

A Východiska predikce

A.1 Vnější prostředí

Výhled globálního ekonomického růstu se v porovnání s minulou predikcí zhoršil, zejména pak v krátkodobém horizontu. Příčinami revize jsou útlum mezinárodního obchodu, napjatá geopolitická situace a nejistoty spojené s reformami probíhajícími v rozvíjejících se ekonomikách a některých zemích EU. Odhlédneme-li od krátkodobé volatility, lze v rozvinutých zemích, s výjimkou eurozóny, pozorovat pokračující upevnění růstové dynamiky. Růstový potenciál v rozvíjejících se zemích nadále brzdí strukturální problémy. Rozdíl v tempech růstu rozvinutých a rozvíjejících se ekonomik se nadále snižuje.

Obavy z výraznějšího zpomalení čínské ekonomiky se zatím nenaplnily. Po zvolnění růstu domácí poptávky v souvislosti se snahou vlády zbrzdit růst úvěrové aktivity a korekcí na trhu nemovitostí překvapila Čína zrychlením růstu ve 2. čtvrtletí. Rizika pro stabilitu tamějšího finančního trhu ale přetrvávají, liberalizace bankovního sektoru není zdaleka dokončena a trh s úvěry je značně deformován. Dále přitom pokračuje snaha o přechod k modelu 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.

Nejistotu spojenou s výhledem podtrhuje geopolitické napětí na Ukrajině. Nová sankční opatření EU vůči Rusku jsou primárně zaměřena na instituce na finančních trzích, energetický a zbrojní sektor. Ruským státním bankám byl odepřen vstup na dlouhodobé úvěrové trhy EU. Zároveň byly zrušeny kontrakty na obchod se zbraněmi a s technologiemi využívanými při těžbě ropy, což ruským těžbařským firmám do budoucna značně komplikuje situaci. Podobná sankční opatření vůči Rusku aplikují i USA. Rusko ani Ukrajina sice pro ČR nepředstavují nejdůležitější 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. Eskalace napětí doprovázená zavedením dalších sankcí ze strany Západu již pro některé státy EU představuje protirůstový impuls. Dopad na jednotlivé země EU je přitom velmi různorodý, v závislosti na míře jejich ekonomické expozice vůči Rusku. Spíše než na výkon exportu EU mají doposud sankce negativní dopad na tržní sentiment.

USA

Americká ekonomika ve 2. čtvrtletí 2014 zaznamenala silný mezičtvrtletní růst o 1,0 % (*proti 1,1 %*). Hluboký pokles v 1. čtvrtletí 2014, kdy nepřízeň počasí výrazně brzdila ekonomickou aktivitu, byl pouze jednorázový, a ekonomika tak ve 2. čtvrtletí v souladu s očekáváním navázala na solidní tempo růstu z konce minulého roku. Kladně k růstu HDP přispívala zejména spotřeba a investice do strojů a zařízení.

Tahounem americké ekonomiky by 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 stále pohybují na historických maximech). Investiční aktivita firem se blíží předkrizové úrovni a nadále roste úvěrová aktivita bank.

Hospodářství stále podporuje akomodativní měnová politika, Fed však pokračuje v postupném omezování rozsahu kvantitativního uvolňování. Měsíční objem nákupu cenných papírů snížil v září opět o 10 mld. USD na 15 mld. USD. Rozhodnutí Fedu odráží jeho pozitivní hodnocení výkonu americké ekonomiky. Podle Fedu sice příznivý vývoj na trhu práce v posledních měsících ztratil na dynamice, ekonomický růst je ale stabilizován a ekonomika by měla být nadále schopna fungovat bez větších stimulů. Dlouhodobá inflační očekávání prozatím Fed hodnotí jako stabilní, rizika výhledu ekonomické aktivity a situace na trhu práce pak vnímá jako vyrovnaná. Riziko dlouhodobého podstřelování inflačního cíle na úrovni 2 % se od počátku roku mírně snížilo.

Míra nezaměstnanosti v září poprvé od vypuknutí krize klesla pod hranici 6 % (na 5,9 %), a meziročně se tak snížila o 1,3 p. b. Klesající míra nezaměstnanosti je ale doprovázena poklesem míry participace, což zůstává dlouhodobým problémem. Očekává se další snižování míry nezaměstnanosti, která by se v polovině příštího roku mohla přiblížit hranici 5 %. S ohledem na nízký růst populace v produktivním věku se tak ekonomika pomalu přibližuje k bodu plné zaměstnanosti, plné využití kapacit by se v příštím roce mělo projevit v podobě inflačních tlaků.

Vzhledem k tomu, že návrat na růstovou trajektorii po výpadku v 1. čtvrtletí byl v souladu s odhadem v minulé Makroekonomické predikci, je předpověď růstu HDP v roce 2014 pouze mírně revidována na 2,1 % (*proti*

2,0 %). Nadále se domníváme, že by k růstu měla přispívat zejména soukromá spotřeba a investice. Rizika pro predikci růstu HDP 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 2,9 % (*proti 3,1 %*).

EU

K datu uzávěrky predikce byla data podle standardu národních účtů ESA 2010 k dispozici jen pro některé státy EU.

Zatímco v EU28 se ve 2. čtvrtletí 2014 mezičtvrtletní růst HDP pouze zpomalil na 0,2 % (*proti 0,4 %*), v EA12 se HDP ve srovnání s 1. čtvrtletím nezměnil (*proti růstu o 0,4 %*). V meziročním srovnání pak HDP EU28 vzrostl o 1,2 % (*proti 1,4 %*), HDP EA12 se zvýšil 0,7 % (*proti 1,0 %*). Vývoj v jednotlivých zemích EA12 zůstává dosti rozdílný. Obecně lze zpomalení pozorovat jak na straně domácí poptávky, tak na straně zahraničního obchodu. V mnoha zemích EA12 oživení stále brzdí strukturální problémy ekonomik a nejistota spojená s dopady probíhajících reforem.

V reakci na pokračující dezinflaci v EA a snižující se inflační očekávání ECB v září dále uvolnila monetární politiku. Všechny měnověpolitické sazby byly sníženy o 10 bazických bodů – sazba pro hlavní refinanční operace na 0,05 %, sazba mezní zápůjční facility na 0,30 % a sazba depozitní facility na –0,20 %. Zároveň ECB představila program nákupu cenných papírů zajištěných aktivy (podkladová aktiva budou sestávat z pohledávek vůči nefinančnímu soukromému sektoru eurozóny) a program nákupu krytých dluhopisů měnových finančních institucí se sídlem v eurozóně. Oba programy potrvají přinejmenším dva roky, přičemž budou zahájeny v průběhu 4. čtvrtletí 2014. Cílem nových programů je, stejně jako v případě předchozích mimořádných opatření ECB (cílených dlouhodobějších refinančních operací), zlepšit transmissi měnové politiky a podpořit poskytování úvěrů nefinančnímu sektoru. Uvolnění monetární politiky je v souladu s očekáváním červencové Makroekonomické predikce. ECB zároveň potvrdila, že je v případě potřeby připravena přijmout další mimořádná opatření.

Situace na trhu práce se v EU28 jako celku stabilizovala. V srpnu míra nezaměstnanosti v EU28 činila 10,1 %, v EA12 pak 11,5 %. Mezi jednotlivými státy přitom stále přetrvávají značné rozdíly. Nejhuře je na tom i nadále Řecko, kde v červnu míra nezaměstnanosti dosáhla 27,0 %. Ze zemí EU28, pro něž byla při uzávěrce k dispozici data za srpen, byla míra nezaměstnanosti nejvyšší ve Španělsku (24,4 %) a v Chorvatsku (16,5 %), nejnižší pak byla v Rakousku (4,7 %) a Německu (4,9 %).

Očekáváme, že stagnace HDP v EA12, k níž došlo ve 2. čtvrtletí, bude následována pozvolným ožíváním aktivity v druhé polovině letošního roku a v průběhu roku 2015. Růst by však měl být podstatně slabší, než bylo očekáváno v předchozí predikci. Rizika predikce představují přetrvávající vysoká míra nezaměstnanosti, nejistota spojená s dopady probíhajících reforem a vývoj na trhu s úvěry. Očekáváme, že letos HDP EA12 vzroste o 0,7 % (*proti 1,1 %*), pro rok 2015 počítáme se zrychlením růstu na 1,1 % (*proti 1,6 %*).

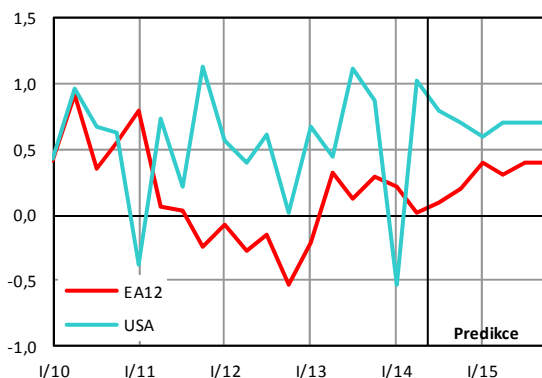
Německo zaznamenalo ve 2. čtvrtletí 2014 překvapivý mezičtvrtletní pokles HDP o 0,2 % (*proti růstu o 0,4 %*). Nepříznivý výsledek je ale z části dán jednorázovými faktory (velmi mírná zima), v jejichž důsledku byla část hospodářské aktivity předsunuta do 1. čtvrtletí. Pokud uvažujeme výkon německé ekonomiky za celou první polovinu roku 2014, dosáhl průměrný mezičtvrtletní růst HDP ca 0,3 %, což v porovnání s druhou polovinou roku 2013 znamenalo nepatrné zpomalení o 0,1 p. b. Exportní výkon rostl ve 2. čtvrtletí jen velmi mírně. Zatímco exporty v rámci EU zaznamenaly mírný nárůst, obchod se zeměmi mimo EU prakticky stagnoval. Investiční výdaje podniků do strojů a zařízení nedosáhly dynamiky ze začátku roku. Oživení investiční aktivity, které začalo v první polovině roku 2013, tak bylo přerušeno. V případě investic je hlavním problémem slabá poptávka v EA12 a neochota domácností a vlády utrácet. Hodnota indexu Ifo klesala v září již 4. měsíc za sebou, zejména pak složka očekávání. První pokles po dlouhé době zaznamenal i index důvěry spotřebitelů (GfK), který se však stále pohybuje na vysokých hodnotách. Ekonomiku ale nadále příznivě ovlivňují nízké sazby ECB, spotřebu domácností pak posiluje velmi dobrá situace na trhu práce. Společně tyto faktory pozitivně působí na trh nemovitostí. Očekávané posílení výkonu rozvinutých ekonomik a vysoká konkurenceschopnost německých firem by měly k růstu přispívat kladně. Data o průmyslové výrobě pak napovídají, že by se ekonomika v druhé polovině letošního roku mohla vrátit k růstu, ten však bude ve srovnání s předpoklady ze začátku roku výrazně nižší. Očekáváme, že se v letošním roce HDP zvýší o 1,4 % (*proti 2,0 %*), stejně jako v roce 2015 (*proti 1,8 %*).

