

# **Makroekonomická predikce České republiky**

**listopad 2017**

**Makroekonomická predikce České republiky**  
listopad 2017

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**

**listopad 2017**

# Obsah

<b>Shrnutí predikce .....</b>	<b>1</b>
<b>Rizika a nejistoty predikce .....</b>	<b>4</b>
<b>1 Východiska predikce.....</b>	<b>5</b>
1.1 Vnější prostředí .....	5
1.2 Fiskální politika .....	13
1.3 Měnová politika, finanční sektor a měnové kurzy.....	15
1.4 Strukturální politiky .....	21
1.5 Demografie .....	21
<b>2 Ekonomický cyklus .....</b>	<b>24</b>
2.1 Pozice v rámci ekonomického cyklu .....	24
2.2 Konjunkturální indikátory.....	26
<b>3 Predikce vývoje makroekonomických indikátorů .....</b>	<b>28</b>
3.1 Ekonomický výkon .....	28
3.2 Ceny.....	37
3.3 Trh práce.....	42
3.4 Vztahy k zahraničí.....	51
3.5 Mezinárodní srovnání.....	57
<b>4 Monitoring predikcí ostatních institucí .....</b>	<b>62</b>
<b>Slovníček pojmů .....</b>	<b>63</b>

Makroekonomická predikce je zpracovávána v odboru Hospodářská politika MF ČR. Zahrnuje predikci na běžný a následující rok (tj. do roku 2018) a u některých ukazatelů výhled na další 2 roky (tj. do roku 2020). Je publikována se čtvrtletní periodicitou (zpravidla v lednu, dubnu, červenci a listopadu) 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 tabulek

Tabulka 1.1.1: Hrubý domácí produkt – roční .....	8
Tabulka 1.1.2: Hrubý domácí produkt – čtvrtletní.....	10
Tabulka 1.1.3: Světové ceny vybraných komodit – roční .....	11
Tabulka 1.1.4: Světové ceny vybraných komodit – čtvrtletní .....	11
Tabulka 1.2.1: Saldo a dluh .....	14
Tabulka 1.3.1: Úrokové sazby – roční .....	16
Tabulka 1.3.2: Úrokové sazby – čtvrtletní.....	17
Tabulka 1.3.3: Úvěry a vklady – roční průměry .....	17
Tabulka 1.3.4: Úvěry a vklady – čtvrtletní průměry.....	18
Tabulka 1.3.5: Měnové kurzy – roční.....	19
Tabulka 1.3.6: Měnové kurzy – čtvrtletní .....	19
Tabulka 1.5.1: Demografie.....	22
Tabulka 2.1.1: Produkční mezera a potenciální produkt.....	24
Tabulka 3.1.1: HDP – užití ve stálých cenách – roční.....	30
Tabulka 3.1.2: HDP – užití ve stálých cenách – čtvrtletní .....	31
Tabulka 3.1.3: HDP – užití v běžných cenách – roční.....	32
Tabulka 3.1.4: HDP – užití v běžných cenách – čtvrtletní .....	32
Tabulka 3.1.5: HDP – důchodová struktura – roční .....	36
Tabulka 3.1.6: HDP – důchodová struktura – čtvrtletní.....	36
Tabulka 3.2.1: Ceny – roční.....	38
Tabulka 3.2.2: Ceny – čtvrtletní .....	39
Tabulka 3.3.1: Trh práce – roční .....	46
Tabulka 3.3.2: Trh práce – čtvrtletní.....	47
Tabulka 3.3.3: Účet domácností .....	50
Tabulka 3.4.1: Platební bilance – roční.....	52
Tabulka 3.4.2: Platební bilance – čtvrtletní .....	53
Tabulka 3.4.3: Rozklad vývozu zboží (v metodice národních účtů) – roční .....	55
Tabulka 3.4.4: Rozklad vývozu zboží (v metodice národních účtů) – čtvrtletní.....	55
Tabulka 3.5.1: Úroveň HDP na obyvatele při přepočtu pomocí běžné parity kupní síly .....	58
Tabulka 3.5.2: Úroveň HDP na obyvatele při přepočtu pomocí běžného měnového kurzu.....	59
Tabulka 4.1: Shrnutí monitorovaných předpovědí .....	62

## Seznam grafů

Graf 1.1.1: Míra nezaměstnanosti v EU v srpnu 2017 .....	6
Graf 1.1.2: Růst HDP v EA19 a v USA .....	6
Graf 1.1.3: Ukazatel Ifo (Německo) a průmyslová produkce v ČR .....	7
Graf 1.1.4: Korunová cena barelu ropy Brent .....	8
Graf 1.1.5: Hrubý domácí produkt .....	9
Graf 1.1.6: Hrubý domácí produkt – ČR a sousední státy .....	9
Graf 1.1.7: Hrubý domácí produkt – ČR a sousední státy .....	10
Graf 1.1.8: Cyklická složka HDP – ČR a Německo .....	11
Graf 1.1.9: Dolarová cena ropy Brent .....	12
Graf 1.1.10: Korunové indexy světových cen vybraných komodit .....	12
Graf 1.2.1: Dekompozice salda sektoru vládních institucí .....	14
Graf 1.2.2: Dluh sektoru vládních institucí .....	14
Graf 1.3.1: Úrokové sazby .....	15
Graf 1.3.2: Úvěry domácnostem .....	15
Graf 1.3.3: Úvěry nefinančním podnikům .....	15
Graf 1.3.4: Úvěry v selhání .....	16
Graf 1.3.5: Vklady .....	16
Graf 1.3.6: Úvěry domácnostem .....	18
Graf 1.3.7: Nominální měnové kurzy .....	19
Graf 1.3.8: Reálný měnový kurz vůči EA19 .....	20
Graf 1.3.9: Reálný měnový kurz vůči EA19 .....	20
Graf 1.5.1: Věkové skupiny .....	21
Graf 1.5.2: Počet obyvatel ve věku 15–64 let .....	22
Graf 1.5.3: Očekávaná střední délka života při narození .....	22
Graf 1.5.4: Míry závislosti .....	23
Graf 1.5.5: Starobní důchodci .....	23
Graf 2.1.1: Produkční mezera .....	25
Graf 2.1.2: Potenciální produkt .....	25
Graf 2.1.3: Potenciální produkt a HPH .....	25
Graf 2.1.4: Úroveň potenciálního produktu a HPH .....	25
Graf 2.1.5: Využití výrobních kapacit v průmyslu .....	25
Graf 2.1.6: Souhrnná produktivita výrobních faktorů .....	25
Graf 2.2.1: Indikátor důvěry a HPH v průmyslu .....	26
Graf 2.2.2: Indikátor důvěry a HPH ve stavebnictví .....	26
Graf 2.2.3: Indikátor důvěry a HPH v obchodě a službách .....	26
Graf 2.2.4: Indikátor důvěry spotřebitelů a spotřeba domácností .....	26
Graf 2.2.5: Souhrnný indikátor důvěry a HPH .....	27
Graf 2.2.6: Kompozitní předstihový indikátor .....	27
Graf 3.1.1: Hrubý domácí produkt (reálný) .....	33
Graf 3.1.2: Hrubý domácí produkt (reálný) .....	33
Graf 3.1.3: Zdroje hrubého domácího produktu .....	33
Graf 3.1.4: Výdaje na hrubý domácí produkt .....	34
Graf 3.1.5: Spotřeba domácností .....	34
Graf 3.1.6: Tvorba hrubého fixního kapitálu .....	34
Graf 3.1.7: Věcné členění tvorby hrubého fixního kapitálu .....	35
Graf 3.1.8: Sektorové členění tvorby hrubého fixního kapitálu .....	35

Graf 3.1.9: Nominální hrubý domácí produkt.....	35
Graf 3.2.1: Spotřebitelské ceny .....	40
Graf 3.2.2: Spotřebitelské ceny v hlavních oddílech.....	40
Graf 3.2.3: Indikátory spotřebitelských cen.....	40
Graf 3.2.4: Deflátor hrubých domácích výdajů.....	41
Graf 3.2.5: Směnné relace .....	41
Graf 3.3.1: Počet zaměstnanců dle různých statistik.....	42
Graf 3.3.2: Ukazatele nezaměstnanosti .....	42
Graf 3.3.3: Výběr pojistného na sociální pojištění a objem mezd a platů .....	43
Graf 3.3.4: Nominální měsíční mzdy.....	43
Graf 3.3.5: Zaměstnanost (VŠPS).....	48
Graf 3.3.6: Poměr pracovní síly a zaměstnanosti k počtu obyvatel ve věkové skupině 15–64 let .....	48
Graf 3.3.7: Nezaměstnanost .....	48
Graf 3.3.8: Náhrady na zaměstnance a reálná produktivita práce .....	49
Graf 3.3.9: Nominální objem mezd a platů – domácí koncept .....	49
Graf 3.3.10: Míra hrubých úspor domácností.....	49
Graf 3.4.1: Běžný účet platební bilance .....	53
Graf 3.4.2: Obchodní bilance (v národním pojetí) .....	54
Graf 3.4.3: Bilance služeb .....	54
Graf 3.4.4: Bilance prvotních důchodů .....	54
Graf 3.4.5: HDP a dovoz zboží partnerských zemí .....	56
Graf 3.4.6: Vývoz zboží reálně .....	56
Graf 3.4.7: Deflátor vývozu zboží.....	56
Graf 3.5.1: Úroveň HDP na obyvatele při přepočtu pomocí běžné parity kupní síly .....	58
Graf 3.5.2: Úroveň HDP na obyvatele při přepočtu pomocí běžného měnového kurzu .....	60
Graf 3.5.3: Komparativní cenová hladina HDP .....	60
Graf 3.5.4: Změny reálného HDP na obyvatele v letech 2008–2016.....	60
Graf 3.5.5: Úroveň HDP na obyvatele při přepočtu pomocí běžné parity kupní síly v porovnání s EA19 v roce 2016.....	61
Graf 3.5.6: Změna HDP na obyvatele při přepočtu pomocí běžné parity kupní síly v letech 2008–2016.....	61
Graf 4.1: Prognózy růstu reálného HDP na rok 2017 .....	62
Graf 4.2: Prognózy míry inflace na rok 2017 .....	62

## Seznam použitých zkratk

b. c.	běžné ceny
CPI	index spotřebitelských cen
ČNB	Česká národní banka
ČSÚ	Český statistický úřad
EA19	eurozóna v rozsahu 19 zemí
ECB	Evropská centrální banka
EK	Evropská komise
EU28	Evropská unie v rozsahu 28 zemí
Fed	Federální rezervní systém
HDP	hrubý domácí produkt
HPH	hrubá přidaná hodnota
MFI	měnové a finanční instituce
MMF	Mezinárodní měnový fond
MPSV	Ministerstvo práce a sociálních věcí
p. b.	procentní bod
p. o.	pravá osa
s. c.	stálé ceny
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	údaje za již skončené období, jež k datu uzávěrky nebyly dostupné
predikce	predikce budoucích čísel, používající matematické i expertní 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 **18. 10. 2017**.

## Poznámky

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

Údaje z předchozí predikce z července 2017 jsou vyznačeny kurzívou. Údaje vztahující se k rokům 2019 a 2020 jsou extrapoláčním scénářem, který naznačuje směr možného vývoje a není v dalším textu komentován.



# Shrnutí predikce

Po několika letech slabého ekonomického výkonu se již od počátku roku ve světové ekonomice objevují známky zlepšení. Tempo růstu světového obchodu i zpracovatelského průmyslu pozvolna nabírá na dynamice a indikátory důvěry v soukromém sektoru posílily, v řadě zemí dokonce nad předkrizovou úroveň. Současně se však podstatně zvýšila geopolitická rizika. Hlavním tahounem hospodářského růstu zůstává Čína, kde ve 2. čtvrtletí 2017 dosáhl mezičtvrtletní růst HDP 1,7 %. Rovněž tempo ekonomického růstu v USA i eurozóně zrychlilo a činilo 0,8 %, resp. 0,7 %.

V uvedených podmínkách očekáváme mírné zrychlování hospodářského růstu nejen v globálním měřítku, ale i u hlavních obchodních partnerů České republiky. Tomu by měl napomoci další rozvoj světového obchodu, větší intenzita investování a zlepšená situace u některých exportérů komodit. Globálně jsou cenové tlaky na trzích práce i produktů stále poměrně nízké. V případě, že ceny komodit příliš neposílí, lze předpokládat umírněný vývoj inflace.

Česká ekonomika je v mimořádně dobré kondici a těží z příznivých vnitřních i vnějších podmínek. Ekonomický růst dosáhl ve 2. čtvrtletí 2017 v porovnání s předcházejícím čtvrtletím rekordních **2,5 %**. Meziročně se pak reálný **hrubý domácí produkt zvýšil o 3,4 %**, po očištění o sezónní a kalendářní vlivy (2. čtvrtletí 2017 mělo meziročně o 4 pracovní dny více) činil růst dokonce 4,7 %. Na tomto výsledku se s výjimkou změny zásob a ceností podílely všechny složky užití.

Robustní byla opět **spotřeba domácností**, která se meziročně zvýšila o 3,8 %. Růst spotřeby reflektoval nejen vysokou dynamiku zaměstnanosti a mezd, ale i klesající míru úspor v důsledku nízkých úrokových sazeb a vysoké důvěry spotřebitelů v další vývoj. Rovněž nárůst spotřeby sektoru vládních institucí o 1,8 % přispěl k silnému růstu ekonomiky.

**Investice do fixního kapitálu** se na počátku roku 2017 vrátily k meziročnímu růstu, který ve 2. čtvrtletí akceleroval na 5,2 %. Pozitivní je, že téměř shodným tempem rostly soukromé investice i investice sektoru vládních institucí.

Příspěvek **zahraničního obchodu** k hospodářskému růstu dosáhl 1,0 p. b. Byl podpořen rostoucí vnější poptávkou po produktech automobilového průmyslu i obnovením nárůstu exportní výkonnosti české ekonomiky.

Pro zbývající část roku 2017 naznačují indexy důvěry i nákupních manažerů, průmyslová a stavební výroba i maloobchodní tržby pokračování příznivého vývoje.

Pozitivní ekonomická situace by měla pokračovat i v roce **2018**. Růst by měl být nadále tažen spotřebou domácností odrážející mzdovou dynamiku při nízké míře nezaměstnanosti, vysoké míře participace a rekordním počtu volných pracovních míst. Spotřeba domácností bude dále podporována zvyšováním platů v sektoru vládních institucí, snížením daňové zátěže u rodin s dětmi a nárůstem výdajů na sociální zabezpečení. Investice by měly být stimulovány nejen pomocí prostředků Evropských strukturálních a investičních fondů, ale i snižující se relativní cenou kapitálu vůči ceně práce při stále ještě nízkých reálných úrokových sazbách.

Velmi dobrá kondice české ekonomiky i vnějšího prostředí vede ke **zvýšení predikce růstu reálného hrubého**

**domácího produktu pro rok 2017 z 3,1 % na 4,1 % a pro rok 2018 z 2,9 % na 3,3 %**.

Na přelomu let 2016 a 2017 došlo k výraznému zrychlení meziročního růstu **spotřebitelských cen** nad inflační cíl České národní banky. Očekáváme, že se inflace bude pohybovat v horní polovině tolerančního pásma inflačního cíle i v příštím roce. Proinflační efekty vyšší ceny ropy, růstu mezd a kladné produkční mezery by měly převážet nad protiinflačními vlivy vyplývajícími z předpokládaného zpřísnění měnových podmínek. Tyto faktory vedou ke korekci predikce průměrné **míry inflace** v roce 2017 z 2,2 % na 2,4 % a poměrně výraznému zvýšení v roce 2018 z 1,6 % rovněž na 2,4 %.

Na **trhu práce** způsobuje ekonomická konjunktura zvyšování poptávky po pracovní síle. Vysoký růst zaměstnanosti, který od konce roku 2014 setrvale přesahuje hranici 1 %, vyčerpává nevyužitě zdroje. V srpnu 2017 dosáhla sezónně očištěná harmonizovaná míra nezaměstnanosti 2,9 % a od začátku roku 2016 je nejnižší v celé Evropské unii. Nárůst participace, podporovaný demografickými faktory a prodlužováním statutárního věku odchodu do důchodu, má rovněž své limity. Nedostatek zaměstnanců se tak sice stává bariérou pro extenzivní růst produkce, na druhou stranu byl ale růst HDP v 1. polovině roku 2017 tažen převážně zvyšováním produktivity práce.

Jelikož se domníváme, že na stávající úrovni má nezaměstnanost již jen velmi omezený prostor pro další pokles, snižujeme predikci **míry nezaměstnanosti** i přes lepší než odhadovaný vývoj jen mírně, a to z 3,2 % na 3,0 % pro rok 2017 a z 2,9 % na 2,8 % pro rok 2018.

**Běžný účet platební bilance** dosáhl ve 2. čtvrtletí 2017 přebytku 0,9 % HDP. Kladná salda bilancí zboží a služeb tak viditelně převýšila schodek prvotních důchodů, na něž má největší vliv odliv důchodů z přímých zahraničních investic ve formě dividend a reinvestovaného zisku. Vyšší tuzemská poptávka po dovozech generovaná růstem spotřeby i investic však vede ke snížení predikce **přebytku běžného účtu** platební bilance. Predikce na rok 2017 se snižuje z 0,7 % HDP na 0,6 % HDP, předpověď na rok 2018 z 0,8 % HDP na 0,5 % HDP.

Silná dynamika české ekonomiky se promítá i do změny predikce **hospodaření sektoru vládních institucí**, v níž je

pro rok 2017 odhadován přebytek ve výši 1,1 % HDP. Z dosavadního plnění státního rozpočtu a rozpočtů územních samosprávných celků plyne, že za přebytkovým hospodařením stojí zejména daňové příjmy včetně

příspěvků na sociální zabezpečení. V roce 2018 by měl přebytek vzrůst na 1,3 % HDP. Odhadujeme, že i přes silný růst náhrad zaměstnancům a sociálních dávek převáží výnosy daňových titulů.

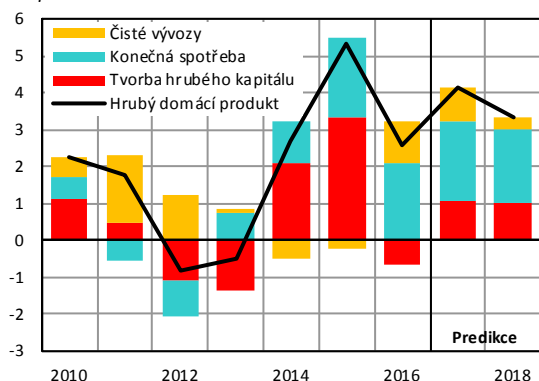
**Tabulka: Hlavní makroekonomické indikátory**

		2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2017	2018
		Aktuální predikce							Minulá predikce	
<b>Hrubý domácí produkt</b>	<i>mld. Kč</i>	<b>4 060</b>	<b>4 098</b>	<b>4 314</b>	<b>4 596</b>	<b>4 773</b>	<b>5 024</b>	<b>5 299</b>	4 993	5 234
<b>Hrubý domácí produkt</b>	<i>růst v %, s.c.</i>	<b>-0,8</b>	<b>-0,5</b>	<b>2,7</b>	<b>5,3</b>	<b>2,6</b>	<b>4,1</b>	<b>3,3</b>	3,1	2,9
<b>Spotřeba domácností</b>	<i>růst v %, s.c.</i>	<b>-1,2</b>	<b>0,5</b>	<b>1,8</b>	<b>3,7</b>	<b>3,6</b>	<b>3,9</b>	<b>3,5</b>	2,9	3,1
<b>Spotřeba vlády</b>	<i>růst v %, s.c.</i>	<b>-2,0</b>	<b>2,5</b>	<b>1,1</b>	<b>1,9</b>	<b>2,0</b>	<b>1,9</b>	<b>1,7</b>	1,9	1,7
<b>Tvorba hrubého fixního kapitálu</b>	<i>růst v %, s.c.</i>	<b>-3,1</b>	<b>-2,5</b>	<b>3,9</b>	<b>10,2</b>	<b>-2,3</b>	<b>6,2</b>	<b>4,1</b>	3,8	3,5
<b>Příspěvek zahraničního obchodu k růstu HDP</b>	<i>p.b., s.c.</i>	<b>1,3</b>	<b>0,1</b>	<b>-0,5</b>	<b>-0,2</b>	<b>1,2</b>	<b>0,9</b>	<b>0,3</b>	0,6	0,2
<b>Příspěvek změny zásob k růstu HDP</b>	<i>p.b., s.c.</i>	<b>-0,2</b>	<b>-0,7</b>	<b>1,1</b>	<b>0,8</b>	<b>0,0</b>	<b>-0,5</b>	<b>0,0</b>	-0,1	0,0
<b>Deflátor HDP</b>	<i>růst v %</i>	<b>1,5</b>	<b>1,4</b>	<b>2,5</b>	<b>1,2</b>	<b>1,2</b>	<b>1,1</b>	<b>2,1</b>	1,4	1,8
<b>Průměrná míra inflace</b>	<i>%</i>	<b>3,3</b>	<b>1,4</b>	<b>0,4</b>	<b>0,3</b>	<b>0,7</b>	<b>2,4</b>	<b>2,4</b>	2,2	1,6
<b>Zaměstnanost (VŠPS)</b>	<i>růst v %</i>	<b>0,4</b>	<b>1,0</b>	<b>0,8</b>	<b>1,4</b>	<b>1,9</b>	<b>1,4</b>	<b>0,4</b>	1,4	0,4
<b>Míra nezaměstnanosti (VŠPS)</b>	<i>průměr v %</i>	<b>7,0</b>	<b>7,0</b>	<b>6,1</b>	<b>5,1</b>	<b>4,0</b>	<b>3,0</b>	<b>2,8</b>	3,2	2,9
<b>Objem mezd a platů (dom. koncept)</b>	<i>růst v %, b.c.</i>	<b>2,6</b>	<b>0,5</b>	<b>3,6</b>	<b>4,8</b>	<b>5,8</b>	<b>7,4</b>	<b>7,6</b>	6,1	5,6
<b>Saldo běžného účtu</b>	<i>% HDP</i>	<b>-1,6</b>	<b>-0,5</b>	<b>0,2</b>	<b>0,2</b>	<b>1,1</b>	<b>0,6</b>	<b>0,5</b>	0,7	0,8
<b>Saldo vládního sektoru</b>	<i>% HDP</i>	<b>-3,9</b>	<b>-1,2</b>	<b>-1,9</b>	<b>-0,6</b>	<b>0,7</b>	<b>1,1</b>	<b>1,3</b>	0,4	.
<b>Předpoklady:</b>										
<b>Měnový kurz CZK/EUR</b>		<b>25,1</b>	<b>26,0</b>	<b>27,5</b>	<b>27,3</b>	<b>27,0</b>	<b>26,4</b>	<b>25,5</b>	26,4	25,6
<b>Dlouhodobé úrokové sazby</b>	<i>% p.a.</i>	<b>2,8</b>	<b>2,1</b>	<b>1,6</b>	<b>0,6</b>	<b>0,4</b>	<b>0,9</b>	<b>1,5</b>	0,9	1,5
<b>Ropa Brent</b>	<i>USD/barel</i>	<b>112</b>	<b>109</b>	<b>99</b>	<b>52</b>	<b>44</b>	<b>53</b>	<b>55</b>	49	50
<b>HDP eurozóny</b>	<i>růst v %, s.c.</i>	<b>-0,9</b>	<b>-0,2</b>	<b>1,3</b>	<b>2,1</b>	<b>1,8</b>	<b>2,1</b>	<b>2,0</b>	1,8	1,8

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

## Hlavním tahounem růstu by měla být domácí poptávka

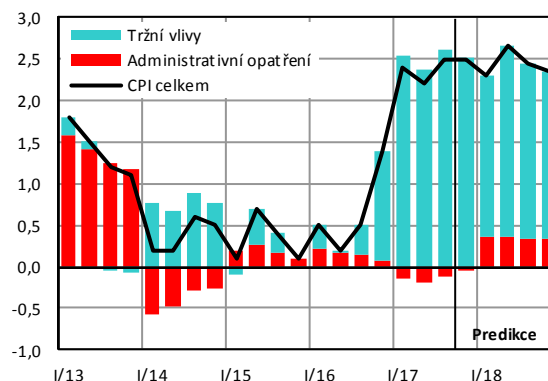
meziroční růst reálného HDP v %, příspěvky jednotlivých výdajových složek v procentních bodech



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

## Inflace by se měla držet nad 2% cílem ČNB

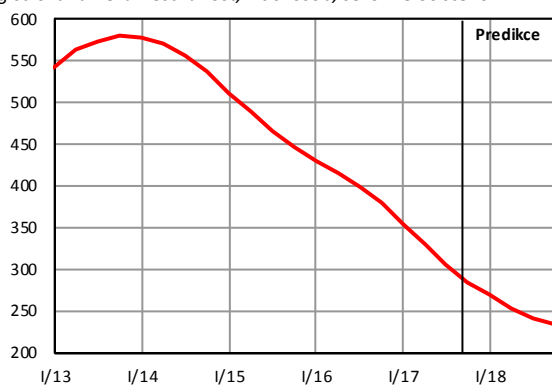
rozklad meziročního růstu spotřebitelských cen, procentní body



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

## Nezaměstnanost by měla dále klesat

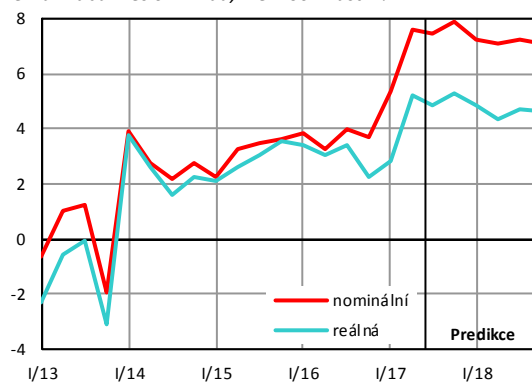
registrovaná nezaměstnanost, v tis. osob, sezónně očištěno



Zdroj: MPSV. Výpočty MF ČR.

## Dynamický růst mezd by měl pokračovat

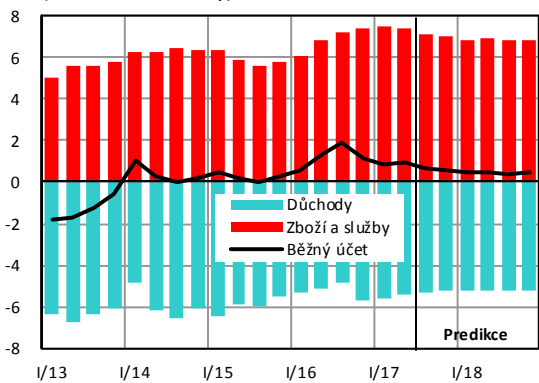
průměrná hrubá měsíční mzda, meziroční růst v %



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

## Běžný účet by měl nadále vykazovat kladné saldo

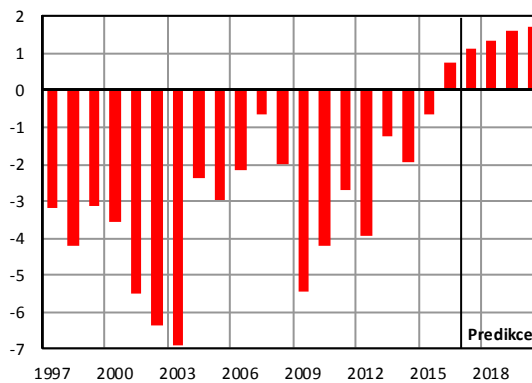
v % HDP (roční klouzavé úhrny)



Zdroj: ČNB, ČSÚ. Výpočty MF ČR.

## Přebytek sektoru vládních institucí by měl růst

v % HDP



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

# Rizika a nejistoty predikce

Makroekonomická predikce je zatížena pozitivními i negativními riziky. Ačkoliv v níže uvedeném výčtu převažují nepříznivé faktory, v úhrnu při zohlednění pravděpodobnosti jejich naplnění považujeme **rizika predikce za vyrovnaná**.

Růstové vyhlídky ekonomik našich hlavních obchodních partnerů se zlepšují. Pokud by i v nadcházejících čtvrtletích tyto ekonomiky rostly obdobným tempem, či dokonce rychleji, jako v první polovině letošního roku, silně exportně orientovaná česká ekonomika by z toho značně těžila. Vedle **růstu zahraniční poptávky** by česká ekonomika mohla být prostřednictvím zahraničního obchodu ovlivněna i nepříznivě, pokud by budoucí **uspořádání vztahů mezi Spojeným královstvím a EU** významně zvyšovalo bariéry pro mezinárodní obchod. Na straně domácí poptávky by pak v důsledku nižšího růstu zahraniční poptávky či zvýšené nejistoty mohlo dojít k odložení či zrušení některých investičních projektů.

Negativním rizikem je také možnost **prudkého zpomalení růstu čínské ekonomiky**. Předpokládané pokračování pozvolného zpomalování ekonomického růstu v Číně by ale pro ČR nemělo být zásadní, a to navzdory značnému propojení české a čínské ekonomiky prostřednictvím globálních dodavatelských řetězců. Nepříznivě by českou ekonomiku mohla ovlivnit i případná eskalace **problémů italského bankovního sektoru**, stejně jako některé **geopolitické faktory**, např. nárůst protekcionismu, separatistické tendence nebo migrační krize.

Od ukončení kurzového závazku ČNB na počátku dubna do uzávěrky predikce v polovině října posílila koruna vůči euru o cca 5 %. V predikci sice předpokládáme jen postupnou a mírnou apreciaci koruny, nelze však zcela vyloučit krátkodobé zvýšení volatility kurzu, resp. možnost výraznějšího **posílení koruny**, které by pro některé exportně orientované firmy mohlo ve středním a dlouhém horizontu představovat problém.

Česká ekonomika vykazuje zřetelné znaky přehřátí, které jsou obzvláště patrné na trhu práce. Silný hospodářský růst v podmínkách kladné produkční mezery se dále pro-

jevuje mj. ve zrychlování jádrové inflace. Z hlediska **cyklického vývoje ekonomiky** přitom nelze vyloučit, že by ekonomika v případě naplnění některých zde uvedených rizik v horizontu predikce vstoupila do sestupné fáze hospodářského cyklu.

Nedostatek zaměstnanců s vhodnou kvalifikací stále více firem vnímá jako bariéru pro růst své produkce. Klíčovým faktorem pokračování ekonomického růstu, zejména ve středním a delším horizontu, bude s ohledem na stávající situaci na trhu práce a předpokládaný demografický vývoj zvyšování **produktivity práce**. Růst produktivity by však např. v důsledku nižšího růstu investic mohl zaostat za očekávanými, což by se negativně promítlo v tempu hospodářského růstu. V krátkodobém horizontu pak nerovnováhy na trhu práce vytvářejí **silný tlak na růst mezd**. To má sice za následek zvyšování jednotkových nákladů práce, což může ovlivnit konkurenceschopnost některých firem, na druhou stranu však tento faktor významnou měrou podporuje růst disponibilního důchodu domácností. Dopad na spotřebu domácností by však závisel také na vývoji míry úspor.

V případě **investic** je rovněž klíčové, jak se podaří obnovit investiční cyklus spojený s programovým obdobím EU pro roky 2014–2020. V dlouhodobějším horizontu pak nebude podstatný pouze výpadek platby Spojeného království do rozpočtu EU, ale i nová alokace spojená s vyšší relativní vyspělostí regionů ČR a možným přesměrováním prostředků v rozpočtu EU do jiných priorit.

Kombinace prostředí nízkých úrokových sazeb a ekonomického růstu se v ČR projevuje ve vysoké dynamice hypotečních úvěrů. Spolu s faktory, jež limitují nabídku rezidenčních nemovitostí (z nichž některé jsou specifické pro Prahu), tento vývoj přispívá k růstu nabídkových cen bytů. Pokračování **rychlého růstu úvěrů na bydlení a cen nemovitostí** by do budoucna mohlo představovat makroekonomické riziko, jelikož některé domácnosti by při zhoršení ekonomické situace či zvýšení tržních sazeb nemusely být schopny úvěr splácet, což by mělo dopad i na finanční stabilitu.

# 1 Výhodiska predikce

## 1.1 Vnější prostředí

Globální ekonomický růst se již zotavil a postupně začíná mírně zrychlovat. Ve 2. čtvrtletí hospodářský růst v USA významně posílil a ekonomický výkon v západní Evropě dále pozvolna nabíral na dynamice. Růst čínské ekonomiky zůstal i přes mírné zpomalení vysoký, byl však do velké míry podporován fiskálními stimuly. Řadě velkých rozvíjejících se ekonomik (Brazílie, Rusko, Argentina) se již podařilo překonat hospodářskou recesi a vrátit se na trajektorii růstu.

### 1.1.1 Spojené státy americké

Ve 2. čtvrtletí 2017 se růst americké ekonomiky zrychlil, když mezičtvrtletní růst reálného HDP dosáhl 0,8 % (proti 0,6 %). Hospodářský růst byl tažen především domácí poptávkou, přičemž dominantním faktorem byly výdaje domácností na spotřebu podpořené zejména dobrou situací na trhu práce. K růstu tvorby hrubého fixního kapitálu přispěly především firemní investice do strojů a zařízení, odrážející důvěru v domácí ekonomiku i oživení globální poptávky. Výdaje vlády na spotřebu i příspěvek změny zásob působily na růst HDP neutrálně. K růstu nepatrně přispěl také čistý vývoz, když tempo růstu vývozu předstihlo tempo růstu dovozu.

Na svém zářijovém zasedání ponechal Fed úrokové sazby na úrovni 1,00–1,25 %, nicméně předdeslal, že hodlá zvýšit úroky na svém prosincovém zasedání. V dalších letech by pak sazby měly být zvyšovány v souladu s hospodářským růstem. V říjnu Fed dle plánu zahájil prodej aktiv, a to v objemu 10 mld. USD měsíčně. V červenci začala míra inflace opět nepatrně růst a v srpnu dosáhla 1,9 %. Fed očekává, že zvýšení cen v důsledku ničivých zářijových hurikánů bude pouze dočasné, ve střednědobém horizontu by se měla míra inflace stabilizovat na úrovni kolem 2 %.

V krátkodobém horizontu bude hospodářský růst negativně ovlivněn hurikány Harvey a Irma. Předpokládáme však, že dopad na zaměstnanost či dynamiku spotřeby domácností a investic bude spíše malý a pouze dočasný. V dalších letech by již měl růst hospodářské aktivity mírně zrychlovat. Hlavním faktorem růstu by měla zůstat spotřeba domácností, kterou podpoří zejména dobrá situace na trhu práce. V září klesla míra nezaměstnanosti na 4,2 %, což představuje nejnižší hodnotu od února 2001. Dynamičtějšímu růstu mezd však stále brání poměrně vysoký počet osob nedobrovolně pracujících na částečný úvazek či nízká míra zaměstnanosti, jež dosud nedosáhla předkrizové úrovně. Spotřebu domácností by pak v dalších letech měla povzbudit také připravovaná daňová reforma, která by měla zjednodušit daňová pravidla, zavést daňové výhody v péči o děti či snížit počet daňových sazeb. Vzhledem k plánovanému razantnímu snížení sazby daně ze zisku firem by daňová reforma

mohla přispět rovněž k růstu firemních investic. Ekonomiku by měly podpořit také investice do infrastruktury, podrobnosti o výši a načasování fiskálního stimulu však nejsou dosud známy. Očekávání trhů od nové americké administrativy jsou přitom poměrně vysoká, což potvrzuje vývoj na finančních trzích i řada indikátorů důvěry, když ukazatele podnikatelské i spotřebitelské důvěry dosáhly v říjnu nejvyšších hodnot od roku 2004. Předpokládáme, že hospodářský růst dosáhne 2,1 % (proti 2,2 %) v roce 2017 a poté 2,4 % (beze změny) v roce následujícím.

### 1.1.2 Čína

Dynamika čínské ekonomiky se dlouhodobě zpomaluje, stále však dosahuje vysokých hodnot, a Čína tak zůstává hlavním tahounem globálního ekonomického růstu. Mezičtvrtletní růst reálného HDP, který ve 2. čtvrtletí činil 1,7 %, do značné míry odráží fiskální stimuly, zejména investice do dopravní infrastruktury. Pokračují také snahy o vyvážení struktury růstu zvýšením podílu spotřeby domácností a služeb v hospodářství. V souvislosti s oživující zahraniční poptávkou se situace v průmyslu mírně zlepšuje, což signalizuje i index nákupních manažerů ve zpracovatelském průmyslu či dynamický růst cen výrobků. Některá odvětví se však stále potýkají s nadbytečnými kapacitami (např. těžba uhlí či ocelářství). Situace na finančních trzích je stabilizovaná a devizové rezervy se již v letošním roce znovu zvyšují. Značné obavy však vzbuzuje stále poměrně rychlý růst úvěrů navzdory zpřísnění regulace i monetární politiky, jejichž cílem je omezení spekulativních finančních aktivit a snížení makroekonomických nerovnováh. Z dlouhodobého hlediska představuje významné riziko především demografický vývoj.

### 1.1.3 Evropská unie

Hospodářské oživení v Evropské unii postupně nabírá na síle. Mezičtvrtletní růst HDP ve 2. čtvrtletí 2017 dosáhl 0,7 % v EU28 (proti 0,6 %) i v EA19 (proti 0,5 %). V meziročním srovnání se HDP EU28 zvýšil o 2,4 % (proti 2,2 %), zatímco HDP EA19 vzrostl o 2,3 % (proti 2,1 %). Hospodářský růst zaznamenaly všechny ekonomiky EU28, mezi jednotlivými státy však nadále přetrvávají značné rozdíly. V řadě z nich přitom výraznější oživení stále brzdí strukturální problémy, nízká konkurenceschopnost či vysoká zadluženost vládního a soukromého sektoru.

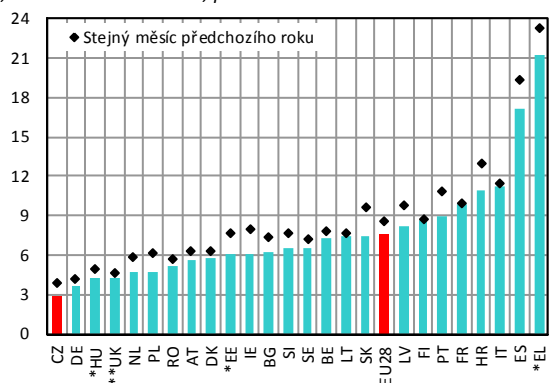
Od počátku roku 2017 se růst harmonizovaného indexu spotřebitelských cen v EA19 opět zpomaluje a v září dosahoval jen 1,5 %. ECB drží od března 2016 hlavní refinanční sazbu na úrovni 0,00 % a depozitní sazbu na -0,40 %. Současně předpokládá, že základní úrokové sazby zůstanou na současné nebo nižší úrovni po delší dobu a rozhodně za horizont čistých nákupů aktiv. Měsíční nákupy aktiv o objemu 60 mld. eur by měly probíhat ale-

spoň do konce roku 2017, v každém případě do té doby, než Rada guvernérů zaznamená udržitelnou korekci vývoje inflace, která bude v souladu s inflačním cílem ECB. Cílem uvolněných měnových podmínek je zvýšení úvěrové aktivity a prostřednictvím nárůstu investic a spotřeby zajistit návrat míry inflace k inflačnímu cíli (inflace pod, ale blízko 2 %).

