka, odvozená pomocí Hodrickova-Prescottova filtru, v posledním období dokonce dosahuje kladných hodnot.

Pro 2. a 3. čtvrtletí 2014 indikátor predikuje další zlepšení relativní cyklické složky. S ohledem na fakt, že dynamiku trendu lze v krátkém období pokládat za konstantní a v současné době trend stagnuje, je tento signál konzistentní s mezičtvrtletním růstem HDP na úrovni či mírně pod úrovní růstu z 1. čtvrtletí 2014.

Graf B.2.8: Kompozitní předstihový indikátor

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

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



Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

C Predikce vývoje makroekonomických indikátorů

C.1 Ekonomický výkon

Minulý vývoj HDP

V 1. čtvrtletí 2014 reálný HDP mezičtvrtletně⁴ vzrostl o 0,8 % (proti poklesu o 0,5 %), což v meziročním srovnání odpovídalo růstu o 2,9 % (proti 2,0 %). Na dynamice HDP v 1. čtvrtletí se sice nepříznivě projevilo předzásobení se cigaretovými kolký před lednovým zvýšením spotřební daně z cigaret (HPH mezičtvrtletně vzrostla o 1,1 %), tento efekt byl ale slabší, než jsme odhadovali. Oproti odhadu se příznivěji vyvíjela také domácí poptávka a čisté vývozy. Spotřeba domácností se meziročně reálně zvýšila o 1,5 % (proti 0,3 %), spotřeba vlády pak o 1,3 % (proti 1,0 %). Tvorba hrubého kapitálu byla o 3,3 % vyšší (proti 4,7 %), přičemž tvorba hrubého fixního kapitálu vzrostla o 5,6 % (proti 3,4 %). Meziroční růst exportu dosáhl 10,1 % (proti 4,2 %), zatímco dovoz vzrostl o 9,6 % (proti 3,7 %).

Na mezičtvrtletním přírůstku HDP se kromě výdajů domácností a vlády na spotřebu kladně podílela také tvorba hrubého fixního kapitálu i čisté vývozy. Tvorba hrubého kapitálu však vlivem převažujícího efektu snížení zásob mezičtvrtletní růst HDP tlumila.

S výjimkou změny zásob zaznamenaly kladný příspěvek k meziročnímu růstu reálného HDP v 1. čtvrtletí 2014 všechny výdajové složky.

Růst spotřeby domácností byl z hlediska struktury výdajů domácností tažen výdaji na statky střednědobé spotřeby, služby a statky krátkodobé spotřeby. Oživení výdajů na krátkodobou spotřebu a služby lze vnímat jako signál jistého zmírnění napjatých rozpočtů domácností, které dosahovalo vrcholu v letech 2012 a 2013. To bylo podpořeno pozitivním vývojem náhrad zaměstnancům, resp. hrubého disponibilního důchodu, a celkově optimistickým vývojem hlavních parametrů trhu práce. Jistou roli hrál i zvyšující se spotřebitelský sentiment, který se projevil poklesem míry úspor domácností. Na druhé straně však nadále nedošlo k oživení výdajů na statky dlouhodobé spotřeby. Rychlejší oživení spotřeby domácností, než s jakým počítala dubnová Makroekonomická predikce, bylo hlavním důvodem odchylky predikce od skutečného vývoje HDP v 1. čtvrtletí 2014. Vzhledem k tomu, že pro publikovaný růst spotřeby domácností jsme schopni

identifikovat příčiny, promítáme jej dále i v současné predikci.

K reálnému růstu tvorby hrubého fixního kapitálu v 1. čtvrtletí přispěly především investice do ostatních strojů a zařízení, ostatních budov a staveb a dopravních prostředků. Domníváme se, že se potvrdila úvaha z dubnové predikce, v níž jsme předpovídali oživení investiční aktivity primárně z důvodu zlepšení čerpání prostředků z fondů EU. Dále se v rostoucí investiční aktivitě zřejmě pozitivně odrazil vývoj zahraničního obchodu, a tedy rostoucí poptávky po produkci a zvyšující se objem interních zdrojů pro financování investic. Z těchto důvodů promítáme vyšší růst investic částečně i do zbytku tohoto roku. Z hlediska dopadu na zvýšení predikce růstu HDP je však tato změna názoru podstatně méně významná, než je tomu v případě spotřeby domácností.

Kladný příspěvek zahraničního obchodu k růstu HDP v 1. čtvrtletí byl realizován při zlepšení směnných relací. Reálný hrubý domácí důchod v 1. čtvrtletí 2014 meziročně vzrostl o 4,3 % (proti 3,2 %).

V nominálním vyjádření HDP v 1. čtvrtletí 2014 vzrostl o 5,2 % (proti 3,8 %). Z pohledu důchodové struktury HDP se v 1. čtvrtletí náhrady zaměstnancům meziročně zvýšily o 3,4 % (proti 1,4 %). Vysoký meziroční růst hrubého provozního přebytku o 8,3 % (proti 6,5 %) je signálem rostoucího objemu interních zdrojů pro financování investic, zatímco relativně vysoký růst náhrad zaměstnancům významně přispěl ke zvýšení hrubého disponibilního důchodu domácností.

Odhad a predikce HDP

S ohledem na výše uvedené důvody předpokládáme, že v roce 2014 bude růst spotřeby domácností i tvorby hrubého fixního kapitálu vyšší, než jsme uvažovali v dubnové predikci. Na druhé straně se domníváme, že vysoký růst vývozu (jenž spolu s růstem hrubých domácích výdajů vedl i k podstatně vyššímu než očekávanému růstu dovozu) byl spíše přechodným jevem, který byl silně spjat s nečekaně vysokým růstem německé ekonomiky a rovněž se znehodnocením české koruny. Vzhledem k tomu, že jsme predikci vývoje vnějšího prostředí podstatným způsobem neměnili, uvažujeme pro tento rok oproti dubnové predikci jen nepatrně vyšší příspěvek zahraničního obchodu k růstu HDP. Zvýšení predikce růstu HDP je tedy otázkou změny pohledu na vývoj růstu hrubých domácích výdajů.

⁴ Mezičtvrtletní změny komentované v textu jsou vyjádřeny na základě sezónně očištěných dat, v ostatních případech jsou použita sezónně neočištěná data.

Konkrétně odhadujeme, že HDP ve 2. čtvrtletí 2014 mezičtvrtletně reálně vzrostl o 0,3 % (*beze změny*). Tento závěr podporuje jednak výše uvedený pohled na výjimečnost vysokého růstu vývozu v 1. čtvrtletí 2014 a rovněž vývoj kompozitního předstihového indikátoru, který pro 2. čtvrtletí 2014 signalizoval nižší růst HDP ve srovnání s 1. čtvrtletím. Pro 3. čtvrtletí predikujeme zhruba stejný mezičtvrtletní růst, předpokládané zrychlení růstu v posledním čtvrtletí je spjaté s efektem předzásobením se cigaretovými kolkami v souvislosti s další plánovanou úpravou spotřebních daní.

Odhadujeme, že HDP ve 2. čtvrtletí 2014 meziročně reálně vzrostl o 3,0 % (*proti 2,1 %*). Z hlediska struktury odhadujeme, že spotřeba domácností vzrostla o 1,7 % (*proti 0,7 %*) a spotřeba vlády o 2,2 % (*proti 0,7 %*). Zvyšujeme i odhad růstu tvorby hrubého fixního kapitálu, a to na 6,0 % (*proti 3,4 %*). S ohledem na oživení zahraničního obchodu odhadujeme, že vývoz ve 2. čtvrtletí 2014 reálně meziročně vzrostl o 7,2 % (*proti 4,0 %*), stejně jako dovoz (*proti 3,6 %*).

Jak již bylo uvedeno výše, z hlediska příspěvků výdajových složek k růstu HDP došlo na úrovni celého roku 2014 k podstatné změně názoru v zásadě pouze v případě spotřeby domácností.

Očekáváme, že za celý rok 2014 reálný HDP vzroste o 2,7 % (*proti 1,7 %*), v roce 2015 by se pak ekonomický růst mohl mírně zpomalit na 2,5 % (*proti 2,0 %*). Změna pohledu na vývoj HDP v roce 2015 je rovněž dána zvýšením predikce růstu hrubých domácích výdajů, zde však především vlivem změny predikce růstu tvorby hrubého kapitálu.

C.2 Ceny

Spotřebitelské ceny

Meziroční růst spotřebitelských cen se v letošním roce drží na velmi nízkých hodnotách. V květnu dosáhl jen 0,4 % (*proti 0,8 %*), z čehož 0,1 p. b. připadalo na ložské zvýšení spotřební daně z cigaret a -0,5 p. b. na regulované ceny, kde se nejvíce projevilo zlevnění elektřiny.

Z hlediska příspěvků jednotlivých oddílů spotřebního koše k meziroční inflaci se situace od počátku roku příliš nezměnila. V květnu tak opět největší příspěvek (0,4 p. b.) vykázal oddíl potravin a nealkoholické nápoje a nejmenší příspěvek oddíl bydlení (-0,4 p. b.).

Rok 2014 by se i přes oslabení koruny vlivem devizových intervencí ČNB měl vyznačovat velmi nízkou průměrnou mírou inflace, která by po roce 2003 měla být druhá nejnižší v historii samostatné ČR. Z grafu

Z důvodů rychlejšího zlepšování situace na trhu práce stejně jako vyššího spotřebitelského sentimentu, zvyšujeme predikci růstu spotřeby domácností v roce 2014 na 1,6 % (*proti 0,6 %*). Pro rok 2015 predikci spotřeby domácností prakticky neměníme a počítáme s jejím růstem o 1,4 % (*proti 1,5 %*).

Predikci růstu spotřeby vlády v letech 2014 a 2015 zvyšujeme zejména kvůli nárůstu úhrad za zdravotní péči ze strany zdravotních pojišťoven. Domníváme se, že reálná spotřeba vlády v roce 2014 vzroste o 1,9 % (*proti 0,8 %*) a v roce 2015 o 1,6 % (*proti 0,7 %*).

Čerpání prostředků z fondů EU, rychlejší růst domácí poptávky, vyšší dynamika zahraničního obchodu a rovněž rostoucí interní zdroje pro financování investic se odrazí v reálném růstu tvorby hrubého fixního kapitálu, která by se v roce 2014 měla zvýšit o 4,1 % (*proti 2,7 %*) a v roce 2015 o 3,5 % (*proti 2,0 %*).

Zahraniční obchod by měl v letech 2014 a 2015 působit rovněž prorůstově, jeho příspěvek k růstu HDP však v zásadě neměníme. Reálný vývoz by se letos mohl zvýšit o 7,4 % (*proti 3,8 %*), zatímco dovoz by mohl vzrůst o 7,2 % (*proti 3,4 %*). Pro rok 2015 pak počítáme se zpomalením růstu exportu i importu, a to na 4,8 % (*proti 4,2 %*), resp. na 4,7 % (*proti 3,8 %*).

Nominální HDP v roce 2014 patrně vzroste o 4,6 % (*proti 3,6 %*), pro rok 2015 pak počítáme s jeho růstem o 3,8 % (*proti 3,7 %*).

C.2.2 je patrné, že se na velmi nízké inflaci bude podílet netypický vývoj administrativních opatření, jejichž příspěvek k meziročnímu růstu spotřebitelských cen v prosinci 2014 by měl činit -0,3 p. b. (*proti 0,0 p. b.*).

Snížení predikce příspěvku administrativních opatření souvisí s delším než původně předpokládaným projednáváním dalšího zvýšení spotřebních daní z cigaret, které vyplývá z transpozice směrnice EU. Předpokládáme, že dopady tohoto zvýšení (0,2 p. b.) se ve spotřebitelských cenách projeví až v příštím roce. Převážení záporného příspěvku regulovaných cen (-0,4 p. b.) nad kladným příspěvkem nepřímých daní (0,1 p. b. připadající na letošní zvýšení spotřební daně z cigaret) tak bude v meziroční inflaci v prosinci 2014 oproti předpokladům dubnové predikce výraznější.

Pravděpodobně jediným podstatnějším proinflačním faktorem bude v roce 2014 oslabení koruny dané

kurzovým závazkem ČNB. Zdá se však, že směnný kurz do cen prosakuje méně, než jsme očekávali. Cena ropy a jednotkové náklady práce by na inflaci měly působit neutrálně, zatímco stále záporná produkční mezera by neměla umožnit promítání rostoucí poptávky do cen.

1. čtvrtletí 2014 bylo již osmým čtvrtletím dezinflace v české ekonomice v řadě. Odhadujeme však, že ve 2. čtvrtletí již meziroční inflace dále nezpomalila. Predikce navíc počítá s tím, že se inflace v dalších čtvrtletích začne zrychlovat.

Přes značně uvolněnou měnovou politiku jak v kurzové, tak úrokové složce, by **průměrná míra inflace v roce 2014** měla dosáhnout pouze 0,6 % (*proti 1,0 %*), při prosincovém meziročním růstu cen o 1,4 % (*proti 2,0 %*).

V **roce 2015** by se ve spotřebitelských cenách mělo projevit několik administrativních opatření. Kromě výše uvedeného zvýšení spotřební daně z cigaret se jedná o zavedení druhé snížené sazby DPH ve výši 10 % na léky, knihy a nenahraditelnou dětskou výživu (dopad do meziroční inflace ve výši -0,1 p. b.) či zrušení vybraných poplatků ve zdravotnictví (dopad -0,2 p. b.). Ve skupině regulovaných cen by mělo dojít ke snížení cen elektřiny, i když ne tak značnému jako letos. Regulované ceny by v průměru měly v roce 2015 stagnovat.

Překážky promítání rostoucí poptávky do cen by měly v roce 2015 pozvolna pomíjet, inflaci by měl podpořit mírný růst jednotkových nákladů práce (tabulka C.3.3). Na rozdíl od letošního roku by směnný kurz koruny měl na inflaci působit spíše neutrálně. Mírně protiinflačním faktorem by podle východisek predikce měla být dolarová cena ropy.

Očekáváme, že v příštím roce se meziroční inflace ještě o něco více než ve zbývající části letošního roku přiblíží

2% cíli ČNB. **Průměrná míra inflace by v roce 2015** měla dosáhnout 1,7 % (*proti 2,3 %*), při prosincovém meziročním růstu spotřebitelských cen o 1,8 % (*proti 2,0 %*).

Deflátoři

Deflátor hrubých domácích výdajů, jenž je komplexním indikátorem domácího cenového vývoje, v 1. čtvrtletí 2014 meziročně vzrostl o 0,5 % (*proti 0,2 %*). Tento růst byl z pohledu jeho struktury dán jak růstem deflátorů spotřeby domácností a vlády, tak růstem deflátoru tvorby hrubého kapitálu. Faktory, které stály za vývojem deflátoru spotřeby domácností, jsou totožné s těmi, které jsme uvedli výše při analýze vývoje indexu spotřebitelských cen. Růst deflátoru tvorby hrubého fixního kapitálu, stejně jako deflátoru spotřeby domácností, byl v jisté míře ovlivněn zásahem ČNB v podobě znehodnocení české koruny. Investiční poptávka je prozatím stále slabá na to, aby bylo možné uvažovat poptávkové faktory růstu cen.

Směnné relace v 1. čtvrtletí 2014 vzrostly o 1,8 % (*proti 1,5 %*), přičemž byly také ovlivněny znehodnocením kurzu české koruny.

Implicitní deflátor HDP, který je výslednicí deflátoru hrubých domácích výdajů a směnných relací, v 1. čtvrtletí 2014 meziročně vzrostl o 2,3 % (*proti 1,7 %*).

Predikujeme, že v roce 2014 deflátor hrubých domácích výdajů vzroste o 0,7 % (*proti 0,8 %*), pro rok 2015 pak počítáme s jeho růstem o 1,1 % (*proti 1,4 %*). Směnné relace by letos mohly vykazat růst o 1,1 % (*proti 1,2 %*), zatímco v roce 2015 by se mohly zvýšit o 0,3 % (*proti 0,5 %*).

V návaznosti na tyto hodnoty počítáme s růstem implicitního deflátoru HDP o 1,8 % (*beze změny*) v roce 2014 a o 1,3 % (*proti 1,7 %*) v roce 2015.

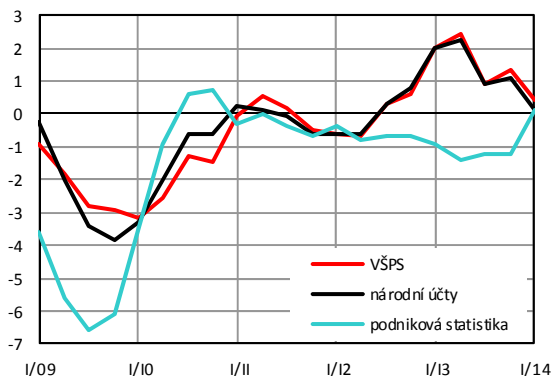
C.3 Trh práce

Trh práce se z makroekonomického pohledu v začátku roku ještě nechoval zcela standardně. Meziroční růst zaměstnanosti sice pokračoval, nicméně dominantní příspěvek přírůstku podnikatelů neodpovídá běžnému chování v době ožívání. Nezaměstnanost podle VŠPS dále klesala výrazněji než registrovaná. Nárůst mezd byl vzhledem k přesunům odměn a rostoucí zaměstnanosti i stabilizaci rozsahu práce na plný úvazek logický, jeho rozsah však byl oproti očekáváním vyšší.

Zaměstnanost

Zaměstnanost podle VŠPS v 1. čtvrtletí 2014 meziročně vzrostla o 0,8 % (proti 0,6 %). Na rozdíl od předchozího roku byl tento vývoj dán převážně přírůstkem počtu osob v kategorii podnikatelé o 2,8 % (proti poklesu o 0,8 %), zatímco počet zaměstnanců vzrostl o 0,4 % (proti 0,9 %). Dopad ekonomického ožívání je zřejmý i v nárůstu evidenčního počtu zaměstnanců, kde je při podrobnějším pohledu patrný výrazný kladný příspěvek zpracovatelského průmyslu.

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



Zdroj dat: ČSÚ

Podíl zkrácených úvazků se v 1. čtvrtletí 2014 opět mírně snížil. Oproti období před rokem 2013 je však stále zřetelně vyšší, přičemž z demografického hlediska je dominantní zvýšený podíl žen ve věku 25–49 let s částečnými úvazky. Toto, obdobně jako nárůst počtu sebezaměstnaných podnikatelů, dokumentuje stále zvýšenou nabídku práce ze strany domácností za účelem zabezpečení dodatečných příjmů.

S vyšším než očekávaným růstem hospodářské aktivity by měla zaměstnanost v letošním roce vzrůst o 0,5 % (proti 0,2 %) a v roce 2015 dále o 0,2 % (beze změny).

Míra zaměstnanosti ve věku 15–64 let vykazuje od poloviny roku 2010 nepřetržitý růst. V 1. čtvrtletí 2014 se meziročně dále zvýšila o 1,2 p. b. (proti 0,9 p. b.). Na rozdíl od předchozího období se při pohledu do

evidenčních statistik jednalo o nárůst nejen příležitostných pracovních aktivit.

Míra ekonomické aktivity (15–64 let) v 1. čtvrtletí 2014 meziročně vzrostla o 0,8 p. b. (proti 0,6 p. b.). Nárůst participace se po dosažení extrémních hodnot na přelomu let 2012 a 2013 postupně zpomaluje, což by mohlo odrážet proticyklický charakter participace v české ekonomice. Její trvalý nárůst nadále odráží motivaci části domácností formálními i neformálními výdělečnými aktivitami kompenzovat nepříznivý vývoj reálného disponibilního důchodu. V horizontu predikce potom předpokládáme trendové zvyšování míry ekonomické aktivity (15–64 let), mj. kvůli zvyšování statutárního věku odchodu do důchodu.