Nepříznivá situace přetrvává ve **Francii**. Ve 2. čtvrtletí 2014 HDP mezičtvrtletně opět stagnoval (*proti růstu o 0,3 %*). Oživení francouzské ekonomiky tak stále nepřichází. Přijatá opatření na podporu domácností s nízkými příjmy a podnikové sféry se zatím neprojevila. Očekává se růst investic privátního sektoru, které v posledních dvou letech stagnovaly. Situace na trhu práce se nelepší – vysoká míra nezaměstnanosti, která v srpnu dosáhla 10,5 %, a problémy s tvorbou nových

pracovních míst tlumí spotřebu domácností. Problém představuje také nízký odbyt některých průmyslových odvětví v zahraničí, s výrazně kladnými příspěvky salda zahraničního obchodu k růstu tak do budoucna nelze příliš počítat. Vláda oznámila, že v letošním roce zřejmě nesplní cíl pro vládní deficit, ukončení procedury při nadměrném schodku v příštím roce je tak ohroženo. Potřebná fiskální konsolidace bude nepříznivě působit na hospodářskou aktivitu. Očekáváme, že v roce 2014 ekonomika vzroste pouze o 0,4 % (*proti 0,9 %*), v roce 2015 by se růst HDP mohl mírně zrychlit na 0,8 % (*proti 1,4 %*).

Graf A.1.1: Růst HDP v EA12 a v USA

mezičtvrtletní růst v %, sezónně očištěná data



Zdroj dat: Eurostat, vlastní propočty

V **Polsku** se HDP ve 2. čtvrtletí mezičtvrtletně zvýšil o 0,6 % (*v souladu s odhadem*). Ekonomice se tedy po mimořádně silném růstu v 1. čtvrtletí podařilo navázat na dynamiku čtvrtletí předchozích. Díky stabilní situaci na trhu práce a nízké inflaci se do popředí stále více dostává domácí poptávka, která by měla zůstat tahounem růstu i v příštím roce. Navzdory neplnění inflačního cíle zůstávají měnověpolitické sazby již od poloviny roku 2013 na 2,50 %, což je dosavadní minimum. Nejistoty spojené s výhledem EA12 přetrvávají a očekává se, že budou mít negativní vliv na investiční aktivitu podobně jako nepříznivá situace obchodních vztahů s Ruskem. Odhad růstu HDP pro letošní rok necháváme beze změny na 3,2 %. V roce 2015 by měl nepatrně zpomalit na 3,0 % (*proti 3,1 %*).

HDP **Slovenska** se ve 2. čtvrtletí 2014 mezičtvrtletně zvýšil o 0,6 % (*proti 0,7 %*). Tahouny růstu byly v první polovině roku především spotřeba a investice. V souvislosti s předpokládaným vývojem v EA12 však očekáváme zpomalení zahraniční poptávky v druhé polovině roku. Slabší budou i investice v důsledku nejistoty spojené s výhledem. Spotřeba domácností bude podporována růstem reálných mezd a zvyšující se zaměstnaností. Kladně by letos k růstu měla přispět i spotřeba vlády, v příštím roce by ale její příspěvek kvůli plánované dodatečné konsolidaci měl být záporný.

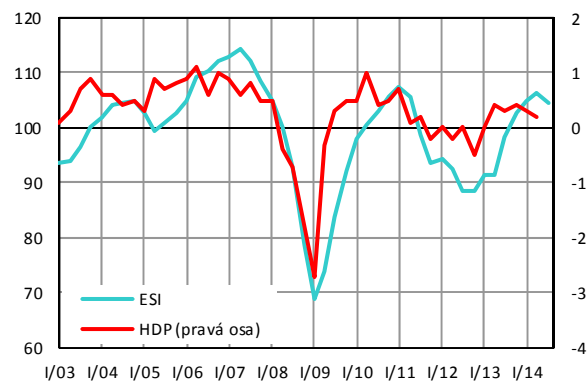
Očekávané zpomalení domácí poptávky by se ale mělo příznivě projevit na příspěvku čistých vývozů k růstu HDP. Odhad růstu HDP v roce 2014 ponecháváme na 2,4 %, v roce 2015 by se růst ekonomiky mohl zrychlit na 2,7 % (*proti 2,9 %*).

Konjunkturální indikátory v EU

Souhrnný indikátor důvěry za EU, který publikuje EK, ve 3. čtvrtletí 2014 poklesl a přerušil tak růstový trend. Oproti předchozímu čtvrtletí se zhoršilo hodnocení spotřebitelů i respondentů v maloobchodu, průmyslu a ve službách. Naopak ve stavebnictví, kde převládá stále silně negativní sentiment, došlo ke zlepšení důvěry. Pro 3. čtvrtletí 2014 signalizuje souhrnný indikátor mírné zpomalení mezičtvrtletního růstu HDP v EU, což je v souladu s predikcí.

Graf A.1.2: Souhrnný indikátor důvěry a růst HDP v EU

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

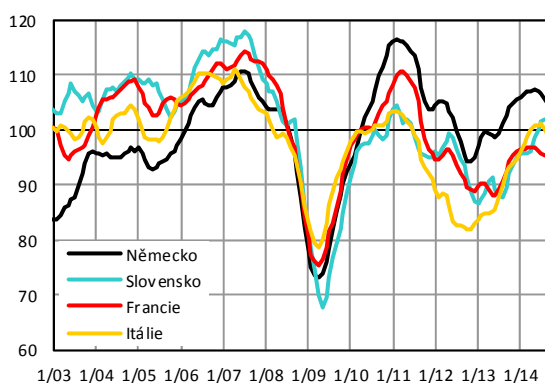


Zdroj dat: EK, Eurostat

Pokles souhrnného indikátoru důvěry se ve Francii zastavil ve 3. čtvrtletí 2014, zatímco na Slovensku souhrnný indikátor pokračoval v mírném růstu. V Itálii se naopak začalo hodnocení respondentů zhoršovat, což zřejmě souvisí s opětovným vstupem ekonomiky do technické recese. Německý indikátor pokračoval v poklesu z výrazně pozitivních úrovní vlivem zhoršení všech jeho složek, zejména maloobchodu a důvěry spotřebitelů. Dle indikátoru Ifo je slabší důvěra v německou ekonomiku dána slábnoucím optimismem v hodnocení současné ekonomické situace i zhoršujícími se očekáváními.

Graf A.1.3: Souhrnný indikátor důvěry ESI vybraných obchodních partnerů ČR

3měsíční klouzavé průměry

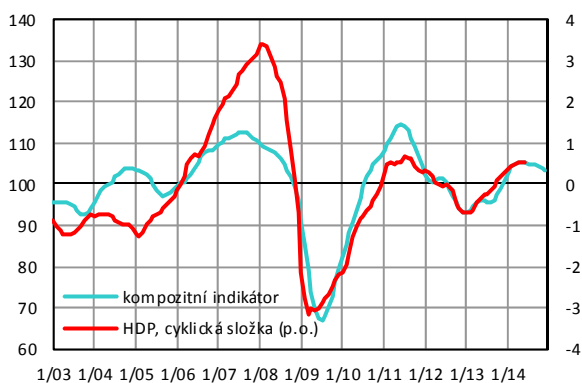


Zdroj dat: EK, Eurostat

Pro 3. čtvrtletí 2014 kompozitní předstihový indikátor signalizuje, že se relativní cyklická složka HDP bude v EU dále zhoršovat. To je přitom konzistentní s mírným prohloubením záporné mezery výstupu v EU, s níž pro tento rok počítá EK.

Graf A.1.4: Kompozitní předstihový indikátor EU28

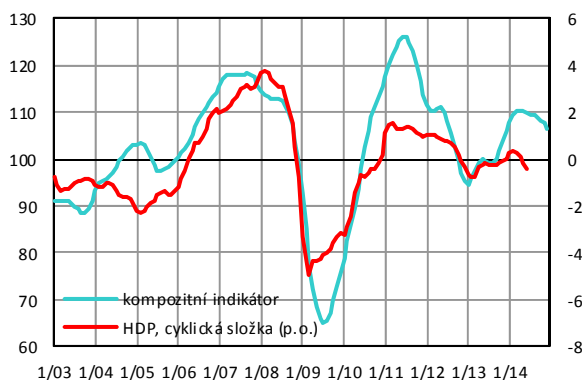
měsíční data, průměr 2005 = 100, cyklická složka v % trendu HDP



Zdroj dat: EK, Eurostat, vlastní propočty

Graf A.1.5: Kompozitní předstihový indikátor Německa

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



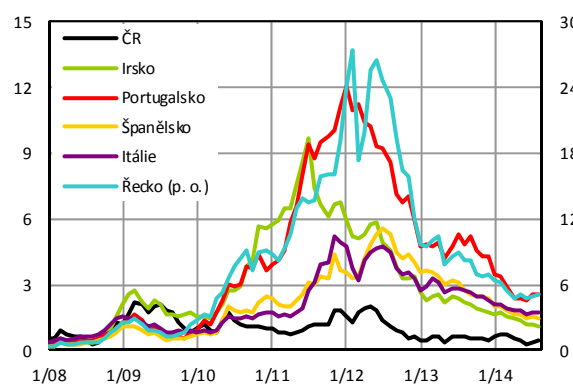
Zdroj dat: EK, Eurostat, vlastní propočty

Situace v problémových ekonomikách eurozóny

Data zveřejňovaná v minulých měsících potvrzovala, že pozvolné ožívování ekonomické aktivity pokračovalo v Irsku, Portugalsku a ve Španělsku. Italská ekonomika ve 2. čtvrtletí 2014 opět vstoupila do technické recese, s ohledem na velikost mezičtvrtletních změn HDP by se ale vývoj posledních čtyř čtvrtletí dal považovat spíše za stagnaci. HDP Řecka sice ve 2. čtvrtletí 2014 vykázal již 24. meziroční pokles v řadě, tempo snižování výkonu ekonomiky se nicméně v posledních čtvrtletích citelně zpomalilo. Ve vleklé recesi se stále nachází Kypr, jehož HDP byl ve 2. čtvrtletí 2014 o více než 10 % nižší než ve 2. čtvrtletí 2011.

