

# **Makroekonomická predikce České republiky**

**leden 2016**

**Makroekonomická predikce České republiky**  
leden 2016

Ministerstvo financí ČR  
Letenská 15, 118 10 Praha 1

Tel.: 257 041 111

E-mail: [macroeconomic.forecast@mfcz.cz](mailto:macroeconomic.forecast@mfcz.cz)

ISSN 1804–7971

Vychází 4x ročně, zdarma

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

# **Makroekonomická predikce**

## **České republiky**

leden 2016

# Obsah

<b>Shrnutí a rizika predikce .....</b>	<b>1</b>
<b>A Východiska predikce.....</b>	<b>4</b>
A.1 Vnější prostředí .....	4
A.2 Fiskální politika .....	11
A.3 Měnová politika, finanční sektor a měnové kurzy.....	13
A.4 Strukturální politiky .....	18
A.5 Demografie .....	19
<b>B Ekonomický cyklus .....</b>	<b>22</b>
B.1 Pozice v rámci ekonomického cyklu .....	22
B.2 Konjunkturální indikátory.....	24
<b>C Predikce vývoje makroekonomických indikátorů .....</b>	<b>26</b>
C.1 Ekonomický výkon .....	26
C.2 Ceny.....	35
C.3 Trh práce.....	40
C.4 Vztahy k zahraničí.....	47
C.5 Mezinárodní srovnání.....	53
<b>D Monitoring predikcí ostatních institucí .....</b>	<b>58</b>

Makroekonomická predikce je zpracovávána v odboru Hospodářská politika (dříve Finanční politika – k 1. 1. 2016 došlo ke změně názvu odboru) MF ČR se čtvrtletní periodicitou. Zahrnuje predikci na běžný a následující rok (tj. do roku 2017) a u některých ukazatelů výhled na další 2 roky (tj. do roku 2019). 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](mailto: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 původních 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 **13. 1. 2016**.

## Poznámky

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

Údaje z předchozí predikce z října 2015 jsou vyznačeny kurzívou. Údaje vztahující se k rokům 2018 a 2019 jsou extrapoláčním scénářem, který naznačuje směr možného vývoje a není v dalším textu komentován.



# Shrnutí a rizika predikce

Dynamický růst české ekonomiky pokračuje. **Reálný HDP se ve 3. čtvrtletí 2015 mezičtvrtletně zvýšil o 0,7 %**. Meziroční růst dosáhl 4,1 %, což znamenalo, že již po tři čtvrtletí v řadě překročil 4% hranici. **Reálná hrubá přidaná hodnota ve 3. čtvrtletí 2015 mezičtvrtletně vzrostla dokonce o 1,2 %**. Odvětvová struktura růstu byla tentokrát vyváženější, největší příspěvky vykázaly zpracovatelský průmysl, stavebnictví a odvětví obchod a doprava.

Ekonomický růst zůstává tažen výhradně **domácí poptávkou**. Její nejrychleji rostoucí složkou je tvorba hrubého fixního kapitálu, kde se snaha o maximální využití fondů EU projevila silným meziročním růstem o 6,8 %. Dynamicky vzrostla spotřeba vlády (o 4,4 %) i domácností (o 2,7 %). V zahraničním obchodu se navzájem zhruba kompenzuje stabilní růst ekonomik hlavních obchodních partnerů ČR se zvýšenými dovozy, danými zrychleným růstem domácí poptávky a vysokou dovozní náročností českého exportu. Silný ekonomický růst přitom probíhá v rovnovážném makroekonomickém prostředí.

**Míra inflace** za rok 2015 dosáhla jen 0,3 %, což je nejméně od roku 2003 a druhá nejnižší hodnota v historii samostatné ČR. Nízká inflace je převážně dána hlubokým propadem světových cen minerálních paliv a obecně nízkou inflací v globálním měřítku.

**Na trhu práce** se ekonomická konjunktura odráží v příznivém vývoji zaměstnanosti, jejíž meziroční růst již čtyři čtvrtletí v řadě přesáhl 1 %, a nezaměstnanosti. Míra nezaměstnanosti (VŠPS) ve 3. čtvrtletí 2015 poklesla na 4,8 %, což byla v rámci EU druhá nejnižší hodnota po Německu (4,4 %).

**Přebytek běžného účtu** platební bilance za rok 2015 pravděpodobně dosáhl 1,2 % HDP, což by byla nejvyšší hodnota v historii samostatné ČR.

Vyhodnocení známých skutečností vede k upřesnění **odhadu reálného růstu HDP za rok 2015 ze 4,5 % na 4,6 %**.

Mnohé z příčin vysokého růstu české ekonomiky v roce 2015 lze ale označit za jednorázové či dočasné faktory. Jde zejména o impuls v podobě **čerpání prostředků z fondů EU** z programového období 2007–2013, které bylo možné využít jen do konce roku 2015. Předběžné údaje přitom indikují, že byl konečný výsledek oproti předpokladu říjnové predikce lepší. Odhadujeme, že příspěvek tohoto faktoru k růstu HDP činil 0,8 p. b. Na počátku roku 2015 růst HDP jednorázově zvýšilo přesunutí části aktuálního výnosu spotřební daně z tabákových výrobků z roku 2014, k němuž došlo kvůli časovému omezení platnosti tabákových nálepek (příspěvek k růstu HDP cca 0,2 p. b.). Tyto faktory tedy růst HDP v roce 2015 zvýšily o cca 1 p. b. a letos jej vlivem vyšší

srovnávací základny v obdobném rozsahu sníží. V neposlední řadě byl ekonomický růst v roce 2015 příznivě ovlivněn pozitivním nabídkovým šokem v podobě výrazného **propadu korunové ceny ropy**. Díky tomuto faktoru byl růst reálného HDP zřejmě o 0,9 p. b. vyšší.

Nízká cena ropy by měla ekonomiku podpořit i v letošním roce, byť podstatně menší měrou – příspěvek k růstu odhadujeme na 0,3 p. b., protože korunová cena ropy by již v průběhu 2. poloviny roku mohla v meziročním srovnání růst. Pokud by však až do konce roku 2017 přetrvávala na úrovních z počátku letošního roku, byl by podle výsledku modelových simulací ekonomický růst v tomto a příštím roce o další 0,2 až 0,3 p. b. vyšší.

**Predikce růstu reálného HDP pro rok 2016 zůstává na 2,7 %**. Pro rok 2017 očekáváme růst ekonomiky ve výši 2,6 %.

Z hlediska očekávaných daňových výnosů lze konstatovat, že se **predikce vývoje nejdůležitějších daňových základů**, tj. nominálního objemu mezd a platů, nominální spotřeby domácností a čistého provozního přebytku, v celém prognózovaném období **téměř nemění**.

**Rizika predikce** považujeme za **vychýlená směrem dolů**, a to zejména kvůli rizikům ve vnějším prostředí.

**Zpomalování růstu čínské ekonomiky**, které s největší pravděpodobností bude pokračovat i v budoucnu, představuje významné riziko pro další vývoj světového obchodu. Pro ČR by ale tento faktor neměl být zásadní, a to navzdory tomu, že je propojení české a čínské ekonomiky kvůli jejich zapojení do globálních dodavatelských řetězců vyšší, než napovídají data o vzájemném zahraničním obchodu. Rizikem je též přetrvávání **zvýšené volatility a nejistoty na finančních trzích**, k níž v poslední době kromě pokračujícího poklesu cen komodit (částečně v důsledku vývoje v Číně) významnou měrou přispívají negativní data o vývoji druhé největší světové ekonomiky. Specifickým problémem je pak v této souvislosti otázka vypovídací schopnosti čínských oficiálních statistik.

Dalším nepříznivým faktorem jsou **geopolitická rizika**. Konflikty na Blízkém východě a v severní Africe vyvolaly vážnou **migrační krizi**, jejíž ekonomický dopad na jednotlivé státy EU zatím není možné odhadnout. Pokud nedojde ke zvýšení počtu žadatelů o azyl v ČR, přímé dopady na českou ekonomiku by měly být zanedbatelné.

Vzhledem ke struktuře ekonomiky ČR a silné obchodní provázanosti s Německem by negativním rizikem mohl být také další vývoj v kauze týkající se výše emisí některých dieselových motorů vozů koncernu **Volkswagen**. Zatím však rovněž nepočítáme s tím, že by byl dopad na ČR z makroekonomického hlediska příliš významný.

Rizikem pro českou ekonomiku by v neposlední řadě mohlo být **přetrvání výraznějších tlaků na zhodnocení kurzu koruny** pod hranici 27 CZK/EUR. ČNB však vůči těmto tendencím může na devizovém trhu v zásadě neomezeně intervenovat, navíc je zatím výše devizových rezerv v poměru k HDP na nízké úrovni.

Pozitivním rizikem pro ekonomický růst je naopak možnost **přetrvání současných nízkých cen komodit**.

**Tabulka: Hlavní makroekonomické indikátory**

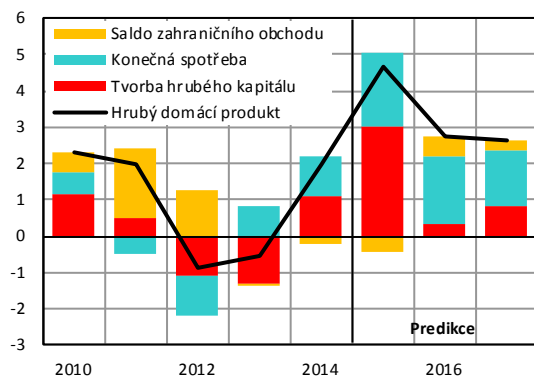
		2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2015	2016
		Aktuální predikce							Minulá predikce	
<b>Hrubý domácí produkt</b>	<i>mln. Kč</i>	<b>4 023</b>	<b>4 042</b>	<b>4 077</b>	<b>4 261</b>	<b>4 495</b>	<b>4 657</b>	<b>4 831</b>	4 482	4 642
<b>Hrubý domácí produkt</b>	<i>růst v %, s.c.</i>	<b>2,0</b>	<b>-0,9</b>	<b>-0,5</b>	<b>2,0</b>	<b>4,6</b>	<b>2,7</b>	<b>2,6</b>	4,5	2,7
<b>Spotřeba domácností</b>	<i>růst v %, s.c.</i>	<b>0,3</b>	<b>-1,5</b>	<b>0,7</b>	<b>1,5</b>	<b>2,9</b>	<b>3,1</b>	<b>2,6</b>	2,9	2,5
<b>Spotřeba vlády</b>	<i>růst v %, s.c.</i>	<b>-3,0</b>	<b>-1,8</b>	<b>2,3</b>	<b>1,8</b>	<b>3,2</b>	<b>2,1</b>	<b>1,5</b>	2,2	2,0
<b>Tvorba hrubého fixního kapitálu</b>	<i>růst v %, s.c.</i>	<b>1,1</b>	<b>-3,2</b>	<b>-2,7</b>	<b>2,0</b>	<b>8,3</b>	<b>1,5</b>	<b>3,3</b>	8,2	2,9
<b>Příspěvek ZO k růstu HDP</b>	<i>p.b., s.c.</i>	<b>1,9</b>	<b>1,3</b>	<b>0,0</b>	<b>-0,2</b>	<b>-0,4</b>	<b>0,5</b>	<b>0,3</b>	-0,2	0,3
<b>Příspěvek změny zásob k růstu HDP</b>	<i>p.b., s.c.</i>	<b>0,2</b>	<b>-0,2</b>	<b>-0,6</b>	<b>0,6</b>	<b>1,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	0,7	0,0
<b>Deflátor HDP</b>	<i>růst v %</i>	<b>-0,2</b>	<b>1,4</b>	<b>1,4</b>	<b>2,5</b>	<b>0,8</b>	<b>0,8</b>	<b>1,1</b>	0,7	0,9
<b>Průměrná míra inflace</b>	<i>%</i>	<b>1,9</b>	<b>3,3</b>	<b>1,4</b>	<b>0,4</b>	<b>0,3</b>	<b>0,5</b>	<b>1,6</b>	0,4	1,1
<b>Zaměstnanost (VŠPS)</b>	<i>růst v %</i>	<b>0,4</b>	<b>0,4</b>	<b>1,0</b>	<b>0,8</b>	<b>1,3</b>	<b>0,3</b>	<b>0,1</b>	1,3	0,3
<b>Míra nezaměstnanosti (VŠPS)</b>	<i>průměr v %</i>	<b>6,7</b>	<b>7,0</b>	<b>7,0</b>	<b>6,1</b>	<b>5,1</b>	<b>4,7</b>	<b>4,6</b>	5,2	4,9
<b>Objem mezd a platů (dom. koncept)</b>	<i>růst v %, b.c.</i>	<b>2,2</b>	<b>2,5</b>	<b>0,4</b>	<b>1,9</b>	<b>4,1</b>	<b>4,5</b>	<b>4,6</b>	4,2	4,3
<b>Saldo běžného účtu</b>	<i>%HDP</i>	<b>-2,1</b>	<b>-1,6</b>	<b>-0,5</b>	<b>0,6</b>	<b>1,2</b>	<b>1,2</b>	<b>0,6</b>	0,7	0,2
<b>Saldo vládního sektoru</b>	<i>%HDP</i>	<b>-2,7</b>	<b>-4,0</b>	<b>-1,3</b>	<b>-1,9</b>	<b>-1,1</b>	<b>.</b>	<b>.</b>	-1,9	.
<u>Předpoklady:</u>										
<b>Měnový kurz CZK/EUR</b>		<b>24,6</b>	<b>25,1</b>	<b>26,0</b>	<b>27,5</b>	<b>27,3</b>	<b>27,0</b>	<b>26,7</b>	27,3	27,1
<b>Dlouhodobé úrokové sazby</b>	<i>% p.a.</i>	<b>3,7</b>	<b>2,8</b>	<b>2,1</b>	<b>1,6</b>	<b>0,6</b>	<b>0,7</b>	<b>1,0</b>	0,7	1,2
<b>Ropa Brent</b>	<i>USD/barel</i>	<b>111</b>	<b>112</b>	<b>109</b>	<b>99</b>	<b>52</b>	<b>44</b>	<b>54</b>	54	59
<b>HDP eurozóny (EA12)</b>	<i>růst v %, s.c.</i>	<b>1,6</b>	<b>-0,9</b>	<b>-0,3</b>	<b>0,9</b>	<b>1,4</b>	<b>1,5</b>	<b>1,6</b>	1,4	1,6

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



## Růst HDP by měl být tažen domácí poptávkou

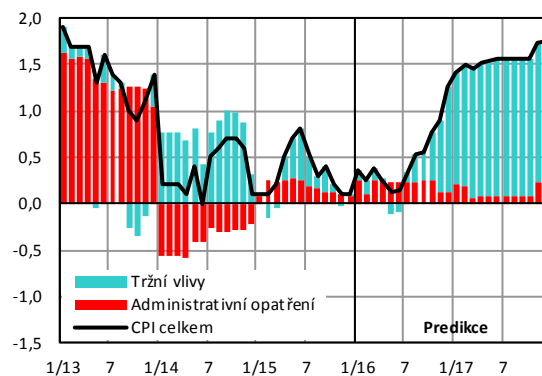
meziroční růst reálného HDP v %, příspěvky jednotlivých výdajových složek v procentních bodech



Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

## Inflace by měla přesáhnout 1 % až koncem roku 2016

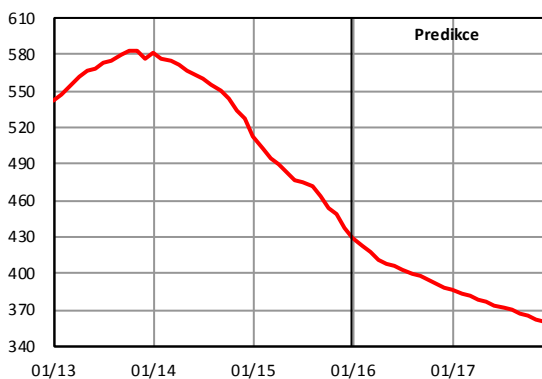
rozklad meziročního růstu spotřebitelských cen, procentní body



Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

## Nezaměstnanost by měla dále klesat

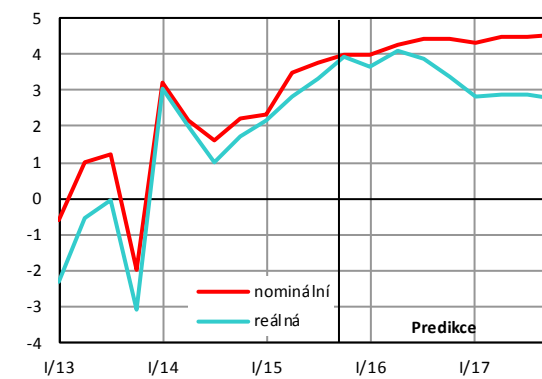
registrovaná nezaměstnanost, v tis. osob, sezónně očištěno



Zdroj dat: MPSV, vlastní propočty

## Růst průměrné reálné mzdy by měl zůstat vysoký

průměrná hrubá měsíční mzda, meziroční růst v %



Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

# A Východiska predikce

## A.1 Vnější prostředí

Tempo růstu globální ekonomiky se nadále pohybuje na úrovni lehce převyšující hranici 3 %. Výhled se oproti minulé predikci výrazněji nezměnil, vývoj v jednotlivých regionech zůstává nadále různorodý. Zatímco ekonomika USA zažívá období silného hospodářského růstu, oživení v EU je stále křehké. Problémovým segmentem globální ekonomiky zůstávají některé velké rozvíjející se ekonomiky, např. Rusko a Brazílie, které procházejí hlubokou recesí.

Ekonomická situace v Číně je nejasná a nečitelná. Čínská ekonomika, která vzhledem ke své velikosti vytváří nejvyšší příspěvek ke globálnímu růstu uváděnému mezinárodními organizacemi, sice stále vykazuje velmi vysoká, byť pozvolna klesající, tempa růstu reálného HDP (viz Tab. A.1.1). Tyto údaje však nejsou potvrzovány dalšími statistikami a informacemi.

Meziroční propad nominálního importu o 14,4 % ve 3. čtvrtletí 2015 do značné míry odráží slabou domácí poptávku. Pokles cen výrobců, který ve 4. čtvrtletí 2015 dosáhl téměř 6 %, posiluje deflační tlaky, a to nejen v čínské ekonomice, ale i v globálním měřítku. O snaze Lidové banky Číny (PBOC) stabilizovat kurz jüanu svědčí meziměsíční pokles devizových rezerv o 108 mld. USD (cca o 3 %) v prosinci 2015, který byl nejvyšší v celé historii pokryté relevantními údaji. Navzdory řadě přijatých opatření, jimiž se v průběhu druhé poloviny roku 2015 vláda snažila stabilizovat akciový trh, čínské burzy zažily na počátku roku 2016 opět propad. Index šanghajské akciové burzy se mezi 12. červnem 2015, kdy dosáhl svého maxima, a datem uzávěrky predikce propadl o více než 40 %. Nedostatek transparentních informací o čínské ekonomice vytváří mezi investory nejistotu, která se vzhledem k významu čínského trhu může přelít do finančních trhů na celém světě.

Geopolitické napětí na východní Ukrajině trvá. V prosinci 2015 byla sankční opatření vůči Rusku ze strany USA dále rozšířena a ze strany EU prodloužena. Sankce a zejména propad cen komodit pak významně přispívají k ruské recesi a oslabení rublu. Rusko ani Ukrajina však pro ČR nepředstavují důležité exportní trhy, přímé makroekonomické dopady nebyly zaznamenány.

### A.1.1 USA

Ve 3. čtvrtletí tempo hospodářského růstu USA mírně zvolnilo, když mezičtvrtletní růst reálného HDP dosáhl 0,5 % (proti 0,6 %). Růst byl tažen výhradně domácí poptávkou, zejména spotřebou domácností a v menší míře investicemi. Naopak příspěvky změny zásob a čistého exportu hospodářský růst mírně tlumily. Silná domácí měna spolu se zpomalujícím ekonomickým

růstem důležitých vývozních trhů vedly ke stagnaci exportu, zatímco dovoz mírně vzrostl.

Dobrou kondici americké ekonomiky potvrzuje i obrat v měnové politice. Fed považuje růst ekonomické aktivity za přiměřený a zlepšení situace na trhu práce během minulého roku za podstatné. Rozhodl se proto zvýšit úrokové sazby z úrovně 0–0,25 %, na niž byly sazby od konce roku 2008, na 0,25–0,50 %. Současně předeslal, že další zvyšování sazeb bude prováděno pozvolna a postupně s ohledem na budoucí inflační vývoj. Meziroční růst cenové hladiny v listopadu 2015 mírně zrychlil na 0,5 %. Fed však očekává, že se inflace k 2% cíli přiblíží až ve střednědobém horizontu, a to v souvislosti s odezněním efektů nízkých cen energií a importů a dalším zlepšením situace na trhu práce.

Předpokládáme, že růst hospodářské aktivity bude pokračovat spíše mírným tempem, přičemž tahounem ekonomiky by měla i nadále zůstat spotřeba domácností. Ta bude krátkodobě ještě podporována nízkými cenami energií, v dlouhodobém horizontu pak zlepšující se situací na trhu práce. V prosinci 2015 míra nezaměstnanosti stagnovala druhý měsíc v řadě na 5,0 % a začal se již objevovat tlak na růst mezd. Hospodářský růst pak bude brzdít především vývoz. Situace v rozvíjejících ekonomikách by se sice měla postupně začít zlepšovat, rizikem ale zůstane silný dolar a možnost jeho další apreciacie.

Odhadujeme, že v roce 2015 dosáhl růst HDP 2,5 % (proti 2,6 %). Pro rok 2016 počítáme s tempem hospodářského růstu ve výši 2,6 % (proti 2,8 %), shodně jako pro rok následující.

### A.1.2 EU

Hospodářské oživení v Evropské unii zůstává velmi křehké a nevýrazné. Mezičtvrtletní růst reálného HDP v EU28 i EA12 ve 3. čtvrtletí 2015 opět nepatrně zpomalil a dosáhl 0,4 % (proti 0,3 %) v EU28 a 0,3 % (v souladu s odhadem) v EA12. V meziročním srovnání se HDP zvýšil o 1,9 % (proti 1,8 %), zatímco HDP EA12 vzrostl o 1,6 % (v souladu s odhadem). Ve vývoji v jednotlivých zemích přetrvává značná diferencovanost, v řadě z nich přitom oživení stále brzdí strukturální problémy ekonomik.

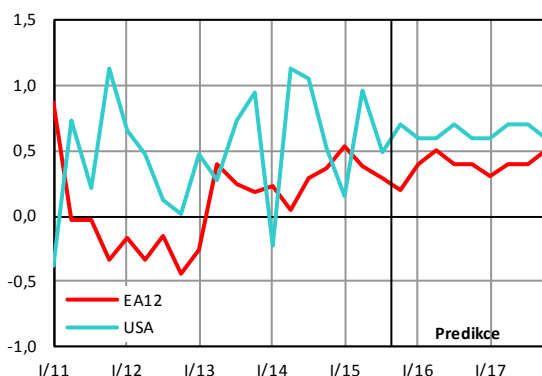
Podpořit ekonomické oživení v eurozóně se snaží i ECB dalším uvolněním své měnové politiky. Od září 2014 drží hlavní refinanční sazbu na úrovni 0,05 %, v prosinci 2015 pak dále snížila depozitní sazbu o 10 bazických bodů na –0,30 % s cílem zvýšit aktivitu na mezibankovním trhu. Současně prodloužila program nákupu aktiv alespoň do konce března 2017 a rozšířila jej o obchodovatelné dluhové nástroje denominované v eurech vy-

dané regionálními a místními institucemi vládního sektoru v eurozóně. Cílem dalšího uvolnění měnových podmínek je prostřednictvím nárůstu investic a spotřeby zajistit návrat inflace k inflačnímu cíli (inflace pod 2 %, ale blízko této hodnoty). Navzdory snaze ECB však meziroční růst HICP v EA12 dosáhl v listopadu pouze 0,2 %, a to především v důsledku poklesu cen ropy a energií.

V souvislosti s ožíváním ekonomické aktivity se postupně zlepšuje i situace na trhu práce, míra nezaměstnanosti v EU28 i EA12 se zvolna snižuje od poloviny roku 2013. V listopadu 2015 v EU28 dosahovala 9,1 % (meziroční pokles o 0,9 p. b.) a v EA12 10,6 % (meziročně o 0,9 p. b. méně). Mezi jednotlivými ekonomikami však stále přetrvávají enormní rozdíly. Nejhorší je na tom i nadále Řecko, kde v září 2015 míra nezaměstnanosti činila 24,6 %. Ze zemí EU28, pro něž byla při uzavěrci k dispozici data za listopad, byla míra nezaměstnanosti nejvyšší ve Španělsku (21,4 %), v Chorvatsku (16,6 %) a na Kypru (15,8 %), nejnižší naopak v Německu (4,5 %) a v ČR (4,6 %).

Růst hospodářské aktivity by měl pozvolným tempem pokračovat i nadále, v některých zemích však bude růst tlumen vysokým zadlužením soukromého i vládního sektoru. Hlavním faktorem oživení pravděpodobně zůstanou výdaje na soukromou spotřebu, které budou podpořeny zlepšující se situací na trhu práce a nízkými cenami energií. Slabší měnový kurz a nízké úrokové sazby pak příznivě ovlivní investice. Odhadujeme, že se v roce 2015 HDP EA12 zvýšil o 1,4 % (beze změny). Pro roky 2016 a 2017 počítáme s nepatrným zrychlením růstu na 1,5 % (proti 1,6 %), resp. 1,6 %.

**Graf A.1.1: Růst HDP v EA12 a v USA**  
mezičtvrtletní růst v %, sezónně očištěná data



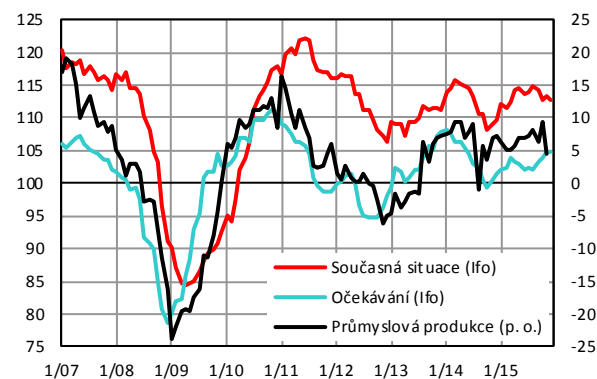
Zdroj dat: Eurostat, vlastní propočty

HDP **Německa** se ve 3. čtvrtletí 2015 mezičtvrtletně zvýšil o 0,3 % (v souladu s odhadem), ekonomický růst tak zůstal pozvolný. Růst byl tažen výhradně domácí poptávkou, obzvláště výdaji na soukromou a vládní spotřebu. Ke zvýšení soukromé spotřeby přispěla především nízká cena ropy a příznivá situace na trhu práce, k růstu vládní spotřeby pak masivní příliv žadatelů o azyl. Naopak investice zaznamenaly mírný pokles, když firmy s ohledem na pokles zahraničních

zakázek omezily investice do dalšího rozšiřování výrobních kapacit. Rovněž příspěvek čistého exportu hospodářský růst tlumil, neboť import dynamicky rostl, zatímco export vlivem slabé poptávky rozvíjejících se ekonomik prakticky stagnoval.

Situace na trhu práce se vyvíjí příznivě. Tempo růstu reálných mezd se postupně zvyšuje a zaměstnanost navzdory zavedení minimální mzdy v lednu 2015 setrvala roste, vliv příchodu migrantů se však zatím na trhu práce neprojevil. Hodnoty indikátorů Ifo a indexu nákupních manažerů ukazují na optimismus (což je dobrá zpráva např. i pro zpracovatelský průmysl v ČR – viz graf A.1.2), k příznivému hodnocení budoucího vývoje přispívá pozitivní vývoj trhu práce. Šestiměsíční pokles indexu důvěry spotřebitelů (GfK) se zastavil.

**Graf A.1.2: Ukazatel Ifo a průmyslová produkce v ČR**  
2005 = 100 (Ifo), meziroční růst sezónně očištěného indexu průmyslové produkce ve zpracovatelském průmyslu ČR v %



Zdroj dat: CESifo, ČSÚ

Hlavním tahounem růstu by měla i nadále zůstat domácí poptávka. Výdaje domácností na spotřebu podpoří nízké ceny ropy, expanzivní monetární politika ECB, dynamičtější růst mezd a daňové úlevy pro rodiny s dětmi. Za nárůstem vládních výdajů na spotřebu pak stojí zejména zvýšení investic do dopravní a digitální infrastruktury, energetické účinnosti a ochrany životního prostředí a v neposlední řadě také nárůst nákladů souvisejících s přílivem migrantů. Zahraniční obchod bude hospodářský růst krátkodobě tlumit. I přes depreciaci kurzu eura převýší růst importu díky silné domácí poptávce růst exportu, jehož nízké tempo odráží pokles zahraniční poptávky. Odhadujeme, že se HDP v roce 2015 zvýšil o 1,5 % (beze změny). Pro letošní a příští rok počítáme s růstem o 1,8 % (beze změny), resp. o 1,9 %.

Po stagnaci ve 2. čtvrtletí 2015 vykázala **francouzská** ekonomika ve čtvrtletí následujícím růst HDP ve výši 0,3 % (proti 0,2 %). Růst byl tažen výhradně domácí poptávkou, přičemž dominantním faktorem růstu byla změna zásob. Kladný příspěvek tohoto faktoru byl ale plně vykompenzován záporným příspěvkem čistého vývozu. Růst spotřeby (domácností i vlády) tak nadále zůstává slabý, zatímco investice do fixního kapitálu již od konce roku 2014 v podstatě stagnují. Podnikatelské klima se postupně od začátku roku 2015 zlepšuje. Za

zvýšením hodnoty indexu nákupních manažerů v průmyslu stojí nárůst nových zakázek, export by pak mělo dále povzbudit slabé euro. Odhadujeme, že se HDP v roce 2015 zvýšil o 1,1 % (proti 1,0 %). Pro letošní rok počítáme s růstem o 1,3 % (proti 1,5 %), pro rok následující pak s mírným zrychlením na 1,5 %. Dynamičtějším oživení ekonomické aktivity brání zejména nízká necenová konkurenceschopnost francouzských firem.

I ve 3. čtvrtletí 2015 **Polsko** opět patřilo k nejrychleji rostoucím zemím v EU, když se jeho HDP mezičtvrtletně zvýšil o 0,9 % (proti 0,8 %). Růst byl tažen domácí i zahraniční poptávkou, přičemž hlavní prorůstovou složku tvořily výdaje na soukromou spotřebu podporované rostoucí zaměstnaností a pozitivním sentimentem u domácností. K ekonomickému růstu přispěla i tvorba hrubého fixního kapitálu, za zpomalujícím tempem růstu investic však pravděpodobně stojí nižší absorpční kapacita pro čerpání prostředků z fondů EU a nejistota spojená s budoucím vývojem v rozvíjejících se ekonomikách. V říjnových parlamentních volbách zvítězila strana Právo a spravedlnost, která hodlá posílit roli státu a zvýšit sociální výdaje a investice do hospodářského růstu a inovací. Předpokládáme, že další hospodářský vývoj bude i nadále poměrně stabilní a ekonomický růst bude tažen spotřebou domácností. V souvislosti s dočerpáním prostředků z fondů EU z programového období 2007–2013 by se však měl zpomalit růst investic. Odhadujeme, že HDP v roce 2015 vzrostl o 3,5 % (beze změny). Pro letošní rok počítáme s růstem o 3,4 % (beze změny) a pro rok následující taktéž.

Hospodářský růst **slovenské ekonomiky** pokračuje velmi solidním tempem. HDP se ve 3. čtvrtletí mezičtvrtletně zvýšil o 0,9 % (v souladu s odhadem), tedy stejně jako v předchozích třech čtvrtletích. Růst byl tažen zejména domácí poptávkou, především investicemi soukromého i veřejného sektoru, k čemuž zásadně přispěla snaha urychleně dočerpat prostředky z fondů EU z programového období 2007–2013. K růstu spotřeby domácností pak přispívá mírný pokles cenové hladiny a zlepšující se situace na trhu práce, neboť míra nezaměstnanosti se v listopadu 2015 meziročně snížila o 1,5 p. b. na 10,8 %. Předpokládaný propad investic ve vládním sektoru by měla částečně vykompenzovat výstavba nové továrny britské automobilky Jaguar Land Rover, přičemž stavební práce by měly být zahájeny v dubnu 2016 a výroba v roce 2018. Soukromé investice podpoří nízké úrokové sazby, soukromou spotřebu pak růst mezd a pokles DPH na vybrané druhy potravin. Odhadujeme, že se HDP v roce 2015 zvýšil o 3,4 % (proti 3,2 %). Pro letošní rok počítáme s růstem o 3,2 % (beze změny), pro příští rok pak s nepatrným zrychlením na 3,3 %.

### A.1.3 Ceny komodit

Globální i česká ekonomika je ovlivňována propadem cen primárních komodit.

Cena ropy Brent v průměru za 4. čtvrtletí 2015 dosáhla 43,6 USD/barel (proti 51 USD/barel), což bylo nejméně od 3. čtvrtletí 2004. Ke dni uzávěrky predikce se přitom ropa Brent obchodovala dokonce pod hranici 35 USD za barel.

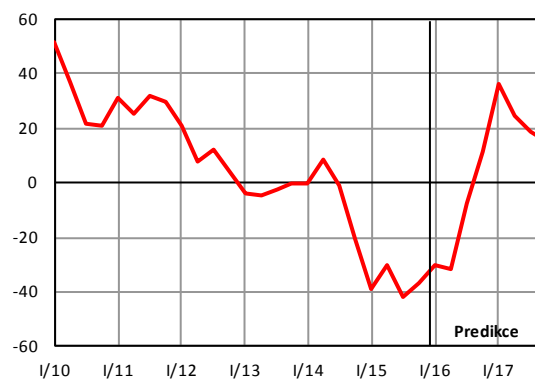
Ve velmi nízkých cenách ropy se odráží nesoulad nabízeného a poptávaného množství, který ústí v nárůst zásob. V této situaci navíc Organizace zemí vyvážejících ropu (OPEC) na svém zasedání na počátku prosince loňského roku nestanovila limity těžby. Uvedené okolnosti se na trzích promítly dalším poklesem ceny (ve 4. čtvrtletí 2015 mezičtvrtletně o 6,9 USD/barel), který je reflektován také ve výrazném snížení predikce.

V souladu se situací na trzích finančních derivátů (pozitivní sklon křivky cen kontraktů futures) předpokládáme postupný nárůst ceny ropy Brent. Ta by tak v roce 2016 měla v průměru dosáhnout 44 USD/barel (proti 59 USD/barel). V roce 2017 předpokládáme další růst ceny na průměrných 54 USD/barel.

Extrémně hluboký meziroční propad korunových cen ropy o více než třetinu (viz graf A.1.3) poskytoval české ekonomice v roce 2015 mimořádný růstový stimul ve výši cca 0,9 p. b. V roce 2016 by tato situace měla postupně odeznívat a korunové ceny ropy by se měly ve 4. čtvrtletí vrátit k meziročnímu růstu. Vliv na ekonomický růst v roce 2016 lze odhadnout na cca 0,3 p. b.