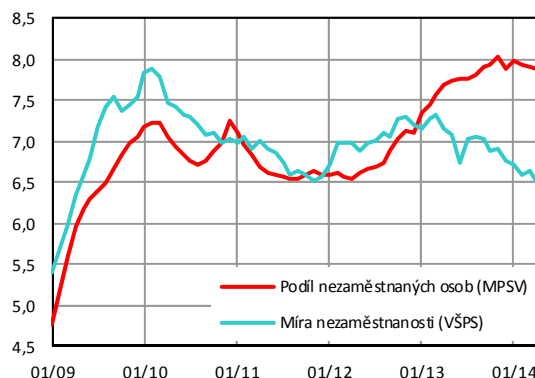
Nezaměstnanost

Míra nezaměstnanosti VŠPS v ČR je sice ve srovnání s ostatními státy EU jedna z nejnižších, počet uchazečů o zaměstnání registrovaných na úřadech práce však na začátku roku dosáhl nejvyšší úrovně v historii ČR. Přes očekávaný setrvalý pokles počtu registrovaných nezaměstnaných v letošním roce by toto v ročním průměru znamenalo pouze stagnaci jejich počtu.

Nesoulad mezi VŠPS a registrovanou nezaměstnaností (který je patrný i u dat o dlouhodobě nezaměstnaných) vyplývá ze skutečnosti, že současná legislativa při registrované formě nezaměstnanosti toleruje omezený přivýdělek, zatímco definice nezaměstnaného podle VŠPS jakoukoliv práci za odměnu vylučuje. Registrace na úřadech práce je navíc podmínkou k přiznání řady sociálních benefitů, a nemusí tak odrážet jen motivaci k získání přivýdělku.

Graf C.3.2: Ukazatele nezaměstnanosti

sezónně očištěná data, v %



Zdroj dat: ČSÚ, MPSV, vlastní propočty

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

V souladu se zlepšením predikce vývoje reálného HDP a jeho složek jsme upravili také predikci vývoje míry nezaměstnanosti. Proti dubnové predikci tak počítáme s rychlejším poklesem míry nezaměstnanosti, která by v průměru za celý letošní rok mohla dosáhnout 6,4 % (proti 6,8 %) a v roce 2015 pak 6,1 % (proti 6,6 %).

Mzdy

Vysoký růst objemu mezd i průměrné mzdy v 1. čtvrtletí 2014 by spolu s dalšími strukturálními faktory mohl vést k relativně pozitivnímu vývoji v letošním i příštím roce.

Objem mezd (NÚ, domácí koncept) v 1. čtvrtletí 2014 vykázal výrazný meziroční nárůst o 3,5 % (proti 1,4 %), který byl dán především statistickým efektem výplaty manažerských odměn již ve standardním termínu. V minulém roce byly totiž tyto odměny v souvislosti se zavedením solidární přírážky k dani z příjmů od roku 2013 přesunuty do 4. čtvrtletí 2012. Kromě tohoto přechodného jevu je pozitivním signálem do budoucna meziroční nárůst podílu přesčasové práce v podnikatelské sféře.

Na základě pozitivního vývoje v 1. čtvrtletí a vyššího predikovaného růstu reálného HDP i reálné produktivity práce pro letošní rok předpokládáme, že by se objem mezd a platů mohl v roce 2014 zvýšit o 2,8 % (proti 1,8 %). Pozitivním impulzem pro budoucí

vývoj (i po roce 2014) by tak kromě zlepšující se situace soukromého sektoru měl být pokračující mírný nárůst objemu platů v rozpočtové sféře, byť se signalizační efekty pro soukromý sektor zdají být na základě analýzy minulých let relativně slabé. Další pozitivní faktor pro vývoj mezd by mohla alespoň v krátkém období tvořit stabilizace podílu krátkých úvazků, jejichž struktura napovídá, že by mohly být relativně méně hodinově ohodnocené než standardní úvazky. Naopak rizikem pro další vývoj je stále zvýšený podíl neformálních pracovních úvazků, který lze dokladovat zejména historicky největším rozdílem mezi nezaměstnaností podle VŠPS a registrovanou nezaměstnaností. Pro rok 2015 potom očekáváme, že objem mezd a platů vzroste o 3,8 % (proti 3,5 %).

Průměrná mzda (podniková, přepočtená na plný úvazek) v 1. čtvrtletí 2014 vzrostla o 3,3 % (proti 2,1 %) a vzhledem k velmi nízké inflaci vykázala nejvyšší reálný růst od roku 2010, a to o 3,1 %. I zde byl evidentní statistický efekt přesunu mimořádných odměn. Pozitivním signálem do budoucna je však relativně vysoký růst mediánové mzdy (o 2,9 %), přičemž tato statistika již není zatížena efektem termínu výplat manažerských odměn. Z důvodů uvedených výše u objemu mezd a platů očekáváme růst průměrné mzdy o 2,7 % v roce 2014 (proti 2,1 %) a o 3,7 % v roce 2015 (oproti 3,4 %).

C.4 Vztahy k zahraničí

(v metodice platební bilance)

Poměr salda běžného účtu k HDP přešel v 1. čtvrtletí 2014 v ročním úhrnu do aktiva 0,2 % (proti pasivu 1,1 %), což znamenalo meziroční zlepšení o 1,9 p. b. Přebytek obchodní bilance a bilance běžných převodů se zvýšil o 1,4 p. b., respektive o 0,2 p. b. Snížil se také schodek bilance výnosů, a to o 0,5 p. b. Na druhou stranu však o 0,1 p. b. poklesl přebytek bilance služeb, kromě níž se tak zlepšily všechny ostatní položky na běžném účtu.

Exportní trhy⁵ se v roce 2013 zvýšily o 1,7 %. V průběhu celého loňského roku se přitom jejich růst zrychloval, a tato tendence se udržela i v 1. čtvrtletí 2014, kdy exportní trhy vzrostly o 5,9 % (proti 3,9 %). Očekávané oživení světového obchodu a domácí poptávky v ekonomikách hlavních obchodních partnerů by mělo dynamiku exportních trhů ovlivnit příznivě. Exportní trhy by tak v průměru za celý letošní rok mohly vzrůst o 5,7 % (proti 3,3 %), pro rok 2015 pak

počítáme s mírným zpomalením růstu na 3,6 % (proti 3,1 %). Ve výsledcích zahraničního obchodu by se tudíž měl vývoj exportních trhů projevit pozitivně.

Predikovaný vývoj exportních trhů by měl doprovázet také nárůst exportní výkonnosti, která indikuje změnu podílu objemu českého zboží na zahraničních trzích. Předpokládaný růst exportní výkonnosti o 2,4 % (proti 0,8 %) v roce 2014 a o 1,4 % v roce 2015 (proti 1,2 %) by vzhledem k oslabení kurzu koruny vůči euru měla podpořit větší cenová konkurenceschopnost českých exportérů.

Výsledky zahraničního obchodu se zbožím se v průběhu roku 2013 postupně zlepšovaly. Poměrně výrazný růst objemu vývozu i dovozu, pozorovaný ve druhé polovině roku 2013, přitom pokračoval i v 1. čtvrtletí letošního roku. Do zvyšování přebytku obchodní bilance se rovněž promítá slabší kurz koruny. Aktivum obchodní bilance by tak letos mohlo dosáhnout 6,0 % HDP (proti 6,1 %), v roce 2015 by se pak mohlo dále zvýšit na 6,5 % HDP (proti 6,9 %).

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

Schodek palivové bilance (SITC 3) dosáhl v 1. čtvrtletí 2014 v ročním vyjádření 5,0 % HDP (*proti 5,1 %*). Vzhledem k uvažovanému scénáři cen ropy a vývoji směnného kurzu koruny předpokládáme, že v průběhu let 2014 a 2015 bude schodek palivové části bilance stagnovat, resp. mírně klesne. V roce 2014 by měl dosáhnout 5,0 % HDP (*beze změny*), v roce 2015 pak 4,7 % HDP (*proti 4,6 %*).

Dovoz služeb rostl v posledních více než třech letech rychlejšími tempy než jejich vývoz, a přebytek bilance služeb se tak postupně snižoval. Od konce roku 2012 klesal přebytek na bilanci cestovního ruchu a dopravy, když při zhruba stagnaci příjmů stále rostly výdaje. V posledních dvou čtvrtletích došlo v souvislosti se zlepšováním salda tzv. ostatních služeb k mírnému zlepšení bilance služeb. V 1. čtvrtletí 2014 zůstal její celkový přebytek v ročním vyjádření na 1,5 % HDP (*proti 1,4 %*), v meziročním srovnání se tudíž nezměnil. Očekáváme, že v roce 2014 i 2015 bude přebytek bilance služeb stagnovat na úrovni 1,5 % HDP (*v obou letech proti 1,4 %*).

C.5 Mezinárodní srovnání

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

Při využití metody parity kupní síly se porovnávání ekonomického výkonu jednotlivých zemí v rámci EU provádí v PPS (standardech kupní síly). PPS je umělá měnová jednotka vyjadřující množství statků, které je v průměru možné zakoupit za 1 euro na území EU28 po kurzovém přepočtu u zemí, jež používají jinou měnovou jednotku než euro. V roce 2013 činila parita kupní síly ČR podle údajů Eurostatu 17,98 CZK/PPS v porovnání s EU28 či 17,24 CZK/EUR v porovnání s EA12.

V důsledku recese se v roce 2009 HDP na obyvatele přepočtený pomocí **běžné parity kupní síly** ve všech sledovaných zemích, s výjimkou Polska, snížil. Zatímco většina států se z krize postupně zotavila, v Řecku pokračoval nepřetržitý propad absolutní ekonomické úrovně až do roku 2013. K mírnému poklesu absolutní ekonomické úrovně došlo v roce 2010 i v Chorvatsku, v roce 2011 v Portugalsku a v roce 2013 ve Slovinsku. Ve všech zmíněných ekonomikách se v období let 2009 až 2013 snížila také relativní ekonomická úroveň vůči zemím EA12, přičemž největší propad ve výši 19 p. b. zaznamenalo Řecko. V porovnání s průměrem zemí EA12 se naopak ekonomická úroveň nejrychleji zvyšuje v pobaltských státech. V období let 2009–2013 vzrostla v Litvě o 15 p. b., v Lotyšsku o 13 p. b. a v Estonsku o 8 p. b.

Ekonomická úroveň ČR, vyjádřená hrubým domácím produktem na obyvatele přepočteným pomocí běžné parity kupní síly, dosáhla v minulém roce přibližně 20 600 PPS, což odpovídalo 73 % ekonomické úrovně EA12. Díky silnému hospodářskému růstu se v letech 2000–2007 relativní ekonomická úroveň ČR ve srovnání se zeměmi EA12 zvýšila o 13 p. b. Poté se však kvůli období recesí a jen nevýrazného hospodářského růstu

Schodek bilance výnosů, která zahrnuje reinvestované a repatriované zisky zahraničních investorů, se v 1. čtvrtletí 2014 na roční bázi proti 1. čtvrtletí 2013 snížil o 0,5 p. b. na 6,9 % HDP (*proti 8,0 %*). V poklesu schodku se neodrazil pouze propad objemu výplat dividend z přímých zahraničních investic do zahraničí (alespoň zčásti přitom mohlo dojít k pouhému odložení jejich výplaty v čase), ale i zlepšení bilance náhrad zaměstnancům. I přes toto dílčí snížení schodku bilance výnosů však zřejmě zůstane zachován trend jeho dlouhodobého nárůstu. V roce 2014 by tak bilance výnosů mohla vykázat schodek ve výši 7,6 % HDP (*proti 8,2 %*), v roce 2015 pak 8,2 % HDP (*proti 8,8 %*).

V uvedených souvislostech předpokládáme, že v roce 2014 dojde k dalšímu mírnému zlepšení salda běžného účtu na 0,4 % HDP (*proti -0,4 %*). Běžný účet platební bilance by tak poprvé od roku 1993 za celý kalendářní rok vykázal přebytek. Očekáváme, že v roce 2015 by běžný účet mohl být vyrovnaný (*proti -0,3 %*).

proces konvergence zastavil. V letech 2008 až 2013 tak ekonomická úroveň ČR kolísala mezi 73 % a 75 % průměru EA12. Pro rok 2014 však počítáme s růstem ekonomické úrovně ČR o 2 p. b., v následujícím roce pak s její stagnací.

Dle alternativního přepočtu prostřednictvím směnného kurzu, který bere v úvahu tržní ocenění měny a z něj vyplývající různou úroveň cenových hladin, dosáhl v roce 2013 HDP na obyvatele v případě ČR přibližně 14 200 eur, což odpovídalo 49 % úrovně EA12. V roce 2013 se absolutní i relativní úroveň HDP na obyvatele v přepočtu směnným kurzem snížila, k čemuž přispělo i přijetí kurzového závazku Českou národní bankou v listopadu 2013. Vzhledem k předpokladu, že ČNB bude směnný kurz jako další nástroj měnové politiky využívat až do poloviny roku 2015, počítáme pro rok 2014 s dalším poklesem absolutní i relativní úrovně.

Pokud jde o srovnání cenových hladin, v ČR se v roce 2013 **komparativní cenová hladina HDP** snížila o 2 p. b. a dosáhla tak 66 % průměru EA12. Očekávaný mírný pokles komparativní cenové hladiny o 3 p. b. v roce 2014 by měl pomoci k udržení konkurenceschopnosti české ekonomiky.

D Monitoring predikcí ostatních institucí

MF ČR monitoruje makroekonomické predikce ostatních institucí zabývajících se předpovídáním budoucího vývoje české ekonomiky. Z veřejně přístupných datových zdrojů jsou průběžně sledovány prognózy 12 institucí, z čehož 7 institucí je tuzemských (ČNB, MPSV, domácí banky a investiční společnosti) a ostatní jsou zahraniční (EK, Organizace pro hospodářskou spolupráci a rozvoj, MMF aj.). Shrnutí předpovědí je uvedeno v následující tabulce.

Tabulka D.1: Konsenzuální předpověď

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

Zdroj dat: prognózy jednotlivých institucí, vlastní propočty

Sledované instituce v průměru očekávají, že se v letech 2014 a 2015 bude ekonomika oživovat. Růst HDP by mohl v roce 2014 dosáhnout 2,2 %, v roce následujícím pak 2,6 %. Predikci MF ČR, která pro letošní rok počítá s růstem ve výši 2,7 %, je přesto možné považovat za spíše konzervativní, neboť již vychází z dat čtvrtletních národních účtů za 1. čtvrtletí 2014.

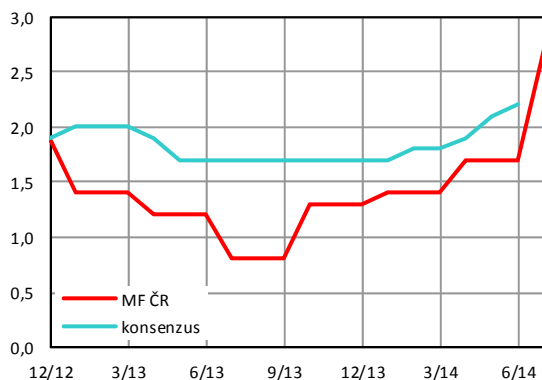
Podle odhadu sledovaných institucí by se rok 2014 měl vyznačovat velmi nízkou průměrnou mírou inflace, která by neměla přesáhnout hranici 1 %. V roce 2015 by se růst spotřebitelských cen měl zrychlit na 2,1 %. Predikce MF ČR počítá s mírně pomalejším růstem spotřebitelských cen v obou uvedených letech.

Průměrná nominální mzda by dle prognóz sledovaných institucí měla v letech 2014 a 2015 vzrůst o 2,6 %, resp. o 3,5 %. Průměrná reálná mzda by tak po dvou letech poklesu měla opět vzrůst. Predikce MF ČR je s oběma odhady v souladu.

Schodek běžného účtu platební bilance by se podle názoru sledovaných institucí měl v letech 2014 a 2015 pohybovat kolem 0,6 % HDP. Dle predikce MF ČR by měl být běžný účet platební bilance v roce 2014 poprvé od roku 1993 mírně přebytkový, a to především díky příznivému vývoji výkonové bilance. Pro rok 2015 pak MF ČR ve své predikci počítá s vyrovnaným běžným účtem.

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

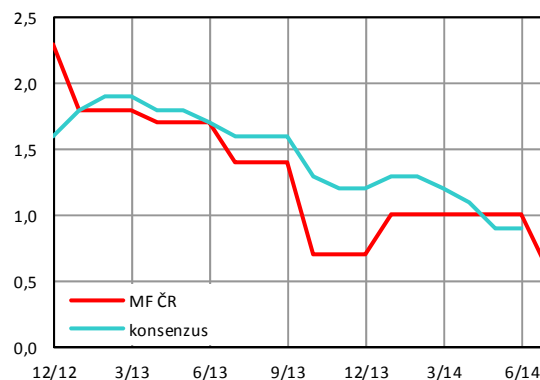
v %; na vodorovné ose měsíc, kdy monitoring proběhl



Zdroj dat: prognózy jednotlivých institucí, vlastní propočty

Graf D.2: Prognózy inflace na rok 2014

v %; na vodorovné ose měsíc, kdy monitoring proběhl



Zdroj dat: prognózy jednotlivých institucí, vlastní propočty

Tabulky a grafy:

C.1 Ekonomický výkon

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

		2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
							Předb.	Predikce	Predikce	Výhled	Výhled
Hrubý domácí produkt	<i>mld. Kč 2005</i>	3 635	3 471	3 557	3 622	3 585	3 551	3 648	3 739	3 834	3 932
	<i>růst v %</i>	3,1	-4,5	2,5	1,8	-1,0	-0,9	2,7	2,5	2,5	2,5
Výdaje domácností na spotřebu ¹⁾	<i>mld. Kč 2005</i>	1 720	1 724	1 740	1 749	1 711	1 714	1 741	1 766	1 799	1 834
	<i>růst v %</i>	2,8	0,2	0,9	0,5	-2,1	0,1	1,6	1,4	1,9	1,9
Výdaje vládních inst. na spotřebu	<i>mld. Kč 2005</i>	674	701	703	684	671	682	695	706	715	724
	<i>růst v %</i>	1,2	4,0	0,2	-2,7	-1,9	1,6	1,9	1,6	1,3	1,2
Tvorba hrubého kapitálu	<i>mld. Kč 2005</i>	1 071	855	901	908	863	825	858	896	928	959
	<i>růst v %</i>	1,9	-20,2	5,4	0,8	-5,0	-4,4	4,0	4,5	3,5	3,4
– fixní kapitál	<i>mld. Kč 2005</i>	1 004	893	902	905	864	834	868	899	928	958
	<i>růst v %</i>	4,1	-11,0	1,0	0,4	-4,5	-3,5	4,1	3,5	3,3	3,2
– změna zásob a ceností	<i>mld. Kč 2005</i>	68	-38	-1	3	-1	-9	-10	-2	-1	1
Vývoz zboží a služeb	<i>mld. Kč 2005</i>	2 642	2 354	2 717	2 977	3 109	3 115	3 346	3 506	3 659	3 839
	<i>růst v %</i>	4,0	-10,9	15,4	9,5	4,5	0,2	7,4	4,8	4,4	4,9
Dovoz zboží a služeb	<i>mld. Kč 2005</i>	2 467	2 169	2 503	2 678	2 739	2 755	2 954	3 092	3 220	3 370
	<i>růst v %</i>	2,7	-12,1	15,4	7,0	2,3	0,6	7,2	4,7	4,1	4,7
Hrubé domácí výdaje	<i>mld. Kč 2005</i>	3 465	3 288	3 351	3 347	3 252	3 231	3 303	3 376	3 449	3 522
	<i>růst v %</i>	2,2	-5,1	1,9	-0,1	-2,8	-0,7	2,2	2,2	2,2	2,1
Metodická diskrepance ²⁾	<i>mld. Kč 2005</i>	-6	7	-1	-18	-31	-28	-37	-43	-48	-54
Reálný hrubý domácí důchod	<i>mld. Kč 2005</i>	3 562	3 441	3 482	3 504	3 455	3 460	3 584	3 683	3 777	3 873
	<i>růst v %</i>	2,1	-3,4	1,2	0,6	-1,4	0,1	3,6	2,8	2,5	2,5
Příspěvky k růstu HDP ³⁾											
– hrubé domácí výdaje	<i>proc. body</i>	2,2	-5,0	1,8	-0,1	-2,7	-0,6	2,1	2,0	2,0	1,9
– konečná spotřeba	<i>proc. body</i>	1,6	0,9	0,5	-0,3	-1,5	0,4	1,2	1,0	1,2	1,2
– výdaje domácností	<i>proc. body</i>	1,4	0,1	0,5	0,3	-1,1	0,1	0,8	0,7	0,9	0,9
– výdaje vlády	<i>proc. body</i>	0,2	0,8	0,1	-0,6	-0,4	0,3	0,4	0,3	0,3	0,2
– tvorba hrubého kapitálu	<i>proc. body</i>	0,6	-5,9	1,3	0,2	-1,2	-1,0	0,9	1,0	0,8	0,8
– tvorba fixního kapitálu	<i>proc. body</i>	1,1	-3,0	0,3	0,1	-1,1	-0,8	0,9	0,8	0,7	0,7
– změna zásob	<i>proc. body</i>	-0,5	-2,9	1,0	0,1	-0,1	-0,2	0,0	0,2	0,1	0,0
– saldo zahraničního obchodu	<i>proc. body</i>	0,9	0,5	0,6	1,9	1,7	-0,3	0,6	0,5	0,6	0,6
– saldo zboží	<i>proc. body</i>	0,5	0,5	0,6	2,1	1,7	0,0	0,5	0,5	0,5	0,5
– saldo služeb	<i>proc. body</i>	0,4	0,0	0,1	-0,2	0,0	-0,4	0,1	0,0	0,1	0,1
Hrubá přidaná hodnota	<i>mld. Kč 2005</i>	3 320	3 148	3 247	3 305	3 273	3 244	.	.	.	.
	<i>růst v %</i>	4,1	-5,2	3,1	1,8	-1,0	-0,9	.	.	.	.
Saldo daní a dotací na produkty	<i>mld. Kč 2005</i>	316	321	310	316	311	307	.	.	.	.

Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

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

²⁾ Deterministicky určený vliv používání cen a struktury předchozího roku jako základu pro výpočet reálných přírůstků.

³⁾ Výpočet na základě cen a struktury předchozího roku, kde jsou příspěvky beze zbytku sčitatelné.

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

		2013				2014			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
		Předb.	Předb.	Předb.	Předb.	Předb.	Odhad	Predikce	Predikce
Hrubý domácí produkt	<i>mld. Kč 2005</i>	829	887	902	934	852	914	931	950
	<i>růst v %</i>	-2,9	-1,7	-0,1	0,8	2,9	3,0	3,3	1,8
	<i>růst v %¹⁾</i>	-2,3	-1,6	-1,0	1,1	2,9	3,0	3,0	2,1
	<i>mezičtvrtletní růst v %¹⁾</i>	-1,0	0,2	0,4	1,5	0,8	0,3	0,4	0,7
Výdaje domácností na spotřebu²⁾	<i>mld. Kč 2005</i>	403	425	438	447	409	433	444	455
	<i>růst v %</i>	-1,7	-0,2	1,3	1,0	1,5	1,7	1,4	1,8
Výdaje vládních inst. na spotřebu	<i>mld. Kč 2005</i>	159	166	167	189	161	169	171	193
	<i>růst v %</i>	1,1	0,8	2,6	1,9	1,3	2,2	2,2	1,9
Tvorba hrubého kapitálu	<i>mld. Kč 2005</i>	174	197	228	226	180	208	244	226
	<i>růst v %</i>	-5,9	-11,4	0,9	-1,6	3,3	5,5	7,3	0,0
– fixní kapitál	<i>mld. Kč 2005</i>	183	199	213	239	193	211	221	243
	<i>růst v %</i>	-6,8	-6,6	-3,2	1,7	5,6	6,0	4,0	1,5
– změna zásob a ceností	<i>mld. Kč 2005</i>	-9	-2	15	-13	-13	-3	23	-17
Vývoz zboží a služeb	<i>mld. Kč 2005</i>	748	781	777	808	823	837	829	857
	<i>růst v %</i>	-5,3	0,5	2,8	2,8	10,1	7,2	6,6	6,0
Dovoz zboží a služeb	<i>mld. Kč 2005</i>	648	674	702	731	710	723	747	773
	<i>růst v %</i>	-4,5	-0,9	5,2	2,5	9,6	7,2	6,5	5,7
Metodická diskrepance³⁾	<i>mld. Kč 2005</i>	-8	-8	-7	-5	-11	-11	-9	-7
Reálný hrubý domácí důchod	<i>mld. Kč 2005</i>	804	863	878	915	839	898	911	935
	<i>růst v %</i>	-1,9	-0,7	0,9	2,2	4,3	4,1	3,9	2,3
Hrubá přidaná hodnota	<i>mld. Kč 2005</i>	764	814	825	842	786	.	.	.
	<i>růst v %</i>	-2,6	-1,5	0,2	0,3	2,9	.	.	.
	<i>růst v %¹⁾</i>	-2,1	-1,5	-0,8	0,9	2,8	.	.	.
	<i>mezičtvrtletní růst v %¹⁾</i>	-0,7	0,2	0,2	1,2	1,1	.	.	.
Saldo daní a dotací na produkty	<i>mld. Kč 2005</i>	66	74	77	90	68	.	.	.

Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

¹⁾ Z dat očištěných o sezóny a počet pracovních dnů.

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

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

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

		2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
							Předb.	Předikce	Předikce	Výchled	Výchled
Hrubý domácí produkt	mld. Kč	3 848	3 759	3 791	3 823	3 846	3 884	4 061	4 216	4 372	4 544
	růst v %	5,1	-2,3	0,8	0,9	0,6	1,0	4,6	3,8	3,7	3,9
Výdaje domácností na spotřebu ¹⁾	mld. Kč	1 883	1 902	1 917	1 935	1 944	1 969	2 015	2 081	2 162	2 245
	růst v %	7,8	1,0	0,8	1,0	0,5	1,3	2,3	3,3	3,9	3,8
Výdaje vládních inst. na spotřebu	mld. Kč	759	809	807	793	789	802	819	838	856	873
	růst v %	4,6	6,6	-0,2	-1,8	-0,5	1,7	2,1	2,3	2,2	2,0
Tvorba hrubého kapitálu	mld. Kč	1 114	896	940	937	898	865	913	952	985	1 029
	růst v %	2,0	-19,5	4,8	-0,3	-4,2	-3,6	5,5	4,4	3,4	4,5
– fixní kapitál	mld. Kč	1 031	926	931	923	888	858	903	941	979	1 018
	růst v %	4,2	-10,2	0,5	-0,9	-3,8	-3,3	5,3	4,2	4,0	3,9
– změna zásob a ceností	mld. Kč	83	-30	9	14	10	7	9	11	6	12
Saldo zahraničního obchodu	mld. Kč	92	152	127	159	215	247	315	344	369	397
– vývoz zboží a služeb	mld. Kč	2 480	2 216	2 524	2 787	3 001	3 053	3 401	3 570	3 737	3 933
	růst v %	-0,7	-10,7	13,9	10,4	7,7	1,7	11,4	5,0	4,7	5,2
– dovoz zboží a služeb	mld. Kč	2 388	2 064	2 397	2 628	2 786	2 806	3 086	3 226	3 369	3 536
	růst v %	-0,5	-13,6	16,1	9,6	6,0	0,7	10,0	4,5	4,4	5,0
Hrubý národní důchod ²⁾	mld. Kč	3 668	3 508	3 506	3 566	3 561	3 627	3 769	3 884	4 012	4 148
	růst v %	7,8	-4,3	-0,1	1,7	-0,1	1,8	3,9	3,1	3,3	3,4
Saldo prvotních důchodů ³⁾	mld. Kč	-180	-251	-285	-258	-285	-257	-293	-332	-360	-396

Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

¹⁾ Spotřeba neziskových institucí je zařazena do spotřeby sektoru domácností.²⁾ Hrubý národní důchod je součtem HDP a salda čistých prvotních důchodů se zahraničím. Představuje úhrn prvotních příjmových důchodů rezidentů (náhrady zaměstnancům, čisté daně na výrobu a dovoz, důchody z vlastnictví, hrubý provozní přebytek a smíšený důchod).³⁾ Saldo čistých prvotních důchodů rezidentů ve vztahu k zahraničí je součtem rozdílů přijatých a vyplacených mezd a důchodů z vlastnictví (úroků, dividend a reinvestovaných zisků z aktiv vlastněných nezidenty). Věcně odpovídá bilanci výnosů platební bilance.

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

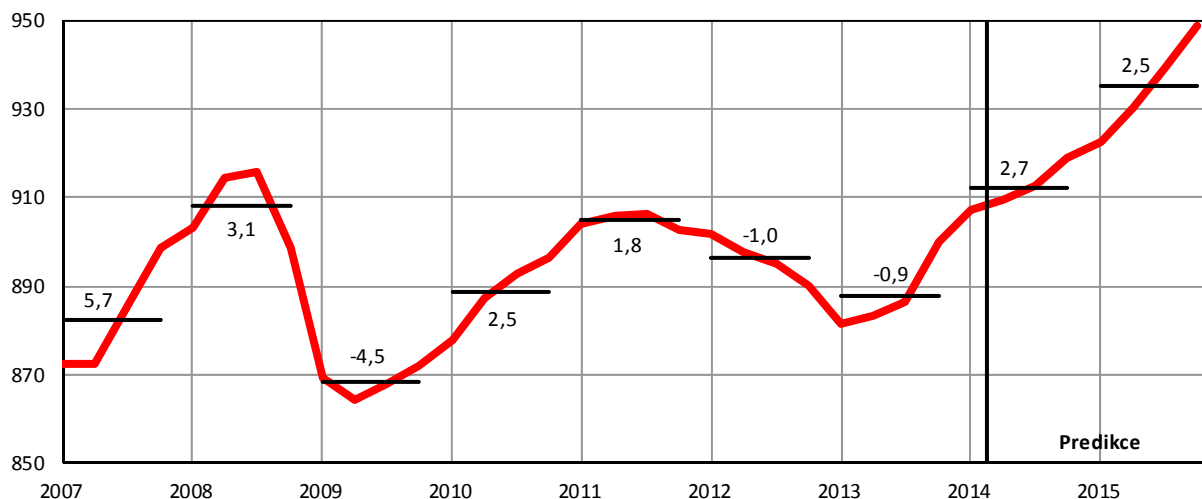
		2013				2014			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
		Předb.	Předb.	Předb.	Předb.	Předb.	Odhad	Předikce	Předikce
Hrubý domácí produkt	mld. Kč	898	968	983	1 034	944	1 012	1 033	1 072
	růst v %	-1,1	0,1	1,5	3,1	5,2	4,5	5,1	3,6
Výdaje domácností na spotřebu ¹⁾	mld. Kč	463	490	504	512	471	500	515	529
	růst v %	-0,4	1,0	2,4	1,9	1,7	2,0	2,2	3,2
Výdaje vládních inst. na spotřebu	mld. Kč	183	194	196	231	186	197	200	236
	růst v %	0,8	1,0	2,5	2,4	2,0	1,9	2,2	2,1
Tvorba hrubého kapitálu	mld. Kč	183	207	238	237	190	219	261	242
	růst v %	-4,7	-10,8	1,5	-0,6	4,2	5,8	9,6	2,0
– fixní kapitál	mld. Kč	188	205	218	247	201	219	230	253
	růst v %	-6,5	-6,6	-3,4	2,3	6,8	7,0	5,3	2,6
– změna zásob a ceností	mld. Kč	-5	2	20	-10	-10	0	31	-11
Saldo zahraničního obchodu	mld. Kč	69	78	46	54	97	96	57	65
– vývoz zboží a služeb	mld. Kč	727	763	756	806	838	850	840	873
	růst v %	-4,2	1,3	3,6	6,3	15,3	11,4	11,1	8,3
– dovoz zboží a služeb	mld. Kč	658	686	710	752	742	754	782	808
	růst v %	-4,6	-1,4	4,7	4,2	12,8	9,9	10,2	7,4

Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

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

Graf C.1.1: Hrubý domácí produkt (reálný)

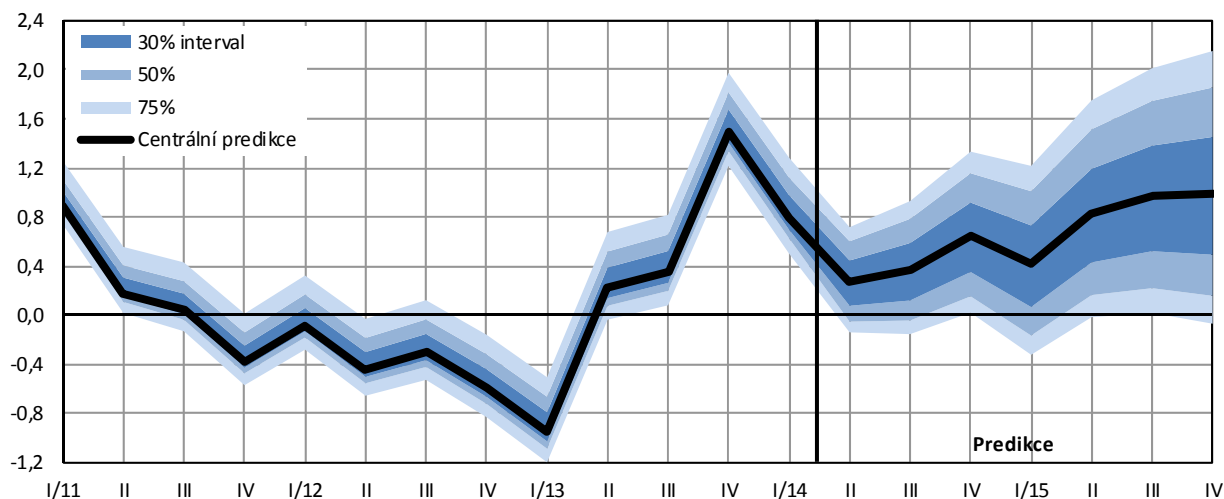
zřetězené objemy, mld. Kč s. c. roku 2005, sezónně očištěno, míra růstu v %



Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

Graf C.1.2: Hrubý domácí produkt (reálný)

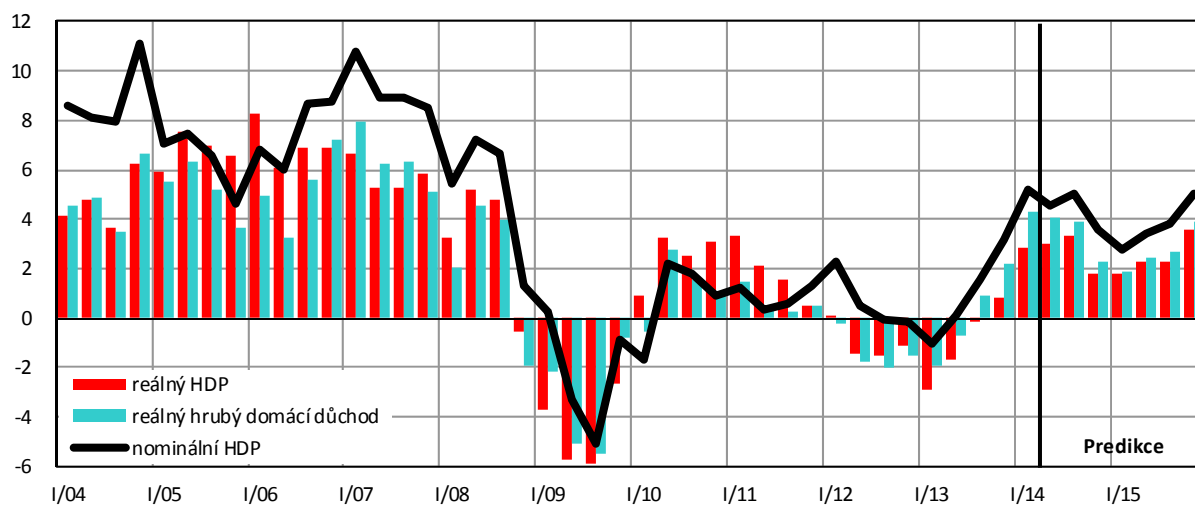
sezónně očištěno, mezičtvrtletní růst v %, rozložení pravděpodobností za minulost je dáno skutečným rozložením revizí, rozložení za budoucnost je dáno výsledky predikcí MF ČR



Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

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

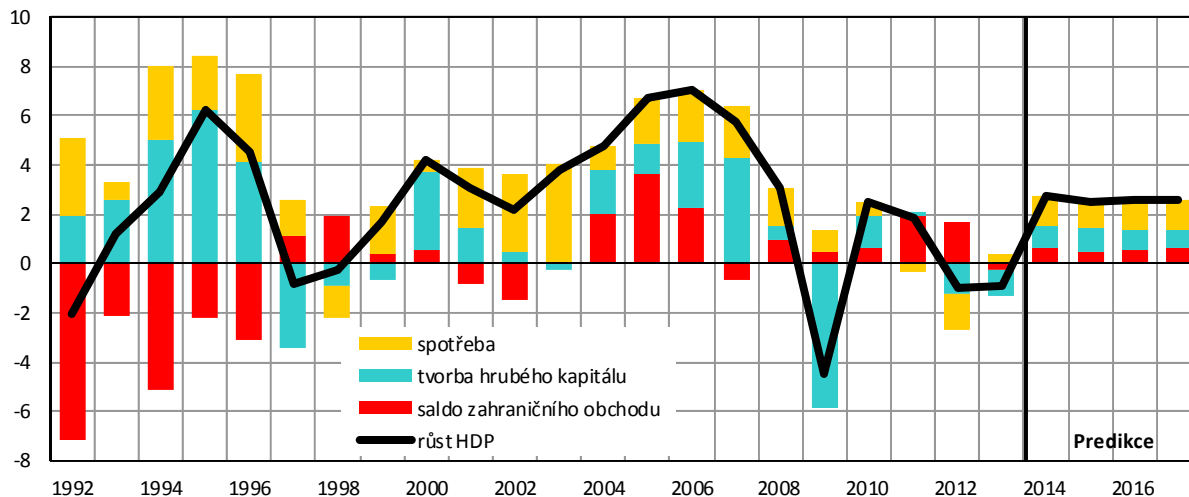
meziroční růst v %



Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

Graf C.1.4: Hrubý domácí produkt

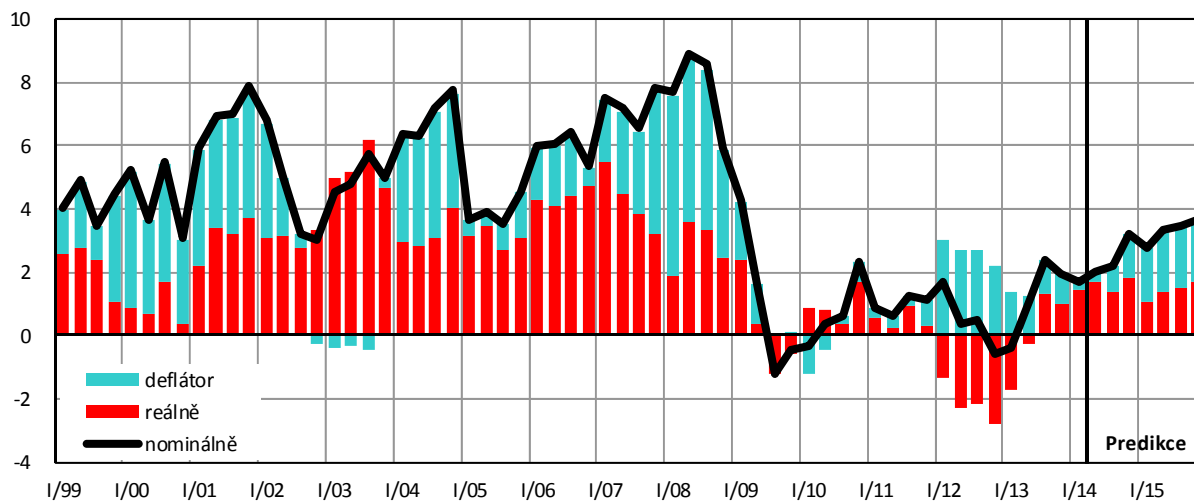
rozklad meziročního růstu reálného HDP, růst HDP v %, příspěvky v procentních bodech



Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

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

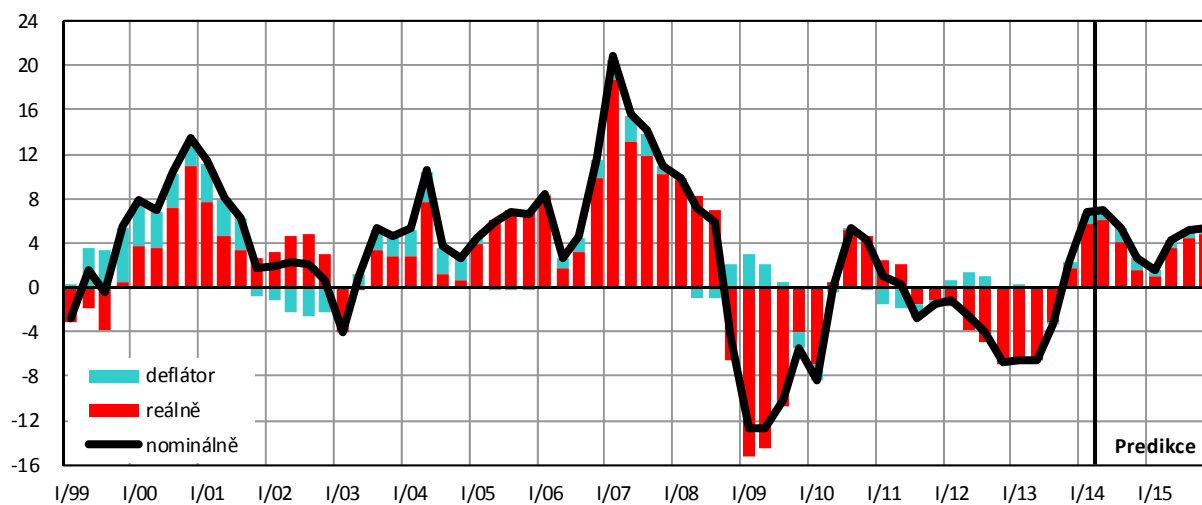
meziroční růst v %



Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

Graf C.1.6: Tvorba hrubého fixního kapitálu

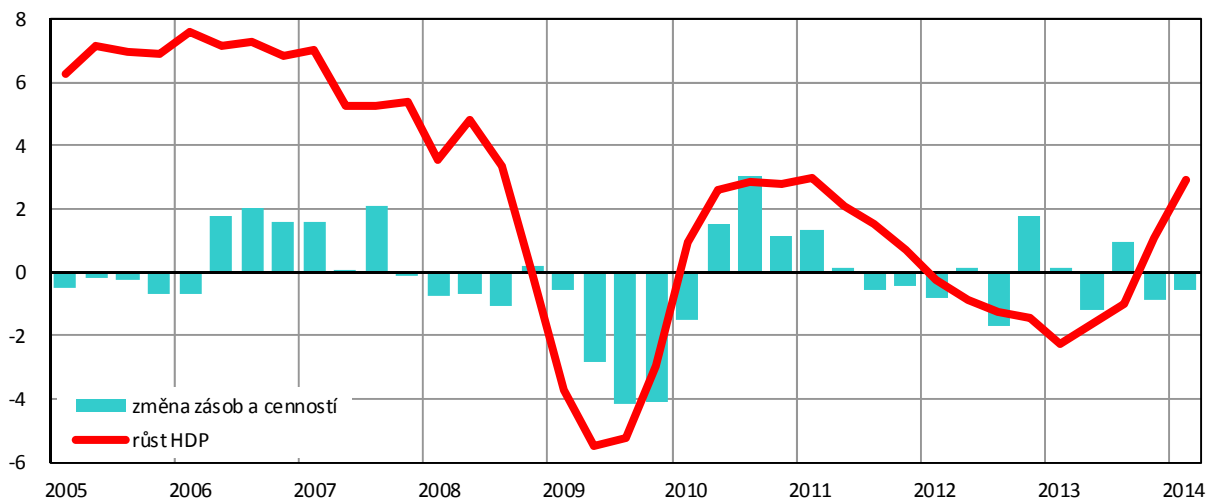
meziroční růst v %



Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

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

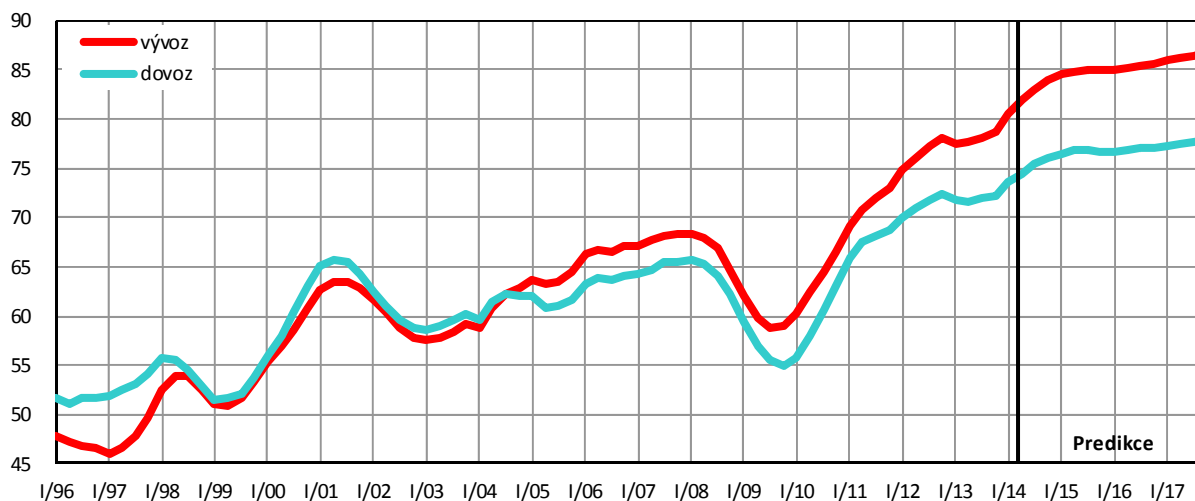
sezónně očištěno, mezioční růst HDP v %, příspěvky v procentních bodech



Zdroj dat: ČSÚ

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

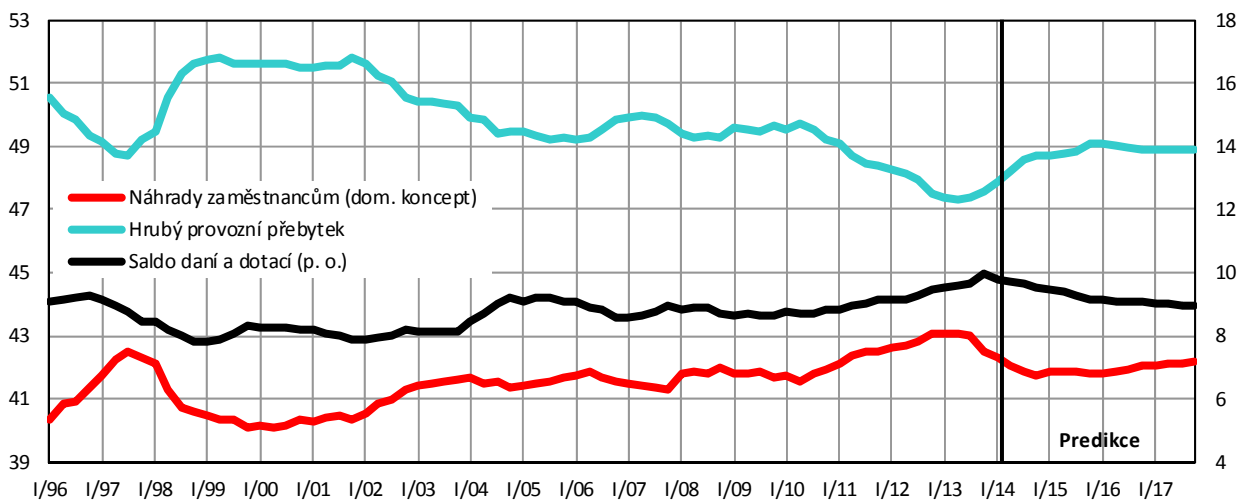
z ročních klouzavých úhrnů, v %



Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

Graf C.1.9: Důchodová struktura HDP

z ročních klouzavých úhrnů, v %



Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

Tabulka C.1.5: HDP – důchodová struktura – roční

		2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
							Předb.	Predikce	Predikce	Výhled	Výhled
HDP	<i>mld. Kč</i>	3 848	3 759	3 791	3 823	3 846	3 884	4061	4216	4372	4544
	<i>růst v %</i>	5,1	-2,3	0,8	0,9	0,6	1,0	4,6	3,8	3,7	3,9
Saldo daní a dotací	<i>mld. Kč</i>	335	325	334	349	363	387	388	386	397	406
	<i>růst v %</i>	2,5	-3,1	2,8	4,3	4,2	6,5	0,3	-0,5	2,9	2,1
– Daně z výroby a dovozu	<i>mld. Kč</i>	419	425	434	457	471	494	502	503	516	528
	<i>růst v %</i>	2,9	1,4	2,1	5,3	3,2	4,9	1,6	0,1	2,7	2,3
– Dotace na výrobu	<i>mld. Kč</i>	84	100	100	108	108	108	114	117	119	123
	<i>růst v %</i>	4,4	19,5	-0,4	8,6	0,2	-0,4	6,1	2,0	2,0	3,0
Náhrady zaměstnancům domácí	<i>mld. Kč</i>	1 617	1 567	1 590	1 626	1 656	1 649	1696	1761	1838	1917
	<i>růst v %</i>	6,8	-3,0	1,4	2,2	1,8	-0,4	2,8	3,8	4,4	4,3
– Mzdy a platy domácí	<i>mld. Kč</i>	1 226	1 201	1 210	1 237	1 260	1 248	1283	1332	1387	1447
	<i>růst v %</i>	7,5	-2,1	0,8	2,2	1,8	-0,9	2,8	3,8	4,1	4,3
– Příspěvky na sociální zabezpečení placené zaměstnavatelem	<i>mld. Kč</i>	390	367	380	389	396	402	413	429	451	470
	<i>růst v %</i>	4,7	-6,1	3,7	2,4	1,8	1,4	2,8	3,8	5,1	4,3
Hrubý provozní přebytek	<i>mld. Kč</i>	1 896	1 866	1 867	1 849	1 827	1 848	1977	2068	2137	2222
	<i>růst v %</i>	4,1	-1,6	0,0	-0,9	-1,2	1,1	7,0	4,6	3,3	4,0
– Spotřeba fixního kapitálu	<i>mld. Kč</i>	680	710	720	731	746	760	788	818	849	881
	<i>růst v %</i>	5,6	4,4	1,4	1,6	2,0	1,9	3,8	3,7	3,8	3,8
– Čistý provozní přebytek	<i>mld. Kč</i>	1 216	1 156	1 147	1 118	1 081	1 088	1189	1251	1289	1341
	<i>růst v %</i>	3,2	-4,9	-0,8	-2,5	-3,3	0,6	9,3	5,2	3,0	4,0

Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

Tabulka C.1.6: HDP – důchodová struktura – čtvrtletní

		2013				2014			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
		Předb.	Předb.	Předb.	Předb.	Předb.	Odhad	Predikce	Predikce
HDP	<i>mld. Kč</i>	898	968	983	1 034	944	1 012	1 033	1 072
	<i>růst v %</i>	-1,1	0,1	1,5	3,1	5,2	4,5	5,1	3,6
Saldo daní a dotací	<i>mld. Kč</i>	82	96	104	104	81	97	105	105
	<i>růst v %</i>	4,0	2,7	2,8	16,7	-1,8	0,9	1,0	0,8
Náhrady zaměstnancům domácí	<i>mld. Kč</i>	397	410	409	434	410	419	420	447
	<i>růst v %</i>	-0,8	0,2	0,7	-1,5	3,4	2,3	2,7	2,9
– Mzdy a platy domácí	<i>mld. Kč</i>	299	309	310	329	310	317	318	339
	<i>růst v %</i>	-1,0	-0,2	0,3	-2,7	3,5	2,3	2,7	2,9
– Příspěvky na sociální zabezpečení placené zaměstnavatelem	<i>mld. Kč</i>	97	100	99	105	101	102	102	108
	<i>růst v %</i>	-0,3	1,3	2,0	2,4	3,3	2,3	2,7	2,9
Hrubý provozní přebytek	<i>mld. Kč</i>	419	463	470	496	453	496	508	520
	<i>růst v %</i>	-2,2	-0,5	2,0	4,9	8,3	7,3	8,0	4,8

Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

C.2 Ceny

Tabulka C.2.1: Ceny – roční

		2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
								Predikce	Predikce	Výhled	Výhled
Spotřebitelské ceny											
průměr roku	<i>průměr 2005=100</i>	112,1	113,3	115,0	117,2	121,0	122,8	123,5	125,6	128,1	130,5
– průměrná míra inflace	<i>růst v %</i>	6,3	1,0	1,5	1,9	3,3	1,4	0,6	1,7	2,0	1,9
prosinec	<i>průměr 2005=100</i>	111,8	112,9	115,5	118,3	121,1	122,8	124,6	126,8	129,1	131,7
	<i>růst v %</i>	3,6	1,0	2,3	2,4	2,4	1,4	1,4	1,8	1,8	2,0
z toho příspěvek											
– administrativních opatření¹⁾	<i>proc. body</i>	4,3	1,0	1,6	1,2	2,2	1,0	-0,3	0,1	0,2	0,2
– tržního růstu	<i>proc. body</i>	-0,7	0,0	0,7	1,2	0,1	0,4	1,7	1,7	1,6	1,7
HICP	<i>průměr 2005=100</i>	111,7	112,4	113,7	116,2	120,3	121,9	122,8	124,9	127,4	129,9
	<i>růst v %</i>	6,3	0,6	1,2	2,1	3,5	1,4	0,7	1,8	2,0	1,9
Nabídkové ceny bytů											
	<i>průměr 2010=100</i>	107,2	104,3	100,0	95,1	96,1	97,2	.	.	.	.
	<i>růst v %</i>	23,0	-2,7	-4,1	-4,9	1,0	1,2	.	.	.	.
Deflátoři											
HDP	<i>průměr 2005=100</i>	105,9	108,3	106,6	105,6	107,3	109,4	111,3	112,7	114,0	115,6
	<i>růst v %</i>	1,9	2,3	-1,6	-0,9	1,6	1,9	1,8	1,3	1,1	1,3
Hrubé domácí výdaje	<i>průměr 2005=100</i>	108,4	109,7	109,3	109,5	111,6	112,6	113,4	114,7	116,1	117,8
	<i>růst v %</i>	3,1	1,2	-0,3	0,1	1,9	0,9	0,7	1,1	1,2	1,5
Spotřeba domácností²⁾	<i>průměr 2005=100</i>	109,5	110,3	110,2	110,7	113,6	114,9	115,7	117,9	120,2	122,4
	<i>růst v %</i>	4,8	0,8	-0,2	0,5	2,7	1,1	0,7	1,8	2,0	1,9
Spotřeba vlády	<i>průměr 2005=100</i>	112,6	115,4	114,9	115,9	117,6	117,7	117,9	118,7	119,7	120,6
	<i>růst v %</i>	3,4	2,5	-0,5	0,9	1,5	0,1	0,2	0,6	0,9	0,8
Tvorba fixního kapitálu	<i>průměr 2005=100</i>	102,8	103,7	103,2	102,0	102,7	103,0	104,1	104,8	105,5	106,2
	<i>růst v %</i>	0,1	1,0	-0,5	-1,2	0,8	0,2	1,1	0,6	0,7	0,7
Vývoz zboží a služeb	<i>průměr 2005=100</i>	93,9	94,1	92,9	93,6	96,5	98,0	101,7	101,8	102,1	102,4
	<i>růst v %</i>	-4,5	0,3	-1,3	0,8	3,1	1,6	3,7	0,2	0,3	0,3
Dovoz zboží a služeb	<i>průměr 2005=100</i>	96,8	95,2	95,8	98,1	101,7	101,8	104,5	104,3	104,6	104,9
	<i>růst v %</i>	-3,1	-1,7	0,6	2,5	3,6	0,1	2,6	-0,1	0,3	0,3
Směnné relace	<i>průměr 2005=100</i>	97,0	98,9	97,0	95,4	94,9	96,2	97,3	97,6	97,6	97,6
	<i>růst v %</i>	-1,4	2,0	-1,9	-1,6	-0,5	1,4	1,1	0,3	0,0	0,0

Zdroj dat: ČSÚ, Eurostat, vlastní propočty

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

²⁾ Včetně spotřeby neziskových institucí.

Tabulka C.2.2: Ceny – čtvrtletní

		2013				2014			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
						Odhad	Predikce	Predikce	
Spotřebitelské ceny (prům. čtvrtletí)	<i>průměr 2005=100</i>	122,8	123,0	122,6	122,5	123,0	123,3	123,5	124,1
	<i>růst v %</i>	1,8	1,5	1,2	1,1	0,2	0,2	0,7	1,3
- přisp. administrativních opatření ¹⁾	<i>proc. body</i>	1,6	1,4	1,2	1,2	-0,6	-0,5	-0,3	-0,3
- příspěvek tržního růstu cen	<i>proc. body</i>	0,2	0,1	0,0	0,0	0,7	0,7	1,0	1,6
HICP	<i>průměr 2005=100</i>	121,9	122,2	121,8	121,8	122,3	122,5	122,8	123,4
	<i>růst v %</i>	1,7	1,5	1,2	1,1	0,3	0,3	0,8	1,3
Nabídkové ceny bytů	<i>průměr 2010=100</i>	96,4	96,6	97,4	98,5	99,3	.	.	.
	<i>růst v %</i>	1,6	-0,2	1,5	2,0	3,0	.	.	.
Deflátoři									
HDP	<i>průměr 2005=100</i>	108,3	109,1	109,0	110,8	110,8	110,8	110,9	112,8
	<i>růst v %</i>	1,9	1,8	1,7	2,3	2,3	1,5	1,7	1,8
Hrubé domácí výdaje	<i>průměr 2005=100</i>	111,9	112,5	112,4	113,4	112,5	112,7	113,5	114,8
	<i>růst v %</i>	1,0	0,9	0,7	0,9	0,5	0,1	1,0	1,3
Spotřeba domácností²⁾	<i>průměr 2005=100</i>	114,8	115,1	115,1	114,6	115,1	115,5	116,0	116,2
	<i>růst v %</i>	1,4	1,3	1,0	0,9	0,3	0,3	0,8	1,4
Spotřeba vlády	<i>průměr 2005=100</i>	114,7	116,9	116,8	121,8	115,6	116,5	116,9	122,1
	<i>růst v %</i>	-0,3	0,2	-0,1	0,5	0,7	-0,3	0,0	0,2
Tvorba fixního kapitálu	<i>průměr 2005=100</i>	103,0	103,0	102,6	103,3	104,1	103,9	103,9	104,4
	<i>růst v %</i>	0,3	0,1	-0,2	0,7	1,1	0,9	1,3	1,1
Vývoz zboží a služeb	<i>průměr 2005=100</i>	97,2	97,7	97,3	99,7	101,9	101,5	101,3	101,9
	<i>růst v %</i>	1,2	0,8	0,8	3,4	4,8	3,9	4,2	2,2
Dovoz zboží a služeb	<i>průměr 2005=100</i>	101,5	101,7	101,2	102,9	104,5	104,2	104,7	104,5
	<i>růst v %</i>	-0,1	-0,5	-0,6	1,6	2,9	2,5	3,4	1,6
Směnné relace	<i>průměr 2005=100</i>	95,8	96,1	96,1	97,0	97,5	97,4	96,8	97,6
	<i>růst v %</i>	1,3	1,3	1,3	1,8	1,8	1,4	0,7	0,6

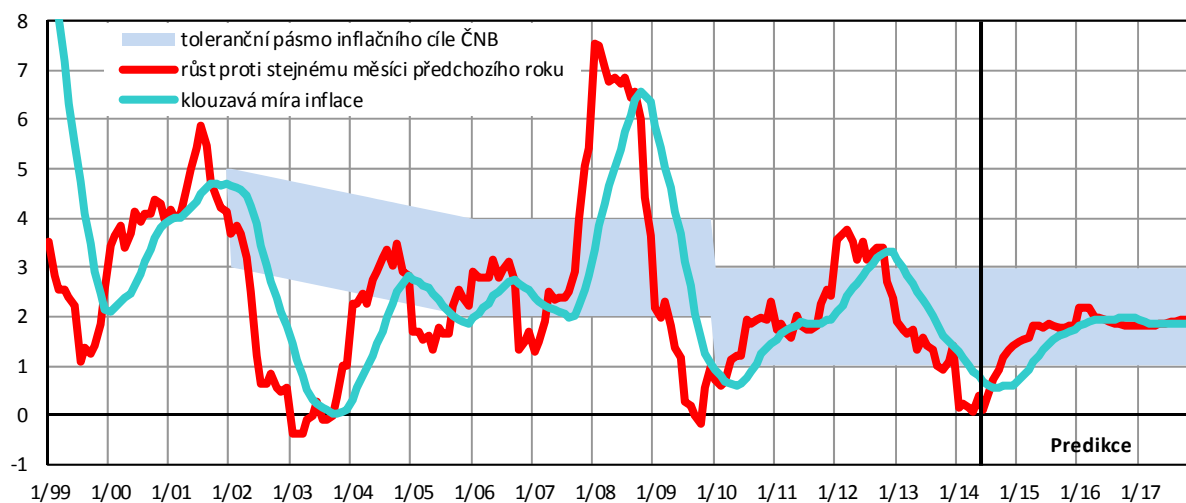
Zdroj dat: ČSÚ, Eurostat, vlastní propočty

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

²⁾ Včetně spotřeby neziskových institucí.