Díky ekonomickému růstu se postupně zlepšuje i situace na trhu práce, v řadě zemí se přitom již začíná projevovat nedostatek kvalifikovaných pracovníků. Míra nezaměstnanosti se v EU28 snižuje od poloviny roku 2013, přičemž v srpnu 2017 činila 7,6 % (meziročně o 0,9 p. b. méně). Mezi jednotlivými ekonomikami stále přetrvávají enormní rozdíly. Nejhuře je na tom i nadále Řecko, kde v červnu míra nezaměstnanosti dosahovala 21,2 %. Ze zemí EU28, pro něž byla při uzávěrce k dispozici data za srpen, přesahovala míra nezaměstnanosti 10% hranici ve Španělsku (17,1 %), v Itálii (11,2 %), v Chorvatsku (10,9 %) a na Kypru (10,7 %). Nejnížší hodnoty naopak zaznamenala ČR (2,9 %) a Německo (3,6 %).

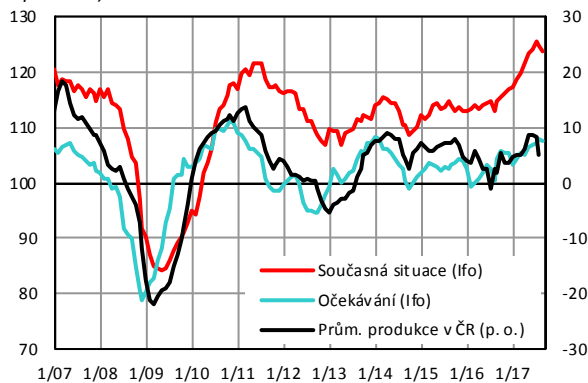
### Graf 1.1.1: Míra nezaměstnanosti v EU v srpnu 2017

v %, sezónně očištěná data, podle VŠPS



### Graf 1.1.3: Ukazatel Ifo (Německo) a průmyslová produkce v ČR

2005 = 100 (Ifo), sezónně očištěný index průmyslové produkce ve zpracovatelském průmyslu ČR, meziroční růst v % (ze čtvrtletních klouzavých průměrů)



Zdroj: CESifo, ČSÚ.

Předpokládáme, že hospodářský růst bude tažen domácí i zahraniční poptávkou. Výdaje domácností na spotřebu podpoří zejména dobrá situace na trhu práce a s ní související růst reálných mezd, v opačném směru však bude působit mírně zrychlující míra inflace. K nárůstu vládních výdajů na spotřebu pak přispějí především výdaje související s imigrací, zatímco na zvýšení investic sektoru vládních institucí by se měly podílet zejména investice do infrastruktury a na obranu. Vzhledem k poměrně vysokému využití kapacit lze očekávat dynamičtější růst podnikových investic. Na firemní investice i vývoz by mělo příznivě působit oživení globální aktivity, rizikem je však vystoupení Spojeného království z EU, neboť to je pro německou ekonomiku významným exportním trhem, jehož podíl na celkovém vývozu v roce 2016 dosáhl 8,0 % (3,7 % HDP Německa). Odhadujeme, že v roce 2017 hospodářský růst dosáhne 2,0 % (proti 1,8 %), v následujícím roce pak 1,9 % (proti 1,7 %).

Ve 2. čtvrtletí 2017 se HDP Francie již potřetí v řadě mezičtvrtletně zvýšil o 0,5 % (proti 0,4 %). Hospodářský růst byl tažen zahraniční poptávkou, když tempo růstu vývozu díky silné poptávce po dopravních zařízeních předstihlo tempo růstu dovozu. Výdaje na konečnou spotřebu i investice do fixního kapitálu sice vzrostly, nedokázaly však vykompenzovat záporný příspěvek změny zásob. Hlavní příčinou nízkého růstu spotřeby domácností bylo zpomalení růstu výdajů na služby. Zrušení nižšího daňového zatížení investic v dubnu pak stálo za zpomalením tempa růstu tvorby hrubého fixního kapitálu. Situace na trhu práce se, na rozdíl od většiny zemí EU, příliš nezlepšuje. Míra nezaměstnanosti stále dosahuje téměř 10 %, míra dlouhodobé nezaměstnanosti stagnuje a růst mezd zůstává poměrně nevýrazný. Zvýšit pružnost trhu práce a snížit míru nezaměstnanosti by však od roku 2018 měla reforma zákoníku práce. Na určité zlepšení hospodářského vývoje v krátkodobém horizontu poukazují měkké ukazatele, řada z nich vykazuje rostoucí trend. Indikátor sentimentu podnikatelů roste od roku 2013, indikátor důvěry spotřebitelů pak navzdory mírnému poklesu v posledních měsících dosahuje nejvyšších hodnot od

roku 2007. Rovněž indexy nákupních manažerů ve zpracovatelském průmyslu i službách indikují dynamičtější hospodářský vývoj. Rychlejšímu oživení však budou bránit dlouhodobé problémy francouzské ekonomiky – nízká konkurenceschopnost a s ní související klesající podíl na exportních trzích či vysoký dluh vládního i soukromého sektoru. Předpokládáme tedy, že hospodářský růst ve Francii bude mírně zaostávat za růstem v EA19 a francouzská ekonomika vzroste o 1,7 % (proti 1,4 %) v roce 2017 a o 1,8 % (proti 1,4 %) v roce následujícím.

Ve 2. čtvrtletí rostla **polská** ekonomika stejným tempem jako ve čtvrtletí předcházejícím, mezičtvrtletní růst HDP tak dosáhl 1,1 % (proti 0,8 %). K hospodářskému růstu přispěly všechny složky domácí poptávky, přičemž hlavními tahouny růstu byly opět výdaje domácností na spotřebu a změna zásob. Spotřeba domácností byla podpořena růstem zaměstnanosti a mezd, zvýšením přídatků na děti a dalším zlepšením sentimentu spotřebitelů, jenž v září dosáhl svého historického maxima od roku 2000. Investiční aktivita však zůstává i nadále poměrně nevýrazná, ačkoliv negativní efekt ukončení projektů z předchozí finanční perspektivy EU již odezněl. Nízká úroveň podnikatelských investic tak pravděpodobně souvisí s obavami soukromého sektoru ohledně rostoucích vládních zásahů do ekonomiky. Jedinou složkou, která výkon ekonomiky tlumila, bylo při stagnaci vývozu a zanedbatelném růstu dovozu saldo zahraničního obchodu. Hospodářský růst by měl být v následujících dvou letech nadále tažen především spotřebou domácností, kterou podpoří zlepšující se situace na trhu práce a s ní související růst disponibilního důchodu domácností, nízké úrokové sazby a rostoucí důvěra spotřebitelů. S náběhem nových projektů z finanční perspektivy 2014–2020 by se měl postupně oživit i růst investic, riziko však představuje zhoršená předvídatelnost vládní politiky a pro dlouhodobou udržitelnost veřejných financí také razantní snížení věku odchodu do důchodu z 67 let na 60 let pro ženy a 65 let pro muže. Pro letošní rok počítáme s růstem ekonomiky o 4,2 % (proti 3,8 %), pro příští rok pak s ohledem na odeznění efektů zvýšení sociálních dávek se zpomalením na 3,4 % (proti 3,2 %).

**Slovenská** ekonomika vykázala ve 2. čtvrtletí 2017 již potřetí v řadě mezičtvrtletní růst HDP o 0,8 % (proti 0,9 %). Hospodářský růst byl tažen domácí poptávkou, nicméně i čisté vývozy přispěly kladně, a to navzdory poklesu exportu vlivem výpadků výroby v chemickém a automobilovém průmyslu. Jedinou složkou, která ekonomický růst tlumila, byla tvorba hrubého fixního kapitálu reflektující pokles investic jak v soukromém, tak vládním sektoru. Hlavním zdrojem růstu se opět staly výdaje domácností na spotřebu. Ty jsou podpořeny zlepšováním situace na trhu práce, kde v srpnu míra nezaměstnanosti klesla na 7,5 % (meziročně o 2,1 p. b. méně), což je nejnižší hodnota v historii měření od roku 1998. Pnutí na trhu práce již přitom vytváří tlak na zvyšování mezd, jejichž růst se ve 2. čtvrtletí zrychlil na 4,8 % meziročně. Na slovenském trhu práce dále přetrvávají značné regionální rozdíly,

problém představuje i odchod pracovníků do zahraničí, zejména těch s vyšším vzděláním. Cenová hladina začala v prosinci 2016 po téměř třech letech opět růst, přičemž v září 2017 inflace dosáhla 1,8 %. V dalších letech by spotřeba domácností měla růst stabilním tempem, k čemuž přispěje další růst zaměstnanosti a zvyšování mezd. Růst reálných mezd však bude s ohledem na zrychlující míru inflace zpomalovat. K oživení růstu investic přispějí pokračující investice v automobilovém průmyslu či investice sektoru vládních institucí v oblasti infrastruktury. V roce 2018 se pak na akceleraci vývozu bude významně podílet náběh výroby automobilek Volkswagen a Jaguar Land Rover. Hospodářský růst rovněž podpoří snížení daně z příjmů právnických osob či zvýšení výdajových paušálů pro živnostníky ze 40 % na 60 % spolu s téměř čtyřnásobným zvýšením jejich stropu od roku 2018. Pro letošní rok počítáme s růstem o 3,2 % (proti 3,3 %), pro příští rok pak s mírným zrychlením na 3,6 % (beze změny).

#### 1.1.4 Ceny komodit

Cena ropy Brent v průměru za 3. čtvrtletí 2017 dosáhla 52,1 USD/barel (proti 46 USD/barel). Mezičtvrtletně se zvýšila o 5 %, meziročně téměř o 14 %. Ke dni uzávěrky predikce se ropa Brent obchodovala okolo 58 USD/barel.

Trh s ropou stále ovlivňuje omezení těžby zatím platné do března 2018, na kterém se dohodla většina zemí Organizace zemí vyvážejících ropu s některými státy stojícími mimo tuto organizaci (zejména s Ruskem). Dohodu o omezení těžby se v zásadě daří naplňovat, což spolu s rostoucí poptávkou po ropě v Evropě a ve Spojených státech amerických pomohlo eliminovat přebytek ropy na světovém trhu. Prodloužení omezení těžby nad rámec současné dohody zatím není jisté.

Hurikány v Mexickém zálivu způsobily nárůst rozpětí mezi cenou ropy Brent a WTI, jelikož vyřadily z provozu

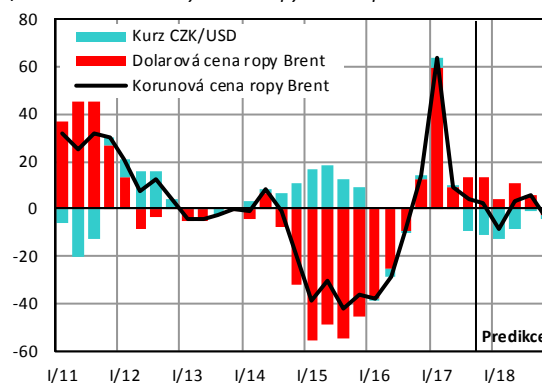
zpracování ropy WTI a její vývoz ze Spojených států amerických. Těžba však byla narušena jen minimálně a celkově lze hodnotit efekt hurikánů na celosvětový ropný trh jako nevýznamný.

Další předpokládaný vývoj ceny ropy Brent odráží tvar křivky cen kontraktů futures. V roce 2017 by měla cena v průměru dosáhnout 53 USD/barel (proti 49 USD/barel), pro nadcházející rok předpokládáme průměrnou cenu 55 USD/barel (proti 50 USD/barel). Zvýšení predikce je dáno zejména aktuálně vyšší cenou ve srovnání s minulou predikcí.

Predikce korunové ceny ropy Brent (viz graf 1.1.4) byla revidována méně než dolarová cena, neboť nyní předpokládáme silnější kurz koruny vůči americkému dolaru. Korunová cena by podle našich předpokladů měla v příštím roce v meziročním srovnání téměř stagnovat.

#### Graf 1.1.4: Korunová cena barelu ropy Brent

meziroční růst korunové ceny barelu ropy Brent v %, příspěvky kurzu CZK/USD a dolarové ceny barelu ropy Brent v p. b.



Zdroj: ČNB, U. S. Energy Information Administration. Výpočty MF ČR.

#### Tabulka 1.1.1: Hrubý domácí produkt – roční

meziroční reálný růst v %

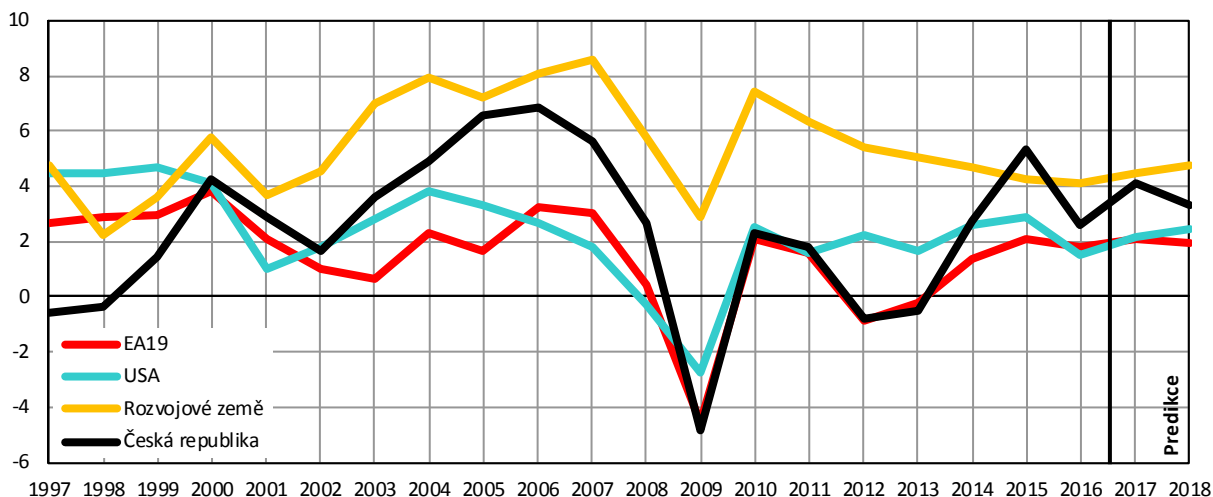
	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
									Predikce	Predikce
Svět	-0,1	5,4	4,2	3,5	3,4	3,5	3,4	3,1	3,5	3,6
USA	-2,8	2,5	1,6	2,2	1,7	2,6	2,9	1,5	2,1	2,4
Čína	9,2	10,6	9,5	7,7	7,7	7,3	6,9	6,7	6,5	6,3
EU28	-4,3	2,1	1,7	-0,4	0,3	1,8	2,3	1,9	2,3	2,2
EA19	-4,5	2,1	1,6	-0,9	-0,2	1,3	2,1	1,8	2,1	2,0
Německo	-5,6	4,1	3,7	0,5	0,5	1,9	1,7	1,9	2,0	1,9
Francie	-2,9	2,0	2,1	0,2	0,6	0,9	1,1	1,2	1,7	1,8
Spojené království	-4,2	1,7	1,5	1,5	2,1	3,1	2,3	1,8	1,4	1,2
Rakousko	-3,8	1,8	2,9	0,7	0,0	0,8	1,1	1,5	2,9	2,1
Maďarsko	-6,6	0,7	1,7	-1,6	2,1	4,0	3,1	2,0	3,6	3,3
Polsko	2,6	3,7	5,0	1,6	1,4	3,3	3,9	2,6	4,2	3,4
Slovensko	-5,4	5,0	2,8	1,7	1,5	2,6	3,8	3,3	3,2	3,6
Česká republika	-4,8	2,3	1,8	-0,8	-0,5	2,7	5,3	2,6	4,1	3,3

Zdroj: ČSÚ, Eurostat, MMF, NBS China. Výpočty MF ČR.



### Graf 1.1.5: Hrubý domácí produkt

meziroční reálný růst v %

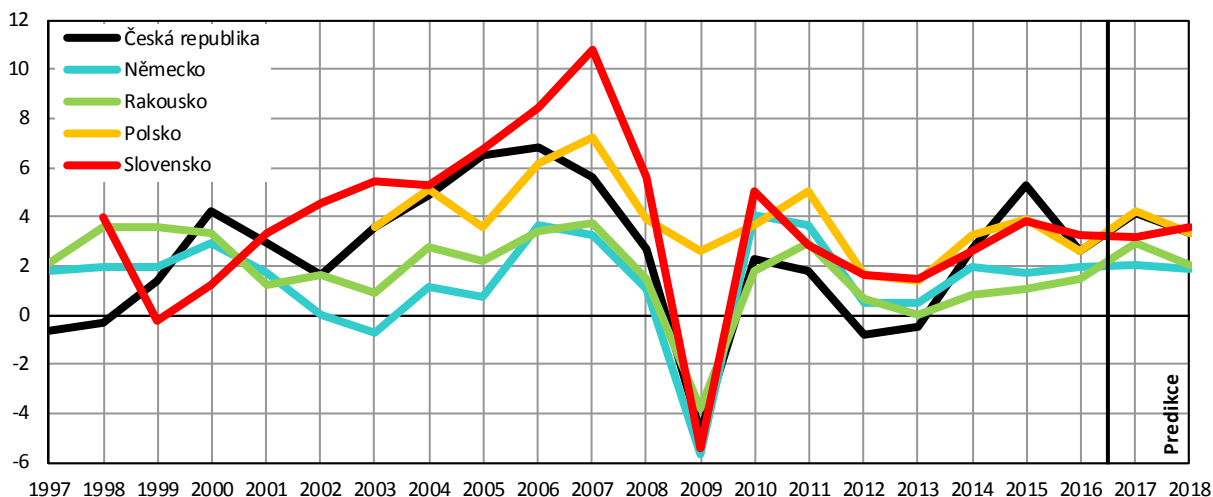


Pozn.: Rozvojové země (celkem 154 států) podle členění používaného MMF.

Zdroj: Eurostat, MMF. Výpočty MF ČR.

### Graf 1.1.6: Hrubý domácí produkt – ČR a sousední státy

meziroční reálný růst v %



Zdroj: Eurostat. Výpočty MF ČR.

**Tabulka 1.1.2: Hrubý domácí produkt – čtvrtletní**

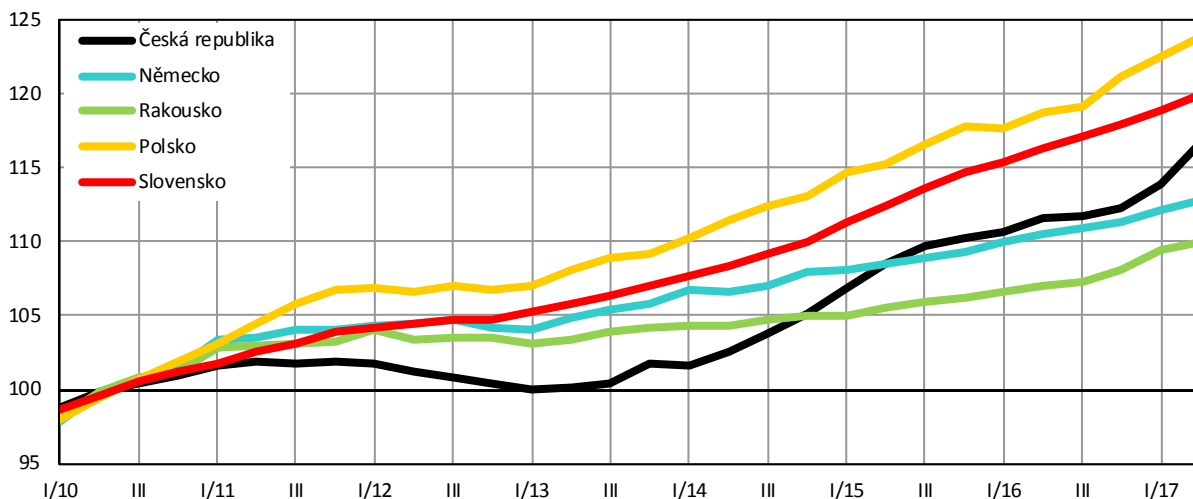
reálný růst v %, sezónně očištěná data

		2016				2017			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
								Odhad	Predikce
USA	mezičtvrtletní	0,1	0,6	0,7	0,4	0,3	0,8	0,6	0,5
	meziroční	1,4	1,2	1,5	1,8	2,0	2,2	2,1	2,2
Čína	mezičtvrtletní	1,3	1,9	1,8	1,7	1,3	1,7	1,5	1,4
	meziroční	6,4	6,7	6,7	6,9	6,9	6,7	6,3	6,0
EU28	mezičtvrtletní	0,4	0,4	0,4	0,7	0,6	0,7	0,6	0,5
	meziroční	1,9	1,9	1,9	2,0	2,1	2,4	2,5	2,3
EA19	mezičtvrtletní	0,5	0,3	0,4	0,6	0,6	0,7	0,5	0,3
	meziroční	1,7	1,8	1,7	1,9	2,0	2,3	2,4	2,0
Německo	mezičtvrtletní	0,6	0,5	0,3	0,4	0,7	0,6	0,6	0,4
	meziroční	1,8	1,9	1,9	1,9	1,9	2,1	2,4	2,3
Francie	mezičtvrtletní	0,6	-0,1	0,2	0,5	0,5	0,5	0,5	0,4
	meziroční	1,2	1,2	0,9	1,2	1,1	1,8	2,1	2,0
Spojené království	mezičtvrtletní	0,2	0,5	0,4	0,6	0,3	0,3	0,3	0,2
	meziroční	1,9	1,8	1,8	1,6	1,8	1,5	1,4	1,0
Rakousko	mezičtvrtletní	0,3	0,4	0,3	0,7	1,2	0,6	0,6	0,4
	meziroční	1,6	1,4	1,3	1,7	2,6	2,8	3,1	2,8
Maďarsko	mezičtvrtletní	-0,5	1,1	0,5	0,8	1,4	0,9	1,0	0,7
	meziroční	1,2	2,2	2,1	1,9	3,8	3,5	4,0	4,0
Polsko	mezičtvrtletní	-0,1	0,9	0,4	1,7	1,1	1,1	0,9	0,7
	meziroční	2,5	3,0	2,2	3,0	4,2	4,4	4,9	3,8
Slovensko	mezičtvrtletní	0,6	0,8	0,7	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8
	meziroční	3,7	3,5	3,1	2,9	3,1	3,1	3,3	3,3
Česká republika	mezičtvrtletní	0,3	0,8	0,2	0,4	1,5	2,5	0,3	0,4
	meziroční	3,5	2,8	1,8	1,8	3,0	4,7	4,8	4,7

Zdroj: Eurostat, NBS China. Výpočty MF ČR.

**Graf 1.1.7: Hrubý domácí produkt – ČR a sousední státy**

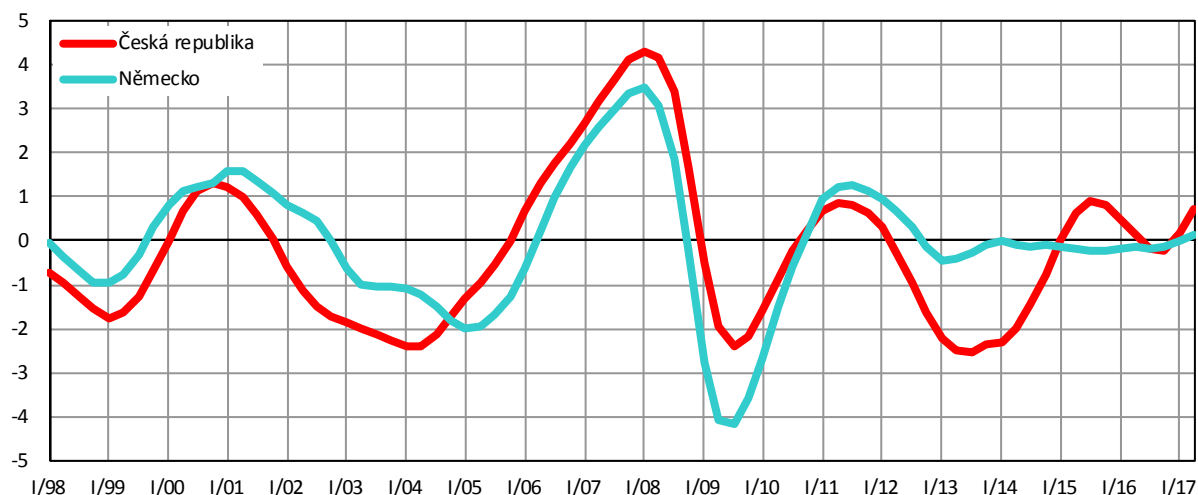
2010 = 100, sezónně očištěná data, stálé ceny



Zdroj: Eurostat. Výpočty MF ČR.

### Graf 1.1.8: Cyklická složka HDP – ČR a Německo

v % HDP, výpočet na základě Hodrickova-Prescottova filtru



Zdroj: Eurostat. Výpočty MF ČR.

### Tabulka 1.1.3: Světové ceny vybraných komodit – roční

ceny okamžitého dodání

		2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	
											Predikce	Predikce
<b>Ropa Brent</b>	USD/barel	61,5	79,6	111,3	111,5	108,6	99,0	52,4	43,6	53	55	
	růst v %	-36,5	29,3	39,8	0,2	-2,6	-8,8	-47,1	-16,9	21,3	4,5	
<b>Index v CZK</b>	2010=100	76,1	100,0	129,5	143,8	139,9	134,6	85,0	70,1	82	81	
	růst v %	-28,6	31,3	29,5	11,0	-2,7	-3,8	-36,9	-17,4	16,6	-1,3	
<b>Zemní plyn</b>	USD/MMBtu	8,9	8,2	10,6	12,0	11,2	10,5	7,3	4,4	.	.	
	růst v %	-32,6	-7,1	28,9	13,1	-6,6	-6,5	-30,2	-40,4	.	.	
<b>Index v CZK</b>	2010=100	110,2	100,0	119,7	149,4	139,4	138,2	114,4	67,8	.	.	
	růst v %	-23,3	-9,3	19,7	24,8	-6,7	-0,9	-17,2	-40,7	.	.	

Pozn.: Cena zemního plynu v USD za milion britských tepelných jednotek.

Zdroj: ČNB, MMF, U. S. Energy Information Administration. Výpočty MF ČR.

### Tabulka 1.1.4: Světové ceny vybraných komodit – čtvrtletní

ceny okamžitého dodání

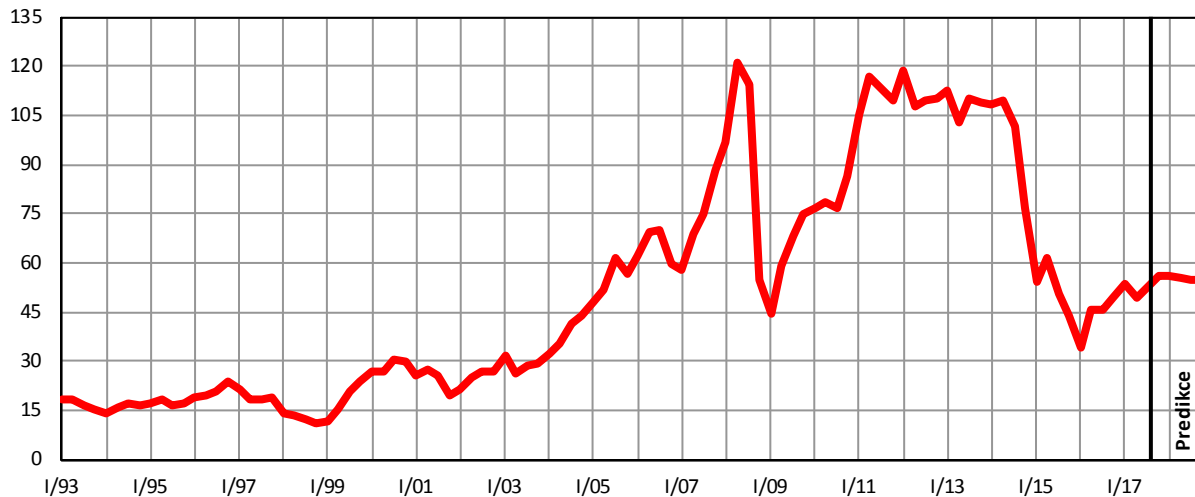
		2016				2017				
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	
										Predikce
<b>Ropa Brent</b>	USD/barel	33,8	45,6	45,8	49,1	53,6	49,6	52,1	56	
	růst v %	-37,4	-26,1	-9,1	12,6	58,6	8,8	13,8	14,3	
<b>Index v CZK</b>	2010=100	54,6	71,9	73,0	81,1	89,6	78,6	76,1	83	
	růst v %	-37,4	-28,6	-9,7	14,2	64,0	9,4	4,3	2,3	
<b>Zemní plyn</b>	USD/MMBtu	4,7	4,0	4,2	4,6	5,8	5,0	.	.	
	růst v %	-50,2	-45,4	-36,9	-22,5	24,0	25,2	.	.	
<b>Index v CZK</b>	2010=100	72,8	61,2	64,3	72,9	93,3	77,1	.	.	
	růst v %	-50,3	-47,3	-37,3	-21,4	28,2	25,9	.	.	

Pozn.: Cena zemního plynu v USD za milion britských tepelných jednotek.

Zdroj: ČNB, MMF, U. S. Energy Information Administration. Výpočty MF ČR.

**Graf 1.1.9: Dolarová cena ropy Brent**

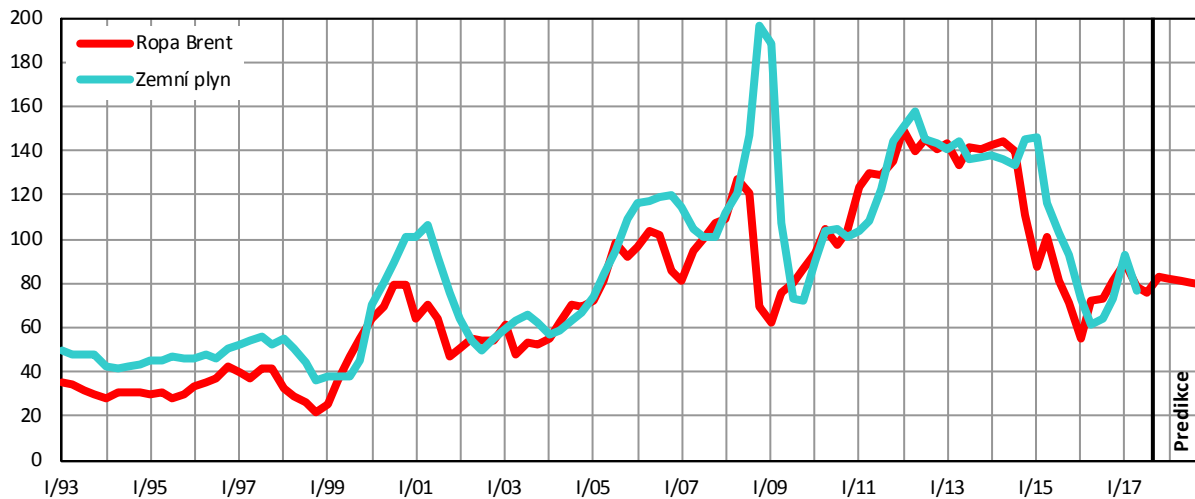
USD/barel



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

**Graf 1.1.10: Korunové indexy světových cen vybraných komodit**

index 2010 = 100



Zdroj: ČNB, MMF, U. S. Energy Information Administration. Výpočty MF ČR.

## 1.2 Fiskální politika

**Hospodaření sektoru vládních institucí skončilo v roce 2016** podle údajů ČSÚ přebytkem 35 mld. Kč, resp. 0,7 % HDP. Po očištění o vliv hospodářského cyklu a jednorázových či jiných přechodných operací činil přebytek 0,8 % HDP. Přebytek byl tedy formován primárně meziročním zlepšením strukturálního salda o 1,3 p. b. Revidovanými údaji roku 2016 zlepšil ČSÚ celkové saldo o 7,4 mld. Kč (o 0,1 p. b.). Za zvýšením přebytku stojí téměř výhradně příjmová strana s kladnou úpravou důchodových daní, především daně z příjmů právnických osob.

Dynamický růst české ekonomiky se **v roce 2017** promítá i do hospodaření sektoru vládních institucí. Očekáváme, že letos dosáhne sektor vládních institucí přebytku ve výši 1,1 % HDP (*proti 0,4 % HDP*). Ve strukturálním vyjádření by mělo dojít k dílčímu meziročnímu poklesu přebytku o 0,3 p. b. na 0,5 % HDP. Důvodem zvýšení predikce celkového salda jsou především daňové příjmy sektoru vládních institucí, včetně příspěvků na sociální zabezpečení. Očekávání lepšího hospodaření podtrhuje inkaso daňových příjmů a pokladní plnění státního rozpočtu. Saldo státního rozpočtu za leden až říjen 2017, očištěné na příjmové i výdajové straně o vliv prostředků z fondů EU a finančních mechanismů, dosáhlo přebytku téměř 17 mld. Kč. Meziročně tak došlo ke zlepšení o více než 3 mld. Kč. Značně přebytkové hospodaření vykázaly i územní samosprávné celky, které dle měsíční zprávy o hospodaření dosáhly v hotovostním vyjádření za prvních 9 měsíců tohoto roku kladného salda přes 44 mld. Kč. Výrazně lepší meziroční saldo sektoru vládních institucí je patrné také z údajů národních účtů za první 2 čtvrtletí tohoto roku.

V pozitivním vývoji hospodaření se velkou měrou promítá dynamika daňových příjmů. Ta je dána jednak vyšším růstem ekonomiky a jednak aktivními opatřeními vlády zaměřenými na výběr daní a zamezení daňovým únikům (kontrolní hlášení k dani z přidané hodnoty, elektronická evidence tržeb, režim přenesení daňové povinnosti na dani z přidané hodnoty). V případě daně z přidané hodnoty je meziroční růst inkasa ke konci října 2017 výrazně vyšší než očekávaný růst makroekonomických základů. Očekáváme, že celkové daňové příjmy a příspěvky na sociální zabezpečení vzrostou v letošním roce o 7,1 %. Kromě výše zmíněné daně z přidané hodnoty by se na tomto růstu měly nejvíce podílet přímé daně (zejména daň z příjmů fyzických osob a příspěvky na sociální zabezpečení). V nedaňových příjmech je predikován vyšší růst u kapitálových transferů, jejichž vývoj determinují transfery prostředků na projekty spolufinancované fondy EU.

Na výdajové straně by ve srovnání s rokem 2016 mělo dojít k navýšení výdajů na konečnou spotřebu sektoru vládních institucí o 4,5 %. Podobně jako v loňském roce očekáváme silný růst náhrad zaměstnancům (6,5 %), který je důsledkem zvyšování platových tarifů napříč obory sektoru vládních institucí. Mezi spotřeba by měla meziročně zrychlit na více než 4 % vlivem jednak vyšší reálné

spotřeby (např. nákupy zdravotnických zařízení v sektoru vládních institucí, či část výdajů na projekty spolufinancované EU), ale rovněž kvůli výraznější míře inflace. Také v tomto roce očekáváme pokles úrokových nákladů, a to o více než 10 %. Jedná se o výsledek kombinace refinancování minulých emisí v prostředí nízkých úrokových sazeb, vývoje pokladního plnění státního rozpočtu spolu s rozpočty místních vládních institucí a strategie řízení dluhového portfolia. Výše investic sektoru vládních institucí vykáže v roce 2017 podle našich odhadů více než 11% nominální růst. Tyto investice by měly být financovány jak z národních zdrojů, tak z prostředků EU.

**Rok 2018** by měl být ovlivněn zejména příznivým makroekonomickým vývojem. Přebytek v roce 2018 tak podle aktuální predikce MF dosáhne 1,3 % HDP. Z hlediska strukturálního salda mluvíme ve srovnání s letošním rokem o mírném poklesu na 0,4 % HDP.

Na příjmové straně lze nadále očekávat dodatečné efekty opatření v boji proti daňovým únikům. Předpokládáme, že výraznou dynamiku si zachová daň z příjmů fyzických osob včetně sociálního a zdravotního pojištění. Primární úlohu by zde mělo hrát vysoké tempo objemu mezd a platů, opřené především o růst průměrné mzdy (viz kapitola 3.3). Daň z příjmů fyzických osob však bude podobně jako letos ovlivněna výrazným nárůstem minimální a zaručené mzdy, který s ohledem na konstrukci této daně tempo růstu dále zvyšuje. U daně z přidané hodnoty kromě odhadovaného cca 6% růstu spotřeby domácností a části spotřeby vládních institucí očekáváme příjmy ve výši cca 5 mld. Kč v souvislosti s působením opatření proti daňovým únikům.

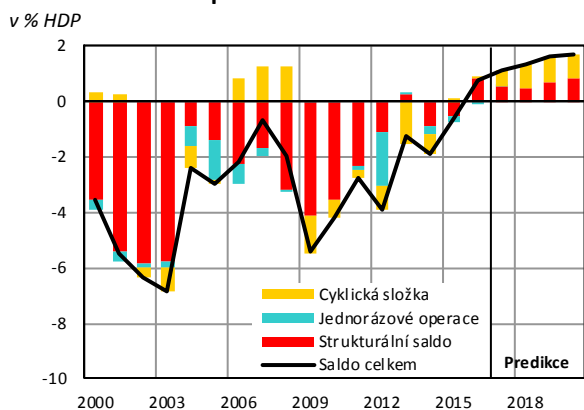
Na straně výdajů predikujeme silný růst v oblasti náhrad zaměstnancům a sociálních dávek (peněžitých i naturálních). Vláda v září schválila navýšení platů od listopadu 2017 v sektoru vládních institucí o 10 %, vyjma učitelů, jejichž tarify by měly vzrůst o 15 %. Ve zdravotnictví vzrostou tarify o 10 % od ledna 2018. Náhrady zaměstnancům v celém sektoru vládních institucí tak podle predikce v roce 2018 porostou meziročně o více než 7 %. V oblasti sociálních dávek se projeví jak nově schválená opatření (prorodinná politika, změna valorizace důchodů), tak autonomní vývoj u pojistných dávek. Poměrně silnou dynamiku by měla mít rovněž tvorba hrubého fixního kapitálu vládních institucí, u níž však větší příspěvek k růstu připisujeme těm investicím, které jsou spolufinancované fondy EU, a tedy s omezeným dopadem na saldo.

Dluh sektoru vládních institucí na konci roku 2016 dosáhl výše 1 754,9 mld. Kč, což činí 36,8 % HDP. Odhadovaný pokles absolutní výše dluhu o téměř 12 mld. Kč ke konci roku 2017 a růst nominálního HDP o 5,3 % by měl vyústit v pokles relativního zadlužení o 2,1 p. b. na úroveň 34,7 % HDP. Pokles absolutní výše zadlužení se předpokládá zejména na straně místních vládních institucí, kte-

ré již několik let v řadě dosahují přebytkového hospodaření. V souladu s pokračujícím přebytkovým hospodařením sektoru vládních institucí v roce 2018 by mělo dojít

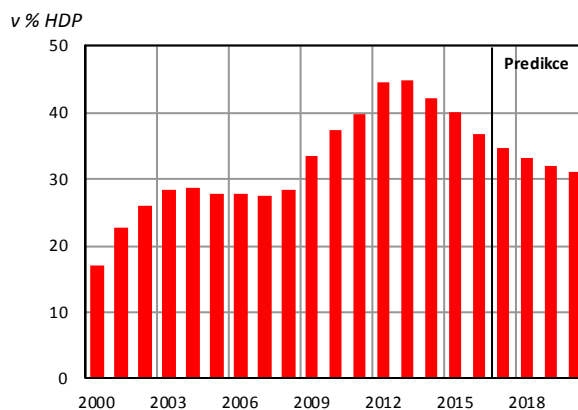
k dalšímu snížení relativní úrovně zadlužení v tomto roce na cca 33,1 % HDP. Podrobněji o fiskální politice pojednává Fiskální výhled ČR.