**Graf A.1.3: Korunová cena barelu ropy Brent**

meziroční růst v %



Zdroj dat: ČNB, U. S. Energy Information Admin., vlastní propočty

### Tabulka A.1.1: Hrubý domácí produkt – roční

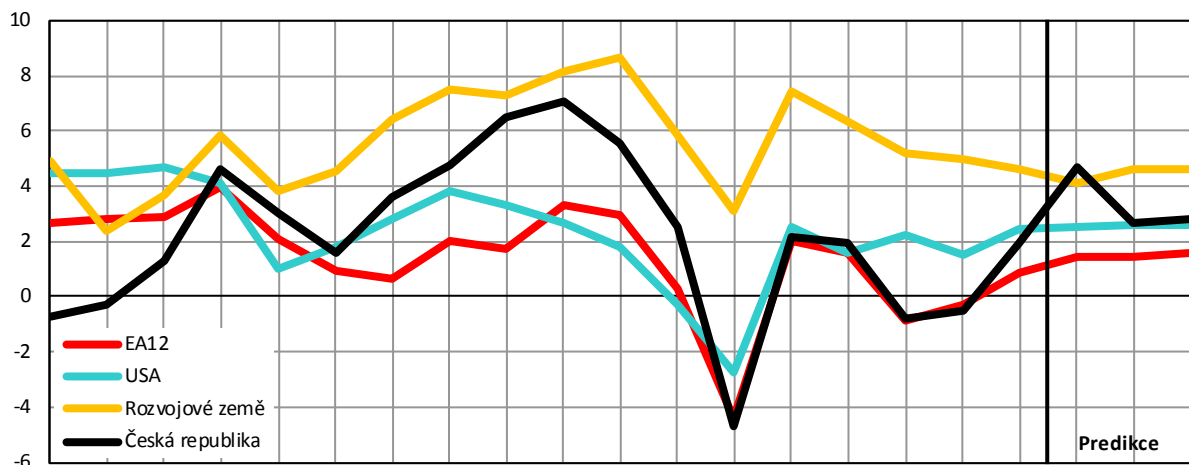
růst ve stálých cenách v %, s výjimkou ČR sezónně očištěná data

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
								<i>Odhad</i>	<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>
Svět	3,1	0,0	5,4	4,2	3,4	3,3	3,4	3,2	3,6	3,7
USA	-0,3	-2,8	2,5	1,6	2,2	1,5	2,4	2,5	2,6	2,6
Čína	9,6	9,2	10,4	9,3	7,7	7,7	7,3	6,8	6,3	6,1
EU28	0,4	-4,3	2,0	1,8	-0,4	0,3	1,4	1,8	1,9	2,0
EA12	0,3	-4,4	2,0	1,6	-0,9	-0,3	0,9	1,4	1,5	1,6
Německo	0,8	-5,6	3,9	3,7	0,6	0,4	1,6	1,5	1,8	1,9
Francie	0,1	-2,9	1,9	2,1	0,2	0,7	0,2	1,1	1,3	1,5
Spojené království	-0,5	-4,2	1,5	2,0	1,2	2,2	2,9	2,2	2,0	2,3
Rakousko	1,2	-3,6	1,8	3,0	0,7	0,3	0,5	0,8	1,4	1,6
Maďarsko	0,6	-6,4	0,7	1,8	-1,7	2,0	3,6	2,5	2,2	2,3
Polsko	3,9	2,5	3,7	5,0	1,7	1,2	3,3	3,5	3,4	3,4
Slovensko	5,7	-5,5	5,1	2,8	1,5	1,4	2,5	3,4	3,2	3,3
Česká republika	2,7	-4,8	2,3	2,0	-0,9	-0,5	2,0	4,6	2,7	2,6

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

### Graf A.1.4: Hrubý domácí produkt

růst proti předchozímu roku v %, sezónně očištěná data



1997 1998 1999 2000 2001 2002 2003 2004 2005 2006 2007 2008 2009 2010 2011 2012 2013 2014 2015 2016 2017

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

Zdroj dat: Eurostat, MMF, vlastní propočty

**Tabulka A.1.2: Hrubý domácí produkt – čtvrtletní**

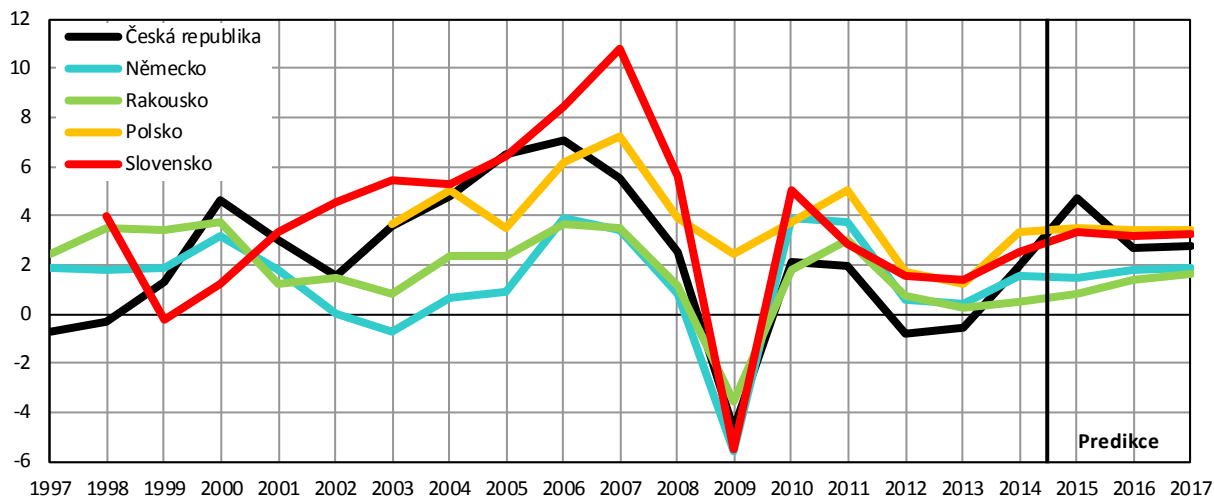
růst ve stálých cenách v %, sezónně očištěná data

		2015				2016			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
					<i>Odhad</i>	<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>
USA	mezičtvrtletní	0,2	1,0	0,5	0,7	0,6	0,6	0,7	0,6
	meziroční	2,9	2,7	2,1	2,3	2,8	2,4	2,6	2,5
Čína	mezičtvrtletní	1,3	1,8	1,8	1,5	1,4	1,5	1,5	1,5
	meziroční	6,9	6,9	6,8	6,6	6,7	6,3	6,0	6,0
EU28	mezičtvrtletní	0,6	0,5	0,4	0,3	0,5	0,6	0,5	0,5
	meziroční	1,7	1,9	1,9	1,7	1,6	1,8	1,9	2,1
EA12	mezičtvrtletní	0,5	0,4	0,3	0,2	0,4	0,5	0,4	0,4
	meziroční	1,2	1,6	1,6	1,4	1,3	1,4	1,5	1,7
Německo	mezičtvrtletní	0,3	0,4	0,3	0,4	0,4	0,5	0,6	0,5
	meziroční	1,1	1,6	1,7	1,5	1,5	1,6	1,9	2,0
Francie	mezičtvrtletní	0,7	0,0	0,3	0,2	0,3	0,4	0,5	0,4
	meziroční	0,9	1,1	1,1	1,2	0,8	1,2	1,4	1,6
Spojené království	mezičtvrtletní	0,4	0,5	0,4	0,4	0,5	0,6	0,5	0,5
	meziroční	2,5	2,3	2,1	1,8	1,9	2,0	2,0	2,1
Rakousko	mezičtvrtletní	0,7	0,3	0,1	0,2	0,4	0,5	0,5	0,4
	meziroční	0,3	0,9	0,9	1,3	1,0	1,2	1,6	1,8
Maďarsko	mezičtvrtletní	0,5	0,5	0,6	0,5	0,6	0,6	0,5	0,5
	meziroční	3,1	2,4	2,3	2,1	2,2	2,3	2,2	2,2
Polsko	mezičtvrtletní	0,9	0,8	0,9	0,8	0,8	0,9	0,9	0,8
	meziroční	3,6	3,5	3,7	3,4	3,4	3,5	3,4	3,4
Slovensko	mezičtvrtletní	0,9	0,9	0,9	0,8	0,7	0,8	0,8	0,7
	meziroční	3,0	3,3	3,6	3,5	3,4	3,2	3,1	3,0
Česká republika	mezičtvrtletní	2,5	1,0	0,7	1,0	0,4	0,5	0,6	0,6
	meziroční	4,1	4,6	4,7	5,3	3,2	2,7	2,6	2,2

Zdroj dat: Eurostat, NBS China, vlastní propočty

**Graf A.1.5: Hrubý domácí produkt – ČR a sousední státy**

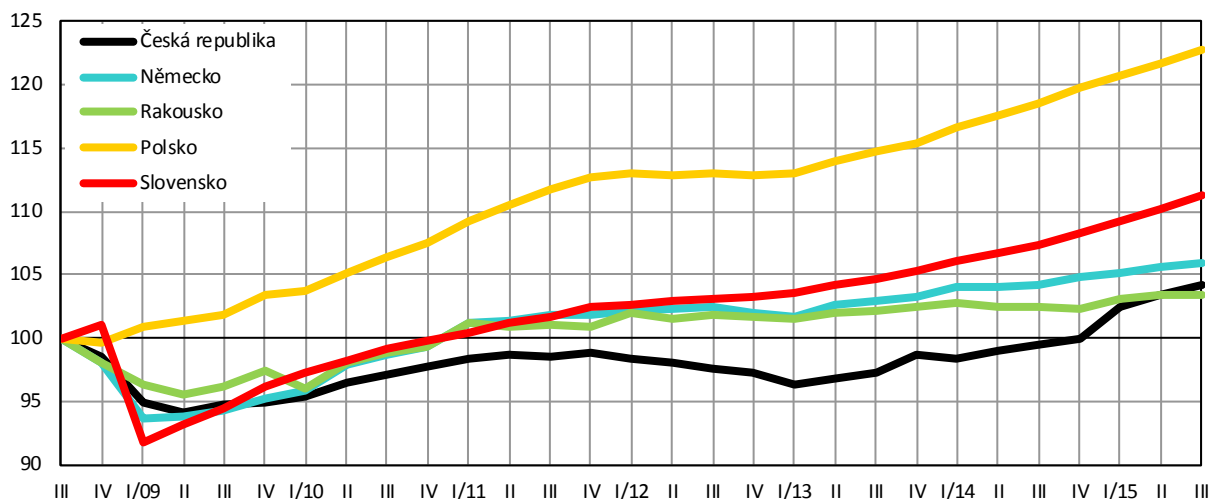
růst proti předchozímu roku v %, sezónně očištěná data



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

### Tabulka A.1.3: Světové ceny vybraných komodit – roční

ceny okamžitého dodání

		2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
										Predikce	Predikce
<b>Ropa Brent</b>	USD/barel	<b>96,9</b>	<b>61,5</b>	<b>79,6</b>	<b>111,3</b>	<b>111,6</b>	<b>108,6</b>	<b>99,0</b>	<b>52,4</b>	<b>44</b>	<b>54</b>
	růst v %	34,0	-36,5	29,3	39,9	0,3	-2,6	-8,8	-47,1	-16,7	24,5
<b>Index v CZK</b>	2010=100	<b>106,7</b>	<b>76,1</b>	<b>100,0</b>	<b>129,5</b>	<b>143,8</b>	<b>139,9</b>	<b>134,6</b>	<b>84,8</b>	<b>71</b>	<b>87</b>
	růst v %	11,1	-28,6	31,4	29,5	11,0	-2,7	-3,8	-37,0	-16,8	23,0
<b>Pšenice</b>	USD/t	<b>287,0</b>	<b>190,1</b>	<b>194,5</b>	<b>280,0</b>	<b>276,1</b>	<b>265,8</b>	<b>242,5</b>	<b>185,6</b>	.	.
	růst v %	26,5	-33,7	2,3	44,0	-1,4	-3,8	-8,8	-23,5	.	.
<b>Index v CZK</b>	2010=100	<b>130,8</b>	<b>98,5</b>	<b>100,0</b>	<b>133,6</b>	<b>146,4</b>	<b>140,6</b>	<b>135,7</b>	<b>123,3</b>	.	.
	růst v %	6,2	-24,7	1,5	33,6	9,6	-4,0	-3,5	-9,1	.	.

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

### Tabulka A.1.4: Světové ceny vybraných komodit – čtvrtletní

ceny okamžitého dodání

		2015				2016			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
						Predikce	Predikce	Predikce	Predikce
<b>Ropa Brent</b>	USD/barel	<b>54,0</b>	<b>61,7</b>	<b>50,4</b>	<b>43,6</b>	<b>38</b>	<b>42</b>	<b>46</b>	<b>49</b>
	růst v %	-50,1	-43,8	-50,5	-43,0	-30,5	-31,1	-8,6	11,7
<b>Index v CZK</b>	2010=100	<b>87,3</b>	<b>100,7</b>	<b>80,9</b>	<b>70,5</b>	<b>61</b>	<b>69</b>	<b>74</b>	<b>79</b>
	růst v %	-38,8	-30,4	-42,2	-36,6	-30,5	-31,8	-7,9	11,4
<b>Pšenice</b>	USD/t	<b>205,0</b>	<b>196,3</b>	<b>178,8</b>	<b>162,3</b>	.	.	.	.
	růst v %	-17,6	-28,4	-21,0	-26,4	.	.	.	.
<b>Index v CZK</b>	2010=100	<b>136,1</b>	<b>131,6</b>	<b>117,7</b>	<b>107,9</b>	.	.	.	.
	růst v %	0,9	-11,4	-7,7	-18,1	.	.	.	.

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

**Graf A.1.7: Dolarová cena ropy Brent**

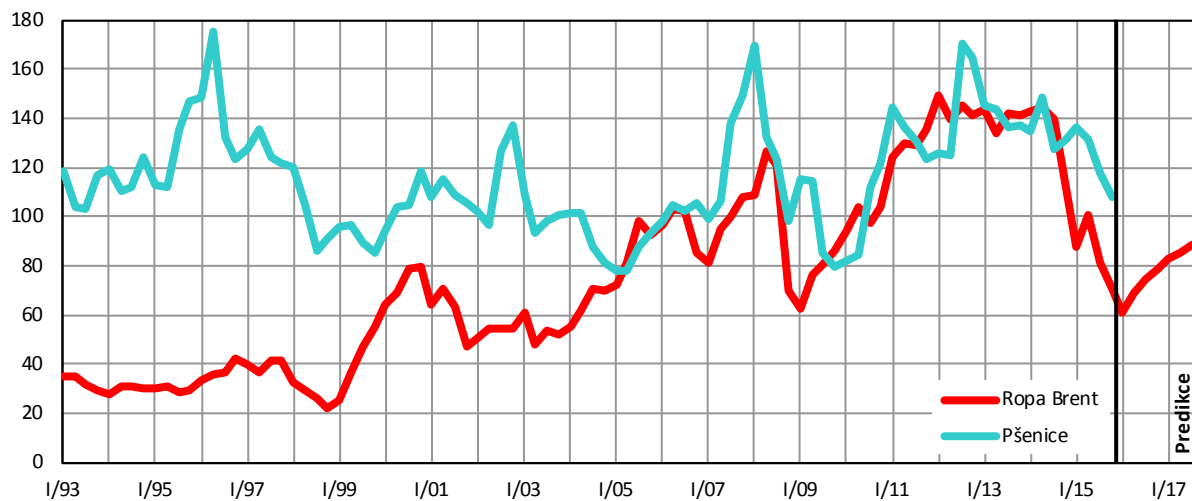
USD/barel



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

**Graf A.1.8: Korunové indexy světových cen vybraných komodit**

index 2010 = 100



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



## A.2 Fiskální politika

Na základě doposud známých informací odhadujeme, že hospodaření vládního sektoru v roce 2015 skončilo schodkem ve výši 1,1 % HDP. Meziročně se jedná o výrazné zlepšení o 0,8 p. b., v případě strukturálního salda by pak výsledek roku 2015 měl být v podobné výši jako 2014.

Oproti říjnové predikci je odhadovaná výše deficitu o 0,8 p. b. nižší. Výsledek roku 2015 je ovšem stále ještě odhadem, protože datové zdroje potřebné pro jeho kompilaci nejsou dosud uzavřeny. K dispozici jsou pouze data za první tři čtvrtletí roku 2015, přičemž 4. čtvrtletí má obvykle největší vliv na konečné saldo a je navíc méně předvídatelné než zbylá čtvrtletí. Celkový výsledek zveřejní ČSÚ 1. dubna 2016.

Revize odhadu vychází především z již známého hotovostního výsledku hospodaření státního rozpočtu. Ten skončil deficitem ve výši 62,8 mld. Kč, což je nejlepší výsledek od roku 2008. Kromě samotného hotovostního salda státního rozpočtu očekáváme výrazný vliv salda příjmů z EU a výdajů spolufinancovaných z EU realizovaných v rámci státního rozpočtu. Vzhledem k tomu, že v hotovostním pojetí byly EU výdaje zřejmě o více než 20 mld. Kč vyšší než příjmy z EU, snižuje se pro potřeby přechodu na aktuální saldo o tuto částku deficit v aktuálním pojetí.

Z hlediska jednotlivých stran bilance vládního sektoru došlo na příjmové straně k nebývale vysokému výnosu z daní i z příspěvků na sociální zabezpečení, a to jak díky silnému ekonomickému růstu, tak i patrně lepšímu výkonu daňové správy. Daňové příjmy vzrostly i přes celou řadu diskrečních opatření, které daňové inkaso a výnosy snižovaly (např. zavedení druhé snížené sazby DPH ve výši 10 %, znovuzavedení základní slevy pro pracující důchodce a jiné). Aktuální výnos z nepřímých daní se za první tři čtvrtletí roku 2015 meziročně zvýšil o více než 9 % a samotné DPH pak o necelá 4 %. V případě důchodových daní byl vykázan nárůst o 3,6 % a u příjmů ze sociálního a zdravotního pojištění dokonce o 4,5 %, což odpovídalo dynamice mezd a platů v hospodářství.

Na základě čtvrtletních údajů vládního sektoru lze očekávat, že se naplnil původní předpoklad MF ohledně prudkého nárůstu čerpání prostředků EU z programového období 2007–2013, které se projeví na výdajové straně zejména ve formě vládních investic. Výrazná

akcelerace výdajů spolufinancovaných EU v posledním roce možného čerpání minulého programového období přispěla poměrně velkou měrou k růstu celkové tvorby hrubého fixního kapitálu. Růst vládních investic tak podpořil růst výkonu českého hospodářství, aniž by přitom vytvářel tlak na nárůst deficitu vládního sektoru.

Na výdajové straně se pozitivně vyvíjely především úrokové náklady, které meziročně poklesly za první tři čtvrtletí o více než 12 %. To je výsledkem jak stabilizace zadlužení vládního sektoru, tak i příznivého vývoje na finančních trzích. Ministerstvo financí bylo v roce 2015 schopno emitovat dluhopisy dokonce se záporným výnosem do splatnosti. Velmi mírný nárůst byl i u peněžitých sociálních dávek (kolem 1 %), a to navzdory vyšší valorizaci penzí, která kompenzovala její restriktivní v předchozích letech.

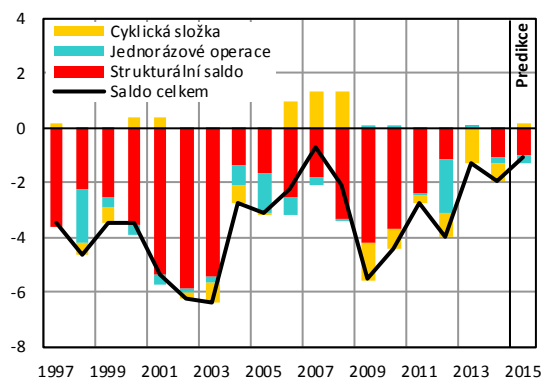
Robustní růst nominálního HDP v roce 2015 byl podpořen i spotřebou vládního sektoru, která za první tři čtvrtletí 2015 vzrostla o 4,8 % a byla tažena jak relativně velkým nárůstem mezispotřeby o 4,9 %, tak i objemem mezd a platů (růst o 5 %). Část zvýšení mezispotřeby by přitom mohla připadat na státem vlastněná zdravotnická zařízení nově zařazená do sektoru, a totéž platí i pro mzdy a platy vládního sektoru (viz Fiskální výhled, listopad 2015). Růst výdajů na konečnou spotřebu vládních institucí je rovněž dán běžnými výdaji financovanými z prostředků EU z programového období 2007–2013.

Vzhledem k aktuálnímu odhadu salda vládního sektoru v roce 2015 velmi pravděpodobně dojde také k revizi predikce deficitu sektoru vládních institucí v roce 2016. Důvodem je nejen očekávaný růst makroekonomických základů relevantních pro daňové výnosy, ale i zavedení nových instrumentů zamezujících daňovým únikům. Predikce pro rok 2016, která bude prezentována v dubnovém Konvergenčním programu, bude vycházet nejen z výsledku roku 2015 zveřejněného ČSÚ, ale i z dostupných údajů o dosavadním hospodaření jednotek vládního sektoru v roce 2016.

Podobně jako v minulé makroekonomické predikci odhadujeme, že zadlužení vládního sektoru zůstalo na přibližně stejné úrovni jako v roce 2014. V poměrovém vyjádření došlo v roce 2015 k meziročnímu poklesu dluhové kvóty o 1,8 p. b.

**Graf A.2.1: Dekompozice salda vládního sektoru**

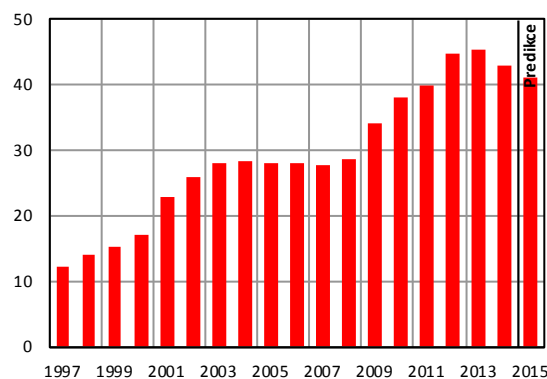
v % HDP



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
		<i>Odhad</i>									
<b>Saldo vládního sektoru</b> <sup>1)</sup>	% HDP	-2,3	-0,7	-2,1	-5,5	-4,4	-2,7	-4,0	-1,3	-1,9	-1,1
	mld. Kč	-79	-27	-85	-216	-175	-110	-160	-51	-83	-49
<b>Cyklická složka salda</b>	% HDP	1,0	1,4	1,3	-1,4	-0,7	-0,3	-0,8	-1,3	-0,6	0,2
<b>Cyklicky očištěné saldo</b>	% HDP	-3,2	-2,1	-3,4	-4,2	-3,7	-2,5	-3,1	0,1	-1,3	-1,3
<b>Jednorázové operace</b> <sup>2)</sup>	% HDP	-0,7	-0,3	-0,1	0,0	0,0	-0,1	-2,0	0,0	-0,3	-0,3
<b>Strukturální saldo</b>	% HDP	-2,5	-1,8	-3,3	-4,2	-3,7	-2,4	-1,2	0,0	-1,1	-1,0
<b>Fiskální úsilí</b> <sup>3)</sup>	proc. body	-0,9	0,7	-1,5	-0,9	0,5	1,4	1,2	1,2	-1,1	0,1
<b>Úroky</b>	% HDP	1,0	1,1	1,0	1,2	1,3	1,3	1,4	1,3	1,3	1,2
<b>Primární saldo</b>	% HDP	-1,2	0,4	-1,1	-4,3	-3,1	-1,4	-2,5	0,1	-0,6	0,1
<b>Primární cyklicky očištěné saldo</b>	% HDP	-2,2	-1,0	-2,4	-2,9	-2,4	-1,2	-1,7	1,4	0,0	-0,1
<b>Dluh vládního sektoru</b>	% HDP	27,9	27,8	28,7	34,1	38,2	39,9	44,7	45,2	42,7	41,0
	mld. Kč	979	1 066	1 151	1 336	1 509	1 606	1 806	1 842	1 821	1 841
<b>Změna dluhové kvóty</b>	proc. body	-0,1	-0,1	0,9	5,4	4,1	1,8	4,7	0,5	-2,4	-1,8

<sup>1)</sup> Čisté půjčky (+)/výpůjčky (-) sektoru vládních institucí

<sup>2)</sup> 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.

<sup>3)</sup> Meziroční změna strukturálního salda.

Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

## A.3 Měnová politika, finanční sektor a měnové kurzy

### A.3.1 Měnová politika

Měnovou politiku ČNB lze charakterizovat jako dlouhodobě uvolněnou. Dvoutýdenní repo sazba je od listopadu 2012 nastavena na 0,05 %, tedy na úrovni technické nuly. ČNB navíc od listopadu 2013 jako další nástroj měnové politiky používá měnový kurz, a to prostřednictvím závazku nepřipustit posílení koruny pod hladinu 27 CZK/EUR. Ve 2. polovině roku 2015 ČNB na obranu kurzového závazku intervenovala na devizovém trhu, přičemž mezi červencem a listopadem (za prosinec nebyla k datu uzávěrky k dispozici data) dosáhl objem intervencí v úhrnu cca 7,5 mld. eur. Proti tlakům na posilování koruny přitom ČNB může intervenovat v zásadě neomezeně, poměr devizových rezerv k HDP je přitom zatím na relativně nízké úrovni.

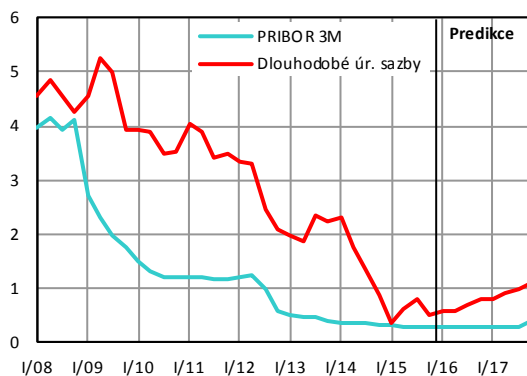
### A.3.2 Finanční sektor a úrokové sazby

V průměru za 4. čtvrtletí 2015 dosáhla **3M** (tříměsíční) sazba **PRIBOR** 0,3 % (v souladu s *predikcí*). Vzhledem k předpokládanému vývoji měnově-politických sazeb by měl 3M PRIBOR na této úrovni setrvat i během roku 2016, jeho nepatrné zvýšení nyní očekáváme až v závěru roku 2017.

Dlouhodobé úrokové sazby se vzhledem k prakticky nulovým referenčním úrokovým sazbám ČNB a pokračujícím velmi slabým inflačním tlakům nadále pohybují na extrémně nízkých hodnotách. **Výnos do splatnosti 10letých státních dluhopisů** pro konvergenční účely dosáhl ve 4. čtvrtletí 2015 pouze 0,5 % (proti 0,9 %), za celý rok 2015 pak v průměru 0,6 % (proti 0,7 %). Výnosy u dluhopisů kratších splatností již přitom delší dobu setravávají na záporných hodnotách. S ohledem na předpokládaný vývoj inflace predikujeme pouze nepatrné zvýšení dlouhodobých úrokových sazeb na 0,7 % (proti 1,2 %) v roce 2016, resp. na 1,0 % v roce 2017.

### Graf A.3.1: Úrokové sazby

v % p. a.



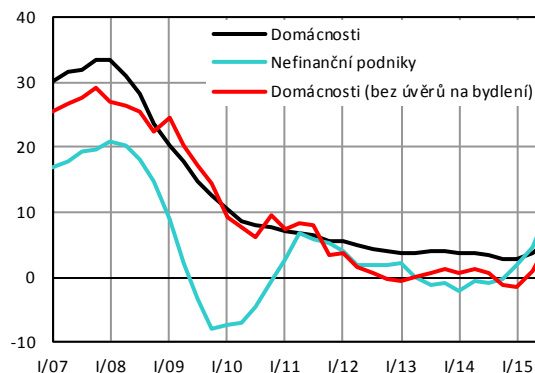
Zdroj dat: ČNB, vlastní propočty

ČNB v říjnu 2015 provedla další šetření o úvěrových podmínkách a standardech bank. Vyplývá z něj, že se ve 3. čtvrtletí 2015 úvěrové standardy u spotřebitelských úvěrů a úvěrů nefinančním podnikům dále uvolnily, zatímco u úvěrů domácnostem na bydlení se

nezměnily. Pro 4. čtvrtletí 2015 banky očekávaly další uvolnění standardů u úvěrů domácnostem na spotřebu a u úvěrů nefinančním podnikům, u úvěrů domácnostem na bydlení však část trhu očekávala jejich zpřísnění. Poslední zátěžové testy bank, jejichž výsledky ČNB zveřejnila v listopadu, potvrdily dostatečnou odolnost bankovního sektoru vůči případným negativním šokům.

### Graf A.3.2: Úvěry

meziroční růst v %

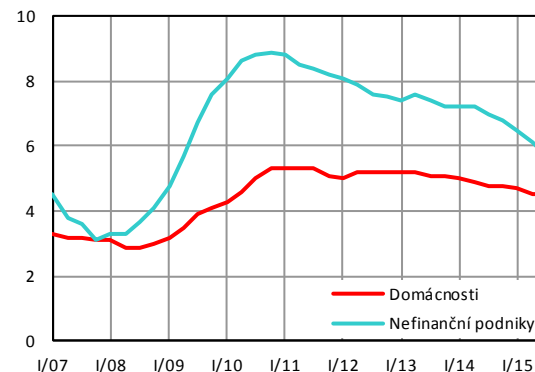


Zdroj dat: ČNB, vlastní propočty

Růst úvěrů domácnostem, na jejichž dynamiku mají největší vliv úvěry na bydlení (které jsou objemově nejvýznamnější – viz graf A.3.5), zůstává výrazně pod úrovní dlouhodobého průměru. Úvěry na spotřebu zaznamenávají od poloviny roku 2015 ztelný růst (ve 3. čtvrtletí 2015 meziročně o 5,6 %), což je však dáno fúzí banky s nebankovním subjektem a odpovídajícím změnám v bankovní a měnové statistice. Tzv. ostatní úvěry, kam patří např. úvěry živnostníkům, slabě rostou. Růst úvěrů nefinančním podnikům zůstává v posledních měsících dosti vysoký (shoda s ekonomickým cyklem) – ve 3. čtvrtletí 2015 činil 9,8 % meziročně.

### Graf A.3.3: Úvěry v selhání

podíl úvěrů v selhání na celkových úvěrech, v %



Zdroj dat: ČNB, vlastní propočty

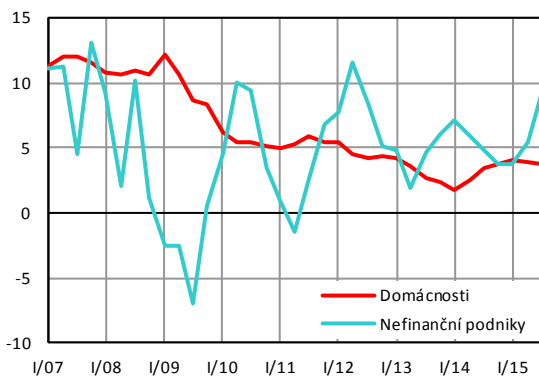
Podíl úvěrů v selhání na celkových úvěrech ve shodě se zlepšujícím se stavem reálné ekonomiky zvolna klesá. Ve 3. čtvrtletí 2015 dosáhl jejich podíl u domácností 4,5 % (mezičtvrtletní stagnace, meziročně o 0,3 p. b.

méně), u nefinančních podniků 5,7 % (mezičtvrtletně o 0,4 p. b. méně, meziročně o 1,3 p. b. méně).

Růst vkladů domácností zůstává umírněný. Patrně se zde projevuje stále poměrně nízký (byť zrychlující se) růst disponibilních příjmů v kombinaci s relativně vysokou důvěrou domácností v budoucí ekonomický vývoj. Růst vkladů nefinančních podniků se dále zrychlil.

**Graf A.3.4: Vklady**

meziroční růst v %



Zdroj dat: ČNB, vlastní propočty

Index pražské burzy PX na konci prosince 2015 (30. 12.) dosáhl hodnoty 956,3 bodů, což představovalo mezičtvrtletní růst o 1,0 % a meziroční pokles o 0,3 %. Během 4. čtvrtletí nebyla na akciovém trhu zaznamenána výraznější volatilita.

### A.3.3 Měnové kurzy

Měnový kurz koruny vůči euru se od změny kurzového režimu v listopadu 2013 zhruba do poloviny roku 2015 většinou pohyboval v blízkosti hladiny 27,50 CZK/EUR. Kurz byl s výjimkou dočasného výkyvu nad 28 CZK/EUR na začátku roku 2015 velmi stabilní, jen s malými fluktuacemi. Ke konci 2. čtvrtletí 2015 začal kurz v souvislosti s příznivým vývojem ekonomiky posilovat a přibližovat se k úrovni 27 CZK/EUR, poblíž které se pak udržoval v průběhu celého 3. i 4. čtvrtletí. Meziroční posílení ve 4. čtvrtletí 2015 činilo 2,1 %, což s ohledem na historickou zkušenost není možné považovat za významný pohyb.

Zatím není určeno, kdy a jakým způsobem ČNB upustí od používání kurzového nástroje. Na základě dostupných informací (zejména vyjádření ČNB, že se pravděpodobný termín ukončení kurzového závazku nachází okolo konce roku 2016) jsme pro období do konce roku 2016 zvolili technický předpoklad stability kurzu na hladině 27,0 CZK/EUR (proti 27,1 CZK/EUR). Očekáváme, že poté začne koruna proti euru znovu mírně posilovat, a to zhruba o 0,5 % mezičtvrtletně. Předpokládaný vývoj je v souladu s vyjádřením ČNB, že nepřipustí výraznou apreciaci koruny poté, co ustoupí od kurzového závazku.

Odhadovaný vývoj kurzu koruny k dolaru je implikován kurzem USD/EUR, pro nějž jsme přijali technický předpoklad stability na úrovni 1,10 USD/EUR (beze změny).

**Tabulka A.3.1: Úrokové sazby – roční**

		2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
										Predikce	Predikce
Repo 2T ČNB (konec období)	v % p.a.	2,25	1,00	0,75	0,75	0,05	0,05	0,05	0,05	.	.
Hlavní refinanční sazba ECB (konec období)	v % p.a.	2,50	1,00	1,00	1,00	0,75	0,25	0,05	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	0,50	.	.
PRIBOR 3M	v % p.a.	4,04	2,19	1,31	1,19	1,00	0,46	0,36	0,31	0,3	0,3
Dlouhodobé úrokové sazby <sup>1)</sup>	v % p.a.	4,55	4,67	3,71	3,71	2,80	2,11	1,58	0,57	0,7	1,0

<sup>1)</sup> Výnos 10letých státních dluhopisů pro konvergenční účely

Zdroj dat: ČNB, ECB, Fed, vlastní propočty

**Tabulka A.3.2: Úrokové sazby – čtvrtletní**

		2015				2016			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
						Predikce	Predikce	Predikce	Predikce
Repo 2T ČNB (konec období)	v % p.a.	0,05	0,05	0,05	0,05	.	.	.	.
Hlavní refinanční sazba ECB (konec období)	v % p.a.	0,05	0,05	0,05	0,05	.	.	.	.
Hlavní refinanční sazba Fed (konec období)	v % p.a.	0,25	0,25	0,25	0,50	.	.	.	.
PRIBOR 3M	v % p.a.	0,33	0,31	0,31	0,29	0,3	0,3	0,3	0,3
Dlouhodobé úrokové sazby <sup>1)</sup>	v % p.a.	0,37	0,62	0,80	0,50	0,6	0,6	0,7	0,8

<sup>1)</sup> Výnos 10letých státních dluhopisů pro konvergenční účely

Zdroj dat: ČNB, ECB, Fed, vlastní propočty

**Tabulka A.3.3: Úrokové sazby, vklady a úvěry – roční**

		2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
<b>Domácnosti – MFI (ČR, není-li uvedeno jinak)</b>											
– úrokové sazby z úvěrů	v % p.a.	7,53	6,93	6,64	6,81	7,00	7,01	6,83	6,46	6,03	5,57
– úvěry	růst v %	32,7	32,2	31,7	29,0	16,3	8,7	6,5	4,8	4,0	3,5
– úvěry (bez úvěrů na bydlení)	růst v %	28,6	28,3	27,3	25,3	19,1	8,3	6,8	1,4	0,4	0,3
– úrokové sazby z vkladů	v % p.a.	1,24	1,22	1,29	1,55	1,38	1,25	1,20	1,18	1,01	0,84
– vklady	růst v %	6,1	8,2	11,8	10,8	10,0	5,6	5,4	4,7	3,2	2,9
– podíl úvěrů v selhání	v %	4,2	3,7	3,2	3,0	3,7	4,8	5,3	5,2	5,2	4,9
– poměr úvěrů ke vkladům	v %	35	43	51	59	62	64	65	65	65	65
– poměr úvěrů ke vkladům (eurozóna)	v %	94	99	99	94	89	90	90	87	84	82
<b>Nefinanční podniky – MFI (ČR, není-li uvedeno jinak)</b>											
– úrokové sazby z úvěrů	v % p.a.	4,27	4,29	4,85	5,59	4,58	4,10	3,93	3,69	3,19	3,00
– úvěry	růst v %	13,0	17,3	18,5	18,6	0,0	-4,8	5,2	2,5	0,1	-0,9
– úrokové sazby z vkladů	v % p.a.	0,99	1,08	1,41	1,80	0,87	0,56	0,52	0,56	0,41	0,29
– vklady	růst v %	5,7	10,5	10,0	5,7	-2,9	6,9	2,3	8,2	4,4	5,4
– podíl úvěrů v selhání	v %	5,7	4,5	3,8	3,6	6,2	8,6	8,5	7,8	7,4	7,1
– poměr úvěrů ke vkladům	v %	107	113	122	137	141	125	129	122	117	110
– poměr úvěrů ke vkladům (eurozóna)	v %	305	306	308	329	326	308	301	291	264	239

Zdroj dat: ČNB, ECB, vlastní propočty

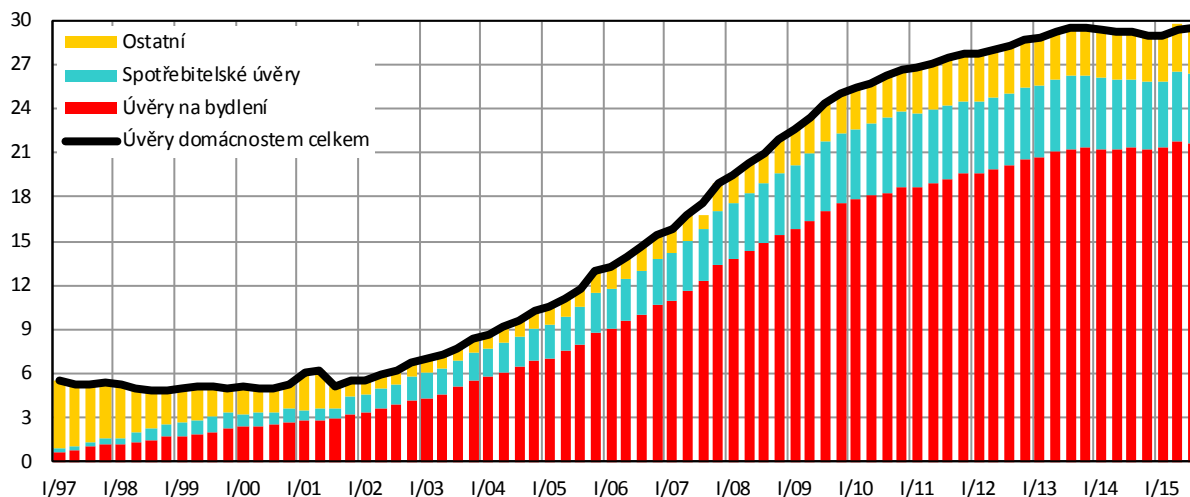
**Tabulka A.3.4: Úrokové sazby, vklady a úvěry – čtvrtletní**

		2013	2014				2015		
		Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3
<b>Domácnosti – MFI (ČR, není-li uvedeno jinak)</b>									
– úrokové sazby z úvěrů	v % p.a.	5,83	5,73	5,62	5,52	5,40	5,28	5,18	5,11
– úvěry	růst v %	4,2	3,9	3,8	3,6	2,7	2,9	3,9	5,6
– úvěry (bez úvěrů na bydlení)	růst v %	1,2	0,6	1,2	0,6	-1,2	-1,4	1,0	4,9
– úrokové sazby z vkladů	v % p.a.	0,94	0,92	0,87	0,81	0,77	0,72	0,66	0,62
– vklady	růst v %	2,4	1,8	2,6	3,4	3,7	4,0	3,9	3,8
– podíl úvěrů v selhání	v %	5,1	5,0	4,9	4,8	4,8	4,7	4,5	4,5
– poměr úvěrů ke vkladům	v %	66	65	65	66	65	65	65	66
– poměr úvěrů ke vkladům (eurozóna)	v %	84	83	82	82	81	81	81	81
<b>Nefinanční podniky – MFI (ČR, není-li uvedeno jinak)</b>									
– úrokové sazby z úvěrů	v % p.a.	3,09	3,06	3,04	2,98	2,93	2,88	2,80	2,72
– úvěry	růst v %	-0,9	-1,9	-0,6	-0,9	-0,1	2,0	4,8	9,8
– úrokové sazby z vkladů	v % p.a.	0,36	0,34	0,32	0,26	0,24	0,22	0,20	0,17
– vklady	růst v %	6,1	7,1	5,9	4,9	3,8	3,8	5,4	9,2
– podíl úvěrů v selhání	v %	7,2	7,2	7,2	7,0	6,8	6,5	6,1	5,7
– poměr úvěrů ke vkladům	v %	111	112	111	111	107	113	115	113
– poměr úvěrů ke vkladům (eurozóna)	v %	248	242	247	239	230	217	216	210

Zdroj dat: ČNB, ECB, vlastní propočty

### Graf A.3.5: Bankovní úvěry domácnostem

z ročních klouzavých úhrnů, v % HDP



Zdroj dat: ČNB, ČSÚ, vlastní propočty

### Tabulka A.3.5: Měnové kurzy – roční

		2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
							Odhad	Predikce	Predikce	Výhled	Výhled
<b>Nominální měnové kurzy:</b>											
CZK / EUR	roční průměr	25,29	24,59	25,14	25,98	27,53	27,28	27,0	26,7	26,2	25,7
	zhodnocení v %	4,6	2,8	-2,2	-3,2	-5,6	0,9	1,0	1,2	1,9	1,9
CZK / USD	roční průměr	19,11	17,69	19,59	19,57	20,75	24,57	24,5	24,3	23,8	23,4
	zhodnocení v %	-0,3	8,0	-9,7	0,1	-5,7	-15,5	0,1	1,2	1,9	1,9
Nominální efektivní měnový kurz <sup>1)</sup>	průměr 2010=100	100,0	103,1	99,5	97,3	92,5	92	94	95	96	98
	zhodnocení v %	2,1	3,1	-3,5	-2,2	-4,9	-0,2	1,3	1,2	1,9	1,9
Reálný měnový kurz vůči EA12 <sup>2)</sup>	průměr 2010=100	100,0	101,6	99,5	96,4	92,4	93	94	95	97	99
	zhodnocení v %	2,4	1,6	-2,0	-3,1	-4,2	0,5	0,8	1,1	2,4	2,4
Reálný efektivní měnový kurz <sup>3)</sup>	průměr 2010=100	100,0	102,1	99,2	96,9	91,8	91	.	.	.	.
	(Eurostat, deflováno CPI, vůči 42 zemím)	zhodnocení v %	1,2	2,1	-2,8	-2,3	-5,2	-0,6	.	.	.

<sup>1)</sup> Index agregující měnové kurzy na základě vah zahraničního obchodu.

<sup>2)</sup> Index popisuje meziroční reálné zhodnocení koruny vůči euru, deflováno deflátory HDP.