Graf A.1.6: Spready vůči německým dluhopisům

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



Zdroj dat: Eurostat

Tržní sentiment vůči periférii eurozóny zůstává velmi příznivé (viz graf A.1.6). Výnosy (nejen) 10R státních dluhopisů, jež se v případě Irska, Itálie, Portugalska a Španělska nacházejí na dlouhodobých minimech (na konci září dosáhl výnos 2R státních dluhopisů Irska na sekundárním trhu dokonce i záporných hodnot), však zjevně neodráží ekonomické fundamenty. Vysoká cena dluhopisů je mnohem pravděpodobněji dána honbou za výnosem v podmínkách akomodativní monetární politiky a velmi nízké, v některých periferních ekonomikách dokonce záporné, inflace.

Pozitivního tržního sentimentu vůči periférii eurozóny se snaží využít Irsko, které usiluje o předčasné splacení (resp. refinancování) úvěrů poskytnutých MMF v rámci záchranného programu. Úvěry od MMF, který se na záchranném programu pro Irsko¹ podílel částkou cca 22,5 mld. eur, by Irsko mělo plně splatit v roce 2023, problémem je ale výše úrokové sazby, která v případě úvěrů od MMF dosahuje téměř 5 %. Výnosy 10R irských státních dluhopisů se ale nyní pohybují pod

¹ Celková mezinárodní finanční pomoc činila 67,5 mld. eur; kromě MMF se na ní 22,5 mld. eur podílela EU, eurozóna přispěla částkou 17,7 mld. eur, zbylých 4,8 mld. eur pak připadá na bilaterální půjčky od Spojeného království, Švédska a Dánska.

hranicí 2 %. Refinancováním úvěrů od MMF by tak Irsko mohlo dosáhnout značné úspory, která je v úhrnu za dobu původní splatnosti úvěrů od MMF odhadována až na 1,5 mld. eur (cca 1 % HDP). Předčasné splacení úvěrů od MMF ale musí formálně schválit další věřitelé (Irsku se zatím pro svůj záměr podařilo získat politickou podporu), kteří se finančně podíleli na záchranném programu. Pokud by Irsku nebyla schválena tato výjimka a Irsko by stále trvalo na předčasném splacení půjčky od MMF, muselo by současně v poměrně vyšší předčasně splatit i půjčky od ostatních věřitelů.

Významné riziko pro další vývoj na periferii eurozóny představuje kvalita bilancí tamějších 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 se příslušným bankám ve stanovené lhůtě nepodaří 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.

Za určité, byť patrně zdaleka ne tak významné, riziko je možné považovat i další vývoj v Řecku. Prostředky ze záchranného programu pro Řecko, respektive ta část poskytovaná státy eurozóny skrze Evropský nástroj finanční stability, jsou totiž téměř vyčerpány. Program sice počítá s financováním ze strany MMF až do poloviny roku 2016, v průběhu let 2015 a 2016 by však MMF měl Řecku poskytnout „jen“ 9 mld. eur. Stále palčivější je tak otázka, zda Řecko nebude potřebovat další záchranný program či jinou formu pomoci, např. odpuštění části dluhu ze strany oficiálních věřitelů. Vyhlídky na víceméně plné financování na primárním trhu od roku 2015 přitom zatím nevypadají příliš dobře.

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

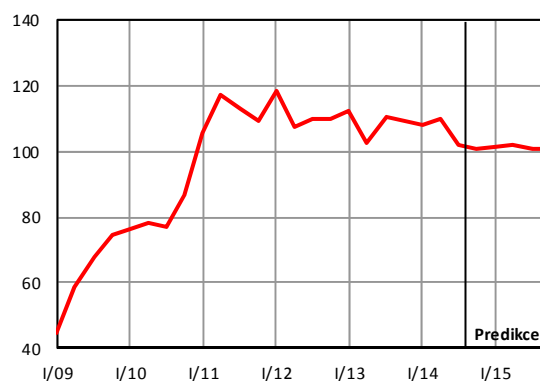
Vzhledem ke značné otevřenosti české ekonomiky a silným obchodním vazbám na státy eurozóny by se případná eskalace krize v eurozóně mohla negativně promítnout do zahraniční poptávky po vývozech z ČR. Zprostředkovaně by pak mohla být zasažena i investiční aktivita a výdaje na konečnou spotřebu.

Ceny komodit

Cena ropy Brent v průměru za 3. čtvrtletí 2014 dosáhla 102,0 USD/barel (*proti 108 USD*). Nižší než očekávaná cena je primárně důsledkem slabší poptávky po ropě v souvislosti se slabším výkonem světové ekonomiky a překvapivě rychlého návratu libyjské produkce na trhy. Tyto faktory jsou v predikci zohledněny mírnou revizí ceny ropy směrem dolů především v nejbližších čtvrtletích. Názor na fundamenty však zůstává stejný. Cena ropy by měla nadále zvolna klesat, a to zejména kvůli rozšiřování produkčních kapacit, rostoucí substituci importů v USA a Kanadě domácí produkcí a zhoršenému hospodářskému výhledu v EU. Postupný pokles ceny ropy v predikci je také v souladu se situací na derivátových trzích. Poměrně napjatá geopolitická situace ale i nadále představuje riziko zvýšené volatility cen. V průměru za celý rok by mohla cena ropy Brent dosáhnout 105 USD/barel (*proti 108 USD*). V roce 2015 by mohla cena dále klesnout na 101 USD/barel (*proti 104 USD*).

Graf A.1.7: Cena ropy Brent

v USD za barel



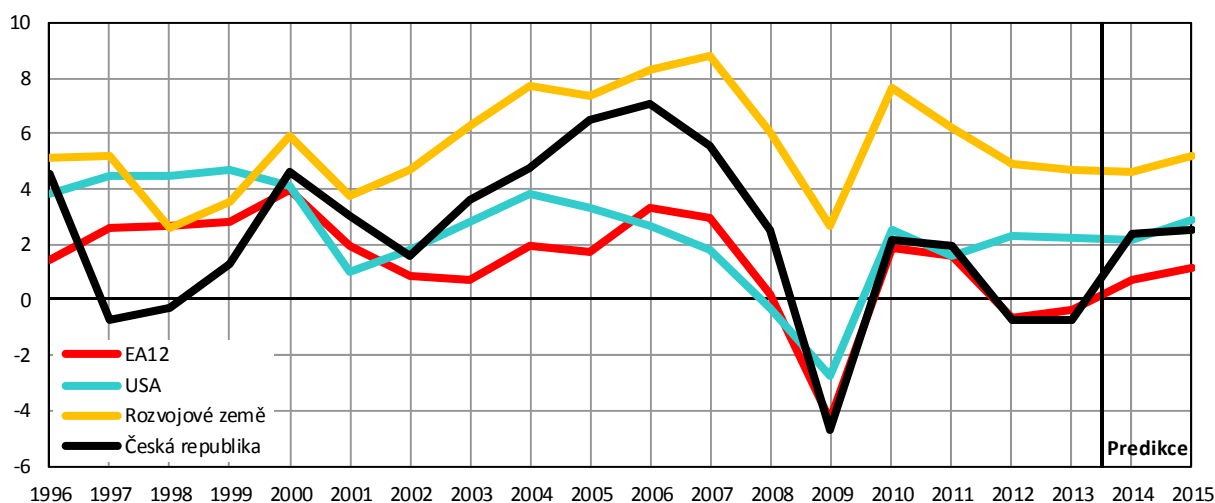
Zdroj dat: U. S. Energy Information Administration, vlastní propočty

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	3,3	3,8
USA	2,7	1,8	-0,3	-2,8	2,5	1,6	2,3	2,2	2,1	2,9
Čína	12,7	14,2	9,6	9,2	10,4	9,3	7,7	7,7	7,3	7,3
EU28	3,5	3,2	0,3	-4,5	2,0	1,7	-0,3	0,1	1,1	1,3
EA12	3,3	2,9	0,2	-4,4	1,9	1,6	-0,6	-0,4	0,7	1,1
Německo	3,9	3,4	0,8	-5,6	3,9	3,7	0,6	0,2	1,4	1,4
Francie	2,6	2,3	0,1	-2,9	1,9	2,1	0,4	0,4	0,4	0,8
Spojené království	2,8	3,4	-0,8	-5,2	1,7	1,1	0,3	1,7	3,0	2,7
Rakousko	3,8	3,7	0,9	-3,5	1,9	2,9	0,7	0,3	0,9	1,3
Maďarsko	4,0	0,1	0,7	-6,7	1,0	1,6	-1,7	1,2	3,3	2,4
Polsko	6,2	6,8	5,0	1,6	3,9	4,5	2,1	1,6	3,2	3,2
Slovensko	8,3	10,5	5,8	-4,9	4,4	3,0	1,8	0,9	2,4	2,7
Česká republika	6,9	5,5	2,7	-4,8	2,3	2,0	-0,8	-0,7	2,4	2,5