**Graf 1.2.1: Dekompozice salda sektoru vládních institucí**



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

**Graf 1.2.2: Dluh sektoru vládních institucí**



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

**Tabulka 1.2.1: Saldo a dluh**

		2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
								Predikce	Predikce	Výhled	Výhled
<b>Saldo sektoru vládních institucí</b>	% HDP	-2,7	-3,9	-1,2	-1,9	-0,6	0,7	1,1	1,3	1,6	1,7
	mld. Kč	-110	-160	-51	-83	-29	35	57	71	89	100
<b>Cyklická složka salda</b>	% HDP	-0,3	-0,9	-1,5	-0,8	0,1	0,0	0,6	0,9	0,9	0,9
<b>Cyklicky očištěné saldo</b>	% HDP	-2,5	-3,1	0,3	-1,1	-0,7	0,7	0,6	0,4	0,7	0,8
<b>Jednorázové a jiné přechodné operace <sup>1)</sup></b>	% HDP	-0,1	-2,0	0,0	-0,3	-0,2	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Strukturální saldo</b>	% HDP	-2,4	-1,1	0,3	-0,9	-0,5	0,8	0,5	0,4	0,7	0,8
<b>Fiskální úsilí <sup>2)</sup></b>	p. b.	1,2	1,3	1,3	-1,2	0,4	1,3	-0,3	-0,1	0,2	0,2
<b>Úroky</b>	% HDP	1,3	1,4	1,3	1,3	1,1	0,9	0,8	0,8	0,7	0,7
<b>Primární saldo</b>	% HDP	-1,4	-2,5	0,1	-0,6	0,4	1,7	1,9	2,1	2,3	2,4
<b>Primární cyklicky očištěné saldo</b>	% HDP	-1,1	-1,6	1,6	0,2	0,3	1,7	1,4	1,2	1,4	1,6
<b>Dluh sektoru vládních institucí</b>	% HDP	39,8	44,5	44,9	42,2	40,0	36,8	34,7	33,1	32,1	30,9
	mld. Kč	1 606	1 805	1 840	1 819	1 836	1 755	1 743	1 754	1 778	1 791
<b>Změna dluhové kvóty</b>	p. b.	2,5	4,6	0,4	-2,7	-2,2	-3,2	-2,1	-1,6	-1,0	-1,1

<sup>1)</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>2)</sup> Meziroční změna strukturálního salda.

Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

## 1.3 Měnová politika, finanční sektor a měnové kurzy

### 1.3.1 Měnová politika

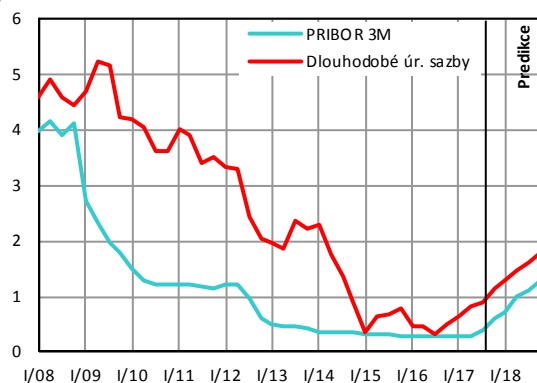
Od listopadu 2013 až do počátku dubna 2017 využívala ČNB jako další nástroj monetární politiky měnový kurz. Měnová politika se opuštěním kurzového závazku vrátila do standardního režimu, v němž jsou hlavním nástrojem úrokové sazby. Dvoutýdenní repo sazba, která byla od listopadu 2012 nastavena na 0,05 %, byla na začátku srpna 2017 zvýšena o 20 b. b. na 0,25 %. Měnové podmínky se tak zpřísnily nejen v kurzové (viz níže), ale i v úrokové složce. Postupné zpřísnování měnových podmínek v obou složkách by dle našich předpokladů mělo pokračovat i v budoucnu.

### 1.3.2 Finanční sektor a úrokové sazby

Ve 3. čtvrtletí 2017 se 3M (tříměsíční) sazba PRIBOR zvýšila na 0,4 % (proti 0,3 %). Stejně hodnoty by měla dosáhnout i v průměru za celý rok 2017 (beze změny), v roce 2018 by měla vzrůst na 1,0 % (proti 0,7 %).

Graf 1.3.1: Úrokové sazby

v % p. a.



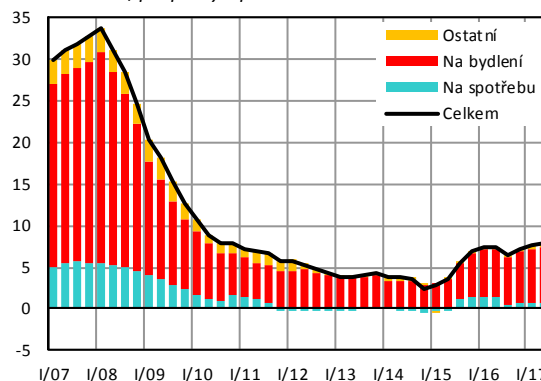
Zdroj: ČNB. Výpočty MF ČR.

Dlouhodobé úrokové sazby se vlivem rostoucích inflačních tlaků v posledním období postupně zvyšují. Výnos do splatnosti 10letých státních dluhopisů pro konvergenční účely ve 3. čtvrtletí 2017 činil 0,9 % (proti 1,0 %). S ohledem na předpokládané nastavení domácí měnové politiky a měnových politik ECB a Fedu očekáváme, že dlouhodobé úrokové sazby v letošním roce v průměru dosáhnou 0,9 % (beze změny) a v roce 2018 dále vzrostou na 1,5 % (beze změny).

Růst úvěrů domácnostem se ve 2. čtvrtletí 2017 dále mírně zrychlil. Dlouhodobě je tažen úvěry na bydlení, které jsou objemově nejvýznamnější (na celkových úvěrech se podílejí téměř ze 75 %). Růst úvěrů na spotřebu stejně jako tzv. ostatních úvěrů (úvěry živnostníkům) též slabě zrychlil. Dynamika úvěrů na bydlení již může představovat makroekonomické riziko, jelikož některé domácnosti by při zhoršení ekonomické situace či zvýšení tržních sazeb nemusely být schopny úvěr splácet.

Graf 1.3.2: Úvěry domácnostem

meziroční růst v %, příspěvky v p. b.

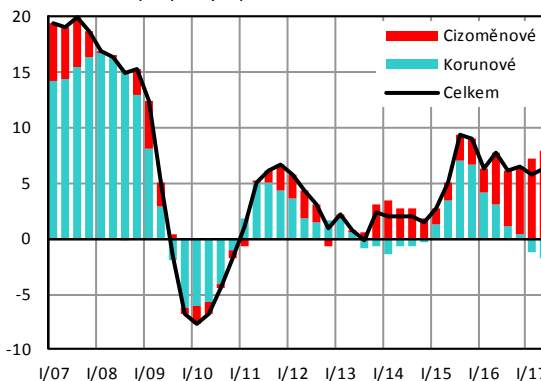


Zdroj: ČNB. Výpočty MF ČR.

Celkové úvěry nefinančním podnikům se ve 2. čtvrtletí 2017 meziročně zvýšily o 6,3 %, jejich růst se tak oproti předchozímu čtvrtletí mírně zrychlil. Dynamika korunových úvěrů se při poklesu o 2,3 % dále snížila, zatímco růst cizoměnových úvěrů, jež tvoří necelou třetinu celkových úvěrů nefinančním podnikům, znovu přesáhl 30 %. Pokračovaly tak tendence z předchozích čtvrtletí. Ty mohou odrážet zvýšenou nejistotu ohledně dalšího vývoje kurzu koruny, popř. spekulace na jeho posílení. Mohou však být i důsledkem chování exportérů v rámci snahy o tzv. přirozené zajištění.

Graf 1.3.3: Úvěry nefinančním podnikům

meziroční růst v %, příspěvky v p. b.

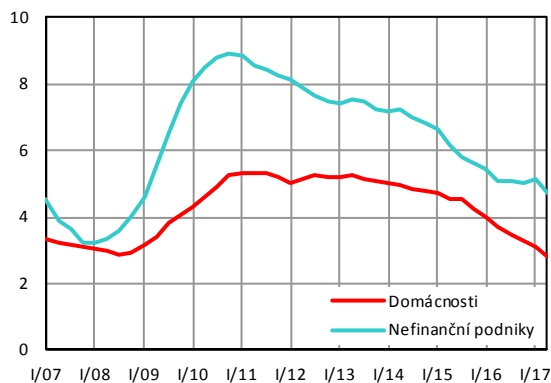


Zdroj: ČNB. Výpočty MF ČR.

Podíl úvěrů v selhání na celkových úvěrech ve 2. čtvrtletí 2017 dosáhl u domácností 2,8 % (meziročně o 0,9 p. b. méně), u nefinančních podniků pak 4,7 % (meziročně o 1,4 p. b. méně). Nízký a dlouhodobě se snižující podíl úvěrů v selhání vypovídá o velmi dobré finanční kondici domácností i firem a naznačuje též, že by kvalita úvěrového portfolia bank neměla v nadcházející době představovat faktor vedoucí k omezování dostupnosti bankovních úvěrů.

### Graf 1.3.4: Úvěry v selhání

podíl úvěrů v selhání na celkových úvěrech, v %

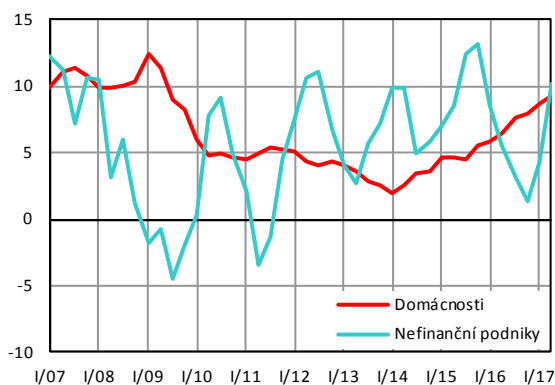


Zdroj: ČNB. Výpočty MF ČR.

Meziroční růst vkladů domácností se v souvislosti s jejich příznivou ekonomickou situací ve 2. čtvrtletí 2017 dále zvýšil až na 9,3 %, růst vkladů nefinančních podniků též zrychlil na 10,2 %. Pokračující růst vkladů je z hlediska financování budoucí spotřeby a investic z vlastních zdrojů domácností a firem možné interpretovat příznivě.

### Graf 1.3.5: Vklady

meziroční růst v %



Zdroj: ČNB. Výpočty MF ČR.

### Tabulka 1.3.1: Úrokové sazby – roční

průměrná sazba za dané období, není-li uvedeno jinak

		2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
										Predikce	Predikce
<b>Repo 2T ČNB (konec období)</b>	v % p.a.	1,00	0,75	0,75	0,05	0,05	0,05	0,05	0,05	.	.
<b>Hlavní refinanční sazba ECB (konec období)</b>	v % p.a.	1,00	1,00	1,00	0,75	0,25	0,05	0,05	0,05	.	.
<b>Hlavní refinanční sazba Fed (konec období)</b>	v % p.a.	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,50	0,75	.	.
<b>PRIBOR 3M</b>	v % p.a.	2,19	1,31	1,19	1,00	0,46	0,36	0,31	0,29	0,4	1,0
<b>Dlouhodobé úrokové sazby<sup>1)</sup></b>	v % p.a.	4,84	3,88	3,71	2,78	2,11	1,58	0,61	0,43	0,9	1,5
<b>Klientské úrokové sazby</b>											
<b>Úvěry domácnostem</b>	v % p.a.	7,00	7,01	6,83	6,46	6,03	5,57	5,14	4,63	.	.
<b>Úvěry nefinančním podnikům</b>	v % p.a.	4,58	4,10	3,93	3,69	3,19	3,00	2,77	2,58	.	.
<b>Vklady domácností</b>	v % p.a.	1,38	1,25	1,20	1,18	1,01	0,84	0,65	0,47	.	.
<b>Vklady nefinančních podniků</b>	v % p.a.	0,87	0,56	0,52	0,56	0,41	0,29	0,19	0,10	.	.

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

Zdroj: ČNB, ECB, Fed. Výpočty MF ČR.

### 1.3.3 Měnové kurzy

Ačkoliv se kurz koruny po ukončení kurzového závazku může volně pohybovat oběma směry v závislosti na vývoji nabídky a poptávky na devizovém trhu, ČNB uvedla, že je na případné nadměrné kurzové výkyvy připravena reagovat. Volatilita kurzu by se mohla zvýšit např. vlivem uzavírání rozsáhlých spekulativních pozic, do nichž investoři vstoupili zejména v 1. čtvrtletí 2017. Takový vývoj by přitom mohl být spojen s oslabováním koruny.

Měnový kurz koruny vůči euru ve 3. čtvrtletí pokračoval v posilování a dosáhl v průměru hodnoty 26,1 CZK/EUR (proti 26,0 CZK/EUR). Od ukončení kurzového závazku na počátku dubna do uzávěrky predikce přitom koruna vůči euru posílila o 5 %. Předpokládáme, že kurz v průměru ve 4. čtvrtletí letošního roku dosáhne 25,8 CZK/EUR (proti 25,9 CZK/EUR), za celý rok 2017 by tedy koruna měla proti roku 2016 posílit o 2,6 %. Očekáváme, že i poté bude koruna v souvislosti s ekonomickou konvergencí a kladným úrokovým diferenciálem vůči EA k euru mírně posilovat, a to zhruba o 0,5 % mezičtvrtletně. Případné rychlejší posilování koruny by bylo spojeno s dodatečnými protiinflačními a proticyklickými efekty a působilo by též jako faktor proti zvyšování úrokových sazeb.

Odhadovaný vývoj kurzu koruny k americkému dolaru je implikován kurzem USD/EUR, pro nějž jsme přijali technický předpoklad stability na úrovni 1,15 USD/EUR (proti 1,10 USD/EUR). Změna předpokladu odráží oslabení dolaru, k němuž došlo v uplynulých měsících.



**Tabulka 1.3.2: Úrokové sazby – čtvrtletní**  
průměrná sazba za dané období, není-li uvedeno jinak

		2016				2017			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
									<i>Predikce</i>
<b>Repo 2T ČNB (konec období)</b>	<i>v % p.a.</i>	<b>0,05</b>	<b>0,05</b>	<b>0,05</b>	<b>0,05</b>	<b>0,05</b>	<b>0,05</b>	<b>0,25</b>	.
<b>Hlavní refinanční sazba ECB (konec období)</b>	<i>v % p.a.</i>	<b>0,05</b>	<b>0,05</b>	<b>0,05</b>	<b>0,05</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	.
<b>Hlavní refinanční sazba Fed (konec období)</b>	<i>v % p.a.</i>	<b>0,50</b>	<b>0,50</b>	<b>0,50</b>	<b>0,75</b>	<b>1,00</b>	<b>1,25</b>	<b>1,25</b>	.
<b>PRIBOR 3M</b>	<i>v % p.a.</i>	<b>0,29</b>	<b>0,29</b>	<b>0,29</b>	<b>0,29</b>	<b>0,28</b>	<b>0,30</b>	<b>0,40</b>	<b>0,6</b>
<b>Dlouhodobé úrokové sazby<sup>1)</sup></b>	<i>v % p.a.</i>	<b>0,48</b>	<b>0,45</b>	<b>0,30</b>	<b>0,48</b>	<b>0,66</b>	<b>0,82</b>	<b>0,90</b>	<b>1,2</b>
<b>Klientské úrokové sazby</b>									
<b>Úvěry domácnostem</b>	<i>v % p.a.</i>	<b>4,85</b>	<b>4,70</b>	<b>4,54</b>	<b>4,42</b>	<b>4,29</b>	<b>4,15</b>	.	.
<b>Úvěry nefinančním podnikům</b>	<i>v % p.a.</i>	<b>2,63</b>	<b>2,60</b>	<b>2,58</b>	<b>2,52</b>	<b>2,57</b>	<b>2,55</b>	.	.
<b>Vklady domácností</b>	<i>v % p.a.</i>	<b>0,55</b>	<b>0,48</b>	<b>0,43</b>	<b>0,40</b>	<b>0,38</b>	<b>0,36</b>	.	.
<b>Vklady nefinančních podniků</b>	<i>v % p.a.</i>	<b>0,13</b>	<b>0,11</b>	<b>0,09</b>	<b>0,07</b>	<b>0,06</b>	<b>0,05</b>	.	.

<sup>1)</sup> Výnos 10letých státních dluhopisů pro konvergenční účely  
Zdroj: ČNB, ECB, Fed. Výpočty MF ČR.

**Tabulka 1.3.3: Úvěry a vklady – roční průměry**

		2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
<b>Domácnosti – MFI</b>											
<b>Úvěry celkem</b>	<i>růst v %</i>	<b>31,6</b>	<b>29,3</b>	<b>16,5</b>	<b>8,8</b>	<b>6,6</b>	<b>4,9</b>	<b>4,0</b>	<b>3,4</b>	<b>4,7</b>	<b>7,2</b>
Na spotřebu	<i>růst v %</i>	26,2	25,7	16,4	7,3	4,2	-1,0	-0,1	-0,9	3,4	6,0
Na bydlení	<i>růst v %</i>	33,8	30,8	15,5	8,9	6,5	6,4	5,5	4,5	5,6	8,1
Ostatní	<i>růst v %</i>	27,5	24,9	23,9	11,6	11,1	6,0	1,2	2,9	1,0	3,0
Korunové	<i>růst v %</i>	31,6	29,3	16,5	8,8	6,6	4,9	4,0	3,4	4,7	7,2
Cizoměnové	<i>růst v %</i>	3,3	-8,9	0,1	31,0	2,4	30,8	-1,3	0,0	12,7	8,5
<b>Vklady</b>	<i>růst v %</i>	<b>10,8</b>	<b>10,0</b>	<b>10,2</b>	<b>5,1</b>	<b>5,0</b>	<b>4,5</b>	<b>3,3</b>	<b>2,9</b>	<b>4,8</b>	<b>7,0</b>
Korunové	<i>růst v %</i>	11,7	10,7	10,1	5,6	5,4	4,7	3,3	2,7	4,1	6,9
Cizoměnové	<i>růst v %</i>	-4,3	-3,4	13,1	-6,8	-4,0	-2,1	2,3	8,5	22,5	7,3
<b>Podíl úvěrů v selhání (bankovní statistika)</b>	<i>v %</i>	<b>3,2</b>	<b>3,0</b>	<b>3,6</b>	<b>4,8</b>	<b>5,3</b>	<b>5,2</b>	<b>5,2</b>	<b>4,9</b>	<b>4,5</b>	<b>3,6</b>
<b>Poměr úvěrů ke vkladům</b>	<i>v %</i>	<b>48</b>	<b>56</b>	<b>59</b>	<b>61</b>	<b>62</b>	<b>63</b>	<b>63</b>	<b>63</b>	<b>63</b>	<b>63</b>
<b>Nefinanční podniky – MFI</b>											
<b>Úvěry</b>	<i>růst v %</i>	<b>19,3</b>	<b>15,9</b>	<b>1,9</b>	<b>-5,2</b>	<b>4,7</b>	<b>3,5</b>	<b>1,3</b>	<b>1,9</b>	<b>6,5</b>	<b>6,6</b>
Korunové	<i>růst v %</i>	18,5	18,7	0,5	-5,2	4,9	2,6	0,3	-1,0	5,9	2,8
Cizoměnové	<i>růst v %</i>	22,8	3,4	9,1	-5,4	3,7	7,8	5,7	13,7	9,0	20,5
<b>Vklady</b>	<i>růst v %</i>	<b>10,3</b>	<b>5,1</b>	<b>-2,2</b>	<b>5,5</b>	<b>0,4</b>	<b>8,9</b>	<b>4,9</b>	<b>7,6</b>	<b>10,3</b>	<b>4,6</b>
Korunové	<i>růst v %</i>	9,6	6,4	-3,2	6,9	2,0	8,2	4,2	5,6	6,7	4,5
Cizoměnové	<i>růst v %</i>	12,8	0,5	1,6	0,2	-6,1	11,8	8,0	15,2	23,2	4,8
<b>Podíl úvěrů v selhání (bankovní statistika)</b>	<i>v %</i>	<b>3,8</b>	<b>3,5</b>	<b>6,0</b>	<b>8,6</b>	<b>8,5</b>	<b>7,8</b>	<b>7,4</b>	<b>7,0</b>	<b>6,0</b>	<b>5,2</b>
<b>Poměr úvěrů ke vkladům</b>	<i>v %</i>	<b>117</b>	<b>129</b>	<b>135</b>	<b>121</b>	<b>126</b>	<b>120</b>	<b>116</b>	<b>110</b>	<b>106</b>	<b>108</b>

Zdroj: ČNB, ECB. Výpočty MF ČR.

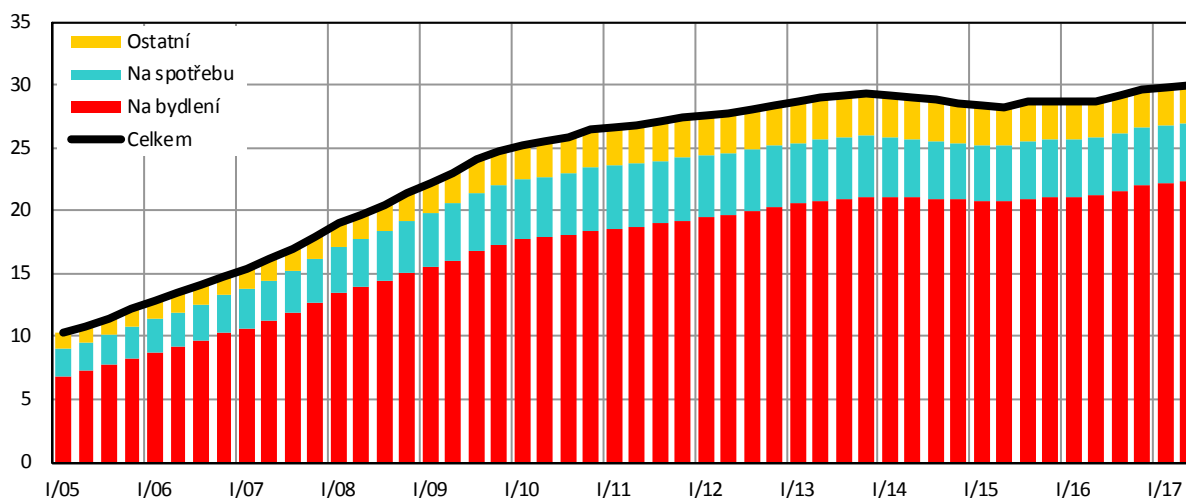
**Tabulka 1.3.4: Úvěry a vklady – čtvrtletní průměry**

			2015		2016				2017	
			Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2
<b>Domácnosti – MFI</b>										
<b>Úvěry celkem</b>	<i>růst v %</i>		<b>5,6</b>	<b>7,0</b>	<b>7,5</b>	<b>7,5</b>	<b>6,6</b>	<b>7,2</b>	<b>7,6</b>	<b>8,0</b>
Na spotřebu	<i>růst v %</i>		7,6	8,7	9,7	8,7	2,3	3,7	4,2	4,6
Na bydlení	<i>růst v %</i>		5,8	7,3	7,7	8,0	8,0	8,5	8,9	9,2
Ostatní	<i>růst v %</i>		1,2	2,7	2,7	2,6	3,0	3,5	3,6	4,7
Korunové	<i>růst v %</i>		5,5	7,0	7,5	7,5	6,6	7,2	7,6	7,9
Cizoměnové	<i>růst v %</i>		19,0	9,3	13,1	18,3	6,1	-2,0	12,0	48,5
<b>Vklady</b>	<i>růst v %</i>		<b>4,5</b>	<b>5,5</b>	<b>5,9</b>	<b>6,4</b>	<b>7,6</b>	<b>7,9</b>	<b>8,7</b>	<b>9,3</b>
Korunové	<i>růst v %</i>		3,7	4,9	5,7	6,3	7,6	8,1	9,4	10,6
Cizoměnové	<i>růst v %</i>		26,8	19,5	11,5	8,6	6,6	3,0	-5,6	-18,7
<b>Podíl úvěrů v selhání (bankovní statistika)</b>	<i>v %</i>		<b>4,5</b>	<b>4,3</b>	<b>4,0</b>	<b>3,7</b>	<b>3,5</b>	<b>3,3</b>	<b>3,1</b>	<b>2,8</b>
<b>Poměr úvěrů ke vkladům</b>	<i>v %</i>		<b>64</b>	<b>64</b>	<b>63</b>	<b>63</b>	<b>63</b>	<b>64</b>	<b>62</b>	<b>62</b>
<b>Nefinanční podniky – MFI</b>										
<b>Úvěry</b>	<i>růst v %</i>		<b>9,3</b>	<b>9,1</b>	<b>6,3</b>	<b>7,8</b>	<b>6,1</b>	<b>6,4</b>	<b>5,8</b>	<b>6,3</b>
Korunové	<i>růst v %</i>		9,0	8,5	5,4	3,8	1,5	0,5	-1,7	-2,3
Cizoměnové	<i>růst v %</i>		10,5	11,2	9,7	22,0	22,7	27,1	31,1	32,7
<b>Vklady</b>	<i>růst v %</i>		<b>12,3</b>	<b>13,2</b>	<b>8,6</b>	<b>5,6</b>	<b>3,2</b>	<b>1,4</b>	<b>4,4</b>	<b>10,2</b>
Korunové	<i>růst v %</i>		8,1	10,0	8,0	4,5	3,2	2,5	8,6	19,8
Cizoměnové	<i>růst v %</i>		28,0	24,3	10,3	8,9	3,0	-2,2	-8,8	-18,0
<b>Podíl úvěrů v selhání (bankovní statistika)</b>	<i>v %</i>		<b>5,8</b>	<b>5,6</b>	<b>5,4</b>	<b>5,1</b>	<b>5,1</b>	<b>5,0</b>	<b>5,1</b>	<b>4,7</b>
<b>Poměr úvěrů ke vkladům</b>	<i>v %</i>		<b>107</b>	<b>104</b>	<b>104</b>	<b>108</b>	<b>110</b>	<b>109</b>	<b>105</b>	<b>104</b>

Zdroj: ČNB, ECB. Výpočty MF ČR.

**Graf 1.3.6: Úvěry domácnostem**

v % HDP (z ročních klouzavých úhrnů)



Zdroj: ČNB, ČSÚ. Výpočty MF ČR.

**Tabulka 1.3.5: Měnové kurzy – roční**

		2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
								Predikce	Predikce	Výhled	Výhled
<b>Nominální měnové kurzy</b>											
<b>CZK / EUR</b>	roční průměr	24,59	25,14	25,97	27,53	27,28	27,03	26,4	25,5	25,1	24,7
	zhodnocení v %	2,9	-2,2	-3,2	-5,7	0,9	0,9	2,6	3,3	1,7	1,7
<b>CZK / USD</b>	roční průměr	17,69	19,58	19,56	20,75	24,60	24,43	23,5	22,2	21,8	21,4
	zhodnocení v %	8,0	-9,7	0,1	-5,7	-15,7	0,7	3,9	6,0	1,7	1,7
<b>Nominální efektivní měnový kurz<sup>1)</sup></b>	průměr 2015=100	112,8	108,9	106,4	100,8	100,0	102,4	105	109	110	112
	zhodnocení v %	3,1	-3,5	-2,3	-5,2	-0,8	2,4	2,5	3,5	1,7	1,7
<b>Reálný měnový kurz vůči EA19<sup>2)</sup></b>	průměr 2010=100	101,8	99,8	96,8	92,8	93,4	94,7	97	101	104	106
	zhodnocení v %	1,8	-2,0	-3,0	-4,2	0,7	1,3	2,6	4,2	2,5	2,5
<b>Reálný efektivní měnový kurz<sup>3)</sup></b>	průměr 2010=100	102,1	99,2	96,9	91,8	91,2	93,4	.	.	.	.
	(Eurostat, deflováno CPI, vůči 42 zemím) zhodnocení v %	2,1	-2,8	-2,3	-5,2	-0,7	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: ČNB, Eurostat. Výpočty MF ČR.

**Tabulka 1.3.6: Měnové kurzy – čtvrtletní**

		2016				2017			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
								Odhad	Predikce
<b>Nominální měnové kurzy</b>									
<b>CZK / EUR</b>	průměr čtvrtletí	27,04	27,04	27,03	27,03	27,02	26,53	26,08	25,8
	zhodnocení v %	2,2	1,3	0,2	0,1	0,1	1,9	3,6	4,8
<b>CZK / USD</b>	průměr čtvrtletí	24,54	23,94	24,20	25,07	25,38	24,07	22,19	22,4
	zhodnocení v %	0,0	3,6	0,6	-1,4	-3,3	-0,5	9,1	11,7
<b>Nominální efektivní měnový kurz<sup>1)</sup></b>	průměr 2015=100	102,4	102,4	102,5	102,4	101,9	104,0	106	107
	zhodnocení v %	3,3	5,5	1,5	1,2	-0,5	1,6	3,9	4,9
<b>Reálný měnový kurz vůči EA19<sup>2)</sup></b>	průměr 2010=100	94,4	94,5	94,7	95,1	94,3	96,4	98	100
	zhodnocení v %	2,6	1,5	0,8	0,5	-0,1	2,0	3,5	5,2
<b>Reálný efektivní měnový kurz<sup>3)</sup></b>	průměr 2010=100	94,0	93,4	93,4	92,9	93,3	95,0	.	.
	(Eurostat, deflováno CPI, vůči 42 zemím) zhodnocení v %	3,7	4,0	1,1	1,1	-0,8	1,7	.	.

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

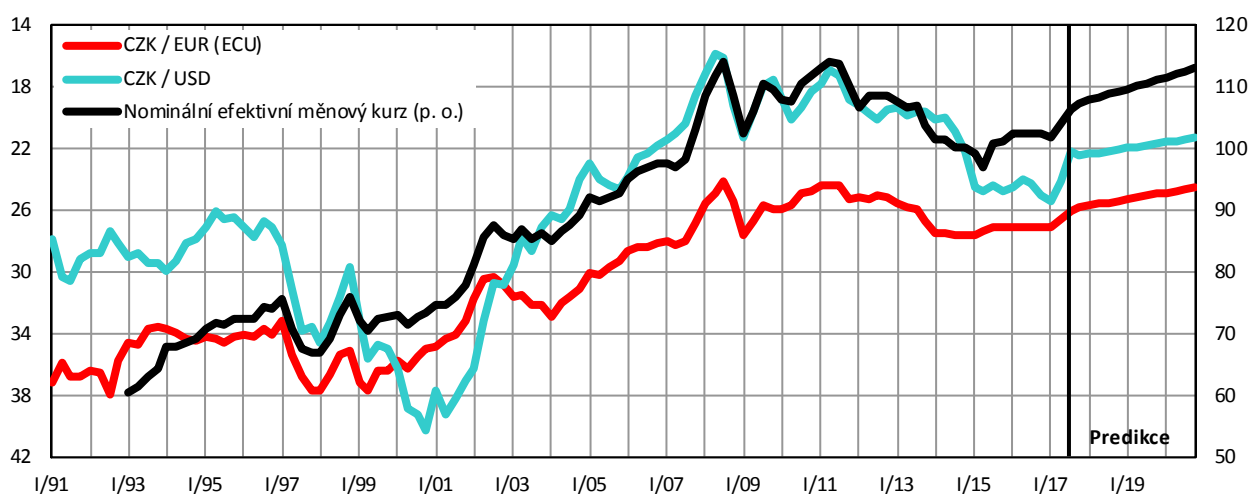
<sup>2)</sup> Index popisuje meziroční reálné zhodnocení koruny vůči euru, deflováno deflátory HDP.

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

Zdroj: ČNB, Eurostat. Výpočty MF ČR.

**Graf 1.3.7: Nominální měnové kurzy**

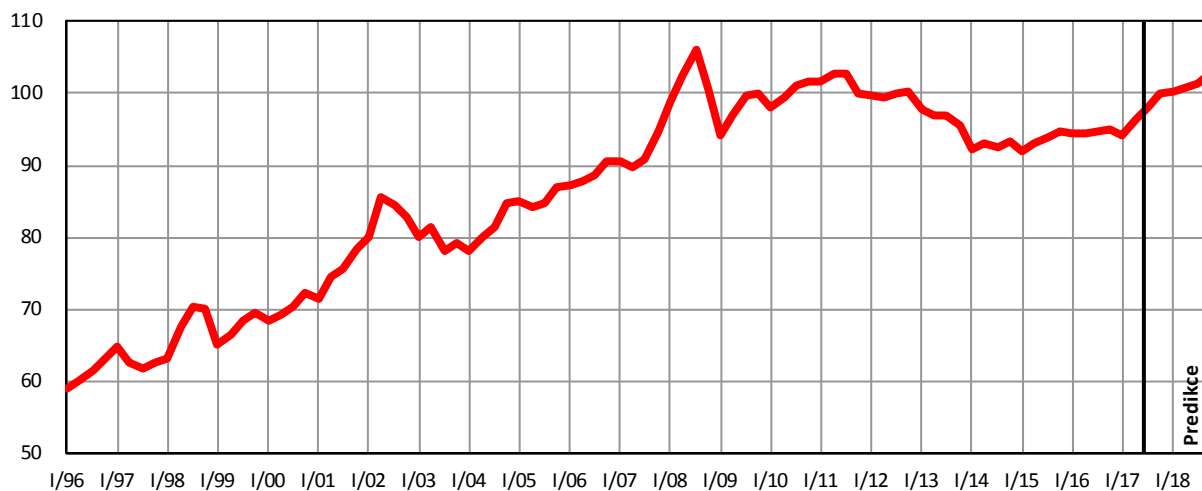
čtvrtletní průměry, průměr 2015 = 100 (pravá osa)



Zdroj: ČNB, Výpočty MF ČR.

### Graf 1.3.8: Reálný měnový kurz vůči EA19

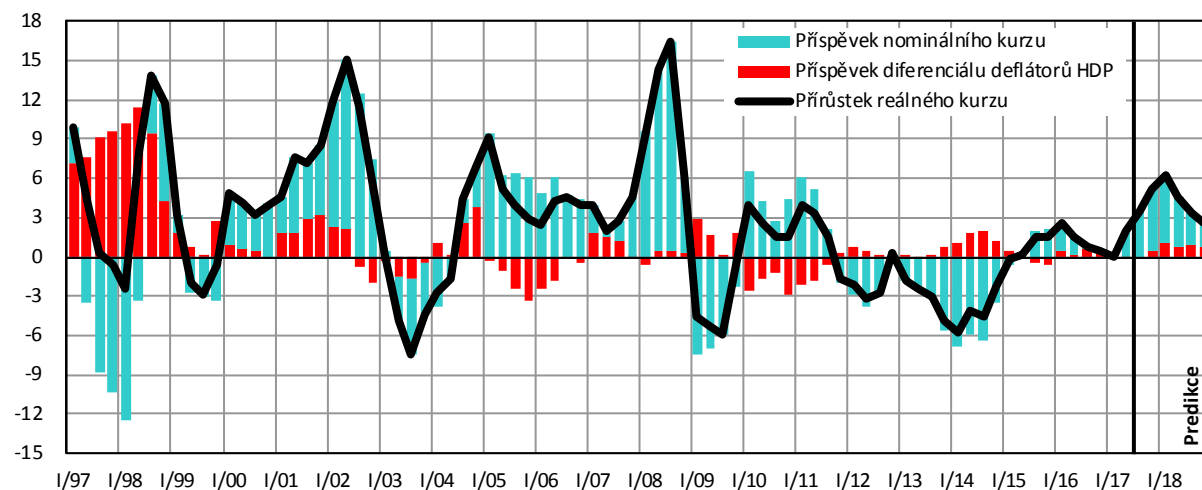
čtvrtletní průměry, deflováno deflátory HDP, růst indexu indikuje reálné zhodnocení, průměr 2010 = 100



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

### Graf 1.3.9: Reálný měnový kurz vůči EA19

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



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

## 1.4 Strukturální politiky

Ve dnech 20. a 21. října 2017 se uskutečnily volby do Poslanecké sněmovny Parlamentu České republiky. Budoucí změny v oblasti strukturálních politik tudíž budou záviset na programovém prohlášení vlády vzešlé z těchto voleb.

### 1.4.1 Podnikatelské prostředí

Nařízení vlády o stanovení podrobností souvisejících s vydáním povolení k dlouhodobému pobytu za účelem investování ze dne 10. července 2017 umožňuje vydat a prodloužit platnost povolení k dlouhodobému pobytu za účelem investování. Výše investice však musí dosahovat nejméně 75 mil. Kč a vést k vytvoření nejméně 20 nových pracovních míst. Nařízení nabylo účinnosti dne 15. srpna 2017.

### 1.4.2 Daně

Dne 19. září 2017 nabyla účinnosti **novela zákona o mezinárodní spolupráci při správě daní**, jež transponuje novelizovanou evropskou směrnici o spolupráci v oblasti daní do českého právního řádu. Za účelem posouzení správného rozdělení základu daně budou nadnárodní firmy s ročními konsolidovanými výnosy nad 750 mil. eur povinně zveřejňovat informace o své finanční situaci v jednotlivých zemích, v nichž působí.

### 1.4.3 Sociální a zdravotní systémy

**Novela zákona o pojistném na sociální zabezpečení**, jež nabude účinnosti 1. února 2018, zavádí elektronické neschopenky a zvyšuje nemocenskou pro dlouhodobě ne-

mocné o 6 p. b. na 66 % redukováného denního vyměřovacího základu od 31. dne nemoci a o 12 p. b. na 72 % redukováného denního vyměřovacího základu od 61. dne nemoci.

Dne 1. června 2018 nabude účinnosti **novela zákona o nemocenském pojištění**, která umožní plátcům nemocenského pojištění čerpat až tříměsíční placené ošetřovatelské volno na péči o vážně nemocné příbuzné. Zaměstnavatel však bude moci poskytnutí volna z vážných provozních důvodů odmítnout.

### 1.4.4 Trh práce

S účinností od 1. ledna 2018 dojde **nařízením vlády o minimální mzdě** ze dne 21. srpna 2017 ke zvýšení minimální mzdy na 12 200 Kč měsíčně (meziroční růst o 10,9 %) a navýšení nejnižších úrovní zaručené mzdy.

Dne 29. července 2017 nabyla účinnosti **novela zákona o zaměstnanosti**, která ruší možnost uchazečů o zaměstnání vykonávat tzv. nekolidující zaměstnání na základě dohody o provedení práce. Novela také ukládá pracovním agenturám povinnost složit kauci ve výši 500 tis. Kč za účelem zajištění finanční způsobilosti pracovních agentur a jejich odvodové povinnosti vůči státu. Dalším opatřením je prodloužení maximální doby příspěvku na společensky účelné pracovní místo z jednoho na dva roky, jehož cílem je delší setrvání uchazečů o zaměstnání na trhu práce.

## 1.5 Demografie

Počet obyvatel ČR se z dlouhodobého pohledu velmi mírně zvyšuje. Obyvatelstvo se během 1. pololetí 2017 rozrostlo o 9,2 tis. osob na 10,588 milionu, přičemž veškerý přírůstek zajistila zahraniční migrace.

**Kladné saldo migrace** dosáhlo 11,5 tis. osob, o 1,2 tis. více než v 1. pololetí roku 2016. Zatímco do ČR se ze zahraničí přistěhovalo 22,6 tis. osob, 11,1 tis. se z ČR naopak vystěhovalo. Nejvyšší kladné saldo stěhování bylo zaznamenáno s občany Ukrajiny (2,6 tis.) a Slovenska (2,1 tis.).