<sup>3)</sup> Index propočítávaný Eurostatem, součást analýzy a hodnocení makroekonomických nerovnováh Evropskou komisí.

Zdroj dat: ČNB, Eurostat, vlastní propočty

### Tabulka A.3.6: Měnové kurzy – čtvrtletní

		2015				2016			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
					Odhad	Predikce	Predikce	Predikce	Predikce
<b>Nominální měnové kurzy:</b>									
CZK / EUR	průměr čtvrtletí	27,62	27,38	27,07	27,06	27,0	27,0	27,0	27,0
	zhodnocení v %	-0,7	0,2	2,0	2,1	2,3	1,4	0,3	0,2
CZK / USD	průměr čtvrtletí	24,55	24,79	24,35	24,60	24,5	24,5	24,5	24,5
	zhodnocení v %	-18,4	-19,2	-14,4	-10,1	0,0	1,0	-0,8	0,2
Nominální efektivní měnový kurz <sup>1)</sup>	průměr 2010=100	91,7	91,1	93,4	93	94	94	94	94
	zhodnocení v %	-1,4	-2,0	1,6	1,2	2,1	2,7	0,2	0,2
Reálný měnový kurz vůči EA12 <sup>2)</sup>	průměr 2010=100	91,5	92,5	93,2	94	94	93	93	94
	zhodnocení v %	-0,4	-0,3	1,1	1,8	2,1	1,0	0,0	0,0
Reálný efektivní měnový kurz <sup>3)</sup>	průměr 2010=100	90,8	89,8	.	.	.	.	.	.
	(Eurostat, deflováno CPI, vůči 42 zemím)	zhodnocení v %	-2,3	-2,5	.	.	.	.	.

<sup>1)</sup> Index agregující měnové kurzy na základě vah zahraničního obchodu.

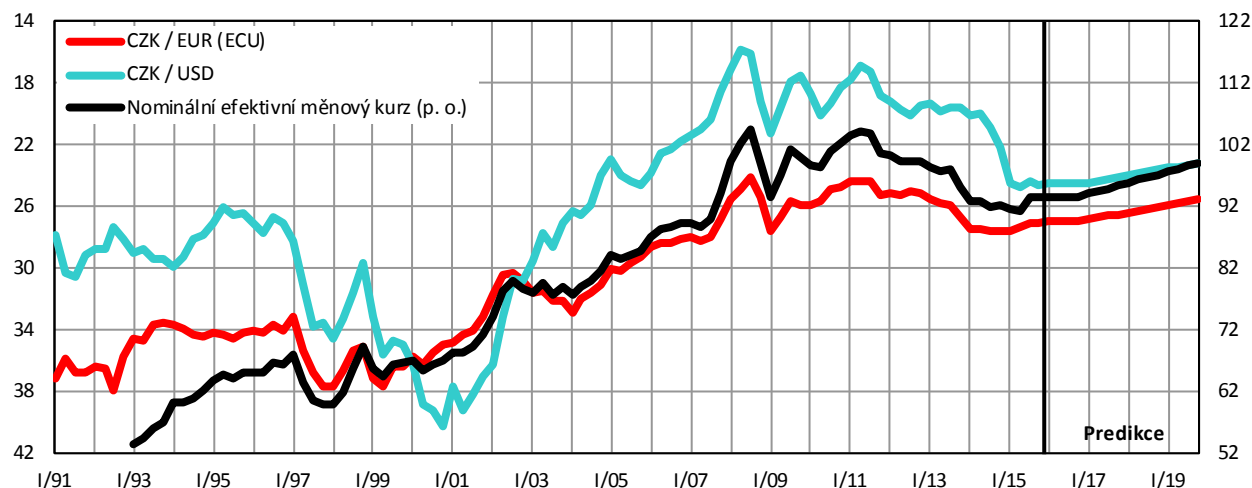
<sup>2)</sup> Index popisuje meziroční reálné zhodnocení koruny vůči euru, deflováno deflátory HDP.

<sup>3)</sup> Index propočítávaný Eurostatem, součást analýzy a hodnocení makroekonomických nerovnováh Evropskou komisí.

Zdroj dat: ČNB, Eurostat, vlastní propočty

### Graf A.3.6: Nominální měnové kurzy

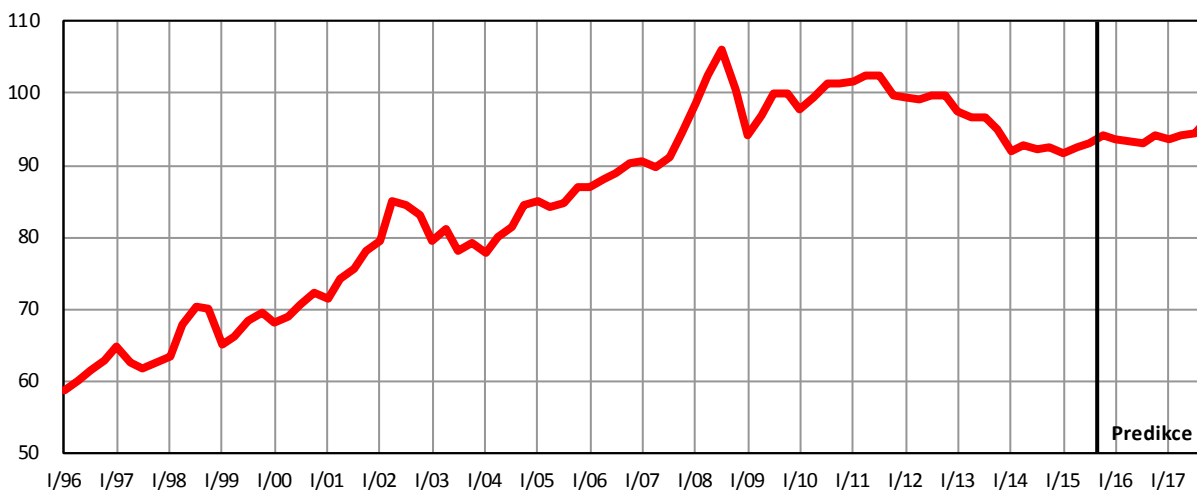
čtvrtletní průměry, průměr 2010 = 100 (pravá osa)



Zdroj dat: ČNB, vlastní propočty

### Graf A.3.7: Reálný měnový kurz vůči EA12

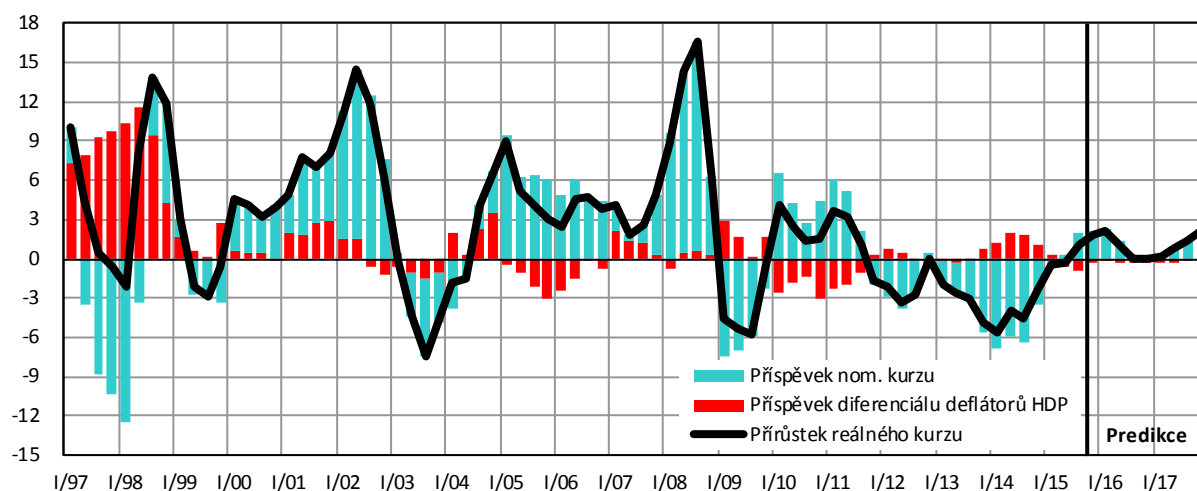
čtvrtletní průměry, deflováno deflátory HDP, růst indexů indikuje reálné zhodnocení, průměr 2010 = 100



Zdroj dat: ČNB, ČSÚ, Eurostat, vlastní propočty

### Graf A.3.8: Reálný měnový 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

### A.4.1 Podnikatelské prostředí

Dne 3. prosince 2015 podepsal prezident ČR **zákon o registru smluv**. Dle nové právní úpravy budou stát, kraje, obce s rozšířenou působností, příspěvkové organizace, veřejné výzkumné instituce, vysoké školy, státní a národní podniky a společnosti s většinovou účastí státu v registru zveřejňovat smlouvy s plněním nad 50 tis. Kč bez DPH. Uvedené subjekty budou posílat smlouvy do registru do měsíce od uzavření. Správce registru je poté bez odkladu zveřejní, čímž smlouva nabude účinnosti. Pokud nebude smlouva uveřejněna do tří měsíců od uzavření, bude zrušena. Zákon nabude účinnosti dne 1. července 2016, pravidlo týkající se účinnosti smluv pak dne 1. července 2017.

### A.4.2 Daně

Institut kontrolního hlášení, jenž k 1. lednu 2016 zavedla **novela zákona o dani z přidané hodnoty**, napomůže odhalovat daňové úniky. Plátcí daně z přidané hodnoty, kteří uskuteční či přijmou zdanitelné plnění, vykáží údaje na základě vystavených a přijatých daňových dokladů o dodání zboží nebo poskytnutí služeb. Správce daně pak odhalí, ve kterých případech nebyla přiznána daň či je-li nárokován nadměrný odpočet z fiktivních faktur. Kontrolní hlášení vychází z evidence pro účely daně z přidané hodnoty, kterou již plátcí daně povinně vedou.

Dne 1. ledna 2016 nabyla účinnosti **novela zákona o spotřebních daních**, kterou byly v souladu s požadavky směrnice EU zvýšeny sazby spotřební daně z cigaret. Novela současně zavedla tříletý plán úprav spotřební daně z tabákových výrobků, spotřební daň tak bude dále zvýšena i v letech 2017 a 2018. Z důvodu existence časového limitu pro prodej tabákových výrobků zdaněných podle předchozí sazby nepřepokládáme rozkolísání makroekonomických agregátů, jako tomu bylo v letech 2013–2015.

Další **novela zákona o spotřebních daních**, která nabyla účinnosti 1. ledna 2016, stanovila dvouletou daňovou úlevu pro vysokoprocentní a čistá paliva první generace a biopaliva vyráběná z nepotravinářských komodit.

**Novela zákona o loteriích**, která nabyla účinnosti dne 1. ledna 2016, by měla omezovat sociálně patologické jevy spojené s provozováním hazardních her. Novela zvyšuje sazby odvodu z loterií a jiných podobných her o 3 p. b. V případě výherních hracích přístrojů a jiných technických zařízení navyšuje dílčí základ odvodu o 8 p. b., zvyšuje pevnou složku na 80 Kč za každý kalendářní den a upravuje rozpočtové určení odvodu.

**Zákon o evidenci tržeb**, který pro vybrané podnikatelské subjekty zavede povinnost provádět evidenci tržeb prostřednictvím stálého elektronického spojení, schválila poslanecká sněmovna ve druhém čtení dne 7. října 2015. Přípravy k implementaci zákona pokračují, z důvodu průtahů při projednávání však byla účinnost zákona odložena nejdříve na 3. čtvrtletí 2016 pro restaurace a ubytovací zařízení a na 4. čtvrtletí 2016 pro maloobchod a velkoobchod.

### A.4.3 Finanční trhy

Dne 1. ledna 2016 nabyl účinnosti **zákon o ozdravných postupech a řešení krize na finančním trhu**, který transponuje do českého právního řádu evropskou směrnici stanovující rámec pro ozdravné postupy a řešení krize úvěrových institucí a investičních podniků. Nová právní úprava stanovuje komplexní právní rámec prevence, včasného zásahu a samotného řešení selhání bank, obchodníků s cennými papíry s počátečním kapitálem převyšujícím 730 000 EUR a spořitelních či úvěrních družstev. V této souvislosti je upravena pravomoc a působnost orgánu dohledu, plánování, opatření včasného zásahu, podmínky a způsob řešení krize a vymezení jednotlivých opatření k řešení krize. V neposlední řadě zákon vymezuje přeshraniční spolupráci orgánů k řešení krize.

### A.4.4 Trh práce

**Novela zákona o důchodovém pojištění** schválená vládou dne 9. listopadu 2015 rozšiřuje okruh osob pracujících v hornictví, které mají snížený důchodový věk. Horníci, kteří odpracují 3 300 směn pod zemí v hlubinných dolech a 2 200 směn v uranových dolech, získají nárok odejít do důchodu o pět let dříve. Předpokládaná účinnost novely je k 1. říjnu 2016.

**Zákon o ukončení důchodového spoření**, který nabyl účinnosti dne 1. ledna 2016, zrušil možnost převádět část pojistného na důchodové pojištění na soukromé účty v rámci důchodových fondů. Naspořené prostředky budou účastníkům vyplaceny či převedeny jako příspěvky na penzijní připojištění či doplňkové penzijní spoření.

**Nařízením vlády o minimální mzdě** ze dne 20. srpna 2015 se minimální mzda k 1. lednu 2016 zvýšila o 700 Kč na 9 900 Kč.

### A.4.5 Zdravotní a sociální systém

**Novela zákona o sociálních službách**, kterou schválila vláda 14. prosince 2015, zvýší příspěvek na péči o 10 %. Předpokládaná účinnost novely je k 1. srpnu 2016.



## A.5 Demografie

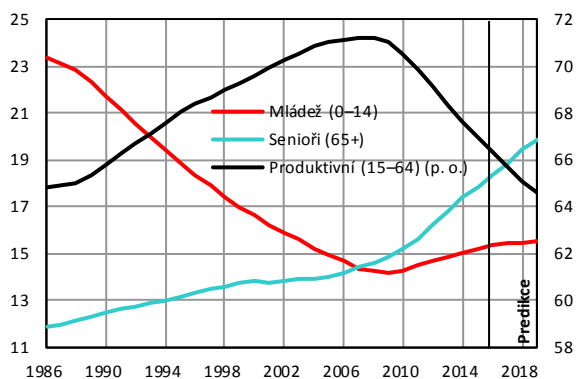
Ke konci září 2015 žilo v ČR celkem 10,546 mil. lidí. Přírůstek populace se viditelně zpomaluje. Za prvních devět měsíců se počet obyvatel zvýšil o 7,8 tis. osob. Kladné saldo migrace dosáhlo 8,5 tis. osob, přirozený přírůstek byl nepatrně záporný (-0,7 tis. osob).

Ze zahraničí se přistěhovalo 25,6 tis. lidí (o 5,1 tis. meziročně méně), nejvíce z nich bylo občanů Slovenska a Ukrajiny. Počet vystěhovalých obyvatel činil 17,1 tis. (o 1,3 tis. meziročně více).

Počet narozených dětí dosáhl 83,6 tis., což téměř přesně odpovídalo úrovni roku 2014. Počet zemřelých (84,3 tis.) byl zejména vzhledem k extrémně nízké úmrtnosti v 1. čtvrtletí 2014 meziročně o 6,2 tis. vyšší, avšak zhruba na úrovni roku 2013.

**Graf A.5.1: Věkové skupiny**

podíly na celkové populaci, v %



Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

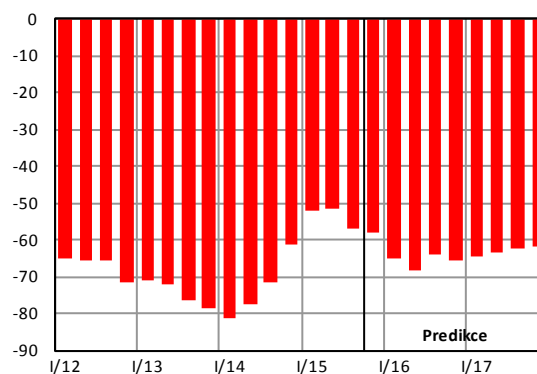
Počet **obyvatel ve věku 15–64 let** dlouhodobě klesá (viz graf A.5.1) a na počátku roku 2016 by se měl poprvé od roku 1994 dostat pod hranici 7 mil. lidí. I v následujících letech by se populace v produktivním věku měla v absolutním vyjádření ročně nadále zmenšovat o cca 60–70 tis. lidí ročně, což představuje poklesy zhruba o 0,9 % (viz graf A.5.2). Ekonomické dopady této situace a její tlumení nárůstem míry participace jsou podrobněji popsány v kapitole B.1.

Naopak strukturální podíl **obyvatel starších 64 let** na celkové populaci na počátku roku 2015 dosáhl 17,8 % a vlivem prodloužení věku dožití a demografické struktury by se měl nadále pravidelně zvyšovat přibližně o 0,5 p. b. ročně. Počet seniorů v populaci by tak na počátku roku 2018 měl přesáhnout hranici 2 mil. lidí.

Z hlediska udržitelnosti důchodového systému je ale prodloužení naděje dožití pro období následujících 20–25 let adekvátně pokryto rostoucím věkem odchodu do důchodu. Případné legislativní změkčení podmínek v této oblasti by však mohlo perspektivu udržitelnosti narušit.

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

podle VŠPS, meziroční přírůstky na čtvrtletních průměrech v tis.

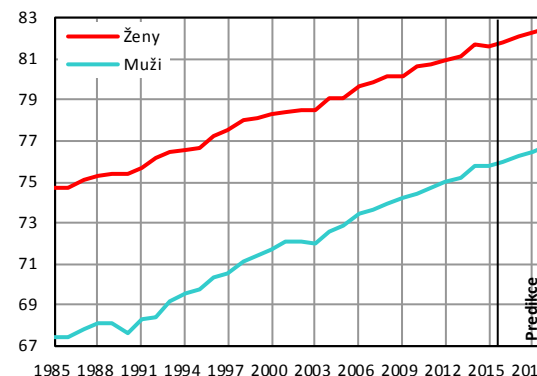


Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

Počet **starobních důchodců** se v posledních třech letech zvyšoval pomaleji, než by odpovídalo demografickému vývoji a prodloužení statutárního důchodového věku. Ke konci září 2015 činil meziroční nárůst 13 tis. důchodců (viz graf A.5.5). Veškerý přírůstek připadá na důchodce v kráceném důchodu po předčasném odchodu, zatímco počet důchodců s nárokem na plný důchod se snížil o 8 tis.

**Graf A.5.3: Očekávaná střední délka života při narození**

v letech



Zdroj dat: ČSÚ

**Tabulka A.5.1: Demografie**
*v tis. osob (není-li uvedeno jinak)*

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
						Odhad	Predikce	Predikce	Výhled	Výhled
<b>Počet obyvatel k 1. 1.</b>	<b>10 507</b>	<b>10 487</b>	<b>10 505</b>	<b>10 516</b>	<b>10 512</b>	<b>10 538</b>	<b>10 550</b>	<b>10 552</b>	<b>10 553</b>	<b>10 552</b>
<i>růst v %</i>	0,4	-0,2	0,2	0,1	0,0	0,2	0,1	0,0	0,0	0,0
<b>Věkové skupiny k 1. 1.:</b>										
<b>(0–14)</b>	<b>1 494</b>	<b>1 522</b>	<b>1 541</b>	<b>1 560</b>	<b>1 577</b>	<b>1 601</b>	<b>1 618</b>	<b>1 627</b>	<b>1 633</b>	<b>1 636</b>
<i>růst v %</i>	1,0	1,8	1,3	1,2	1,1	1,5	1,0	0,6	0,4	0,2
<b>(15–64)</b>	<b>7 414</b>	<b>7 328</b>	<b>7 263</b>	<b>7 188</b>	<b>7 109</b>	<b>7 057</b>	<b>6 998</b>	<b>6 932</b>	<b>6 871</b>	<b>6 814</b>
<i>růst v %</i>	-0,2	-1,2	-0,9	-1,0	-1,1	-0,7	-0,8	-0,9	-0,9	-0,8
<b>(65 a více)</b>	<b>1 599</b>	<b>1 637</b>	<b>1 701</b>	<b>1 768</b>	<b>1 826</b>	<b>1 880</b>	<b>1 934</b>	<b>1 992</b>	<b>2 049</b>	<b>2 101</b>
<i>růst v %</i>	2,7	2,4	3,9	3,9	3,3	3,0	2,9	3,0	2,8	2,6
<b>Starobní důchodci k 1. 1.<sup>1)</sup></b>	<b>2 108</b>	<b>2 260</b>	<b>2 340</b>	<b>2 341</b>	<b>2 340</b>	<b>2 355</b>	<b>2 372</b>	<b>2 392</b>	<b>2 411</b>	<b>2 417</b>
<i>růst v %</i>	2,1	.	3,5	0,0	0,0	0,6	0,7	0,9	0,8	0,3
<b>Míry závislosti k 1. 1. (v %):</b>										
<b>Demografická<sup>2)</sup></b>	<b>21,6</b>	<b>22,3</b>	<b>23,4</b>	<b>24,6</b>	<b>25,7</b>	<b>26,6</b>	<b>27,6</b>	<b>28,7</b>	<b>29,8</b>	<b>30,8</b>
<b>Podle platné legislativy<sup>3)</sup></b>	<b>36,6</b>	<b>37,4</b>	<b>37,8</b>	<b>38,3</b>	<b>38,8</b>	<b>39,3</b>	<b>39,6</b>	<b>40,1</b>	<b>40,6</b>	<b>40,9</b>
<b>Efektivní míra závislosti<sup>4)</sup></b>	<b>42,8</b>	<b>45,9</b>	<b>47,9</b>	<b>47,6</b>	<b>47,2</b>	<b>46,9</b>	<b>46,9</b>	<b>47,2</b>	<b>47,5</b>	<b>47,6</b>
<b>Úhrnná plodnost<sup>5)</sup></b>	<b>1,493</b>	<b>1,427</b>	<b>1,452</b>	<b>1,456</b>	<b>1,528</b>	<b>1,45</b>	<b>1,45</b>	<b>1,46</b>	<b>1,46</b>	<b>1,46</b>
<b>Přírůstek populace</b>	<b>-20</b>	<b>19</b>	<b>11</b>	<b>-4</b>	<b>26</b>	<b>12</b>	<b>2</b>	<b>1</b>	<b>-1</b>	<b>-3</b>
<b>Přirozený přírůstek</b>	<b>10</b>	<b>2</b>	<b>0</b>	<b>-2</b>	<b>4</b>	<b>-5</b>	<b>-7</b>	<b>-9</b>	<b>-11</b>	<b>-13</b>
<b>Živě narození</b>	<b>117</b>	<b>109</b>	<b>109</b>	<b>107</b>	<b>110</b>	<b>102</b>	<b>100</b>	<b>98</b>	<b>97</b>	<b>95</b>
<b>Zemřelí</b>	<b>107</b>	<b>107</b>	<b>108</b>	<b>109</b>	<b>106</b>	<b>107</b>	<b>107</b>	<b>107</b>	<b>107</b>	<b>107</b>
<b>Saldo migrace</b>	<b>16</b>	<b>17</b>	<b>10</b>	<b>-1</b>	<b>22</b>	<b>17</b>	<b>9</b>	<b>9</b>	<b>10</b>	<b>10</b>
<b>Imigrace</b>	<b>31</b>	<b>23</b>	<b>30</b>	<b>30</b>	<b>42</b>	.	.	.	.	.
<b>Emigrace</b>	<b>15</b>	<b>6</b>	<b>20</b>	<b>31</b>	<b>20</b>	.	.	.	.	.
<b>Nedopočet při sčítání lidu</b>	<b>-46</b>	<b>x</b>	<b>x</b>	<b>x</b>	<b>x</b>	<b>x</b>	<b>x</b>	<b>x</b>	<b>x</b>	<b>x</b>

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

<sup>1)</sup> Pouze důchodci v kompetenci České správy sociálního zabezpečení. V roce 2010 došlo ke změně definice ukazatele. Invalidní důchodci nad 64 let byli převedeni na starobní důchod. V důsledku toho není časová řada mezi roky 2010 a 2011 srovnatelná.

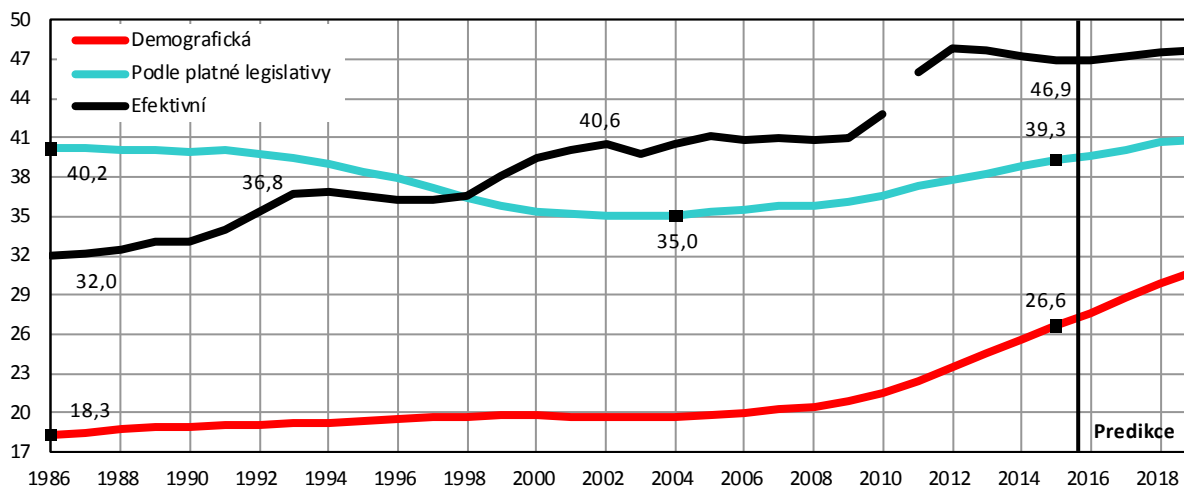
<sup>2)</sup> Poměr počtu obyvatel v seniorském věku (nad 64 let) k počtu obyvatel v produktivním věku – nezohledňuje tedy prodlužování věku odchodu do důchodu.

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

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

<sup>5)</sup> 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.

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

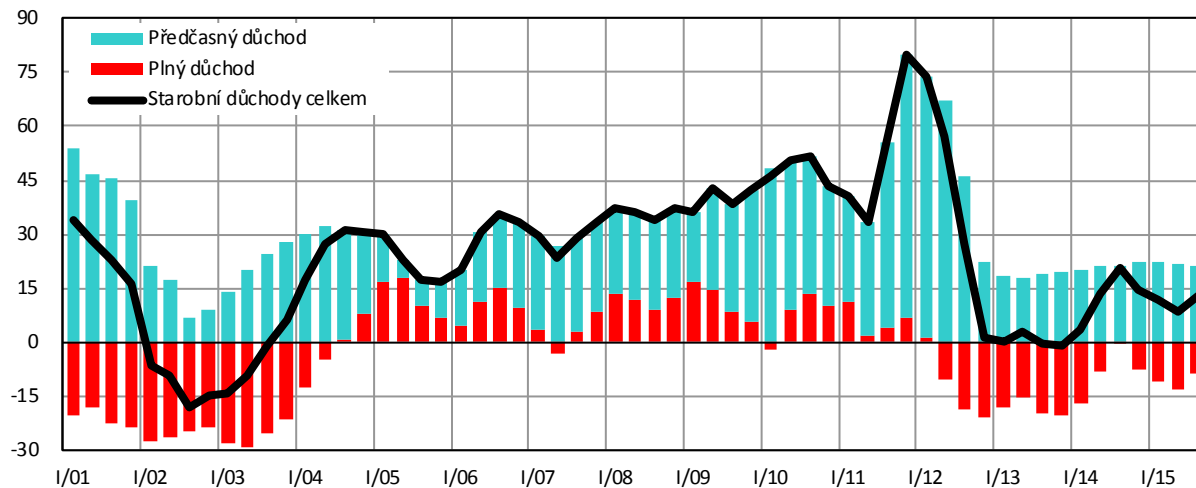
**Graf A.5.4: Míry závislosti**
*v %*


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.

Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

### Graf A.5.5: Starobní důchodci

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



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

Zdroj dat: Česká správa sociálního zabezpečení, vlastní propočty

## B Ekonomický cyklus

### B.1 Pozice v rámci ekonomického cyklu

Potenciální produkt, specifikovaný na základě výpočtu Cobbovou-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.

Záporná **produkční mezera**, která v české ekonomice přetrvávala od počátku roku 2009, se v průběhu roku 2015 pravděpodobně uzavřela (viz graf B.1.1). Ve 3. čtvrtletí 2015 dosáhla kladná produkční mezera podle našeho výpočtu 0,8 % potenciálního produktu. Tuto pozici ekonomiky lze hodnotit pozitivně, protože vede k efektivnímu využívání výrobních faktorů.

Uzavření produkční mezery je v ekonomice nejlépe vidět na trhu práce. Potvrzuje jej např. míra nezaměstnanosti (VŠPS), která se nachází hluboko pod svým dlouhodobým průměrem a nadále klesá. Rovněž počet volných pracovních míst sledovaný MPSV průměrnou úroveň přesahuje a v meziročním srovnání vykazuje výrazné nárůsty. V případě některých profesí se pak čím dál víc projevuje nesoulad mezi poptávkou a nabídkou; tyto frikce přitom přispívají ke zrychlování růstu mezd.

Naopak v cenovém vývoji se zatím uzavření produkční mezery neprojevuje. Inflace je nadále téměř zanedbatelná. To je však způsobeno poklesem cen dováženého zboží, zejména paliv, který je silnější než vliv prozatím jen slabých poptávkových tlaků.

Vzhledem k očekávanému zpomalení ekonomického růstu v následujících letech by rozšiřování kladné produkční mezery mělo být jen pozvolné. Případná další stimulace ekonomiky ze strany hospodářské politiky by již ale mohla vytvořit zárodky budoucích makroekonomických nerovnováh.

Meziroční růst **potenciálního produktu** se po překonání dlouhého období recesí, stagnace či jen slabého oživení zrychluje. Ve 3. čtvrtletí 2015 činil dle našich propočtů 1,8 %, což považujeme za výsledek mírné podhodnocující skutečné možnosti české ekonomiky.

Zrychlení růstu je nejvíce patrné u **souhrnné produktivity výrobních faktorů**. Příspěvek její trendové složky, odvozené pomocí Hodrickova-Prescottova filtru, se

z téměř nulové hodnoty během recese v roce 2012 zvýšil na 1,3 p. b. ve 3. čtvrtletí 2015.

Dlouhodobý a hluboký propad investic v letech 2008 až 2013 rovněž přispěl ke zpomalení růstu potenciálního produktu. Současná investiční vlna, podporovaná snahou o maximální možné čerpání z fondů EU, zatím vedla ke zvýšení příspěvku **zásoby kapitálu** z 0,3 p. b. na přelomu let 2013 a 2014 jen na 0,5 p. b. ve 3. čtvrtletí 2015. Spotřeba kapitálu (odpisy) totiž stále dosahuje téměř tří čtvrtin úrovně jeho hrubé tvorby. I když se tento podíl rychle snižuje, na rozvojové investice stále zbývá jen zhruba čtvrtina investovaných prostředků.

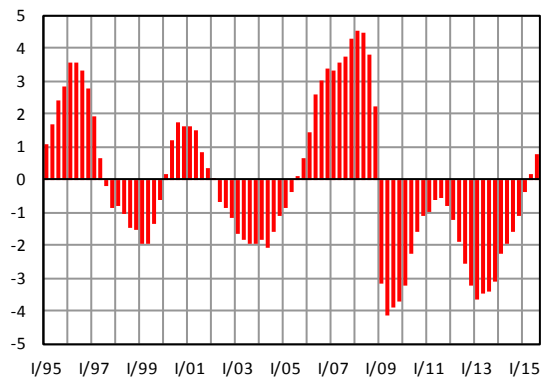
**Nabídka práce** je ovlivněna dlouhodobým snižováním počtu obyvatel v produktivním věku, které vyplývá z procesu stárnutí populace (viz kap. A.5). Ve 3. čtvrtletí 2015 ubral **demografický vývoj** z růstu potenciálního produktu 0,4 p. b.

Negativní dopad zmenšení populace ve věku 15–64 let na nabídku práce je zcela kompenzován zvyšováním **míry participace** (poměr pracovní síly k počtu obyvatel ve věku 15–64 let). Vzhledem k jejímu proticyklickému charakteru lze snížení jejího příspěvku k růstu potenciálního produktu z 0,9 p. b. v roce 2013 na 0,5 p. b. ve 3. čtvrtletí 2015 vysvětlit průběhem ekonomického cyklu. V dalším období by však měly začít převažovat strukturální faktory míry participace – nárůst počtu obyvatel ve věkových skupinách s přirozeně vysokou participací a zvyšování statutárního i skutečného věku odchodu do důchodu.

Z dlouhodobého pohledu dochází v ČR ke zkracování obvyklé **průměrné pracovní doby**. S postupem ekonomického cyklu se však tento faktor přestává projevat. Ve 3. čtvrtletí 2015 tak měl počet obvykle odpracovaných hodin nulový vliv na růst potenciálního produktu oproti -0,4 p. b. na konci recese v 1. čtvrtletí 2013.

**Graf B.1.1: Produkční mezera**

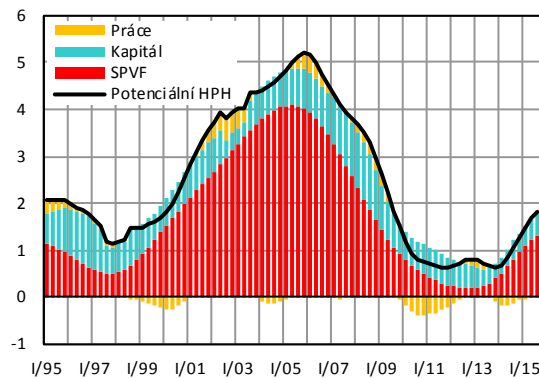
v % potenciálního produktu



Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

**Graf B.1.2: Tempo růstu potenciálního produktu**

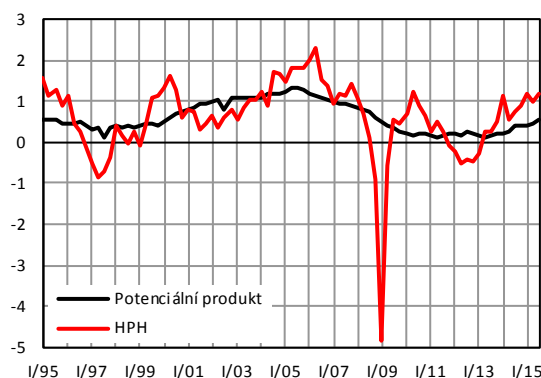
v %, příspěvky v procentních bodech



Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

**Graf B.1.3: Potenciální produkt a HPH**

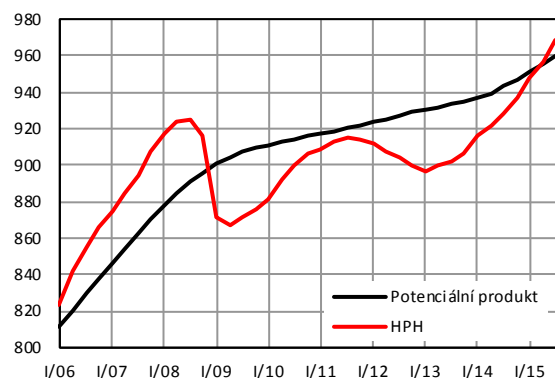
mezičtvrtletní růst v %



Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

**Graf B.1.4: Úroveň potenciálního produktu a HPH**

v mld. Kč, stále ceny roku 2010



Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

**Graf B.1.5: Využití výrobních kapacit v průmyslu**

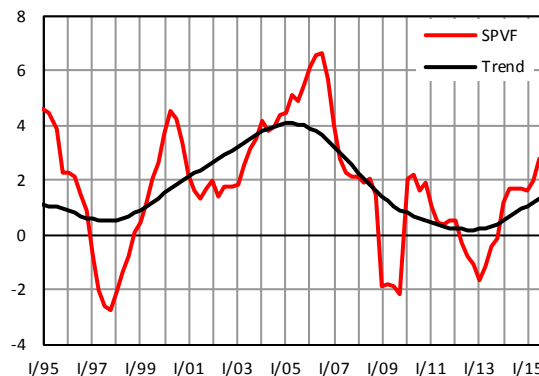
vyhlazeno Hodrickovým-Prescottovým filtrem, v %



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**

		2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
											Q1-3
<b>Produkční mezera</b>	%	2,6	3,8	3,8	-3,7	-2,0	-0,7	-2,2	-3,4	-1,7	0,2
<b>Potenciální produkt <sup>1)</sup></b>	růst v %	4,9	4,0	3,4	2,0	0,9	0,7	0,7	0,7	1,0	1,7
<b>Příspěvky:</b>											
-Trend SPVF	p.b.	3,7	2,9	2,0	1,2	0,6	0,3	0,2	0,3	0,7	1,2
-Zásoba kapitálu	p.b.	0,9	1,1	1,2	0,8	0,6	0,6	0,5	0,4	0,4	0,5
-Demografie <sup>2)</sup>	p.b.	0,2	0,3	0,3	0,1	-0,2	-0,4	-0,5	-0,5	-0,5	-0,4
-Míra participace	p.b.	0,2	-0,2	0,0	0,3	0,2	0,3	0,8	0,9	0,5	0,5
-Obvykle odpracované hodiny	p.b.	-0,1	0,0	-0,1	-0,2	-0,2	-0,2	-0,3	-0,3	-0,2	-0,1

<sup>1)</sup> Specifikovaný na základě hrubé přidané hodnoty  
Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

<sup>2)</sup> Příspěvek růstu počtu obyvatel v produktivním věku (15–64 let)

## B.2 Konjunkturální indikátory

V rámci tzv. konjunkturálních průzkumů se zjišťují názory respondentů na současnou situaci a vývoj v blízké budoucnosti. Z výsledků těchto šetření vycházejí tzv. indikátory důvěry, do kterých se promítá široký okruh vlivů formujících očekávání ekonomických subjektů, a jejichž výhoda spočívá v rychlé dostupnosti výsledků. Významný vztah mezi indikátory důvěry a patřičnými makroekonomickými agregáty poté umožňuje odhadovat jejich průběh v předstihu před zveřejněním národních účtů (otázky zaměřené na hodnocení současného vývoje), či příštím čtvrtletím (otázky zaměřené na očekávání budoucího vývoje).

Z vývoje indikátoru důvěry v průmyslu vyplývá, že se tempo meziročního růstu HPH v průmyslu ve 4. čtvrtletí 2015 pravděpodobně zpomalilo.

Indikátor důvěry ve stavebnictví na konci roku 2015 vzrostl, a umazal tak ztráty z předchozího čtvrtletí. Zde však nelze pominout, že korelace mezi vývojem důvěry a HPH v tomto odvětví je velmi nízká, jak je ostatně patrné z grafu B.2.2.

Podobně se vyvíjel také indikátor důvěry spotřebitelů, který ve 4. čtvrtletí 2015 posílil, a signalizoval tak zrychlení růstové dynamiky spotřeby domácností počátkem roku 2016. Tento závěr plyne ze skutečnosti, že vývoj indikátoru důvěry spotřebitelů vykazuje před spotřebou domácností předstih 1–2 čtvrtletí.