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

Graf A.1.8: **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
								<i>Odhad</i>	<i>Predikce</i>
USA	mezičtvrtletní	0,7	0,4	1,1	0,9	-0,5	1,0	0,8	0,7
	meziroční	1,7	1,8	2,3	3,1	1,9	2,5	2,2	2,0
Čína	mezičtvrtletní	1,6	1,8	2,3	1,7	1,5	2,0	1,6	1,6
	meziroční	7,8	7,5	7,8	7,6	7,5	7,7	7,0	6,9
EU28	mezičtvrtletní	0,0	0,4	0,3	0,4	0,3	0,2	0,1	0,3
	meziroční	-0,7	-0,1	0,2	1,1	1,4	1,2	1,0	0,9
EA12	mezičtvrtletní	-0,2	0,3	0,1	0,3	0,2	0,0	0,1	0,2
	meziroční	-1,2	-0,6	-0,3	0,5	0,9	0,7	0,6	0,5
Německo	mezičtvrtletní	-0,4	0,8	0,3	0,4	0,7	-0,2	0,3	0,2
	meziroční	-0,6	0,1	0,3	1,1	2,2	1,3	1,3	1,0
Francie	mezičtvrtletní	0,0	0,7	-0,1	0,2	0,0	0,0	0,1	0,2
	meziroční	-0,2	0,7	0,3	0,8	0,8	0,1	0,3	0,3
Spojené království	mezičtvrtletní	0,5	0,7	0,8	0,7	0,8	0,8	0,6	0,6
	meziroční	0,7	1,8	1,8	2,7	3,0	3,1	2,9	2,8
Rakousko	mezičtvrtletní	0,0	0,0	0,3	0,4	0,1	0,2	0,3	0,3
	meziroční	0,3	0,0	0,4	0,7	0,8	0,9	0,9	0,9
Maďarsko	mezičtvrtletní	0,7	0,4	1,1	0,7	1,1	0,8	0,6	0,4
	meziroční	-0,4	0,5	1,8	2,9	3,3	3,7	3,2	2,9
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	3,1	3,0
Slovensko	mezičtvrtletní	0,1	0,4	0,5	0,6	0,7	0,6	0,6	0,7
	meziroční	0,5	0,6	1,0	1,6	2,2	2,4	2,5	2,6
Česká republika	mezičtvrtletní	-0,8	0,5	0,4	1,1	0,6	0,3	0,4	0,6
	meziroční	-2,2	-1,3	-0,5	1,1	2,6	2,5	2,5	2,0

Zdroj dat: Eurostat, NBS China, vlastní propočty

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

		2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
										<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>
Ropa Brent	USD/barel	65,1	72,4	96,9	61,5	79,6	111,3	111,6	108,6	105	101
	růst v %	19,6	11,1	34,0	-36,5	29,3	39,9	0,3	-2,6	-3,1	-3,6
Index v CZK	2010=100	96,9	96,0	106,7	76,1	100,0	129,5	143,8	139,9	142	141
	růst v %	12,5	-0,9	11,1	-28,6	31,4	29,5	11,0	-2,7	1,5	-0,6
Pšenice	USD/t	191,7	255,2	325,9	223,4	223,7	316,2	313,3	312,2	268	219
	růst v %	25,8	33,1	27,7	-31,5	0,1	41,4	-0,9	-0,3	-14,2	-18,3
Index v CZK	2010=100	101,7	120,4	129,5	100,6	100,0	131,3	144,4	143,7	129	109
	růst v %	18,3	18,4	7,5	-22,3	-0,6	31,3	10,0	-0,5	-10,4	-15,4

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

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

		2013				2014				
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	
						Odhad				Predikce
Ropa Brent	USD/barel	112,4	102,6	110,2	109,2	108,1	109,7	102,0	101	
	růst v %	-5,3	-4,8	0,5	-0,8	-3,8	7,0	-7,5	-7,5	
Index v CZK	2010=100	143,5	133,6	141,7	140,9	142,7	144,6	140,0	141	
	růst v %	-4,1	-4,6	-2,2	0,1	-0,5	8,3	-1,2	-0,2	
Pšenice	USD/t	321,4	313,8	305,9	307,8	297,1	322,1	248	204	
	růst v %	15,3	16,7	-12,5	-13,5	-7,6	2,6	-19,1	-33,6	
Index v CZK	2010=100	146,5	146,0	140,4	141,8	140,0	151,7	121	102	
	růst v %	16,7	17,0	-14,9	-12,7	-4,4	3,9	-13,6	-28,3	

A.2 Fiskální politika

Podle aktuálních dat skončilo v roce 2013 hospodaření vládního sektoru deficitem ve výši 1,3 % HDP, což proti roku 2012 představuje zlepšení o 2,7 p. b. Významná část (1,8 p. b.) z toho jde ale na vrub specifických transakcí z roku 2012 (finanční kompenzace církvím a náboženským společnostem, korekce refundací prostředků z EU). Bez jejich vlivu se deficit snížil o 0,9 p. b. Proti dubnovým notifikacím roku 2013 došlo ke zlepšení odhadu deficitu vládního sektoru o 0,2 p. b. (původně 1,5 % HDP). To je z části dáno absolutní změnou deficitu, nemalou měrou se zde ale promítá přechod na novou metodiku ESA 2010, jež nastavila úroveň nominálního hrubého domácího produktu výše (viz Box C.1). Díky tomu se tak snížily všechny poměrové ukazatele.

Strukturální saldo (saldo očištěné o vliv hospodářského cyklu a jednorázových a přechodných operací) bylo v roce 2013 vyrovnané. Meziroční změna strukturálního salda, tzv. fiskální úsilí, tak již poněkolkáté v řadě přesáhla 1 p. b.

Výrazného fiskálního úsilí v roce 2013 bylo dosaženo jak na příjmové, tak na výdajové straně. Na straně příjmů došlo především ke zvýšení obou sazeb DPH o 1 p. b., což k fiskálnímu úsilí přispělo téměř 0,4 p. b. Druhým podstatným příjmovým diskrečním opatřením byly úpravy u daně z příjmů fyzických osob (například zrušení základní slevy pro pracující důchodce, o niž však bude možno žádat zpětně; solidární přírážka ve výši 7 %, omezení výdajových paušálů) v celkové výši 0,2 p. b. U ostatních daňových příjmů již byly změny pouze mírné a ve velké míře se navzájem kompenzovaly.

Na výdajové straně došlo v roce 2013, již opakovaně, k výraznějšímu poklesu tvorby hrubého fixního kapitálu (vládních investic), a to meziročně o skoro 0,4 % HDP. K poklesu došlo především u investic financovaných z domácích zdrojů, které mají plný dopad na saldo vládního sektoru. Pokles byl patrný jak u místních rozpočtů, tak u ústřední vlády.

Očekáváme, že deficit vládního sektoru v roce 2014 dosáhne 1,5 % HDP. Ve srovnání s odhadem z předchozí Makroekonomické predikce sice došlo k mírnému zhoršení predikce absolutní výše deficitu, díky již zmiňovanému přechodu na metodiku ESA2010 se ale predikce relativní výše schodku nemění. Strukturální saldo by mělo dosáhnout hodnoty -1,1 % HDP a fiskální úsilí -1,2 p. b.

Na příjmové straně lze očekávat relativně velký nárůst inkasa přímých daní (cca o 4 %). Naopak mírný pokles se dá čekat u nepřímých daní především kvůli poklesu příjmů u daně z tabákových výrobků. Výrazné předzásobení prvních dvou měsíců tohoto roku se dle aktuální metodiky zahrnuje do daňového výnosu roku minulého. V daňové oblasti v roce 2014 nedošlo k žádné výraznější diskreční změně a dynamika je tak dána dynamikou daňových základů. Příjmovou stranu ovlivnil také prodej kmitočtových pásem mobilním operátorům za 8,5 mld. Kč. Nárůst lze předpokládat i u aktuálních investičních dotací z EU, které jsou v tomto roce hlavním zdrojem růstu vládních investic.

Na výdajové straně lze oproti minulé predikci předpokládat výraznější dynamiku vládní spotřeby, která by měla v běžných cenách vzrůst meziročně o 2,9 %. Spotřeba bude tažena především naturálními sociálními dávkami (výdaje zdravotních pojišťoven na zdravotní péči), jednak vlivem navýšení příspěvků za státního pojištěnce a dále méně restriktivní úhradovou vyhláškou posilující především lůžkovou péči. Stejně tak byl navýšen předpoklad ohledně růstu mezd a platů ve vládním sektoru, které by měly stoupnout ve srovnání s minulým rokem o cca 3 %. Předpoklad dynamiky nákupů zboží a služeb vládního sektoru pak zůstává na přibližně stejné úrovni ve výši 1,6 %.

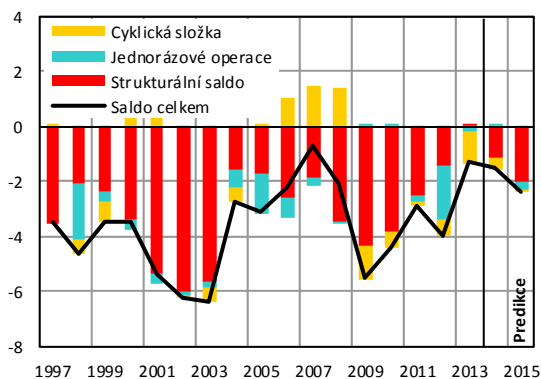
Po několikaletém poklesu investiční aktivity vládního sektoru lze v tomto roce očekávat její nárůst o téměř 5 %. Ten bude tažen především výdaji na projekty spolufinancované z prostředků EU.

Pro rok 2015 aktuální odhady počítají s prohloubením deficitu vládního sektoru až na 2,4 % HDP, což odráží snahu vlády o podporu hospodářství. Růst by měla nejen vládní spotřeba, ale především investice. Ty by měly být opět taženy prostředky z fondů EU. Odhad salda také počítá se zavedením třetí sazby DPH ve výši 10 % na vybrané komodity, s navýšením platů ve státní správě a dále se znovuzavedením dřívějšího způsobu valorizace důchodů. Do odhadu salda v roce 2015 je zahrnuta i jednorázová imputace pronájmu letounů JAS 39 Gripen ve výši cca 0,2 % HDP.