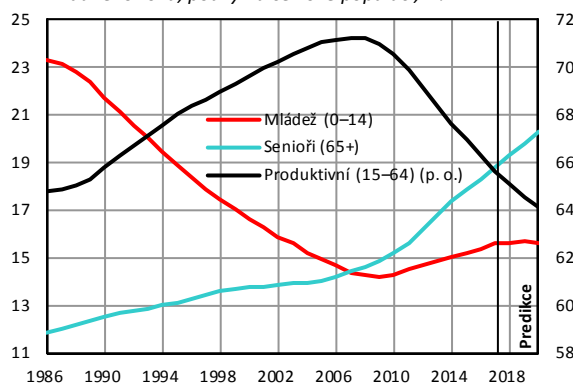
**Přirozený úbytek** české populace činil 2,3 tis. osob. Živě se narodilo 55,5 tis. dětí, téměř stejně jako v 1. pololetí roku předcházejícího, kdy byl počet narozených nejvyšší za posledních šest let.

Na druhé straně zemřelo 57,8 tis. obyvatel, tj. o 3,5 tis. více než o rok dříve. Počet zemřelých za toto období byl nejvyšší od roku 1996. Rekordní (ve statistice dostupné od roku 1992) byl počet zemřelých za měsíc leden ve výši 12,3 tis., což bylo do značné míry způsobeno chřipkovou epidemií a nízkými teplotami.

V rámci věkové struktury populace přibývá nejvíce seniorů nad 64 let, jejichž počet ve 2. čtvrtletí 2017 meziročně vzrostl o 50 tis. Počet dětí do 14 let se zvýšil o 23 tis.

### Graf 1.5.1: Věkové skupiny

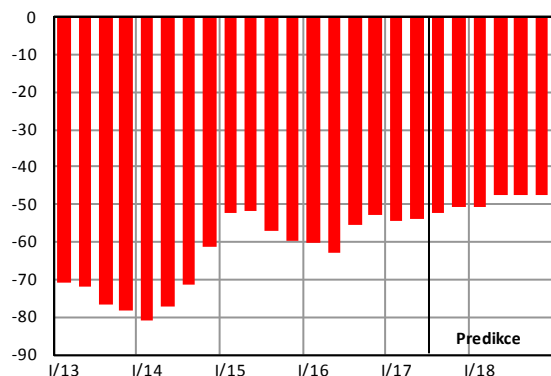
stav k 1. 1. daného roku, podíly na celkové populaci, v %



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Dlouhodobou tendencí je postupný **pokles počtu obyvatel v produktivním věku (15–64 let)**. Ve 2. čtvrtletí 2017 činil meziroční úbytek v této kategorii 54 tis. lidí, což odpovídá 0,8 % (viz graf 1.5.2). Vývoj její struktury však není homogenní. Citelně narůstá počet obyvatel ve skupině 40–54 let, a to o 57 tisíc. Lidé v tomto věku vykazují nejvyšší míry zaměstnanosti a participace, což zatím plně eliminuje dopady stárnutí obyvatelstva na velikost pracovní síly.

**Graf 1.5.2: Počet obyvatel ve věku 15–64 let**  
podle VŠPS, meziroční přírůstky na čtvrtletních průměrech v tis.

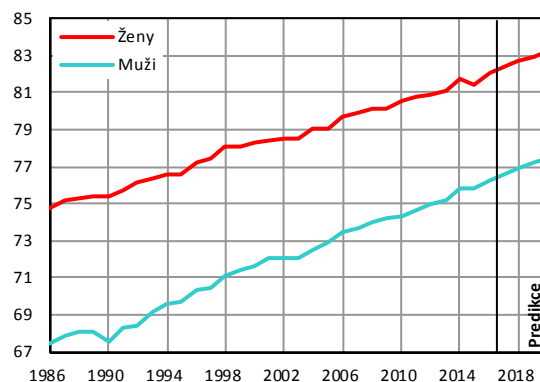


Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Růst počtu **starobních důchodců** zhruba odpovídá demografickému vývoji a prodlužování statutárního důchodového věku. K 30. červnu 2017 bylo klienty důchodového systému celkem 2,396 mil. starobních důchodců, tedy 22,6 % obyvatel ČR. Meziroční nárůst činil 15 tis. osob,

tj. 0,6 %. Prakticky veškerý nárůst se projevuje v kategorii krácených starobních důchodů (po předčasném odchodu do důchodu), zatímco počet plných důchodů stagnuje (viz graf 1.5.5).

**Graf 1.5.3: Očekávaná střední délka života při narození**  
v letech



Zdroj: ČSÚ.

**Tabulka 1.5.1: Demografie**

v tis. osob (není-li uvedeno jinak)

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
							Predikce	Predikce	Výhled	Výhled
<b>Počet obyvatel k 1. 1.</b>	<b>10 487</b>	<b>10 505</b>	<b>10 516</b>	<b>10 512</b>	<b>10 538</b>	<b>10 554</b>	<b>10 579</b>	<b>10 593</b>	<b>10 606</b>	<b>10 618</b>
růst v %	-0,2	0,2	0,1	0,0	0,2	0,1	0,2	0,1	0,1	0,1
0–14 let	<b>1 522</b>	<b>1 541</b>	<b>1 560</b>	<b>1 577</b>	<b>1 601</b>	<b>1 624</b>	<b>1 647</b>	<b>1 654</b>	<b>1 660</b>	<b>1 659</b>
růst v %	1,8	1,3	1,2	1,1	1,5	1,4	1,5	0,4	0,3	0,0
15–64 let	<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>6 943</b>	<b>6 895</b>	<b>6 848</b>	<b>6 807</b>
růst v %	-1,2	-0,9	-1,0	-1,1	-0,7	-0,8	-0,8	-0,7	-0,7	-0,6
65 a více let	<b>1 637</b>	<b>1 701</b>	<b>1 768</b>	<b>1 826</b>	<b>1 880</b>	<b>1 932</b>	<b>1 989</b>	<b>2 043</b>	<b>2 098</b>	<b>2 152</b>
růst v %	2,4	3,9	3,9	3,3	3,0	2,8	2,9	2,7	2,7	2,5
<b>Starobní důchodci k 1. 1.<sup>1)</sup></b>	<b>2 260</b>	<b>2 340</b>	<b>2 341</b>	<b>2 340</b>	<b>2 355</b>	<b>2 377</b>	<b>2 395</b>	<b>2 410</b>	<b>2 425</b>	<b>2 439</b>
růst v %	.	3,5	0,0	0,0	0,6	0,9	0,8	0,6	0,6	0,6
<b>Míry závislosti k 1. 1. (v %)</b>										
Demografická <sup>2)</sup>	<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>28,6</b>	<b>29,6</b>	<b>30,6</b>	<b>31,6</b>
Podle platné legislativy <sup>3)</sup>	<b>37,4</b>	<b>37,8</b>	<b>38,3</b>	<b>38,8</b>	<b>39,3</b>	<b>39,8</b>	<b>40,1</b>	<b>40,4</b>	<b>40,7</b>	<b>41,0</b>
Efektivní míra závislosti <sup>4)</sup>	<b>45,9</b>	<b>47,9</b>	<b>47,6</b>	<b>47,2</b>	<b>46,9</b>	<b>46,8</b>	<b>46,2</b>	<b>46,0</b>	<b>46,3</b>	<b>46,3</b>
<b>Úhrnná plodnost<sup>5)</sup></b>	<b>1,427</b>	<b>1,452</b>	<b>1,456</b>	<b>1,528</b>	<b>1,570</b>	<b>1,630</b>	<b>1,46</b>	<b>1,47</b>	<b>1,47</b>	<b>1,48</b>
<b>Přírůstek populace</b>	<b>19</b>	<b>11</b>	<b>-4</b>	<b>26</b>	<b>16</b>	<b>25</b>	<b>14</b>	<b>13</b>	<b>12</b>	<b>10</b>
<b>Přirozený přírůstek</b>	<b>2</b>	<b>0</b>	<b>-2</b>	<b>4</b>	<b>0</b>	<b>5</b>	<b>-5</b>	<b>-6</b>	<b>-8</b>	<b>-9</b>
Živě narození	109	109	107	110	111	113	99	98	96	95
Zemřelí	107	108	109	106	111	108	105	104	104	104
<b>Saldo migrace</b>	<b>17</b>	<b>10</b>	<b>-1</b>	<b>22</b>	<b>16</b>	<b>20</b>	<b>19</b>	<b>19</b>	<b>20</b>	<b>20</b>
Imigrace	23	30	30	42	35	38	.	.	.	.
Emigrace	6	20	31	20	19	17	.	.	.	.

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.

<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.

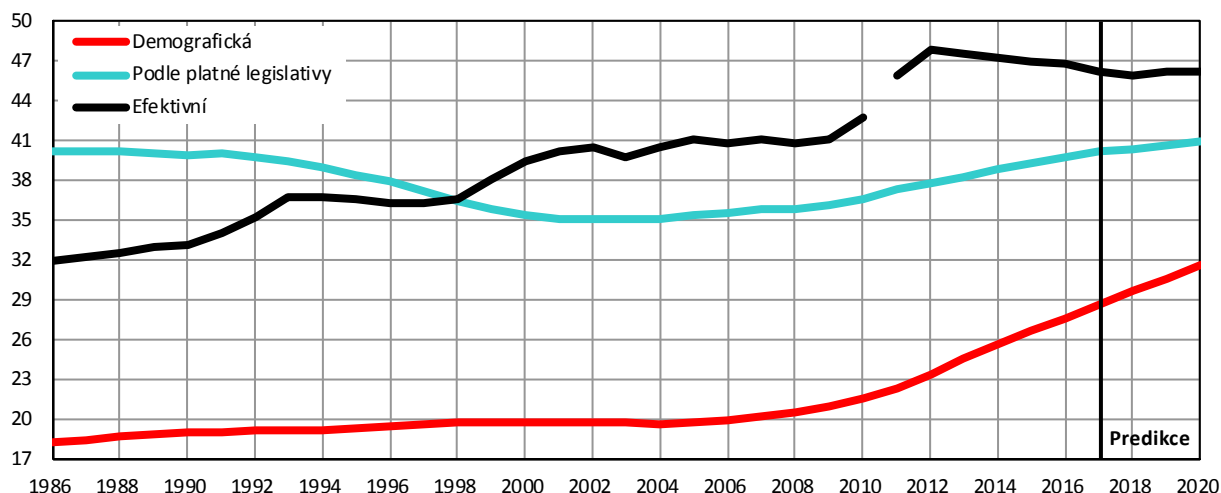
<sup>4)</sup> Poměr počtu vyplácených starobních důchodů k počtu zaměstnaných podle metodiky VŠPS (rovněž viz poznámka č. 1).

<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 dlouhodobě stabilní populace by měl tento ukazatel v podmínkách ČR dosahovat hodnoty cca 2,04.

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

### Graf 1.5.4: Míry závislosti

v %

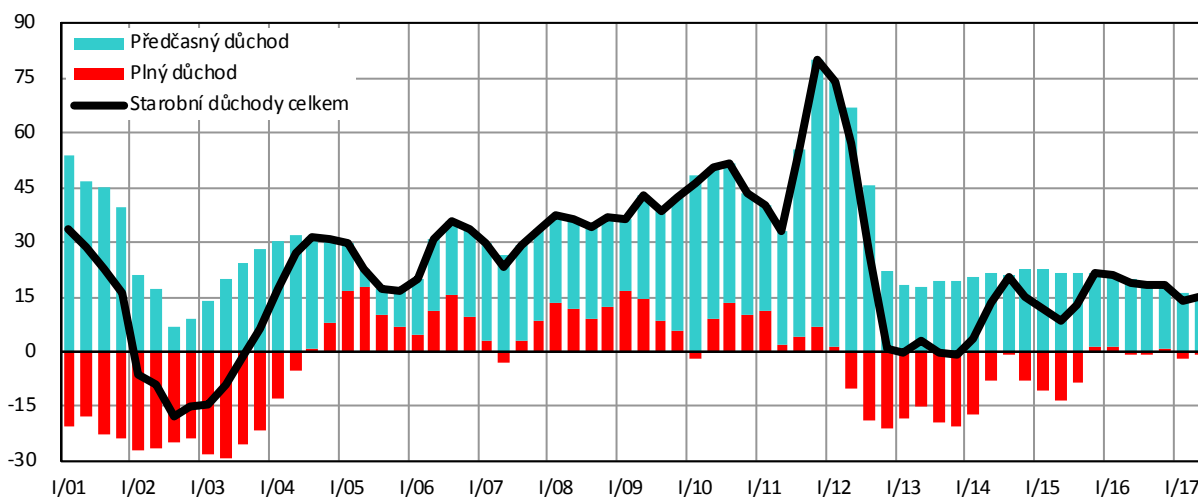


Pozn.: V roce 2010 došlo ke změně definice ukazatele. Invalidní důchodci nad 64 let byli převedeni na starobní důchod. Na druhé straně byli vyřazeni důchodci v kompetenci ministerstev vnitra, obrany a spravedlnosti. V důsledku toho není časová řada mezi roky 2010 a 2011 srovnatelná. Definice jednotlivých ukazatelů viz poznámky k tabulce 1.5.1.

Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

### Graf 1.5.5: Starobní důchodci

absolutní meziroční přírůstky v tis. osob ke konci období



Pozn.: Pouze důchody v kompetenci České správy sociálního zabezpečení. Očištěno o převod invalidních důchodů na starobní důchody u osob starších 64 let od roku 2011.

Zdroj: Česká správa sociálního zabezpečení. Výpočty MF ČR.

## 2 Ekonomický cyklus

### 2.1 Pozice v rámci ekonomického cyklu

Rekordní ekonomický růst ve 2. čtvrtletí roku 2017 vedl k výraznému rozšíření **kladné produkční mezery** na 2,3 % potenciálního produktu (viz graf 2.1.1), což je nejvíce od 3. čtvrtletí 2008. Vzhledem k predikci ekonomického růstu a předpokládanému vývoji potenciálního produktu by se i v nadcházejícím období měla produkční mezera pohybovat v oblasti nad 2 %.

Existenci kladné produkční mezery potvrzuje **situace na trhu práce**, který vykazuje symptomy přehřátí (viz kapitulu 3.3). Míra nezaměstnanosti (VŠPS) dosáhla rekordně nízké úrovně v historii ČR a nadále klesá. Počet volných pracovních míst (podle dat MPSV) stále dynamicky roste a o více než 50 tis. překonal maxima z vrcholu předchozího cyklu v roce 2008. V některých profesích a lokalitách je velmi obtížné nalézt nové zaměstnance, a jejich nedostatek se tak může stát bariérou pro vyšší růst hospodářství. Kladné produkční mezeře rovněž odpovídá **zrychlení inflace**, na kterém se podílejí poptávkové i nabídkové faktory.

Meziroční růst **potenciálního produktu** se od roku 2014 zrychluje a ve 2. čtvrtletí 2017 dosáhl 2,7 %. To je lepší výsledek oproti dlouhodobému průměru růstu hrubé přidané hodnoty (a rovněž potenciálního produktu) ve výši 2,5 %.

Hlavním faktorem potenciálního růstu a jeho zrychlování je **souhrnná produktivita výrobních faktorů**. Ve 2. čtvrtletí 2017 dosáhl příspěvek její trendové složky, odvozené pomocí Hodrickova-Prescottova filtru, 2,1 p. b.

**Nabídka práce** je ovlivněna dlouhodobým snižováním počtu obyvatel v produktivním věku (15–64 let), které vyplývá z procesu stárnutí populace (viz kapitulu 1.5). Od konce roku 2014 ubírá **demografický vývoj** z růstu potenciálního produktu 0,4 p. b.

Negativní dopad stárnutí populace na nabídku práce je však zcela eliminován **zvyšováním míry participace** (poměr pracovní síly a populace ve věku 15–64 let). Prosazují se zde jak strukturální faktory, zejména nárůst počtu obyvatel ve věkových skupinách s přirozeně vysokou participací (více viz kap. 1.5) a zvyšování statutárního i skutečného věku odchodu do důchodu, tak i vyšší nabídka pracovních pozic. Ve 2. čtvrtletí 2017 dosáhl příspěvek míry participace k růstu potenciálního produktu 0,7 p. b.

Investiční vlna v roce 2015, podporovaná snahou o maximální možné využití alokace prostředků z fondů EU, vedla ke zvýšení příspěvku **zásoby kapitálu** z 0,3 p. b. na přelomu let 2013 a 2014 na 0,6 p. b. ve 4. čtvrtletí 2015. V roce 2016 a v 1. pololetí 2017 došlo ke korekci příspěvku zásoby kapitálu na 0,5 p. b.

Z dlouhodobého pohledu dochází v ČR ke zkracování obvyklé **průměrné pracovní doby**, čímž se ČR přibližuje vyspělým ekonomikám. S vysokou poptávkou po práci ale intenzita působení tohoto faktoru klesá. Ve 2. čtvrtletí 2017 tak příspěvek počtu obvykle odpracovaných hodin činil jen –0,2 p. b. oproti –0,4 p. b. na konci recese v 1. čtvrtletí 2013.

Tabulka 2.1.1: Produkční mezera a potenciální produkt

		2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017 H1
<b>Produkční mezera</b>	%	3,7	-3,7	-2,0	-0,7	-2,4	-4,0	-2,1	0,3	0,0	1,5
<b>Potenciální produkt</b> <sup>1)</sup>	růst v %	3,3	2,0	0,8	0,7	1,0	1,2	1,4	2,2	2,7	2,7
<b>Příspěvky</b>											
Trend SPVF	p.b.	1,9	1,1	0,6	0,4	0,4	0,7	1,2	1,7	2,0	2,1
Zásoba kapitálu	p.b.	1,2	0,8	0,6	0,6	0,5	0,4	0,4	0,5	0,6	0,5
Demografie <sup>2)</sup>	p.b.	0,3	0,1	-0,2	-0,4	-0,5	-0,5	-0,5	-0,4	-0,4	-0,4
Míra participace	p.b.	0,0	0,3	0,1	0,3	0,8	1,0	0,5	0,5	0,7	0,7
Obvykle odpracované hodiny	p.b.	-0,1	-0,3	-0,3	-0,2	-0,3	-0,3	-0,2	-0,1	-0,1	-0,2

<sup>1)</sup> Specifikovaný na základě hrubé přidané hodnoty.

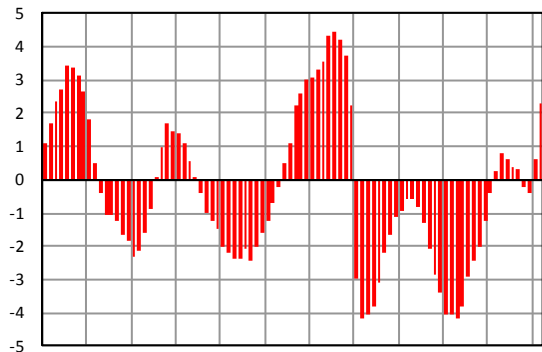
<sup>2)</sup> Příspěvek růstu počtu obyvatel v produktivním věku (15–64 let)

Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.



### Graf 2.1.1: Produkční mezera

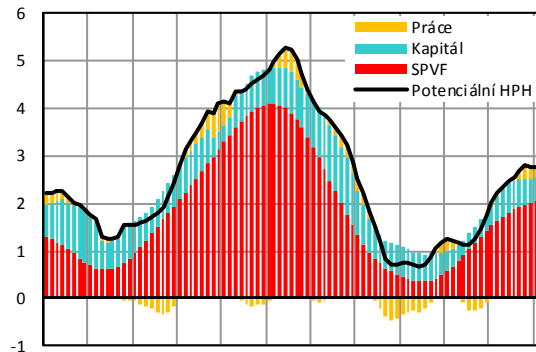
v % potenciálního produktu



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

### Graf 2.1.2: Potenciální produkt

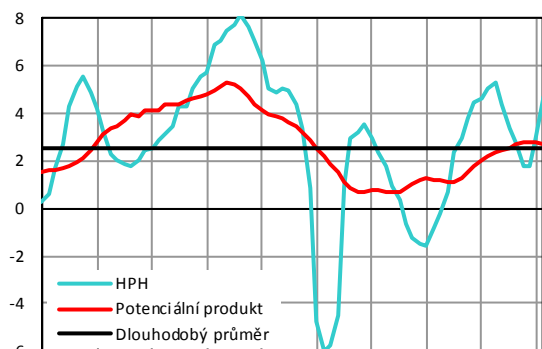
meziroční růst v %, příspěvky v procentních bodech



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

### Graf 2.1.3: Potenciální produkt a HPH

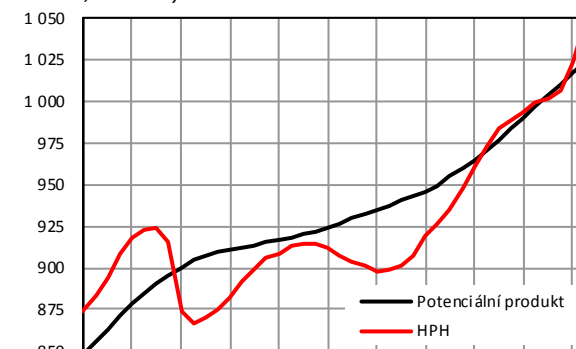
meziroční růst v %



Pozn.: Dlouhodobý průměr růstu potenciální HPH.  
Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

### Graf 2.1.4: Úroveň potenciálního produktu a HPH

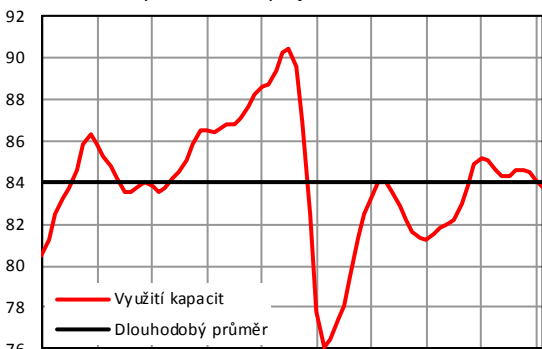
v mld. Kč, stále ceny roku 2010



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

### Graf 2.1.5: Využití výrobních kapacit v průmyslu

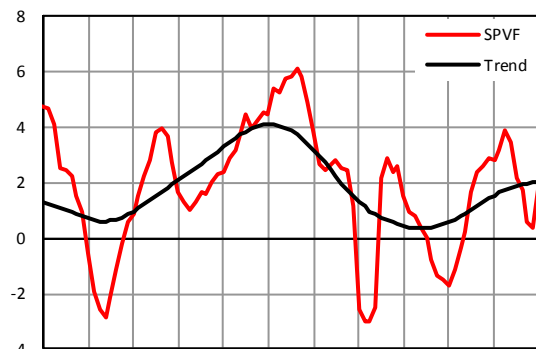
vyhlazeno Hodrickovým-Prescottovým filtrem, v %



Zdroj: ČSÚ.

### Graf 2.1.6: Souhrnná produktivita výrobních faktorů

meziroční růst v %



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

## 2.2 Konjunkturální indikátory

Indikátor důvěry v průmyslu ve 3. čtvrtletí 2017 vzrostl, což poukazuje na pravděpodobné udržení vysoké meziroční dynamiky HPH v průmyslu.

Indikátor důvěry ve stavebnictví se ve 3. čtvrtletí 2017 opět zvýšil. To indikuje pokračující oživení HPH v tomto odvětví, jež bylo v roce 2016 silně ovlivněno nižším objemem investic z fondů EU. Zde však nelze pominout, že korelace mezi vývojem důvěry a HPH ve stavebnictví je velmi nízká, jak je ostatně patrné z grafu 2.2.2.

Důvěra v obchodě a službách pokračovala ve 3. čtvrtletí 2017 v růstu, a poukazuje tak na pokračování akcelerace meziročního růstu HPH v tomto odvětví.

Indikátor důvěry spotřebitelů se ve 3. čtvrtletí 2017 oproti předchozímu období prakticky nezměnil, a udržel

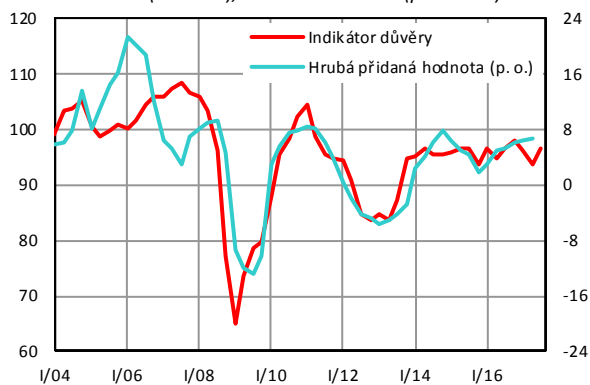
si tak i nadále vysokou úroveň, což pro 2. polovinu roku 2017 signalizuje silnou růstovou dynamiku spotřeby domácností. Tento závěr plyne ze skutečnosti, že vývoj indikátoru důvěry spotřebitelů vykazuje před spotřebou domácností předstih 1–2 čtvrtletí.

Ve výsledku souhrnný indikátor důvěry díky posílení většiny svých složek pro 3. čtvrtletí 2017 signalizuje zrychlení meziročního růstu HPH.

Kompozitní předstihový indikátor zachytil v 1. polovině roku 2017 růst kladné produkční mezery, který by měl vrcholit ve 2. čtvrtletí 2017. Pro 3. čtvrtletí 2017 je naopak indikováno zřetelné uzavírání mezery výstupu s její stabilizací koncem tohoto roku.

**Graf 2.2.1: Indikátor důvěry a HPH v průmyslu**

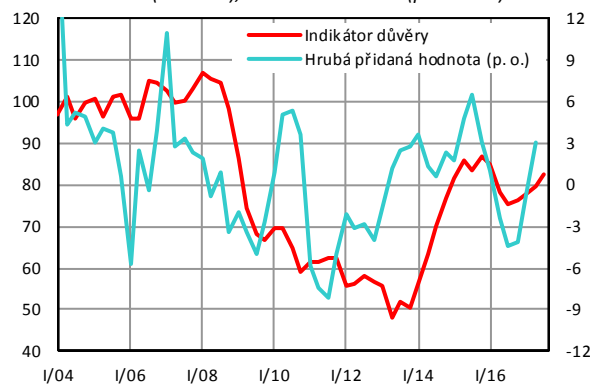
průměr 2005 = 100 (levá osa), meziroční růst v % (pravá osa)



Zdroj: ČSÚ.

**Graf 2.2.2: Indikátor důvěry a HPH ve stavebnictví**

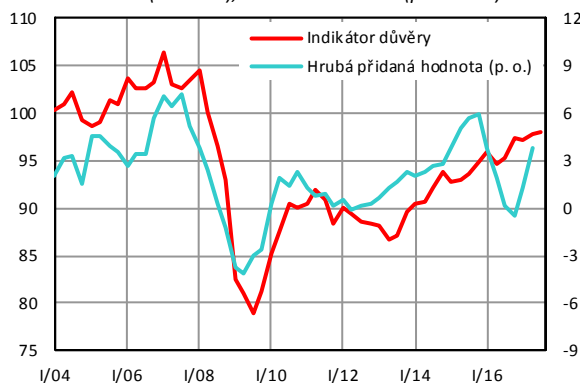
průměr 2005 = 100 (levá osa), meziroční růst v % (pravá osa)



Zdroj: ČSÚ.

**Graf 2.2.3: Indikátor důvěry a HPH v obchodě a službách**

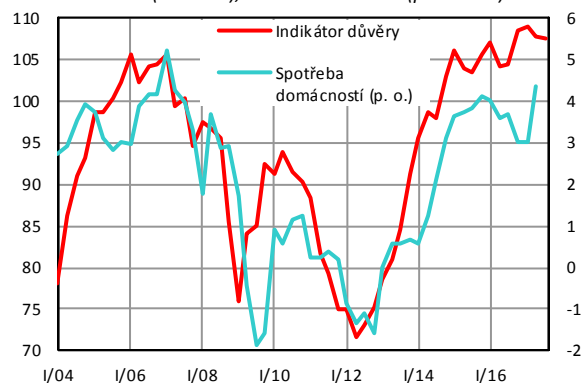
průměr 2005 = 100 (levá osa), meziroční růst v % (pravá osa)



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

**Graf 2.2.4: Indikátor důvěry spotřebitelů a spotřeba domácností**

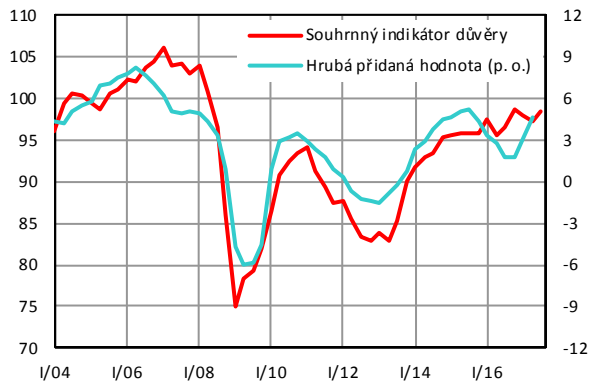
průměr 2005 = 100 (levá osa), meziroční růst v % (pravá osa)



Zdroj: ČSÚ.

**Graf 2.2.5: Souhrnný indikátor důvěry a HPH**

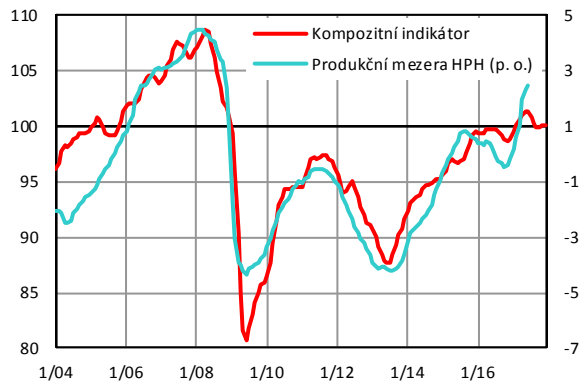
průměr 2005 = 100 (levá osa), meziroční růst v % (pravá osa)



Zdroj: ČSÚ.

**Graf 2.2.6: Kompozitní předstihový indikátor**

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



Pozn.: Synchronizováno s produkční mezerou (specifikované na základě HPH) podle Cobby-Douglasovy produkční funkce (viz kapitulu 2.1), rozloženo na měsíční bázi.

Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

## 3 Predikce vývoje makroekonomických indikátorů

### 3.1 Ekonomický výkon

#### 3.1.1 Vývoj HDP ve 2. čtvrtletí 2017

Výkonnost ekonomiky měřená reálným HDP vzrostla ve 2. čtvrtletí 2017 meziročně o 3,4 % (*proti 1,8 %*). Sezónně očištěný HDP se mezičtvrtletně zvýšil o rekordních 2,5 % (*proti 0,9 %*). K mezičtvrtletnímu růstu přispěla většina odvětví, nejvíce pak zpracovatelský průmysl a obchod, doprava, ubytování a pohostinství. Ve srovnání s 2. čtvrtletím 2016 mělo 2. čtvrtletí 2017 o 4 pracovní dny méně, čímž byl ovlivněn především zahraniční obchod.

Meziroční zvýšení HDP ve 2. čtvrtletí 2017 odráželo rostoucí zahraniční a zejména domácí poptávku. Hlavním tahounem růstu byly výdaje na konečnou spotřebu domácností. Kladný příspěvek tvorby hrubého fixního kapitálu k růstu HDP tlumil pokles zásob. Tempo růstu vývozu a dovozu se v důsledku kalendářních vlivů snížilo, v součtu však bilance zahraničního obchodu se zbožím a službami růstovou dynamiku HDP výrazně zvyšovala.

Nárůst spotřeby domácností plynul z rostoucího disponibilního důchodu při vysoké důvěře spotřebitelů. Výdaje domácností na konečnou spotřebu podpořil také meziroční pokles míry úspor. Nejdynamičtěji rostoucí složku spotřeby domácností představovaly výdaje na statky střednědobé a dlouhodobé spotřeby, což svědčí o optimismu domácností ohledně budoucího vývoje ekonomiky. K růstu celkové spotřeby domácností přispívaly také výdaje na služby a statky krátkodobé spotřeby, jež jsou na hospodářské fluktuace méně citlivé. Reálně se spotřeba domácností zvýšila o 3,8 % (*proti 2,3 %*). Spotřeba sektoru vládních institucí vzrostla o 1,8 % (*proti 2,0 %*).

Tvorba hrubého fixního kapitálu se po poklesu v loňském roce zvýšila o 5,2 % (*proti 0,4 %*). K jejímu růstu přispěly všechny objemově významné kategorie, nejvíce však investice do informačních a komunikačních technologií a ostatních strojů a zařízení. Oživení nově zaznamenala také nerezidenční výstavba, která byla v předchozích obdobích zasažena propadem investic sektoru vládních institucí spolufinancovaných prostředky z fondů EU v souvislosti s přechodem na finanční perspektivu 2014–2020. Ze sektorového hlediska pak ke zvýšení tvorby hrubého fixního kapitálu přispělo obnovení růstu investiční aktivity sektoru vládních institucí a zejména pokračující růst soukromých investic (viz graf 3.1.8). Vzhledem k výrazně zápornému příspěvku změny zásob se tvorba hrubého kapitálu zvýšila méně než investice do fixního kapitálu, a to o 1,0 % (*proti 0,7 %*).

Meziroční růst vývozu zboží a služeb se při zpomalení exportu obou složek snížil oproti předchozímu čtvrtletí o 3,5 p. b. na 3,9 % (*proti 3,3 %*). Dovoz zboží a služeb se zvýšil o 2,9 % (*proti 3,3 %*), jeho dynamika odrážela především zpomalení exportu. Po očištění o vliv nestejného

počtu pracovních dní (viz výše) se však meziroční růst vývozu i dovozu zrychlil. Export výrazně akceleroval díky růstu exportních trhů a zvýšení vývozní výkonnosti, což spolu s oživením dovozně náročné investiční poptávky podpořilo růst dovozu.

Vyšší růst dovozních cen oproti cenám vývozu způsobil zhoršení směnných relací o 1,7 % (*proti 0,3 %*). Ze zahraničního obchodu plynoucí obchodní ztráta vedla k tomu, že reálný hrubý domácí důchod, který na rozdíl od HDP tento faktor zohledňuje, meziročně vzrostl o 2,0 % (*proti 1,6 %*).

Hrubý provozní přebytek se snížil o 0,3 % (*proti růstu o 2,0 %*) vlivem vysokého meziročního růstu náhrad zaměstnancům o 8,6 % (*proti 6,3 %*) a salda daní a dotací o 12,5 % (*proti poklesu o 0,3 %*). Ve výsledku tak nominální HDP vykázal růst o 4,4 % (*proti 3,5 %*).

#### 3.1.2 Odhad HDP pro 3. čtvrtletí 2017

Odhadujeme, že reálný HDP ve 3. čtvrtletí 2017 meziročně vzrostl o 4,5 % (*proti 3,1 %*) a mezičtvrtletně o 0,3 % (*proti 0,5 %*). Udržení vysoké meziroční dynamiky HDP reflektuje silný růst ekonomické aktivity v 1. polovině roku 2017 a data o vývoji ekonomiky ve 3. čtvrtletí, která byla dostupná k termínu uzávěrky predikce (produkce v průmyslu a ve stavebnictví, tržby v maloobchodě a ve službách, indikátory důvěry). Mezičtvrtletní růst HDP by však měl být oproti předchozím čtvrtletím výrazně pomalejší.

Domníváme se, že zvýšení HDP bylo dáno výhradně růstem domácí poptávky. Soukromé výdaje na konečnou spotřebu mohly díky rostoucímu disponibilnímu důchodu, vysoké spotřebitelské důvěře a klesající míře úspor vzrůst o 3,8 % (*proti 2,8 %*) a spotřeba vládních institucí o 1,6 % (*proti 1,4 %*). Tvorba hrubého kapitálu podle našeho odhadu vzrostla o 8,6 % (*proti 3,8 %*) vlivem růstu investic do fixního kapitálu a kladného příspěvku změny zásob.

Zahraněční obchod zřejmě vůči dynamice HDP působil neutrálně, a to zejména v důsledku akcelerace dovozně náročné investiční poptávky. Odhadujeme, že se vývoz zboží a služeb především díky pokračujícímu růstu exportních trhů i vývozní výkonnosti zvýšil o 5,9 % (*proti 6,2 %*) a dovoz v návaznosti na vývoj domácí poptávky a vývozu vzrostl o 6,5 % (*proti 6,0 %*).

#### 3.1.3 Predikce HDP pro roky 2017 a 2018

V roce 2017 by měl být ekonomický růst tažen zejména domácí poptávkou v čele se silnými výdaji na konečnou spotřebu domácností, investiční aktivitou firem a obnovenými investicemi sektoru vládních institucí. Růst HDP by měly posílit také spotřeba sektoru vládních institucí

a zahraniční obchod. Očekáváme, že reálný HDP v roce 2017 vzroste o 4,1 % (*proti 3,1 %*) a v roce 2018 o 3,3 % (*proti 2,9 %*).

Spotřeba domácností bude podpořena růstem reálného disponibilního důchodu a klesající mírou úspor. V letošním roce by se ve vývoji spotřeby domácností měla pozitivně promítnout i dynamika spotřebitelských úvěrů a optimistická očekávání spotřebitelů (viz kapitolu 2.2). Spotřeba domácností by se tak letos mohla zvýšit o 3,9 % (*proti 2,9 %*). S ohledem na očekávanou dynamiku mezd a platů a legislativní změny zvyšující disponibilní důchod sektoru domácností pro rok 2018 počítáme s růstem spotřeby domácností o 3,5 % (*proti 3,1 %*).

Očekáváme, že spotřeba sektoru vládních institucí v roce 2017 vzroste o 1,9 % (*beze změny*) a v roce 2018 o 1,7 % (*beze změny*). Hlavním faktorem růstu spotřeby sektoru vládních institucí v roce 2017 bude navýšení objemu náhrad zaměstnancům související zčásti s plánovanou tvorbou až 7,5 tis. nových funkčních míst (zejména v regionálním školství a armádě). K růstu přispěje i zvyšování výdajů na nákup zboží a služeb.

K růstu tvorby hrubého fixního kapitálu v roce 2017 přispěje nejen soukromá investiční aktivita, ale i investice sektoru vládních institucí. Soukromé investice stimuluje růst hrubého provozního přebytku, uvolněné měnové podmínky, jež se promítají v růstu úvěrů nefinančním podnikům (viz kapitolu 1.3), a mírně nadprůměrné využití výrobních kapacit ve zpracovatelském průmyslu. Rov-

něž stále akutnější nedostatek zaměstnanců by mohl motivovat firmy k investicím zvyšujícím produktivitu práce. Soukromé investice by naopak mohla zbrzdit některá negativní rizika ve vnějším prostředí. V případě investic sektoru vládních institucí pak pro oba roky počítáme se stabilním růstem investičních výdajů financovaných z národních zdrojů. Investice by v roce 2017 a 2018 měly být podpořeny také postupným náběhem investiční aktivity spolufinancované fondy EU z finanční perspektivy 2014–2020. Tvorba hrubého fixního kapitálu by tak v roce 2017 mohla vzrůst o 6,2 % (*proti 3,8 %*) a v roce 2018 o 4,1 % (*proti 3,5 %*), a to při kladném příspěvku vládních a zejména soukromých investic.

Příspěvek změny zásob k růstu HDP by měl být v roce 2017 záporný a v roce 2018 nulový. V roce 2017 tak počítáme s růstem celkové tvorby hrubého kapitálu o 4,1 % (*proti 3,1 %*), v roce 2018 by měl její růst dosáhnout 3,8 % (*proti 3,3 %*).