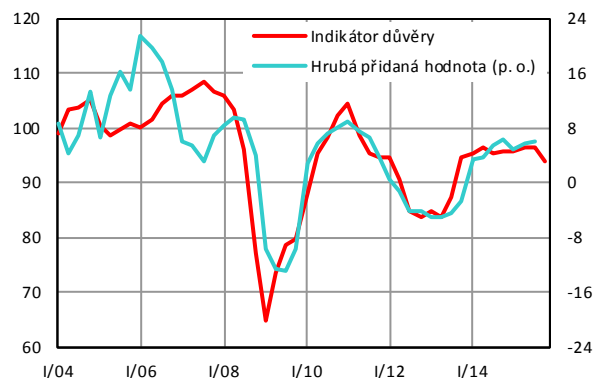
Důvěra v obchodě a službách pokračovala v pozvolném zlepšování a ve 4. čtvrtletí 2015 již spolehlivě byla nad úrovní konce roku 2014.

Ve výsledku tedy souhrnný indikátor důvěry signalizuje udržení meziroční růstové dynamiky HPH ve 4. čtvrtletí 2015.

Kompozitní předstihový indikátor pro 4. čtvrtletí 2015 signalizuje poměrně razantní růst kladné relativní cyklické složky HDP. Na 1. čtvrtletí 2016 je však již indikována možnost započítí sestupné fáze hospodářského cyklu v podobě pozvolného uzavírání kladné cyklické složky. Vzhledem k těsnosti vztahu mezi předstihovým indikátorem a cyklickou složkou však tento signál hodnotíme jen jako zvýšení pravděpodobnosti zmíněného jevu.

**Graf B.2.1: Indikátor důvěry a HPH v průmyslu**

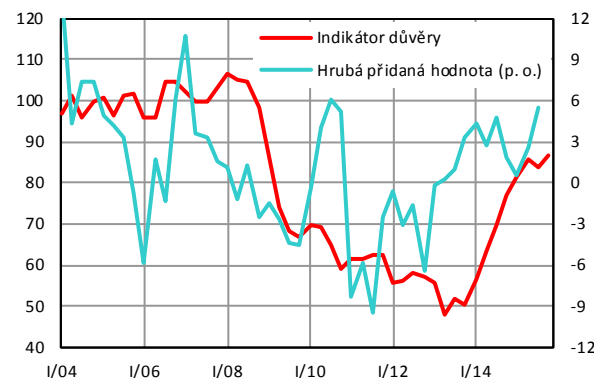
průměr 2005 = 100 (levá osa), meziroční růst v % (pravá osa)



Zdroj dat: ČSÚ

**Graf B.2.2: Indikátor důvěry a HPH ve stavebnictví**

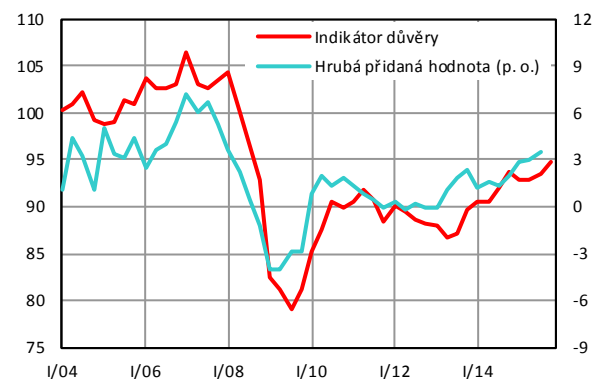
průměr 2005 = 100 (levá osa), meziroční růst v % (pravá osa)



Zdroj dat: ČSÚ

**Graf B.2.3: Indikátor důvěry a HPH v obchodě a službách**

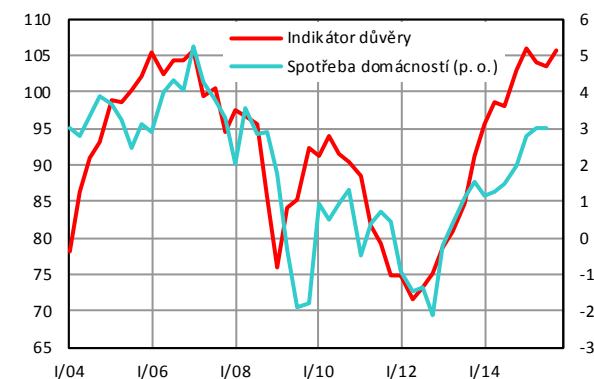
průměr 2005 = 100 (levá osa), meziroční růst v % (pravá osa)



Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

**Graf B.2.4: Indikátor důvěry spotřebitelů a spotřeba domácností**

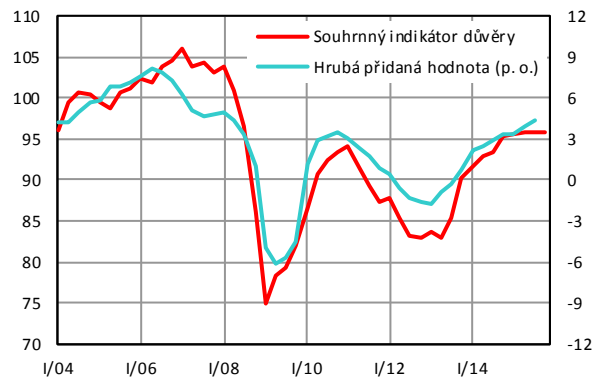
průměr 2005 = 100 (levá osa), meziroční růst v % (pravá osa)



Zdroj dat: ČSÚ

**Graf B.2.5: Souhrnný indikátor důvěry a HPH**

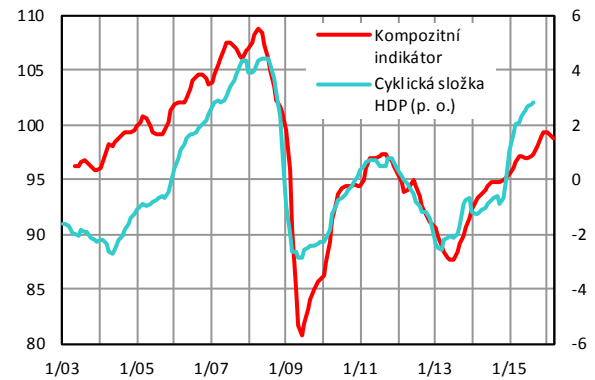
průměr 2005 = 100 (levá osa), meziroční růst v % (pravá osa)



Zdroj dat: ČSÚ

**Graf B.2.6: Kompozitní předstihový indikátor**

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



Pozn.: 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

### C.1.1 Vývoj HDP ve 3. čtvrtletí 2015

Výkonnost ekonomiky měřená reálným HDP ve 3. čtvrtletí 2015 meziročně vzrostla o 4,1 % (v souladu s odhadem), sezónně očištěný HDP se mezičtvrtletně zvýšil o 0,7 % (proti 0,6 %). K mezičtvrtletnímu růstu hrubé přidané hodnoty o 1,2 % nejvíce přispěl zpracovatelský průmysl, stavebnictví a odvětví obchod, doprava, ubytování a pohostinství (příspěvek shodně po 0,3 p. b.).

Meziroční zvýšení HDP ve 3. čtvrtletí 2015 odráželo rostoucí domácí i zahraniční poptávku. Hlavní příspěvek k růstu tvořila i nadále investiční poptávka v čele s tvorbou hrubého fixního kapitálu. Na druhém místě pomohly k růstu HDP výdaje na konečnou spotřebu, a to jak domácích, tak vládních institucí. Rostoucí poptávka přispěla k silnému růstu dovozu, což však bylo do značné míry vykompenzováno navýšením vývozu. V součtu bilance zahraničního obchodu se zbožím a službami růstovou dynamiku mírně tlumila.

Nárůst spotřeby domácností plynul z rostoucího disponibilního důchodu při zvyšující se důvěře spotřebitelů a meziročním poklesu míry úspor. Nejdynamičtěji rostoucí složku spotřeby domácností představovaly výdaje na statky dlouhodobé a střednědobé spotřeby, což svědčí o vyšší jistotě domácností ohledně vzestupné fáze ekonomického cyklu. Té pomáhá také mimořádně nízká míra nezaměstnanosti. K růstu celkové spotřeby domácností přispívaly také výdaje na statky krátkodobé spotřeby, jež jsou na hospodářské fluktuace méně citlivé, a služby. Reálně se spotřeba domácností zvýšila o 2,7 % (proti 2,9 %). Spotřeba vlády vzrostla o 4,4 % (proti 2,0 %) vlivem zvýšených výdajů na nákupy zboží a služeb.

Růst tvorby hrubého fixního kapitálu ve výši 6,8 % (proti 7,6 %) podpořily všechny složky, zejména investice do ostatních budov a staveb<sup>1</sup>, ostatních strojů a zařízení a dopravních prostředků. To spolu s řadou dalších ukazatelů, např. souhrnným indikátorem důvěry nebo vývojem průmyslové produkce, potvrzuje pokračující oživení soukromé investiční aktivity. Zvyšující se měrou přispívaly k růstu tvorby hrubého fixního kapitálu investice vládního sektoru, jejichž růst v běžných cenách se vlivem silícího čerpání z fondů EU zrychlil na 34,0 %. Vzhledem ke kladnému meziročnímu příspěvku zásob rostla tvorba hrubého kapitálu rychleji než investice do fixního kapitálu, a to o 9,1 % (proti 6,5 %).

Meziroční růst vývozu zboží a služeb se při mírném zrychlení růstu vývozu zboží a výrazném zpomalení růstu vývozu služeb snížil ze 7,0 % ve 2. čtvrtletí 2015

na 6,6 % (proti 7,3 %). Dovoz zboží a služeb se zvýšil o 7,6 % (proti 7,1 %), a jeho tempo tak korespondovalo s oživením domácí poptávky.

Vyšší pokles dovozních cen oproti cenám vývozu vedl ke zlepšení směnných relací o 0,2 % (proti zhoršení o 0,5 %). Z toho plynoucí obchodní zisk ze směnných relací vedl k tomu, že reálný hrubý domácí důchod, který na rozdíl od HDP tento faktor zohledňuje, meziročně vzrostl o 4,3 % (proti 3,7 %).

Hrubý provozní přebytek se zvýšil o 4,4 % (proti 5,1 %), náhrady zaměstnancům vzrostly o 4,1 % (proti 4,3 %) a saldo daní a dotací na výrobu bylo meziročně vyšší o 6,9 % (proti 0,1 %). Ve výsledku tak nominální HDP vykázal růst o 4,6 % (proti 4,3 %).

### C.1.2 Odhad HDP pro 4. čtvrtletí 2015

Odhad HDP a jeho struktury vychází z průběhu jevů, jež jsme pozorovali již v předchozím období a komentovali výše. Odhadujeme, že HDP meziročně vzrostl o 5,7 % (proti 5,1 %) a mezičtvrtletně o 1,0 % (proti 0,6 %). Zvýšení mezičtvrtletní dynamiky HDP je dáno zejména velmi úspěšným dočerpáváním prostředků z fondů EU.

Domníváme se, že zvýšení HDP bylo dáno v první řadě růstem tvorby hrubého fixního kapitálu a dále výdaji na konečnou spotřebu. Spotřeba domácností mohla v důsledku rostoucího disponibilního důchodu a solidní spotřebitelské důvěry vzrůst o 3,2 % (proti 3,0 %) a spotřeba vlády o 3,5 % (proti 2,0 %). Tvorba hrubého fixního kapitálu se podle našeho odhadu zvýšila o 14,6 % (proti 13,6 %) vlivem pokračujícího růstu soukromých investic, skokového navýšení vládní investiční aktivity spojené s již zmíněným čerpáním fondů EU z předchozí finanční perspektivy, ale také s jednorázovým efektem imputace finančního leasingu letadel JAS-39 Gripen.

Zahraniční obchod zřejmě vůči dynamice HDP působil negativně, a to zejména kvůli jednorázovému navýšení dovozu o leteckou vojenskou techniku. Odhadujeme, že vývoz v souvislosti s růstem zahraničních trhů vzrostl o 7,0 % (proti 7,3 %) a dovoz v návaznosti na růst vývozu a domácí poptávky o 8,2 % (proti 9,2 %).

### C.1.3 Predikce HDP pro roky 2016 a 2017

V roce 2016 by měla ekonomický růst táhnout zejména domácí poptávka v čele s výdaji na konečnou spotřebu. Příspěvek čistého vývozu by přitom měl být mírně kladný. Očekáváme, že reálný HDP v roce 2016 vzroste o 2,7 % (beze změny) a v roce 2017 o 2,6 %.

Spotřeba domácností bude podpořena růstem reálného disponibilního důchodu, poklesem míry úspor a, jak dokládají data konjunkturálního průzkumu, také opti-

<sup>1</sup> Ostatní budovy a stavby zahrnují soukromé i veřejné investice do budov vyjma obydlí a infrastrukturní investice.



mistickým očekáváním spotřebitelů. Dynamika disponibilního důchodu bude příznivě ovlivněna nejen růstem mezd a platů, k němuž přispěje i navýšení objemu platů v rozpočtové sféře či zvýšení minimální mzdy, ale i některými dalšími opatřeními vlády, jako jsou jednorázový příspěvek k důchodu či zvýšením daňového zvýhodnění na druhé a každé další dítě. Pro rok 2016 již také počítáme s postupným růstem příspěvku spotřebitelských úvěrů ke zdrojům pro soukromou spotřebu. Spotřeba domácností by se tak letos mohla zvýšit o 3,1 % (*proti 2,5 %*), v roce 2017 by se její růst mohl zpomalit na 2,6 %. Změna predikce pro rok 2016 souvisí především se snížením predikce inflace, což má příznivý dopad na očekávanou dynamiku reálného disponibilního důchodu domácností.

Očekáváme, že spotřeba vlády v roce 2016 vzroste o 2,1 % (*proti 2,0 %*) a v roce 2017 o 1,5 %. Hlavním faktorem růstu vládní spotřeby v roce 2016 bude navýšení objemu náhrad zaměstnancům související zčásti s plánovanou tvorbou až 13 tis. nových funkčních míst. Naopak příspěvek výdajů na nákup zboží a služeb by měl být nižší než v roce 2015, a to kvůli odeznění zvýšeného čerpání neinvestičních prostředků z fondů EU z programového období 2007–2013.

Na růst tvorby hrubého fixního kapitálu v roce 2016 budou soukromé investice a investice vládního sektoru působit protichůdně. V případě soukromých investic nadále očekáváme zrychlování jejich růstu, a to díky vývoji ziskovosti firem, uvolněným měnovým podmínkám zvyšujícím dostupnost externích zdrojů financování (růst úvěrů nefinančním podnikům se v 1. až 3. čtvrtletí 2015 poměrně výrazně zrychloval – viz kapitulu A.3) a pozici ekonomiky v hospodářském cyklu. Oproti říjnové predikci však pro rok 2016 kvůli mírnému snížení využití výrobních kapacit ve zpracovatelském průmyslu počítáme s pomalejším růstem soukro-

mých investic. Investice vládního sektoru, které v závěru roku 2015 v návaznosti na čerpání z fondů EU z programového období 2007–2013 dynamicky rostly (růst byl zřejmě silnější, než očekávala minulá predikce), by měly růst celkové tvorby hrubého fixního kapitálu v roce 2016 zpomalovat. Důvodem je nejen očekávaný pomalejší náběh čerpání z nové finanční perspektivy 2014–2020, ale též vliv vysoké srovnávací základny roku 2015. Vzhledem k těmto faktorům tak pro letošní rok počítáme s poměrně výrazným propadem vládních investic. Tvorba hrubého fixního kapitálu by se tak v roce 2016 mohla zvýšit o 1,5 % (*proti 2,9 %*). V roce 2017 by se růst mohl zrychlit na 3,3 %, a to při kladném příspěvku soukromých i vládních investic.

Tvorba hrubého kapitálu by měla v roce 2016 vzrůst o 1,3 % (*proti 2,8 %*) a v roce 2017 o 3,2 %. Pro tento i příští rok v predikci počítáme s obdobným růstem zásob jako v roce 2015 (časové omezení platnosti tabákových nálepek přitom vyústilo v mimořádně silnou akumulaci zásob v 1. čtvrtletí 2015). Příspěvek změny zásob k růstu HDP by tak měl být nulový, očekávaný vývoj zásob je ale i tak konzistentní s kladnou mezerou výstupu.

Očekáváme, že se vývoz zboží a služeb v roce 2016 zvýší o 6,1 % (*proti 6,4 %*) a v roce 2017 o 6,0 %. Snížení růstové dynamiky oproti roku 2015 odráží především předpokládané zpomalení růstu exportní výkonnosti (viz kapitulu C.4), obdobně jako v roce 2015 by ale růst vývozu měla podporovat nízká cena ropy (pozitivní nabídkový impuls nejen pro domácí ekonomiku, ale i pro ekonomiky obchodních partnerů). Na straně dovozu zboží a služeb očekáváme vliv pomalejšího růstu vývozu a domácí poptávky. Dovoz tak v tomto roce pravděpodobně poroste o 5,9 % (*proti 6,4 %*) a v roce 2017 o 6,1 %.

**Tabulka C.1.1: HDP – užití ve stálých cenách – roční**
*zřetězené objemy, referenční rok 2010*

		2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
							<i>Odhad</i>	<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>	<i>Výhled</i>	<i>Výhled</i>
<b>Hrubý domácí produkt</b>	<i>mld. Kč 2010</i>	3 954	4 031	3 995	3 974	4 053	4 241	4 357	4 471	4 581	4 692
	<i>růst v %</i>	<b>2,3</b>	<b>2,0</b>	<b>-0,9</b>	<b>-0,5</b>	<b>2,0</b>	<b>4,6</b>	<b>2,7</b>	<b>2,6</b>	<b>2,4</b>	<b>2,4</b>
<b>Výdaje domácností na spotřebu <sup>1)</sup></b>	<i>mld. Kč 2010</i>	1 947	1 952	1 924	1 938	1 966	2 023	2 085	2 138	2 189	2 240
	<i>růst v %</i>	<b>1,0</b>	<b>0,3</b>	<b>-1,5</b>	<b>0,7</b>	<b>1,5</b>	<b>2,9</b>	<b>3,1</b>	<b>2,6</b>	<b>2,4</b>	<b>2,3</b>
<b>Výdaje vládních inst. na spotřebu</b>	<i>mld. Kč 2010</i>	810	786	772	790	804	830	848	861	872	883
	<i>růst v %</i>	<b>0,4</b>	<b>-3,0</b>	<b>-1,8</b>	<b>2,3</b>	<b>1,8</b>	<b>3,2</b>	<b>2,1</b>	<b>1,5</b>	<b>1,3</b>	<b>1,3</b>
<b>Tvorba hrubého kapitálu</b>	<i>mld. Kč 2010</i>	1 074	1 094	1 050	997	1 041	1 166	1 181	1 218	1 257	1 296
	<i>růst v %</i>	<b>4,4</b>	<b>1,8</b>	<b>-4,1</b>	<b>-5,0</b>	<b>4,4</b>	<b>12,0</b>	<b>1,3</b>	<b>3,2</b>	<b>3,2</b>	<b>3,1</b>
<b>– fixní kapitál</b>	<i>mld. Kč 2010</i>	1 066	1 077	1 043	1 014	1 035	1 121	1 137	1 175	1 213	1 251
	<i>růst v %</i>	<b>1,3</b>	<b>1,1</b>	<b>-3,2</b>	<b>-2,7</b>	<b>2,0</b>	<b>8,3</b>	<b>1,5</b>	<b>3,3</b>	<b>3,2</b>	<b>3,2</b>
<b>– změna zásob a cenností</b>	<i>mld. Kč 2010</i>	8	16	7	-18	6	45	43	43	44	44
<b>Vývoz zboží a služeb</b>	<i>mld. Kč 2010</i>	2 616	2 860	2 983	2 984	3 248	3 474	3 687	3 907	4 132	4 369
	<i>růst v %</i>	<b>14,8</b>	<b>9,3</b>	<b>4,3</b>	<b>0,0</b>	<b>8,9</b>	<b>7,0</b>	<b>6,1</b>	<b>6,0</b>	<b>5,8</b>	<b>5,7</b>
<b>Dovoz zboží a služeb</b>	<i>mld. Kč 2010</i>	2 494	2 661	2 732	2 734	3 003	3 246	3 439	3 650	3 867	4 096
	<i>růst v %</i>	<b>14,9</b>	<b>6,7</b>	<b>2,7</b>	<b>0,1</b>	<b>9,8</b>	<b>8,1</b>	<b>5,9</b>	<b>6,1</b>	<b>6,0</b>	<b>5,9</b>
<b>Hrubé domácí výdaje</b>	<i>mld. Kč 2010</i>	3 831	3 832	3 746	3 726	3 812	4 019	4 113	4 217	4 318	4 419
	<i>růst v %</i>	<b>1,8</b>	<b>0,0</b>	<b>-2,3</b>	<b>-0,5</b>	<b>2,3</b>	<b>5,4</b>	<b>2,4</b>	<b>2,5</b>	<b>2,4</b>	<b>2,4</b>
<b>Metodická diskrepance <sup>2)</sup></b>	<i>mld. Kč 2010</i>	0	0	-1	-1	-4	-6	-4	-3	-2	0
<b>Reálný hrubý domácí důchod</b>	<i>mld. Kč 2010</i>	3 954	3 988	3 936	3 949	4 074	4 275	4 405	4 510	4 629	4 750
	<i>růst v %</i>	<b>1,0</b>	<b>0,9</b>	<b>-1,3</b>	<b>0,3</b>	<b>3,2</b>	<b>4,9</b>	<b>3,0</b>	<b>2,4</b>	<b>2,6</b>	<b>2,6</b>
<b>Příspěvky k růstu HDP <sup>3)</sup></b>											
<b>– hrubé domácí výdaje</b>	<i>proc. body</i>	<b>1,7</b>	<b>0,0</b>	<b>-2,2</b>	<b>-0,5</b>	<b>2,2</b>	<b>5,1</b>	<b>2,2</b>	<b>2,4</b>	<b>2,2</b>	<b>2,2</b>
– konečná spotřeba	<i>proc. body</i>	<b>0,6</b>	<b>-0,5</b>	<b>-1,1</b>	<b>0,8</b>	<b>1,1</b>	<b>2,0</b>	<b>1,9</b>	<b>1,5</b>	<b>1,4</b>	<b>1,4</b>
– výdaje domácností	<i>proc. body</i>	<b>0,5</b>	<b>0,1</b>	<b>-0,7</b>	<b>0,4</b>	<b>0,7</b>	<b>1,4</b>	<b>1,4</b>	<b>1,2</b>	<b>1,1</b>	<b>1,1</b>
– výdaje vlády	<i>proc. body</i>	<b>0,1</b>	<b>-0,6</b>	<b>-0,4</b>	<b>0,5</b>	<b>0,4</b>	<b>0,6</b>	<b>0,4</b>	<b>0,3</b>	<b>0,3</b>	<b>0,2</b>
– tvorba hrubého kapitálu	<i>proc. body</i>	<b>1,2</b>	<b>0,5</b>	<b>-1,1</b>	<b>-1,3</b>	<b>1,1</b>	<b>3,0</b>	<b>0,3</b>	<b>0,8</b>	<b>0,9</b>	<b>0,8</b>
– tvorba fixního kapitálu	<i>proc. body</i>	<b>0,4</b>	<b>0,3</b>	<b>-0,9</b>	<b>-0,7</b>	<b>0,5</b>	<b>2,1</b>	<b>0,4</b>	<b>0,8</b>	<b>0,8</b>	<b>0,8</b>
– změna zásob	<i>proc. body</i>	<b>0,8</b>	<b>0,2</b>	<b>-0,2</b>	<b>-0,6</b>	<b>0,6</b>	<b>1,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
– saldo zahraničního obchodu	<i>proc. body</i>	<b>0,5</b>	<b>1,9</b>	<b>1,3</b>	<b>0,0</b>	<b>-0,2</b>	<b>-0,4</b>	<b>0,5</b>	<b>0,3</b>	<b>0,2</b>	<b>0,2</b>
– saldo zboží	<i>proc. body</i>	<b>0,8</b>	<b>2,0</b>	<b>1,4</b>	<b>0,1</b>	<b>0,0</b>	<b>-0,8</b>	<b>0,5</b>	<b>0,3</b>	<b>0,3</b>	<b>0,3</b>
– saldo služeb	<i>proc. body</i>	<b>-0,2</b>	<b>-0,1</b>	<b>-0,1</b>	<b>-0,1</b>	<b>-0,2</b>	<b>0,4</b>	<b>0,1</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
<b>Hrubá přidaná hodnota</b>	<i>mld. Kč 2010</i>	3 583	3 654	3 622	3 603	3 702	.	.	.	.	.
	<i>růst v %</i>	<b>2,9</b>	<b>2,0</b>	<b>-0,9</b>	<b>-0,5</b>	<b>2,7</b>	.	.	.	.	.
<b>Saldo daní a dotací na produkty</b>	<i>mld. Kč 2010</i>	371	378	373	371	354	.	.	.	.	.

<sup>1)</sup> Spotřeba neziskových institucí je zařazena do spotřeby sektoru domácností.

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

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

Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

**Tabulka C.1.2: HDP – užití ve stálých cenách – čtvrtletní**
*zřetězené objemy, referenční rok 2010*

		2015				2016			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
		<i>Předb.</i>	<i>Předb.</i>	<i>Předb.</i>	<i>Odhad</i>	<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>
<b>Hrubý domácí produkt</b>	<i>mld. Kč 2010</i>	985	1 062	1 080	1 114	1 014	1 100	1 104	1 139
	<i>růst v %</i>	<b>4,1</b>	<b>4,6</b>	<b>4,1</b>	<b>5,7</b>	<b>2,9</b>	<b>3,6</b>	<b>2,3</b>	<b>2,2</b>
	<i>růst v % <sup>1)</sup></i>	<b>4,1</b>	<b>4,6</b>	<b>4,7</b>	<b>5,3</b>	<b>3,2</b>	<b>2,7</b>	<b>2,6</b>	<b>2,2</b>
	<i>mezičtvrtletní růst v % <sup>1)</sup></i>	<b>2,5</b>	<b>1,0</b>	<b>0,7</b>	<b>1,0</b>	<b>0,4</b>	<b>0,5</b>	<b>0,6</b>	<b>0,6</b>
<b>Výdaje domácností na spotřebu <sup>2)</sup></b>	<i>mld. Kč 2010</i>	475	504	516	528	487	521	532	545
	<i>růst v %</i>	<b>2,8</b>	<b>2,9</b>	<b>2,7</b>	<b>3,2</b>	<b>2,4</b>	<b>3,4</b>	<b>3,1</b>	<b>3,2</b>
<b>Výdaje vládních inst. na spotřebu</b>	<i>mld. Kč 2010</i>	191	200	204	235	196	204	208	240
	<i>růst v %</i>	<b>2,8</b>	<b>2,2</b>	<b>4,4</b>	<b>3,5</b>	<b>2,4</b>	<b>2,1</b>	<b>2,1</b>	<b>2,0</b>
<b>Tvorba hrubého kapitálu</b>	<i>mld. Kč 2010</i>	236	293	315	323	244	311	316	310
	<i>růst v %</i>	<b>11,5</b>	<b>11,9</b>	<b>9,1</b>	<b>15,5</b>	<b>3,6</b>	<b>6,2</b>	<b>0,3</b>	<b>-4,0</b>
<b>– fixní kapitál</b>	<i>mld. Kč 2010</i>	237	266	285	333	252	278	287	320
	<i>růst v %</i>	<b>2,9</b>	<b>7,5</b>	<b>6,8</b>	<b>14,6</b>	<b>6,5</b>	<b>4,6</b>	<b>0,7</b>	<b>-3,9</b>
<b>– změna zásob a cenností</b>	<i>mld. Kč 2010</i>	-1	27	30	-11	-8	33	29	-10
<b>Vývoz zboží a služeb</b>	<i>mld. Kč 2010</i>	852	870	856	896	905	921	910	952
	<i>růst v %</i>	<b>7,2</b>	<b>7,0</b>	<b>6,6</b>	<b>7,0</b>	<b>6,2</b>	<b>5,8</b>	<b>6,3</b>	<b>6,2</b>
<b>Dovoz zboží a služeb</b>	<i>mld. Kč 2010</i>	771	804	808	864	819	855	860	905
	<i>růst v %</i>	<b>8,7</b>	<b>8,1</b>	<b>7,6</b>	<b>8,2</b>	<b>6,3</b>	<b>6,4</b>	<b>6,3</b>	<b>4,8</b>
<b>Metodická diskrepance <sup>3)</sup></b>	<i>mld. Kč 2010</i>	1	-1	-2	-3	0	-1	-2	-2
<b>Reálný hrubý domácí důchod</b>	<i>mld. Kč 2010</i>	994	1 068	1 088	1 124	1 029	1 112	1 114	1 149
	<i>růst v %</i>	<b>4,8</b>	<b>4,5</b>	<b>4,3</b>	<b>6,1</b>	<b>3,5</b>	<b>4,2</b>	<b>2,3</b>	<b>2,2</b>
<b>Hrubá přidaná hodnota</b>	<i>mld. Kč 2010</i>	901	966	978	.	.	.	.	.
	<i>růst v %</i>	<b>3,5</b>	<b>3,9</b>	<b>3,7</b>	.	.	.	.	.
	<i>růst v % <sup>1)</sup></i>	<b>3,4</b>	<b>3,9</b>	<b>4,3</b>	.	.	.	.	.
	<i>mezičtvrtletní růst v % <sup>1)</sup></i>	<b>1,2</b>	<b>1,0</b>	<b>1,2</b>	.	.	.	.	.
<b>Saldo daní a dotací na produkty</b>	<i>mld. Kč 2010</i>	85	96	102	.	.	.	.	.

<sup>1)</sup> Z dat očištěných o sezóny a počet pracovních dnů.

<sup>2)</sup> Spotřeba neziskových institucí je zařazena do spotřeby sektoru domácností.

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

Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

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

		2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
							<i>Odhad</i>	<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>	<i>Výhled</i>	<i>Výhled</i>
<b>Hrubý domácí produkt</b>	<i>mld. Kč</i>	<b>3 954</b>	<b>4 023</b>	<b>4 042</b>	<b>4 077</b>	<b>4 261</b>	<b>4 495</b>	<b>4 657</b>	<b>4 831</b>	<b>5 033</b>	<b>5 241</b>
	<i>růst v %</i>	0,8	1,7	0,5	0,9	4,5	5,5	3,6	3,7	4,2	4,1
<b>Výdaje domácností na spotřebu <sup>1)</sup></b>	<i>mld. Kč</i>	<b>1 947</b>	<b>1 984</b>	<b>1 998</b>	<b>2 030</b>	<b>2 070</b>	<b>2 132</b>	<b>2 206</b>	<b>2 296</b>	<b>2 394</b>	<b>2 496</b>
	<i>růst v %</i>	1,5	1,9	0,7	1,6	2,0	3,0	3,4	4,1	4,3	4,2
<b>Výdaje vládních inst. na spotřebu</b>	<i>mld. Kč</i>	<b>810</b>	<b>792</b>	<b>783</b>	<b>801</b>	<b>828</b>	<b>866</b>	<b>895</b>	<b>919</b>	<b>941</b>	<b>964</b>
	<i>růst v %</i>	-0,3	-2,2	-1,2	2,4	3,3	4,6	3,4	2,7	2,4	2,4
<b>Tvorba hrubého kapitálu</b>	<i>mld. Kč</i>	<b>1 074</b>	<b>1 087</b>	<b>1 061</b>	<b>1 010</b>	<b>1 076</b>	<b>1 219</b>	<b>1 247</b>	<b>1 307</b>	<b>1 369</b>	<b>1 432</b>
	<i>růst v %</i>	3,3	1,2	-2,4	-4,9	6,6	13,3	2,3	4,8	4,8	4,6
<b>– fixní kapitál</b>	<i>mld. Kč</i>	<b>1 066</b>	<b>1 069</b>	<b>1 052</b>	<b>1 025</b>	<b>1 065</b>	<b>1 168</b>	<b>1 201</b>	<b>1 260</b>	<b>1 322</b>	<b>1 387</b>
	<i>růst v %</i>	0,2	0,3	-1,6	-2,6	4,0	9,6	2,9	4,9	4,9	4,9
<b>– změna zásob a cenností</b>	<i>mld. Kč</i>	<b>8</b>	<b>18</b>	<b>9</b>	<b>-15</b>	<b>10</b>	<b>51</b>	<b>45</b>	<b>46</b>	<b>48</b>	<b>45</b>
<b>Saldo zahraničního obchodu</b>	<i>mld. Kč</i>	<b>123</b>	<b>159</b>	<b>200</b>	<b>236</b>	<b>286</b>	<b>278</b>	<b>310</b>	<b>309</b>	<b>328</b>	<b>349</b>
<b>– vývoz zboží a služeb</b>	<i>mld. Kč</i>	<b>2 616</b>	<b>2 881</b>	<b>3 097</b>	<b>3 150</b>	<b>3 571</b>	<b>3 790</b>	<b>3 966</b>	<b>4 169</b>	<b>4 407</b>	<b>4 668</b>
	<i>růst v %</i>	13,4	10,1	7,5	1,7	13,4	6,1	4,7	5,1	5,7	5,9
<b>– dovoz zboží a služeb</b>	<i>mld. Kč</i>	<b>2 494</b>	<b>2 722</b>	<b>2 897</b>	<b>2 914</b>	<b>3 285</b>	<b>3 512</b>	<b>3 656</b>	<b>3 859</b>	<b>4 079</b>	<b>4 319</b>
	<i>růst v %</i>	15,8	9,1	6,5	0,6	12,7	6,9	4,1	5,6	5,7	5,9
<b>Hrubý národní důchod <sup>2)</sup></b>	<i>mld. Kč</i>	<b>3 656</b>	<b>3 718</b>	<b>3 788</b>	<b>3 831</b>	<b>3 927</b>	<b>4 159</b>	<b>4 304</b>	<b>4 452</b>	<b>4 624</b>	<b>4 802</b>
	<i>růst v %</i>	0,3	1,7	1,9	1,1	2,5	5,9	3,5	3,5	3,8	3,9
<b>Saldo prvotních důchodů <sup>3)</sup></b>	<i>mld. Kč</i>	<b>-297</b>	<b>-305</b>	<b>-253</b>	<b>-246</b>	<b>-334</b>	<b>-336</b>	<b>-354</b>	<b>-379</b>	<b>-409</b>	<b>-439</b>

<sup>1)</sup> Spotřeba neziskových institucí je zařazena do spotřeby sektoru domácností.

<sup>2)</sup> 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).

<sup>3)</sup> 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 nerezidenty). Věcně odpovídá bilanci výnosů platební bilance.

Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

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

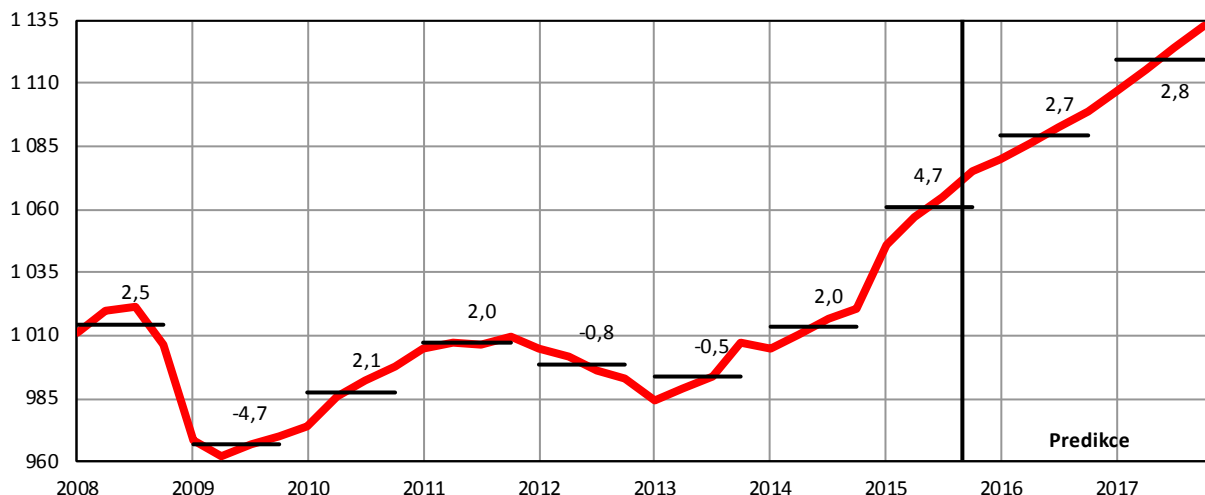
		2015				2016			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
		<i>Předb.</i>	<i>Předb.</i>	<i>Předb.</i>	<i>Odhad</i>	<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>
<b>Hrubý domácí produkt</b>	<i>mld. Kč</i>	<b>1 037</b>	<b>1 124</b>	<b>1 142</b>	<b>1 192</b>	<b>1 077</b>	<b>1 173</b>	<b>1 178</b>	<b>1 229</b>
	<i>růst v %</i>	5,5	5,4	4,6	6,5	3,9	4,4	3,1	3,1
<b>Výdaje domácností na spotřebu <sup>1)</sup></b>	<i>mld. Kč</i>	<b>499</b>	<b>533</b>	<b>545</b>	<b>555</b>	<b>512</b>	<b>551</b>	<b>564</b>	<b>578</b>
	<i>růst v %</i>	2,9	3,4	2,7	3,0	2,5	3,5	3,5	4,1
<b>Výdaje vládních inst. na spotřebu</b>	<i>mld. Kč</i>	<b>194</b>	<b>207</b>	<b>211</b>	<b>254</b>	<b>201</b>	<b>214</b>	<b>218</b>	<b>261</b>
	<i>růst v %</i>	4,4	3,7	5,5	4,7	3,8	3,4	3,6	2,8
<b>Tvorba hrubého kapitálu</b>	<i>mld. Kč</i>	<b>246</b>	<b>306</b>	<b>328</b>	<b>339</b>	<b>257</b>	<b>327</b>	<b>333</b>	<b>329</b>
	<i>růst v %</i>	13,5	13,4	9,6	16,7	4,6	6,8	1,5	-2,7
<b>– fixní kapitál</b>	<i>mld. Kč</i>	<b>246</b>	<b>277</b>	<b>296</b>	<b>348</b>	<b>265</b>	<b>293</b>	<b>303</b>	<b>340</b>
	<i>růst v %</i>	4,3	9,1	7,8	15,8	7,6	5,9	2,3	-2,4
<b>– změna zásob a cenností</b>	<i>mld. Kč</i>	<b>0</b>	<b>29</b>	<b>32</b>	<b>-10</b>	<b>-8</b>	<b>33</b>	<b>30</b>	<b>-11</b>
<b>Saldo zahraničního obchodu</b>	<i>mld. Kč</i>	<b>98</b>	<b>77</b>	<b>58</b>	<b>44</b>	<b>107</b>	<b>81</b>	<b>62</b>	<b>60</b>
<b>– vývoz zboží a služeb</b>	<i>mld. Kč</i>	<b>935</b>	<b>955</b>	<b>927</b>	<b>973</b>	<b>967</b>	<b>987</b>	<b>982</b>	<b>1 030</b>
	<i>růst v %</i>	7,3	7,1	4,5	5,7	3,4	3,3	6,0	5,9
<b>– dovoz zboží a služeb</b>	<i>mld. Kč</i>	<b>837</b>	<b>877</b>	<b>868</b>	<b>929</b>	<b>860</b>	<b>906</b>	<b>919</b>	<b>970</b>
	<i>růst v %</i>	7,9	8,3	5,3	6,3	2,8	3,3	5,9	4,4

<sup>1)</sup> Spotřeba neziskových institucí je zařazena do spotřeby sektoru domácností.

Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

### Graf C.1.1: Hrubý domácí produkt (reálný)

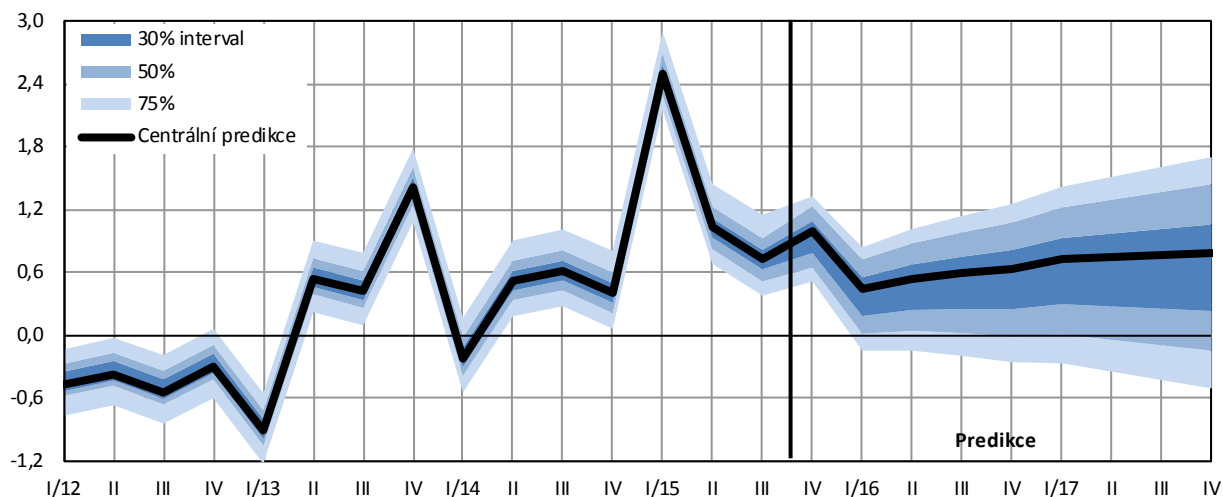
zřetězené objemy, mld. Kč s. c. roku 2010, sezónně očištěno, míra růstu v %



Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

### Graf C.1.2: Hrubý domácí produkt (reálný)

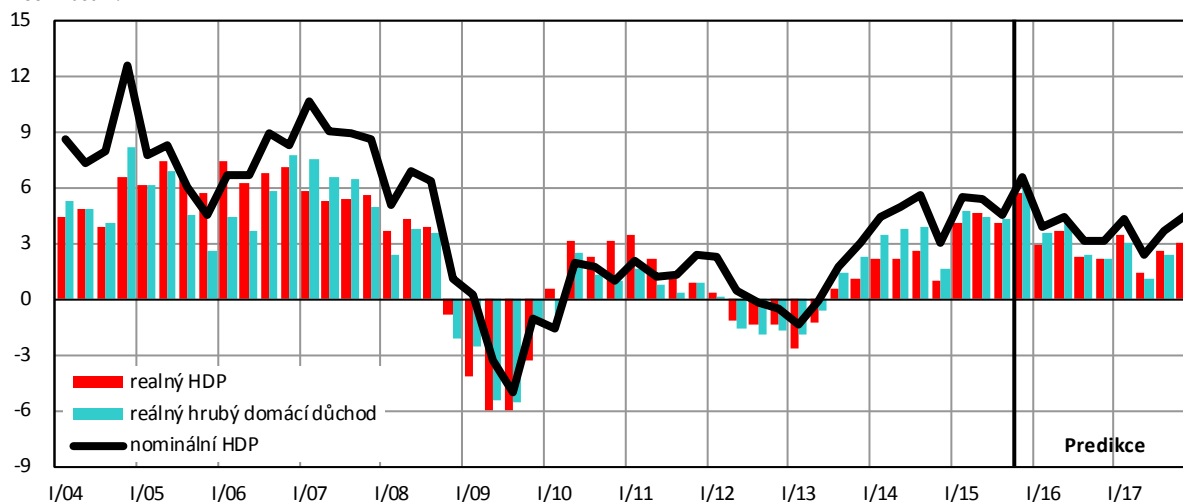
sezónně očištěno, mezičtvrtletní růst v %, rozložení pravděpodobností za minulost je dáno skutečným rozložením revizí, rozložení za budoucnost je dáno výsledky predikcí MF ČR



Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

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

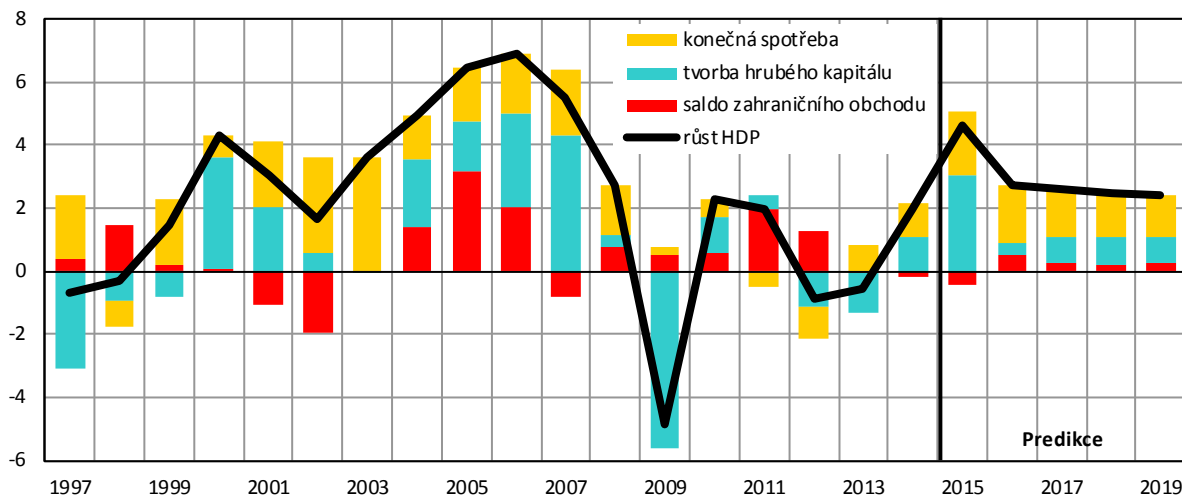
meziroční růst v %



Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

### Graf C.1.4: Hrubý domácí produkt

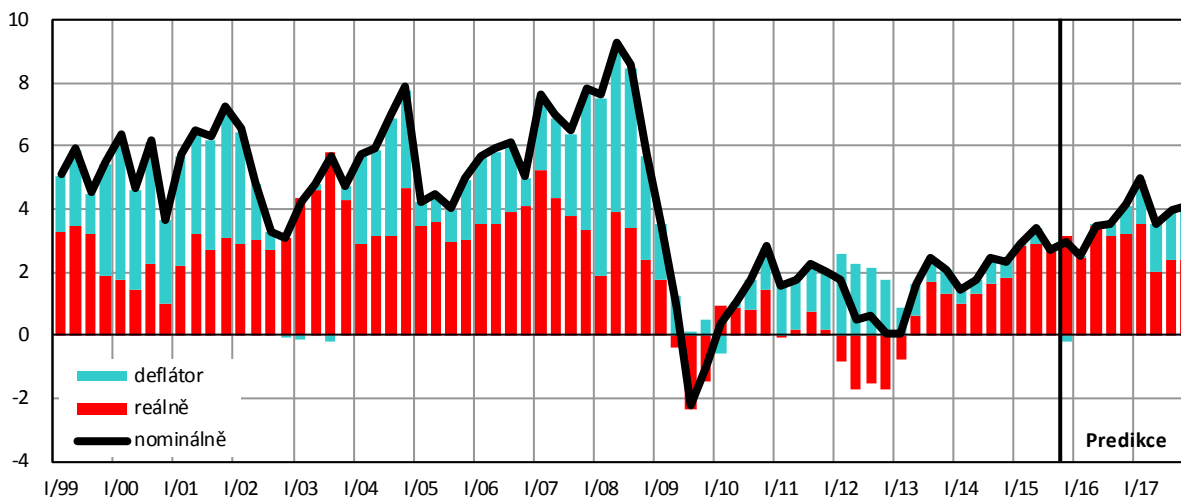
rozklad meziročního růstu reálného HDP, růst HDP v %, příspěvky v procentních bodech



Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

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

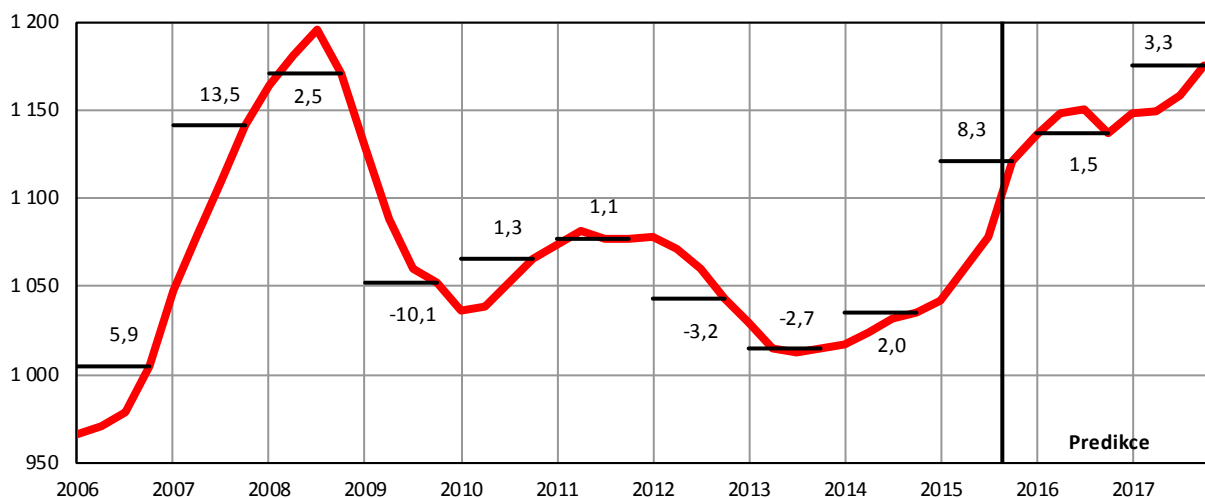
meziroční růst v %



Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

### Graf C.1.6: Tvorba hrubého fixního kapitálu

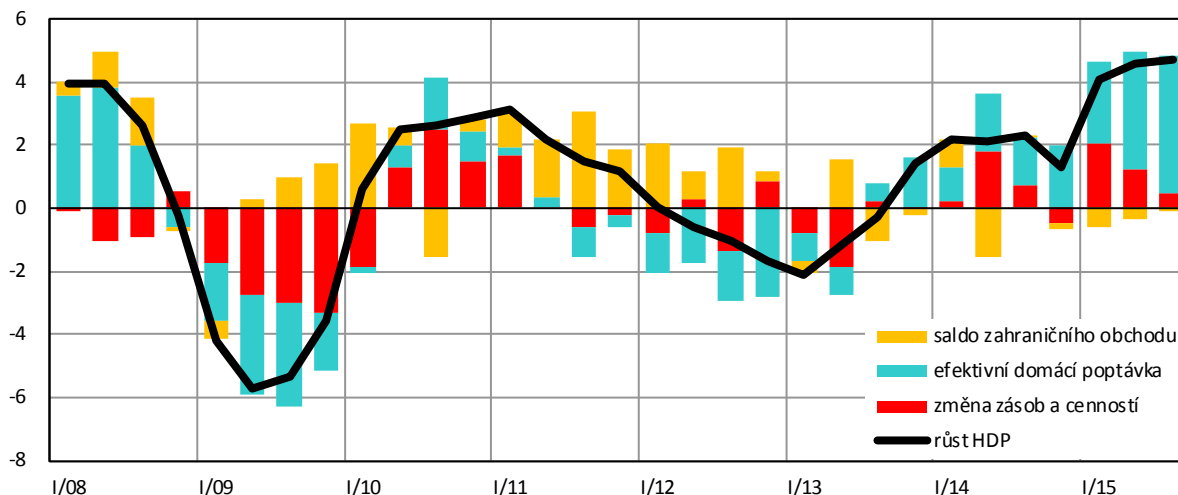
roční klouzavé úhrny, mld. Kč s. c. roku 2010, míra růstu v %



Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

### Graf C.1.7: Dekompozice růstu reálného HDP

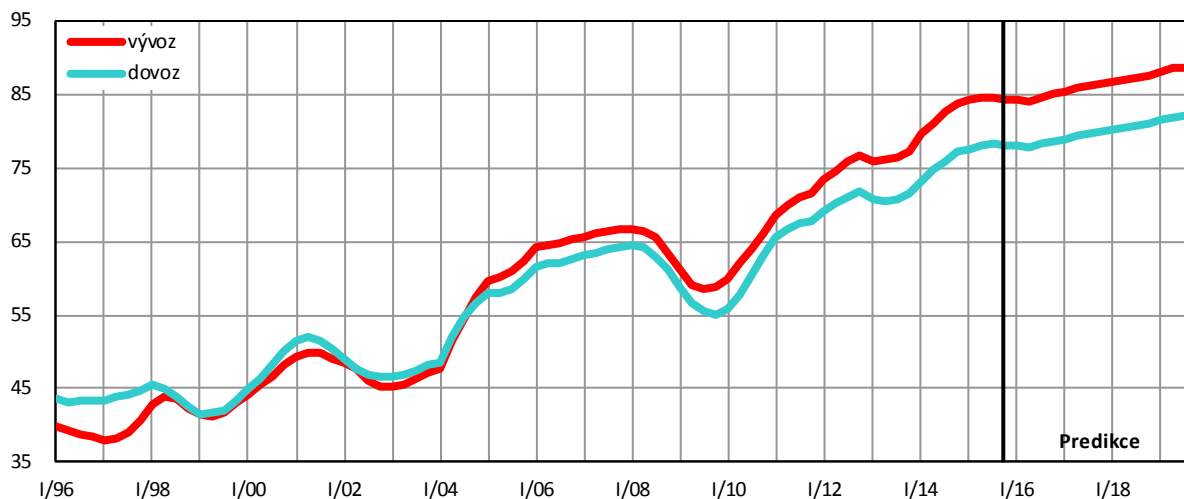
sezónně očištěno, mezioční růst HDP v %, příspěvky jednotlivých složek v procentních bodech



Zdroj dat: ČSÚ

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

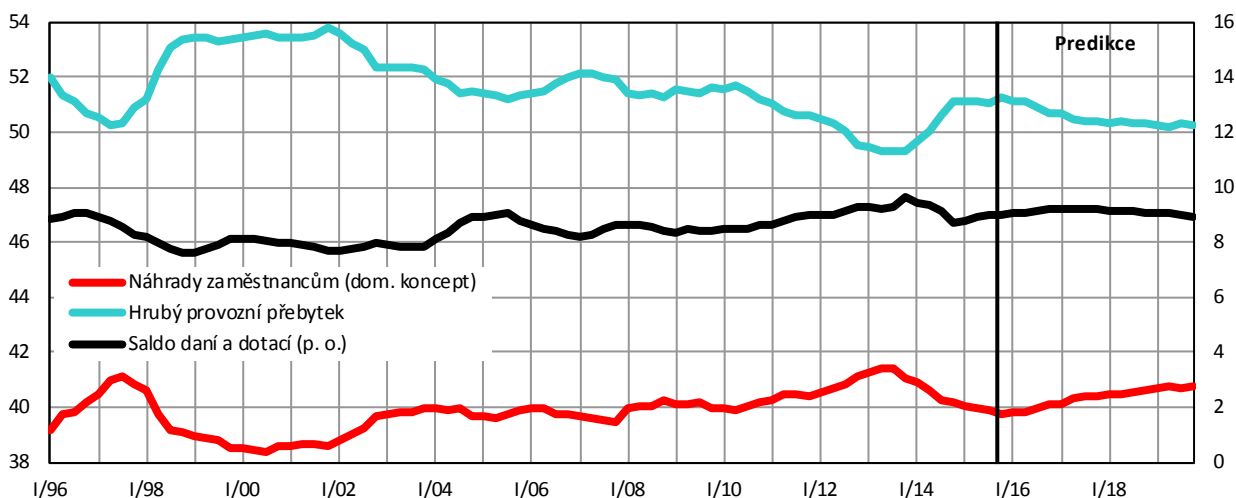
z ročních klouzavých úhrnů, v %



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**

		2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
							<i>Odhad</i>	<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>	<i>Výhled</i>	<i>Výhled</i>
<b>HDP</b>	<i>mld. Kč</i>	<b>3 954</b>	<b>4 023</b>	<b>4 042</b>	<b>4 077</b>	<b>4 261</b>	<b>4 495</b>	<b>4 657</b>	<b>4 831</b>	<b>5 033</b>	<b>5 241</b>
	<i>růst v %</i>	0,8	1,7	0,5	0,9	4,5	5,5	3,6	3,7	4,2	4,1
<b>Saldo daní a dotací</b>	<i>mld. Kč</i>	<b>341</b>	<b>360</b>	<b>376</b>	<b>392</b>	<b>370</b>	<b>405</b>	<b>429</b>	<b>444</b>	<b>458</b>	<b>469</b>
	<i>růst v %</i>	3,5	5,7	4,4	4,2	-5,7	9,5	6,0	3,6	3,0	2,5
– Daně z výroby a dovozu	<i>mld. Kč</i>	<b>447</b>	<b>488</b>	<b>507</b>	<b>532</b>	<b>524</b>	.	.	.	.	.
	<i>růst v %</i>	4,0	9,0	4,1	4,8	-1,4	.	.	.	.	.
– Dotace na výrobu	<i>mld. Kč</i>	<b>107</b>	<b>127</b>	<b>131</b>	<b>140</b>	<b>154</b>	.	.	.	.	.
	<i>růst v %</i>	5,7	19,5	3,2	6,3	10,4	.	.	.	.	.
<b>Náhrady zaměstnancům domácí</b>	<i>mld. Kč</i>	<b>1 589</b>	<b>1 626</b>	<b>1 663</b>	<b>1 675</b>	<b>1 712</b>	<b>1 786</b>	<b>1 867</b>	<b>1 953</b>	<b>2 043</b>	<b>2 137</b>
	<i>růst v %</i>	1,3	2,3	2,3	0,7	2,3	4,3	4,5	4,6	4,6	4,6
– Mzdy a platy domácí	<i>mld. Kč</i>	<b>1 209</b>	<b>1 236</b>	<b>1 268</b>	<b>1 273</b>	<b>1 298</b>	<b>1 350</b>	<b>1 412</b>	<b>1 476</b>	<b>1 545</b>	<b>1 616</b>
	<i>růst v %</i>	0,6	2,2	2,5	0,4	1,9	4,1	4,5	4,6	4,6	4,6
– Příspěvky na sociální zabezpečení placené zaměstnavatelem	<i>mld. Kč</i>	<b>380</b>	<b>390</b>	<b>396</b>	<b>402</b>	<b>415</b>	<b>436</b>	<b>456</b>	<b>476</b>	<b>498</b>	<b>521</b>
	<i>růst v %</i>	3,7	2,5	1,6	1,4	3,3	5,0	4,5	4,6	4,6	4,6
<b>Hrubý provozní přebytek</b>	<i>mld. Kč</i>	<b>2 024</b>	<b>2 037</b>	<b>2 002</b>	<b>2 011</b>	<b>2 179</b>	<b>2 304</b>	<b>2 361</b>	<b>2 435</b>	<b>2 532</b>	<b>2 635</b>
	<i>růst v %</i>	0,0	0,6	-1,7	0,4	8,4	5,8	2,5	3,1	4,0	4,1
– Spotřeba fixního kapitálu	<i>mld. Kč</i>	<b>850</b>	<b>863</b>	<b>879</b>	<b>906</b>	<b>916</b>	<b>943</b>	<b>976</b>	<b>1 015</b>	<b>1 063</b>	<b>1 108</b>
	<i>růst v %</i>	1,0	1,6	1,9	3,0	1,1	3,0	3,5	4,1	4,7	4,2
– Čistý provozní přebytek	<i>mld. Kč</i>	<b>1 174</b>	<b>1 173</b>	<b>1 123</b>	<b>1 105</b>	<b>1 263</b>	<b>1 361</b>	<b>1 386</b>	<b>1 419</b>	<b>1 469</b>	<b>1 527</b>
	<i>růst v %</i>	-0,8	-0,1	-4,3	-1,6	14,3	7,8	1,8	2,4	3,5	3,9

Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

**Tabulka C.1.6: HDP – důchodová struktura – čtvrtletní**

		2015				2016			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
		<i>Předb.</i>	<i>Předb.</i>	<i>Předb.</i>	<i>Odhad</i>	<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>
<b>HDP</b>	<i>mld. Kč</i>	<b>1 037</b>	<b>1 124</b>	<b>1 142</b>	<b>1 192</b>	<b>1 077</b>	<b>1 173</b>	<b>1 178</b>	<b>1 229</b>
	<i>růst v %</i>	5,5	5,4	4,6	6,5	3,9	4,4	3,1	3,1
<b>Saldo daní a dotací</b>	<i>mld. Kč</i>	<b>87</b>	<b>107</b>	<b>114</b>	<b>96</b>	<b>94</b>	<b>111</b>	<b>121</b>	<b>102</b>
	<i>růst v %</i>	12,5	12,2	6,9	7,0	7,4	3,8	6,2	6,9
<b>Náhrady zaměstnancům domácí</b>	<i>mld. Kč</i>	<b>427</b>	<b>443</b>	<b>440</b>	<b>475</b>	<b>447</b>	<b>463</b>	<b>460</b>	<b>496</b>
	<i>růst v %</i>	3,9	4,6	4,1	4,6	4,7	4,5	4,5	4,5
– Mzdy a platy domácí	<i>mld. Kč</i>	<b>320</b>	<b>334</b>	<b>334</b>	<b>362</b>	<b>335</b>	<b>349</b>	<b>350</b>	<b>378</b>
	<i>růst v %</i>	3,3	4,1	4,3	4,6	4,7	4,5	4,5	4,5
– Příspěvky na sociální zabezpečení placené zaměstnavatelem	<i>mld. Kč</i>	<b>107</b>	<b>110</b>	<b>106</b>	<b>113</b>	<b>112</b>	<b>114</b>	<b>111</b>	<b>118</b>
	<i>růst v %</i>	5,9	6,1	3,6	4,6	4,7	4,5	4,5	4,5
<b>Hrubý provozní přebytek</b>	<i>mld. Kč</i>	<b>522</b>	<b>573</b>	<b>587</b>	<b>622</b>	<b>536</b>	<b>598</b>	<b>596</b>	<b>631</b>
	<i>růst v %</i>	5,7	4,8	4,4	8,0	2,6	4,5	1,5	1,4

Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty



## C.2 Ceny

### C.2.1 Spotřebitelské ceny

**Průměrná míra inflace v roce 2015** dosáhla 0,3 % (*proti 0,4 %*). Byla tak druhá nejnižší v historii samostatné ČR (v roce 2003 průměrná míra inflace činila 0,1 %). Na velmi nízké inflaci se podílely především faktory působící z vnějšího prostředí. Šlo zejména o nabídkový faktor v podobě výrazného propadu ceny ropy a s ním související pokles cen výrobců v eurozóně. Domácí ekonomický vývoj, který se vyznačoval rostoucí poptávkou v prostředí pravděpodobně již uzavřené produkční mezery (viz kapitolu B.1) a nízkou nezaměstnaností, působil proinflačně, avšak odhadovaný pokles jednotkových nákladů práce tyto efekty tlumil. Administrativní opatření přispěla k růstu spotřebitelských cen jen velmi mírně.

Meziroční inflace se v průběhu celého roku pohybovala v poměrně úzkém rozpětí 0,1–0,8 %, tedy pod 1% dolní hranicí tolerančního pásma inflačního cíle. V prosinci 2015 činil meziroční růst spotřebitelských cen pouze 0,1 % (*proti 0,6 %*). Na příspěvek nepřímých daní připadalo 0,1 p. b., příspěvky regulovaných cen i tržních vlivů byly nulové. Administrativní opatření se podařilo odhadnout přesně, odchylka skutečnosti od predikce tedy nastala působením tržních vlivů a byla převážně dána nižší než očekávanou cenou ropy.

Cenové dopady levné ropy se projevily v dalším poklesu cen pohonných hmot, které byly v prosinci 2015 meziročně levnější o 15,1 % (průměrná cena benzínu Natural 95 a motorové nafty byla v obou případech nejnižší od prosince 2009). Oddíl doprava tak značně tlumil meziroční zvýšení cen, když jeho příspěvek dosáhl –0,4 p. b. (shodně s oddílem potravin a nealkoholické nápoje).

**V roce 2016** by průměrná míra inflace měla dosáhnout obdobné velmi nízké hodnoty jako v předchozích dvou letech.

Z administrativních opatření se ve spotřebitelských cenách převážně v 1. čtvrtletí 2016 projevuje další zvýšení spotřební daně z tabákových výrobků (přísp. 0,2 p. b.). V případě cen zemního plynu a elektřiny, které jsou ČSÚ vykazovány jako regulované, došlo na počátku roku pravděpodobně k menším cenovým pohybům, než jsme předpokládali ještě v říjnové makroekonomické predikci. Cena elektřiny pro spotřebitele se nejspíše téměř nezměnila a zlevnění zemního plynu bylo vůči předpokladům říjnové predikce pravděpodobně přibližně poloviční (přísp. –0,1 p. b.). Nicméně další snížení ceny zemního plynu nelze vyloučit. Ve 2. pololetí 2016 počítáme se snížením DPH v oblasti stravovacích služeb z 21 % na 15 % s výjimkou alkoholických nápojů. Předpokládaný příspěvek tohoto opatření k meziměsíční inflaci v okamžiku jeho zavedení (–0,2 až –0,1 p. b.) se však v průměrné míře inflace roku 2016 vzhledem k jeho načasování podstatněji neprojeví.

V opačném směru a s podobným okrajovým dopadem na spotřebitelské ceny nejspíše zapůsobí zavedení elektronické evidence tržeb. Příspěvek administrativních opatření k meziročnímu růstu spotřebitelských cen v prosinci 2016 očekáváme ve výši 0,1 p. b. (*proti 0,0 p. b.*).

Meziroční inflace by měla v 1. pololetí letošního roku zůstat velmi nízká. K jejímu citelnějšímu zrychlení nejspíš dojde až ve 4. čtvrtletí, kdy se meziroční růst korunové ceny ropy zřejmě dostane do kladných hodnot. Mimo cenu ropy budou hlavní faktory cenového vývoje v roce 2016 působit pravděpodobně buď téměř neutrálně (měnový kurz koruny vůči euru), anebo proinflačně (rostoucí poptávka ve spojení se zvětšující se kladnou produkční mezerou a růst jednotkových nákladů práce).

**Průměrná míra inflace by v roce 2016** měla dosáhnout 0,5 % (*proti 1,1 %*) při prosincovém meziročním růstu spotřebitelských cen o 1,3 % (*proti 1,8 %*). Snížení predikce je dáno především snížením předpokládané ceny ropy (viz kapitolu A.1.3) a odchylkou skutečnosti od minulé predikce v prosinci 2015.

**V roce 2017** by se inflace měla dále zvýšit. V současnosti kromě nepříliš zásadního pohybu měnových kurzů neidentifikujeme žádné činitele, které by v tomto roce působily protiinflačně. Očekáváme, že na zvyšování cen bude působit růst ceny ropy, růst domácí poptávky v prostředí kladné produkční mezery, zvyšování jednotkových nákladů práce a velmi mírně i administrativní opatření. Průměrná míra inflace by tak v roce 2017 měla dosáhnout 1,6 %, prosincový meziroční růst spotřebitelských cen pak 1,7 %.

### C.2.2 Deflátor

Komplexním ukazatelem cenové hladiny je deflátor HDP, který je výslednicí deflátoru hrubých domácích výdajů a směnných relací. Ve 3. čtvrtletí 2015 byl jeho růst o 0,4 % (*proti 0,2 %*) dán zvýšením deflátoru hrubých domácích výdajů o 0,3 % (*proti 0,7 %*) a zlepšením směnných relací o 0,2 % (*proti poklesu o 0,5 %*).

Do vývoje cenových indexů vstoupily nižší ceny ropy. Zatímco růst deflátoru hrubé tvorby fixního kapitálu zpomalil pouze nepatrně vlivem silně zrychlující investiční aktivity, deflátor spotřeby domácností navzdory predikovanému růstu meziročně stagnoval. Růst deflátoru spotřeby vládního sektoru se podařilo odhadnout přesně.

Na rok 2016 očekáváme růst deflátoru HDP o 0,8 % (*proti 0,9 %*) a v roce 2017 s postupně narůstajícími inflačními tlaky o 1,1 % (*proti 1,4 %*). Směnné relace by v roce 2016 měly vzrůst o 0,3 % (*proti poklesu o 0,1 %*) a v roce 2017 naopak poklesnout o 0,3 % (*proti 0,0 %*). Deflátor hrubých domácích výdajů by se v roce 2016 mohl zvýšit o 0,7 % (*proti 1,1 %*), v roce 2017 pak dále

o 1,5 % (proti 1,4 %). Hlavní změna predikce na rok 2016, kterou je snížení růstu deflátoru spotřeby domácností a zlepšení směnných relací, se opírá o vyšší pokles dovozních cen především vlivem nižší než očeká-

vané ceny ropy a slabšího růstu dovozních cen nepali-  
vových komodit spojené s průsakem nízké zahraniční  
inflace do domácí ekonomiky.

Tabulka C.2.1: Ceny – roční

		2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
							Odhad	Predikce	Predikce	Výhled	Výhled
<b>Spotřebitelské ceny</b>											
<b>průměr roku</b>	<i>průměr 2005=100</i>	114,9	117,1	121,0	122,7	123,2	123,6	124,2	126,1	128,4	130,8
<b>–průměrná míra inflace</b>	<i>růst v %</i>	<b>1,5</b>	<b>1,9</b>	<b>3,3</b>	<b>1,4</b>	<b>0,4</b>	<b>0,3</b>	<b>0,5</b>	<b>1,6</b>	<b>1,8</b>	<b>1,9</b>
<b>prosinec</b>	<i>průměr 2005=100</i>	115,5	118,3	121,1	122,8	122,9	123,0	124,5	126,7	129,1	131,4
	<i>růst v %</i>	<b>2,3</b>	<b>2,4</b>	<b>2,4</b>	<b>1,4</b>	<b>0,1</b>	<b>0,1</b>	<b>1,3</b>	<b>1,7</b>	<b>1,8</b>	<b>1,8</b>
<b>z toho příspěvek</b>											
<b>–administrativních opatření<sup>1)</sup></b>	<i>proc. body</i>	<b>1,6</b>	<b>1,2</b>	<b>2,2</b>	<b>1,0</b>	<b>-0,2</b>	<b>0,1</b>	<b>0,1</b>	<b>0,2</b>	<b>0,2</b>	<b>0,2</b>
<b>–tržního růstu</b>	<i>proc. body</i>	<b>0,7</b>	<b>1,2</b>	<b>0,1</b>	<b>0,4</b>	<b>0,3</b>	<b>0,0</b>	<b>1,1</b>	<b>1,5</b>	<b>1,6</b>	<b>1,6</b>
<b>HICP</b>	<i>průměr 2005=100</i>	113,7	116,2	120,3	121,9	122,4	122,8	123,3	125,2	127,4	129,7
	<i>růst v %</i>	<b>1,2</b>	<b>2,1</b>	<b>3,5</b>	<b>1,4</b>	<b>0,4</b>	<b>0,3</b>	<b>0,4</b>	<b>1,5</b>	<b>1,8</b>	<b>1,8</b>
<b>Nabídkové ceny bytů</b>											
	<i>průměr 2010=100</i>	100,0	95,1	96,1	97,2	100,7	106,9	.	.	.	.
	<i>růst v %</i>	<b>-4,1</b>	<b>-4,9</b>	<b>1,1</b>	<b>1,1</b>	<b>3,6</b>	<b>6,2</b>	.	.	.	.
<b>Deflátoři</b>											
<b>HDP</b>	<i>průměr 2010=100</i>	100,0	99,8	101,2	102,6	105,1	106,0	106,9	108,1	109,9	111,7
	<i>růst v %</i>	<b>-1,5</b>	<b>-0,2</b>	<b>1,4</b>	<b>1,4</b>	<b>2,5</b>	<b>0,8</b>	<b>0,8</b>	<b>1,1</b>	<b>1,7</b>	<b>1,7</b>
<b>Hrubé domácí výdaje</b>	<i>průměr 2010=100</i>	100,0	100,8	102,6	103,1	104,3	104,9	105,7	107,2	109,0	110,7
	<i>růst v %</i>	<b>-0,2</b>	<b>0,8</b>	<b>1,7</b>	<b>0,5</b>	<b>1,1</b>	<b>0,6</b>	<b>0,7</b>	<b>1,5</b>	<b>1,6</b>	<b>1,6</b>
<b>Spotřeba domácností<sup>2)</sup></b>	<i>průměr 2010=100</i>	100,0	101,6	103,9	104,7	105,3	105,4	105,8	107,4	109,4	111,4
	<i>růst v %</i>	<b>0,5</b>	<b>1,6</b>	<b>2,2</b>	<b>0,9</b>	<b>0,5</b>	<b>0,1</b>	<b>0,4</b>	<b>1,5</b>	<b>1,8</b>	<b>1,9</b>
<b>Spotřeba vlády</b>	<i>průměr 2010=100</i>	100,0	100,8	101,4	101,5	103,0	104,3	105,6	106,8	107,9	109,1
	<i>růst v %</i>	<b>-0,6</b>	<b>0,8</b>	<b>0,6</b>	<b>0,1</b>	<b>1,5</b>	<b>1,3</b>	<b>1,2</b>	<b>1,1</b>	<b>1,1</b>	<b>1,1</b>
<b>Tvorba fixního kapitálu</b>	<i>průměr 2010=100</i>	100,0	99,2	100,9	101,0	102,9	104,2	105,6	107,3	109,0	110,8
	<i>růst v %</i>	<b>-1,1</b>	<b>-0,8</b>	<b>1,7</b>	<b>0,1</b>	<b>1,9</b>	<b>1,2</b>	<b>1,4</b>	<b>1,6</b>	<b>1,6</b>	<b>1,7</b>
<b>Vývoz zboží a služeb</b>	<i>průměr 2010=100</i>	100,0	100,7	103,8	105,6	110,0	109,1	107,6	106,7	106,6	106,8
	<i>růst v %</i>	<b>-1,2</b>	<b>0,7</b>	<b>3,1</b>	<b>1,7</b>	<b>4,1</b>	<b>-0,8</b>	<b>-1,4</b>	<b>-0,8</b>	<b>0,0</b>	<b>0,2</b>
<b>Dovoz zboží a služeb</b>	<i>průměr 2010=100</i>	100,0	102,3	106,1	106,6	109,4	108,2	106,3	105,7	105,5	105,4
	<i>růst v %</i>	<b>0,8</b>	<b>2,3</b>	<b>3,7</b>	<b>0,5</b>	<b>2,6</b>	<b>-1,1</b>	<b>-1,7</b>	<b>-0,6</b>	<b>-0,3</b>	<b>0,0</b>
<b>Směnné relace</b>	<i>průměr 2010=100</i>	100,0	98,5	97,9	99,0	100,5	100,8	101,2	100,9	101,1	101,3
	<i>růst v %</i>	<b>-2,0</b>	<b>-1,5</b>	<b>-0,6</b>	<b>1,2</b>	<b>1,5</b>	<b>0,3</b>	<b>0,3</b>	<b>-0,3</b>	<b>0,2</b>	<b>0,2</b>

<sup>1)</sup> Změna regulovaných cen (dle výkaznictví ČSÚ) a nepřímých daní.

<sup>2)</sup> Včetně spotřeby neziskových institucí.

Zdroj dat: ČSÚ, Eurostat, vlastní propočty

**Tabulka C.2.2: Ceny – čtvrtletní**

		2015				2016			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
					Odhad	Predikce	Predikce	Predikce	Predikce
<b>Spotřebitelské ceny (prům. čtvrtletí)</b>	<i>průměr 2005=100</i>	123,2	124,0	123,8	123,2	123,6	124,2	124,4	124,4
	<i>růst v %</i>	<b>0,1</b>	<b>0,7</b>	<b>0,4</b>	<b>0,1</b>	<b>0,3</b>	<b>0,2</b>	<b>0,5</b>	<b>1,0</b>
<b>z toho příspěvek</b>									
– administrativních opatření <sup>1)</sup>	<i>proc. body</i>	<b>0,2</b>	<b>0,3</b>	<b>0,2</b>	<b>0,1</b>	<b>0,2</b>	<b>0,2</b>	<b>0,2</b>	<b>0,2</b>
– tržního růstu cen	<i>proc. body</i>	<b>-0,1</b>	<b>0,4</b>	<b>0,2</b>	<b>0,0</b>	<b>0,1</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,3</b>	<b>0,8</b>
<b>HICP</b>	<i>průměr 2005=100</i>	122,3	123,3	123,0	122,4	122,6	123,5	123,6	123,5
	<i>růst v %</i>	<b>0,0</b>	<b>0,7</b>	<b>0,3</b>	<b>0,1</b>	<b>0,2</b>	<b>0,1</b>	<b>0,4</b>	<b>0,9</b>
<b>Nabídkové ceny bytů</b>	<i>průměr 2010=100</i>	102,9	105,6	108,1	110,9	.	.	.	.
	<i>růst v %</i>	<b>3,6</b>	<b>5,0</b>	<b>6,1</b>	<b>9,6</b>	.	.	.	.
<b>Deflátoři</b>									
<b>HDP</b>	<i>průměr 2010=100</i>	105,3	105,8	105,8	107,0	106,3	106,6	106,6	107,9
	<i>růst v %</i>	<b>1,3</b>	<b>0,7</b>	<b>0,4</b>	<b>0,8</b>	<b>0,9</b>	<b>0,7</b>	<b>0,8</b>	<b>0,9</b>
<b>Hrubé domácí výdaje</b>	<i>průměr 2010=100</i>	104,0	105,0	104,8	105,8	104,7	105,4	105,6	106,9
	<i>růst v %</i>	<b>0,9</b>	<b>0,9</b>	<b>0,3</b>	<b>0,4</b>	<b>0,6</b>	<b>0,4</b>	<b>0,8</b>	<b>1,0</b>
<b>Spotřeba domácností <sup>2)</sup></b>	<i>průměr 2010=100</i>	105,0	105,7	105,7	105,3	105,1	105,7	106,1	106,2
	<i>růst v %</i>	<b>0,1</b>	<b>0,5</b>	<b>0,0</b>	<b>-0,2</b>	<b>0,1</b>	<b>0,0</b>	<b>0,4</b>	<b>0,9</b>
<b>Spotřeba vlády</b>	<i>průměr 2010=100</i>	101,4	103,7	103,4	108,1	102,8	105,1	104,9	108,9
	<i>růst v %</i>	<b>1,6</b>	<b>1,5</b>	<b>1,1</b>	<b>1,1</b>	<b>1,4</b>	<b>1,3</b>	<b>1,4</b>	<b>0,8</b>
<b>Tvorba fixního kapitálu</b>	<i>průměr 2010=100</i>	103,9	104,1	104,0	104,5	105,0	105,5	105,6	106,2
	<i>růst v %</i>	<b>1,4</b>	<b>1,5</b>	<b>1,0</b>	<b>1,0</b>	<b>1,1</b>	<b>1,3</b>	<b>1,5</b>	<b>1,6</b>
<b>Vývoz zboží a služeb</b>	<i>průměr 2010=100</i>	109,7	109,8	108,3	108,6	106,9	107,2	107,9	108,3
	<i>růst v %</i>	<b>0,1</b>	<b>0,0</b>	<b>-2,0</b>	<b>-1,3</b>	<b>-2,6</b>	<b>-2,3</b>	<b>-0,3</b>	<b>-0,3</b>
<b>Dovoz zboží a služeb</b>	<i>průměr 2010=100</i>	108,6	109,2	107,4	107,6	105,1	105,9	107,0	107,2
	<i>růst v %</i>	<b>-0,7</b>	<b>0,2</b>	<b>-2,1</b>	<b>-1,8</b>	<b>-3,3</b>	<b>-3,0</b>	<b>-0,4</b>	<b>-0,4</b>
<b>Směnné relace</b>	<i>průměr 2010=100</i>	101,0	100,6	100,8	101,0	101,7	101,2	100,9	101,0
	<i>růst v %</i>	<b>0,8</b>	<b>-0,2</b>	<b>0,2</b>	<b>0,5</b>	<b>0,7</b>	<b>0,6</b>	<b>0,1</b>	<b>0,0</b>

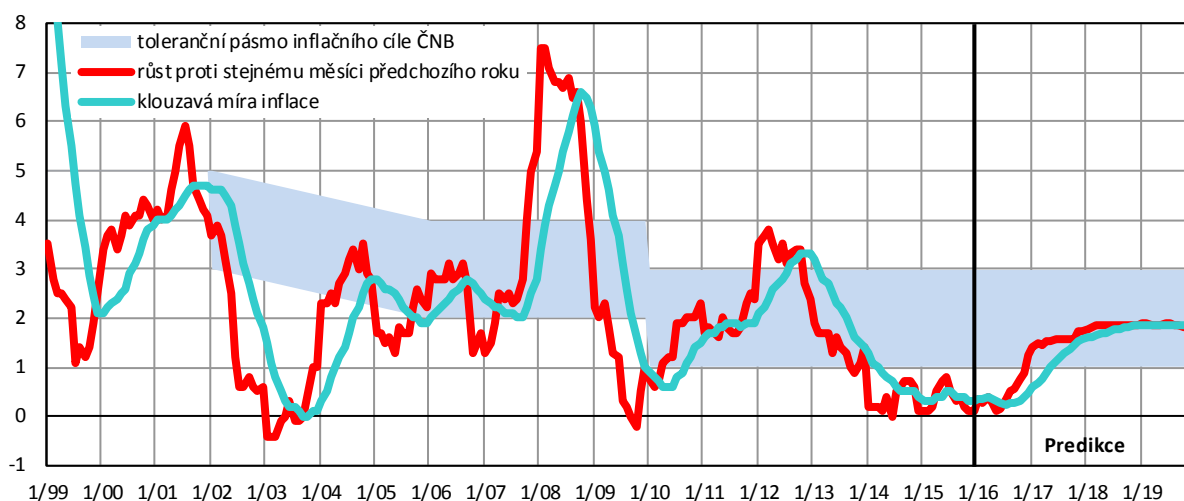
<sup>1)</sup> Změna regulovaných cen (dle výkaznictví ČSÚ) a nepřímých daní.