Vládní dluh v roce 2013 dosáhl 45,7 % HDP. Především díky stabilizaci dluhu státního rozpočtu by měl dluh vládního sektoru v roce 2014 v relativním vyjádření poklesnout na 43,9 % HDP, v roce 2015 by se měl dále snížit na 42,2 % HDP.

Graf A.2.1: Dekompozice salda vládního sektoru

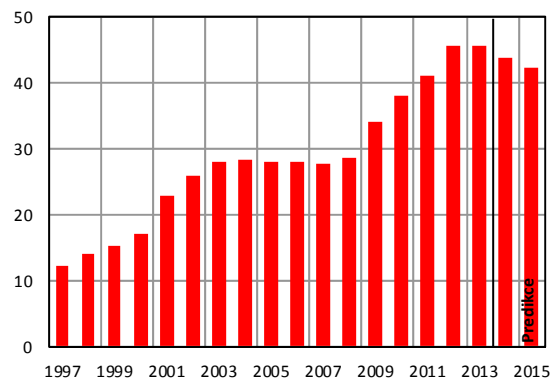
v % HDP



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

		2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
									Předb.	Predikce	Predikce
Saldo vládního sektoru ¹⁾	% HDP	-2,3	-0,7	-2,1	-5,5	-4,4	-2,9	-4,0	-1,3	-1,5	-2,4
	mld. Kč	-79	-27	-85	-216	-175	-115	-162	-53	-64	-107
Cyklická složka salda	% HDP	1,0	1,5	1,4	-1,3	-0,6	-0,1	-0,6	-1,1	-0,5	-0,1
Cyklicky očištěné saldo	% HDP	-3,3	-2,2	-3,5	-4,3	-3,8	-2,7	-3,4	-0,2	-1,0	-2,3
Jednorázové operace ²⁾	% HDP	-0,7	-0,3	-0,1	0,0	0,0	-0,2	-2,0	-0,2	0,1	-0,3
Strukturální saldo	% HDP	-2,6	-1,9	-3,4	-4,3	-3,8	-2,6	-1,4	0,0	-1,1	-2,0
Fiskální úsilí ³⁾	proc. body	-0,9	0,7	-1,5	-0,9	0,5	1,3	1,1	1,4	-1,2	-0,9
Úroky	% HDP	1,0	1,1	1,0	1,2	1,3	1,3	1,4	1,4	1,3	1,2
Primární saldo	% HDP	-1,2	0,4	-1,1	-4,3	-3,1	-1,5	-2,5	0,0	-0,2	-1,2
Primární cyklicky očištěné saldo	% HDP	-2,3	-1,1	-2,5	-3,0	-2,5	-1,4	-1,9	1,2	0,2	-1,1
Dluh vládního sektoru	% HDP	27,9	27,8	28,7	34,1	38,2	41,0	45,5	45,7	43,9	42,2
	mld. Kč	979	1 066	1 151	1 336	1 509	1 648	1 842	1 869	1 881	1 883
Změna dluhové kvóty	proc. body	-0,1	-0,1	0,9	5,4	4,1	2,8	4,5	0,2	-1,8	-1,8

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

²⁾ Jednorázové a přechodné operace představují taková opatření, která mají pouze dočasný dopad do rozpočtů sektoru vládních institucí. Vedle přechodného vlivu na fiskální pozici je pro tyto operace mnohdy charakteristická neopakovanost a rovněž fakt, že často vyplývají z událostí mimo přímou kontrolu vlády.

³⁾ 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 domácím makroekonomickým vývojem a dalšími faktory (např. cenami komodit) k pokračování dezinflace. Aby zamezila dlouhodobému podstřelování inflačního cíle a urychlila návrat do situace, kdy opět bude moci využívat svoje standardní nástroje, 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 cca 7,5 mld. eur) přitom došlo pouze v listopadu 2013, od té doby postačuje k 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 3. čtvrtletí 2014 dosáhla **3M** (tříměsíční) sazba **PRIBOR** 0,35 % (*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 i nízkým primárním úrokovým sazbám nadále pohybují na historických minimech. S ohledem na očekávaný vývoj krátkodobých úrokových sazeb, značnou poptávku po státních dluhopisech a předpokládanou trajektorii fiskální politiky přitom ani ve střednědobém horizontu nelze počítat s výraznějším růstem dlouhodobých sazeb. **Výnos do splatnosti 10R státních dluhopisů** pro konvergenční účely dosáhl ve 3. čtvrtletí 2014 v průměru pouze 1,4 % (*proti 1,7 %*). Na celý rok 2014 pak predikujeme hodnotu 1,7 % (*proti 1,9 %*) a na této úrovni by se dlouhodobé úrokové sazby mohly udržet i v roce 2015 (*proti 2,4 %*).

ČNB v červenci 2014 provedla další šetření o úvěrových podmínkách a standardech bank. Vyplývá z něj, že se úvěrové standardy ve 2. čtvrtletí 2014 u podnikových úvěrů uvolnily, u spotřebitelských úvěrů domácnostem zpřísnily a u úvěrů na bydlení zásadně neměnily. Stejný směr změn úvěrových standardů banky očekávaly i pro 3. čtvrtletí.

Klientské úrokové sazby se v souvislosti s vývojem primárních úrokových sazeb trvale pohybují na velmi nízkých hodnotách. Úrokové sazby z vkladů domácností

ve 2. čtvrtletí 2014 mezičtvrtletně stagnovaly na 0,9 %, a nezměnily se ani sazby z vkladů firem, které setrvaly na 0,3 %. Sazby z úvěrů domácnostem mezičtvrtletně klesly o 0,1 p. b. na 5,7 %, sazby z úvěrů nefinančním podnikům klesly též o 0,1 p. b. na 3,0 %.

Růst úvěrů domácnostem, tažený zejména úvěry na bydlení, je již delší dobu poměrně nízký (viz Graf A.3.2). Úvěry na spotřebu sice v posledním období nepatrně klesají, zvyšuje se ale objem tzv. ostatních úvěrů, kam patří např. úvěry živnostníkům. Úvěry nefinančním podnikům zaznamenávají v posledních čtvrtletích meziroční pokles, ke znatelnému nárůstu ale došlo u úvěrů poskytovaných v cizích měnách. Zde se však odráží jednorázové čerpání těchto úvěrů v období krátce po zavedení výše zmíněného kurzového závazku.

Podíl úvěrů v selhání mírně klesá. Ve 2. čtvrtletí 2014 dosáhl u domácností 4,9 % (mezičtvrtletně o 0,1 p. b. méně, meziročně o 0,3 p. b. méně), u nefinančních podniků poklesl na 7,2 % (mezičtvrtletně stagnace, meziročně o 0,4 p. b. méně).

Index pražské burzy PX ve druhé polovině září 2014 osciloval kolem hladiny 1 000 bodů, což představovalo mezičtvrtletní stagnaci a mírný meziroční nárůst.

Směnné kurzy

S výjimkou srpna a začátku září se směnný kurz koruny vůči euru od počátku roku 2014 pohyboval v těsné blízkosti hladiny 27,50 CZK/EUR. Na tuto úroveň koruna oslabila poté, co ČNB počátkem listopadu 2013 začala měnový kurz využívat jako další nástroj monetární politiky (viz výše). Za první tři čtvrtletí letošního roku tak koruna meziročně oslabila v průměru 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 (zejména vyjádření ČNB, že používání kurzu jako nástroje měnové politiky neukončí dříve než v roce 2016) jsme zvolili technický předpoklad stability kurzu na hladině 27,5 CZK/EUR pro období do konce 2. čtvrtletí 2016. Poté by měla koruna proti euru znovu začít mírně posilovat, a to cca o 0,5 % mezičtvrtletně. To je v souladu s vyjádřením ČNB, že nepřipustí výraznou apreciaci koruny poté, co ustoupí od kurzového závazku.

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	1,7	1,7
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

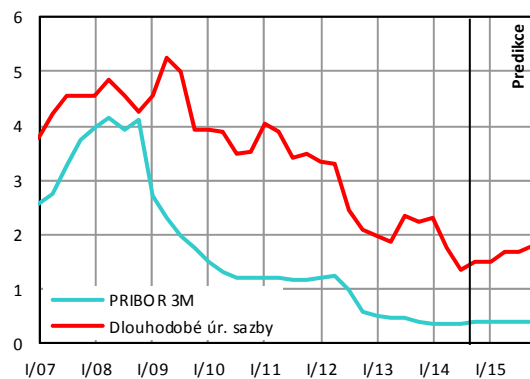
¹⁾ Výnos 10letých státních dluhopisů pro konvergenční účely

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

		2013				2014			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
		Predikce							
Repo 2T ČNB (konec období)	v % p.a.	0,05	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	0,05	.
Hlavní refinanční sazba Fed (konec období)	v % p.a.	0,25	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	0,35	0,4
Dlouhodobé úrokové sazby ¹⁾	v % p.a.	1,98	1,88	2,35	2,24	2,30	1,76	1,36	1,5
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	.	.	.

Graf A.3.1: Úrokové sazby

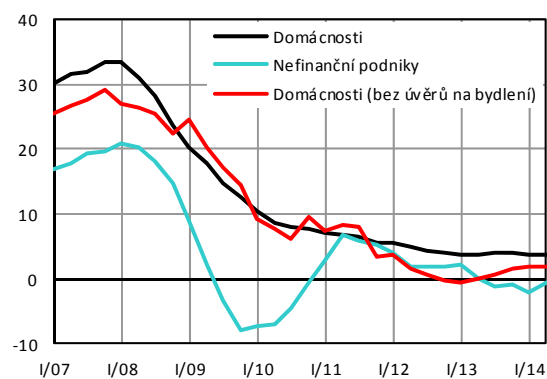
v % p. a.