Očekáváme, že se vývoz zboží a služeb v roce 2017 zvýší o 5,8 % (*proti 5,5 %*) a v roce 2018 o 5,7 % (*proti 5,2 %*). Zvýšení růstové dynamiky oproti roku 2016 odráží především předpokládané zrychlení růstu exportních trhů (viz kapitolu 3.4). Na straně dovozu zboží a služeb očekáváme vliv rychlejšího růstu vývozu a hrubých domácích výdajů, a v jejich rámci zejména dovozně náročné investiční poptávky. Dovoz tak v tomto roce pravděpodobně poroste o 5,2 % (*proti 5,3 %*) a v roce 2018 o 5,7 % (*proti 5,4 %*).

**Tabulka 3.1.1: HDP – užití ve stálých cenách – roční**
*zřetěžené objemy, referenční rok 2010*

		2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
								<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>	<i>Výhled</i>	<i>Výhled</i>
<b>Hrubý domácí produkt</b>	<i>mld. Kč 2010</i>	4 033	4 001	3 981	4 089	4 307	4 418	4 601	4 754	4 880	4 995
	<i>růst v %</i>	<b>1,8</b>	<b>-0,8</b>	<b>-0,5</b>	<b>2,7</b>	<b>5,3</b>	<b>2,6</b>	<b>4,1</b>	<b>3,3</b>	<b>2,6</b>	<b>2,4</b>
<b>Výdaje domácností na spotřebu<sup>1)</sup></b>	<i>mld. Kč 2010</i>	1 945	1 921	1 931	1 966	2 038	2 112	2 193	2 270	2 329	2 380
	<i>růst v %</i>	<b>0,3</b>	<b>-1,2</b>	<b>0,5</b>	<b>1,8</b>	<b>3,7</b>	<b>3,6</b>	<b>3,9</b>	<b>3,5</b>	<b>2,6</b>	<b>2,2</b>
<b>Výdaje vládních inst. na spotřebu</b>	<i>mld. Kč 2010</i>	799	783	803	812	827	844	860	874	887	899
	<i>růst v %</i>	<b>-3,2</b>	<b>-2,0</b>	<b>2,5</b>	<b>1,1</b>	<b>1,9</b>	<b>2,0</b>	<b>1,9</b>	<b>1,7</b>	<b>1,4</b>	<b>1,4</b>
<b>Tvorba hrubého kapitálu</b>	<i>mld. Kč 2010</i>	1 094	1 051	997	1 083	1 223	1 195	1 244	1 291	1 332	1 371
	<i>růst v %</i>	<b>1,8</b>	<b>-3,9</b>	<b>-5,1</b>	<b>8,6</b>	<b>13,0</b>	<b>-2,3</b>	<b>4,1</b>	<b>3,8</b>	<b>3,2</b>	<b>2,9</b>
Fixní kapitál	<i>mld. Kč 2010</i>	1 075	1 042	1 016	1 056	1 164	1 137	1 207	1 256	1 299	1 339
	<i>růst v %</i>	<b>0,9</b>	<b>-3,1</b>	<b>-2,5</b>	<b>3,9</b>	<b>10,2</b>	<b>-2,3</b>	<b>6,2</b>	<b>4,1</b>	<b>3,4</b>	<b>3,0</b>
Změna zásob a ceností	<i>mld. Kč 2010</i>	18	9	-19	26	59	58	36	35	33	33
<b>Vývoz zboží a služeb</b>	<i>mld. Kč 2010</i>	2 856	2 978	2 984	3 242	3 437	3 593	3 802	4 017	4 215	4 413
	<i>růst v %</i>	<b>9,2</b>	<b>4,3</b>	<b>0,2</b>	<b>8,7</b>	<b>6,0</b>	<b>4,5</b>	<b>5,8</b>	<b>5,7</b>	<b>4,9</b>	<b>4,7</b>
<b>Dovoz zboží a služeb</b>	<i>mld. Kč 2010</i>	2 661	2 732	2 734	3 008	3 212	3 320	3 493	3 693	3 878	4 062
	<i>růst v %</i>	<b>6,7</b>	<b>2,7</b>	<b>0,1</b>	<b>10,1</b>	<b>6,8</b>	<b>3,4</b>	<b>5,2</b>	<b>5,7</b>	<b>5,0</b>	<b>4,7</b>
<b>Hrubé domácí výdaje</b>	<i>mld. Kč 2010</i>	3 838	3 756	3 733	3 860	4 087	4 150	4 296	4 434	4 546	4 647
	<i>růst v %</i>	<b>-0,1</b>	<b>-2,1</b>	<b>-0,6</b>	<b>3,4</b>	<b>5,9</b>	<b>1,5</b>	<b>3,5</b>	<b>3,2</b>	<b>2,5</b>	<b>2,2</b>
<b>Metodická diskrepance<sup>2)</sup></b>	<i>mld. Kč 2010</i>	0	-1	-1	-4	-7	-5	-6	-6	-6	-6
<b>Reálný hrubý domácí důchod</b>	<i>mld. Kč 2010</i>	3 990	3 942	3 956	4 112	4 344	4 493	4 638	4 790	4 926	5 052
	<i>růst v %</i>	<b>0,7</b>	<b>-1,2</b>	<b>0,4</b>	<b>3,9</b>	<b>5,6</b>	<b>3,4</b>	<b>3,2</b>	<b>3,3</b>	<b>2,8</b>	<b>2,6</b>
<b>Příspěvky k růstu HDP<sup>3)</sup></b>											
<b>Hrubé domácí výdaje</b>	<i>p. b.</i>	<b>-0,1</b>	<b>-2,1</b>	<b>-0,6</b>	<b>3,2</b>	<b>5,5</b>	<b>1,4</b>	<b>3,3</b>	<b>3,0</b>	<b>2,3</b>	<b>2,1</b>
Konečná spotřeba	<i>p. b.</i>	<b>-0,5</b>	<b>-1,0</b>	<b>0,8</b>	<b>1,1</b>	<b>2,2</b>	<b>2,1</b>	<b>2,2</b>	<b>2,0</b>	<b>1,5</b>	<b>1,3</b>
Výdaje domácností	<i>p. b.</i>	<b>0,1</b>	<b>-0,6</b>	<b>0,3</b>	<b>0,9</b>	<b>1,8</b>	<b>1,7</b>	<b>1,8</b>	<b>1,7</b>	<b>1,2</b>	<b>1,0</b>
Výdaje vlády	<i>p. b.</i>	<b>-0,7</b>	<b>-0,4</b>	<b>0,5</b>	<b>0,2</b>	<b>0,4</b>	<b>0,4</b>	<b>0,4</b>	<b>0,3</b>	<b>0,3</b>	<b>0,3</b>
Tvorba hrubého kapitálu	<i>p. b.</i>	<b>0,5</b>	<b>-1,1</b>	<b>-1,3</b>	<b>2,1</b>	<b>3,4</b>	<b>-0,6</b>	<b>1,1</b>	<b>1,0</b>	<b>0,8</b>	<b>0,8</b>
Tvorba fixního kapitálu	<i>p. b.</i>	<b>0,2</b>	<b>-0,8</b>	<b>-0,6</b>	<b>1,0</b>	<b>2,6</b>	<b>-0,6</b>	<b>1,5</b>	<b>1,0</b>	<b>0,9</b>	<b>0,8</b>
Změna zásob	<i>p. b.</i>	<b>0,3</b>	<b>-0,2</b>	<b>-0,7</b>	<b>1,1</b>	<b>0,8</b>	<b>0,0</b>	<b>-0,5</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
<b>Saldo zahraničního obchodu</b>	<i>p. b.</i>	<b>1,8</b>	<b>1,3</b>	<b>0,1</b>	<b>-0,5</b>	<b>-0,2</b>	<b>1,2</b>	<b>0,9</b>	<b>0,3</b>	<b>0,3</b>	<b>0,3</b>
Saldo zboží	<i>p. b.</i>	<b>2,0</b>	<b>1,4</b>	<b>0,1</b>	<b>-0,1</b>	<b>-1,1</b>	<b>0,8</b>	<b>0,8</b>	<b>0,2</b>	<b>0,2</b>	<b>0,2</b>
Saldo služeb	<i>p. b.</i>	<b>-0,2</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,0</b>	<b>-0,4</b>	<b>0,9</b>	<b>0,4</b>	<b>0,1</b>	<b>0,1</b>	<b>0,1</b>	<b>0,1</b>
<b>Hrubá přidaná hodnota</b>	<i>mld. Kč 2010</i>	3 655	3 624	3 606	3 729	3 905	4 004	.	.	.	.
	<i>růst v %</i>	<b>2,0</b>	<b>-0,8</b>	<b>-0,5</b>	<b>3,4</b>	<b>4,7</b>	<b>2,5</b>	.	.	.	.
<b>Saldo daní a dotací na produkty</b>	<i>mld. Kč 2010</i>	378	376	375	363	402	415	.	.	.	.

<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: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

**Tabulka 3.1.2: HDP – užití ve stálých cenách – čtvrtletní**
*zřetěžené objemy, referenční rok 2010*

		2016				2017			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
						<i>Předb.</i>	<i>Předb.</i>	<i>Odhad</i>	<i>Predikce</i>
<b>Hrubý domácí produkt</b>	<i>mld. Kč 2010</i>	1 032	1 127	1 119	1 140	1 073	1 165	1 169	1 193
	<i>růst v %</i>	<b>3,2</b>	<b>4,0</b>	<b>1,6</b>	<b>1,7</b>	<b>4,0</b>	<b>3,4</b>	<b>4,5</b>	<b>4,7</b>
	<i>růst v %<sup>1)</sup></i>	<b>3,5</b>	<b>2,8</b>	<b>1,8</b>	<b>1,8</b>	<b>3,0</b>	<b>4,7</b>	<b>4,8</b>	<b>4,7</b>
	<i>mezičtvrtletní růst v %<sup>1)</sup></i>	<b>0,3</b>	<b>0,8</b>	<b>0,2</b>	<b>0,4</b>	<b>1,5</b>	<b>2,5</b>	<b>0,3</b>	<b>0,4</b>
<b>Výdaje domácností na spotřebu<sup>2)</sup></b>	<i>mld. Kč 2010</i>	501	527	534	549	520	548	555	572
	<i>růst v %</i>	<b>3,8</b>	<b>4,1</b>	<b>3,5</b>	<b>3,0</b>	<b>3,7</b>	<b>3,8</b>	<b>3,8</b>	<b>4,1</b>
<b>Výdaje vládních inst. na spotřebu</b>	<i>mld. Kč 2010</i>	195	207	206	236	201	210	209	240
	<i>růst v %</i>	<b>2,2</b>	<b>2,8</b>	<b>1,9</b>	<b>1,2</b>	<b>2,8</b>	<b>1,8</b>	<b>1,6</b>	<b>1,5</b>
<b>Tvorba hrubého kapitálu</b>	<i>mld. Kč 2010</i>	253	311	328	303	247	314	356	326
	<i>růst v %</i>	<b>2,5</b>	<b>-3,1</b>	<b>-4,1</b>	<b>-3,2</b>	<b>-2,2</b>	<b>1,0</b>	<b>8,6</b>	<b>7,6</b>
Fixní kapitál	<i>mld. Kč 2010</i>	255	274	291	318	261	288	314	345
	<i>růst v %</i>	<b>0,4</b>	<b>-2,5</b>	<b>-3,5</b>	<b>-3,1</b>	<b>2,4</b>	<b>5,2</b>	<b>8,0</b>	<b>8,4</b>
Změna zásob a cenností	<i>mld. Kč 2010</i>	-2	38	37	-15	-13	27	42	-19
<b>Vývoz zboží a služeb</b>	<i>mld. Kč 2010</i>	889	933	854	917	955	969	905	973
	<i>růst v %</i>	<b>6,0</b>	<b>8,3</b>	<b>1,8</b>	<b>2,2</b>	<b>7,4</b>	<b>3,9</b>	<b>5,9</b>	<b>6,1</b>
<b>Dovoz zboží a služeb</b>	<i>mld. Kč 2010</i>	806	850	800	863	849	875	853	916
	<i>růst v %</i>	<b>6,0</b>	<b>5,7</b>	<b>0,8</b>	<b>1,1</b>	<b>5,3</b>	<b>2,9</b>	<b>6,5</b>	<b>6,1</b>
<b>Hrubé domácí výdaje</b>	<i>mld. Kč 2010</i>	949	1 045	1 068	1 088	968	1 072	1 119	1 137
	<i>růst v %</i>	<b>3,1</b>	<b>1,7</b>	<b>0,8</b>	<b>0,8</b>	<b>2,0</b>	<b>2,6</b>	<b>4,8</b>	<b>4,5</b>
<b>Metodická diskrepance<sup>3)</sup></b>	<i>mld. Kč 2010</i>	0	-1	-2	-2	0	-2	-3	-1
<b>Reálný hrubý domácí důchod</b>	<i>mld. Kč 2010</i>	1 055	1 149	1 139	1 150	1 079	1 172	1 184	1 202
	<i>růst v %</i>	<b>4,4</b>	<b>5,3</b>	<b>2,5</b>	<b>1,6</b>	<b>2,3</b>	<b>2,0</b>	<b>4,0</b>	<b>4,6</b>
<b>Hrubá přidaná hodnota</b>	<i>mld. Kč 2010</i>	941	1 023	1 012	1 029	980	1 056	.	.
	<i>růst v %</i>	<b>3,1</b>	<b>4,1</b>	<b>1,4</b>	<b>1,7</b>	<b>4,1</b>	<b>3,3</b>	.	.
	<i>růst v %<sup>1)</sup></i>	<b>3,4</b>	<b>2,8</b>	<b>1,8</b>	<b>1,8</b>	<b>3,0</b>	<b>4,7</b>	.	.
	<i>mezičtvrtletní růst v %<sup>1)</sup></i>	<b>0,4</b>	<b>0,7</b>	<b>0,2</b>	<b>0,5</b>	<b>1,6</b>	<b>2,3</b>	.	.
<b>Saldo daní a dotací na produkty</b>	<i>mld. Kč 2010</i>	92	104	108	111	94	109	.	.

<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: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

**Tabulka 3.1.3: HDP – užití v běžných cenách – roční**

		2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
								Predikce	Predikce	Výhled	Výhled
<b>Hrubý domácí produkt</b>	<i>mld. Kč</i>	<b>4 034</b>	<b>4 060</b>	<b>4 098</b>	<b>4 314</b>	<b>4 596</b>	<b>4 773</b>	<b>5 024</b>	<b>5 299</b>	<b>5 547</b>	<b>5 790</b>
	<i>růst v %</i>	1,8	0,6	0,9	5,3	6,5	3,9	5,3	5,5	4,7	4,4
<b>Výdaje domácností na spotřebu<sup>1)</sup></b>	<i>mld. Kč</i>	<b>1 979</b>	<b>1 998</b>	<b>2 025</b>	<b>2 074</b>	<b>2 152</b>	<b>2 242</b>	<b>2 383</b>	<b>2 527</b>	<b>2 644</b>	<b>2 751</b>
	<i>růst v %</i>	2,0	1,0	1,4	2,4	3,8	4,2	6,3	6,0	4,6	4,0
<b>Výdaje vládních inst. na spotřebu</b>	<i>mld. Kč</i>	<b>813</b>	<b>804</b>	<b>826</b>	<b>849</b>	<b>883</b>	<b>917</b>	<b>958</b>	<b>1 006</b>	<b>1 036</b>	<b>1 068</b>
	<i>růst v %</i>	-1,5	-1,1	2,7	2,8	4,0	3,9	4,5	4,9	3,0	3,0
<b>Tvorba hrubého kapitálu</b>	<i>mld. Kč</i>	<b>1 087</b>	<b>1 063</b>	<b>1 011</b>	<b>1 116</b>	<b>1 285</b>	<b>1 257</b>	<b>1 325</b>	<b>1 398</b>	<b>1 470</b>	<b>1 542</b>
	<i>růst v %</i>	1,2	-2,2	-4,9	10,4	15,1	-2,1	5,4	5,5	5,2	4,9
Fixní kapitál	<i>mld. Kč</i>	<b>1 067</b>	<b>1 052</b>	<b>1 027</b>	<b>1 084</b>	<b>1 216</b>	<b>1 192</b>	<b>1 283</b>	<b>1 359</b>	<b>1 433</b>	<b>1 507</b>
	<i>růst v %</i>	0,1	-1,4	-2,4	5,5	12,2	-2,0	7,7	5,9	5,5	5,1
Změna zásob a ceností	<i>mld. Kč</i>	<b>20</b>	<b>11</b>	<b>-16</b>	<b>32</b>	<b>68</b>	<b>66</b>	<b>42</b>	<b>39</b>	<b>37</b>	<b>35</b>
<b>Saldo zahraničního obchodu</b>	<i>mld. Kč</i>	<b>154</b>	<b>195</b>	<b>236</b>	<b>275</b>	<b>276</b>	<b>357</b>	<b>357</b>	<b>369</b>	<b>397</b>	<b>430</b>
Vývoz zboží a služeb	<i>mld. Kč</i>	<b>2 876</b>	<b>3 092</b>	<b>3 150</b>	<b>3 561</b>	<b>3 725</b>	<b>3 797</b>	<b>4 001</b>	<b>4 179</b>	<b>4 417</b>	<b>4 689</b>
	<i>růst v %</i>	9,9	7,5	1,9	13,0	4,6	1,9	5,4	4,5	5,7	6,2
Dovoz zboží a služeb	<i>mld. Kč</i>	<b>2 722</b>	<b>2 897</b>	<b>2 914</b>	<b>3 286</b>	<b>3 449</b>	<b>3 439</b>	<b>3 643</b>	<b>3 810</b>	<b>4 020</b>	<b>4 260</b>
	<i>růst v %</i>	9,1	6,5	0,6	12,8	5,0	-0,3	5,9	4,6	5,5	6,0
<b>Hrubý národní důchod<sup>2)</sup></b>	<i>mld. Kč</i>	<b>3 728</b>	<b>3 808</b>	<b>3 854</b>	<b>4 022</b>	<b>4 285</b>	<b>4 468</b>	<b>4 699</b>	<b>4 961</b>	<b>5 197</b>	<b>5 431</b>
	<i>růst v %</i>	1,6	2,1	1,2	4,4	6,5	4,3	5,2	5,6	4,8	4,5
<b>Saldo prvotních důchodů<sup>3)</sup></b>	<i>mld. Kč</i>	<b>-305</b>	<b>-252</b>	<b>-245</b>	<b>-292</b>	<b>-310</b>	<b>-305</b>	<b>-325</b>	<b>-338</b>	<b>-350</b>	<b>-360</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: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

**Tabulka 3.1.4: HDP – užití v běžných cenách – čtvrtletní**

		2016				2017			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
						Předb.	Předb.	Odhad	Predikce
<b>Hrubý domácí produkt</b>	<i>mld. Kč</i>	<b>1 109</b>	<b>1 214</b>	<b>1 210</b>	<b>1 241</b>	<b>1 160</b>	<b>1 267</b>	<b>1 277</b>	<b>1 320</b>
	<i>růst v %</i>	4,8	5,1	2,9	2,8	4,6	4,4	5,6	6,4
<b>Výdaje domácností na spotřebu<sup>1)</sup></b>	<i>mld. Kč</i>	<b>528</b>	<b>558</b>	<b>569</b>	<b>587</b>	<b>560</b>	<b>592</b>	<b>605</b>	<b>626</b>
	<i>růst v %</i>	3,9	4,1	4,3	4,4	6,2	6,1	6,4	6,6
<b>Výdaje vládních inst. na spotřebu</b>	<i>mld. Kč</i>	<b>205</b>	<b>222</b>	<b>222</b>	<b>268</b>	<b>217</b>	<b>234</b>	<b>229</b>	<b>279</b>
	<i>růst v %</i>	4,4	4,3	3,2	3,7	5,4	5,3	3,3	4,1
<b>Tvorba hrubého kapitálu</b>	<i>mld. Kč</i>	<b>267</b>	<b>326</b>	<b>344</b>	<b>320</b>	<b>264</b>	<b>336</b>	<b>376</b>	<b>348</b>
	<i>růst v %</i>	3,3	-3,6	-4,1	-2,7	-0,9	3,1	9,3	8,8
Fixní kapitál	<i>mld. Kč</i>	<b>267</b>	<b>286</b>	<b>305</b>	<b>334</b>	<b>278</b>	<b>306</b>	<b>333</b>	<b>366</b>
	<i>růst v %</i>	0,9	-2,7	-3,2	-2,6	4,2	6,9	9,2	9,8
Změna zásob a ceností	<i>mld. Kč</i>	<b>0</b>	<b>40</b>	<b>39</b>	<b>-13</b>	<b>-14</b>	<b>30</b>	<b>44</b>	<b>-18</b>
<b>Saldo zahraničního obchodu</b>	<i>mld. Kč</i>	<b>109</b>	<b>108</b>	<b>74</b>	<b>66</b>	<b>118</b>	<b>105</b>	<b>66</b>	<b>67</b>
Vývoz zboží a služeb	<i>mld. Kč</i>	<b>938</b>	<b>983</b>	<b>902</b>	<b>973</b>	<b>1 022</b>	<b>1 024</b>	<b>941</b>	<b>1 014</b>
	<i>růst v %</i>	2,1	4,4	-0,2	1,4	8,9	4,2	4,3	4,1
Dovoz zboží a služeb	<i>mld. Kč</i>	<b>829</b>	<b>875</b>	<b>828</b>	<b>908</b>	<b>904</b>	<b>919</b>	<b>874</b>	<b>946</b>
	<i>růst v %</i>	0,7	0,2	-2,5	0,5	9,0	5,0	5,6	4,3

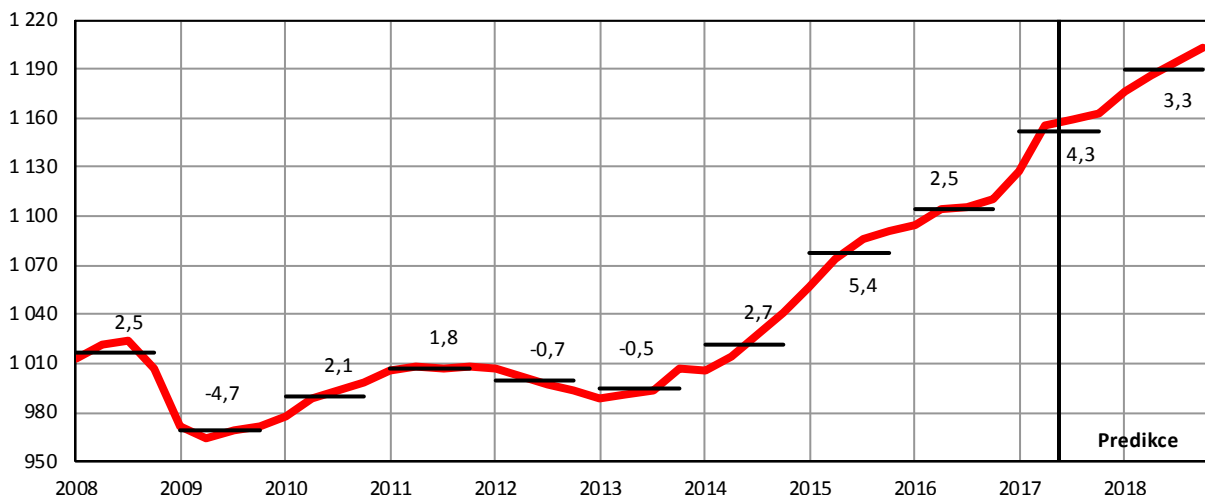
<sup>1)</sup> Spotřeba neziskových institucí je zařazena do spotřeby sektoru domácností.

Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.



### Graf 3.1.1: Hrubý domácí produkt (reálný)

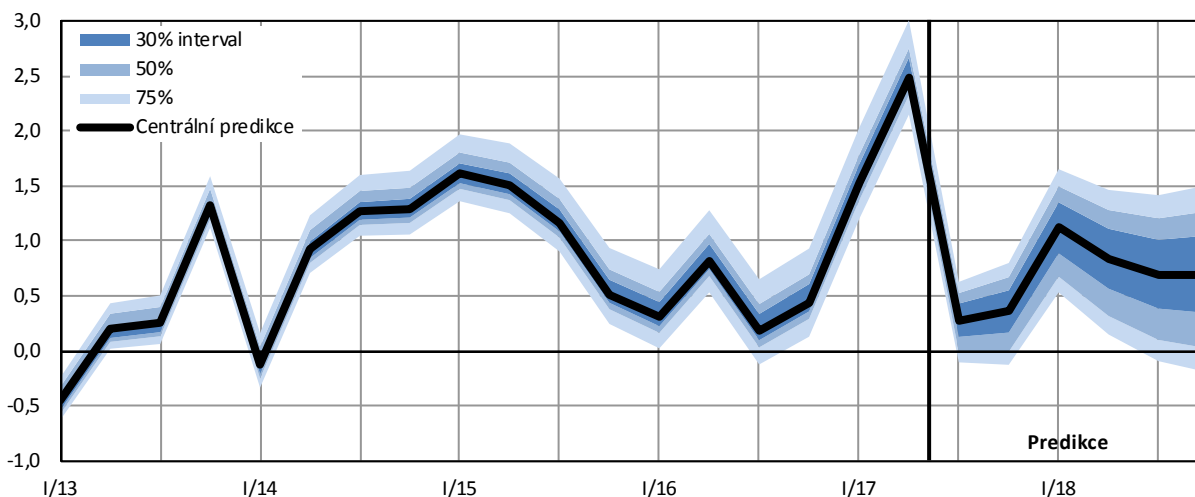
mld. Kč s. c. roku 2010, sezónně očištěno, černé čáry s popisky zachycují průměrnou úroveň a míru růstu v daném roce



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

### Graf 3.1.2: Hrubý domácí produkt (reálný)

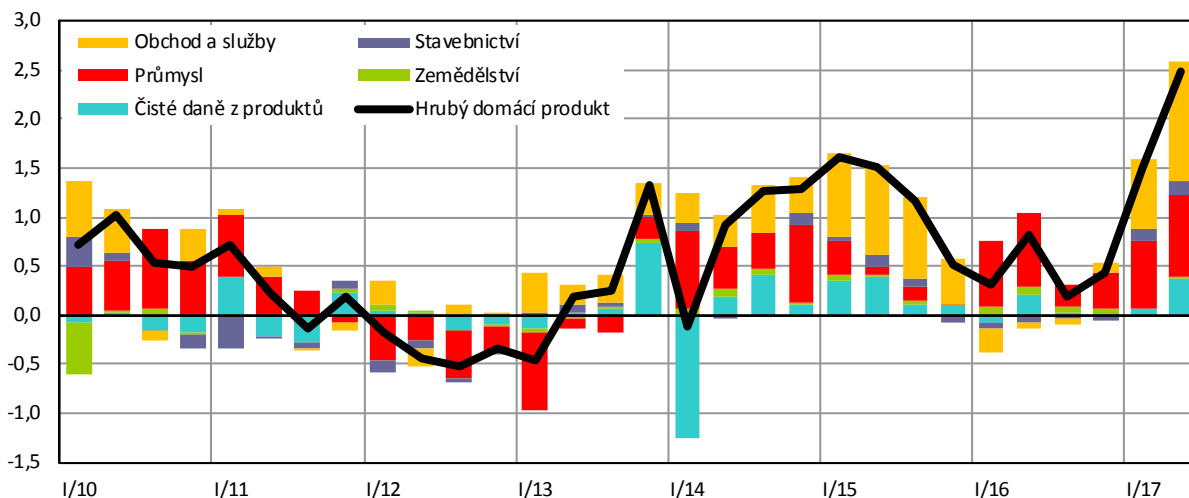
sezónně očištěno, mezičtvrtletní růst v %, rozložení pravděpodobností za minulost je dáno skutečným rozložením revizí, rozložení za budoucnost je dáno výsledky predikcí MF ČR



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

### Graf 3.1.3: Zdroje hrubého domácího produktu

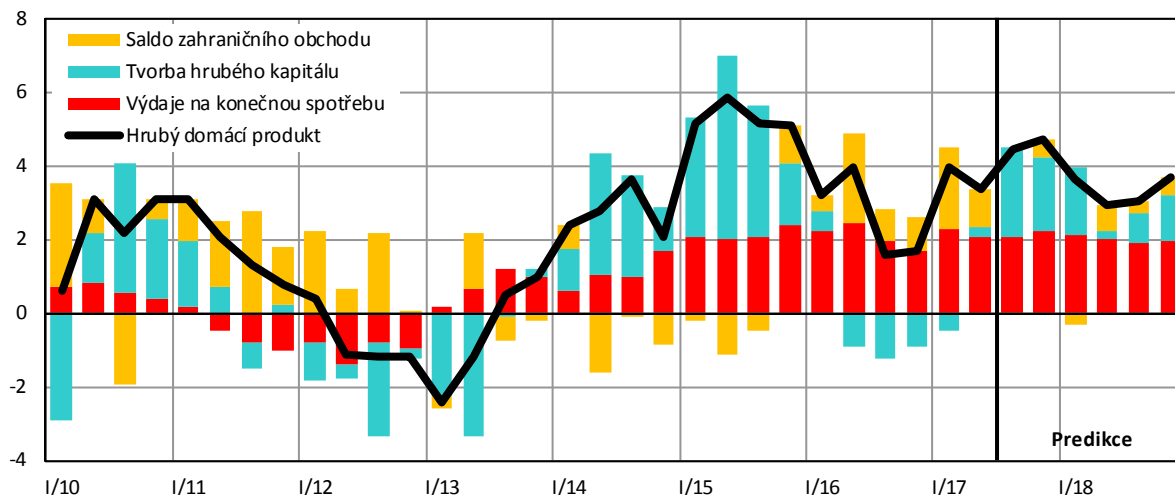
mezičtvrtletní reálný růst HDP v %, příspěvky jednotlivých složek v procentních bodech, sezónně očištěno



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

### Graf 3.1.4: Výdaje na hrubý domácí produkt

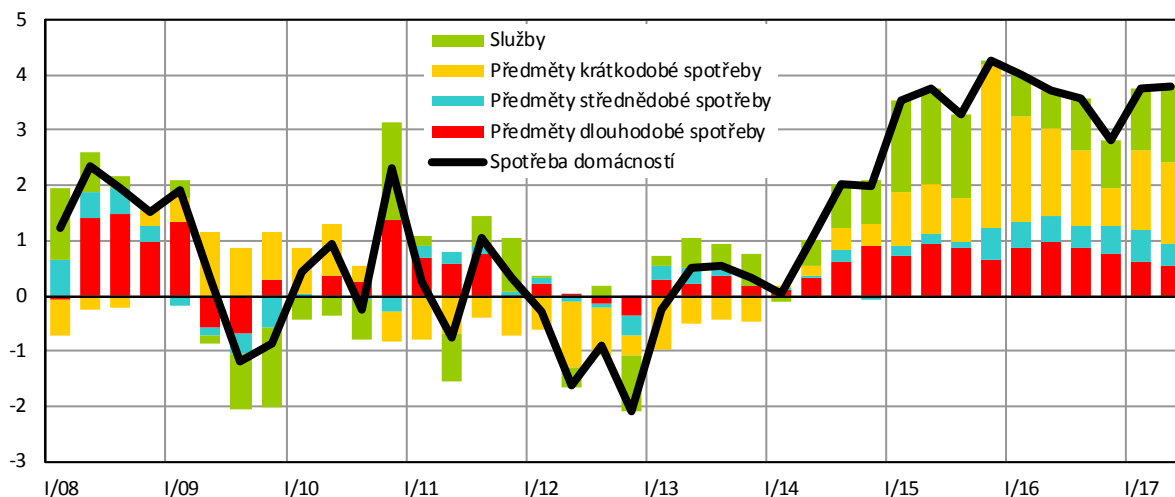
meziroční reálný růst HDP v %, příspěvky jednotlivých složek v procentních bodech



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

### Graf 3.1.5: Spotřeba domácností

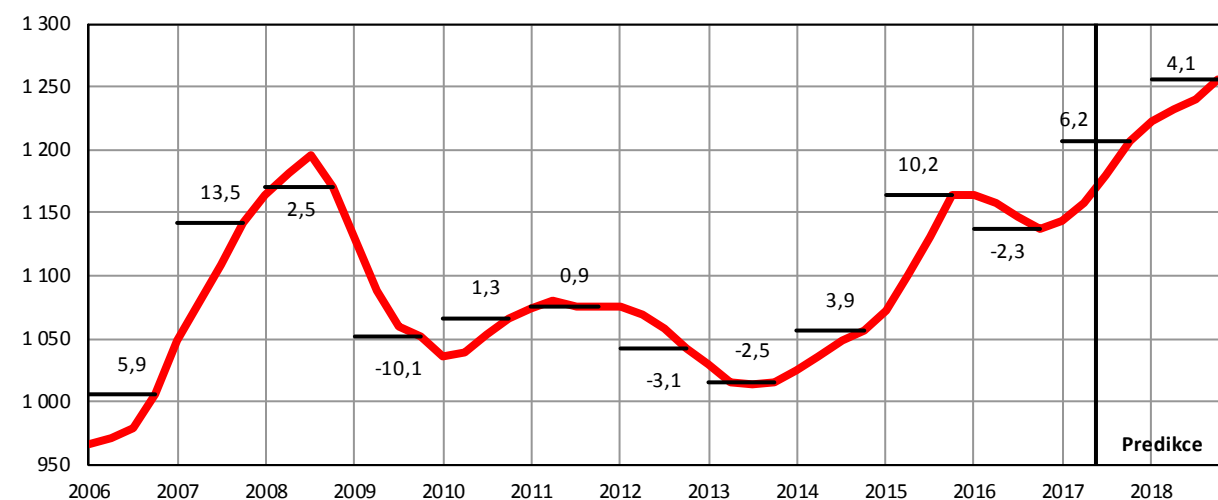
spotřeba domácností v domácím pojetí, meziroční reálný růst v %, příspěvky jednotlivých složek v procentních bodech



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

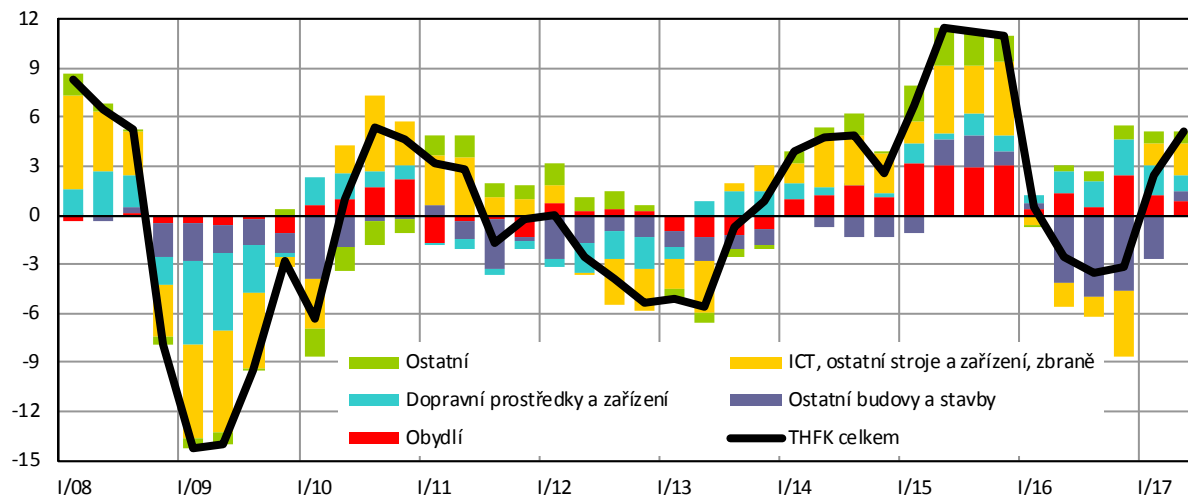
### Graf 3.1.6: Tvorba hrubého fixního kapitálu

roční klouzavé úhrny, mld. Kč s. c. roku 2010, černé čáry s popisky zachycují průměrnou úroveň a míru růstu v daném roce



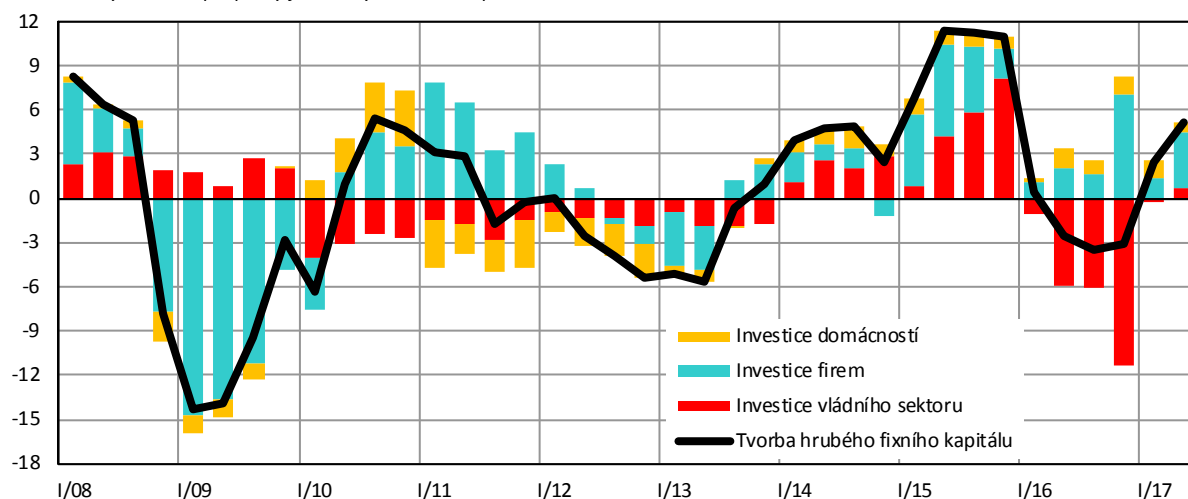
Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

**Graf 3.1.7: Věcné členění tvorby hrubého fixního kapitálu**  
meziroční reálný růst v %, příspěvky jednotlivých složek v procentních bodech



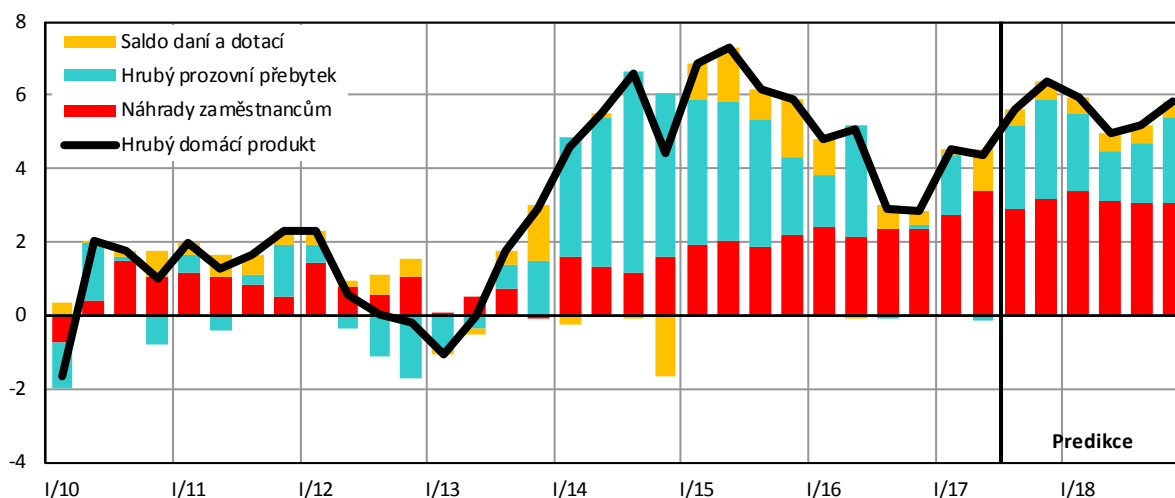
Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