<sup>2)</sup> Včetně spotřeby neziskových institucí.

Zdroj dat: ČSÚ, Eurostat, vlastní propočty

**Graf C.2.1: Spotřebitelské ceny**

meziroční růst v %

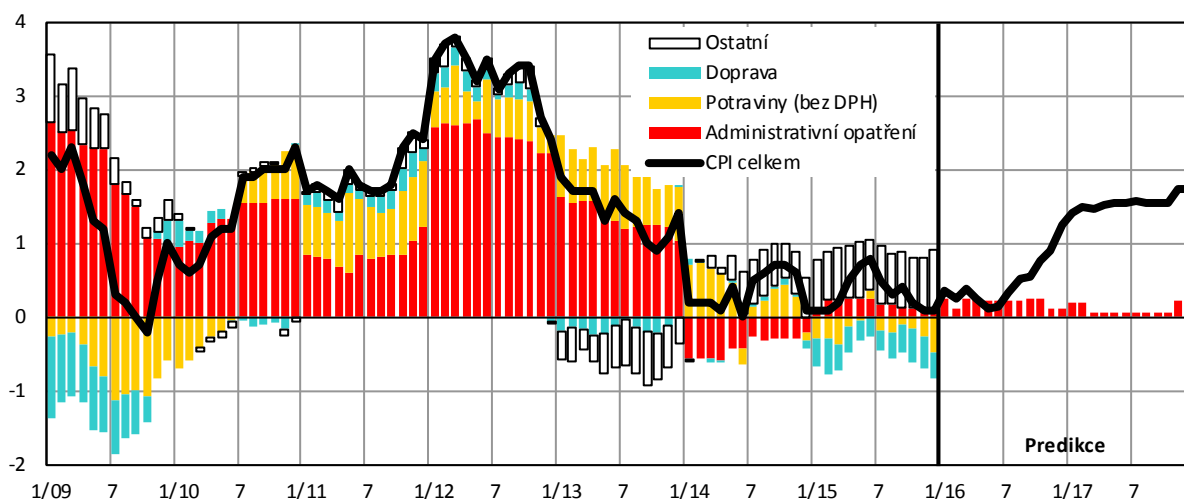


Pozn.: Pro roky 2002–2005 představuje zvýrazněná oblast cílové pásmo pro celkovou inflaci, od roku 2006 se již jedná o toleranční pásmo bodového inflačního cíle.

Zdroj dat: ČNB, ČSÚ, vlastní propočty

### Graf C.2.2: Spotřebitelské ceny

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

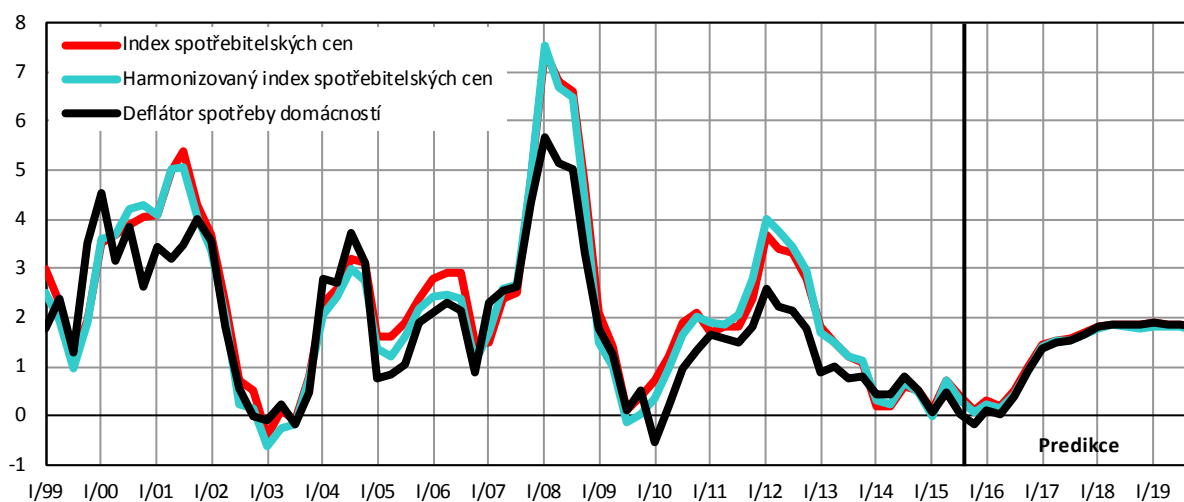


Pozn.: Příspěvek oddílu Doprava bez spotřebních daní a administrativních opatření.

Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

### Graf C.2.3: Indikátory spotřebitelských cen

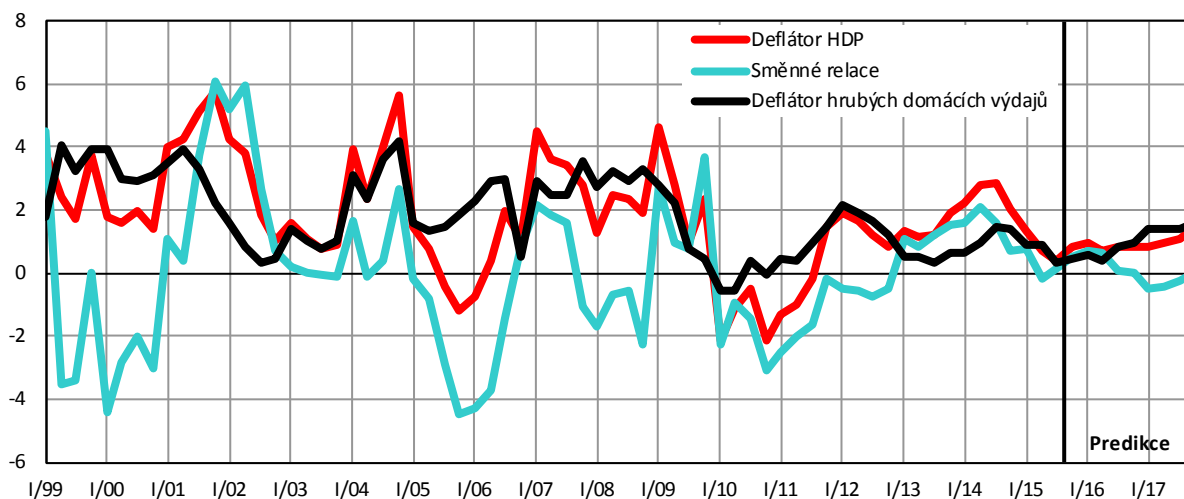
meziroční růst v %



Zdroj dat: ČSÚ, Eurostat, vlastní propočty

### Graf C.2.4: Deflátor HDP

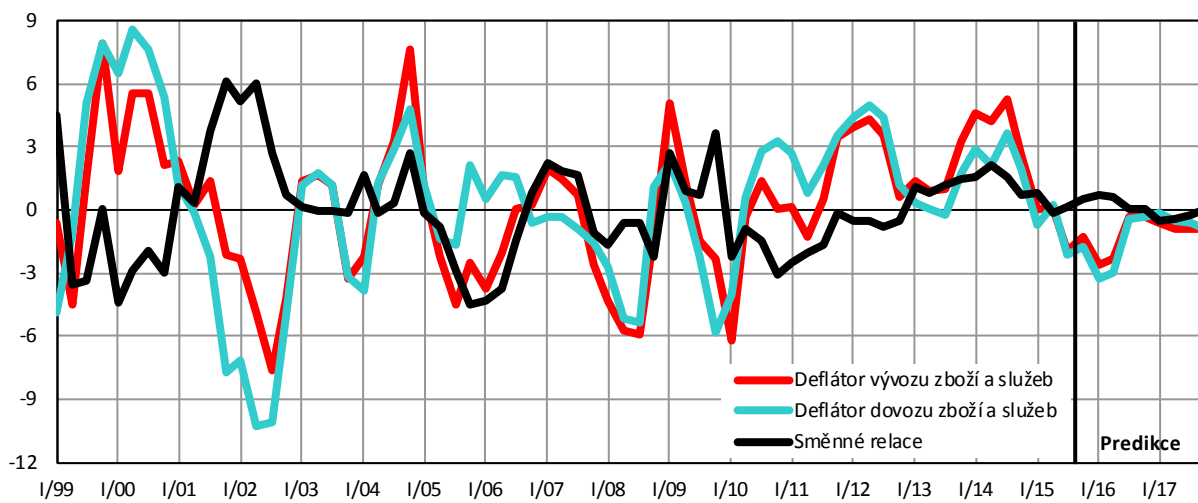
meziroční růst v %



Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

### Graf C.2.5: Směnné relace

meziroční růst v %



Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

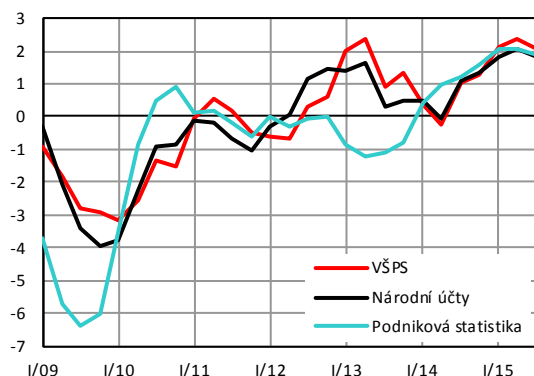
## C.3 Trh práce

Situace na trhu práce ve 3. čtvrtletí 2015 odpovídala období hospodářské konjunktury. Výrazný růst zaměstnanosti tažený kategorií zaměstnanců pokračoval, zatímco jak registrovaná nezaměstnanost, tak nezaměstnanost podle VŠPS dále klesala. Tyto faktory také díky růstu produktivity práce přispěly k růstu objemu mezd a platů i průměrné mzdy.

### C.3.1 Zaměstnanost

**Zaměstnanost** podle VŠPS ve 3. čtvrtletí 2015 meziročně vzrostla o 1,3 % (*shodně s odhadem*). K tomuto výsledku přispěl zejména růst počtu zaměstnanců o 2,0 % (*proti 1,7 %*), kategorie podnikatelů pak zaznamenala výrazný pokles o 2,1 % (*proti 0,5 %*). Jako jedno z možných vysvětlení se nabízí omezování práce na tzv. švarcsystém ve zlepšujících se finančních podmínkách soukromého sektoru. Při interpretaci je však potřeba opatrnosti z důvodů nejistot při statistickém vykazování. Přeliv mezi sebezaměstnanými a zaměstnanci je patrný zejména v technických oborech. Z odvětvového hlediska k nárůstu zaměstnanosti stále významně přispívaly obchod, zpracovatelský průmysl a „profesní, vědecké, technické a administrativní činnosti“ (které mj. zahrnují i agentury práce).

**Graf C.3.1: Počet zaměstnanců dle různých statistik**  
meziroční změna v %



Zdroj dat: ČSÚ

Pro predikci zaměstnanosti předpokládáme u zaměstnavatelů i nadále preferenci růstu mezd před dalším významnějším zvyšováním počtu zaměstnaných. Tento vývoj bude do značné míry zapříčiněn stále se zvyšujícími frikcemi – v řadě regionů je již patrný nedostatek pracovníků v určitých profesích. K tomu bude významně přispívat také malá ochota obyvatelstva k migraci či delšímu dojíždění za prací.

Vzhledem k absenci nových relevantních skutečností odhad růstu zaměstnanosti v roce 2015 ve výši 1,3 % neměníme. Stejně tak ponecháváme nezměněnou predikci pro roky 2016 a 2017 (0,3 %, resp. 0,1 %).

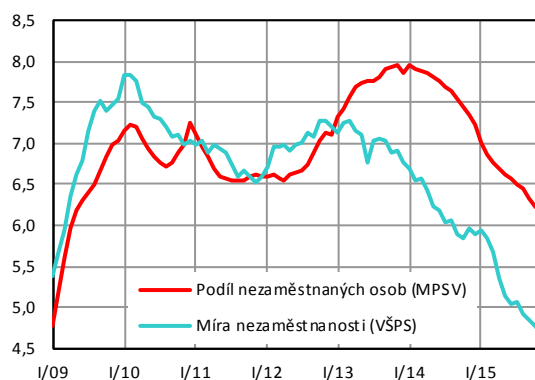
### C.3.2 Nezaměstnanost

Výrazný hospodářský růst měl vliv na rychlé snižování počtu nezaměstnaných registrovaných na úřadech

práce i podle statistiky VŠPS. V případě registrované nezaměstnanosti hraje roli jak zlepšující se fungování úřadů práce (ve statistikách se toto projevilo zhruba od první poloviny roku 2014), tak vyšší úspěšnost nezaměstnaných při samostatném hledání práce. Na prosincových datech lze navíc po sezónním očištění pozorovat značný úbytek nově hlášených uchazečů o zaměstnání. V případě VŠPS je pokles míry nezaměstnanosti dán převážně přelivem krátkodobě nezaměstnaných do zaměstnanosti. Sezónně očištěná míra dlouhodobé nezaměstnanosti de facto mezičtvrtletně stagnovala, což může signalizovat malý zájem zaměstnavatelů o zaměstnávání těchto osob. Spolu s regionálním nesouladem mezi nabídkou a poptávkou po práci bude tento aspekt představovat hlavní brzdu rychlejšího poklesu míry nezaměstnanosti do budoucna.

**Graf C.3.2: Ukazatele nezaměstnanosti**

sezónně očištěná data, v %



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

Zdroj dat: ČSÚ, MPSV, vlastní propočty

Při zohlednění vývoje ve 3. čtvrtletí 2015 odhadujeme, že **míra nezaměstnanosti** podle VŠPS v průměru za rok 2015 dosáhla 5,1 % (*proti 5,2 %*). V návaznosti na pokračující pozitivní vývoj ekonomiky očekáváme pokračování poklesu míry nezaměstnanosti, a to na 4,7 % (*proti 4,9 %*) v roce 2016 a na 4,6 % v roce 2017.

### C.3.3 Míra ekonomické aktivity

**Míra ekonomické aktivity** (15–64 let) ve 3. čtvrtletí 2015 meziročně vzrostla o 0,4 p. b. na 74,2 % (*proti 74,3 %*). Růst míry participace by měl dále pokračovat (viz graf C.3.5), přičemž zásadní roli budou hrát strukturální faktory v podobě zvyšující se váhy věkových skupin s přirozeně vysokou mírou ekonomické aktivity (zejména v kategorii 40–49 let) a zvyšování statutárního věku odchodu do důchodu.

### C.3.4 Mzdy

Zlepšující se finanční situace soukromého sektoru a situace na trhu práce by měla mít za následek akceleraci růstu objemu mezd i průměrné mzdy. Ve směru

pomalejšího růstu nominálních mezd však bude působit velmi nízká míra inflace.

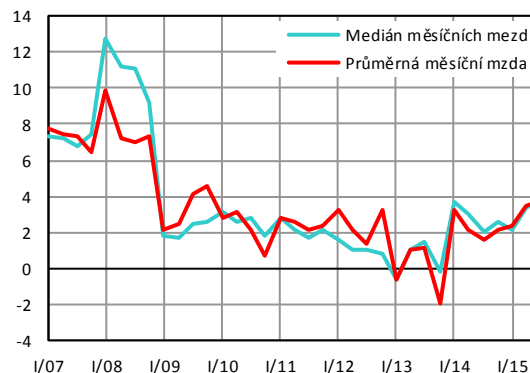
Růst **objemu mezd** (NÚ, domácí koncept) se ve 3. čtvrtletí 2015 zrychlil na 4,3 % (v souladu s odhadem). Na tomto výsledku se podílel výrazný růst objemu mezd ve zpracovatelském průmyslu (o 5,9 %) a v kategorii „profesní, vědecké, technické a administrativní činnosti“ (o 5,4 %).

Na základě známých dat pokladního plnění státního rozpočtu odhadujeme, že se růst objemu mezd a platů ve 4. čtvrtletí 2015 oproti 3. čtvrtletí nepatrně zrychlil. V delším horizontu očekáváme, že růst mezd bude umožněn solidním zvyšováním reálné produktivity práce. Nezanedbatelné také bude stávající i očekávané další zvyšování minimální mzdy, které bude mít již nejspíše nepřímý vliv i na zvyšování mezd ve vyšších tarifních stupních. Nominální růst mezd a platů bude naopak brzdít nízká míra inflace. Vliv nedostatku kvalifikovaných pracovníků v některých profesích a regionech na růst mezd může být oproti minulé predikci výraznější, a to kvůli revizi predikce míry nezaměstnanosti směrem dolů. Ke zvýšení objemu platů v roce 2016 přispěje i rozpočtová sféra díky navýšení platových prostředků v souvislosti se zákonem o státní službě.

Na základě dostupných informací upřesňujeme odhad růstu objemu mezd a platů v roce 2015 na 4,1 % (proti 4,2 %). Vzhledem k faktorům uvedeným v předchozím odstavci by mzdy a platy mohly v tomto a příštím roce růst rychleji než v roce minulém, a to o 4,5 % v roce 2016 (proti 4,3 %) a 4,6 % v roce 2017. Díky očekávanému pozitivnímu vývoji produktivity práce by však růst jednotkových nákladů práce měl přesto zůstat na přijatelné úrovni a nezakládat rizika snížení cenové konkurenceschopnosti ekonomiky ČR.

**Graf C.3.3: Nominální měsíční mzdy**

meziroční růst v %



Zdroj dat: ČSÚ

**Průměrná mzda** (podniková, přepočtená na plný úvazek) ve 3. čtvrtletí 2015 vzrostla o 3,8 % (proti 3,6 %), přičemž růst platů v podnikatelské i nepodnikatelské sféře byl přibližně na stejné úrovni. Z odvětvového hlediska se na tomto výsledku pozitivně podílel sektor administrativních činností (růst o 6,4 %) nebo veřejné zprávy a obrany (4,1 %), pokračující solidní růst zaznamenal i zpracovatelský průmysl (3,7 %). Pozitivním signálem pro spotřebu domácností je akcelerace růstu mediánové mzdy na 3,9 %. Z obdobných důvodů již uvedených u objemu mezd a platů odhadujeme, že se v roce 2015 růst průměrné nominální mzdy zrychlil na 3,4 % (beze změny). V letech 2016 a 2017 by se měl růst dále zrychlit na 4,3 % (proti 4,1 %), resp. 4,5 %. Výrazné snížení predikce míry inflace (viz kapitolu C.2) pak přispívá ke změně predikce růstu průměrné reálné mzdy, která by se letos mohla zvýšit o 3,8 % (proti 2,9 %) a v roce 2017 o 2,9 %.

**Tabulka C.3.1: Trh práce – roční**

		2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
							Odhad	Predikce	Predikce	Výhled	Výhled
<b>Výběrové šetření pracovních sil – ČSÚ</b>											
<b>Zaměstnanost</b> <sup>1)</sup>	<i>prům. v tis.osob</i>	<b>4 885</b>	<b>4 872</b>	<b>4 890</b>	<b>4 937</b>	<b>4 974</b>	<b>5 038</b>	<b>5 053</b>	<b>5 059</b>	<b>5 062</b>	<b>5 064</b>
	<i>růst v %</i>	-1,0	0,4	0,4	1,0	0,8	1,3	0,3	0,1	0,1	0,1
<b>– zaměstnanci</b> <sup>2)</sup>	<i>prům. v tis.osob</i>	<b>4 019</b>	<b>3 993</b>	<b>3 990</b>	<b>4 055</b>	<b>4 079</b>	<b>4 165</b>	<b>4 187</b>	<b>4 196</b>	<b>4 200</b>	<b>4 203</b>
	<i>růst v %</i>	-2,1	0,0	-0,1	1,6	0,6	2,1	0,5	0,2	0,1	0,1
<b>– podnikatelé</b> <sup>3)</sup>	<i>prům. v tis.osob</i>	<b>866</b>	<b>880</b>	<b>901</b>	<b>882</b>	<b>895</b>	<b>873</b>	<b>866</b>	<b>863</b>	<b>862</b>	<b>862</b>
	<i>růst v %</i>	4,7	2,0	2,4	-2,1	1,5	-2,4	-0,8	-0,4	-0,1	0,0
<b>Nezaměstnanost</b>	<i>prům. v tis.osob</i>	<b>384</b>	<b>351</b>	<b>367</b>	<b>369</b>	<b>324</b>	<b>271</b>	<b>247</b>	<b>242</b>	<b>238</b>	<b>236</b>
<b>Míra nezaměstnanosti</b>	<i>průměr v %</i>	<b>7,3</b>	<b>6,7</b>	<b>7,0</b>	<b>7,0</b>	<b>6,1</b>	<b>5,1</b>	<b>4,7</b>	<b>4,6</b>	<b>4,5</b>	<b>4,4</b>
<b>Dlouhodobá nezaměstnanost</b> <sup>4)</sup>	<i>prům. v tis.osob</i>	<b>160</b>	<b>144</b>	<b>161</b>	<b>163</b>	<b>141</b>	.	.	.	.	.
<b>Pracovní síla</b>	<i>prům. v tis.osob</i>	<b>5 269</b>	<b>5 223</b>	<b>5 257</b>	<b>5 306</b>	<b>5 298</b>	<b>5 310</b>	<b>5 301</b>	<b>5 302</b>	<b>5 300</b>	<b>5 300</b>
	<i>růst v %</i>	-0,3	-0,2	0,7	0,9	-0,2	0,2	-0,2	0,0	0,0	0,0
<b>Populace ve věku 15–64 let</b>	<i>prům. v tis.osob</i>	<b>7 399</b>	<b>7 295</b>	<b>7 229</b>	<b>7 154</b>	<b>7 081</b>	<b>7 027</b>	<b>6 961</b>	<b>6 898</b>	<b>6 840</b>	<b>6 787</b>
	<i>růst v %</i>	-0,4	-0,7	-0,9	-1,0	-1,0	-0,8	-0,9	-0,9	-0,8	-0,8
<b>Zaměstnanost / Populace 15–64</b>	<i>průměr v %</i>	<b>66,0</b>	<b>66,8</b>	<b>67,6</b>	<b>69,0</b>	<b>70,2</b>	<b>71,7</b>	<b>72,6</b>	<b>73,3</b>	<b>74,0</b>	<b>74,6</b>
<b>Míra zaměstnanosti 15–64 let</b> <sup>5)</sup>	<i>průměr v %</i>	<b>65,0</b>	<b>65,7</b>	<b>66,5</b>	<b>67,7</b>	<b>69,0</b>	<b>70,2</b>	<b>71,1</b>	<b>71,8</b>	<b>72,4</b>	<b>73,0</b>
<b>Prac.síla / Populace 15–64</b>	<i>průměr v %</i>	<b>71,2</b>	<b>71,6</b>	<b>72,7</b>	<b>74,2</b>	<b>74,8</b>	<b>75,6</b>	<b>76,2</b>	<b>76,9</b>	<b>77,5</b>	<b>78,1</b>
<b>Míra ekon. aktivity 15–64 let</b> <sup>6)</sup>	<i>průměr v %</i>	<b>70,2</b>	<b>70,5</b>	<b>71,6</b>	<b>72,9</b>	<b>73,5</b>	<b>74,1</b>	<b>74,6</b>	<b>75,3</b>	<b>75,9</b>	<b>76,5</b>
<b>Registrovaná nezaměstnanost – MPSV</b>											
<b>Počet nezaměstnaných</b>	<i>prům. v tis.osob</i>	<b>528,7</b>	<b>507,8</b>	<b>504,7</b>	<b>564,4</b>	<b>561,4</b>	<b>478,9</b>	<b>408</b>	<b>374</b>	<b>353</b>	<b>339</b>
<b>Podíl nezaměstnaných osob</b> <sup>7)</sup>	<i>průměr v %</i>	<b>7,0</b>	<b>6,7</b>	<b>6,8</b>	<b>7,7</b>	<b>7,7</b>	<b>6,6</b>	<b>5,6</b>	<b>5,2</b>	<b>4,9</b>	<b>4,8</b>
<b>Mzdy a platy – ČSÚ</b>											
<b>Průměrná hrubá měsíční mzda</b> <sup>8)</sup>											
<b>– nominální</b>	<i>Kč</i>	23 864	24 455	25 067	25 035	25 607	26 500	27 600	28 800	30 100	31 500
	<i>růst v %</i>	<b>2,2</b>	<b>2,5</b>	<b>2,5</b>	<b>-0,1</b>	<b>2,3</b>	<b>3,4</b>	<b>4,3</b>	<b>4,5</b>	<b>4,5</b>	<b>4,5</b>
<b>– reálná</b>	<i>Kč 2005</i>	20 769	20 884	20 717	20 403	20 785	21 400	22 200	22 900	23 500	24 100
	<i>růst v %</i>	<b>0,8</b>	<b>0,6</b>	<b>-0,8</b>	<b>-1,5</b>	<b>1,9</b>	<b>3,0</b>	<b>3,8</b>	<b>2,9</b>	<b>2,7</b>	<b>2,6</b>
<b>Medián měsíčních mezd</b>	<i>Kč</i>	20 294	20 743	20 984	21 077	21 668	.	.	.	.	.
	<i>růst v %</i>	<b>2,6</b>	<b>2,2</b>	<b>1,2</b>	<b>0,4</b>	<b>2,8</b>	.	.	.	.	.
<b>Objem mezd a platů</b>	<i>růst v %</i>	<b>0,6</b>	<b>2,2</b>	<b>2,5</b>	<b>0,4</b>	<b>1,9</b>	<b>4,1</b>	<b>4,5</b>	<b>4,6</b>	<b>4,6</b>	<b>4,6</b>
<b>Produktivita práce</b>	<i>růst v %</i>	<b>3,4</b>	<b>2,2</b>	<b>-1,3</b>	<b>-0,8</b>	<b>1,4</b>	<b>3,5</b>	<b>2,4</b>	<b>2,5</b>	<b>2,4</b>	<b>2,4</b>
<b>Jednotkové náklady práce</b> <sup>9)</sup>	<i>růst v %</i>	<b>0,0</b>	<b>0,6</b>	<b>3,1</b>	<b>0,6</b>	<b>0,1</b>	<b>-1,0</b>	<b>1,5</b>	<b>1,8</b>	<b>2,1</b>	<b>2,1</b>
<b>Náhrady zaměstnancům / HDP</b>	<i>%</i>	<b>40,2</b>	<b>40,4</b>	<b>41,2</b>	<b>41,1</b>	<b>40,2</b>	<b>39,7</b>	<b>40,1</b>	<b>40,4</b>	<b>40,6</b>	<b>40,8</b>

Pozn.: 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.

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

<sup>2)</sup> Včetně členů produkčních družstev.

<sup>3)</sup> Včetně pomáhajících rodinných příslušníků.

<sup>4)</sup> Osoby s délkou trvání nezaměstnanosti delší než 12 měsíců.

<sup>5)</sup> Na rozdíl od předchozího ukazatele nezahrnuje zaměstnané nad 64 let.

<sup>6)</sup> Na rozdíl od předchozího ukazatele nezahrnuje pracovní sílu nad 64 let.

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

<sup>8)</sup> Průměrná mzda se vztahuje na přepočtené počty zaměstnanců v celém národním hospodářství.

<sup>9)</sup> Podíl nominálních náhrad na 1 zaměstnance a reálné produktivity práce.

Zdroj dat: ČSÚ, MPSV, vlastní propočty



**Tabulka C.3.2: Trh práce – čtvrtletní**

		2015				2016			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
		<i>Odhad</i>				<i>Predikce</i>			
<b>Výběrové šetření pracovních sil – ČSÚ</b>									
<b>Zaměstnanost</b> <sup>1)</sup>	<i>průměr v tis.osob</i>	<b>4 988</b>	<b>5 044</b>	<b>5 060</b>	<b>5 061</b>	<b>5 017</b>	<b>5 058</b>	<b>5 070</b>	<b>5 069</b>
	<i>meziroční růst v %</i>	1,3	1,7	1,3	0,9	0,6	0,3	0,2	0,2
	<i>mezičtvrtletní růst v %</i>	0,4	0,3	0,1	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0
<b>– zaměstnanci</b> <sup>2)</sup>	<i>průměr v tis.osob</i>	<b>4 116</b>	<b>4 161</b>	<b>4 189</b>	<b>4 195</b>	<b>4 160</b>	<b>4 183</b>	<b>4 201</b>	<b>4 206</b>
	<i>růst v %</i>	2,1	2,4	2,0	1,9	1,1	0,5	0,3	0,3
<b>– podnikatelé</b> <sup>3)</sup>	<i>průměr v tis.osob</i>	<b>872</b>	<b>883</b>	<b>872</b>	<b>866</b>	<b>857</b>	<b>875</b>	<b>869</b>	<b>863</b>
	<i>růst v %</i>	-2,3	-1,7	-2,1	-3,7	-1,8	-0,9	-0,3	-0,3
<b>Nezaměstnanost</b>	<i>průměr v tis.osob</i>	<b>317</b>	<b>262</b>	<b>257</b>	<b>249</b>	<b>261</b>	<b>241</b>	<b>246</b>	<b>242</b>
<b>Míra nezaměstnanosti</b>	<i>průměr v %</i>	<b>6,0</b>	<b>4,9</b>	<b>4,8</b>	<b>4,7</b>	<b>4,9</b>	<b>4,5</b>	<b>4,6</b>	<b>4,6</b>
<b>Dlouhodobá nezaměstnanost</b> <sup>4)</sup>	<i>průměr v tis.osob</i>	<b>145</b>	<b>122</b>	<b>125</b>	.	.	.	.	.
<b>Pracovní síla</b>	<i>průměr v tis.osob</i>	<b>5 306</b>	<b>5 306</b>	<b>5 318</b>	<b>5 310</b>	<b>5 277</b>	<b>5 299</b>	<b>5 316</b>	<b>5 311</b>
	<i>růst v %</i>	0,5	0,5	0,2	-0,2	-0,5	-0,1	0,0	0,0
<b>Populace ve věku 15–64 let</b>	<i>průměr v tis.osob</i>	<b>7 050</b>	<b>7 037</b>	<b>7 017</b>	<b>7 002</b>	<b>6 986</b>	<b>6 969</b>	<b>6 953</b>	<b>6 936</b>
	<i>růst v %</i>	-0,7	-0,7	-0,8	-0,8	-0,9	-1,0	-0,9	-0,9
<b>Zaměstnanost / Populace 15–64</b>	<i>průměr v %</i>	<b>70,8</b>	<b>71,7</b>	<b>72,1</b>	<b>72,3</b>	<b>71,8</b>	<b>72,6</b>	<b>72,9</b>	<b>73,1</b>
	<i>meziroční přírůstek</i>	1,4	1,7	1,5	1,2	1,1	0,9	0,8	0,8
<b>Míra zaměstnanosti 15–64 let</b> <sup>5)</sup>	<i>průměr v %</i>	<b>69,4</b>	<b>70,2</b>	<b>70,5</b>	<b>70,8</b>	<b>70,3</b>	<b>71,1</b>	<b>71,4</b>	<b>71,5</b>
	<i>meziroční přírůstek</i>	1,4	1,5	1,2	1,0	0,9	0,9	0,9	0,8
<b>Prac.síla / Populace 15–64</b>	<i>průměr v %</i>	<b>75,3</b>	<b>75,4</b>	<b>75,8</b>	<b>75,8</b>	<b>75,5</b>	<b>76,0</b>	<b>76,5</b>	<b>76,6</b>
	<i>meziroční přírůstek</i>	0,9	0,9	0,7	0,4	0,3	0,6	0,7	0,7
<b>Míra ekon. aktivity 15–64 let</b> <sup>6)</sup>	<i>průměr v %</i>	<b>73,9</b>	<b>73,9</b>	<b>74,2</b>	<b>74,3</b>	<b>74,0</b>	<b>74,5</b>	<b>74,9</b>	<b>75,0</b>
	<i>meziroční přírůstek</i>	0,8	0,7	0,4	0,2	0,1	0,6	0,7	0,7
<b>Registrovaná nezaměstnanost – MPSV</b>									
<b>Počet nezaměstnaných</b>	<i>průměr v tis.osob</i>	<b>546,0</b>	<b>481,9</b>	<b>451,2</b>	<b>436,4</b>	<b>465</b>	<b>407</b>	<b>381</b>	<b>379</b>
<b>Podíl nezaměstnaných osob</b> <sup>7)</sup>	<i>průměr v %</i>	<b>7,5</b>	<b>6,6</b>	<b>6,2</b>	<b>6,0</b>	<b>6,4</b>	<b>5,6</b>	<b>5,2</b>	<b>5,2</b>
<b>Mzdy a platy – ČSÚ</b>									
<b>Průměrná hrubá měsíční mzda</b> <sup>8)</sup>									
<b>– nominální</b>	<i>Kč</i>	25 334	26 300	26 100	28 200	26 300	27 400	27 200	29 400
	<i>růst v %</i>	<b>2,3</b>	<b>3,5</b>	<b>3,8</b>	<b>4,0</b>	<b>4,0</b>	<b>4,3</b>	<b>4,4</b>	<b>4,4</b>
<b>– reálná</b>	<i>Kč 2005</i>	20 563	21 200	21 100	22 900	21 300	22 100	21 900	23 700
	<i>růst v %</i>	<b>2,2</b>	<b>2,8</b>	<b>3,3</b>	<b>3,9</b>	<b>3,7</b>	<b>4,1</b>	<b>3,9</b>	<b>3,4</b>
<b>Medián měsíčních mezd</b>	<i>Kč</i>	21 166	22 235	22 531	.	.	.	.	.
	<i>růst v %</i>	<b>2,2</b>	<b>3,4</b>	<b>3,9</b>	.	.	.	.	.
<b>Objem mezd a platů</b>	<i>růst v %</i>	<b>3,3</b>	<b>4,1</b>	<b>4,3</b>	<b>4,6</b>	<b>4,7</b>	<b>4,5</b>	<b>4,5</b>	<b>4,5</b>

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

<sup>2)</sup> Včetně členů produkčních družstev.

<sup>3)</sup> Včetně pomáhajících rodinných příslušníků.

<sup>4)</sup> Osoby s délkou trvání nezaměstnanosti delší než 12 měsíců.

<sup>5)</sup> Na rozdíl od předchozího ukazatele nezahrnuje zaměstnané nad 64 let.

<sup>6)</sup> Na rozdíl od předchozího ukazatele nezahrnuje pracovní sílu nad 64 let.

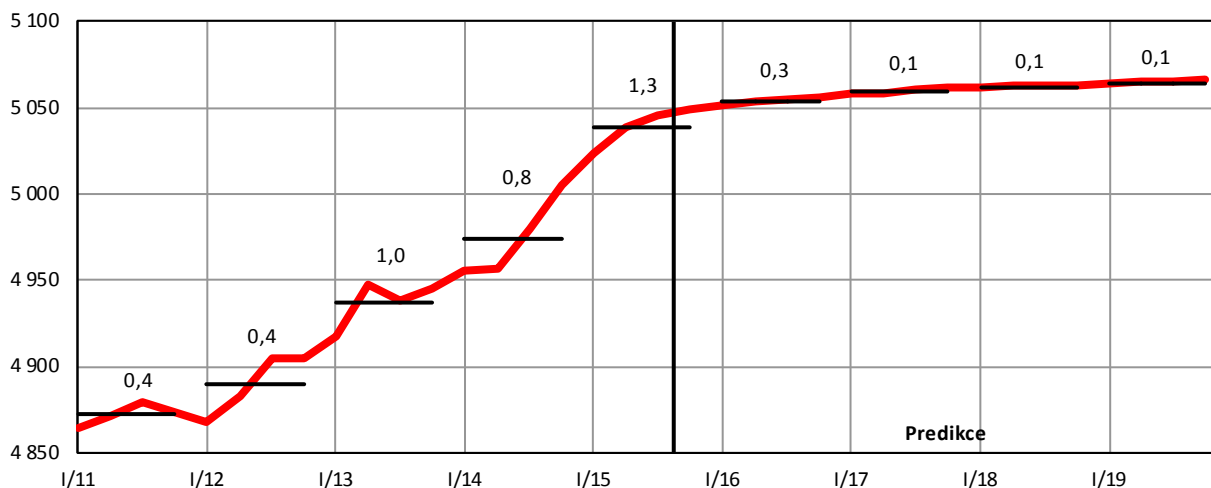
<sup>7)</sup> Podíl dosažitelných nezaměstnaných ve věku 15–64 let na celkové populaci v tomto věkovém rozmezí.

<sup>8)</sup> Průměrná mzda se vztahuje na přepočtené počty zaměstnanců v celém národním hospodářství.