Graf C.2.1: Spotřebitelské ceny

meziroční růst v %

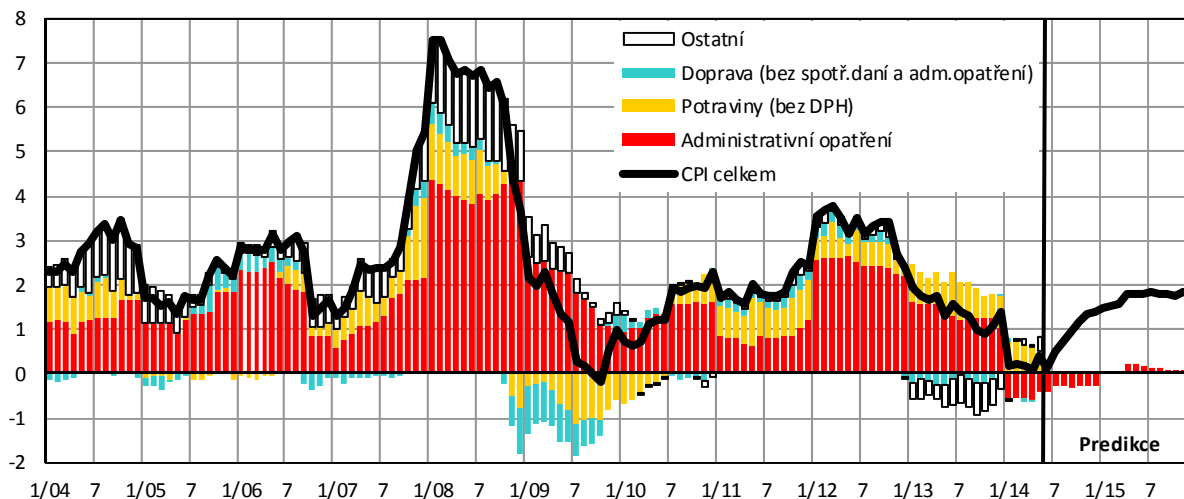


Zdroj dat: ČNB, ČSÚ, vlastní propočty

Pozn.: Pro roky 2002–2005 představuje zvýrazněná oblast cílové pásmo pro celkovou inflaci, od roku 2006 se již jedná o toleranční pásmo bodového inflačního cíle.

Graf C.2.2: Spotřebitelské ceny

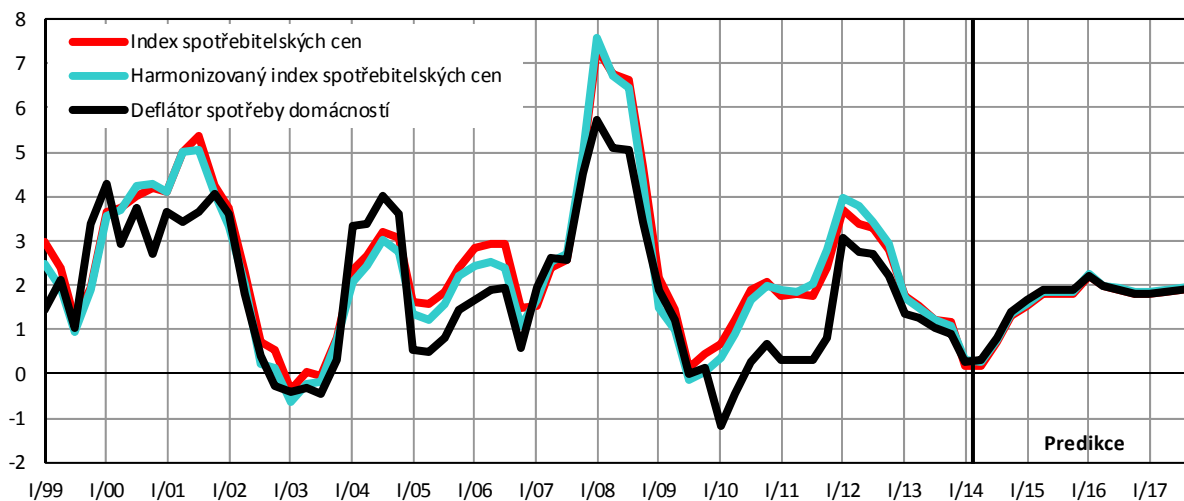
rozklad meziročního růstu CPI, příspěvky v procentních bodech, růst CPI v %



Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

Graf C.2.3: Indikátory spotřebitelských cen

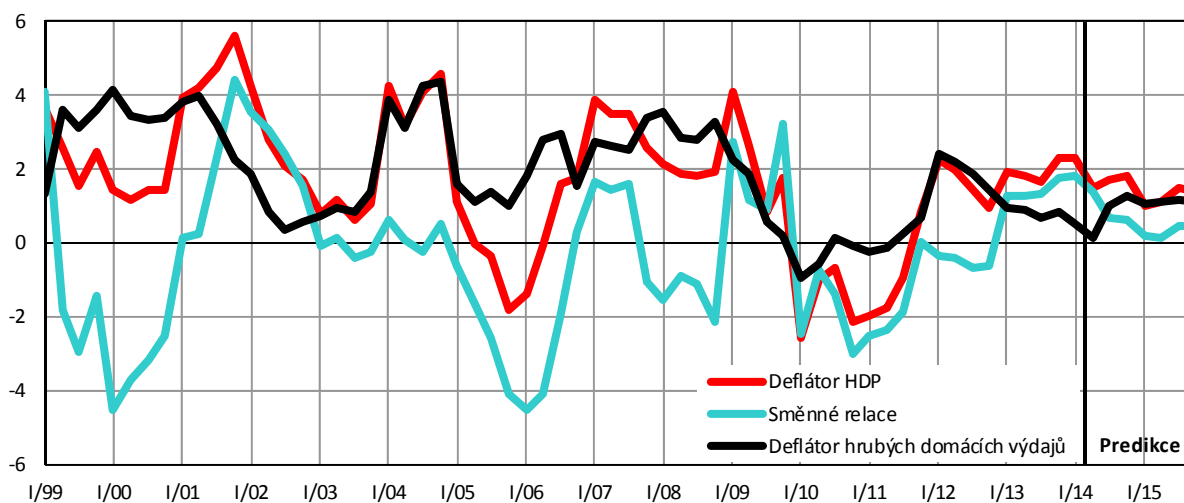
meziroční růst v %



Zdroj dat: ČSÚ, Eurostat, vlastní propočty

Graf C.2.4: Deflátor HDP

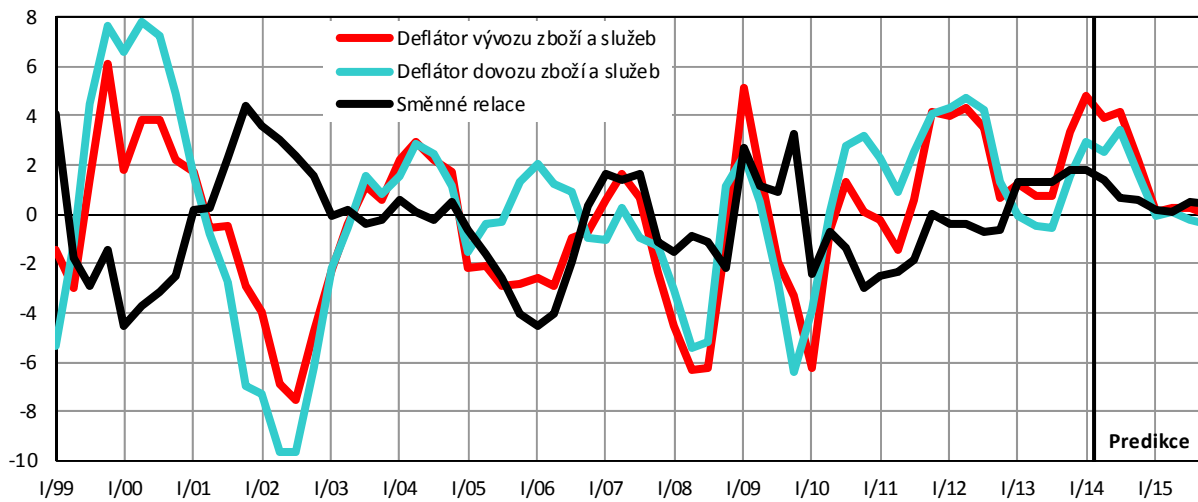
meziroční růst v %



Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

Graf C.2.5: Směnné relace

meziroční růst v %



Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

C.3 Trh práce

Tabulka C.3.1: Trh práce – roční

		2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
								Predikce	Predikce	Výhled	Výhled
Výběrové šetření pracovních sil – ČSÚ:											
Zaměstnanost ¹⁾	<i>prům. v tis.osob</i>	5 002	4 934	4 885	4 872	4 890	4 937	4 962	4 973	4 982	4 991
	<i>růst v %</i>	1,6	-1,4	-1,0	0,4	0,4	1,0	0,5	0,2	0,2	0,2
–zaměstnanci ²⁾	<i>prům. v tis.osob</i>	4 196	4 107	4 019	3 993	3 990	4 055	4 064	4 073	4 081	4 089
	<i>růst v %</i>	1,7	-2,1	-2,1	0,0	-0,1	1,6	0,2	0,2	0,2	0,2
–podnikatelé ³⁾	<i>prům. v tis.osob</i>	807	827	866	880	901	882	898	900	901	901
	<i>růst v %</i>	1,2	2,5	4,7	2,0	2,4	-2,1	1,8	0,2	0,1	0,1
Nezaměstnanost	<i>prům. v tis.osob</i>	230	352	384	351	367	369	339	320	310	304
Míra nezaměstnanosti	<i>průměr v %</i>	4,4	6,7	7,3	6,7	7,0	7,0	6,4	6,1	5,9	5,7
Pracovní síla	<i>prům. v tis.osob</i>	5 232	5 286	5 269	5 223	5 257	5 306	5 300	5 293	5 292	5 295
	<i>růst v %</i>	0,7	1,0	-0,3	-0,2	0,7	0,9	-0,1	-0,1	0,0	0,1
Populace ve věku 15–64 let	<i>prům. v tis.osob</i>	7 410	7 431	7 399	7 295	7 229	7 154	7 078	7 013	6 947	6 884
	<i>růst v %</i>	0,9	0,3	-0,4	-0,7	-0,9	-1,0	-1,1	-0,9	-0,9	-0,9
Zaměstnanost / Populace 15–64	<i>průměr v %</i>	67,5	66,4	66,0	66,8	67,6	69,0	70,1	70,9	71,7	72,5
Míra zaměstnanosti 15–64 let ⁴⁾	<i>průměr v %</i>	66,6	65,4	65,0	65,7	66,5	67,7	68,7	69,5	70,2	71,0
Prac.síla / Populace 15–64	<i>průměr v %</i>	70,6	71,1	71,2	71,6	72,7	74,2	74,9	75,5	76,2	76,9
Míra ekon.aktivity 15–64 let ⁵⁾	<i>průměr v %</i>	69,7	70,1	70,2	70,5	71,6	72,9	73,5	74,0	74,7	75,4
Národní účty – ČSÚ:											
Zaměstnanost (domácí koncept) ⁶⁾	<i>prům. v tis.osob</i>	5 204	5 111	5 059	5 057	5 077	5 124	5 147	5 159	5 168	5 177
	<i>růst v %</i>	2,3	-1,8	-1,0	0,0	0,4	0,9	0,4	0,2	0,2	0,2
Odpracované hodiny	<i>mld. hodin</i>	9,37	9,09	9,16	9,16	9,15	9,08	9,15	9,13	9,12	9,11
	<i>růst v %</i>	2,7	-3,0	0,8	0,0	-0,1	-0,8	0,8	-0,2	-0,1	-0,1
Odpracované hodiny/zaměstnanost	<i>hodiny/osobu</i>	1 800	1 778	1 811	1 811	1 802	1 772	1 778	1 770	1 764	1 759
	<i>růst v %</i>	0,4	-1,2	1,8	0,0	-0,5	-1,7	0,3	-0,5	-0,3	-0,3
Registrovaná nezaměstnanost – MPSV:											
Počet nezaměstnaných	<i>prům. v tis.osob</i>	324,6	465,6	528,7	507,8	504,7	564,4	566	527	497	475
Podíl nezaměstnaných osob ⁷⁾	<i>průměr v %</i>	4,1	6,1	7,0	6,7	6,8	7,7	7,7	7,2	6,8	6,6

Zdroj dat: ČSÚ, MPSV, vlastní propočty

Údaje do roku 2010 včetně navazují na výsledky Sčítání lidu 2001, údaje od roku 2011 na Sčítání lidu 2011.

Rozdíly mezi nezaměstnaností podle VŠPS a podle registrace na úřadech práce vyplývají z odlišné definice obou ukazatelů.

¹⁾ Zaměstnaní s jediným nebo hlavním zaměstnáním podle Výběrového šetření pracovních sil (VŠPS).

²⁾ Včetně členů produkčních družstev.

³⁾ Včetně pomáhajících rodinných příslušníků.

⁴⁾ Na rozdíl od předchozího ukazatele nezahrnuje zaměstnané nad 64 let.

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

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

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

Tabulka C.3.2: Trh práce – čtvrtletní

		2013				2014			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
						Odhad		Predikce	
<u>Výběrové šetření pracovních sil – ČSÚ:</u>									
Zaměstnanost ¹⁾	<i>průměr v tis.osob</i>	4 884	4 953	4 954	4 958	4 923	4 968	4 978	4 977
	<i>meziroční růst v %</i>	1,0	1,3	0,7	0,8	0,8	0,3	0,5	0,4
	<i>mezičtvrtletní růst v %</i>	0,2	0,5	-0,1	0,2	0,2	0,0	0,1	0,1
– zaměstnanci ²⁾	<i>průměr v tis.osob</i>	4 015	4 074	4 064	4 067	4 030	4 078	4 072	4 075
	<i>růst v %</i>	2,0	2,4	0,9	1,3	0,4	0,1	0,2	0,2
– podnikatelé ³⁾	<i>průměr v tis.osob</i>	869	879	889	890	893	890	906	902
	<i>růst v %</i>	-3,2	-3,2	-0,5	-1,3	2,8	1,2	1,9	1,3
Nezaměstnanost	<i>průměr v tis.osob</i>	393	358	370	355	358	329	337	330
Míra nezaměstnanosti	<i>průměr v %</i>	7,4	6,7	6,9	6,7	6,8	6,2	6,3	6,2
Pracovní síla	<i>průměr v tis.osob</i>	5 277	5 311	5 323	5 313	5 281	5 297	5 316	5 307
	<i>růst v %</i>	1,4	1,4	0,7	0,3	0,1	-0,3	-0,1	-0,1
Populace ve věku 15–64 let	<i>průměr v tis.osob</i>	7 184	7 166	7 145	7 121	7 103	7 086	7 070	7 054
	<i>růst v %</i>	-1,0	-1,0	-1,1	-1,1	-1,1	-1,1	-1,1	-1,0
Zaměstnanost / Populace 15–64	<i>průměr v %</i>	68,0	69,1	69,3	69,6	69,3	70,1	70,4	70,6
	<i>meziroční přírůstek</i>	1,3	1,6	1,2	1,3	1,3	1,0	1,1	0,9
Míra zaměstnanosti 15–64 let ⁴⁾	<i>průměr v %</i>	66,8	67,8	68,0	68,3	68,1	68,7	69,0	69,1
	<i>meziroční přírůstek</i>	1,2	1,3	1,0	1,2	1,2	0,9	0,9	0,9
Prac.síla / Populace 15–64	<i>průměr v %</i>	73,5	74,1	74,5	74,6	74,4	74,8	75,2	75,2
	<i>meziroční přírůstek</i>	1,7	1,7	1,3	1,0	0,9	0,6	0,7	0,6
Míra ekon. aktivity 15–64 let ⁵⁾	<i>průměr v %</i>	72,3	72,8	73,2	73,3	73,1	73,3	73,7	73,8
	<i>meziroční přírůstek</i>	1,6	1,5	1,1	1,0	0,8	0,5	0,5	0,5
<u>Národní účty – ČSÚ:</u>									
Zaměstnanost (domácí koncept) ⁶⁾	<i>průměr v tis.osob</i>	5 065	5 134	5 153	5 146	5 093	5 150	5 179	5 167
	<i>růst v %</i>	1,1	1,3	0,7	0,7	0,6	0,3	0,5	0,4
Odpracované hodiny	<i>mld. hodin</i>	2,29	2,36	2,14	2,29	2,33	2,37	2,14	2,30
	<i>růst v %</i>	-4,5	-0,5	3,2	-0,7	1,8	0,7	0,2	0,4
Odpracované hodiny / zaměstnanost	<i>hodiny</i>	452	459	415	445	458	461	414	445
	<i>růst v %</i>	-5,5	-1,8	2,5	-1,4	1,2	0,4	-0,3	0,0
<u>Registrovaná nezaměstnanost – MPSV:</u>									
Počet nezaměstnaných	<i>průměr v tis.osob</i>	582	559	551	566	619	566	539	539
Podíl nezaměstnaných osob ⁷⁾	<i>průměr v %</i>	7,9	7,6	7,5	7,7	8,5	7,8	7,4	7,3

Zdroj dat: ČSÚ, MPSV, vlastní propočty

¹⁾ Zaměstnaní s jediným nebo hlavním zaměstnáním podle Výběrového šetření pracovních sil (VŠPS).

²⁾ Včetně členů produkčních družstev.

³⁾ Včetně pomáhajících rodinných příslušníků.

⁴⁾ Na rozdíl od předchozího ukazatele nezahrnuje zaměstnané nad 64 let.