**Graf 3.1.8: Sektorové členění tvorby hrubého fixního kapitálu**  
meziroční reálný růst v %, příspěvky jednotlivých sektorů v procentních bodech



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

**Graf 3.1.9: Nominální hrubý domácí produkt**  
meziroční růst HDP v %, příspěvky jednotlivých složek v procentních bodech



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

**Tabulka 3.1.5: HDP – důchodová struktura – roční**

		2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
								Predikce	Predikce	Výhled	Výhled
<b>HDP</b>	<i>mld. Kč</i>	<b>4 034</b>	<b>4 060</b>	<b>4 098</b>	<b>4 314</b>	<b>4 596</b>	<b>4 773</b>	<b>5 024</b>	<b>5 299</b>	<b>5 547</b>	<b>5 790</b>
	<i>růst v %</i>	1,8	0,6	0,9	5,3	6,5	3,9	5,3	5,5	4,7	4,4
<b>Saldo daní a dotací</b>	<i>mld. Kč</i>	<b>369</b>	<b>385</b>	<b>402</b>	<b>381</b>	<b>434</b>	<b>455</b>	<b>482</b>	<b>505</b>	<b>523</b>	<b>538</b>
	<i>% HDP</i>	9,1	9,5	9,8	8,8	9,4	9,5	9,6	9,5	9,4	9,3
	<i>růst v %</i>	5,3	4,4	4,2	-5,1	13,8	4,7	6,1	4,8	3,6	2,8
Daně z výroby a dovozu	<i>mld. Kč</i>	<b>488</b>	<b>508</b>	<b>528</b>	<b>518</b>	<b>571</b>	<b>601</b>	.	.	.	.
	<i>růst v %</i>	9,0	4,1	3,9	-1,8	10,1	5,4	.	.	.	.
Dotace na výrobu	<i>mld. Kč</i>	<b>119</b>	<b>123</b>	<b>126</b>	<b>137</b>	<b>137</b>	<b>147</b>	.	.	.	.
	<i>růst v %</i>	22,2	3,0	2,7	8,5	-0,1	7,5	.	.	.	.
<b>Náhrady zaměstnancům</b> <i>(domácí koncept)</i>	<i>mld. Kč</i>	<b>1 626</b>	<b>1 665</b>	<b>1 676</b>	<b>1 735</b>	<b>1 821</b>	<b>1 929</b>	<b>2 074</b>	<b>2 233</b>	<b>2 342</b>	<b>2 448</b>
	<i>% HDP</i>	40,3	41,0	40,9	40,2	39,6	40,4	41,3	42,1	42,2	42,3
	<i>růst v %</i>	2,2	2,4	0,7	3,5	5,0	5,9	7,6	7,6	4,9	4,5
Mzdy a platy	<i>mld. Kč</i>	<b>1 237</b>	<b>1 269</b>	<b>1 275</b>	<b>1 321</b>	<b>1 384</b>	<b>1 464</b>	<b>1 573</b>	<b>1 694</b>	<b>1 777</b>	<b>1 857</b>
	<i>růst v %</i>	2,1	2,6	0,5	3,6	4,8	5,8	7,4	7,6	4,9	4,5
Příspěvky na sociální zabezpečení placené zaměstnavatelem	<i>mld. Kč</i>	<b>390</b>	<b>396</b>	<b>402</b>	<b>414</b>	<b>437</b>	<b>464</b>	<b>501</b>	<b>539</b>	<b>566</b>	<b>591</b>
	<i>růst v %</i>	2,5	1,6	1,4	3,1	5,5	6,3	7,9	7,6	4,9	4,5
<b>Hrubý provozní přebytek</b>	<i>mld. Kč</i>	<b>2 038</b>	<b>2 010</b>	<b>2 020</b>	<b>2 198</b>	<b>2 341</b>	<b>2 390</b>	<b>2 468</b>	<b>2 561</b>	<b>2 681</b>	<b>2 805</b>
	<i>% HDP</i>	50,5	49,5	49,3	50,9	50,9	50,1	49,1	48,3	48,3	48,4
	<i>růst v %</i>	0,9	-1,4	0,5	8,8	6,5	2,1	3,3	3,8	4,7	4,6
Spotřeba fixního kapitálu	<i>mld. Kč</i>	<b>864</b>	<b>880</b>	<b>906</b>	<b>939</b>	<b>969</b>	<b>995</b>	<b>1 040</b>	<b>1 096</b>	<b>1 157</b>	<b>1 213</b>
	<i>růst v %</i>	1,7	1,8	3,0	3,6	3,2	2,7	4,4	5,5	5,5	4,9
Čistý provozní přebytek	<i>mld. Kč</i>	<b>1 174</b>	<b>1 130</b>	<b>1 114</b>	<b>1 259</b>	<b>1 372</b>	<b>1 395</b>	<b>1 428</b>	<b>1 465</b>	<b>1 524</b>	<b>1 592</b>
	<i>růst v %</i>	0,3	-3,8	-1,4	13,0	9,0	1,7	2,4	2,6	4,1	4,4

Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

**Tabulka 3.1.6: HDP – důchodová struktura – čtvrtletní**

		2016				2017			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
						Předb.	Předb.	Odhad	Predikce
<b>HDP</b>	<i>mld. Kč</i>	<b>1 109</b>	<b>1 214</b>	<b>1 210</b>	<b>1 241</b>	<b>1 160</b>	<b>1 267</b>	<b>1 277</b>	<b>1 320</b>
	<i>růst v %</i>	4,8	5,1	2,9	2,8	4,6	4,4	5,6	6,4
<b>Saldo daní a dotací</b>	<i>mld. Kč</i>	<b>101</b>	<b>113</b>	<b>126</b>	<b>115</b>	<b>103</b>	<b>127</b>	<b>131</b>	<b>122</b>
	<i>růst v %</i>	11,1	-1,1	6,1	4,1	2,0	12,5	3,8	5,7
<b>Náhrady zaměstnancům</b> <i>(domácí koncept)</i>	<i>mld. Kč</i>	<b>462</b>	<b>476</b>	<b>477</b>	<b>514</b>	<b>492</b>	<b>517</b>	<b>512</b>	<b>553</b>
	<i>růst v %</i>	5,9	5,5	6,2	5,9	6,6	8,6	7,3	7,6
Mzdy a platy	<i>mld. Kč</i>	<b>349</b>	<b>361</b>	<b>363</b>	<b>392</b>	<b>373</b>	<b>391</b>	<b>389</b>	<b>421</b>
	<i>růst v %</i>	6,0	5,6	5,8	5,7	6,8	8,2	7,2	7,5
Příspěvky na sociální zabezpečení placené zaměstnavatelem	<i>mld. Kč</i>	<b>113</b>	<b>115</b>	<b>114</b>	<b>122</b>	<b>119</b>	<b>127</b>	<b>123</b>	<b>132</b>
	<i>růst v %</i>	5,6	5,5	7,7	6,6	5,8	9,7	7,8	8,1
<b>Hrubý provozní přebytek</b>	<i>mld. Kč</i>	<b>547</b>	<b>625</b>	<b>606</b>	<b>612</b>	<b>565</b>	<b>623</b>	<b>634</b>	<b>645</b>
	<i>růst v %</i>	2,8	5,9	-0,2	0,2	3,3	-0,3	4,6	5,5

Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

## 3.2 Ceny

### 3.2.1 Spotřebitelské ceny

Česká ekonomika patřila ve 3. čtvrtletí 2017 v rámci EU mezi země s vyšší inflací. Meziroční růst spotřebitelských cen se pohyboval v horní polovině tolerančního pásma 2% cíle ČNB a v září 2017 dosáhl zatím nejvyšší hodnoty v letošním roce, a to 2,7 % (proti 2,2 %).

Příspěvek administrativních opatření, daný změnou nepřímých daní, činil jen -0,1 p. b. Meziroční inflace byla přibližně ze dvou pětín dána cenami v oddílu potravin a nealkoholické nápoje, jehož příspěvek dosáhl 1,1 p. b. Rychle rostly zejména ceny mléčných výrobků. Druhý největší příspěvek vykázal oddíl bydlení (0,6 p. b.), v němž se poměrně rychle zvyšovaly neregulované ceny, zejména imputované nájemné. Významný byl též příspěvek cen v oddílu stravování a ubytování (0,4 p. b.).

Odchylka červencové predikce od skutečnosti je jedním z důvodů pro zvýšení predikce inflace v letošním i příštím roce. Přinejmenším stejně podstatným důvodem pro její zvýšení je ale také překvapivě rychlý růst HDP, jenž se odráží v odhadu již výrazně kladné produkční mezery a v navýšení predikce ekonomického růstu. Dalším faktorem je dosavadní vývoj a zvýšení predikce růstu mezd, vedoucí ve srovnání s předchozí predikcí k rychlejšímu růstu jednotkových nákladů práce. Domácí ekonomika tak oproti červencové Makroekonomické predikci vytváří výraznější poptávkové i nabídkové inflační tlaky.

Ve zbývající části roku 2017 již nepočítáme s žádnými dopady změn nepřímých daní do spotřebitelských cen ani s podstatnějšími změnami regulovaných cen. Očekáváme, že příspěvek administrativních opatření k meziročnímu růstu spotřebitelských cen v prosinci 2017 dosáhne 0,1 p. b. (beze změny).

Meziroční inflace by se i ve 4. čtvrtletí letošního roku měla pohybovat nad 2% cílem. Hlavní faktory cenového vývoje v roce 2017 působí proinflačně, neboť cena ropy je ve srovnání s předchozím rokem vyšší, pokračuje růst jednotkových nákladů práce i domácí poptávky, a to v prostředí kladné mezery produktu. Již znatelné posílení koruny od ukončení používání kurzu jako dalšího nástroje měnové politiky představuje protiinflační faktor.

**Průměrná míra inflace by v roce 2017** měla dosáhnout 2,4 % (proti 2,2 %) při prosincovém meziročním růstu spotřebitelských cen o 2,3 % (proti 1,7 %).

V roce 2018 lze počítat s obdobnou inflací jako v letošním roce. Na spotřebitelské ceny by měla neutrálně působit téměř stagující cena ropy. Pravděpodobně jen

mírně proinflačně budou působit administrativní opatření, v rámci nichž by mělo dojít k oživení růstu regulovaných cen, zatímco dopady změn nepřímých daní by měly být velmi malé (do 0,1 p. b.). Podobně jako v letošním roce by se v inflaci měly odrážet nabídkové tlaky plynoucí z růstu jednotkových nákladů práce (viz kapitolu 3.3) a poptávkové tlaky dané růstem domácí poptávky a kladnou mezerou produktu. Růst spotřebitelských cen by měl být tlumen posilující korunou.

**Průměrná míra inflace by v roce 2018** měla činit 2,4 % (proti 1,6 %), prosincový meziroční růst spotřebitelských cen 2,3 % (proti 1,8 %).

Predikce inflace v letech 2017 i 2018 je zatížena proinflačním rizikem plynoucím z cen potravin.

### 3.2.2 Deflátoři

Ve 2. čtvrtletí 2017 se deflátor HDP zvýšil o 1,0 % (proti 1,6 %), a to při růstu deflátoru hrubých domácích výdajů o 2,4 % (proti 2,1 %) a zhoršení směnných relací o 1,7 % (proti 0,3 %). Růst deflátoru spotřeby domácností se podařilo odhadnout přesně a odchylky na dynamice deflátorů tvorby hrubého fixního kapitálu i spotřeby vládních institucí nejsou významné. Vývoj cen v zahraničním obchodě naopak predikci výrazně předčil, přičemž větší odchylka byla na straně cen dovozu, a směnné relace se tak oproti odhadu z minulé predikce zhoršily více.

Očekáváme, že se deflátor HDP v roce 2017 zvýší o 1,1 % (proti 1,4 %), v roce 2018 by se pak jeho růst mohl zrychlit na 2,1 % (proti 1,8 %). Při mírném zvýšení růstu deflátoru hrubých domácích výdajů v roce 2018 tak toto zrychlení bude především důsledkem vývoje cen zahraničního obchodu. Směnné relace by se v roce 2017 mohly při poklesu cen vývozu a růstu cen dovozu v důsledku posilování měnového kurzu a vývoje na komoditních trzích snížit o 1,1 % (proti 0,4 %). V roce 2018 by však při poklesu cen vývozu i dovozu ve stejném rozsahu měly směnné relace stagnovat (proti růstu o 0,3 %). Situaci přehledně znázorňuje graf 3.2.6.

Růst deflátoru hrubých domácích výdajů by se z 0,7 % v roce 2016 mohl letos zrychlit na 2,1 % (proti 1,9 %). K této změně dynamiky přispěje zejména vývoj deflátoru spotřeby domácností, v menší míře pak deflátoru tvorby hrubého kapitálu (viz graf 3.2.4). Vlivem zvyšování platů ve vládním sektoru a akcelerace růstu deflátoru tvorby hrubého kapitálu by se růst deflátoru hrubých domácích výdajů mohl v roce 2018 zrychlit na 2,4 % (proti 1,8 %).

**Tabulka 3.2.1: Ceny – roční**

		2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
								<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>	<i>Výhled</i>	<i>Výhled</i>
<b>Spotřebitelské ceny</b>											
<b>Průměr roku</b>	<i>průměr 2005=100</i>	117,1	121,0	122,7	123,2	123,6	124,4	127,4	130,5	133,1	135,2
Průměrná míra inflace	<i>růst v %</i>	<b>1,9</b>	<b>3,3</b>	<b>1,4</b>	<b>0,4</b>	<b>0,3</b>	<b>0,7</b>	<b>2,4</b>	<b>2,4</b>	<b>2,0</b>	<b>1,8</b>
<b>Prosinec</b>	<i>průměr 2005=100</i>	118,3	121,1	122,8	122,9	123,0	125,4	128,3	131,3	133,7	136,1
	<i>růst v %</i>	<b>2,4</b>	<b>2,4</b>	<b>1,4</b>	<b>0,1</b>	<b>0,1</b>	<b>2,0</b>	<b>2,3</b>	<b>2,3</b>	<b>1,8</b>	<b>1,8</b>
<b>Z toho příspěvek:</b>											
Administrativních opatření <sup>1)</sup>	<i>p. b.</i>	<b>1,2</b>	<b>2,2</b>	<b>1,0</b>	<b>-0,2</b>	<b>0,1</b>	<b>0,0</b>	<b>0,1</b>	<b>0,4</b>	<b>0,2</b>	<b>0,2</b>
Tržního růstu	<i>p. b.</i>	<b>1,2</b>	<b>0,1</b>	<b>0,4</b>	<b>0,3</b>	<b>0,0</b>	<b>2,0</b>	<b>2,3</b>	<b>2,0</b>	<b>1,6</b>	<b>1,6</b>
<b>Harmonizovaný index spotřebitelských cen</b>	<i>průměr 2005=100</i>	116,2	120,3	121,9	122,4	122,8	123,6	126,5	129,5	132,0	134,2
	<i>růst v %</i>	<b>2,1</b>	<b>3,5</b>	<b>1,4</b>	<b>0,4</b>	<b>0,3</b>	<b>0,6</b>	<b>2,4</b>	<b>2,3</b>	<b>1,9</b>	<b>1,7</b>
<b>Nabídkové ceny bytů</b>											
<b>ČR</b>	<i>průměr 2010=100</i>	95,1	96,1	97,2	100,7	106,9	117,6	.	.	.	.
	<i>růst v %</i>	<b>-4,9</b>	<b>1,1</b>	<b>1,1</b>	<b>3,6</b>	<b>6,2</b>	<b>10,0</b>	.	.	.	.
<b>ČR bez Prahy</b>	<i>průměr 2010=100</i>	96,6	92,5	91,3	93,0	97,7	107,1	.	.	.	.
	<i>růst v %</i>	<b>-3,4</b>	<b>-4,2</b>	<b>-1,3</b>	<b>1,9</b>	<b>5,1</b>	<b>9,6</b>	.	.	.	.
<b>Praha</b>	<i>průměr 2010=100</i>	93,6	99,6	103,1	108,5	116,1	128,2	.	.	.	.
	<i>růst v %</i>	<b>-6,4</b>	<b>6,4</b>	<b>3,5</b>	<b>5,2</b>	<b>7,0</b>	<b>10,4</b>	.	.	.	.
<b>Deflátoři</b>											
<b>HDP</b>	<i>průměr 2010=100</i>	100,0	101,5	102,9	105,5	106,7	108,0	109,2	111,5	113,7	115,9
	<i>růst v %</i>	<b>0,0</b>	<b>1,5</b>	<b>1,4</b>	<b>2,5</b>	<b>1,2</b>	<b>1,2</b>	<b>1,1</b>	<b>2,1</b>	<b>2,0</b>	<b>2,0</b>
<b>Hrubé domácí výdaje</b>	<i>průměr 2010=100</i>	101,1	102,9	103,5	104,6	105,7	106,4	108,6	111,2	113,3	115,4
	<i>růst v %</i>	<b>1,1</b>	<b>1,8</b>	<b>0,5</b>	<b>1,1</b>	<b>1,0</b>	<b>0,7</b>	<b>2,1</b>	<b>2,4</b>	<b>1,9</b>	<b>1,8</b>
<b>Spotřeba domácností <sup>2)</sup></b>	<i>průměr 2010=100</i>	101,7	104,0	104,9	105,5	105,6	106,1	108,7	111,3	113,5	115,6
	<i>růst v %</i>	<b>1,7</b>	<b>2,2</b>	<b>0,8</b>	<b>0,6</b>	<b>0,1</b>	<b>0,5</b>	<b>2,4</b>	<b>2,4</b>	<b>2,0</b>	<b>1,8</b>
<b>Spotřeba vládních institucí</b>	<i>průměr 2010=100</i>	101,8	102,7	102,8	104,6	106,7	108,7	111,5	115,0	116,9	118,7
	<i>růst v %</i>	<b>1,8</b>	<b>0,9</b>	<b>0,2</b>	<b>1,7</b>	<b>2,0</b>	<b>1,8</b>	<b>2,6</b>	<b>3,2</b>	<b>1,6</b>	<b>1,6</b>
<b>Tvorba fixního kapitálu</b>	<i>průměr 2010=100</i>	99,2	100,9	101,1	102,7	104,5	104,8	106,3	108,2	110,3	112,6
	<i>růst v %</i>	<b>-0,8</b>	<b>1,7</b>	<b>0,1</b>	<b>1,6</b>	<b>1,8</b>	<b>0,3</b>	<b>1,4</b>	<b>1,8</b>	<b>2,0</b>	<b>2,1</b>
<b>Vývoz zboží a služeb</b>	<i>průměr 2010=100</i>	100,7	103,8	105,6	109,8	108,4	105,7	105,2	104,0	104,8	106,3
	<i>růst v %</i>	<b>0,7</b>	<b>3,1</b>	<b>1,7</b>	<b>4,0</b>	<b>-1,3</b>	<b>-2,5</b>	<b>-0,4</b>	<b>-1,1</b>	<b>0,7</b>	<b>1,4</b>
<b>Dovoz zboží a služeb</b>	<i>průměr 2010=100</i>	102,3	106,1	106,6	109,2	107,4	103,6	104,3	103,2	103,7	104,9
	<i>růst v %</i>	<b>2,3</b>	<b>3,7</b>	<b>0,5</b>	<b>2,5</b>	<b>-1,7</b>	<b>-3,5</b>	<b>0,7</b>	<b>-1,1</b>	<b>0,5</b>	<b>1,2</b>
<b>Směnné relace</b>	<i>průměr 2010=100</i>	98,5	97,9	99,0	100,5	100,9	102,0	100,9	100,8	101,1	101,3
	<i>růst v %</i>	<b>-1,5</b>	<b>-0,6</b>	<b>1,2</b>	<b>1,5</b>	<b>0,4</b>	<b>1,1</b>	<b>-1,1</b>	<b>0,0</b>	<b>0,2</b>	<b>0,3</b>

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

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

Zdroj: ČSÚ, Eurostat. Výpočty MF ČR.

**Tabulka 3.2.2: Ceny – čtvrtletní**

		2016				2017			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
							Odhad	Predikce	
<b>Spotřebitelské ceny (průměr čtvrtletí)</b>	<i>průměr 2005=100</i>	123,7	124,3	124,5	125,0	126,7	127,1	127,6	128,1
	<i>růst v %</i>	<b>0,5</b>	<b>0,2</b>	<b>0,5</b>	<b>1,4</b>	<b>2,4</b>	<b>2,2</b>	<b>2,5</b>	<b>2,5</b>
<b>Z toho příspěvek:</b>									
Administrativních opatření <sup>1)</sup>	<i>p. b.</i>	<b>0,2</b>	<b>0,2</b>	<b>0,1</b>	<b>0,1</b>	<b>-0,2</b>	<b>-0,2</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,0</b>
Tržního růstu	<i>p. b.</i>	<b>0,3</b>	<b>0,0</b>	<b>0,4</b>	<b>1,3</b>	<b>2,6</b>	<b>2,4</b>	<b>2,6</b>	<b>2,5</b>
<b>Harmonizovaný index spotřebitelských cen</b>	<i>průměr 2005=100</i>	122,9	123,5	123,7	124,2	125,9	126,3	126,7	127,1
	<i>růst v %</i>	<b>0,5</b>	<b>0,2</b>	<b>0,6</b>	<b>1,5</b>	<b>2,5</b>	<b>2,3</b>	<b>2,4</b>	<b>2,3</b>
<b>Nabídkové ceny bytů</b>									
<b>ČR</b>	<i>průměr 2010=100</i>	113,4	116,5	118,8	121,9	124,2	127,6	133,7	.
	<i>růst v %</i>	<b>10,2</b>	<b>10,3</b>	<b>9,9</b>	<b>9,9</b>	<b>9,5</b>	<b>9,5</b>	<b>12,5</b>	.
<b>ČR bez Prahy</b>	<i>průměr 2010=100</i>	103,5	106,1	108,4	110,2	108,3	109,9	114,6	.
	<i>růst v %</i>	<b>10,1</b>	<b>9,9</b>	<b>10,1</b>	<b>8,5</b>	<b>4,6</b>	<b>3,6</b>	<b>5,7</b>	.
<b>Praha</b>	<i>průměr 2010=100</i>	123,2	126,8	129,2	133,7	140,0	145,3	152,8	.
	<i>růst v %</i>	<b>10,2</b>	<b>10,5</b>	<b>9,8</b>	<b>11,3</b>	<b>13,6</b>	<b>14,6</b>	<b>18,3</b>	.
<b>Deflátoři</b>									
<b>HDP</b>	<i>průměr 2010=100</i>	107,4	107,7	108,1	108,8	108,0	108,8	109,2	110,6
	<i>růst v %</i>	<b>1,5</b>	<b>1,0</b>	<b>1,3</b>	<b>1,1</b>	<b>0,5</b>	<b>1,0</b>	<b>1,1</b>	<b>1,6</b>
<b>Hrubé domácí výdaje</b>	<i>průměr 2010=100</i>	105,4	105,8	106,3	108,0	107,6	108,4	108,2	110,2
	<i>růst v %</i>	<b>0,7</b>	<b>0,1</b>	<b>0,6</b>	<b>1,3</b>	<b>2,1</b>	<b>2,4</b>	<b>1,8</b>	<b>2,1</b>
<b>Spotřeba domácností <sup>2)</sup></b>	<i>průměr 2010=100</i>	105,3	105,8	106,5	106,9	107,8	108,1	109,1	109,5
	<i>růst v %</i>	<b>0,1</b>	<b>0,0</b>	<b>0,7</b>	<b>1,3</b>	<b>2,4</b>	<b>2,2</b>	<b>2,5</b>	<b>2,5</b>
<b>Spotřeba vládních institucí</b>	<i>průměr 2010=100</i>	105,2	107,3	107,9	113,4	107,9	110,9	109,8	116,4
	<i>růst v %</i>	<b>2,1</b>	<b>1,4</b>	<b>1,3</b>	<b>2,5</b>	<b>2,6</b>	<b>3,4</b>	<b>1,7</b>	<b>2,6</b>
<b>Tvorba fixního kapitálu</b>	<i>průměr 2010=100</i>	104,8	104,6	104,8	105,0	106,6	106,4	105,9	106,4
	<i>růst v %</i>	<b>0,4</b>	<b>-0,2</b>	<b>0,3</b>	<b>0,5</b>	<b>1,7</b>	<b>1,7</b>	<b>1,1</b>	<b>1,3</b>
<b>Vývoz zboží a služeb</b>	<i>průměr 2010=100</i>	105,5	105,4	105,7	106,1	107,0	105,7	104,0	104,1
	<i>růst v %</i>	<b>-3,6</b>	<b>-3,6</b>	<b>-2,0</b>	<b>-0,7</b>	<b>1,4</b>	<b>0,3</b>	<b>-1,6</b>	<b>-1,9</b>
<b>Dovoz zboží a služeb</b>	<i>průměr 2010=100</i>	102,9	102,9	103,4	105,1	106,5	105,0	102,5	103,3
	<i>růst v %</i>	<b>-5,1</b>	<b>-5,2</b>	<b>-3,2</b>	<b>-0,7</b>	<b>3,5</b>	<b>2,0</b>	<b>-0,9</b>	<b>-1,7</b>
<b>Směnné relace</b>	<i>průměr 2010=100</i>	102,6	102,4	102,1	101,0	100,5	100,7	101,4	100,8
	<i>růst v %</i>	<b>1,5</b>	<b>1,7</b>	<b>1,3</b>	<b>-0,1</b>	<b>-2,0</b>	<b>-1,7</b>	<b>-0,7</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: ČSÚ, Eurostat. Výpočty MF ČR.

### Graf 3.2.1: Spotřebitelské ceny

meziroční růst v %

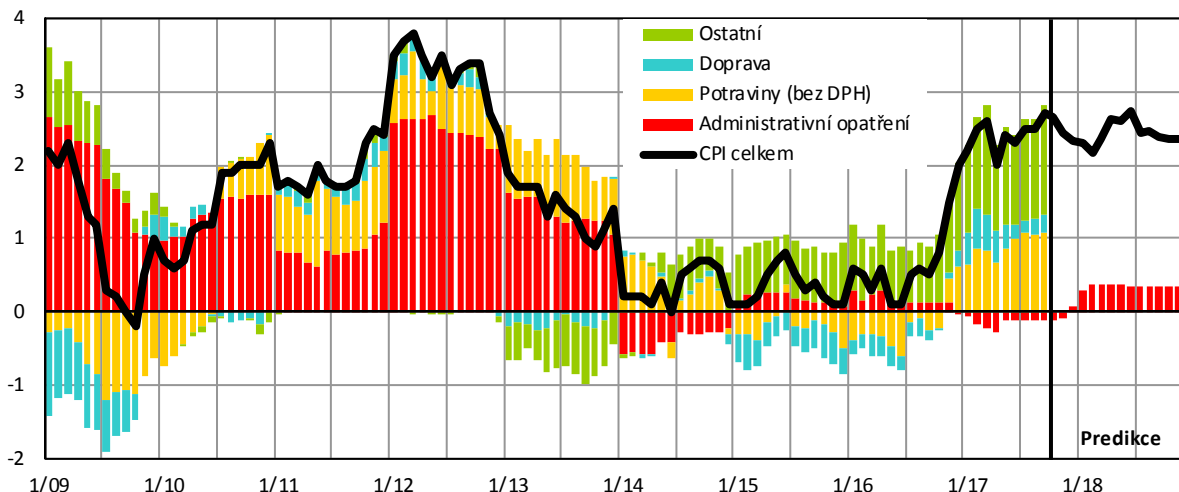


Pozn.: Pro roky 2002–2005 představuje zvýrazněná oblast cílové pásmo pro celkovou inflaci, od roku 2006 se již jedná o toleranční pásmo bodového inflačního cíle.

Zdroj: ČNB, ČSÚ. Výpočty MF ČR.

### Graf 3.2.2: Spotřebitelské ceny v hlavních oddílech

meziroční růst indexu spotřebitelských cen v %, příspěvky v procentních bodech

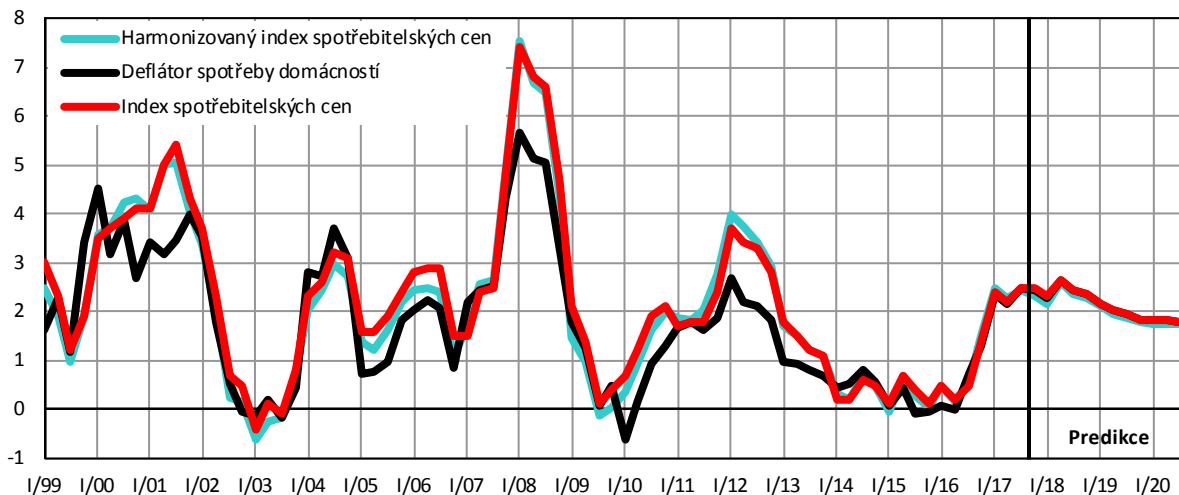


Pozn.: Příspěvek oddílu Doprava bez spotřebních daní a administrativních opatření.

Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

### Graf 3.2.3: Indikátory spotřebitelských cen

meziroční růst v %

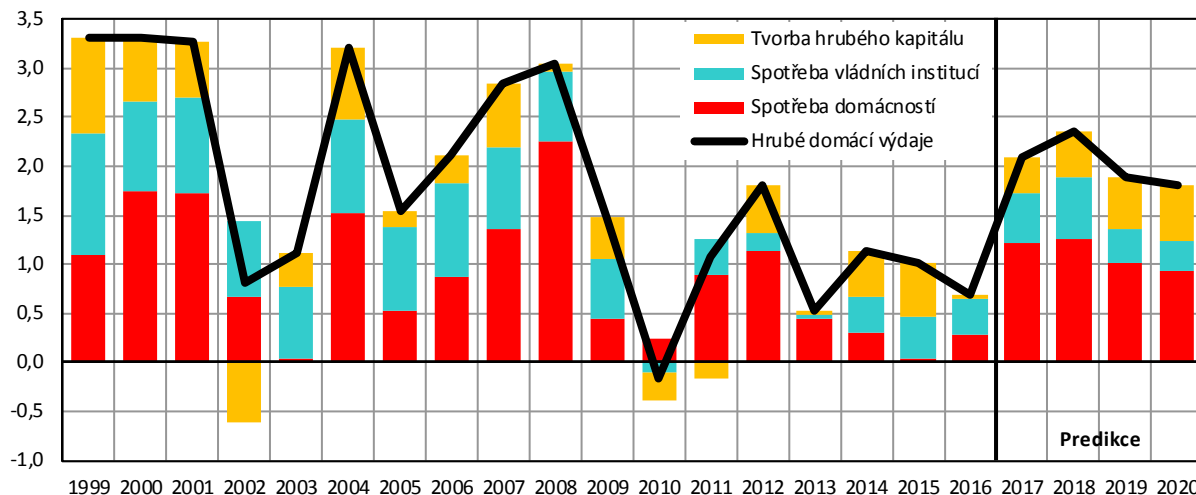


Zdroj: ČSÚ, Eurostat. Výpočty MF ČR.



### Graf 3.2.4: Deflátor hrubých domácích výdajů

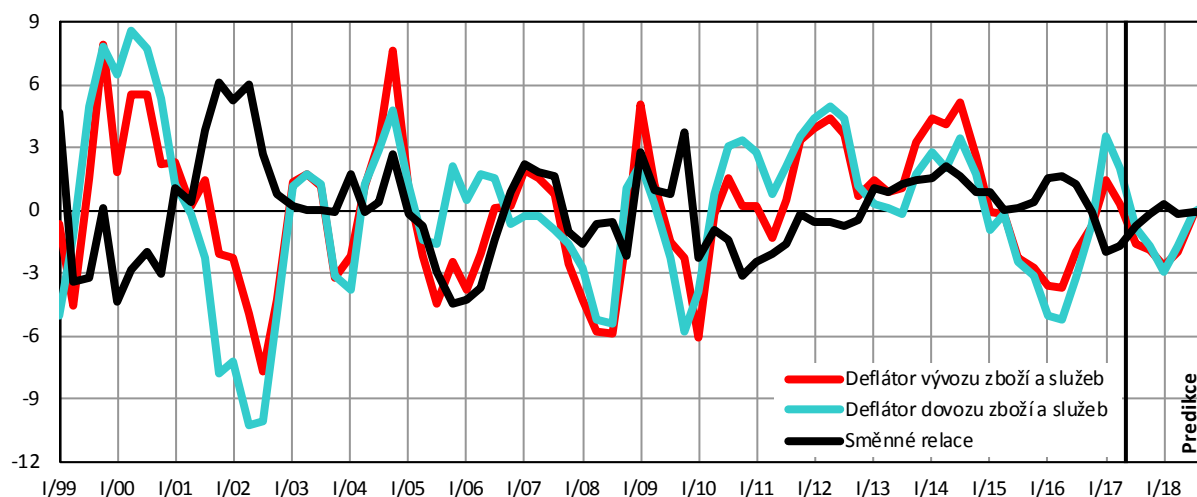
meziroční růst v %, příspěvky růstu deflátorů složek hrubých domácích výdajů v procentních bodech



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

### Graf 3.2.5: Směnné relace

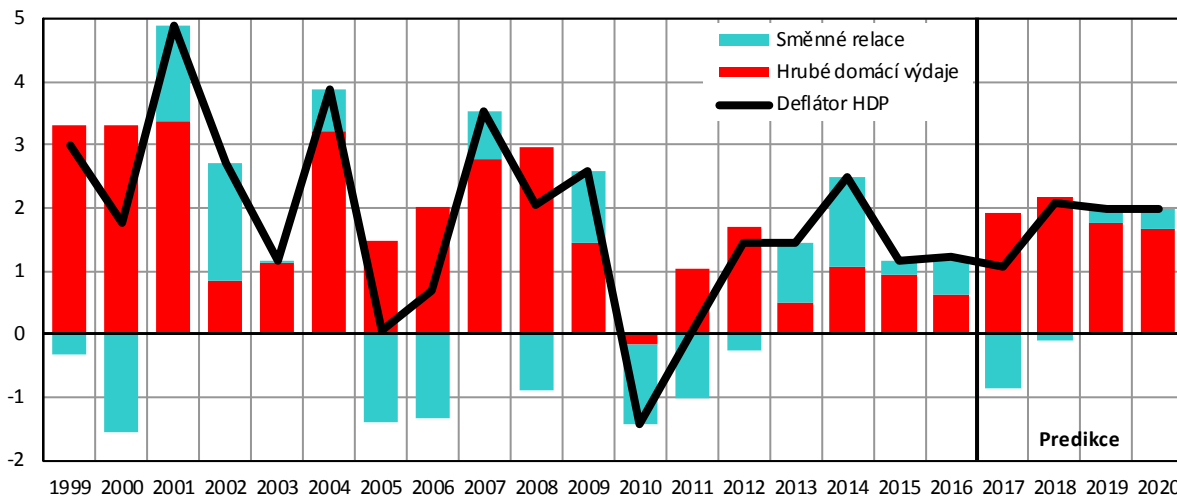
meziroční růst v %



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

### Graf 3.2.6: Deflátor HDP

meziroční růst v %, příspěvky růstu deflátoru hrubých domácích výdajů a změny směnných relací v procentních bodech



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

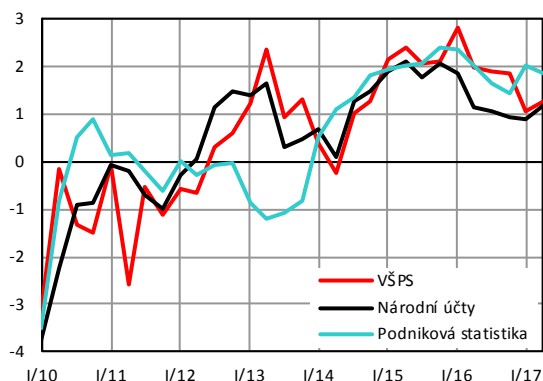
### 3.3 Trh práce

Trh práce se v dosavadním průběhu roku 2017, stejně jako reálná ekonomika, vyvíjí robustně. Ve 2. čtvrtletí 2017 pokračoval meziroční růst zaměstnanosti, přičemž vzrostl počet zaměstnanců i podnikatelů. Míra nezaměstnanosti (podle VŠPS) se snížila na nová rekordní minima (3,0 %), u registrované nezaměstnanosti dále zrychlil její meziroční pokles. Počet volných pracovních míst přesahuje 200 tisíc, a o více než 50 tisíc tak překonává předchozí maxima z roku 2008. S tímto vývojem plně koresponduje výrazně zrychlující dynamika mezd a platů.

#### 3.3.1 Zaměstnanost

**Zaměstnanost** podle VŠPS ve 2. čtvrtletí 2017 meziročně vzrostla o 1,3 % (proti 1,6 %). Počet zaměstnanců se zvýšil o 1,3 % (proti 1,7 %), počet podnikatelů byl vyšší o 1,6 % (proti 1,1 %). Růst počtu podnikatelů bez zaměstnanců se zpomalil na 1,6 %, počet podnikatelů se zaměstnanci se zvýšil o 2,2 %.

**Graf 3.3.1: Počet zaměstnanců dle různých statistik**  
meziroční změna v %



Zdroj: ČSÚ.

Z odvětvového hlediska byl růst zaměstnanosti (podle podnikové statistiky) podobně jako v předchozím období z velké části dán zpracovatelským průmyslem, silně též rostl počet zaměstnanců v odvětvích energetika, informační a komunikační činnosti či profesní, vědecké a technické činnosti. V odvětví těžba a dobývání pokračoval hluboký pokles (o 10,2 %), zaměstnanost se dále snížila i ve stavebnictví (o 0,8 %) a pravděpodobně vlivem legislativních změn též v ubytování, stravování a pohostinství (o 0,5 %).

Bezprecedentní nedostatek pracovníků je patrný prakticky ve všech odvětvích a představuje bariéru pro extenzivní ekonomický růst (ve zpracovatelském průmyslu nyní tento faktor představuje prakticky stejně významnou bariéru růstu produkce jako nedostatečná poptávka). V některých odvětvích je možné rozsah tohoto problému snížit najímáním zahraniční pracovní síly. Nedostatek pracovníků může rovněž pozitivně působit na tvorbu hrubého fixního kapitálu.