Zdroj dat: ČSÚ, MPSV, vlastní propočty

### Graf C.3.4: Zaměstnanost (VŠPS)

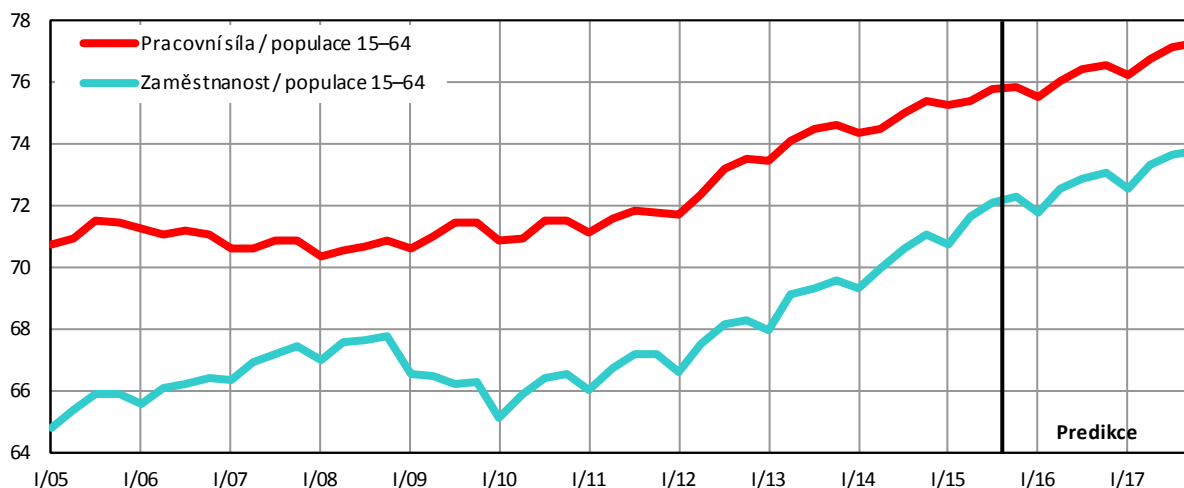
sezónně očištěná data, v tis. osob, míra růstu v %



Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

### Graf C.3.5: Poměr pracovní síly a zaměstnanosti k počtu obyvatel ve věkové skupině 15–64 let

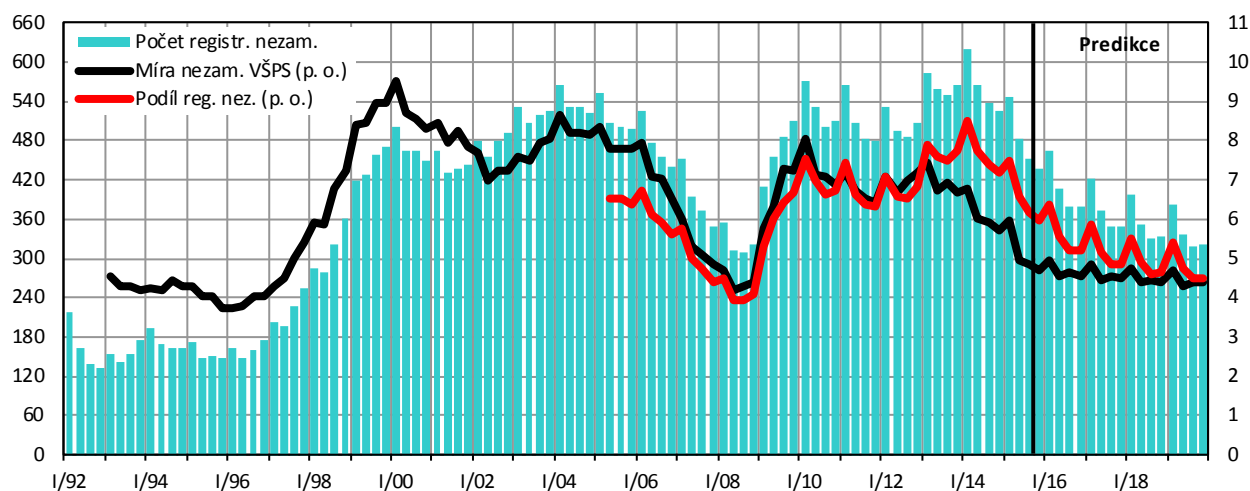
v %



Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

### Graf C.3.6: Nezaměstnanost

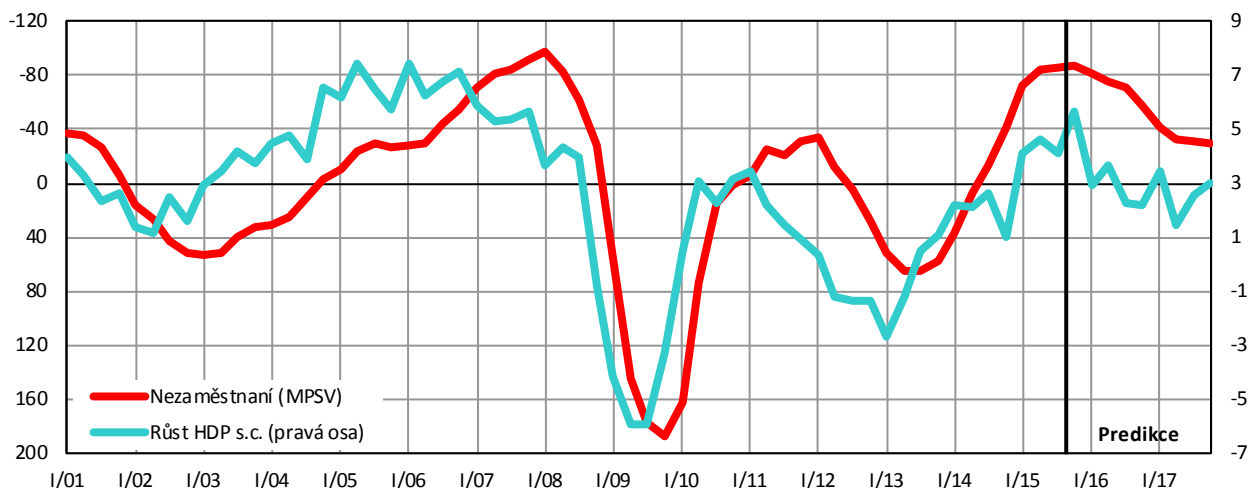
čtvrtletní průměry, v tis. osob, v % (pravá osa)



Zdroj dat: ČSÚ, MPSV, vlastní propočty

### Graf C.3.7: Ekonomický výkon a nezaměstnanost

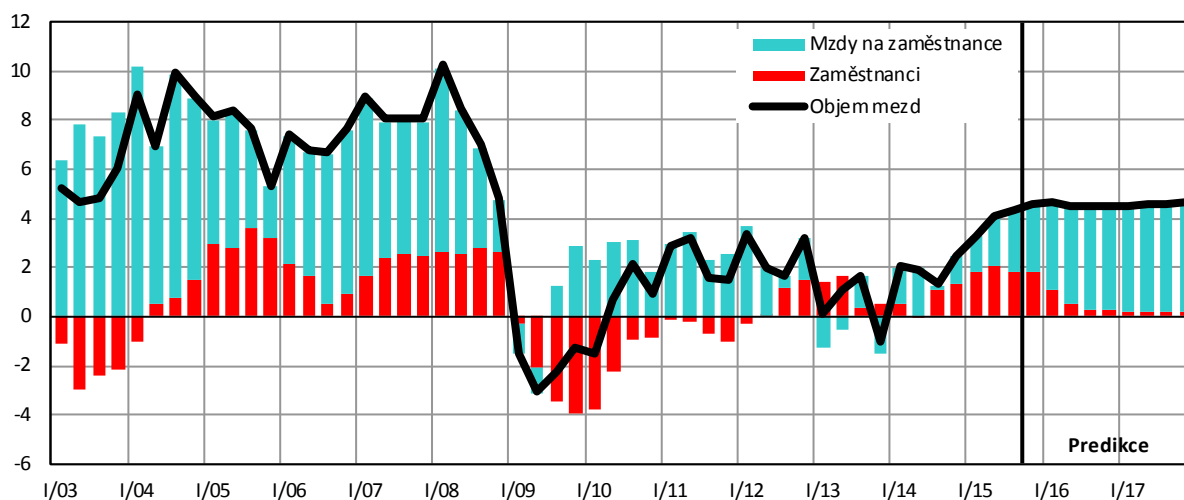
meziroční růst reálného HDP v %, meziroční přírůstky registrované nezaměstnanosti v tis. osob



Zdroj dat: ČSÚ, MPSV, vlastní propočty

### Graf C.3.8: Objem mezd a platů – nominální, domácí koncept

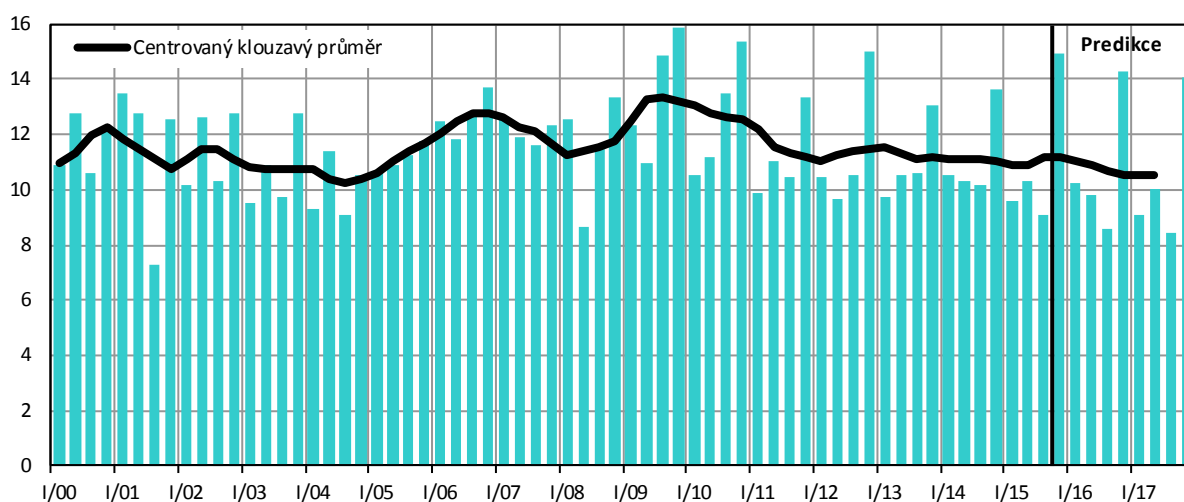
meziroční růst v %



Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

### Graf C.3.9: Míra hrubých úspor domácností

v % disponibilního důchodu



Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

**Tabulka C.3.3: Účet domácností**

		2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
									Odhad	Predikce	Predikce
<b>Běžné příjmy</b>											
Náhrady zaměstnancům	<i>mld. Kč</i>	1 593	1 553	1 585	1 626	1 668	1 690	1 737	1 817	1 897	1 981
	<i>růst v %</i>	5,8	-2,5	2,0	2,6	2,6	1,3	2,8	4,6	4,4	4,4
Hrubý provozní přebytek a smíšený důchod <sup>1)</sup>	<i>mld. Kč</i>	657	686	685	674	654	645	675	676	689	706
	<i>růst v %</i>	4,0	4,5	-0,2	-1,7	-2,9	-1,3	4,6	0,2	1,9	2,4
Přijaté důchody z vlastnictví <sup>2)</sup>	<i>mld. Kč</i>	177	158	152	151	145	155	139	132	132	134
	<i>růst v %</i>	9,8	-11,0	-3,5	-0,9	-3,7	7,0	-10,5	-5,3	0,5	1,2
Sociální dávky	<i>mld. Kč</i>	493	535	542	553	566	563	577	595	607	624
	<i>růst v %</i>	4,7	8,6	1,2	2,1	2,4	-0,6	2,4	3,2	2,1	2,8
Ostatní přijaté běžné transfery <sup>3)</sup>	<i>mld. Kč</i>	143	141	140	139	151	147	148	166	171	176
	<i>růst v %</i>	13,2	-1,4	-1,0	-0,5	8,6	-2,8	1,0	12,2	3,0	3,0
<b>Běžné výdaje</b>											
Placené důchody z vlastnictví <sup>4)</sup>	<i>mld. Kč</i>	31	19	23	21	15	21	15	11	11	10
	<i>růst v %</i>	11,2	-36,7	17,7	-8,5	-27,2	40,5	-29,5	-25,9	-3,0	-3,0
Běžné daně z důchodu a jmění <sup>5)</sup>	<i>mld. Kč</i>	145	140	137	149	151	159	166	171	178	186
	<i>růst v %</i>	-9,9	-3,0	-2,6	8,6	1,7	5,1	4,5	3,0	4,4	4,4
Sociální příspěvky <sup>6)</sup>	<i>mld. Kč</i>	637	603	621	640	654	670	697	724	757	787
	<i>růst v %</i>	3,3	-5,3	2,9	3,0	2,3	2,4	4,0	4,0	4,5	4,0
Ostatní placené běžné transfery <sup>7)</sup>	<i>mld. Kč</i>	146	143	141	147	154	140	139	151	151	151
	<i>růst v %</i>	12,1	-1,6	-1,6	4,0	5,3	-9,3	-0,9	8,8	0,2	0,0
Disponibilní důchod	<i>mld. Kč</i>	2 106	2 168	2 182	2 187	2 210	2 211	2 260	2 329	2 399	2 486
	<i>růst v %</i>	7,4	3,0	0,7	0,2	1,0	0,0	2,2	3,1	3,0	3,6
Výdaje na konečnou spotřebu	<i>mld. Kč</i>	1 887	1 891	1 920	1 957	1 971	2 001	2 042	2 103	2 175	2 265
	<i>růst v %</i>	7,9	0,2	1,5	2,0	0,7	1,6	2,0	3,0	3,4	4,1
Změna podílu v penz. fondech <sup>8)</sup>	<i>mld. Kč</i>	24	17	15	16	15	35	35	33	35	40
Hrubé úspory	<i>mld. Kč</i>	243	295	278	246	254	244	254	259	260	261
Kapitálové transfery (příjem (-) / výdaj (+))	<i>mld. Kč</i>	-25	-25	-29	-25	-21	-13	-32	-18	-23	-24
Tvorba hrubého kapitálu	<i>mld. Kč</i>	219	212	230	198	183	181	180	185	192	199
	<i>růst v %</i>	2,8	-3,1	8,8	-14,0	-7,8	-1,2	-0,3	3,0	3,5	3,5
Změna finančních aktiv a pasiv	<i>mld. Kč</i>	47	106	75	71	91	75	104	90	89	85
Disponibilní důchod reálný <sup>9)</sup>	<i>růst v %</i>	2,5	2,1	0,1	-1,4	-1,1	-0,8	1,7	3,0	2,6	2,1
Míra hrubých úspor <sup>10)</sup>	%	11,5	13,6	12,7	11,2	11,5	11,0	11,2	11,1	10,8	10,5

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

<sup>2)</sup> Přijaté úroky, dividendy, důchody z půdy, čerpání podnikatelského důchodu, důchodu z rozděleného zisku apod.

<sup>3)</sup> Náhrady z neživotního pojištění, soukromé mezinárodní transfery, výhry v sázkách a loteriích, státní příspěvky na stavební spoření apod.

<sup>4)</sup> Placené úroky.

<sup>5)</sup> Daň z příjmu, daň z převodu nemovitostí, místní poplatky a používání dálnic.

<sup>6)</sup> 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).

<sup>7)</sup> Čisté pojistné na neživotní pojištění, soukromé mezinárodní transfery, pokuty ve správním a blokovém řízení, sázky apod.

<sup>8)</sup> Rozdíl mezi přijatým pojistným a vyplacenými důchody z penzijního připojištění.

<sup>9)</sup> Deflováno deflátorem spotřeby domácností.

<sup>10)</sup> Podíl hrubých úspor na disponibilním důchodu.

Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

## C.4 Vztahy k zahraničí

Poměr salda běžného účtu<sup>2</sup> k HDP<sup>3</sup> ve 3. čtvrtletí 2015 dosáhl 1,2 % (*proti 1,1 %*) a mezičtvrtletně se zlepšil o 0,1 % HDP. Běžný účet zůstává nadále přebytkový.

Růst exportních trhů<sup>4</sup> se ve 3. čtvrtletí 2015 dále mírně zrychlil, a to na 6,1 % (*shoda s odhadem*). Za celý rok 2015 se tak exportní trhy podle našeho odhadu zvýšily o 5,7 % (*proti 5,6 %*). V souvislosti s očekávaným růstem HDP v zemích hlavních obchodních partnerů ČR by exportní trhy mohly obdobným tempem růst i v tomto a příštím roce. V roce 2016 by se tak mohly zvýšit o 5,7 % (*proti 5,3 %*) a v roce 2017 o 5,8 %.

Oslabení koruny po zavedení kurzového závazku ČNB ke konci roku 2013 pozitivně ovlivnilo cenovou konkurenceschopnost českých exportérů, a tím i exportní výkonnost (indikuje změnu tržního podílu českého zboží na zahraničních trzích). Růst exportní výkonnosti se však v průběhu roku 2014 postupně zpomaloval a tento vývoj pokračoval i v roce 2015. Ve 3. čtvrtletí 2015 se přitom exportní výkonnost zvýšila jen o 0,8 % (*v souladu s odhadem*). Tento vývoj tak nasvědčuje tomu, že se již efekt slabé koruny vyčerpал. Odhadujeme, že se ze 4,1 % v roce 2014 růst exportní výkonnosti v roce 2015 snížil na 1,4 % (*proti 1,2 %*). S dalším zpomalováním růstu počítáme i pro roky 2016 a 2017, kdy by se exportní výkonnost mohla zvýšit o 1,0 % (*beze změny*), resp. o 0,5 %. Předpokládáme opuštění režimu používání kurzu jako dalšího nástroje měnové politiky na konci roku 2016 přitom bude působit proti růstu exportní výkonnosti.

Čtvrtletní tempa růstu zahraničního obchodu mají od začátku roku 2014 klesající tendenci. V roce 2015 navíc růsty dovozu převyšovaly růsty vývozu a přebytek obchodní bilance stagnoval, resp. se snižoval. Na tento vývoj měly vliv klesající dosahované korunové ceny a zhoršující se směnné relace.

Směnné relace budou i nadále významně ovlivňovány nízkými cenami ropy. Jejich pozitivní dopad na celkové saldo zahraničního obchodu byl ve 2. a 3. čtvrtletí 2015 převážen zhoršováním směnných relací u dalších důležitých komoditních skupin, jako jsou stroje a dopravní prostředky, spotřební zboží a polotovary. Zlepšení směnných relací do mírně kladných hodnot v září a říjnu 2015 naznačuje zastavení nepříznivé tendence. Odhadujeme, že schodek palivové části bilance (SITC 3) v roce 2015 dosáhl 2,5 % HDP (*proti 2,4 %*). V návaznosti na scénář vývoje cen ropy očekáváme, že se scho-

dek v roce 2016 dále sníží na 1,5 % HDP (*proti 2,1 %*). Pro rok 2017 však již předpokládáme růst korunové ceny ropy a návazně i zhoršení schodku bilance SITC 3 na 1,9 % HDP.

Bilance zboží byla ve 4. čtvrtletí 2015 jednorázově ovlivněna (nárůst dovozu) finančním leasingem letounů JAS-39 Gripen v hodnotě 9,9 mld. Kč.

Vzhledem k výše uvedenému jsme predikci přebytku bilance zboží mírně revidovali, a to na 4,6 % HDP (*proti 4,7 %*) v roce 2015 a na 5,1 % HDP (*proti 4,6 %*) v roce 2016. Pro rok 2017 očekáváme jen mírné zhoršení salda na 4,9 % HDP.

Trend poklesu přebytku bilance služeb, trvající od roku 2012, se ve 2. čtvrtletí 2015 zastavil. Celkový přebytek bilance služeb ve 3. čtvrtletí dosáhl 1,5 % HDP (*shoda s odhadem*) a při meziroční shodě tento výsledek znamenal mezičtvrtletní zlepšení o 0,2 % HDP. Pro další období očekáváme, že s pokračujícím ekonomickým růstem dojde k postupnému zlepšování prodeje služeb do zahraničí a přebytek se udrží na podobných hodnotách. V roce 2015 saldo bilance služeb patrně dosáhlo 1,6 % HDP (*beze změny*). Na stejné úrovni v poměru k HDP by měl přebytek setrvat i v roce 2016 (*proti 1,5 %*) a 2017.

Meziročně vyšší přebytek běžného účtu ve 3. čtvrtletí 2015 o 0,8 % HDP byl dán zlepšením schodku bilance prvotních důchodů o 1,1 % HDP, snížením přebytku bilance zboží o 0,4 % HDP a zlepšením salda druhotných důchodů o 0,2 % HDP. Schodek prvotních důchodů dosáhl 5,5 % HDP (*proti 5,8 %*) a jeho zlepšení šlo na vrub nižšího odlivu důchodů z přímých zahraničních investic zahraničním vlastníkům, tedy dividend a reinvestovaného zisku. V roce 2015 se tak podle našeho odhadu schodek bilance prvotních důchodů snížil na 5,4 % HDP (*proti 5,7 %*). Dlouhodobě však převažuje trend nárůstu schodku na tomto účtu, ovšem s vysokou volatilitou. Do budoucna proto předpokládáme postupný návrat k tomuto trendu. Bilance prvotních důchodů by tak v roce 2016 mohla vykázat schodek ve výši 5,6 % HDP (*proti 6,0 %*), který by se v roce 2017 mohl dále prohloubit na 5,9 % HDP.

V uvedených souvislostech odhadujeme, že v roce 2015 vykázal běžný účet platební bilance přebytek ve výši 1,2 % HDP (*proti 0,7 %*). V letošním roce by kladné saldo mohlo setrvat na této úrovni (*proti 0,2 %*), v roce 2017 by se pak přebytek mohl snížit na 0,6 % HDP.

<sup>2</sup> ČNB revidovala výsledky za 2. čtvrtletí 2015. V poměru k HDP se běžný účet zhoršil o 0,4 % HDP.

<sup>3</sup> Všechny čtvrtletní údaje jsou uváděny v ročních klouzavých úhrnech.

<sup>4</sup> Vážený průměr růstu dovozu zboží šesti nejvýznamnějších obchodních partnerů (Německo, Slovensko, Polsko, Francie, Spojeného království a Rakousko).

**Tabulka C.4.1: Platební bilance – roční**

		2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
									<i>Odhad</i>	<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>
<b>Zboží a služby</b>	<i>mld. Kč</i>	85	147	119	157	201	237	295	281	314	313
	% HDP	<b>2,1</b>	<b>3,7</b>	<b>3,0</b>	<b>3,9</b>	<b>5,0</b>	<b>5,8</b>	<b>6,9</b>	<b>6,3</b>	<b>6,7</b>	<b>6,5</b>
<b>– zboží</b>	<i>mld. Kč</i>	-4	65	40	75	124	167	239	208	238	238
	% HDP	<b>-0,1</b>	<b>1,7</b>	<b>1,0</b>	<b>1,9</b>	<b>3,1</b>	<b>4,1</b>	<b>5,6</b>	<b>4,6</b>	<b>5,1</b>	<b>4,9</b>
<b>– služby</b>	<i>mld. Kč</i>	89	82	78	81	78	70	56	73	76	75
	% HDP	<b>2,2</b>	<b>2,1</b>	<b>2,0</b>	<b>2,0</b>	<b>1,9</b>	<b>1,7</b>	<b>1,3</b>	<b>1,6</b>	<b>1,6</b>	<b>1,6</b>
<b>Prvotní důchody</b>	<i>mld. Kč</i>	-148	-217	-250	-223	-238	-249	-259	-244	-261	-286
	% HDP	<b>-3,7</b>	<b>-5,5</b>	<b>-6,3</b>	<b>-5,6</b>	<b>-5,9</b>	<b>-6,1</b>	<b>-6,1</b>	<b>-5,4</b>	<b>-5,6</b>	<b>-5,9</b>
<b>Druhotné důchody <sup>1)</sup></b>	<i>mld. Kč</i>	-12	-19	-11	-18	-27	-10	-10	14	2	2
	% HDP	<b>-0,3</b>	<b>-0,5</b>	<b>-0,3</b>	<b>-0,5</b>	<b>-0,7</b>	<b>-0,2</b>	<b>-0,2</b>	<b>0,3</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
<b>Běžný účet</b>	<i>mld. Kč</i>	-75	-89	-142	-85	-63	-22	26	52	54	29
	% HDP	<b>-1,9</b>	<b>-2,3</b>	<b>-3,6</b>	<b>-2,1</b>	<b>-1,6</b>	<b>-0,5</b>	<b>0,6</b>	<b>1,2</b>	<b>1,2</b>	<b>0,6</b>
<b>Kapitálový účet <sup>2)</sup></b>	<i>mld. Kč</i>	26	51	38	13	53	82	32	119	39	47
	% HDP	<b>0,6</b>	<b>1,3</b>	<b>1,0</b>	<b>0,3</b>	<b>1,3</b>	<b>2,0</b>	<b>0,8</b>	<b>2,6</b>	<b>0,8</b>	<b>1,0</b>
<b>Čisté půjčky/výpůjčky <sup>3)</sup></b>	<i>mld. Kč</i>	-49	-38	-104	-72	-10	61	58	171	93	76
	% HDP	<b>-1,2</b>	<b>-1,0</b>	<b>-2,6</b>	<b>-1,8</b>	<b>-0,3</b>	<b>1,5</b>	<b>1,4</b>	<b>3,8</b>	<b>2,0</b>	<b>1,6</b>
<b>Finanční účet <sup>4)</sup></b>	<i>mld. Kč</i>	-43	-72	-122	-75	12	68	48	.	.	.
	% HDP	<b>-1,1</b>	<b>-1,8</b>	<b>-3,0</b>	<b>-1,9</b>	<b>0,3</b>	<b>1,6</b>	<b>1,4</b>			
<b>– přímé investice</b>	<i>mld. Kč</i>	-36	-38	-95	-47	-121	7	-134	.	.	.
<b>– portfoliové investice</b>	<i>mld. Kč</i>	9	-159	-150	-6	-55	-93	90	.	.	.
<b>– finanční deriváty</b>	<i>mld. Kč</i>	3	1	5	4	-9	-5	-6	.	.	.
<b>– ostatní investice <sup>5)</sup></b>	<i>mld. Kč</i>	-59	62	77	-9	116	-30	24	.	.	.
<b>– rezervní aktiva</b>	<i>mld. Kč</i>	40	61	41	-17	80	188	73	.	.	.
<b>Mezinárodní investiční pozice</b>	<i>mld. Kč</i>	-1 534	-1 726	-1 823	-1 823	-1 864	-1 695	-1 520	.	.	.
	% HDP	<b>-38,2</b>	<b>-44,0</b>	<b>-46,1</b>	<b>-45,3</b>	<b>-46,1</b>	<b>-41,6</b>	<b>-35,7</b>	.	.	.
<b>Zahraniční zadluženost</b>	<i>mld. Kč</i>	1 862	1 956	2 164	2 312	2 434	2 733	2 857	.	.	.
	% HDP	<b>46,4</b>	<b>49,9</b>	<b>54,7</b>	<b>57,5</b>	<b>60,2</b>	<b>67,0</b>	<b>67,0</b>	.	.	.

<sup>1)</sup> Zachycuje přerozdělení důchodů – zdrojů poskytnutých či získaných bez protihodnoty (dříve běžné převody)

<sup>2)</sup> Tvoří převody nevyrobených nefinančních aktiv a přerozdělení kapitálového charakteru

<sup>3)</sup> Jedná se o součet bilancí běžného a kapitálového účtu

<sup>4)</sup> Zachycuje čisté přírůstky a úbytky finančních aktiv a pasiv. Kladné znaménko znamená zlepšení investiční pozice, tedy odliv finančních prostředků.

<sup>5)</sup> Zahrnují Ostatní účasti, Oběživo a vklady, Půjčky, Pojistné, penzijní a standardizované záruční programy, Obchodní úvěry a zálohy, Jiné pohledávky a závazky a SDR

Zdroj dat: ČNB, ČSÚ, vlastní propočty

### Tabulka C.4.2: Platební bilance – čtvrtletní

roční klouzavé úhrny, u zahraniční zadluženosti konec období

		2015				2016			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
					Odhad	Predikce	Predikce	Predikce	Predikce
Zboží a služby	mld. Kč	295	288	284	281	290	294	298	314
– zboží	mld. Kč	241	229	217	208	215	218	222	238
– služby	mld. Kč	54	59	67	73	76	75	76	76
Prvotní důchody	mld. Kč	-279	-242	-242	-244	-247	-251	-256	-261
Druhotné důchody <sup>1)</sup>	mld. Kč	19	4	12	14	11	8	5	2
Běžný účet	mld. Kč	35	50	54	52	55	50	46	54
Kapitálový účet <sup>2)</sup>	mld. Kč	42	93	99	119	99	79	59	39
Čisté půjčky/výpůjčky <sup>3)</sup>	mld. Kč	77	143	153	171	154	129	105	93
Finanční účet <sup>4)</sup>	mld. Kč	83	145	160	.	.	.	.	.
– přímé investice	mld. Kč	-97	-46	-2	.	.	.	.	.
– portfoliové investice	mld. Kč	121	75	-13	.	.	.	.	.
– finanční deriváty	mld. Kč	-4	1	-3	.	.	.	.	.
– ostatní investice <sup>5)</sup>	mld. Kč	-23	-20	-145	.	.	.	.	.
– rezervní aktiva	mld. Kč	86	135	322	.	.	.	.	.
Mezinárodní investiční pozice	stav v mld. Kč	-1 322	-1 307	-1 397	.	.	.	.	.
Zahraněční zadluženost	stav v mld. Kč	2 895	2 910	3 140	.	.	.	.	.

<sup>1)</sup> Zachycuje přerozdělení důchodů – zdrojů poskytnutých či získaných bez protihodnoty (dříve běžné převody)

<sup>2)</sup> Tvoří převody nevyrobených nefinančních aktiv a přerozdělení kapitálového charakteru

<sup>3)</sup> Jedná se o součet bilancí běžného a kapitálového účtu

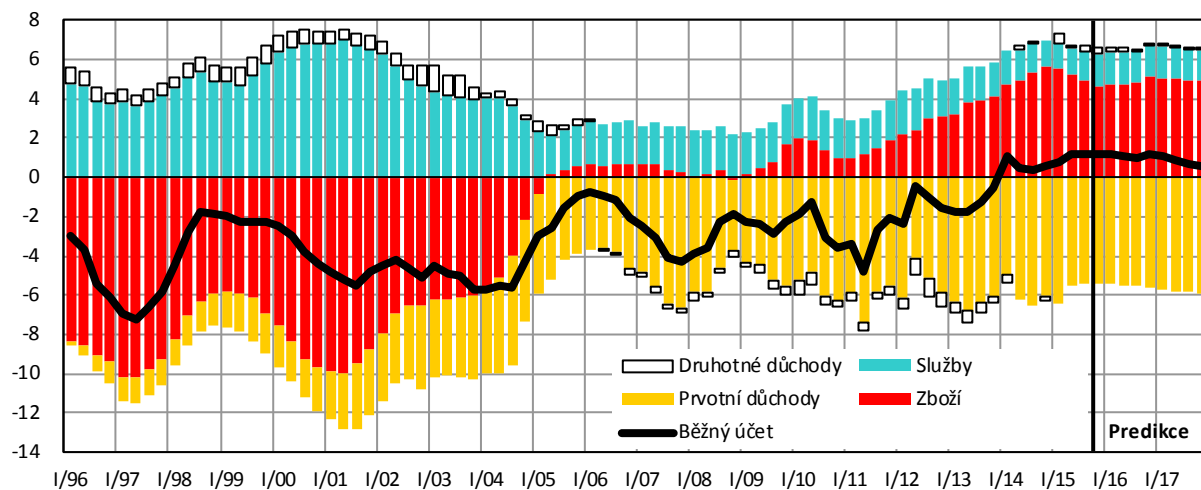
<sup>4)</sup> Zachycuje čisté přírůstky a úbytky finančních aktiv a pasiv. Kladné znaménko znamená zlepšení investiční pozice, tedy odliv finančních prostředků.

<sup>5)</sup> Zahrnují Ostatní účasti, Oběživo a vklady, Půjčky, Pojistné, penzijní a standardizované záruční programy, Obchodní úvěry a zálohy, Jiné pohledávky a závazky a SDR

Zdroj dat: ČNB, vlastní propočty

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

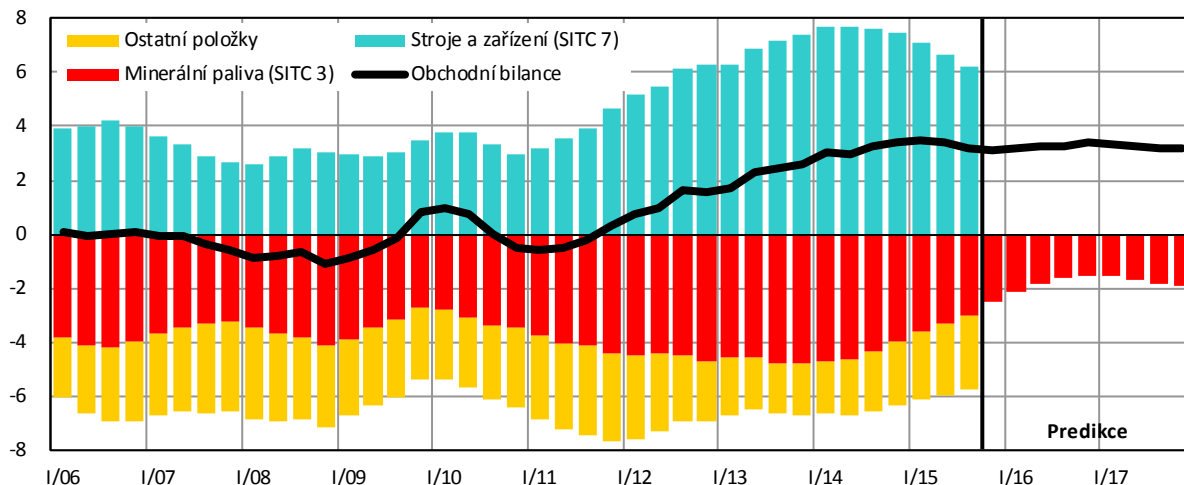
v % HDP, roční klouzavé úhrny



Zdroj dat: ČNB, ČSÚ, vlastní propočty

### Graf C.4.2: Obchodní bilance (v národním pojetí)

v % HDP, roční klouzavé úhrny

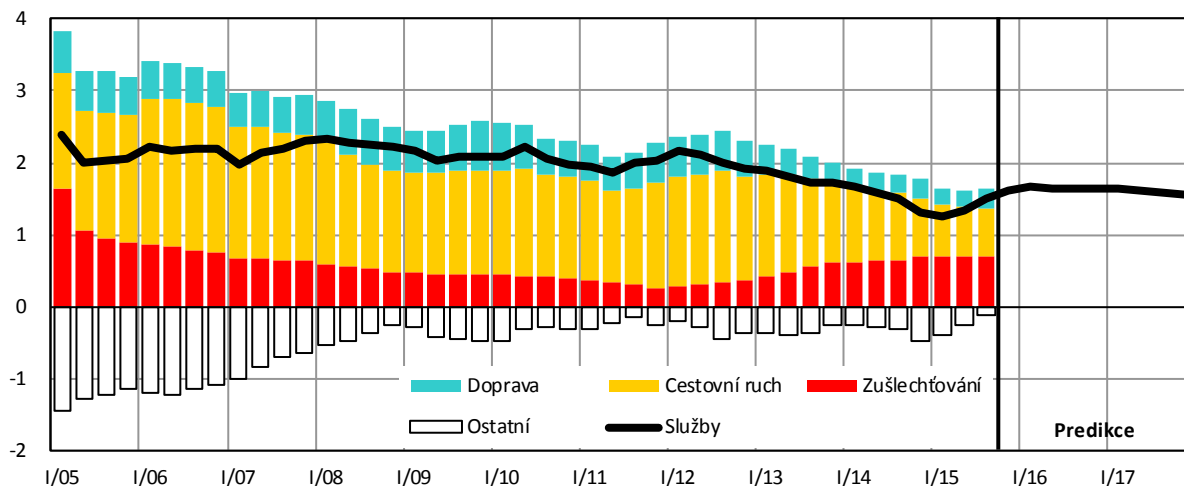


Pozn.: Zobrazené údaje obsahují dovoz v metodice cif, a proto nejsou kompatibilní s tabulkami C.4.1 a C.4.2, kde je dovoz zachycen v metodice fob. Obchodní bilance v národním pojetí (na rozdíl od platební bilance v tabulkách C.4.1 a C.4.2) nezahrnuje dovoz letounů JAS-39 Gripen ve 4. čtvrtletí 2015 v hodnotě 9,9 mld. Kč, tj. 0,2 % HDP.

Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

### Graf C.4.3: Bilance služeb

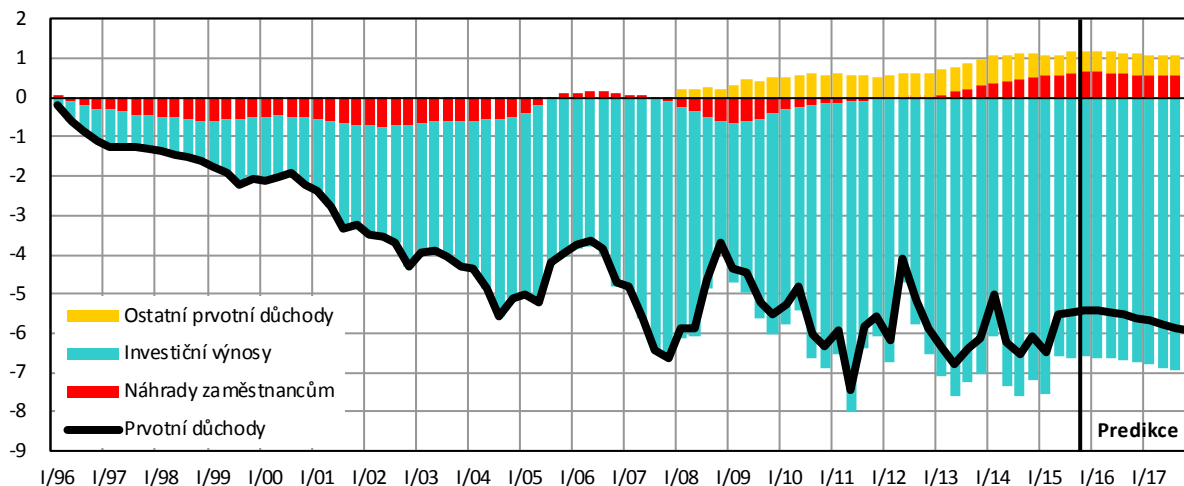
v % HDP, roční klouzavé úhrny



Zdroj dat: ČNB, ČSÚ, vlastní propočty

### Graf C.4.4: Bilance prvotních důchodů

v % HDP, roční klouzavé úhrny



Zdroj dat: ČNB, ČSÚ, vlastní propočty



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

		2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
									<i>Odhad</i>	<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>
HDP <sup>1)</sup>	<i>průměr 2010=100</i>	100,9	96,3	100,0	103,7	104,6	105,5	107,6	110	112	115
	<i>růst v %</i>	<b>1,8</b>	<b>-4,5</b>	<b>3,9</b>	<b>3,7</b>	<b>0,9</b>	<b>0,9</b>	<b>1,9</b>	<b>2,1</b>	<b>2,3</b>	<b>2,4</b>
Dovozní náročnost <sup>2)</sup>	<i>průměr 2010=100</i>	98,6	91,4	100,0	104,2	103,3	104,9	108,0	112	115	119
	<i>růst v %</i>	<b>0,0</b>	<b>-7,2</b>	<b>9,4</b>	<b>4,2</b>	<b>-0,9</b>	<b>1,5</b>	<b>3,0</b>	<b>3,5</b>	<b>3,3</b>	<b>3,3</b>
Exportní trhy <sup>3)</sup>	<i>průměr 2010=100</i>	99,4	88,0	100,0	108,0	108,1	110,6	116,2	123	130	137
	<i>růst v %</i>	<b>1,7</b>	<b>-11,4</b>	<b>13,6</b>	<b>8,0</b>	<b>0,0</b>	<b>2,4</b>	<b>5,0</b>	<b>5,7</b>	<b>5,7</b>	<b>5,8</b>
Exportní výkonnost <sup>4)</sup>	<i>průměr 2010=100</i>	96,8	97,8	100,0	102,0	106,2	104,4	108,6	110	111	112
	<i>růst v %</i>	<b>2,4</b>	<b>1,0</b>	<b>2,3</b>	<b>2,0</b>	<b>4,1</b>	<b>-1,7</b>	<b>4,1</b>	<b>1,4</b>	<b>1,0</b>	<b>0,5</b>
Export reálně	<i>průměr 2010=100</i>	96,3	86,1	100,0	110,2	114,8	115,5	126,2	135	144	153
	<i>růst v %</i>	<b>4,2</b>	<b>-10,5</b>	<b>16,1</b>	<b>10,2</b>	<b>4,2</b>	<b>0,6</b>	<b>9,3</b>	<b>7,1</b>	<b>6,7</b>	<b>6,4</b>
Měnový kurz <sup>5)</sup>	<i>průměr 2010=100</i>	98,9	102,2	100,0	97,1	100,6	102,9	108,1	108	107	106
	<i>růst v %</i>	<b>-10,5</b>	<b>3,4</b>	<b>-2,2</b>	<b>-2,9</b>	<b>3,6</b>	<b>2,3</b>	<b>5,1</b>	<b>0,2</b>	<b>-1,3</b>	<b>-1,2</b>
Dosahované ceny na zahr. trzích <sup>6)</sup>	<i>průměr 2010=100</i>	102,4	99,3	100,0	103,8	103,5	102,7	101,7	100	100	100
	<i>růst v %</i>	<b>6,3</b>	<b>-3,1</b>	<b>0,8</b>	<b>3,8</b>	<b>-0,4</b>	<b>-0,7</b>	<b>-1,0</b>	<b>-1,3</b>	<b>-0,4</b>	<b>0,1</b>
Deflátor exportu	<i>průměr 2010=100</i>	101,2	101,4	100,0	100,8	104,0	105,6	109,9	109	107	106
	<i>růst v %</i>	<b>-4,9</b>	<b>0,2</b>	<b>-1,4</b>	<b>0,8</b>	<b>3,2</b>	<b>1,5</b>	<b>4,1</b>	<b>-1,1</b>	<b>-1,7</b>	<b>-1,1</b>
Export nominálně	<i>průměr 2010=100</i>	97,4	87,2	100,0	111,0	119,4	122,0	138,7	147	154	162
	<i>růst v %</i>	<b>-0,9</b>	<b>-10,5</b>	<b>14,7</b>	<b>11,0</b>	<b>7,5</b>	<b>2,2</b>	<b>13,7</b>	<b>5,9</b>	<b>5,0</b>	<b>5,3</b>

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

<sup>2)</sup> Index podílu reálného dovozu na reálném HDP těchto zemí.