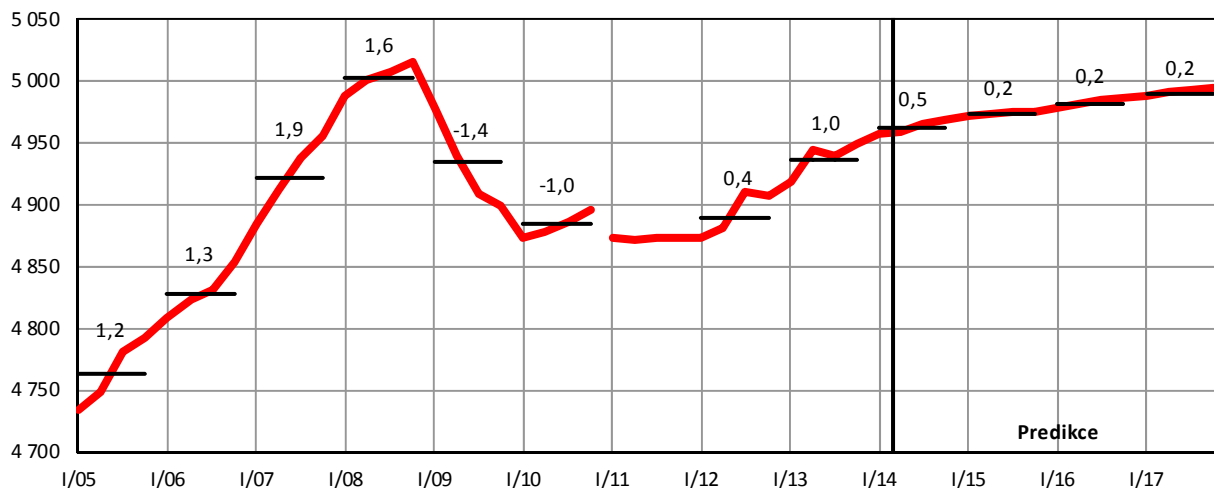
⁵⁾ Na rozdíl od předchozího ukazatele nezahrnuje pracovní sílu nad 64 let.

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

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

Graf C.3.3: Zaměstnanost (VŠPS)

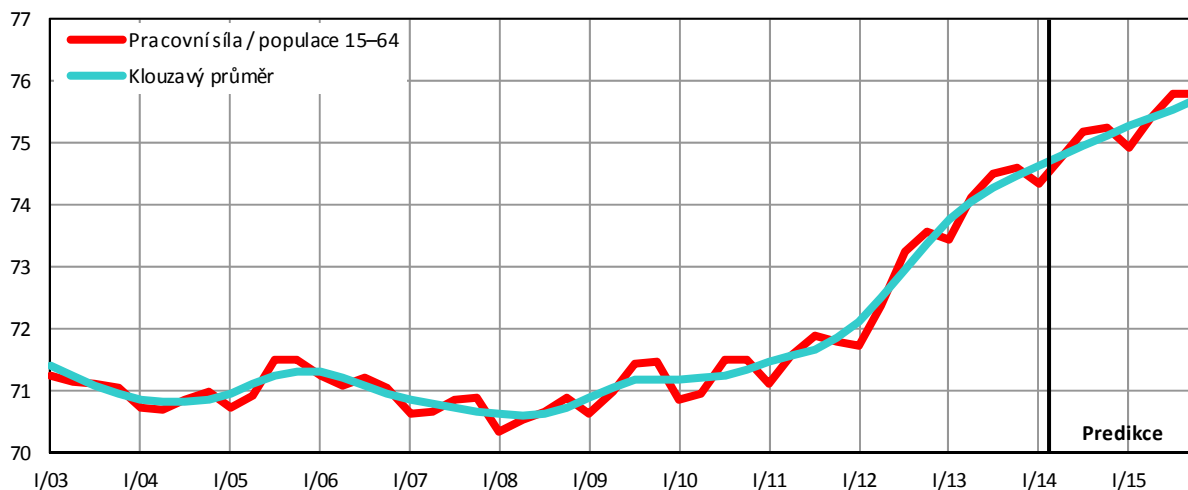
sezónně očištěná data, v tis. osob, míra růstu v %



Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

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

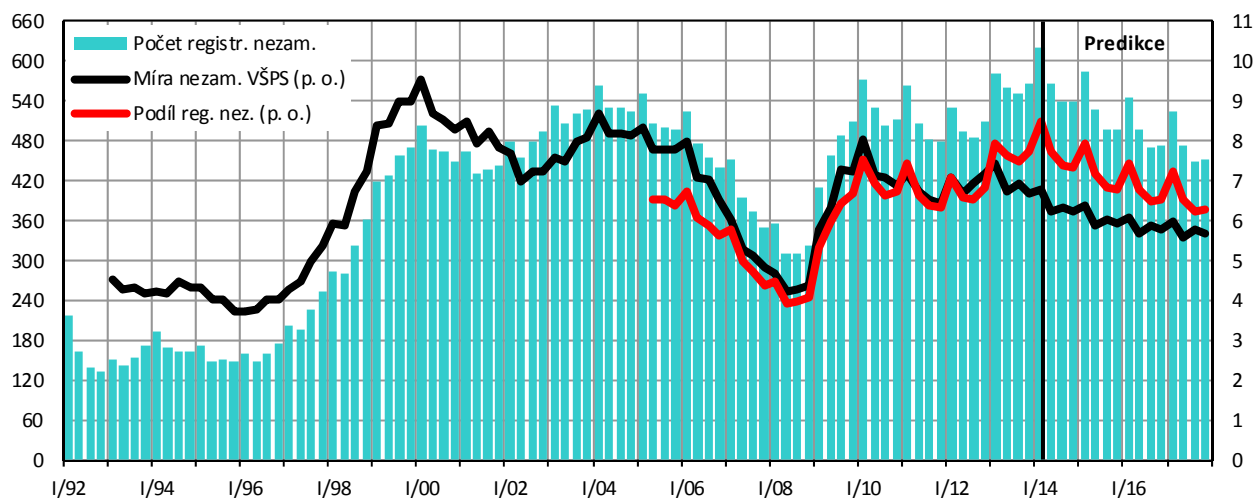
v %



Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

Graf C.3.5: Nezaměstnanost

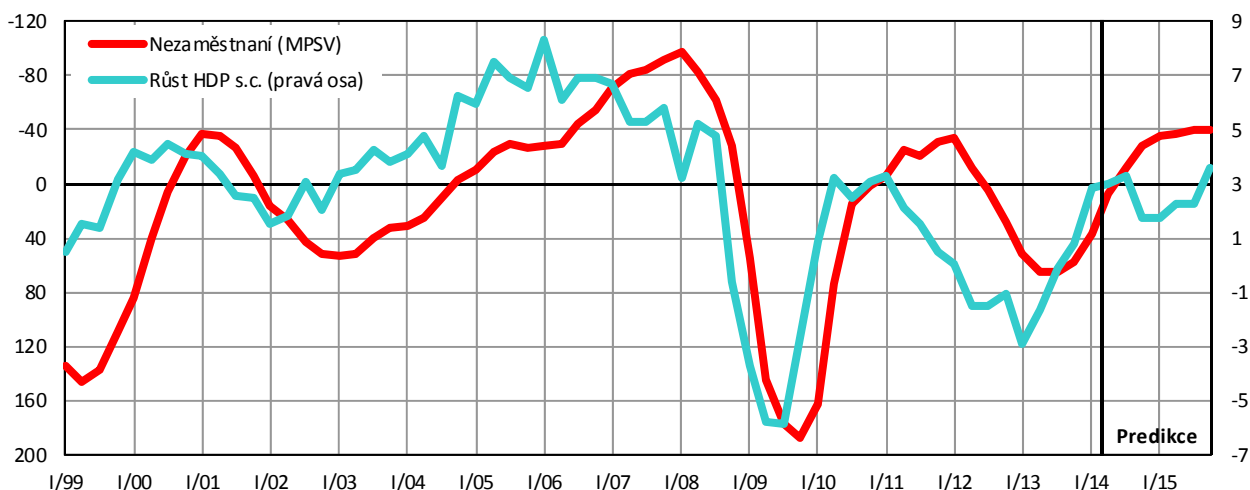
čtvrtletní průměry, v tis. osob, v % (pravá osa)



Zdroj dat: ČSÚ, MPSV, vlastní propočty

Graf C.3.6: Ekonomický výkon a nezaměstnanost

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



Zdroj dat: ČSÚ, MPSV, vlastní propočty

Tabulka C.3.3: Trh práce – analytické ukazatele

		2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	
											Predikce	Predikce
Náhrady na 1 zaměstnance: ¹⁾												
– nominální	růst v %	6,0	6,3	4,2	-0,6	3,1	2,3	1,9	-1,9	2,7	3,6	
– reálné ²⁾	růst v %	3,4	3,3	-2,0	-1,7	1,6	0,4	-1,4	-3,3	2,1	1,8	
Objem mezd a platů	růst v %	7,2	8,3	7,5	-2,1	0,8	2,2	1,8	-0,9	2,8	3,8	
Průměrná hrubá měsíční mzda ³⁾												
– nominální	Kč	19 536	20 947	22 592	23 353	23 858	24 452	25 063	25 075	25 800	26 700	
	růst v %	6,5	7,2	7,9	3,4	2,2	2,5	2,5	0,0	2,7	3,7	
– reálná	Kč 2005	19 053	19 865	20 147	20 610	20 753	20 866	20 707	20 426	20 900	21 300	
	růst v %	3,9	4,3	1,4	2,3	0,7	0,5	-0,8	-1,4	2,1	1,9	
Medián měsíčních mezd												
	Kč	16 273	17 445	19 364	19 781	20 294	20 743	20 984	21 158	.	.	
	růst v %	.	7,2	11,0	2,2	2,6	2,2	1,2	0,8	.	.	
Produktivita práce	růst v %	5,6	3,5	0,8	-2,8	3,5	1,9	-1,4	-1,8	2,3	2,3	
Jednotkové náklady práce ⁴⁾	růst v %	0,4	2,6	3,4	2,2	-0,4	0,5	3,3	-0,1	0,4	1,3	
Náhrady zaměstnancům / HDP	%	41,6	41,3	42,0	41,7	41,9	42,5	43,1	42,5	41,8	41,8	

Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

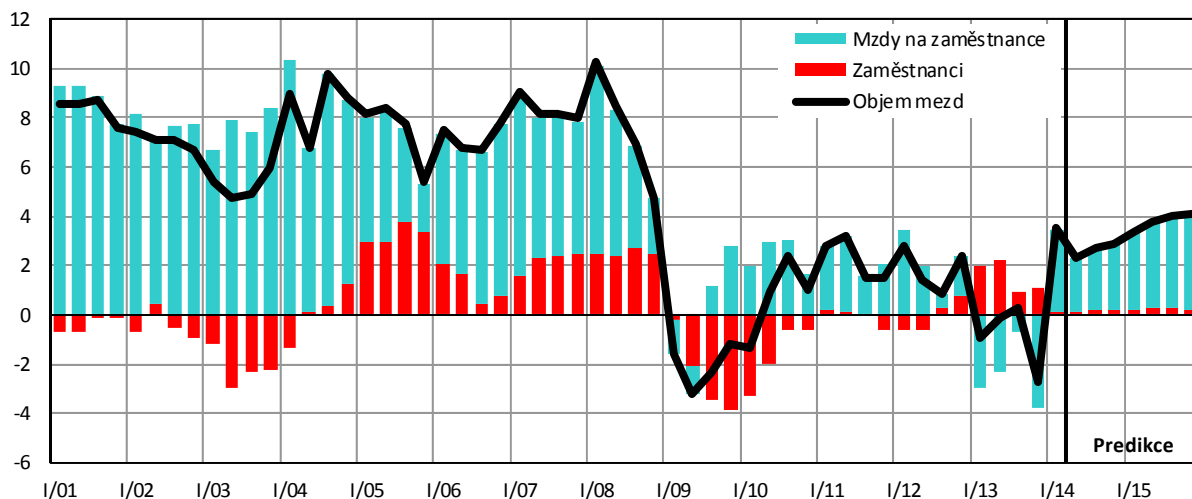
¹⁾ Náhrady zaměstnancům (domácí koncept) na 1 zaměstnance podle národních účtů.

²⁾ Deflováno indexem spotřebitelských cen.

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

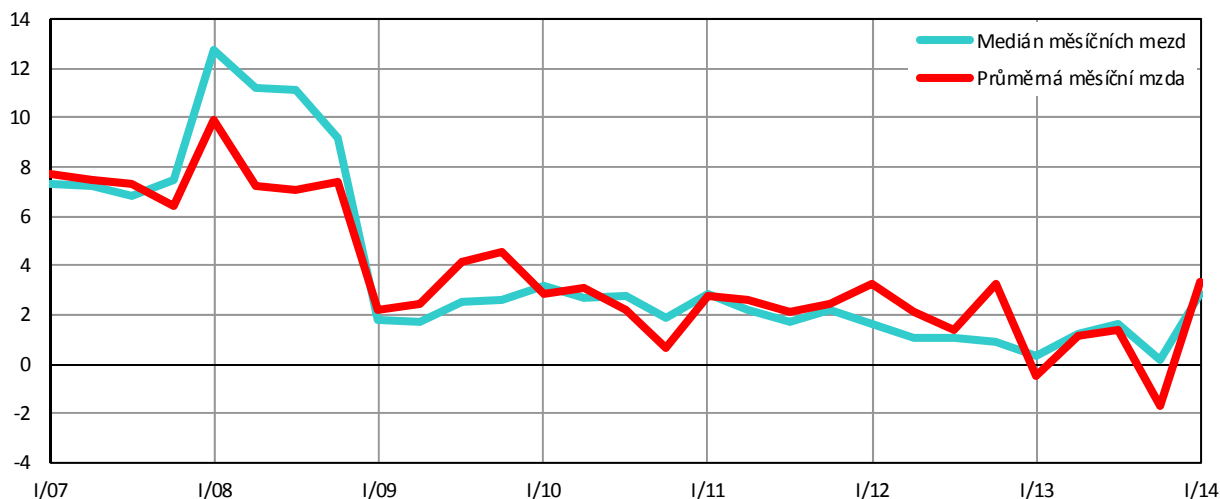
⁴⁾ Podíl nominálních náhrad na 1 zaměstnance a reálné produktivity práce.

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



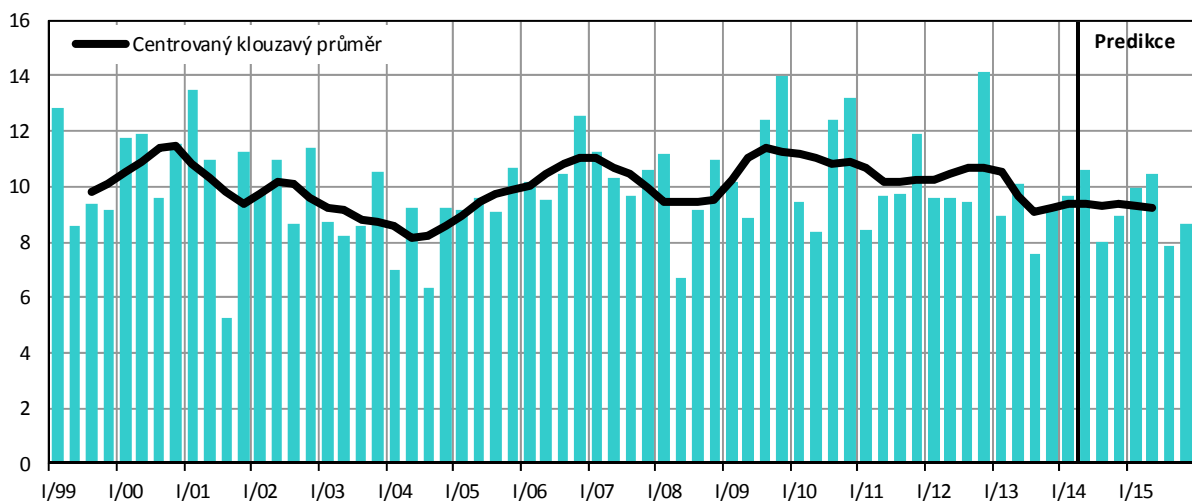
Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

Graf C.3.8: Nominální měsíční mzdy
meziroční růst v %



Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

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



Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

Tabulka C.3.4: Účet domácností

		2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
									Předb.	Predikce	Predikce
Běžné příjmy											
Náhrady zaměstnancům	<i>mld. Kč</i>	1 397	1 510	1 597	1 557	1 589	1 627	1 660	1 657	1 711	1 775
	<i>růst v %</i>	7,3	8,1	5,8	-2,5	2,1	2,4	2,1	-0,2	3,3	3,7
Hrubý provozní přebytek a smíšený důchod ¹⁾	<i>mld. Kč</i>	538	570	587	616	608	584	591	587	597	608
	<i>růst v %</i>	4,4	6,0	3,0	5,0	-1,4	-4,0	1,2	-0,6	1,6	1,9
Přijaté důchody z vlastnictví ²⁾	<i>mld. Kč</i>	150	155	167	155	151	154	141	133	130	131
	<i>růst v %</i>	11,5	3,1	8,2	-7,3	-2,8	2,3	-8,8	-5,7	-2,0	0,8
Sociální dávky	<i>mld. Kč</i>	422	471	495	536	542	552	567	563	582	603
	<i>růst v %</i>	9,1	11,6	5,1	8,4	1,1	1,9	2,6	-0,7	3,4	3,6
Ostatní přijaté běžné transfery ³⁾	<i>mld. Kč</i>	113	122	137	137	135	134	146	148	152	157
	<i>růst v %</i>	8,9	7,8	11,8	0,5	-1,8	-0,8	9,2	1,2	2,9	3,0
Běžné výdaje											
Placené důchody z vlastnictví ⁴⁾	<i>mld. Kč</i>	21	26	30	18	22	20	19	17	15	15
	<i>růst v %</i>	10,6	26,5	12,8	-38,1	18,3	-5,6	-8,8	-8,0	-12,9	0,0
Běžné daně z důchodu a jmění ⁵⁾	<i>mld. Kč</i>	144	160	146	141	137	148	151	157	164	171
	<i>růst v %</i>	0,4	11,0	-8,6	-3,7	-2,7	7,8	2,4	3,8	4,6	3,8
Sociální příspěvky ⁶⁾	<i>mld. Kč</i>	564	618	638	605	622	638	653	668	691	717
	<i>růst v %</i>	9,6	9,5	3,4	-5,3	2,8	2,7	2,3	2,2	3,5	3,7
Ostatní placené běžné transfery ⁷⁾	<i>mld. Kč</i>	119	132	143	140	140	142	150	152	153	156
	<i>růst v %</i>	9,4	11,0	8,3	-2,1	0,0	1,1	5,5	1,7	0,5	1,8
Disponibilní důchod	<i>mld. Kč</i>	1 771	1 891	2 025	2 097	2 104	2 102	2 131	2 093	2 149	2 216
	<i>růst v %</i>	6,9	6,8	7,1	3,5	0,3	-0,1	1,4	-1,8	2,7	3,1
Výdaje na konečnou spotřebu	<i>mld. Kč</i>	1 604	1 720	1 857	1 874	1 889	1 908	1 916	1 940	1 985	2 050
	<i>růst v %</i>	5,9	7,2	8,0	1,0	0,8	1,0	0,4	1,2	2,3	3,3
Změna podílu v penz. fondech ⁸⁾	<i>mld. Kč</i>	23	26	24	17	15	16	15	35	36	39
Hrubé úspory	<i>mld. Kč</i>	190	197	193	240	230	210	230	188	200	204
Kapitálové transfery (příjem (-) / výdaj (+))	<i>mld. Kč</i>	-31	-36	-29	-28	-33	-29	-24	-22	-22	-21
Tvorba hrubého kapitálu	<i>mld. Kč</i>	178	203	209	201	218	190	175	160	159	164
	<i>růst v %</i>	12,4	14,2	3,0	-3,8	8,6	-13,0	-7,9	-8,3	-1,2	3,4
Změna finančních aktiv a pasiv	<i>mld. Kč</i>	43	30	12	66	44	49	77	48	62	60
Disponibilní důchod reálný ⁹⁾	<i>růst v %</i>	5,3	3,7	2,2	2,7	0,5	-0,5	-1,2	-2,9	1,9	1,3
Míra hrubých úspor ¹⁰⁾	%	10,7	10,4	9,5	11,4	10,9	10,0	10,8	9,0	9,3	9,2

Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

¹⁾ Smíšený důchod drobných podnikatelů, který je souhrnem důchodu z podnikání (zisku) a důchodu z jejich pracovní činnosti pro vlastní podnik.²⁾ Přijaté úroky, dividendy, důchody z půdy, čerpání podnikatelského důchodu, důchodu z rozděleného zisku apod.³⁾ Náhrady z neživotního pojištění, soukromé mezinárodní transfery, výhry v sázkách a loteriích, státní příspěvky na stavební spoření apod.⁴⁾ Placené úroky.⁵⁾ Daň z příjmu, daň z převodu nemovitostí, místní poplatky a používání dálnic.⁶⁾ Příspěvky na sociální a zdravotní pojištění, penzijní připojištění a zákonné úrazové pojištění placené zaměstnavatelem i zaměstnancem a tzv. imputované příspěvky (nenávratné sociální výpomoci poskytnuté zaměstnavatelem).⁷⁾ Čisté pojistné na neživotní pojištění, soukromé mezinárodní transfery, pokuty ve správním a blokovém řízení, sázky apod.⁸⁾ Rozdíl mezi přijatým pojistným a vyplacenými důchody z penzijního připojištění.⁹⁾ Deflováno deflátorem spotřeby domácností¹⁰⁾ Podíl hrubých úspor na disponibilním důchodu.