Predikci růstu zaměstnanosti v letošním roce ponecháváme i přes mírně nižší růst ve 2. čtvrtletí na 1,4 %, pro

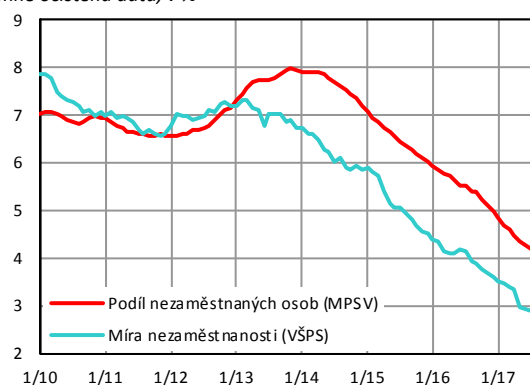
rok 2018 již počítáme s pouze slabým růstem zaměstnanosti o 0,4 % (beze změny). Kromě zvyšování věku odchodu do starobního důchodu jsou vzhledem k demografickým faktorům jiné domácí zdroje růstu pracovní síly značně limitované. Při takto nízké míře nezaměstnanosti je tedy prostor pro další zvyšování zaměstnanosti velmi omezený.

#### 3.3.2 Nezaměstnanost

Pokračující ekonomický růst a obecný nedostatek zaměstnanců vedl k dalšímu snižování počtu registrovaných nezaměstnaných (v posledních měsících meziročně o více než 90 tis.) i nezaměstnaných podle statistiky VŠPS (ve 2. čtvrtletí 2017 meziročně o 51 tis.).

**Graf 3.3.2: 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: ČSÚ, MPSV. Výpočty MF ČR.

U registrované nezaměstnanosti počítáme vlivem nižších než predikovaných hodnot s poklesem na 4,3 % v roce 2017 (proti 4,4 %) a dále na 3,5 % v roce 2018 (proti 3,7 %). Vliv by zde měla mít i legislativní změna, která od počátku listopadu pro registrované nezaměstnané ruší možnost být evidovaný na úřadu práce a přitom si přivydělávat na dohodu o provedení práce.

Ve 2. čtvrtletí 2017 se **míra nezaměstnanosti** (VŠPS) snížila na 3,0 % (proti 3,1 %). S ohledem na tento vývoj snižujeme predikci míry nezaměstnanosti v roce 2017 na 3,0 % (proti 3,2 %), pro rok 2018 pak počítáme s dalším poklesem na 2,8 % (proti 2,9 %). Nejen v evropském, ale i v domácím kontextu se jedná o výjimečně nízké hodnoty, s jejichž dalším výrazným snižováním již není možné počítat.

#### 3.3.3 Míra ekonomické aktivity

**Míra ekonomické aktivity** (15–64 let) ve 2. čtvrtletí 2017 meziročně vzrostla o 0,9 p. b. na 75,5 % (proti 75,8 %). Předpokládáme, že ještě existuje určitý prostor pro další růst míry participace (viz graf 3.3.6), přičemž zásadní roli budou hrát demografické aspekty v podobě zvyšující se váhy věkových skupin s přirozeně vysokou mírou ekonomické aktivity (zejména v kategorii 40–49 let) a postupné

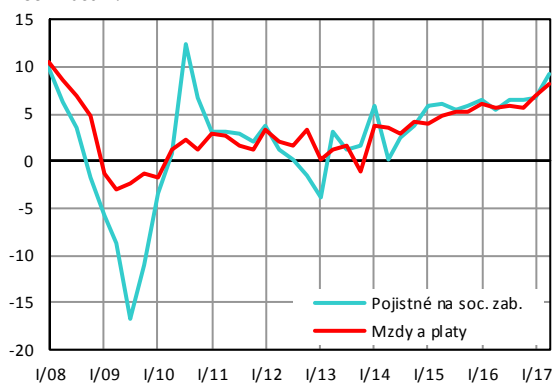
zvyšování statutárního i skutečného věku odchodu do důchodu.

### 3.3.4 Mzdy

Tempo růstu **objemu mezd a platů** (národní účty, domácí koncept) ve 2. čtvrtletí 2017 prudce zrychlilo na 8,2 % (proti 6,3 %). Dvouciferné dynamiky růstu dosáhlo odvětví informační a komunikační činnosti (o 10,3 %), na celkovém růstu se však podílel zejména silný nárůst objemu mezd ve zpracovatelském průmyslu (o 9,5 %). Nejnižší růst zaznamenalo peněžnictví a pojišťovnictví (o 4,2 %), ve kterém jsou průměrné výdělků dlouhodobě nejnižší.

**Graf 3.3.3: Výběr pojistného na sociální pojištění a objem mezd a platů**

meziroční růst v %



Pozn.: Časová řada výběru pojistného je mj. zatížena legislativní změnou v roce 2009 a vyplácením mimořádných odměn na konci roku 2012.

Zdroj: ČSÚ, MF ČR.

Pozitivní dopad dynamiky mezd v tržních odvětvích byl ve 3. čtvrtletí 2017 mírně tlumen vývojem platů v sektoru vládních institucí vlivem bazického efektu zvýšení platů pedagogických pracovníků od září 2016. Růst objemu mezd a platů tak mohl činit 7,2 % (proti 5,7 %). Do vývoje ve 4. čtvrtletí 2017 se promítne navýšení platových tarifů o 10 % u většiny zaměstnanců sektoru vládních institucí a o 15 % u pedagogických pracovníků v regionálním škol-

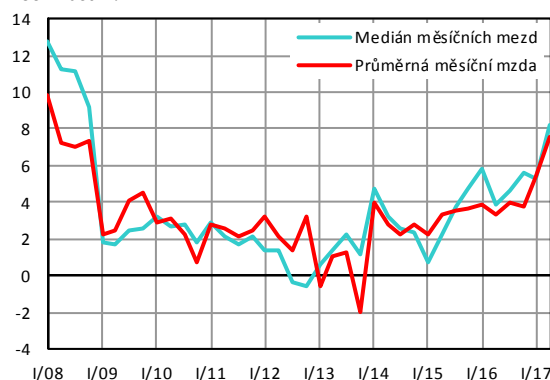
ství s účinností od listopadu. V roce 2017 by tak mohl objem mezd a platů vzrůst o 7,4 % (proti 6,1 %).

V roce 2018 dojde k dalšímu zvýšení minimální mzdy (o 10,9 %) i nejnižších úrovní zaručené mzdy. Od ledna 2018 budou znovu o 10 % navýšeny i platové tarify zaměstnanců ve zdravotních službách (a náležitých do sektoru vládních institucí). Tento vývoj by měl být doprovázen mimořádně nízkou mírou nezaměstnanosti při vzrůstajících friccích na trhu práce. Vysoká míra participace a nízký podíl částečných úvazků přitom vytvářejí omezený prostor pro navýšení počtu odpracovaných hodin a v krátkém období přinášejí tlak na růst mezd. Mzdy a platy by tak v roce 2018 mohly vzrůst o 7,6 % (proti 5,6 %).

**Průměrná mzda** (podniková, přepočtená na plný úvazek) ve 2. čtvrtletí 2017 vzrostla o 7,6 % (proti 4,9 %). Díky vyššímu nárůstu výdělků ve středně-výdělkových profesích dosáhl medián mezd vyššího růstu oproti průměrné mzdě (o 0,6 p. b.). Ve 3. čtvrtletí 2017 mohlo dojít ke zvýšení průměrné nominální mzdy o 7,5 % (proti 4,6 %), za celý rok 2017 by růst mohl činit 7,1 % (proti 4,9 %). V příštím roce by díky výše uvedeným faktorům mohla průměrná nominální mzda vzrůst o 7,2 % (proti 5,2 %) a průměrná reálná mzda o 4,6 % (proti 3,6 %).

**Graf 3.3.4: Nominální měsíční mzdy**

meziroční růst v %



Zdroj: ČSÚ.

### Box 3.1: Srovnání mezd v české a německé ekonomice

Za jedno z problematických míst konvergence české ekonomiky k vyspělým zemím EU je považována konvergence v oblasti mezd. Tento box je zaměřen na analýzu faktorů rozdílů výše průměrné mzdy v českém a německém hospodářství.

Pro mezinárodní srovnání byla využita statistika objemu mezd a platů v přepočtu na jednoho zaměstnance v metodice národního účetnictví (průměrná makroekonomická mzda). V ČR obvykle používaná statistika průměrné mzdy z podnikového výkaznictví není mezinárodně zcela srovnatelná.

**Tabulka 1: Průměrná makroekonomická mzda v přepočtu měnovým kurzem**

v % průměrné mzdy v Německu, přepočteno měnovým kurzem

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Česká republika	33	35	40	38	40	41	39	37	35	35	36
Maďarsko	32	35	36	33	34	33	32	31	29	29	29
Rakousko	111	113	114	116	114	113	113	113	112	111	110
Polsko	29	31	36	30	34	34	33	33	33	33	32
Slovensko	32	35	36	37	38	37	37	37	37	37	37

Zdroj: Eurostat. Výpočty MF ČR.

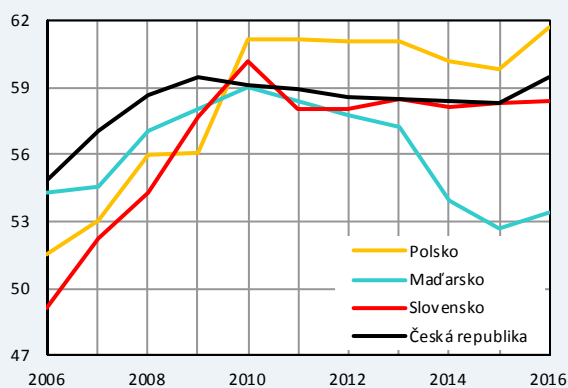
Průměrná mzda v ČR se po přepočtu měnovým kurzem v letech 2006–2016 pohybovala okolo 37 % průměrné mzdy v Německu (viz tabulku 1). To je podstatně méně, než by odpovídalo rozdílům v ekonomické úrovni (viz graf 1). Tato relace je zhruba od roku 2010 ve všech uvedených zemích víceméně stabilní či dokonce mírně klesající, což lze interpretovat jako zastavení procesu mzdové konvergence, případně dočasnou divergenci. Přepočtení pomocí měnových kurzů však vede k zanedbání rozdílů v cenových hladinách, protože příjemce české mzdy obvykle realizuje svou spotřebu na tuzemském trhu za nižší průměrné ceny oproti např. srovnávanému Německu. Další nevýhodou v zemích mimo eurozónu je vliv volatility měnového kurzu národních měn vůči euru při srovnávání k jednomu časovému okamžiku.

Vhodnějším analytickým ukazatelem je proto průměrná makroekonomická mzda v běžné paritě kupní síly. Při tomto srovnání se průměrná mzda v ČR pohybuje po roce 2009 mírně pod 60 % průměrné německé mzdy (viz graf 2).

V tomto ukazateli zaostává Maďarsko, u něhož došlo v důsledku přijetí reforem na trhu práce k poklesu relativních výtěžků vyváženého silným nárůstem počtu zaměstnanců od roku 2014 (v průměru 3,6 % ročně).

**Graf 2: Průměrná makroekonomická mzda**

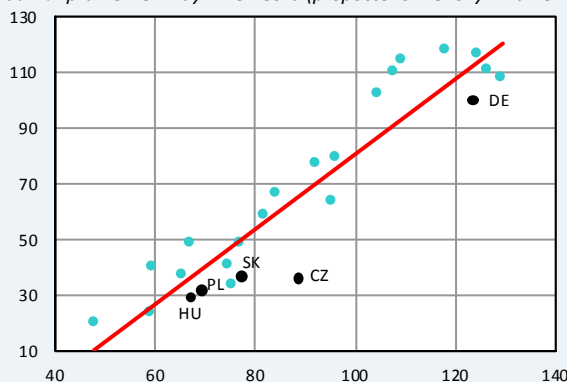
mzda v % průměrné mzdy v Německu (v paritě kupní síly)



Zdroj: Eurostat. Výpočty MF ČR.

**Graf 1: Průměrná makroekonomická mzda v roce 2016**

na vodorovné ose HDP na obyvatele v PPS (EU28 = 100), na svislé ose mzda v % průměrné mzdy v Německu (přepočteno měnovým kurzem)

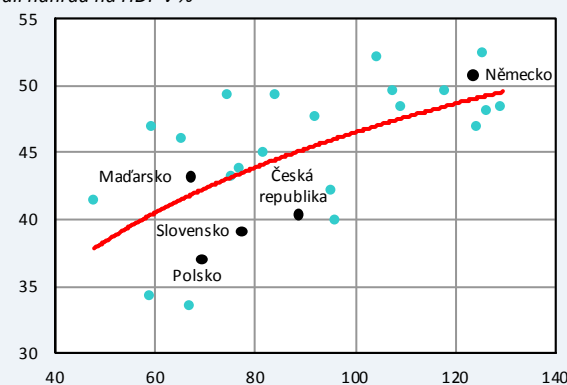


Pozn.: Z důvodu extrémních odchylek jsou vynechány hodnoty pro Dánsko, Irsko a Lucembursko. Vyrovnání pomocí lineární funkce.

Zdroj: Eurostat. Výpočty MF ČR.

**Graf 3: Podíl náhrad zaměstnancům na HDP v EU v roce 2016**

na vodorovné ose HDP na obyvatele v PPS (EU28 = 100), na svislé ose podíl náhrad na HDP v %



Pozn.: Z důvodu extrémních odchylek jsou vynechány hodnoty pro Irsko a Lucembursko. Vyrovnání pomocí logaritmické křivky.

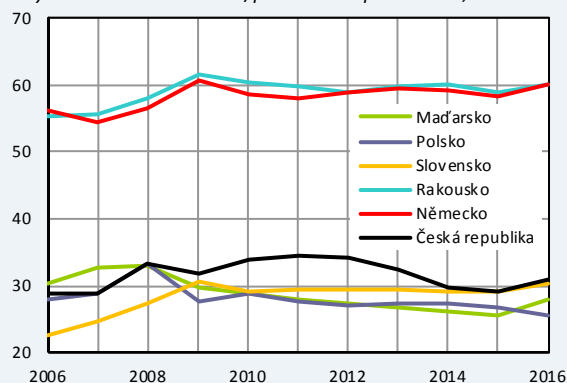
Zdroj: Eurostat. Výpočty MF ČR.

Z hlediska rozdělení produktu na odměnu práce a kapitálu je dalším aspektem mezinárodního srovnání nákladů práce úroveň podílu náhrad zaměstnancům na HDP. Graf 3 ukazuje, že tento podíl je v zemích EU v pozitivním, i když nikterak těsném, vztahu k vyspělosti jejich ekonomiky. Ve srovnání se Slovenskem a Polskem se podíl náhrad na HDP v ČR nijak nevymyká a odpovídá rozdílům ve stupni ekonomické konvergence.

Vztah mezi mzdami a produktivitou práce měřený ukazatelem nominálních jednotkových nákladů práce určuje cenovou konkurenceschopnost produkce ekonomiky na zahraničních trzích. Vzhledem ke značné otevřenosti české ekonomiky je jejím relevantním vyjádřením úroveň vyplacených náhrad na jednoho zaměstnance v eurech vzhledem k průměrné produktivitě práce zaměstnané osoby v paritě kupní síly (zde se implicitně předpokládá stejná produktivita práce i nákladovost zaměstnanců a sebezaměstnaných osob). Cenová konkurenceschopnost z titulu nákladů práce je v zemích Visegrádské čtyřky výrazně vyšší než v Německu a Rakousku. Rovněž její vývoj se od roku 2006 lišil (viz graf 4). Hospodářská recese z přelomu let 2008 a 2009 se v zemích Visegrádské čtyřky projevila rostoucí nezaměstnaností, tento dopad byl ale v ČR relativně mírnější a kratší. Nižší rozsah propouštění, které se týkalo především méně produktivních zaměstnanců, přinesl růst eurových nákladů práce v české ekonomice a poté jeho několikaletou stagnaci doprovázenou zpomalováním nárůstu výdělků i produktivity. Naopak nejrychlejšího tempa růstu produktivity ze srovnávaných zemí dosáhla ČR v letech 2014 a 2015. Zároveň díky intervenčnímu oslabení koruny došlo k poklesu jednotkových nákladů práce na úroveň Slovenska. V Německu a Rakousku se hospodářská recese na trhu práce téměř neprojevila.

**Graf 4: Jednotkové náklady práce v kurzovém pojetí**

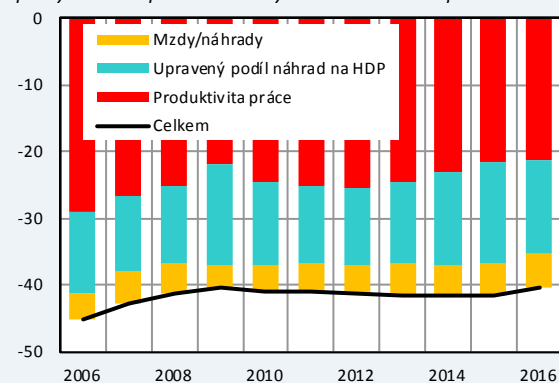
náhrady na zaměstnance v EUR/produktivita práce v PPS, v %



Zdroj: Eurostat. Výpočty MF ČR.

**Graf 5: Příspěvky k rozdílu mezd v ČR a Německu**

příspěvky k rozdílu průměrné mzdy v ČR a Německu v p. b.



Zdroj: Eurostat. Výpočty MF ČR.

Předmětem analýzy je také efekt odlišné struktury ekonomiky, a s ní souvisejících rozdílů v produktivitě práce, na mzdové diference. Pro rozklad relativní průměrné mzdy v české ekonomice je využita metoda růstového účetnictví. V našem pojetí vyjadřujeme příspěvky míry zatížení práce pojistným zaměstnavatelů na sociální a zdravotní pojištění, mzdové náročnosti produkce upravené o poměr pracovníků a zaměstnanců a produktivity práce k rozdílným úrovním průměrné mzdy<sup>1</sup>. Na grafu 5 jsou znázorněny příspěvky k rozdílu v průměrné mzdě v paritě kupní síly pro ČR vůči Německu. Příspěvky dílčích faktorů jsou přitom v čase poměrně stabilní. Dominantním faktorem je produktivita práce, na níž připadá více než polovina rozdílu ve mzdových úrovních (21 ze 41 p. b.), a která je důsledkem vysokého podílu výroby s nízkou přidanou hodnotou v české ekonomice, doprovázeným nižší vybaveností práce kapitálem. Dalším důvodem slabší produktivity je absence potřebné kvalifikace (např. podle průzkumu Světové banky vnímá nevhodnou kvalifikaci svých pracovníků téměř 20 % zaměstnavatelů v ČR jako závažný problém). Významným prvkem je také upravený podíl náhrad zaměstnancům na HDP. Kromě souvislosti tohoto podílu s produktivitou (viz také graf 3) je ČR charakteristická nižším pokrytím pracovních pozic kolektivními smlouvami (v roce 2013 v ČR 48 % oproti 58 % v Německu). Zaměstnanci na pozicích zahrnutých v kolektivním vyjednávání totiž dosahují v průměru vyšší mzdy (v ČR o 10,8 % v roce 2016 podle dat z Informačního systému o průměrném výděлку).

Rozdíl úrovně mezd také ovlivňuje vysoká sazba příspěvků na sociální zabezpečení v české ekonomice na straně zaměstnavatele, s poměrně stabilním dopadem ve výši -5 p. b. Příspěvky zaměstnavatelů na sociální zabezpečení tvoří pouze část celkového daňového zatížení práce, jehož průměrná míra je v Německu vyšší než v ČR vlivem vyšší efektivní sazby daně z příjmu fyzických osob.

Velkou roli v relaci průměrné mzdy v ČR a Německu hraje vysoký stupeň cyklické i strukturální sladění obou ekonomik a působnost českých podniků v nižších člancích globálních hodnotových řetězců. Přesun produktivní činnosti do odvětví a výrobků s vyšší přidanou hodnotou a produktivitou práce by přinesl rychlejší konvergenci českých mezd. Vývoj v dosavadních dvou čtvrtletích roku 2017 naznačuje, že by mohl poměr náhrad na HDP letos překročit úroveň 41 %, což by představovalo nejvyšší hodnotu v historii samostatné ČR a potvrzení obnovy mzdové konvergence, jejíž první náznaky byly patrné v roce 2016. Očekávaný letošní růst průměrné nominální mzdy o 7,1 % však nelze považovat za dlouhodobě udržitelný.

<sup>1</sup> Průměrnou mzdu zde vyjadřujeme jako

$$\frac{W}{Zam} = \frac{W}{Nahr} * \left( \frac{Nahr}{HDP} * \frac{Z}{Zam} \right) * \frac{HDP}{Z}$$

kde  $W$  je objem mezd a platů,  $Zam$  počet zaměstnanců,  $Z$  počet pracovníků a  $Nahr$  objem náhrad zaměstnancům. Jednotlivé příspěvky jsou pak podíly dílčích ukazatelů pro ČR a Německo, u součtového rozkladu příspěvků pak vzniká reziduální synergický efekt, který byl rozdělen rovnoměrně mezi ostatní příspěvky.

**Tabulka 3.3.1: Trh práce – roční**

		2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
								Predikce	Predikce	Výhled	Výhled
<b>Výběrové šetření pracovních sil – ČSÚ</b>											
<b>Zaměstnanost</b> <sup>1)</sup>	<i>prům. v tis.osob</i>	<b>4 872</b>	<b>4 890</b>	<b>4 937</b>	<b>4 974</b>	<b>5 042</b>	<b>5 139</b>	<b>5 210</b>	<b>5 231</b>	<b>5 248</b>	<b>5 265</b>
	<i>růst v %</i>	0,4	0,4	1,0	0,8	1,4	1,9	1,4	0,4	0,3	0,3
Zaměstnanci <sup>2)</sup>	<i>prům. v tis.osob</i>	<b>4 000</b>	<b>3 997</b>	<b>4 055</b>	<b>4 079</b>	<b>4 168</b>	<b>4 257</b>	<b>4 298</b>	<b>4 317</b>	<b>4 332</b>	<b>4 347</b>
	<i>růst v %</i>	0,0	-0,1	1,5	0,6	2,2	2,1	1,0	0,4	0,3	0,3
Podnikatelé <sup>3)</sup>	<i>prům. v tis.osob</i>	<b>873</b>	<b>893</b>	<b>882</b>	<b>895</b>	<b>874</b>	<b>882</b>	<b>911</b>	<b>914</b>	<b>916</b>	<b>918</b>
	<i>růst v %</i>	2,0	2,4	-1,3	1,5	-2,3	0,9	3,3	0,3	0,2	0,2
<b>Nezaměstnanost</b>	<i>prům. v tis.osob</i>	<b>351</b>	<b>367</b>	<b>369</b>	<b>324</b>	<b>268</b>	<b>211</b>	<b>163</b>	<b>151</b>	<b>147</b>	<b>145</b>
<b>Míra nezaměstnanosti</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>4,0</b>	<b>3,0</b>	<b>2,8</b>	<b>2,7</b>	<b>2,7</b>
<b>Dlouhodobá nezaměstnanost</b> <sup>4)</sup>	<i>prům. v tis.osob</i>	<b>144</b>	<b>161</b>	<b>163</b>	<b>141</b>	<b>127</b>	<b>117</b>	.	.	.	.
<b>Pracovní síla</b>	<i>prům. v tis.osob</i>	<b>5 223</b>	<b>5 257</b>	<b>5 306</b>	<b>5 298</b>	<b>5 310</b>	<b>5 350</b>	<b>5 373</b>	<b>5 382</b>	<b>5 395</b>	<b>5 409</b>
	<i>růst v %</i>	-0,2	0,7	0,9	-0,2	0,2	0,8	0,4	0,2	0,2	0,3
<b>Populace ve věku 15–64 let</b>	<i>prům. v tis.osob</i>	<b>7 295</b>	<b>7 229</b>	<b>7 154</b>	<b>7 081</b>	<b>7 026</b>	<b>6 968</b>	<b>6 916</b>	<b>6 867</b>	<b>6 824</b>	<b>6 765</b>
	<i>růst v %</i>	-0,8	-0,9	-1,0	-1,0	-0,8	-0,8	-0,8	-0,7	-0,6	-0,9
<b>Zaměstnanost / Populace 15–64</b>	<i>průměr v %</i>	<b>66,8</b>	<b>67,6</b>	<b>69,0</b>	<b>70,2</b>	<b>71,8</b>	<b>73,7</b>	<b>75,3</b>	<b>76,2</b>	<b>76,9</b>	<b>77,8</b>
<b>Míra zaměstnanosti 15–64 let</b> <sup>5)</sup>	<i>průměr v %</i>	<b>65,7</b>	<b>66,6</b>	<b>67,7</b>	<b>69,0</b>	<b>70,2</b>	<b>72,0</b>	<b>73,5</b>	<b>74,3</b>	<b>75,0</b>	<b>75,9</b>
<b>Prac.síla / Populace 15–64</b>	<i>průměr v %</i>	<b>71,6</b>	<b>72,7</b>	<b>74,2</b>	<b>74,8</b>	<b>75,6</b>	<b>76,8</b>	<b>77,7</b>	<b>78,4</b>	<b>79,1</b>	<b>80,0</b>
<b>Míra ekon. aktivity 15–64 let</b> <sup>6)</sup>	<i>průměr v %</i>	<b>70,5</b>	<b>71,6</b>	<b>72,9</b>	<b>73,5</b>	<b>74,0</b>	<b>75,0</b>	<b>75,9</b>	<b>76,5</b>	<b>77,1</b>	<b>78,0</b>
<b>Registrovaná nezaměstnanost – MPSV</b>											
<b>Počet nezaměstnaných</b>	<i>prům. v tis.osob</i>	<b>508</b>	<b>504</b>	<b>564</b>	<b>561</b>	<b>479</b>	<b>406</b>	<b>319</b>	<b>250</b>	<b>212</b>	<b>196</b>
<b>Podíl nezaměstnaných osob</b> <sup>7)</sup>	<i>průměr v %</i>	<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>4,3</b>	<b>3,5</b>	<b>3,0</b>	<b>2,8</b>
<b>Mzdy a platy – ČSÚ</b>											
<b>Průměrná hrubá měsíční mzda</b> <sup>8)</sup>											
Nominální	Kč	24 455	25 067	25 035	25 768	26 591	27 575	29 500	31 600	33 100	34 500
	<i>růst v %</i>	<b>2,5</b>	<b>2,5</b>	<b>-0,1</b>	<b>2,9</b>	<b>3,2</b>	<b>3,7</b>	<b>7,1</b>	<b>7,2</b>	<b>4,5</b>	<b>4,1</b>
Reálná	Kč 2005	20 884	20 717	20 403	20 916	21 514	22 166	23 200	24 300	24 900	25 500
	<i>růst v %</i>	<b>0,6</b>	<b>-0,8</b>	<b>-1,5</b>	<b>2,5</b>	<b>2,9</b>	<b>3,0</b>	<b>4,6</b>	<b>4,6</b>	<b>2,5</b>	<b>2,5</b>
<b>Medián měsíčních mezd</b>	Kč	20 743	20 828	21 110	21 786	22 414	23 528	.	.	.	.
	<i>růst v %</i>	<b>2,2</b>	<b>0,4</b>	<b>1,4</b>	<b>3,2</b>	<b>2,9</b>	<b>5,0</b>	.	.	.	.
<b>Objem mezd a platů</b>	<i>růst v %</i>	<b>2,1</b>	<b>2,6</b>	<b>0,5</b>	<b>3,6</b>	<b>4,8</b>	<b>5,8</b>	<b>7,4</b>	<b>7,6</b>	<b>4,9</b>	<b>4,5</b>
<b>Produktivita práce</b>	<i>růst v %</i>	<b>2,1</b>	<b>-1,2</b>	<b>-0,8</b>	<b>2,2</b>	<b>3,8</b>	<b>1,3</b>	<b>2,8</b>	<b>2,9</b>	<b>2,3</b>	<b>2,0</b>
<b>Jednotkové náklady práce</b> <sup>9)</sup>	<i>růst v %</i>	<b>0,7</b>	<b>3,0</b>	<b>0,5</b>	<b>0,4</b>	<b>-0,8</b>	<b>3,3</b>	<b>3,7</b>	<b>4,1</b>	<b>2,2</b>	<b>2,1</b>
<b>Náhrady zaměstnancům / HDP</b>	%	<b>40,3</b>	<b>41,0</b>	<b>40,9</b>	<b>40,2</b>	<b>39,6</b>	<b>40,4</b>	<b>41,3</b>	<b>42,1</b>	<b>42,2</b>	<b>42,3</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: ČSÚ, MPSV. Výpočty MF ČR.

**Tabulka 3.3.2: Trh práce – čtvrtletní**

		2016				2017			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
								Odhad	Predikce
<b>Výběrové šetření pracovních sil – ČSÚ</b>									
<b>Zaměstnanost</b> <sup>1)</sup>	<i>průměr v tis.osob</i>	<b>5 087</b>	<b>5 128</b>	<b>5 152</b>	<b>5 187</b>	<b>5 169</b>	<b>5 197</b>	<b>5 231</b>	<b>5 241</b>
	<i>meziroční růst v %</i>	2,0	1,7	1,8	2,2	1,6	1,3	1,5	1,0
	<i>mezičtvrtletní růst v %</i>	1,0	0,1	0,4	0,7	0,3	0,0	0,5	0,2
Zaměstnanci <sup>2)</sup>	<i>průměr v tis.osob</i>	<b>4 231</b>	<b>4 244</b>	<b>4 268</b>	<b>4 283</b>	<b>4 276</b>	<b>4 298</b>	<b>4 313</b>	<b>4 305</b>
	<i>růst v %</i>	2,8	2,0	1,9	1,8	1,1	1,3	1,0	0,5
Podnikatelé <sup>3)</sup>	<i>průměr v tis.osob</i>	<b>855</b>	<b>884</b>	<b>883</b>	<b>905</b>	<b>893</b>	<b>899</b>	<b>918</b>	<b>936</b>
	<i>růst v %</i>	-1,8	0,2	1,4	3,9	4,4	1,6	4,0	3,4
<b>Nezaměstnanost</b>	<i>průměr v tis.osob</i>	<b>231</b>	<b>210</b>	<b>213</b>	<b>192</b>	<b>185</b>	<b>159</b>	<b>157</b>	<b>153</b>
<b>Míra nezaměstnanosti</b>	<i>průměr v %</i>	<b>4,3</b>	<b>3,9</b>	<b>4,0</b>	<b>3,6</b>	<b>3,4</b>	<b>3,0</b>	<b>2,9</b>	<b>2,8</b>
<b>Dlouhodobá nezaměstnanost</b> <sup>4)</sup>	<i>průměr v tis.osob</i>	<b>106</b>	<b>91</b>	<b>84</b>	<b>75</b>	<b>68</b>	<b>59</b>	.	.
<b>Pracovní síla</b>	<i>průměr v tis.osob</i>	<b>5 318</b>	<b>5 338</b>	<b>5 365</b>	<b>5 379</b>	<b>5 354</b>	<b>5 356</b>	<b>5 388</b>	<b>5 394</b>
	<i>růst v %</i>	0,3	0,6	0,9	1,2	0,7	0,3	0,4	0,3
<b>Populace ve věku 15–64 let</b>	<i>průměr v tis.osob</i>	<b>6 990</b>	<b>6 975</b>	<b>6 961</b>	<b>6 948</b>	<b>6 936</b>	<b>6 921</b>	<b>6 909</b>	<b>6 897</b>
	<i>růst v %</i>	-0,9	-0,9	-0,8	-0,8	-0,8	-0,8	-0,8	-0,7
<b>Zaměstnanost / Populace 15–64</b>	<i>průměr v %</i>	<b>72,8</b>	<b>73,5</b>	<b>74,0</b>	<b>74,7</b>	<b>74,5</b>	<b>75,1</b>	<b>75,7</b>	<b>76,0</b>
	<i>meziroční přírůstek</i>	2,0	1,9	1,9	2,2	1,8	1,6	1,7	1,3
<b>Míra zaměstnanosti 15–64 let</b> <sup>5)</sup>	<i>průměr v %</i>	<b>71,0</b>	<b>71,7</b>	<b>72,2</b>	<b>72,9</b>	<b>72,8</b>	<b>73,3</b>	<b>73,9</b>	<b>74,1</b>
	<i>meziroční přírůstek</i>	1,6	1,6	1,7	2,1	1,8	1,6	1,6	1,2
<b>Prac.síla / Populace 15–64</b>	<i>průměr v %</i>	<b>76,1</b>	<b>76,5</b>	<b>77,1</b>	<b>77,4</b>	<b>77,2</b>	<b>77,4</b>	<b>78,0</b>	<b>78,2</b>
	<i>meziroční přírůstek</i>	0,8	1,1	1,3	1,5	1,1	0,9	0,9	0,8
<b>Míra ekon. aktivity 15–64 let</b> <sup>6)</sup>	<i>průměr v %</i>	<b>74,3</b>	<b>74,7</b>	<b>75,3</b>	<b>75,7</b>	<b>75,5</b>	<b>75,6</b>	<b>76,1</b>	<b>76,3</b>
	<i>meziroční přírůstek</i>	0,5	0,9	1,1	1,5	1,1	0,9	0,8	0,6
<b>Registrovaná nezaměstnanost – MPSV</b>									
<b>Počet nezaměstnaných</b>	<i>průměr v tis.osob</i>	<b>458,9</b>	<b>407,8</b>	<b>387,5</b>	<b>369,6</b>	<b>379,5</b>	<b>320,8</b>	<b>297,0</b>	<b>278</b>
<b>Podíl nezaměstnaných osob</b> <sup>7)</sup>	<i>průměr v %</i>	<b>6,3</b>	<b>5,6</b>	<b>5,3</b>	<b>5,0</b>	<b>5,1</b>	<b>4,3</b>	<b>4,0</b>	<b>3,8</b>
<b>Mzdy a platy – ČSÚ</b>									
<b>Průměrná hrubá měsíční mzda</b> <sup>8)</sup>									
Nominální	Kč	26 475	27 272	27 210	29 309	27 892	29 346	29 200	31 600
	<i>růst v %</i>	<b>3,8</b>	<b>3,3</b>	<b>4,0</b>	<b>3,7</b>	<b>5,4</b>	<b>7,6</b>	<b>7,5</b>	<b>7,9</b>
Reálná	Kč 2005	21 403	21 940	21 855	23 447	22 014	23 089	22 900	24 700
	<i>růst v %</i>	<b>3,4</b>	<b>3,0</b>	<b>3,4</b>	<b>2,2</b>	<b>2,9</b>	<b>5,2</b>	<b>4,9</b>	<b>5,3</b>
<b>Medián měsíčních mezd</b>	Kč	22 528	23 013	23 518	25 052	23 707	24 896	.	.
	<i>růst v %</i>	<b>5,8</b>	<b>3,8</b>	<b>4,6</b>	<b>5,6</b>	<b>5,2</b>	<b>8,2</b>	.	.
<b>Objem mezd a platů</b>	<i>růst v %</i>	<b>6,0</b>	<b>5,6</b>	<b>5,8</b>	<b>5,7</b>	<b>6,8</b>	<b>8,2</b>	<b>7,2</b>	<b>7,5</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.

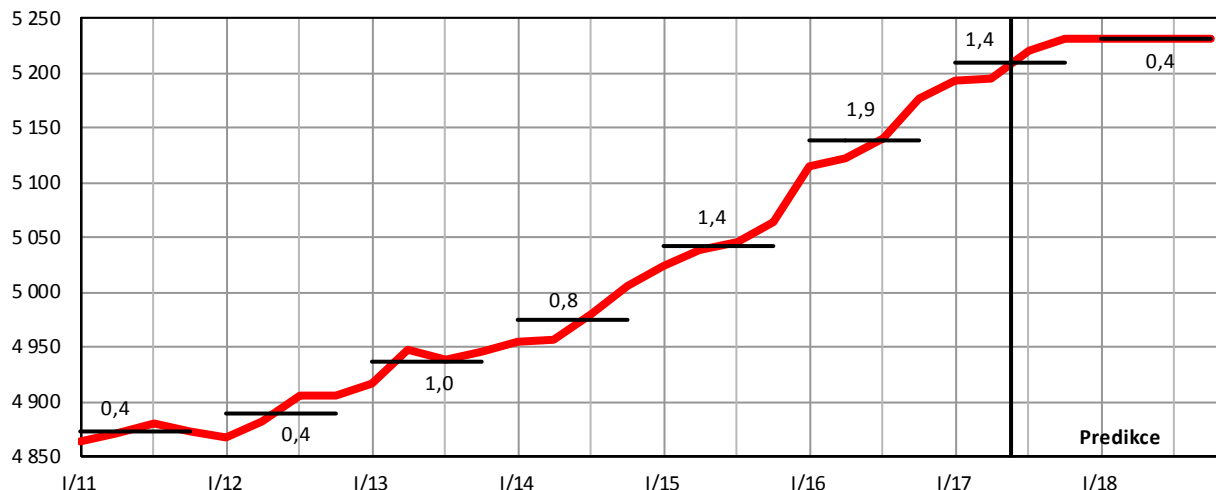
<sup>7)</sup> Podíl dosažitelných nezaměstnaných ve věku 15–64 let na celkové populaci v tomto věkovém rozmezí.

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

Zdroj: ČSÚ, MPSV. Výpočty MF ČR.