Zdroj dat: ČNB, vlastní propočty

Graf A.3.2: Úvěry

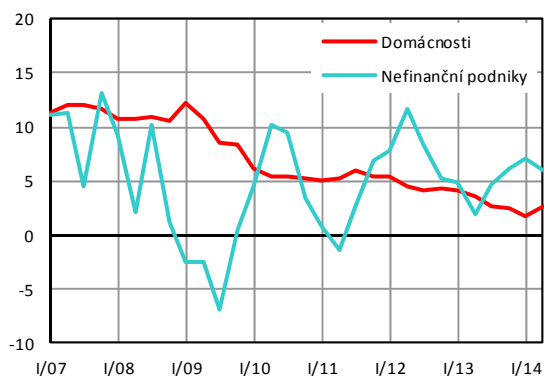
meziroční růst v %



Zdroj dat: ČNB, vlastní propočty

Graf A.3.3: Vklady

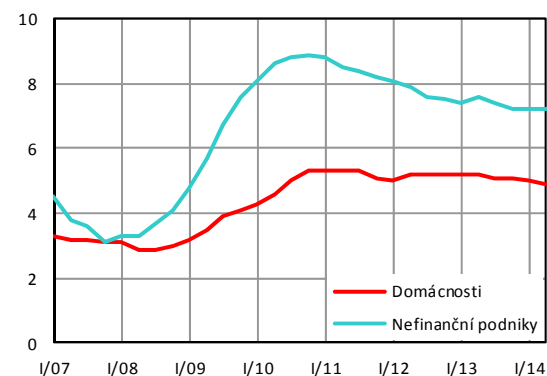
meziroční růst v %



Zdroj dat: ČNB, vlastní propočty

Graf A.3.4: Úvěry v selhání

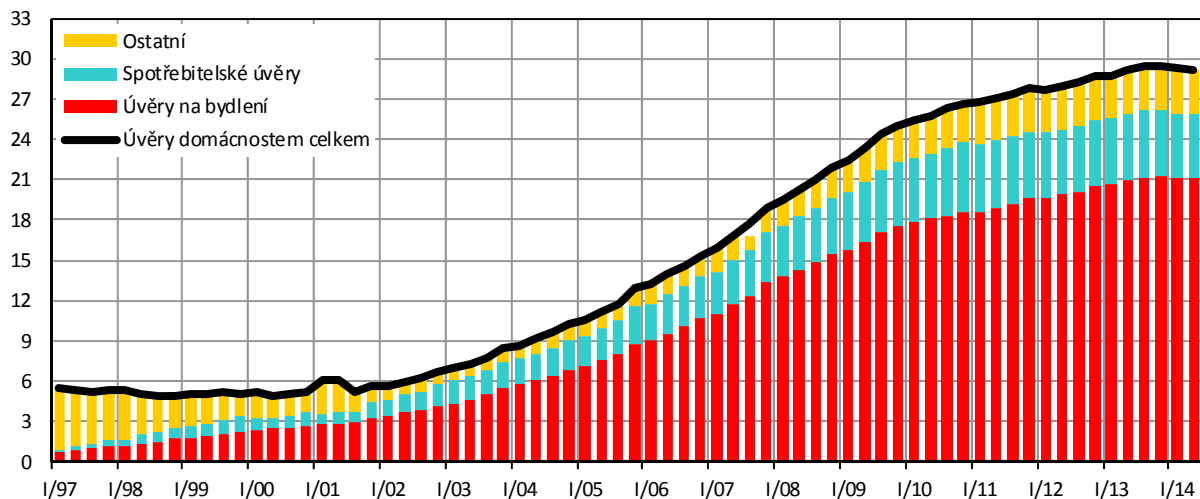
podíl úvěrů v selhání na celkových úvěrech, v %



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	27,5	27,5	27,4	26,9
	<i>zhodnocení v %</i>	11,3	-5,6	4,6	2,8	-2,2	-3,2	-5,5	0,0	0,4	1,9
CZK / USD	<i>roční průměr</i>	17,06	19,06	19,11	17,69	19,59	19,57	20,5	21,2	21,1	20,7
	<i>zhodnocení v %</i>	19,0	-10,5	-0,3	8,0	-9,7	0,1	-4,6	-3,0	0,4	1,9
Nominální efektivní směnný kurz ¹⁾	<i>průměr 2010=100</i>	101,2	98,0	100,0	103,1	99,5	97,3	93	92	93	94
	<i>zhodnocení v %</i>	11,7	-3,2	2,1	3,1	-3,5	-2,2	-4,8	-0,3	0,4	1,9
Reálný směnný kurz vůči EA12 ²⁾	<i>průměr 2010=100</i>	102,0	97,8	100,0	101,4	99,3	96,3	92	93	93	95
	<i>zhodnocení v %</i>	11,4	-4,1	2,3	1,4	-2,1	-3,0	-4,3	0,7	0,3	1,9
Reálný efektivní směnný kurz ³⁾	<i>průměr 2010=100</i>	102,7	98,9	100,0	102,0	99,1	96,9	.	.	.	.
	<i>(Eurostat, deflováno CPI, vůči 42 zemím) zhodnocení v %</i>	14,9	-3,7	1,1	2,0	-2,9	-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 deflátory HDP.

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

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

		2013				2014			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
								Odhad	Predikce
Nominální směnné kurzy:									
CZK / EUR	<i>průměr čtvrtletí</i>	25,57	25,83	25,85	26,66	27,44	27,45	27,62	27,5
	<i>zhodnocení v %</i>	-1,9	-2,2	-3,0	-5,6	-6,8	-5,9	-6,4	-3,1
CZK / USD	<i>průměr čtvrtletí</i>	19,37	19,78	19,52	19,59	20,04	20,02	20,84	21,2
	<i>zhodnocení v %</i>	-1,2	-0,3	2,8	-0,9	-3,3	-1,2	-6,4	-7,4
Nominální efektivní směnný kurz ¹⁾	<i>průměr 2010=100</i>	98,4	97,6	98,0	95,1	93,0	93,0	92,1	92
	<i>zhodnocení v %</i>	-1,7	-1,7	-1,3	-4,1	-5,5	-4,7	-6,0	-3,0
Reálný směnný kurz vůči EA12 ²⁾	<i>průměr 2010=100</i>	97,2	96,6	96,6	94,9	91,8	92,3	91	93
	<i>zhodnocení v %</i>	-1,9	-2,4	-2,9	-4,8	-5,6	-4,4	-5,3	-1,9
Reálný efektivní směnný kurz ³⁾	<i>průměr 2010=100</i>	98,3	97,2	97,4	94,4	93,0	.	.	.
	<i>(Eurostat, deflováno CPI, vůči 42 zemím) zhodnocení v %</i>	-2,1	-1,9	-1,3	-3,9	-5,4	.	.	.

Zdroj dat: ČNB, Eurostat, vlastní propočty

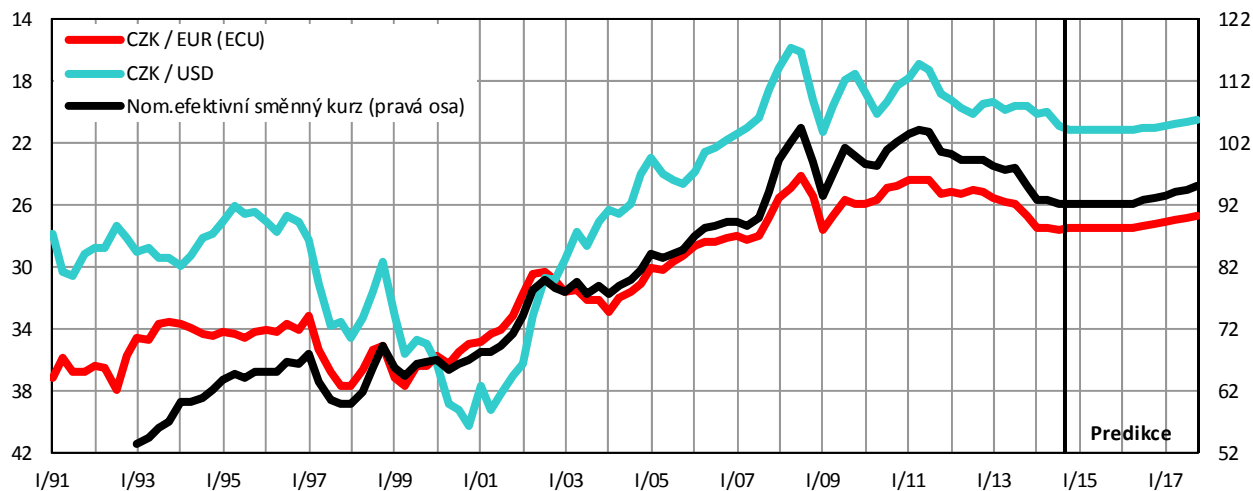
¹⁾ Index agregující směnné kurzy na základě vah zahraničního obchodu.

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

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

Graf A.3.6: Nominální směnné kurzy

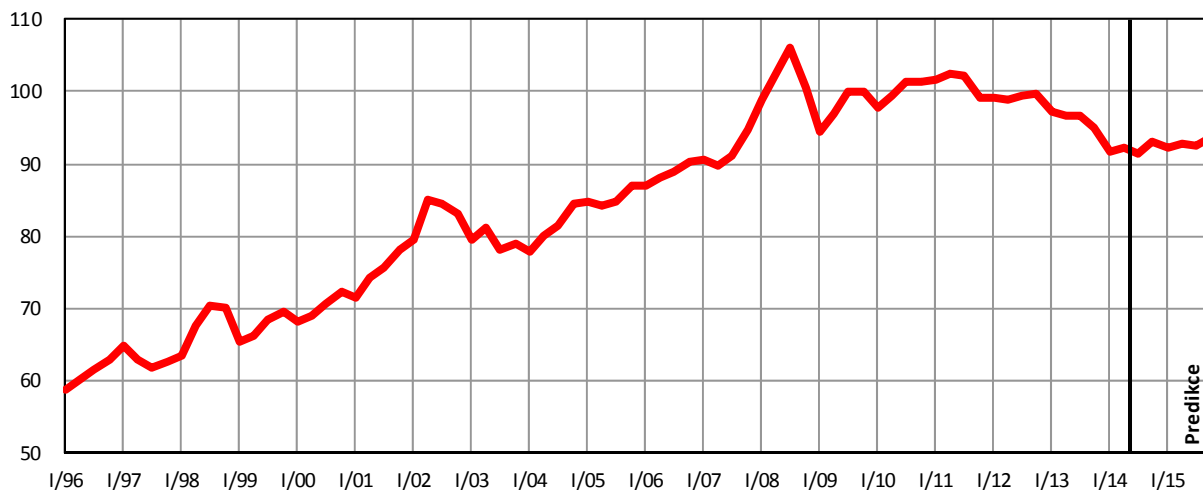
čtvrtletní průměry, průměr 2010 = 100 (pravá osa)