C.4 Vztahy k zahraničí

Tabulka C.4.1: Platební bilance – roční

		2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	
											Predikce	Predikce
Výkonová bilance ¹⁾	<i>mld. Kč</i>	108	106	100	161	129	149	211	241	307	336	
– obchodní bilance ²⁾	<i>mld. Kč</i>	59	47	26	87	54	90	149	188	245	273	
– z toho minerální paliva (SITC 3) ³⁾	<i>mld. Kč</i>	-139	-124	-166	-106	-137	-177	-189	-200	-203	-199	
– bilance služeb	<i>mld. Kč</i>	49	59	74	74	75	58	62	53	62	63	
Bilance výnosů	<i>mld. Kč</i>	-165	-255	-175	-250	-285	-256	-260	-312	-307	-346	
– náhrady zaměstnancům	<i>mld. Kč</i>	3	-4	-19	-11	-1	1	5	7	14	13	
– investiční výnosy	<i>mld. Kč</i>	-168	-251	-156	-239	-284	-257	-265	-320	-321	-359	
Bilance převodů	<i>mld. Kč</i>	-11	-8	-6	-1	9	3	-2	15	17	8	
Běžný účet	<i>mld. Kč</i>	-67	-157	-81	-89	-147	-104	-51	-56	17	-1	
Kapitálový účet	<i>mld. Kč</i>	10	22	27	51	33	15	52	75	116	136	
Finanční účet	<i>mld. Kč</i>	100	125	92	143	174	59	74	188	.	.	
– přímé zahraniční investice	<i>mld. Kč</i>	90	179	36	38	95	47	121	33	.	.	
– portfoliové investice	<i>mld. Kč</i>	-27	-57	-9	159	150	6	55	92	.	.	
– ostatní investice ⁴⁾	<i>mld. Kč</i>	36	3	65	-53	-71	7	-102	63	.	.	
Změna devizových rezerv	<i>mld. Kč</i>	2	16	40	61	41	-17	80	192	.	.	
Mezinárodní investiční pozice	<i>mld. Kč</i>	-1 084	-1 418	-1 545	-1 728	-1 830	-1 818	-1 876	-1 772	.	.	
Zahraniční zadluženost ⁵⁾	<i>mld. Kč</i>	1 196	1 377	1 630	1 639	1 767	1 877	1 952	2 215	2 186	2 307	
Výkonová bilance ¹⁾ / HDP	%	3,2	2,9	2,6	4,3	3,4	3,9	5,5	6,2	7,6	8,0	
Běžný účet / HDP	%	-2,0	-4,3	-2,1	-2,4	-3,9	-2,7	-1,3	-1,4	0,4	0,0	
Finanční účet / HDP	%	3,0	3,4	2,4	3,8	4,6	1,6	1,9	4,8	.	.	
Mez. inv. pozice / HDP	%	-32,3	-38,7	-40,2	-46,0	-48,3	-47,5	-48,8	-45,6	.	.	
Zahr. zadluženost / HDP ⁶⁾	%	35,7	37,6	42,3	43,6	46,6	49,1	50,8	57,0	54	55	

Zdroj dat: ČNB, ČSÚ, vlastní propočty

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

²⁾ Dovoz v metodice fob

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

⁴⁾ Včetně derivátů

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

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

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

		2013				2014			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
						Odhad	Predikce	Predikce	
Výkonová bilance ¹⁾	mld. Kč	209	228	224	241	266	285	296	307
– obchodní bilance ²⁾	mld. Kč	150	170	173	188	207	225	235	245
– z toho minerální paliva (SITC 3) ³⁾	mld. Kč	-186	-189	-198	-200	-198	-199	-201	-203
– bilance služeb	mld. Kč	59	58	51	53	59	60	61	62
Bilance výnosů	mld. Kč	-284	-309	-308	-312	-272	-300	-303	-307
– náhrady zaměstnancům	mld. Kč	5	5	5	7	9	11	13	14
– investiční výnosy	mld. Kč	-288	-315	-313	-320	-281	-311	-316	-321
Bilance převodů	mld. Kč	6	4	6	15	12	22	29	17
Běžný účet	mld. Kč	-69	-78	-78	-56	6	7	22	17
Kapitálový účet	mld. Kč	52	51	98	75	96	106	111	116
Finanční účet	mld. Kč	68	100	43	188	148	.	.	.
– přímé zahraniční investice	mld. Kč	132	97	65	33	36	.	.	.
– portfoliové investice	mld. Kč	49	81	46	92	89	.	.	.
– ostatní investice ⁴⁾	mld. Kč	-112	-78	-67	63	23	.	.	.
Změna devizových rezerv	mld. Kč	54	81	81	192	211	.	.	.
Mezinárodní investiční pozice	mld. Kč	-1 830	-1 889	-1 835	-1 772	-1 703	.	.	.
Zahraněční zadluženost ⁵⁾	mld. Kč	1 999	2 042	1 965	2 215	2 151	2 147	2 176	2 186

Zdroj dat: ČNB, ČSÚ, vlastní propočty

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

²⁾ Dovoz v metodice fob

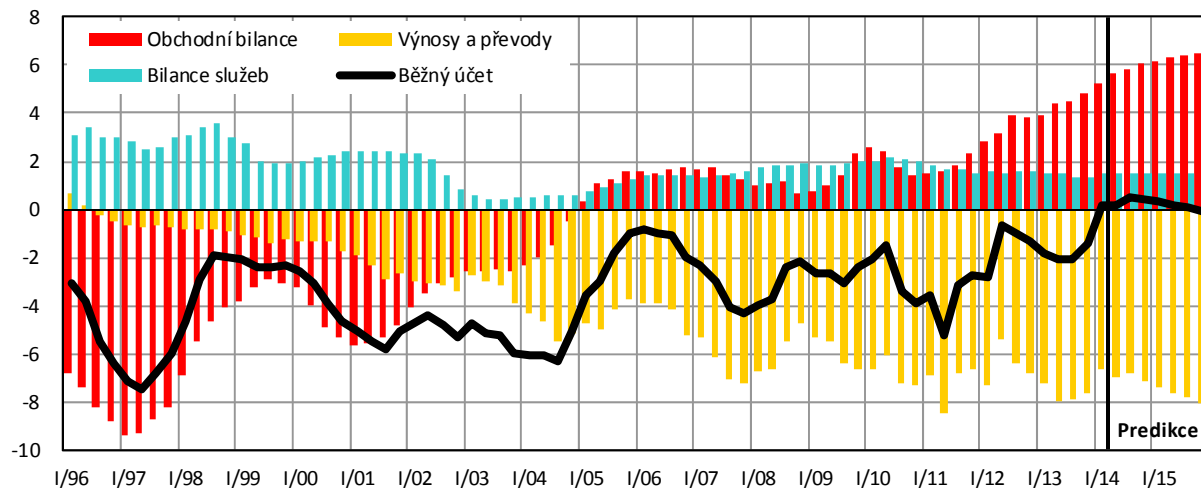
³⁾ Dovoz v metodice cif (hodnota zboží + zahraniční přímé obchodní náklady spojené s dopravou na hranice ČR)

⁴⁾ Včetně derivátů

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

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

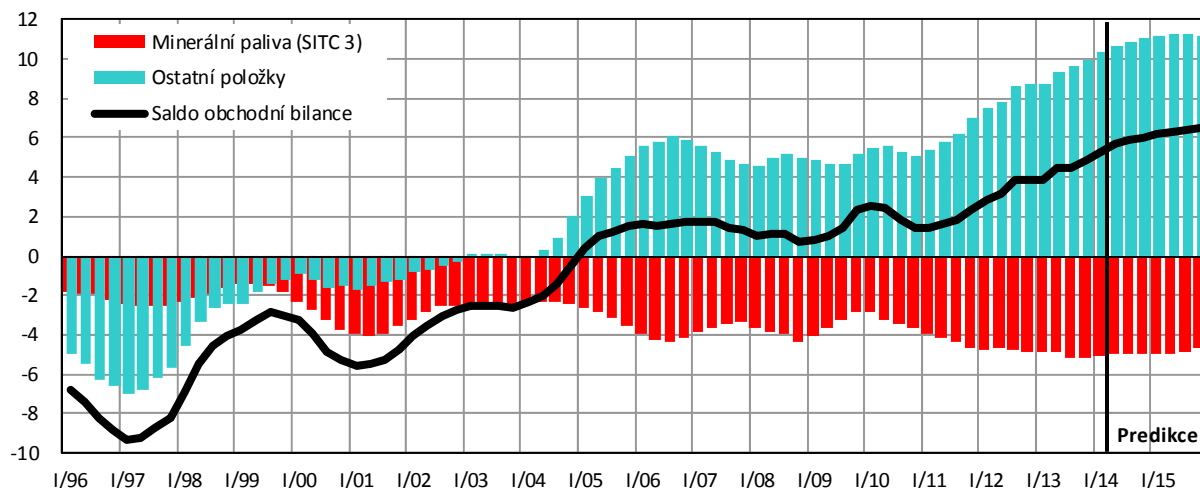
v % HDP, roční klouzavé úhrny



Zdroj dat: ČNB, ČSÚ, vlastní propočty

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

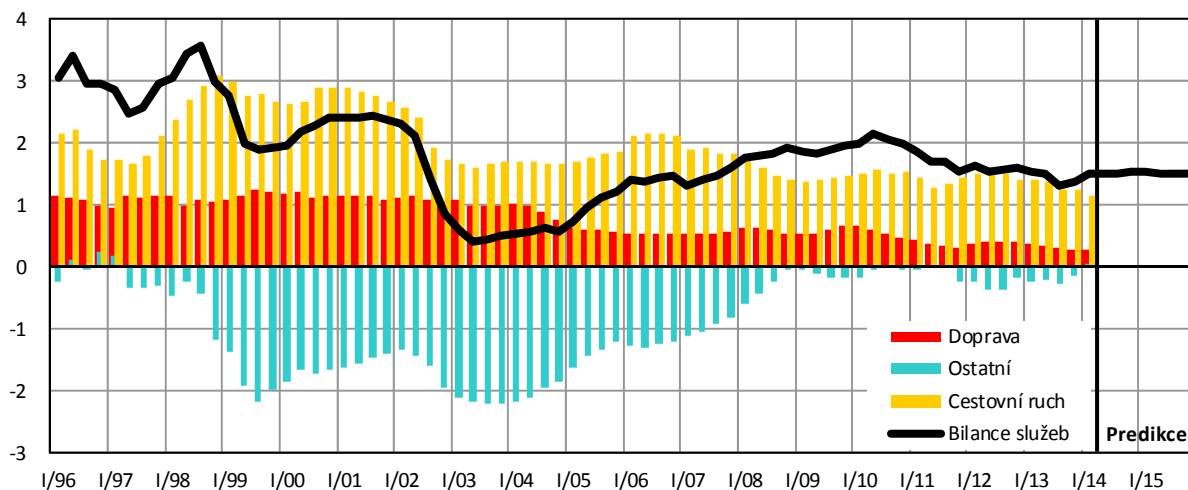
v % HDP, roční klouzavé úhrny



Zdroj dat: ČNB, ČSÚ, vlastní propočty

Graf C.4.3: Bilance služeb

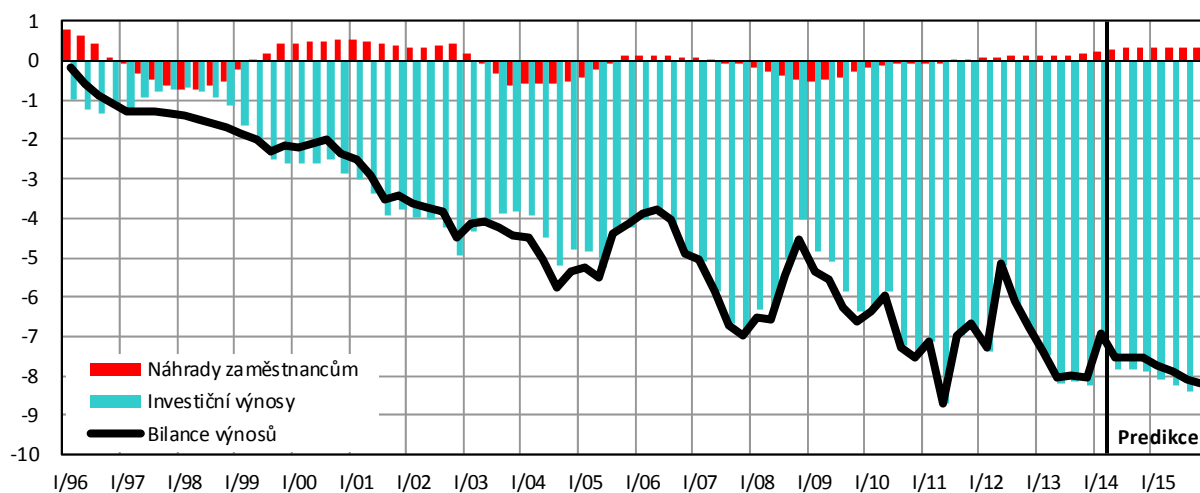
v % HDP, roční klouzavé úhrny



Zdroj dat: ČNB, ČSÚ, vlastní propočty

Graf C.4.4: Bilance výnosů

v % HDP, roční klouzavé úhrny



Zdroj dat: ČNB, ČSÚ, vlastní propočty

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

		2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	
											Predikce	Predikce
HDP ¹⁾	<i>průměr 2005=100</i>	104,3	108,9	110,5	105,9	109,5	112,7	113,8	114,7	117	120	
	<i>růst v %</i>	4,3	4,4	1,5	-4,1	3,3	2,9	1,0	0,8	2,3	2,0	
Dovozní náročnost ²⁾	<i>průměr 2005=100</i>	107,8	110,1	109,9	103,2	112,1	116,9	117,1	118,1	122	124	
	<i>růst v %</i>	7,8	2,1	-0,1	-6,2	8,6	4,3	0,1	0,9	3,3	1,6	
Exportní trhy ³⁾	<i>průměr 2005=100</i>	112,5	119,9	121,5	109,3	122,7	131,7	133,2	135,4	143	148	
	<i>růst v %</i>	12,5	6,6	1,3	-10,0	12,2	7,4	1,1	1,7	5,7	3,6	
Exportní výkonnost ⁴⁾	<i>průměr 2005=100</i>	101,3	105,9	107,6	105,5	109,4	112,6	116,1	115,2	118	120	
	<i>růst v %</i>	1,3	4,5	1,6	-1,9	3,7	3,0	3,1	-0,7	2,4	1,4	
Export reálně	<i>průměr 2005=100</i>	114,0	126,9	130,7	115,3	134,2	148,3	154,6	156,1	169	177	
	<i>růst v %</i>	14,0	11,4	3,0	-11,8	16,4	10,6	4,2	1,0	8,2	5,1	
Směnný kurz ⁵⁾	<i>průměr 2005=100</i>	95,4	93,0	83,2	86,0	84,2	81,7	84,6	86,6	91	90	
	<i>růst v %</i>	-4,6	-2,6	-10,5	3,4	-2,2	-2,9	3,6	2,3	4,6	-0,3	
Dosahované ceny na zahr. trzích ⁶⁾	<i>průměr 2005=100</i>	103,1	106,1	112,8	108,8	109,5	113,8	113,3	112,3	111	111	
	<i>růst v %</i>	3,1	2,9	6,3	-3,6	0,7	4,0	-0,4	-0,9	-1,2	0,3	
Deflátor exportu	<i>průměr 2005=100</i>	98,4	98,6	93,8	93,6	92,1	93,0	95,9	97,2	100	100	
	<i>růst v %</i>	-1,6	0,2	-4,9	-0,3	-1,5	0,9	3,1	1,3	3,3	0,1	
Export nominálně	<i>průměr 2005=100</i>	112,2	125,1	122,7	107,7	123,7	138,0	148,3	151,8	170	178	
	<i>růst v %</i>	12,2	11,6	-2,0	-12,2	14,8	11,6	7,5	2,3	11,8	5,1	

Zdroj dat: ČNB, ČSÚ, Eurostat, vlastní propočty

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

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

³⁾ Index vyjadřující vážený průměr dovozů zboží.

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

⁵⁾ Převrácená hodnota nominálního efektivního směnného kurzu z tabulky A.3.3.

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

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

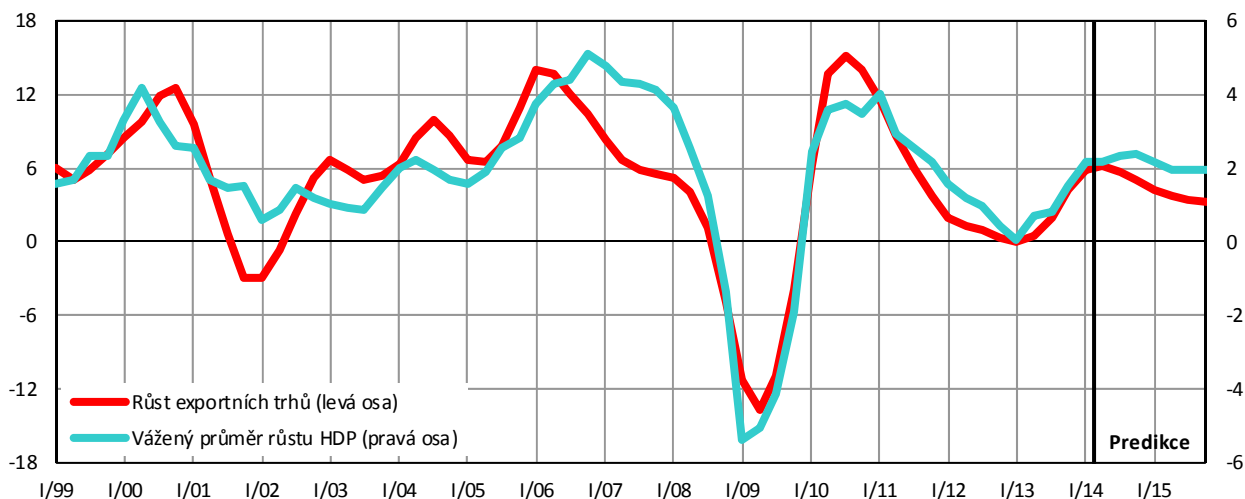
		2013				2014			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
						Odhad	Predikce	Predikce	
HDP ¹⁾	<i>průměr 2005=100</i>	113,8	114,5	114,9	115,4	116,3	117	118	118
	<i>růst v %</i>	0,0	0,7	0,8	1,5	2,2	2,2	2,4	2,4
Dovozní náročnost ²⁾	<i>průměr 2005=100</i>	116,8	117,3	118,5	119,9	121,0	122	122	123
	<i>růst v %</i>	0,0	-0,1	1,1	2,6	3,6	3,9	3,3	2,5
Exportní trhy ³⁾	<i>průměr 2005=100</i>	132,9	134,3	136,1	138,4	140,7	143	144	145
	<i>růst v %</i>	0,0	0,6	1,9	4,2	5,9	6,2	5,7	5,0
Exportní výkonnost ⁴⁾	<i>průměr 2005=100</i>	113,4	116,7	114,6	116,3	118,6	119	116	118
	<i>růst v %</i>	-5,5	0,2	2,9	-0,1	4,6	1,8	1,6	1,6
Export reálně	<i>průměr 2005=100</i>	150,7	156,7	156,0	160,9	166,9	169	168	172
	<i>růst v %</i>	-5,5	0,7	4,8	4,1	10,8	8,1	7,4	6,7
Směnný kurz ⁵⁾	<i>průměr 2005=100</i>	85,5	86,3	85,9	88,5	90,6	90	91	91
	<i>růst v %</i>	1,8	1,7	1,3	4,3	5,9	4,8	5,4	2,3
Dosahované ceny na zahr. trzích ⁶⁾	<i>průměr 2005=100</i>	112,9	112,3	112,3	111,6	111,4	111	111	111
	<i>růst v %</i>	-0,6	-1,1	-0,8	-1,2	-1,4	-1,2	-1,5	-0,7
Deflátor exportu	<i>průměr 2005=100</i>	96,6	96,9	96,5	98,8	100,8	100	100	100
	<i>růst v %</i>	1,1	0,6	0,5	3,0	4,4	3,5	3,8	1,6
Export nominálně	<i>průměr 2005=100</i>	145,6	151,9	150,5	159,0	168,3	170	168	172
	<i>růst v %</i>	-4,4	1,3	5,4	7,2	15,6	11,9	11,5	8,4

Zdroj dat: ČNB, ČSÚ, Eurostat, vlastní propočty

Viz poznámky k Tabulce C.4.3.