<sup>3)</sup> Index vyjadřující vážený průměr dovozů zboží.

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

<sup>5)</sup> Převrácená hodnota nominálního efektivního měnového kurzu z tabulky A.3.3.

<sup>6)</sup> Index vyjadřující změnu dosahovaných cen na exportních trzích v příslušných měnách.

Zdroj dat: ČNB, ČSÚ, Eurostat, vlastní propočty

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

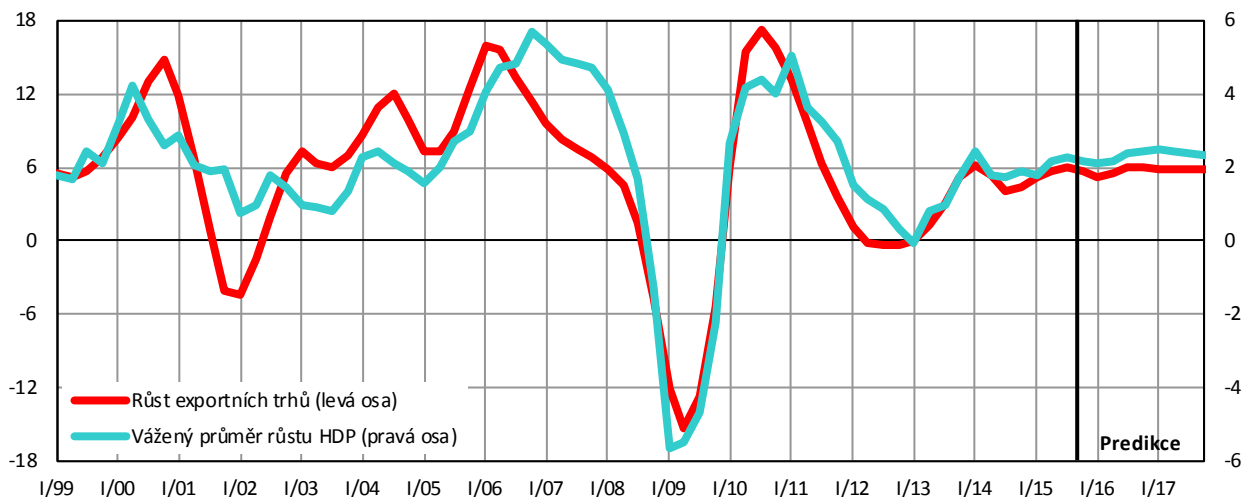
		2015				2016			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
					<i>Odhad</i>	<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>
HDP <sup>1)</sup>	<i>průměr 2010=100</i>	109,0	109,6	110,1	111	111	112	113	113
	<i>růst v %</i>	<b>1,8</b>	<b>2,2</b>	<b>2,3</b>	<b>2,1</b>	<b>2,1</b>	<b>2,2</b>	<b>2,4</b>	<b>2,5</b>
Dovozní náročnost <sup>2)</sup>	<i>průměr 2010=100</i>	110,7	111,4	112,0	113	114	115	116	117
	<i>růst v %</i>	<b>3,3</b>	<b>3,5</b>	<b>3,7</b>	<b>3,5</b>	<b>3,0</b>	<b>3,2</b>	<b>3,5</b>	<b>3,5</b>
Exportní trhy <sup>3)</sup>	<i>průměr 2010=100</i>	120,6	122,1	123,3	125	127	129	131	133
	<i>růst v %</i>	<b>5,2</b>	<b>5,7</b>	<b>6,1</b>	<b>5,7</b>	<b>5,2</b>	<b>5,5</b>	<b>6,0</b>	<b>6,0</b>
Exportní výkonnost <sup>4)</sup>	<i>průměr 2010=100</i>	111,2	110,8	107,9	111	113	112	109	111
	<i>růst v %</i>	<b>2,1</b>	<b>0,9</b>	<b>0,8</b>	<b>1,7</b>	<b>1,4</b>	<b>1,1</b>	<b>0,9</b>	<b>0,7</b>
Export reálně	<i>průměr 2010=100</i>	134,1	135,3	133,0	138	143	144	142	148
	<i>růst v %</i>	<b>7,4</b>	<b>6,7</b>	<b>6,9</b>	<b>7,5</b>	<b>6,7</b>	<b>6,6</b>	<b>6,9</b>	<b>6,8</b>
Měnový kurz <sup>5)</sup>	<i>průměr 2010=100</i>	109,1	109,8	107,1	107	107	107	107	107
	<i>růst v %</i>	<b>1,4</b>	<b>2,0</b>	<b>-1,6</b>	<b>-1,2</b>	<b>-2,0</b>	<b>-2,6</b>	<b>-0,2</b>	<b>-0,2</b>
Dosahované ceny na zahr. trzích <sup>6)</sup>	<i>průměr 2010=100</i>	100,3	99,7	100,6	101	99	100	100	101
	<i>růst v %</i>	<b>-1,7</b>	<b>-2,2</b>	<b>-0,8</b>	<b>-0,4</b>	<b>-1,0</b>	<b>-0,1</b>	<b>-0,2</b>	<b>-0,2</b>
Deflátor exportu	<i>průměr 2010=100</i>	109,5	109,5	107,7	108	106	106	107	108
	<i>růst v %</i>	<b>-0,3</b>	<b>-0,2</b>	<b>-2,4</b>	<b>-1,6</b>	<b>-3,0</b>	<b>-2,8</b>	<b>-0,4</b>	<b>-0,4</b>
Export nominálně	<i>průměr 2010=100</i>	146,8	148,0	143,2	150	152	153	152	159
	<i>růst v %</i>	<b>7,1</b>	<b>6,4</b>	<b>4,3</b>	<b>5,8</b>	<b>3,4</b>	<b>3,7</b>	<b>6,5</b>	<b>6,3</b>

Viz poznámky k tabulce C.4.3.

Zdroj dat: ČNB, ČSÚ, Eurostat, vlastní propočty

### Graf C.4.5: HDP a dovoz zboží partnerských zemí

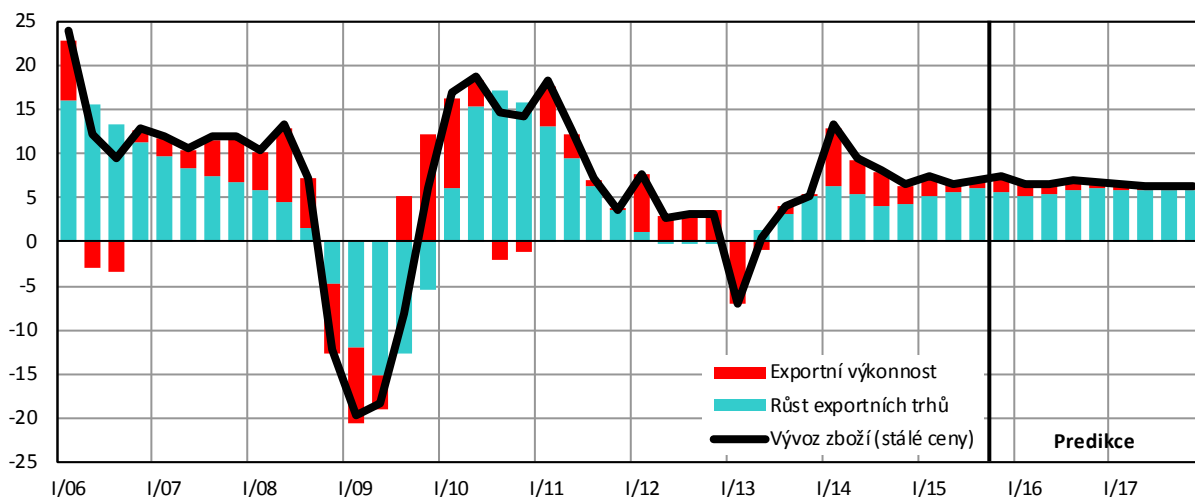
meziroční tempa růstu v %



Zdroj dat: Eurostat, vlastní propočty

### Graf C.4.6: Vývoz zboží reálně

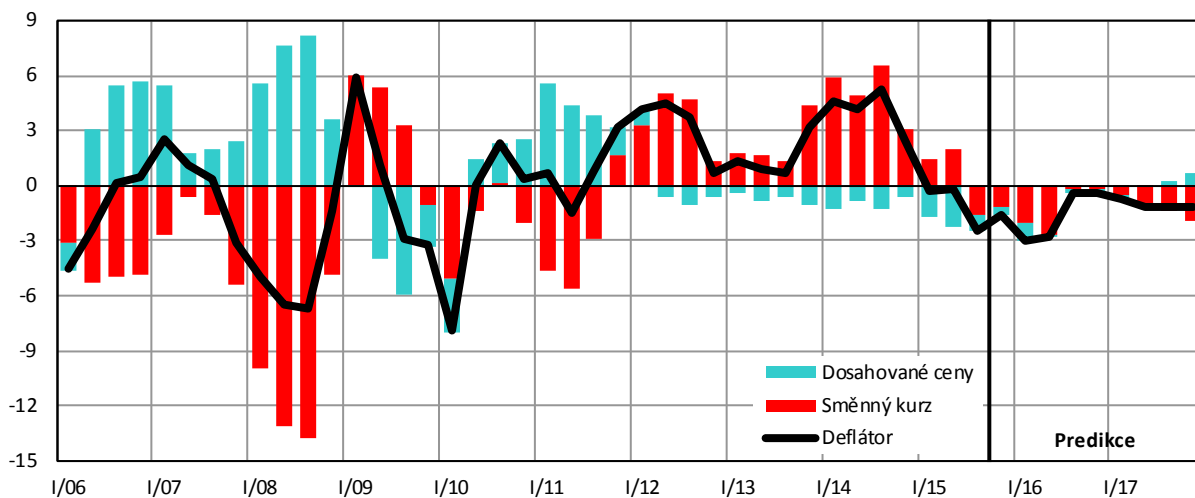
rozklad meziročního růstu v %



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

Srovnání za období do roku 2014 včetně vychází ze statistik Eurostatu, od roku 2015 jsou použity vlastní propočty na bázi reálných měnových kurzů.

Při využití metody parity kupní síly se porovnávání ekonomického výkonu jednotlivých zemí v rámci EU provádí ve standardech kupní síly (PPS). PPS je umělá měnová jednotka vyjadřující množství statků, které je v průměru možné zakoupit za 1 euro na území EU28 po kurzovém přepočtu u země, jež používají jinou měnovou jednotku než euro.

V roce 2014 se HDP na obyvatele přepočtený pomocí **běžné parity kupní síly** ve všech sledovaných zemích zvýšil. Mírný pokles relativní ekonomické úrovně vůči zemím EA12 však v uvedeném roce zaznamenalo Řecko a Chorvatsko. V České republice činila parita kupní síly 17,44 CZK/PPS v porovnání s EU28 a 16,91 CZK/EUR v porovnání s EA12. Ekonomická úroveň ČR tak dosáhla přibližně 23 200 PPS, což odpovídalo 78 % ekonomické úrovně EA12. V letech 2015–2017 by se díky silnému hospodářskému růstu měla relativní ekonomická úroveň ČR postupně zvýšit až na 83 % průměru zemí EA12 v roce 2017.

Alternativní přepočet HDP na obyvatele prostřednictvím běžného **měnového kurzu** bere v úvahu tržní ocenění měny a z něho vyplývající různou úroveň cenových hladin. V roce 2014 činil tento ukazatel v případě ČR přibližně 14 700 EUR, tedy 48 % úrovně EA12. Vyšší ekonomický růst pak povede k postupnému zvýšení relativní úrovně až na 52 % průměru zemí EA12 v roce 2017.

Pokud jde o srovnání cenových hladin, v ČR se v roce 2014 **komparativní cenová hladina HDP** snížila o 3 p. b. a dosáhla 61 % průměru EA12. V letech 2015 až 2017 by měla komparativní cenová hladina HDP postupně mírně vzrůst na 63 % v roce 2017, což bude i nadále napomáhat konkurenceschopnosti české ekonomiky.

Prostřednictvím dekompozice<sup>5</sup> HDP na obyvatele na produktivitu práce, složku práce a demografickou složku lze podrobněji určit zdroje hospodářského růstu. Výsledky analýzy jsou shrnuty v grafech C.5.5 a C.5.6.

**Produktivita práce** se ve sledovaných zemích dlouhodobě zvyšuje, její úroveň je však proti průměru zemí

EA12 stále poměrně nízká. Ačkoliv hospodářská krize růst produktivity práce zpomalila, v letech 2008–2014 nedošlo k poklesu její absolutní úrovně v žádné ze sledovaných zemí. Pokles relativní úrovně produktivity práce vůči zemím EA12 však v uvedeném období zaznamenaly Řecko a Slovinsko, zatímco v Litvě, Polsku a Estonsku převýšil nárůst relativní úrovně 8 p. b. V ČR pak po pětiletém období stagnace dosahovala produktivita práce v roce 2014 pouhých 63 % průměru zemí EA12.

V případě **složky práce**, která udává počet odpracovaných hodin na jednoho obyvatele v produktivním věku, panuje opačná situace. Absolutní výše tohoto ukazatele se v letech 2008–2014 ve všech sledovaných zemích s výjimkou Polska a ČR snížila. Největší propad v důsledku snížení počtu odpracovaných hodin o 22 % zaznamenalo Řecko, a to ve výši 18 %. Naopak relativní úroveň složky práce dlouhodobě převyšuje průměr zemí EA12 ve všech zemích kromě Slovenska, přičemž v roce 2014 se v případě Estonska a Lotyšska jednalo o více než 20 p. b.

Podíl populace v produktivním věku, jež zachycuje **demografická složka**, dosáhl ve většině sledovaných zemí svého vrcholu během první dekády 21. století a nyní se již v důsledku stárnutí obyvatelstva snižuje. Nejstrmější pokles v letech 2008–2014 pak zaznamenala ČR, a to o 3,8 p. b. Ve srovnání s průměrem zemí EA12 je však demografická složka ve všech sledovaných zemích stále vyšší. V roce 2014 převyšovala průměr EA12 na Slovensku o 11 p. b. a ve Slovinsku o 6 p. b.

<sup>5</sup> HDP na obyvatele lze zapsat následujícím způsobem:

$$\begin{aligned} \text{HDP na obyvatele} &= \frac{\text{HDP}}{\text{poč. obyvatel}} = \\ &= \frac{\text{HDP}}{\text{poč. odprac. hodin}} * \frac{\text{poč. odprac. hodin}}{\text{populace 15–64}} * \frac{\text{populace 15–64}}{\text{poč. obyvatel}} = \\ &= \text{produktivita práce} * \text{složka práce} * \text{demografická složka} \end{aligned}$$

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

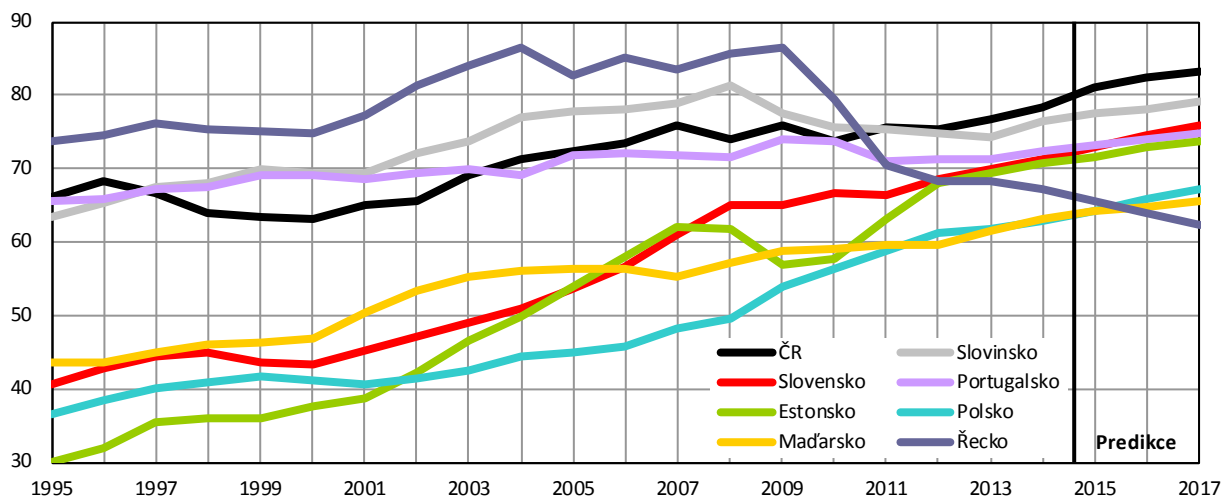
		2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017		
											Odhad	Predikce	Predikce
Česká republika	PPS	21 100	20 200	20 600	21 600	21 700	22 200	23 200	24 500	25 400	26 300		
	EA12=100	74	76	74	76	75	77	78	81	82	83		
Slovinsko	PPS	23 100	20 700	21 100	21 500	21 500	21 500	22 600	23 400	24 100	25 000		
	EA12=100	81	77	76	75	75	74	77	78	78	79		
Slovensko	PPS	18 500	17 300	18 600	19 000	19 700	20 200	21 100	22 000	23 000	24 000		
	EA12=100	65	65	67	67	69	70	71	73	74	76		
Portugalsko	PPS	20 400	19 700	20 500	20 300	20 500	20 600	21 400	22 100	22 900	23 700		
	EA12=100	72	74	74	71	71	71	72	73	74	75		
Estonsko	PPS	17 600	15 200	16 100	18 000	19 600	20 000	20 900	21 600	22 500	23 300		
	EA12=100	62	57	58	63	68	69	71	72	73	74		
Litva	PPS	16 200	13 800	15 300	17 000	18 500	19 600	20 600	21 400	22 500	23 400		
	EA12=100	57	52	55	60	64	68	70	71	73	74		
Polsko	PPS	14 100	14 400	15 700	16 800	17 600	17 900	18 600	19 400	20 300	21 300		
	EA12=100	50	54	57	59	61	62	63	64	66	67		
Maďarsko	PPS	16 300	15 700	16 500	17 100	17 200	17 700	18 600	19 400	20 100	20 800		
	EA12=100	57	59	59	60	60	61	63	64	65	66		
Řecko	PPS	24 300	23 100	22 100	20 100	19 600	19 700	19 900	19 800	19 800	19 700		
	EA12=100	86	86	79	70	68	68	67	66	64	62		
Lotyšsko	PPS	15 500	12 800	13 300	14 700	16 000	16 600	17 500	18 300	19 200	20 000		
	EA12=100	55	48	48	51	55	58	59	61	62	63		
Chorvatsko	PPS	16 400	15 000	14 900	15 500	15 900	15 800	16 100	16 500	17 000	17 400		
	EA12=100	58	56	53	54	55	55	55	55	55	55		

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

Zdroj dat: AMECO, ČSÚ, Eurostat, vlastní propočty

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

EA12 = 100



Zdroj dat: AMECO, ČSÚ, Eurostat, vlastní propočty

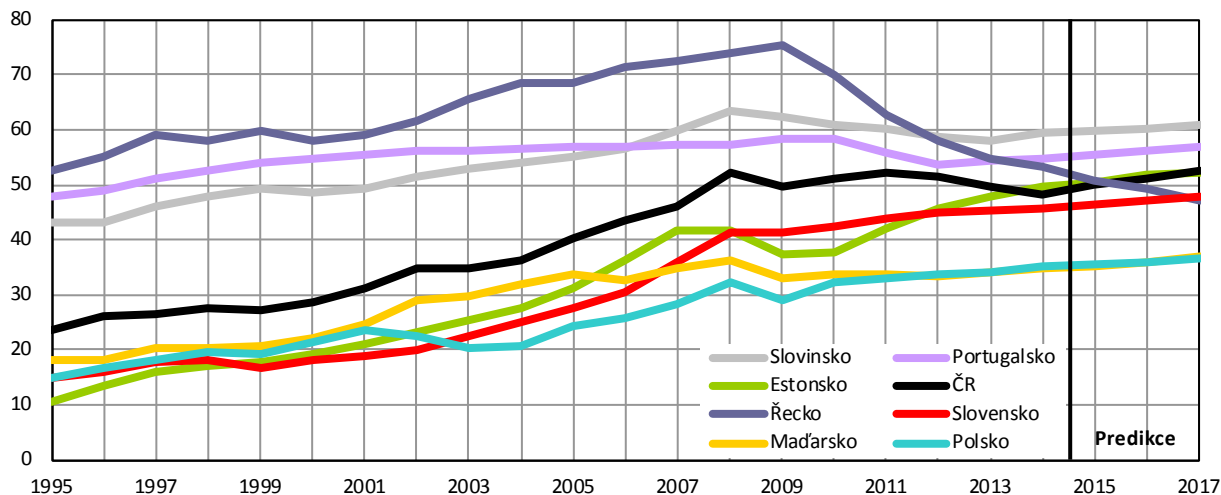
**Tabulka C.5.2: Úroveň HDP na obyvatele při přepočtu pomocí běžného měnového kurzu**

		2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
									Odhad	Predikce	Predikce
Slovensko	EUR	18 800	17 700	17 700	18 000	17 500	17 400	18 100	18 600	19 200	19 800
	EA12=100	63	62	61	60	59	58	59	60	60	61
	Index cenové hladiny HDP	78	80	80	80	78	78	78	77	77	77
Portugalsko	EUR	16 900	16 600	17 000	16 700	16 000	16 300	16 700	17 300	17 900	18 600
	EA12=100	57	58	58	56	54	54	55	56	56	57
	Index cenové hladiny HDP	80	79	79	79	75	76	76	76	76	76
Estonsko	EUR	12 300	10 600	11 000	12 500	13 600	14 400	15 200	15 700	16 500	17 100
	EA12=100	42	37	38	42	46	48	50	50	52	52
	Index cenové hladiny HDP	68	65	66	67	67	69	70	70	71	71
Česká republika	EUR	15 400	14 100	14 900	15 600	15 300	14 900	14 700	15 600	16 300	17 100
	EA12=100	52	50	51	52	51	50	48	50	51	52
	Index cenové hladiny HDP	70	66	69	69	68	65	61	62	62	63
Řecko	EUR	21 800	21 400	20 300	18 600	17 300	16 500	16 200	15 800	15 700	15 300
	EA12=100	74	75	70	63	58	55	53	51	49	47
	Index cenové hladiny HDP	86	87	88	89	85	80	79	78	77	75
Slovensko	EUR	12 200	11 800	12 400	13 000	13 400	13 600	13 900	14 400	15 100	15 600
	EA12=100	41	41	43	44	45	45	46	46	47	48
	Index cenové hladiny HDP	63	64	64	66	66	65	64	64	63	63
Litva	EUR	10 200	8 500	9 000	10 300	11 200	11 800	12 400	12 700	13 300	13 600
	EA12=100	35	30	31	35	37	39	41	41	42	42
	Index cenové hladiny HDP	61	58	56	58	58	58	58	58	57	56
Lotyšsko	EUR	11 200	8 700	8 500	9 800	10 800	11 300	11 800	12 300	13 100	13 600
	EA12=100	38	31	29	33	36	38	39	40	41	42
	Index cenové hladiny HDP	69	64	61	64	65	65	65	65	66	66
Maďarsko	EUR	10 700	9 300	9 800	10 100	10 000	10 200	10 600	11 000	11 500	12 000
	EA12=100	36	33	34	34	33	34	35	35	36	37
	Index cenové hladiny HDP	63	56	57	57	56	55	55	55	55	56
Polsko	EUR	9 500	8 200	9 400	9 900	10 100	10 200	10 700	11 000	11 400	12 000
	EA12=100	32	29	32	33	34	34	35	35	36	37
	Index cenové hladiny HDP	65	54	57	56	55	55	56	55	54	55
Chorvatsko	EUR	11 200	10 500	10 500	10 400	10 300	10 200	10 200	10 400	10 600	10 800
	EA12=100	38	37	36	35	35	34	33	33	33	33
	Index cenové hladiny HDP	65	65	67	64	63	62	61	61	61	60

Pozn.: Index cenové hladiny je podíl měnového kurzu a parity kupní síly mezi měnami. Země jsou seřazeny podle ekonomické úrovně v roce 2014.  
Zdroj dat: AMECO, ČSÚ, Eurostat, vlastní propočty

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

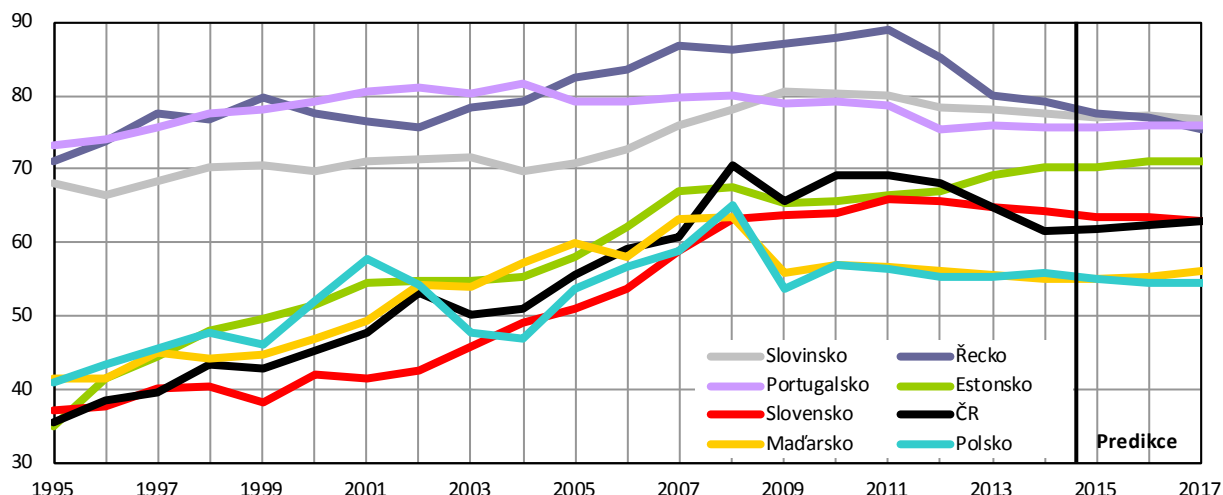
EA12 = 100



Zdroj dat: AMECO, ČSÚ, Eurostat, vlastní propočty

**Graf C.5.3: Komparativní cenová hladina HDP**

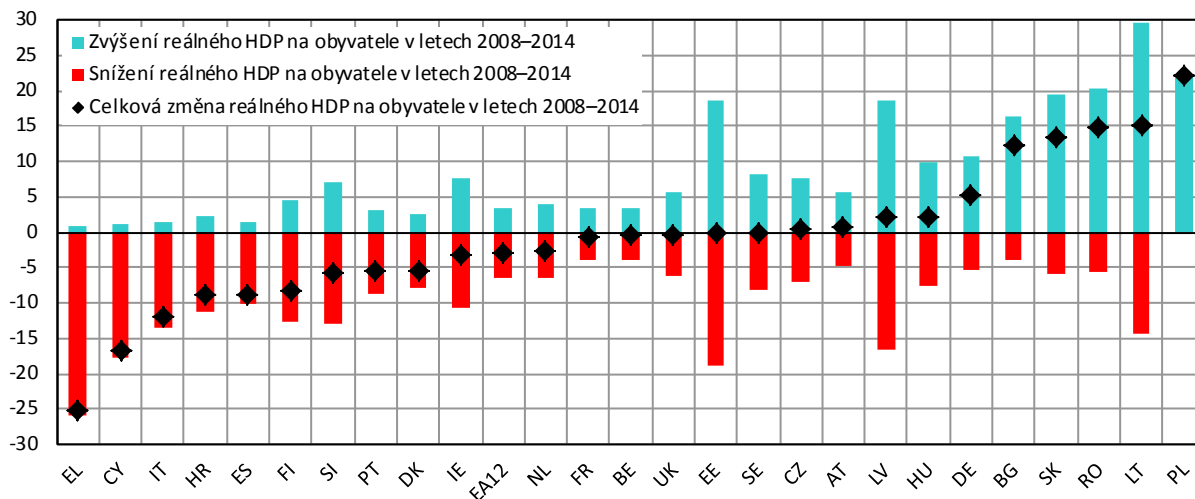
EA12 = 100



Zdroj dat: AMECO, ČSÚ, Eurostat, vlastní propočty

**Graf C.5.4: Změny reálného HDP na obyvatele v letech 2008–2014**

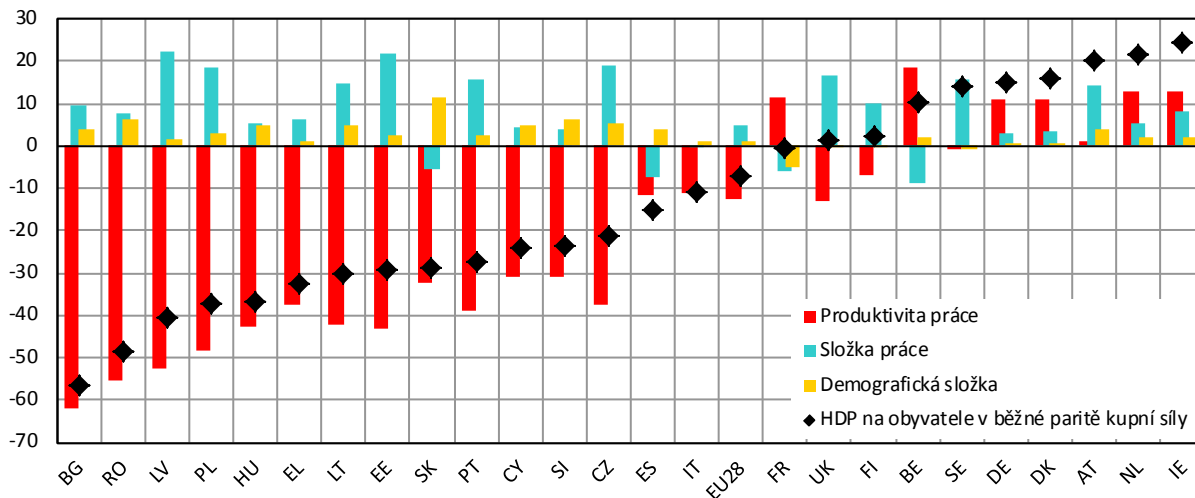
růst v %



Zdroj dat: Eurostat, vlastní propočty

**Graf C.5.5: Úroveň HDP na obyvatele při přepočtu pomocí běžné parity kupní síly v porovnání s EA12 v roce 2014**

v p. b.

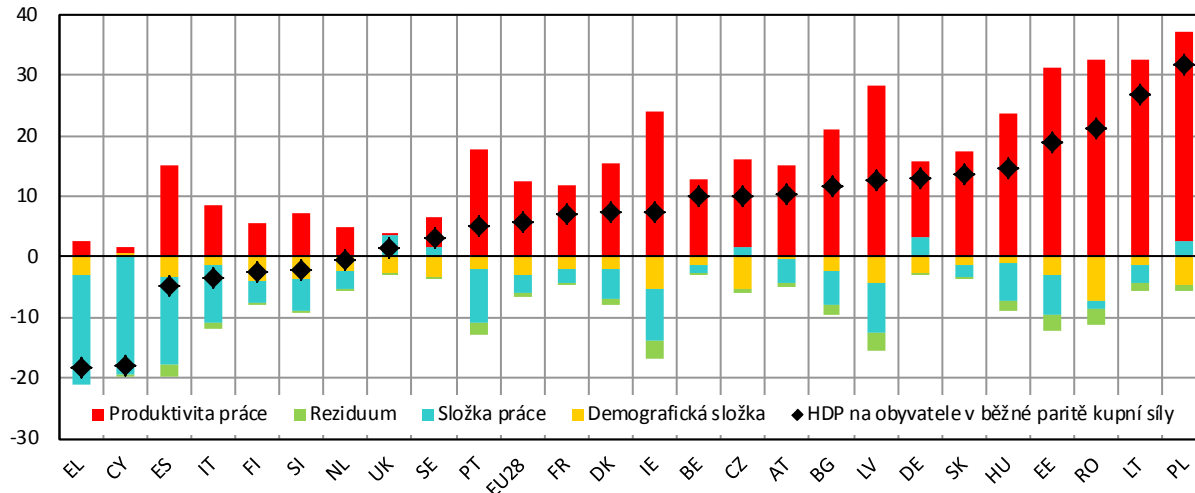


Pozn.: Složka práce je definována jako podíl počtu odpracovaných hodin a populace v produktivním věku (15–64 let), demografická složka pak jako podíl populace v produktivním věku na celkové populaci.

Zdroj dat: Eurostat, vlastní propočty

**Graf C.5.6: Změna HDP na obyvatele při přepočtu pomocí běžné parity kupní síly v letech 2008–2014**

růst v %



Zdroj dat: Eurostat, vlastní propočty

## 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 14 institucí, z čehož 8 institucí je tuzemských (ČNB, MPSV, domácí banky a investiční společnosti) a ostatní jsou zahraniční (Evropská komise, OECD, MMF aj.). Shrnutí předpovědí je uvedeno v tabulce D.1.

**Tabulka D.1: Shrnutí monitorovaných předpovědí**

		prosinec 2015			leden 2016
		min.	max.	průměr	predikce MF ČR
Hrubý domácí produkt (2016)	růst v %, s.c.	2,2	2,8	2,5	2,7
Hrubý domácí produkt (2017)	růst v %, s.c.	2,6	3,2	2,9	2,6
Průměrná míra inflace (2016)	%	1,0	1,7	1,4	0,5
Průměrná míra inflace (2017)	%	2,0	2,4	2,2	1,6
Růst průměrné mzdy (2016)	%	3,5	4,4	3,9	4,3
Růst průměrné mzdy (2017)	%	3,1	4,7	4,1	4,5
Poměr salda BÚ k HDP (2016)	%	0,2	1,5	0,9	1,2
Poměr salda BÚ k HDP (2017)	%	0,1	1,0	0,7	0,6

Zdroj dat: prognózy jednotlivých institucí, vlastní propočty

Sledované instituce v průměru očekávají, že reálný růst HDP v letech 2016 a 2017 dosáhne 2,5 %, resp. 2,9 %. Predikce MF ČR je s tímto odhadem v souladu, byť pro rok 2017 nepočítá se zrychlením tempa hospodářského růstu.

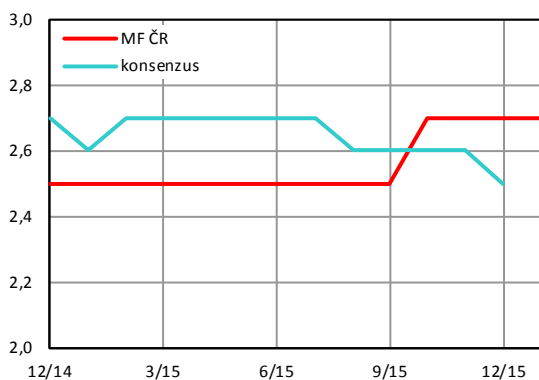
Průměrná míra inflace by podle odhadu institucí měla v letech 2016 a 2017 dosáhnout 1,4 %, resp. 2,2 %. Dle predikce MF ČR, která již zohledňuje aktuální propad ceny ropy, by měl být návrat k 2% cíli ČNB podstatně pomalejší.

Nominální průměrná mzda by se dle prognóz sledovaných institucí měla v roce 2016 zvýšit o 3,9 %, v roce následujícím pak o 4,1 %. Dle predikce MF ČR by měl být růst průměrné mzdy nepatrně vyšší a činit 4,3 % v roce 2016 a 4,5 % v roce následujícím.

Běžný účet platební bilance by dle názoru sledovaných institucí měl v letech 2016 a 2017 dosáhnout mírného přebytku ve výši 0,9 % HDP, resp. 0,7 % HDP. Predikce MF ČR je s těmito odhady v souladu.

**Graf D.1: Prognózy růstu reálného HDP na rok 2016**

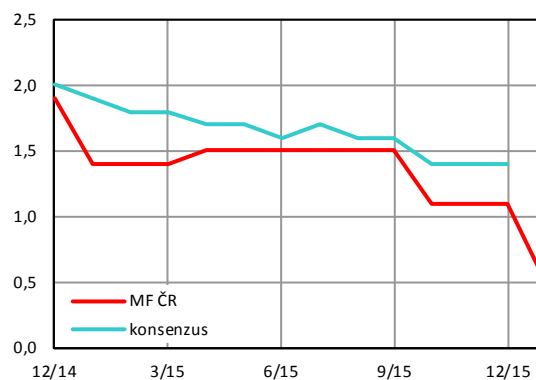
v %; na vodorovné ose měsíc, kdy monitoring proběhl



Zdroj dat: prognózy jednotlivých institucí, vlastní propočty

**Graf D.2: Prognózy míry inflace na rok 2016**

v %; na vodorovné ose měsíc, kdy monitoring proběhl



Zdroj dat: prognózy jednotlivých institucí, vlastní propočty



**Ministerstvo financí České republiky**  
odbor Hospodářská politika  
Letenská 15  
118 10 Praha 1

<http://www.mfcr.cz>