Zdroj dat: ČNB, vlastní propočty

Graf A.3.7: Reálný směnný kurz vůči EA12

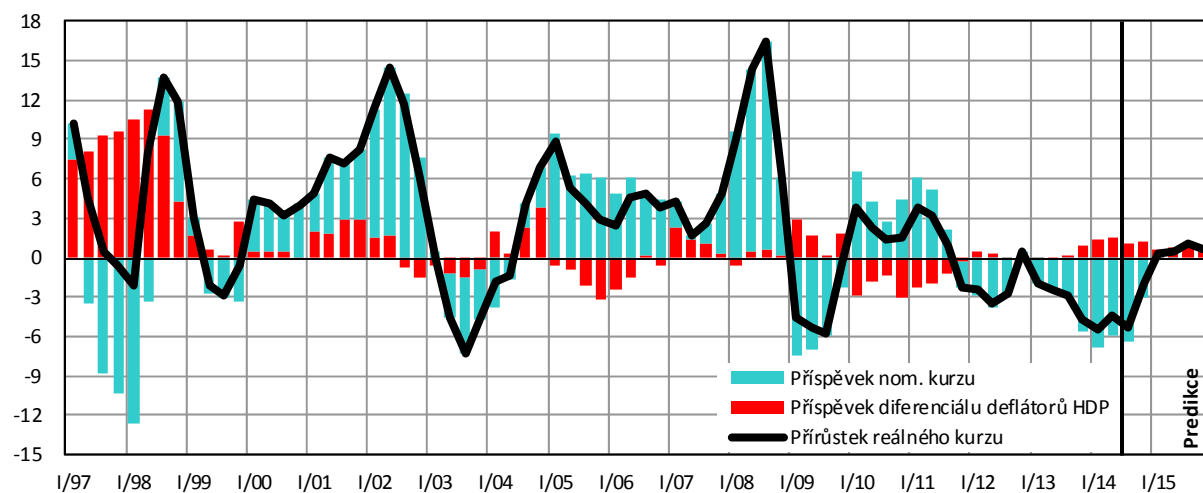
čtvrtletní průměry, deflováno deflátoři HDP, růst indexů indikuje reálné zhodnocení, průměr 2010 = 100



Zdroj dat: ČNB, ČSÚ, Eurostat, vlastní propočty

Graf A.3.8: Reálný směnný kurz vůči EA12

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



Zdroj dat: ČNB, ČSÚ, Eurostat, vlastní propočty

A.4 Strukturální politiky

Podnikatelské prostředí

Dne 3. září 2014 schválila vláda **novelu zákona o investičních pobídkách**, která zavádí nové stimuly a současně odstraňuje některé limitující podmínky ze systému investičních pobídek. Novela rozšiřuje počet regionů, v nichž bude na vytváření nových pracovních míst a rekvalifikaci či školení zaměstnanců poskytována hmotná podpora. V této souvislosti zavádí koncept Speciálních ekonomických zón, v nichž bude podpora na jedno nově vytvořené pracovní místo činit až 300 000 Kč a osvobození od daně z nemovitostí bude u nových podniků dosahovat až 5 let. Investiční pobídky budou nově poskytovány také datovým centrům a call centrům, jež vytvoří více než 500 pracovních míst. Naopak u projektů technologických center a center strategických služeb se požadavek na minimální počet vytvořených nových pracovních míst sníží a 75% limit maximální míry podpory pro obory s nižší technologickou náročností bude zrušen. Novela by měla nabýt účinnosti dne 1. ledna 2015.

Novela zákona o veřejných zakázkách, kterou schválila vláda dne 3. září 2014, rozšiřuje kritéria použitelná při výběru ekonomicky nejvýhodnější nabídky o další dílčí hodnotící kritéria (hodnocení organizace, kvalifikace a zkušenosti pracovníků či vliv na zaměstnanost osob se ztíženým přístupem na trh práce). Novela také ruší povinnost zadavatele zrušit zadávací řízení v případě pouze jediné nabídky. Předpokládaná účinnost novely je k 1. lednu 2015.

S cílem zvýšit kvalitu, efektivitu a transparentnost veřejné správy vláda dne 27. srpna 2014 zřídila Radu vlády pro veřejnou správu a schválila **Strategický rámec rozvoje veřejné správy České republiky pro období 2014–2020**. Mezi vytyčené strategické cíle patří modernizace veřejné správy, revize a optimalizace výkonu veřejné správy v území, zvýšení dostupnosti a transparentnosti veřejné správy prostřednictvím nástrojů eGovernmentu a profesionalizace a rozvoj lidských zdrojů ve veřejné správě.

Daně

Novela zákona o dani z přidané hodnoty, kterou schválila poslanecká sněmovna dne 24. září 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.

S cílem zlepšit výběr daní schválila dne 27. srpna 2014 vláda další **novelu zákona o dani z přidané hodnoty**,

jež zřizuje institut kontrolního hlášení, zavádí dočasné režimy přenesení daňové povinnosti pro vybrané zboží či služby či zachovává hranici obratu pro povinnou registraci k dani z přidané hodnoty ve výši 1 mil. Kč ročně. Předpokládaná účinnost novely je k 1. lednu 2015, v případě kontrolního hlášení pak k 1. lednu 2016.

Dne 16. září 2014 podepsal prezident ČR **novelu zákona o spotřebních daních**. V reakci na oslabení směnného kurzu koruny vůči euru novela 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. Současně novela opětovně zavádí vrácení daně z minerálních olejů osobám užívajícím tyto oleje pro zemědělskou prvovýrobu ve výši 40 % a 57 %. Novela nabyde účinnosti dne 1. prosince 2014.

Novelu zákona o spotřebních daních, která by měla omezit daňové podvody, schválila vláda dne 27. srpna 2014. Novela zavádí registr osob nakládajících se zvláštními minerálními oleji pro osoby, které nabývají tyto oleje volně ložené nebo umístěné v baleních přesahujících 220 litrů. Předpokládaná účinnost novely je k 1. lednu 2015.

Poslanecká sněmovna schválila dne 24. září 2014 **novelu zákona o daních z příjmů**. Daňové zvýhodnění na druhé dítě se ročně zvýší o 2 400 Kč, na třetí a další dítě pak o 3 600 Kč. Stávající výdajové paušály ve výši 80 % a 60 % budou zachovány, absolutní výše odpočtu prostřednictvím paušálu však bude omezena částkou 1,6 mil. Kč, resp. 1,2 mil. Kč. Starobní důchodci, jejichž roční příjem nepřesáhne 840 000 Kč, budou opětovně moci uplatňovat základní slevu na poplatníka. Předpokládaná účinnost novely je k 1. lednu 2015.

Finanční trhy

Dne 22. července 2014 nabyl účinnosti **zákon, 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. Vybrané části zákona nabydou účinnosti až 1. ledna 2015 a 1. ledna 2016.

S cílem snížit korupční riziko schválila poslanecká sněmovna dne 24. září 2014 **novelu zákona o změnách zákonů v oblasti finančního trhu**. Dle nové právní úpravy se povinné bezhotovostní platby 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

Poslanecká sněmovna schválila 26. září 2014 **novelu zákona o podmínkách obchodování s povolenkami na emise skleníkových plynů**, jež do českého právního řádu transponuje 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.

Vzdělávání, věda a výzkum

Dne 27. srpna 2014 schválila vláda **novelu školského zákona**. Novela upravuje podmínky pro vzdělávání žáků se speciálními vzdělávacími potřebami, upravuje postavení ředitelů škol a zřizuje registr pedagogických pracovníků, jež by měl poskytnout informace o stavu a vývoji pedagogické profese. Novela rovněž zavádí jednotné závěrečné zkoušky v oborech středního vzdělání s výučním listem a rozšiřuje působnost přípravných tříd základních škol. Předpokládaná účinnost zákona je prvním dnem kalendářního měsíce následujícího po dni jeho vyhlášení, vybraných částí pak k 1. září 2015 a 1. září 2016.

Dne 9. července 2014 schválila vláda **Strategii vzdělávací politiky České republiky do roku 2020**, která stanovuje základní rámec pro další rozvoj vzdělávání. Strategie vymezuje tři základní průřezové priority: snižování nerovnosti ve vzdělávání, podporu kvalitní výuky a učitele jako jejího klíčového předpokladu a efektivní řízení vzdělávacího systému.

Trh práce

Novela zákona o zaměstnanosti, kterou podepsal prezident ČR dne 8. července 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 nabyde účinnosti dne 1. ledna 2015.

Dne 3. září 2014 schválila vláda **novelu zákona o zaměstnanosti**, jež vylučuje možnost přiznání a poskytování podpory v nezaměstnanosti uchazečům o zaměstnání, kteří mají postavení člena obchodní společnosti nebo družstva. Předpokládaná účinnost novely je k 1. lednu 2015.

S cílem zlepšit sladění pracovního a rodinného života rodičů malých dětí a zvýšit jejich participaci na trhu práce opakovaně schválila poslanecká sněmovna dne 23. září 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, církve, územní samosprávný celek, obecně prospěšná společnost, nadace, vysoká škola či spolek.

Nařízením vlády o minimální mzdě ze dne 15. září 2014 se minimální mzda k 1. lednu 2015 zvýší o 700 Kč na 9 200 Kč.

Sociální a zdravotní systém

Novela zákona o důchodovém pojištění, která nabyla účinnosti dne 1. září 2014, 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 %.

S cílem podpořit rodiny s malými dětmi schválila poslanecká sněmovna dne 24. září 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 poslanecká sněmovna dne 26. září 2014, ruší regulační poplatky za recept a za ambulantní ošetření. Předpokládaná účinnost novely je k 1. lednu 2015.