Graf C.4.5: HDP a dovoz zboží partnerských zemí

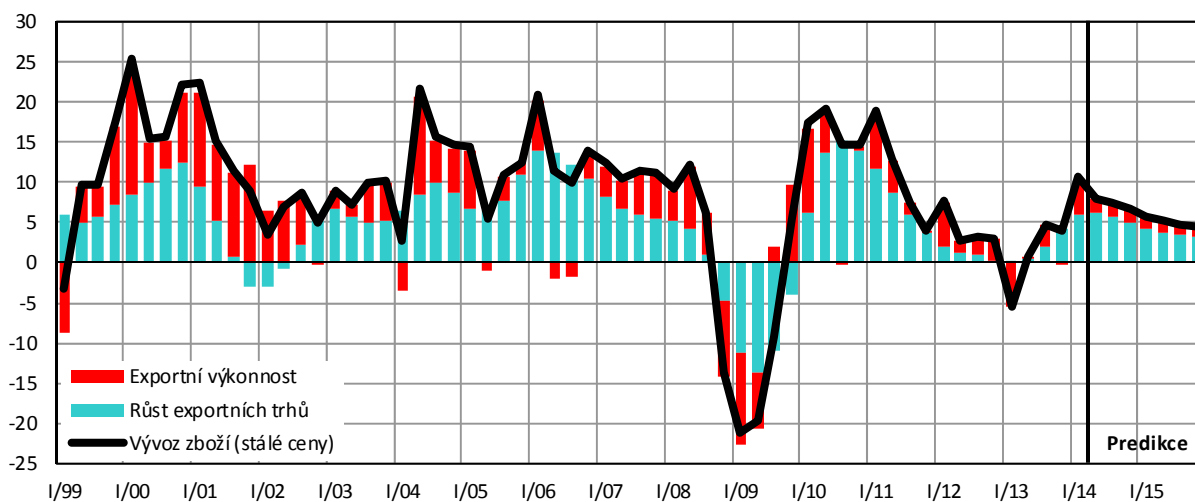
meziroční tempa růstu v %



Zdroj dat: Eurostat, vlastní propočty

Graf C.4.6: Vývoz zboží reálně

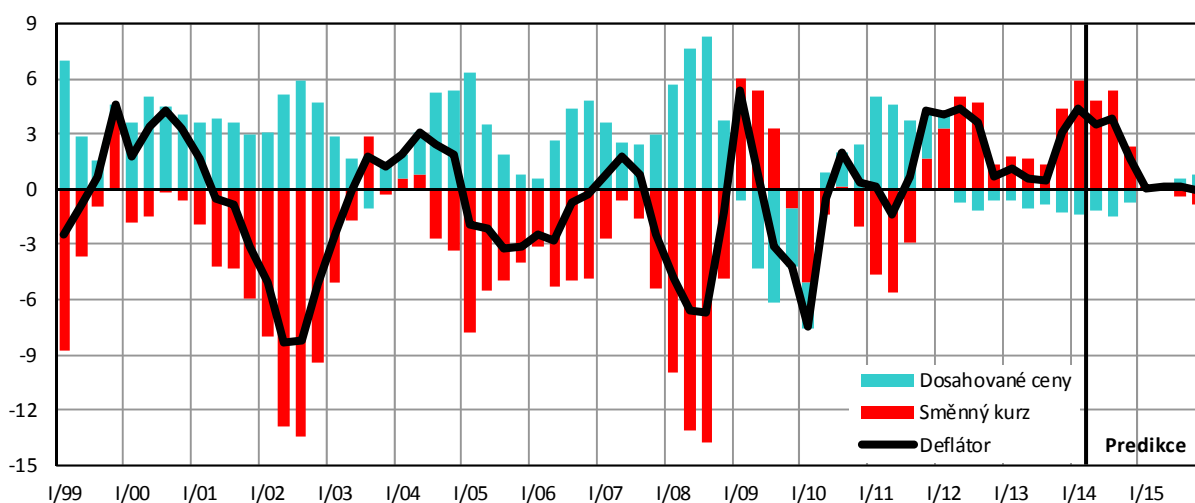
rozklad meziročního růstu v %



Zdroj dat: ČSÚ, Eurostat, vlastní propočty

Graf C.4.7: Deflátor vývozu zboží

rozklad meziročního růstu v %



Zdroj dat: ČNB, ČSÚ, vlastní propočty

C.5 Mezinárodní srovnání

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

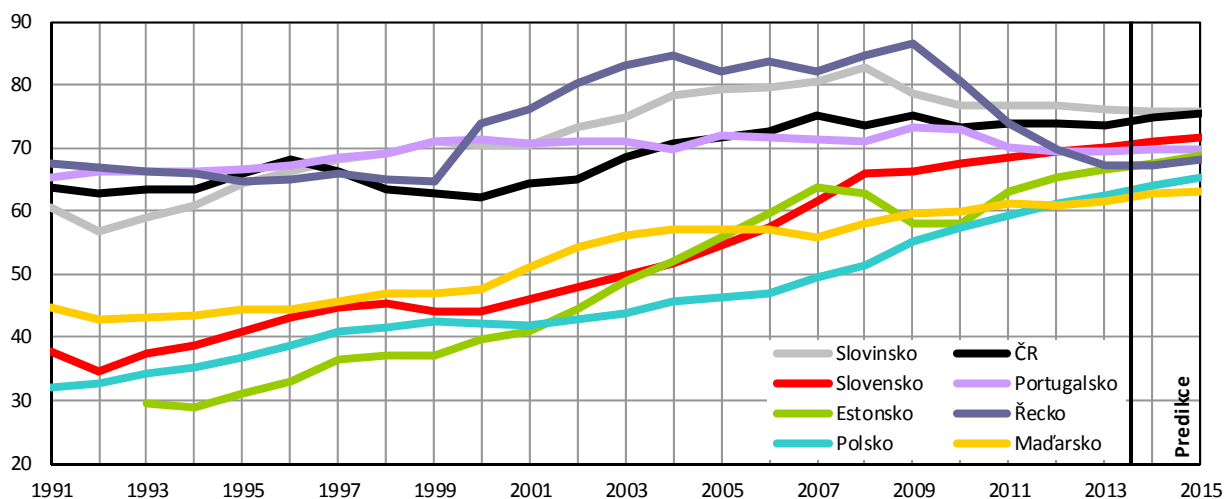
		2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	
											Predikce	Predikce
Slovinsko	PPS	20 700	22 100	22 700	20 200	20 600	21 200	21 400	21 300	21 600	22 200	
	EA12=100	79	80	83	79	77	77	77	76	76	76	
Česká republika	PPS	18 900	20 600	20 200	19 400	19 700	20 300	20 700	20 600	21 300	22 100	
	EA12=100	73	75	74	75	73	74	74	73	75	75	
Slovensko	PPS	14 900	16 900	18 100	17 000	18 100	18 900	19 400	19 600	20 300	21 100	
	EA12=100	57	62	66	66	68	69	70	70	71	72	
Litva	PPS	13 600	15 500	16 100	13 600	15 100	16 900	18 300	19 100	20 100	21 100	
	EA12=100	52	56	59	53	56	61	66	68	70	72	
Portugalsko	PPS	18 700	19 600	19 500	18 800	19 600	19 300	19 400	19 400	19 900	20 400	
	EA12=100	72	71	71	73	73	70	69	69	70	70	
Estonsko	PPS	15 600	17 500	17 200	14 900	15 600	17 400	18 200	18 600	19 300	20 200	
	EA12=100	60	64	63	58	58	63	65	66	67	69	
Řecko	PPS	21 800	22 600	23 200	22 300	21 600	20 300	19 500	18 800	19 200	20 000	
	EA12=100	84	82	85	87	81	74	70	67	67	68	
Lotyšsko	PPS	12 500	14 300	14 600	12 700	13 500	15 000	16 400	17 300	18 300	19 500	
	EA12=100	48	52	53	49	50	54	59	62	64	66	
Polsko	PPS	12 300	13 600	14 100	14 200	15 400	16 400	17 100	17 500	18 300	19 100	
	EA12=100	47	50	51	55	57	59	61	62	64	65	
Maďarsko	PPS	14 900	15 300	15 900	15 300	16 100	16 900	17 000	17 200	17 900	18 500	
	EA12=100	57	56	58	59	60	61	61	61	63	63	
Chorvatsko	PPS	14 100	15 600	16 200	14 900	14 700	15 200	15 600	15 600	15 800	16 100	
	EA12=100	54	57	59	58	55	55	56	56	55	55	

Zdroj dat: ČSÚ, Eurostat, vlastní propočty

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

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

EA12 = 100



Zdroj dat: ČSÚ, Eurostat, vlastní propočty

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

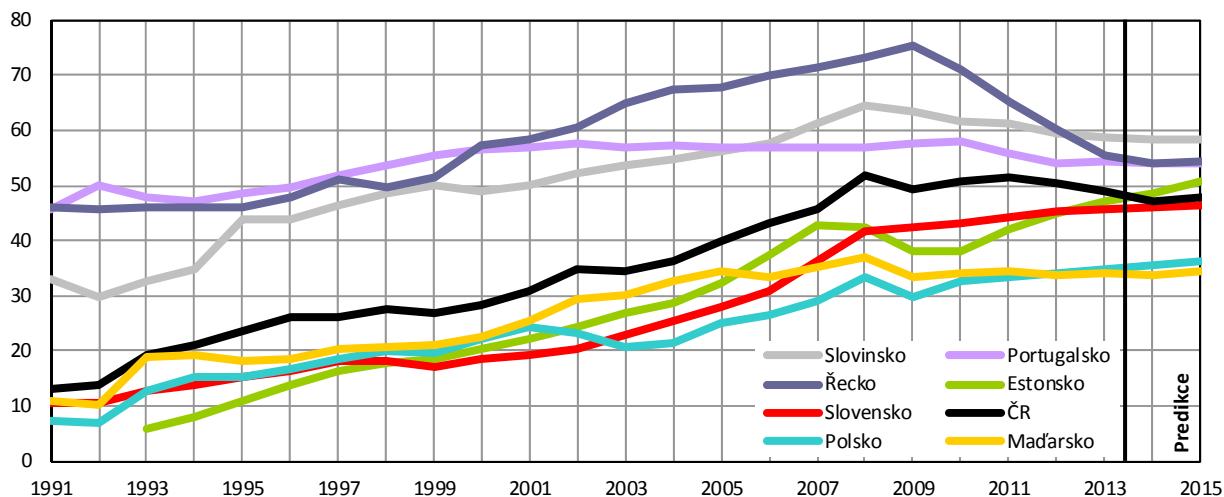
		2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	
											Predikce	Predikce
Lotyšsko	EUR	10 200	13 600	15 000	12 300	12 200	14 000	15 600	16 500	17 600	18 900	
	EA12=100	38	48	52	45	44	48	54	57	59	62	
	Index cenové hladiny HDP	80	93	98	91	87	89	92	92	92	93	
Slovinsko	EUR	15 500	17 100	18 400	17 300	17 300	17 600	17 200	17 100	17 400	17 800	
	EA12=100	58	61	65	63	62	61	59	59	58	58	
	Index cenové hladiny HDP	73	76	78	80	80	80	78	77	77	77	
Portugalsko	EUR	15 200	16 000	16 200	15 900	16 300	16 100	15 600	15 800	16 100	16 500	
	EA12=100	57	57	57	58	58	56	54	54	54,1	54	
	Index cenové hladiny HDP	79	80	80	79	79	80	78	78	78	77	
Řecko	EUR	18 700	20 000	20 800	20 700	19 900	18 700	17 400	16 100	16 100	16 600	
	EA12=100	70	71	73	75	71	65	60	55	54,1	54	
	Index cenové hladiny HDP	84	87	86	87	88	88	86	82	81	80	
Estonsko	EUR	10 000	12 000	12 100	10 400	10 700	12 100	13 000	13 800	14 500	15 500	
	EA12=100	37	43	42	38	38	42	45	47	49	51	
	Index cenové hladiny HDP	62	67	68	65	66	67	69	71	72	74	
Česká republika	EUR	11 500	12 800	14 800	13 500	14 300	14 800	14 600	14 200	14 100	14 600	
	EA12=100	43	46	52	49	51	51	50	49	47	48	
	Index cenové hladiny HDP	59	61	70	66	69	70	68	66	63	63	
Slovensko	EUR	8 300	10 200	11 900	11 600	12 100	12 800	13 200	13 300	13 700	14 200	
	EA12=100	31	36	42	42	43	44	45	46	46	46	
	Index cenové hladiny HDP	54	59	63	64	64	65	65	65	65	64	
Litva	EUR	7 400	8 900	10 100	8 400	8 900	10 200	11 000	11 700	12 400	13 100	
	EA12=100	28	32	36	31	32	35	38	40	42	43	
	Index cenové hladiny HDP	53	56	61	58	56	58	58	59	59	60	
Polsko	EUR	7 100	8 200	9 500	8 100	9 200	9 600	9 900	10 100	10 600	11 100	
	EA12=100	27	29	33	30	33	33	34	35	36	36	
	Index cenové hladiny HDP	57	59	65	54	57	56	56	56	56	56	
Chorvatsko	EUR	9 200	10 100	11 000	10 400	10 300	10 300	10 200	10 100	10 100	10 300	
	EA12=100	34	36	39	38	37	36	35	35	34	34	
	Index cenové hladiny HDP	64	63	65	65	67	65	63	62	62	62	
Maďarsko	EUR	8 900	9 900	10 500	9 100	9 600	9 900	9 800	9 900	10 100	10 600	
	EA12=100	33	35	37	33	34	34	34	34	34	35	
	Index cenové hladiny HDP	58	63	63	56	57	56	56	55	54	55	

Zdroj dat: ČSÚ, Eurostat, vlastní propočty

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

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

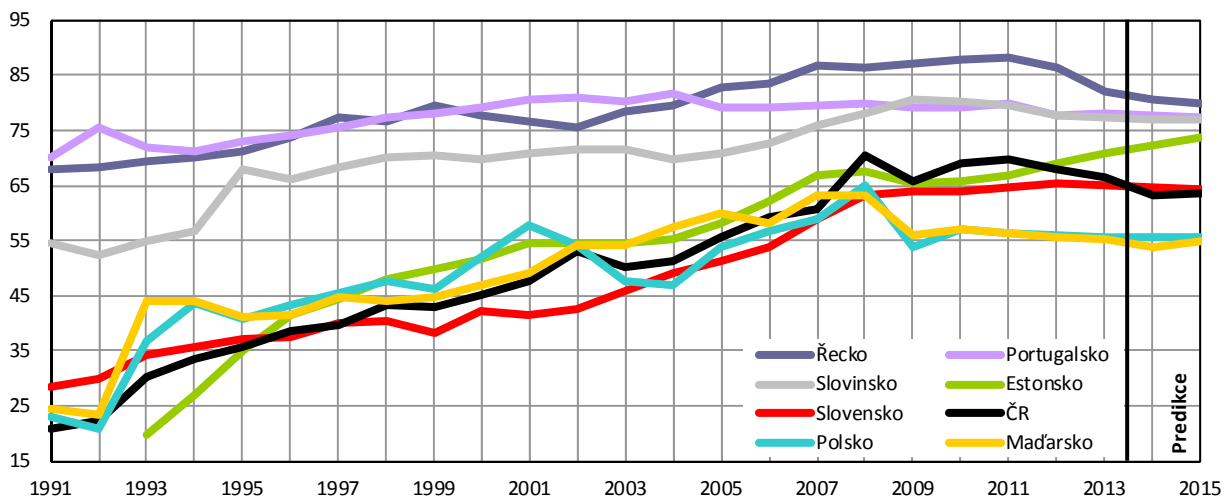
EA12 = 100



Zdroj dat: ČSÚ, Eurostat, vlastní propočty

Graf C.5.3: Komparativní cenová hladina HDP

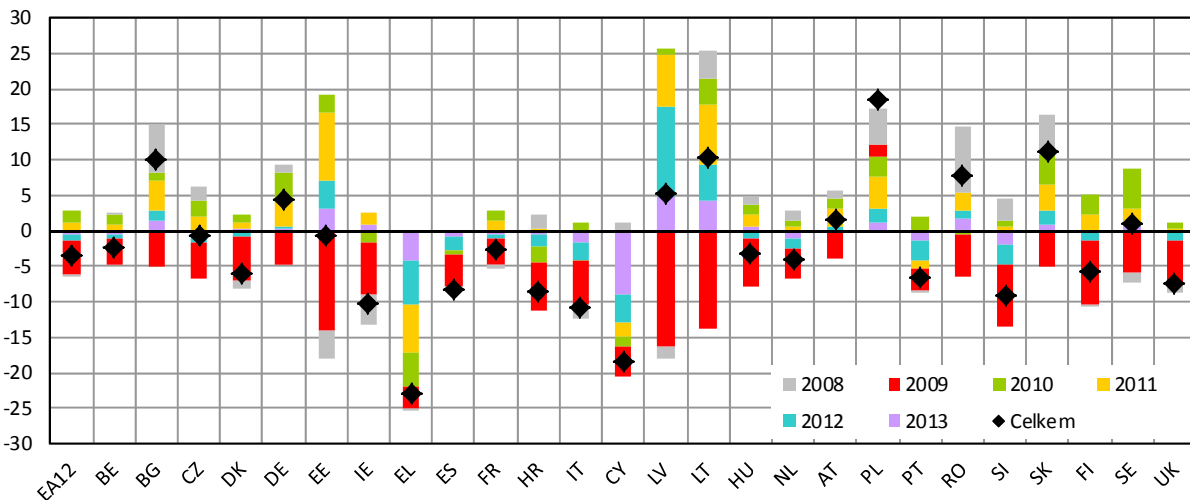
EA12 = 100



Zdroj dat: ČSÚ, Eurostat, vlastní propočty

Graf C.5.4: Změny reálného HDP na obyvatele v letech 2008–2013

růst v %



Zdroj dat: Eurostat, vlastní propočty