A.5 Demografie

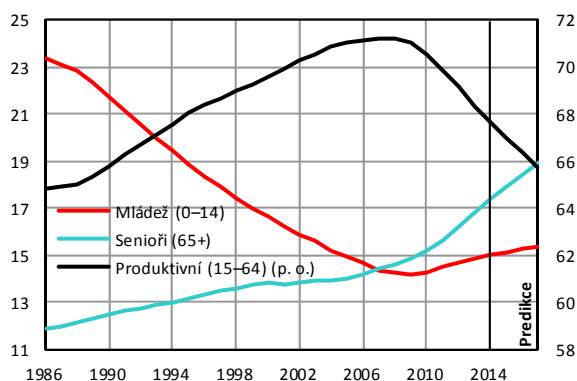
V polovině roku 2014 žilo v České republice celkem 10,522 mil. lidí. V průběhu 1. pololetí 2014 tak populace ČR vzrostla o 9 tis. obyvatel.

Obnovení přírůstku populace je především důsledkem vyšší imigrace. Ze zahraničí se přistěhovalo 23 tis. lidí (o 9 tis. více než v 1. pololetí 2013). Bilance zahraniční migrace se tak v 1. pololetí 2014 znovu vrátila do kladných čísel (+8 tis.). Saldo bylo nejvyšší s občany Slovenska (3 tis.) a Ruska. Co se týče občanů Ukrajiny, byl zaznamenán vysoký počet přistěhovalých i vystěhovalých s přibližně vyrovnanou bilancí. Zatím není možné s jistotou usoudit, zda je obnovení kladného salda migrace jednorázovou záležitostí, či zda se Česká republika znovu stává cílem migračních toků.

Počet narozených dětí (53 tis.) byl obdobný jako ve stejném období roku 2013, počet zemřelých však byl meziročně o cca 5 tis. nižší.

Graf A.5.1: Věkové skupiny

strukturní podíly v %



Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

Co se týče věkové struktury, pravděpodobně díky migraci došlo ve 2. čtvrtletí 2014 k poměrně výraznému zpomalení meziročního úbytku **populace ve věku 15–64 let** (viz graf A.5.2). 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.

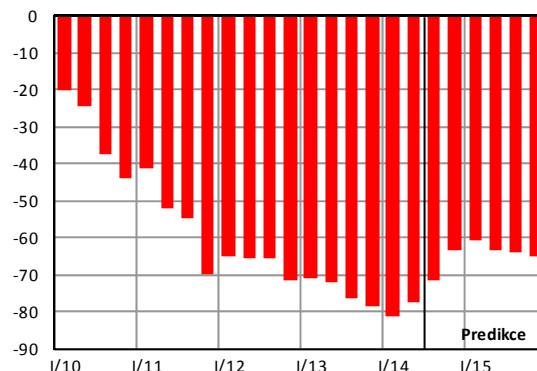
I v následujících letech by se populace v produktivním věku měla v absolutním vyjádření ročně nadále snižovat o cca 60–70 tis. lidí ročně, což představuje pokles těsně pod 1 % ročně. Ekonomické dopady této situace jsou podrobněji popsány v kapitole B.1.

Naopak strukturní podíl **obyvatel starších 64 let** na celkové populaci na počátku roku 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 prodlužování střední délky života výrazně roste a v horizontu výhledu, tj. na počátku roku 2017, by se měl přiblížit hranici 2 mil. lidí. Z hlediska udržitelnosti důchodového systému je však prodlužování naděje dožití pro období následujících 20–25 let adekvátně pokryto rostoucím věkem odchodu do důchodu.

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

podle VŠPS, meziroční přírůstky na čtvrtletních průměrech v tis.

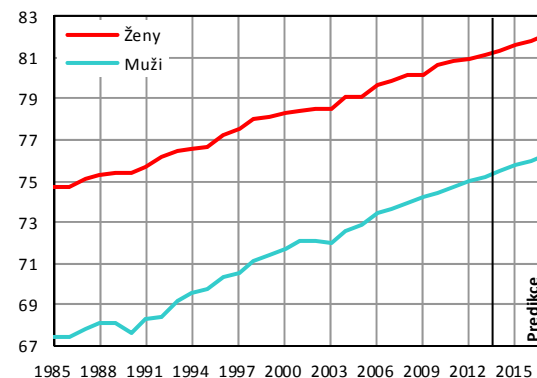


Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

Ukazuje se, že stagnace počtu **starobních důchodců** od počátku roku 2012 do konce roku 2013 byla dočasným jevem způsobeným změnou pravidel výpočtu důchodů při parametrické změně důchodového systému v roce 2011. Meziroční nárůst počtu starobních důchodců počátkem července dosáhl 13 tis. Přitom pokračuje poměrně dynamické zvyšování počtu důchodců v kráceném důchodu po předčasném odchodu (o 20 tis.), zatímco úbytek počtu důchodců s nárokem na plný důchod se zpomalil na 7 tis. Podíl krácených důchodů tak dosáhl již 24,0 % v porovnání s 19,0 % koncem roku 2009.

Graf A.5.3: Střední délka života

v letech



Zdroj dat: ČSÚ

Tabulka A.5.1: Demografie

v tis. osob (není-li uvedeno jinak)

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
							Predikce	Predikce	Výhled	Výhled
Počet obyvatel k 1. 1.	10 381	10 468	10 507	10 487	10 505	10 516	10 512	10 523	10 527	10 529
<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	1 606	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	7 047	6 983	6 917
<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	1 882	1 939	1 997
<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	2 358	2 383	2 406
<i>růst v %</i>	1,8	2,0	2,1	.	3,5	0,1	0,0	0,8	1,0	1,0
Míry závislosti k 1. 1. (v %):										
Demografická²⁾	20,5	20,9	21,6	22,3	23,4	24,6	25,7	26,7	27,8	28,9
Podle platné legislativy³⁾	35,9	36,1	36,6	37,4	37,8	38,3	38,8	39,4	40,0	40,5
Efektivní míra závislosti⁴⁾	41,5	41,8	43,6	45,9	47,9	47,6	47,2	47,4	47,8	48,2
Úhrnná plodnost⁵⁾	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	10	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	13	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.

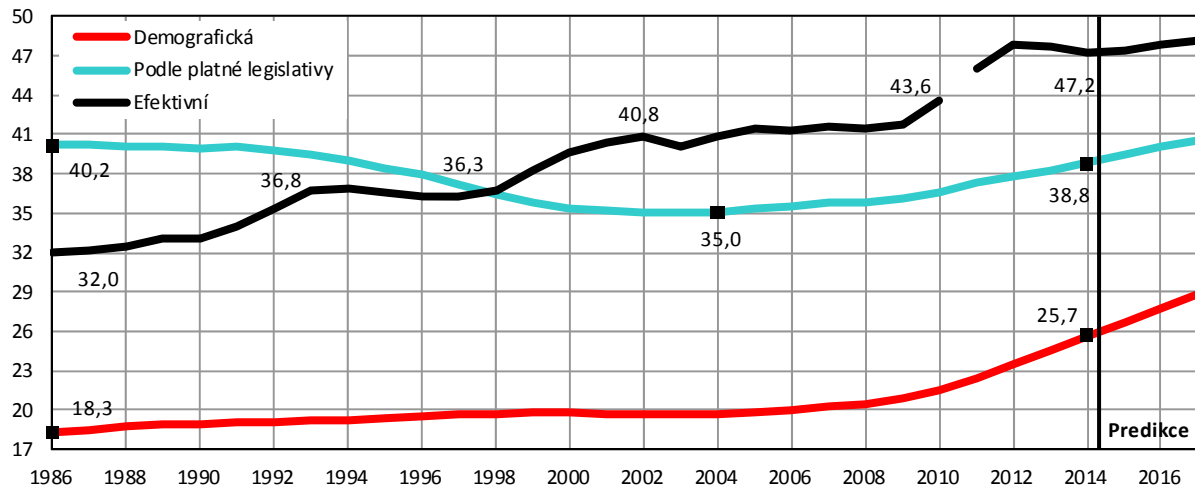
³⁾ Poměr počtu obyvatel v důchodovém věku podle platné legislativy k počtu ostatních obyvatel nad 14 let.

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 %

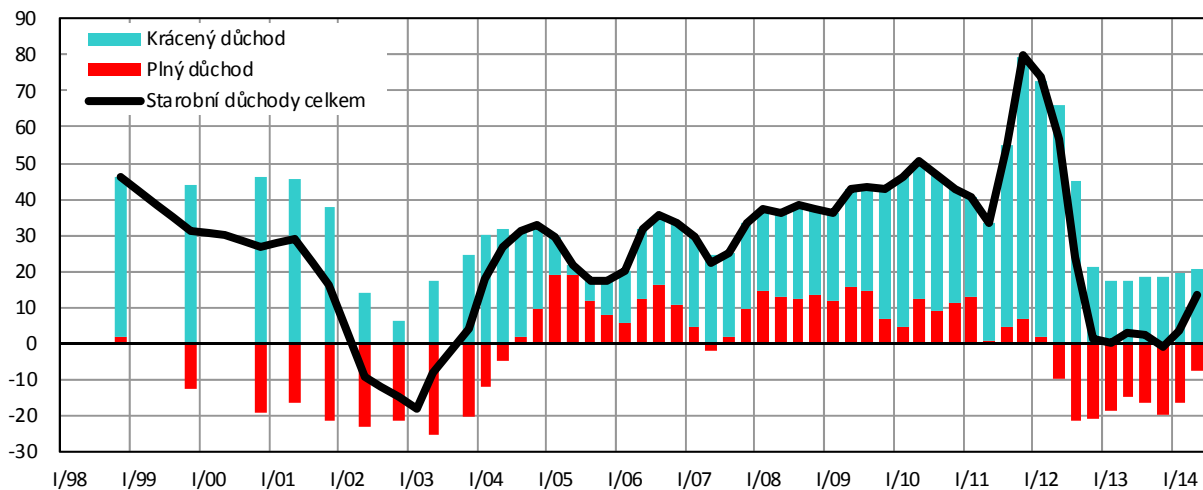


Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

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.