### Graf 3.3.5: Zaměstnanost (VŠPS)

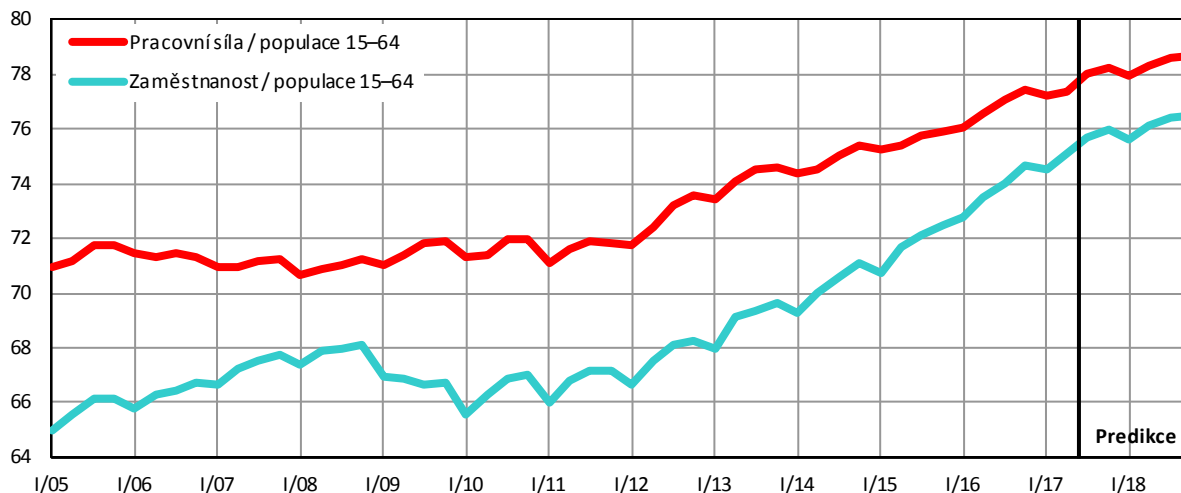
sezónně očištěná data, v tis. osob, černé čáry s popisky zachycují průměrnou úroveň a míru růstu v daném roce



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

### Graf 3.3.6: Poměr pracovní síly a zaměstnanosti k počtu obyvatel ve věkové skupině 15–64 let

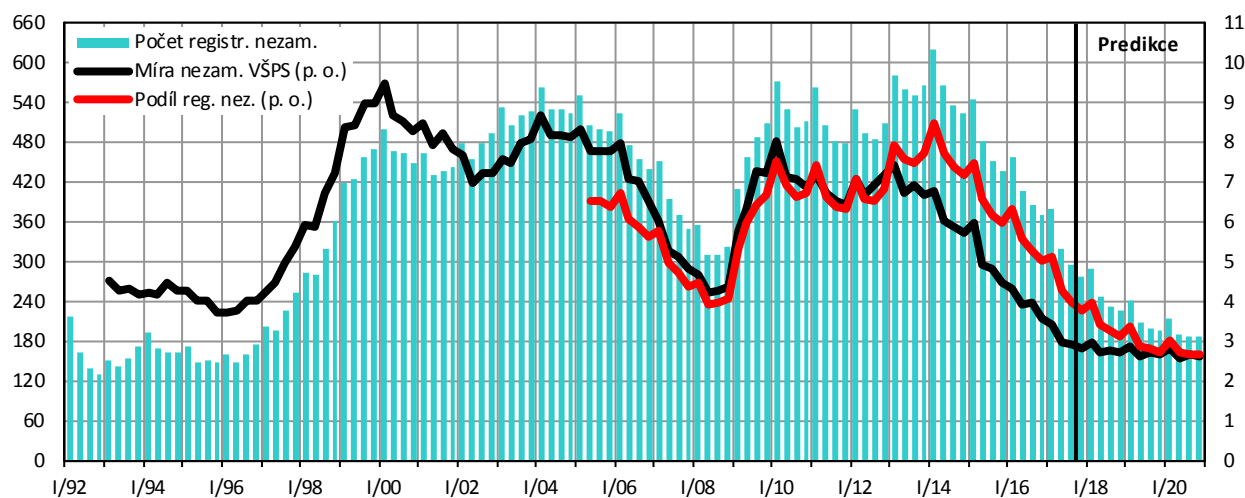
v %



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

### Graf 3.3.7: Nezaměstnanost

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

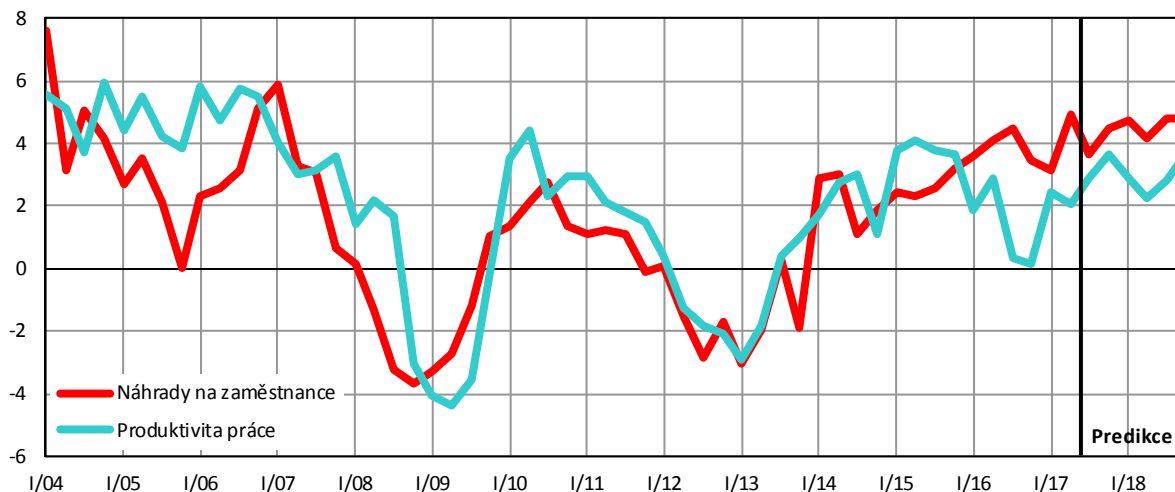


Zdroj: ČSÚ, MPSV. Výpočty MF ČR.



**Graf 3.3.8: Náhrady na zaměstnance a reálná produktivita práce**

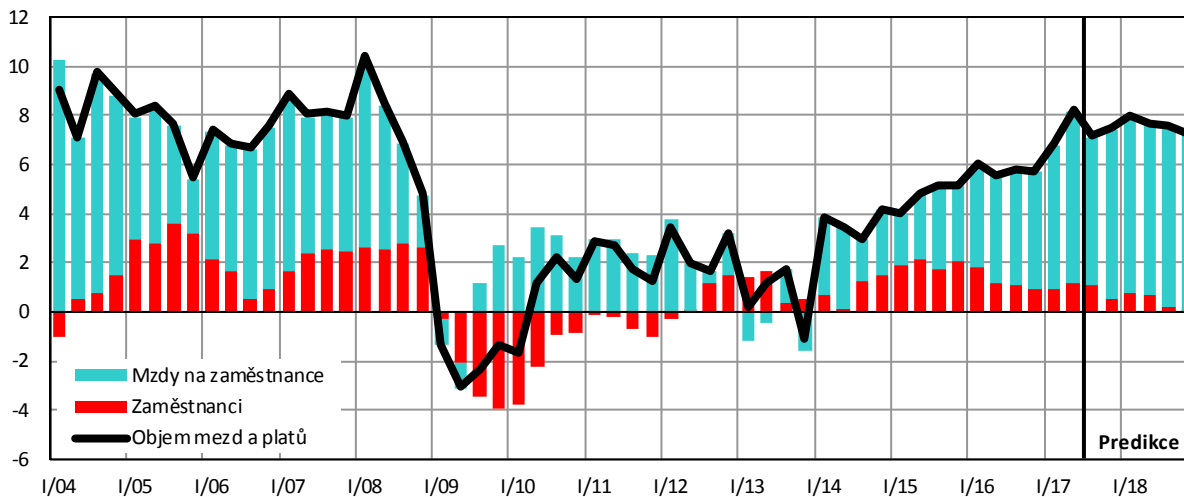
meziroční růst v %



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

**Graf 3.3.9: Nominální objem mezd a platů – domácí koncept**

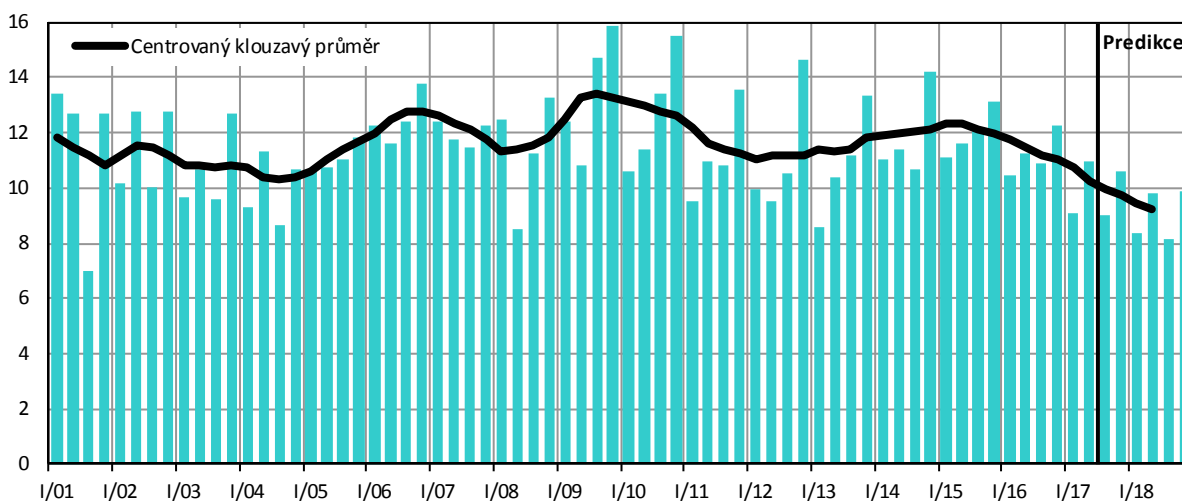
meziroční růst v %



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

**Graf 3.3.10: Míra hrubých úspor domácností**

v % disponibilního důchodu



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

**Tabulka 3.3.3: Účet domácností**

		2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
										Predikce	Predikce
<b>Běžné příjmy</b>											
Náhrady zaměstnancům	mld. Kč	1 553	1 587	1 627	1 669	1 692	1 760	1 852	1 966	2 114	2 273
	růst v %	-2,5	2,2	2,5	2,6	1,3	4,0	5,3	6,1	7,6	7,5
Hrubý provozní přebytek a smíšený důchod <sup>1)</sup>	mld. Kč	686	685	674	654	645	662	691	712	730	752
	růst v %	4,5	-0,2	-1,7	-2,9	-1,3	2,6	4,3	3,0	2,6	3,0
Přijaté důchody z vlastnictví <sup>2)</sup>	mld. Kč	158	154	153	147	158	166	166	158	171	179
	růst v %	-10,8	-2,5	-0,6	-4,0	7,8	5,1	-0,4	-4,6	8,5	4,7
Sociální dávky	mld. Kč	535	541	553	566	563	576	591	606	627	661
	růst v %	8,6	1,1	2,1	2,4	-0,6	2,2	2,6	2,7	3,5	5,4
Ostatní přijaté běžné transfery <sup>3)</sup>	mld. Kč	141	140	139	151	146	160	181	187	225	241
	růst v %	-1,4	-1,0	-0,5	8,6	-3,1	9,2	13,3	3,3	20,3	6,8
<b>Běžné výdaje</b>											
Placené důchody z vlastnictví <sup>4)</sup>	mld. Kč	19	23	21	15	21	16	14	16	15	15
	růst v %	-36,7	17,7	-8,5	-27,2	40,5	-24,3	-10,7	8,0	-5,0	0,7
Běžné daně z důchodu a jmění <sup>5)</sup>	mld. Kč	148	144	156	158	166	177	183	200	222	251
	růst v %	-2,8	-2,5	8,1	1,6	4,9	6,9	3,2	9,2	11,0	13,1
Sociální příspěvky <sup>6)</sup>	mld. Kč	603	621	640	654	670	696	732	775	837	902
	růst v %	-5,3	2,9	3,1	2,3	2,4	3,8	5,3	5,8	8,0	7,8
Ostatní placené běžné transfery <sup>7)</sup>	mld. Kč	143	141	145	154	140	150	168	175	213	226
	růst v %	-1,6	-1,6	3,2	6,2	-9,3	6,9	11,9	4,6	21,6	6,1
Disponibilní důchod	mld. Kč	2 161	2 179	2 184	2 206	2 208	2 285	2 383	2 463	2 582	2 713
	růst v %	3,0	0,8	0,2	1,0	0,1	3,5	4,3	3,4	4,8	5,1
Výdaje na konečnou spotřebu	mld. Kč	1 884	1 913	1 952	1 970	1 997	2 044	2 125	2 214	2 353	2 496
	růst v %	0,2	1,5	2,0	0,9	1,3	2,4	3,9	4,2	6,3	6,0
Změna podílu v penz. fondech <sup>8)</sup>	mld. Kč	17	15	16	15	35	35	33	31	31	32
Hrubé úspory	mld. Kč	294	282	248	250	246	276	291	280	260	249
Kapitálové transfery (příjem (-) / výdaj (+))	mld. Kč	-25	-29	-25	-21	-13	-32	-12	-13	-19	-23
Tvorba hrubého kapitálu	mld. Kč	212	230	198	183	181	195	208	225	235	245
	růst v %	-3,1	8,8	-13,9	-7,8	-1,3	8,3	6,6	7,7	4,5	4,2
Změna finančních aktiv a pasiv	mld. Kč	105	79	73	87	77	110	93	67	43	27
Disponibilní důchod reálný <sup>9)</sup>	růst v %	2,1	0,4	-1,5	-1,2	-0,8	2,9	4,2	2,8	2,4	2,6
Míra hrubých úspor <sup>10)</sup>	%	13,5	12,8	11,3	11,3	11,0	11,9	12,1	11,2	9,9	9,1

<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. impu-  
tované 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: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

### 3.4 Vztahy k zahraničí

**Saldo běžného účtu platební bilance** ve 2. čtvrtletí 2017 dosáhlo 0,9 % HDP<sup>2</sup> (*proti 0,7 %*), mezičtvrtletně se zlepšilo o 0,1 % HDP a zůstává nadále v mírném přebytku.

**Růst exportních trhů<sup>3</sup>** ve 2. čtvrtletí 2017 dosáhl 5,9 % (*proti 5,2 %*), a byl tak oproti odhadu výrazně rychlejší. Dynamika dovozů hlavních obchodních partnerů ČR se zrychluje již od 3. čtvrtletí 2016, a svědčí tak o rostoucí poptávce v zahraničí. Vzhledem ke změně predikce růstu HDP našich hlavních obchodních partnerů a vývoji jejich dovozní náročnosti počítáme se zrychlením růstu exportních trhů na 6,0 % (*proti 5,2 %*) v letošním roce a zpomalením růstu na 5,2 % (*proti 4,8 %*) v roce 2018.

**Exportní výkonnost** vykázala ve 2. čtvrtletí 2017 po třech čtvrtletích poklesu růst o 2,0 % (*proti 1,0 %*). Pro rok 2017 počítáme s mírným zrychlením růstu exportní výkonnosti na 0,8 % (*proti 0,4 %*) z 0,6 % v roce 2016, pro rok 2018 pak předpokládáme zpomalení růstu na 0,5 % (*proti 0,4 %*). Díky pokračujícímu růstu soukromých investic se zvyšuje efektivita výroby a tím i konkurenceschopnost českých výrobků. Proti dalšímu zvyšování exportní výkonnosti však budou působit rostoucí jednotkové náklady práce, posilování koruny a nedostatek pracovní síly.

V rámci zahraničního obchodu (v metodice platební bilance) se **bilance zboží** po rekordním přebytku ve výši 5,3 % HDP v 1. čtvrtletí 2017 mírně zhoršila na 5,1 % HDP (*v souladu s odhadem*) ve 2. čtvrtletí 2017. Na snižujícím se saldu se podílely faktory na straně dovozu. Silnější poptávka po zboží investičního charakteru vedla k vyššímu růstu dovozu strojírenské produkce, zvyšující se domácí soukromá spotřeba pak vyvolala vyšší dovozy průmyslového spotřebního zboží. Dynamický růst ekonomiky se rovněž projevil v nárůstu dovozu polotovarů.

Podobně na straně vývozu byl ve významných komoditních třídách zaznamenán růst. Podle standardní klasifikace zahraničního obchodu byl z hlediska váhy nejvýznamnější růst třídy strojů a dopravních prostředků (zejména pak automobilů), která tvoří více než polovinu českého vývozu a zásadním způsobem se podílela na celkovém saldu bilance zboží.

Ceny minerálních paliv zůstávají i nadále dominantním faktorem ovlivňujícím směnné relace zahraničního obchodu se zbožím. Pozitivní dopad směnných relací na

celkové saldo byl od 4. čtvrtletí 2016 vystřídán jejich očekávaným zhoršováním. Schodek palivové části bilance ve 2. čtvrtletí 2017 činil 2,5 % HDP, a této hodnoty by měl dosáhnout i za celý letošní rok (*proti 2,3 %*). V roce 2018 by palivová bilance vzhledem k předpokládanému mírnému poklesu ceny ropy v korunovém vyjádření mohla vykázat deficit ve výši 2,4 % HDP (*proti 2,0 %*).

Očekáváme, že se přebytek bilance zboží bude mírně snižovat, a to na 4,9 % HDP (*proti 5,0 %*) v roce 2017 a dále na 4,7 % HDP (*proti 5,0 %*) v roce 2018. Za snížením predikce přebytku bilance zboží stojí rostoucí domácí poptávka (růst investiční aktivity), vyšší ceny ropy a zhoršení směnných relací.

Od 1. čtvrtletí 2015 plynule narůstá kladné saldo **bilance služeb**. Celkový přebytek této bilance ve 2. čtvrtletí 2017 dosáhl 2,2 % HDP (*v souladu s odhadem*) a meziročně se zlepšil o 0,3 % HDP. Zlepšilo se zejména saldo dopravních služeb, cestovního ruchu, telekomunikačních služeb a služeb výpočetní techniky. S ohledem na pokračující ekonomický růst pro další období očekáváme, že se prodeje služeb do zahraničí budou nadále zlepšovat a přebytek se udrží na podobných hodnotách. Pro letošní i příští rok tak počítáme s kladným saldem ve výši 2,2 % HDP (*proti 2,3 % v obou letech*).

Meziročně nižší přebytek běžného účtu ve 2. čtvrtletí 2017 o 0,5 % HDP byl dán zhoršením **bilance prvotních a druhotných důchodů** o 0,3 % HDP, resp. 0,8 % HDP, a to i přes již zmíněné zvýšení aktiva bilance zboží a služeb o 0,6 % HDP. Schodek prvotních důchodů ve 2. čtvrtletí 2017 dosáhl 5,4 % HDP (*proti 5,5 % HDP*). Zhoršení šlo na vrub vyššímu odlivu důchodů z přímých zahraničních investic (zejména dividend) danému růstem ziskovosti firem v zahraničním vlastnictví. Položka prvotních důchodů přitom vykazuje v čase vysokou volatilitu související s cyklickým vývojem ekonomiky. S tím, jak sílí tlaky na růst mezd, a tedy i rozdělení HDP na čistý zisk firem a náhrady zaměstnancům, lze očekávat mírné snížení schodku prvotních důchodů v letošním roce na 5,3 % HDP, v příštím roce pak na 5,2 % HDP (*proti 5,4 % v obou letech*).

V uvedených souvislostech očekáváme, že **běžný účet platební bilance** bude i nadále vykazovat mírný přebytek, který by v roce 2017 mohl dosáhnout 0,6 % HDP (*proti 0,7 %*) a v příštím roce 0,5 % HDP (*proti 0,8 %*).

<sup>2</sup> Všechny čtvrtletní údaje v poměru k HDP jsou uváděny v ročních klouzavých úhrnech.

<sup>3</sup> Mezi nejvýznamnější obchodní partnery se řadí Německo s podílem na českém vývozu 32,2 %, Slovensko s 9,7 %, Polsko s 6,2 %, Spojené království a Francie s 5,0 %, Rakousko s 4,2 %.

**Tabulka 3.4.1: Platební bilance – roční**
*u mezinárodní investiční pozice a zahraniční zadluženosti konec období*

		2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
										<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>
<b>Zboží a služby</b>	<i>mld. Kč</i>	147	119	157	201	237	276	266	352	353	364
	<i>% HDP</i>	<b>3,7</b>	<b>3,0</b>	<b>3,9</b>	<b>5,0</b>	<b>5,8</b>	<b>6,4</b>	<b>5,8</b>	<b>7,4</b>	<b>7,0</b>	<b>6,9</b>
Zboží	<i>mld. Kč</i>	65	40	75	124	167	220	188	251	245	249
	<i>% HDP</i>	<b>1,7</b>	<b>1,0</b>	<b>1,9</b>	<b>3,0</b>	<b>4,1</b>	<b>5,1</b>	<b>4,1</b>	<b>5,3</b>	<b>4,9</b>	<b>4,7</b>
Služby	<i>mld. Kč</i>	82	78	81	78	70	56	78	101	108	115
	<i>% HDP</i>	<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>1,7</b>	<b>2,1</b>	<b>2,2</b>	<b>2,2</b>
<b>Prvotní důchody</b>	<i>mld. Kč</i>	-217	-250	-223	-238	-249	-261	-255	-272	-264	-277
	<i>% HDP</i>	<b>-5,5</b>	<b>-6,3</b>	<b>-5,5</b>	<b>-5,9</b>	<b>-6,1</b>	<b>-6,0</b>	<b>-5,5</b>	<b>-5,7</b>	<b>-5,3</b>	<b>-5,2</b>
<b>Druhotné důchody <sup>1)</sup></b>	<i>mld. Kč</i>	-19	-11	-18	-27	-10	-7	0	-27	-59	-63
	<i>% HDP</i>	<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>0,0</b>	<b>-0,6</b>	<b>-1,2</b>	<b>-1,2</b>
<b>Běžný účet</b>	<i>mld. Kč</i>	-89	-142	-85	-63	-22	8	11	53	30	24
	<i>% HDP</i>	<b>-2,3</b>	<b>-3,6</b>	<b>-2,1</b>	<b>-1,6</b>	<b>-0,5</b>	<b>0,2</b>	<b>0,2</b>	<b>1,1</b>	<b>0,6</b>	<b>0,5</b>
<b>Kapitálový účet <sup>2)</sup></b>	<i>mld. Kč</i>	51	38	13	53	82	32	102	54	26	34
	<i>% HDP</i>	<b>1,3</b>	<b>0,9</b>	<b>0,3</b>	<b>1,3</b>	<b>2,0</b>	<b>0,7</b>	<b>2,2</b>	<b>1,1</b>	<b>0,5</b>	<b>0,6</b>
<b>Čisté půjčky/výpůjčky <sup>3)</sup></b>	<i>mld. Kč</i>	-38	-104	-72	-10	61	40	113	106	56	58
	<i>% HDP</i>	<b>-1,0</b>	<b>-2,6</b>	<b>-1,8</b>	<b>-0,3</b>	<b>1,5</b>	<b>0,9</b>	<b>2,5</b>	<b>2,2</b>	<b>1,1</b>	<b>1,1</b>
<b>Finanční účet <sup>4)</sup></b>	<i>mld. Kč</i>	-72	-122	-75	12	68	59	176	118	.	.
	<i>mld. Kč</i>	-38	-95	-47	-121	7	-80	50	-141	.	.
Přímé investice	<i>mld. Kč</i>	-159	-150	-6	-55	-93	90	-164	-170	.	.
Portfoliové investice	<i>mld. Kč</i>	1	5	4	-9	-5	-6	-5	11	.	.
Finanční deriváty	<i>mld. Kč</i>	62	77	-9	116	-30	-18	-56	-147	.	.
Ostatní investice <sup>5)</sup>	<i>mld. Kč</i>	61	41	-17	80	188	73	351	564	.	.
Rezervní aktiva	<i>mld. Kč</i>									.	.
<b>Mezinárodní investiční pozice</b>	<i>mld. Kč</i>	-1 726	-1 823	-1 823	-1 864	-1 695	-1 577	-1 512	-1 176	.	.
	<i>% HDP</i>	<b>-43,9</b>	<b>-46,0</b>	<b>-45,2</b>	<b>-45,9</b>	<b>-41,4</b>	<b>-36,6</b>	<b>-32,9</b>	<b>-24,6</b>	.	.
<b>Zahraniční zadluženost</b>	<i>mld. Kč</i>	1 956	2 164	2 312	2 434	2 733	3 024	3 196	3 528	.	.
	<i>% HDP</i>	<b>49,8</b>	<b>54,6</b>	<b>57,3</b>	<b>60,0</b>	<b>66,7</b>	<b>70,1</b>	<b>69,5</b>	<b>73,9</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 Zvláštní práva čerpání (SDR).

Zdroj: ČNB, ČSÚ. Výpočty MF ČR.

**Tabulka 3.4.2: Platební bilance – čtvrtletní**

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

		2016				2017			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
<b>Zboží a služby</b>	mld. Kč	281	322	341	352	361	360	352	353
	% HDP	<b>6,0</b>	<b>6,8</b>	<b>7,2</b>	<b>7,4</b>	<b>7,5</b>	<b>7,4</b>	<b>7,1</b>	<b>7,0</b>
Zboží	mld. Kč	197	233	245	251	258	251	243	245
	% HDP	<b>4,2</b>	<b>5,0</b>	<b>5,2</b>	<b>5,3</b>	<b>5,3</b>	<b>5,1</b>	<b>4,9</b>	<b>4,9</b>
Služby	mld. Kč	83	89	96	101	103	109	108	108
	% HDP	<b>1,8</b>	<b>1,9</b>	<b>2,0</b>	<b>2,1</b>	<b>2,1</b>	<b>2,2</b>	<b>2,2</b>	<b>2,2</b>
<b>Prvotní důchody</b>	mld. Kč	-245	-241	-228	-272	-272	-262	-263	-264
	% HDP	<b>-5,3</b>	<b>-5,1</b>	<b>-4,8</b>	<b>-5,7</b>	<b>-5,6</b>	<b>-5,4</b>	<b>-5,3</b>	<b>-5,3</b>
<b>Druhotné důchody <sup>1)</sup></b>	mld. Kč	-8	-16	-23	-27	-49	-53	-56	-59
	% HDP	<b>-0,2</b>	<b>-0,3</b>	<b>-0,5</b>	<b>-0,6</b>	<b>-1,0</b>	<b>-1,1</b>	<b>-1,1</b>	<b>-1,2</b>
<b>Běžný účet</b>	mld. Kč	28	65	90	53	40	44	32	30
	% HDP	<b>0,6</b>	<b>1,4</b>	<b>1,9</b>	<b>1,1</b>	<b>0,8</b>	<b>0,9</b>	<b>0,7</b>	<b>0,6</b>
<b>Kapitálový účet <sup>2)</sup></b>	mld. Kč	90	59	63	54	36	22	24	26
	% HDP	<b>1,9</b>	<b>1,2</b>	<b>1,3</b>	<b>1,1</b>	<b>0,7</b>	<b>0,5</b>	<b>0,5</b>	<b>0,5</b>
<b>Čisté půjčky/výpůjčky <sup>3)</sup></b>	mld. Kč	118	123	153	106	76	66	56	56
	% HDP	<b>2,5</b>	<b>2,6</b>	<b>3,2</b>	<b>2,2</b>	<b>1,6</b>	<b>1,4</b>	<b>1,1</b>	<b>1,1</b>
<b>Finanční účet <sup>4)</sup></b>	mld. Kč	189	134	147	118	83	133	.	.
Přímé investice	mld. Kč	56	-27	-99	-141	-213	-158	.	.
Portfoliové investice	mld. Kč	-223	-317	-186	-170	-479	-464	.	.
Finanční deriváty	mld. Kč	-3	-7	-1	11	11	6	.	.
Ostatní investice <sup>5)</sup>	mld. Kč	-106	31	-16	-147	-768	-836	.	.
Rezervní aktiva	mld. Kč	464	453	448	564	1532	1586	.	.
<b>Mezinárodní investiční pozice</b>	stav v mld. Kč	-1 365	-1 329	-1 252	-1 176	-997	-1 171	.	.
	% HDP	<b>-29,4</b>	<b>-28,3</b>	<b>-26,4</b>	<b>-24,6</b>	<b>-20,7</b>	<b>-24,0</b>	.	.
<b>Zahraniční zadluženost</b>	stav v mld. Kč	3 231	3 320	3 386	3 528	4 434	4 481	.	.
	% HDP	<b>69,5</b>	<b>70,6</b>	<b>71,5</b>	<b>73,9</b>	<b>91,9</b>	<b>91,9</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

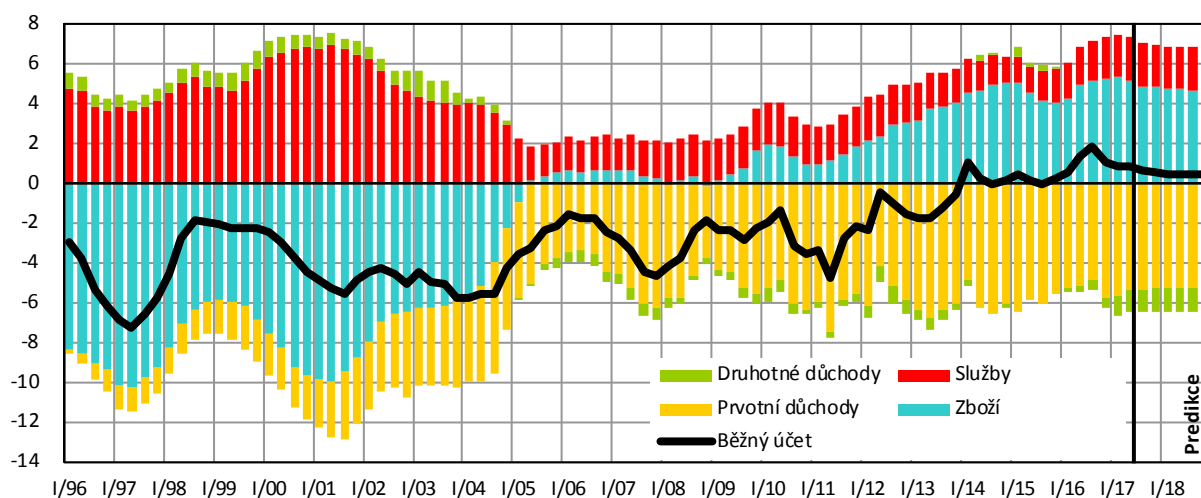
<sup>4)</sup> Zachycuje čisté přírůstky a úbytky finančních aktiv a pasiv. Kladné znaménko znamená zlepšení investiční pozice, tedy odliv finančních prostředků.

<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 Zvláštní práva čerpání (SDR).

Zdroj: ČNB. Výpočty MF ČR.

**Graf 3.4.1: Běžný účet platební bilance**

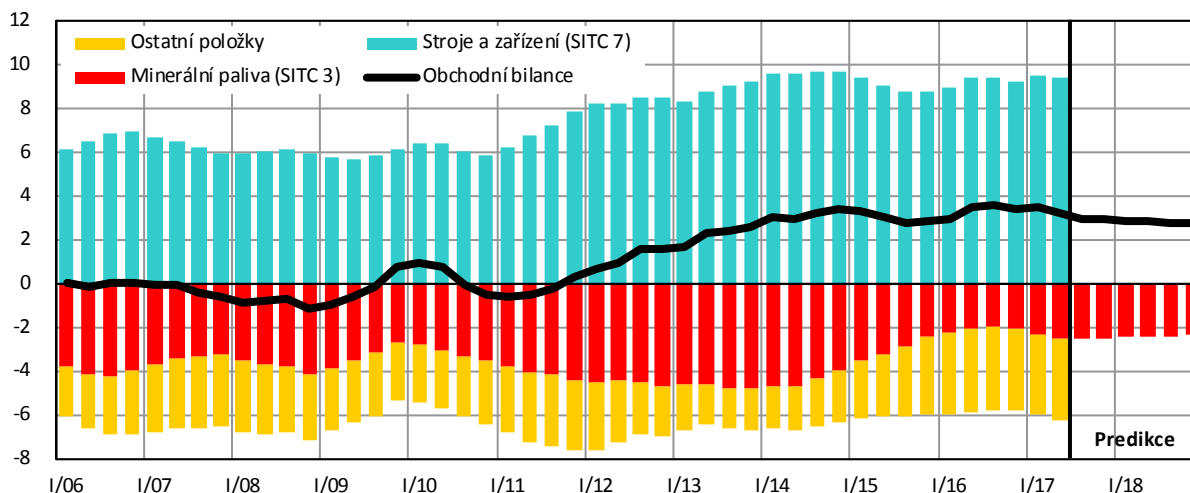
v % HDP, roční klouzavé úhrny



Zdroj: ČNB, ČSÚ. Výpočty MF ČR.

### Graf 3.4.2: Obchodní bilance (v národním pojetí)

v % HDP, roční klouzavé úhrny

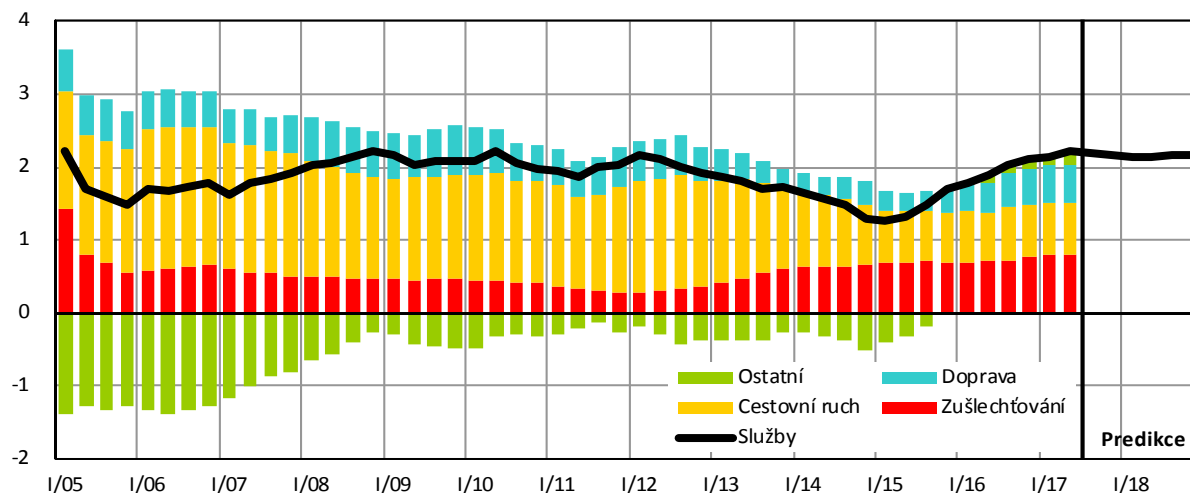


Pozn.: Zobrazené údaje obsahují dovoz v metodice cif, a proto nejsou kompatibilní s tabulkami 3.4.1 a 3.4.2, kde je dovoz zachycen v metodice fob. Obchodní bilance v národním pojetí (na rozdíl od platební bilance v tabulkách 3.4.1 a 3.4.2) nezahrnuje dovoz letounů JAS-39 Gripen ve 4. čtvrtletí 2015 v hodnotě 9,9 mld. Kč, tj. 0,2 % HDP.

Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

### Graf 3.4.3: Bilance služeb

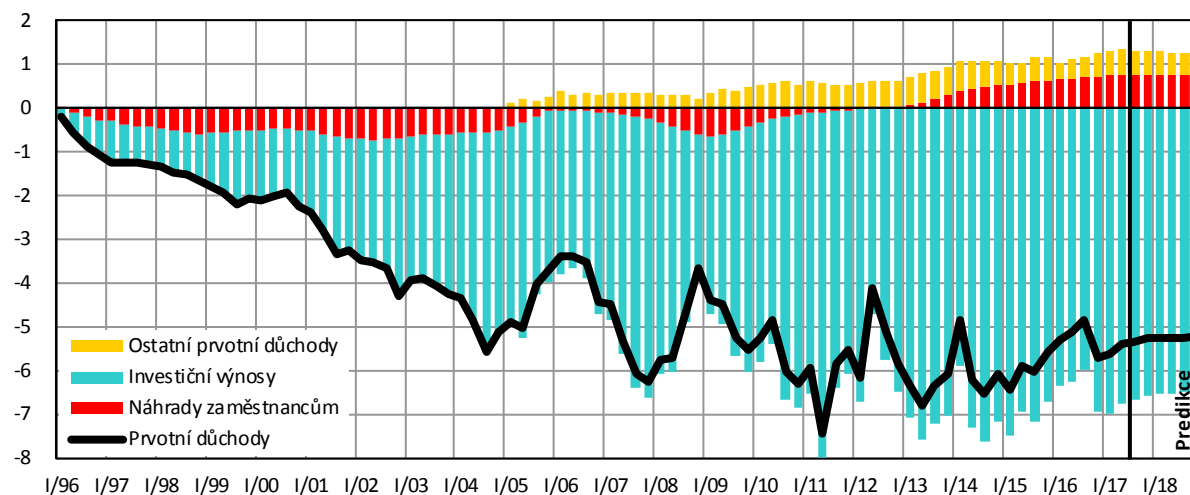
v % HDP, roční klouzavé úhrny



Zdroj: ČNB, ČSÚ. Výpočty MF ČR.

### Graf 3.4.4: Bilance prvotních důchodů

v % HDP, roční klouzavé úhrny



Zdroj: ČNB, ČSÚ. Výpočty MF ČR.

**Tabulka 3.4.3: Rozklad vývozu zboží (v metodice národních účtů) – roční**
*sezónně očištěná data*

		2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
										<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>
<b>HDP</b> <sup>1)</sup>	<i>průměr 2010=100</i>	96,5	100,0	103,4	104,4	105,3	107,5	109,7	112,0	115	117
	<i>růst v %</i>	<b>-4,2</b>	<b>3,6</b>	<b>3,4</b>	<b>0,9</b>	<b>0,9</b>	<b>2,1</b>	<b>2,1</b>	<b>2,1</b>	<b>2,5</b>	<b>2,2</b>
<b>Dovozní náročnost</b> <sup>2)</sup>	<i>průměr 2010=100</i>	92,0	100,0	104,0	103,1	104,5	107,3	110,4	112,2	116	119
	<i>růst v %</i>	<b>-6,8</b>	<b>8,7</b>	<b>4,0</b>	<b>-0,9</b>	<b>1,4</b>	<b>2,6</b>	<b>2,9</b>	<b>1,6</b>	<b>3,4</b>	<b>2,9</b>
<b>Exportní trhy</b> <sup>3)</sup>	<i>průměr 2010=100</i>	88,8	100,0	107,5	107,6	110,0	115,3	121,2	125,7	133	140
	<i>růst v %</i>	<b>-10,7</b>	<b>12,6</b>	<b>7,5</b>	<b>0,1</b>	<b>2,3</b>	<b>4,8</b>	<b>5,1</b>	<b>3,8</b>	<b>6,0</b>	<b>5,2</b>
<b>Exportní výkonnost</b> <sup>4)</sup>	<i>průměr 2010=100</i>	97,6	100,0	102,5	106,9	105,2	109,6	110,0	110,6	111	112
	<i>růst v %</i>	<b>0,6</b>	<b>2,5</b>	<b>2,5</b>	<b>4,3</b>	<b>-1,6</b>	<b>4,3</b>	<b>0,3</b>	<b>0,6</b>	<b>0,8</b>	<b>0,5</b>
<b>Export reálně</b>	<i>průměr 2010=100</i>	86,6	100,0	110,2	115,0	115,7	126,4	133,3	139,1	149	157
	<i>růst v %</i>	<b>-10,1</b>	<b>15,4</b>	<b>10,2</b>	<b>4,4</b>	<b>0,6</b>	<b>9,2</b>	<b>5,4</b>	<b>4,3</b>	<b>6,8</b>	<b>5,8</b>
<b>Měnový kurz</b> <sup>5)</sup>	<i>průměr 2010=100</i>	102,2	100,0	97,0	101,3	103,0	108,6	109,9	106,9	104	101
	<i>růst v %</i>	<b>3,4</b>	<b>-2,2</b>	<b>-3,0</b>	<b>4,4</b>	<b>1,7</b>	<b>5,5</b>	<b>1,2</b>	<b>-2,8</b>	<b>-2,4</b>	<b>-3,4</b>
<b>Dosahované ceny na zahr. trzích</b> <sup>6)</sup>	<i>průměr 2010=100</i>	99,0	100,0	103,9	102,8	102,6	101,0	98,4	98,2	100	102
	<i>růst v %</i>	<b>-3,1</b>	<b>1,0</b>	<b>3,9</b>	<b>-1,1</b>	<b>-0,1</b>	<b>-1,6</b>	<b>-2,6</b>	<b>-0,1</b>	<b>1,8</b>	<b>2,0</b>
<b>Deflátor exportu</b>	<i>průměr 2010=100</i>	101,2	100,0	100,8	104,0	105,7	109,7	108,2	105,0	104	103
	<i>růst v %</i>	<b>0,2</b>	<b>-1,2</b>	<b>0,8</b>	<b>3,2</b>	<b>1,5</b>	<b>3,8</b>	<b>-1,4</b>	<b>-2,9</b>	<b>-0,6</b>	<b>-1,5</b>
<b>Export nominálně</b>	<i>průměr 2010=100</i>	87,6	100,0	111,0	119,6	122,3	138,6	144,1	146,0	155	161
	<i>růst v %</i>	<b>-10,1</b>	<b>14,2</b>	<b>11,0</b>	<b>7,8</b>	<b>2,2</b>	<b>13,4</b>	<b>4,0</b>	<b>1,3</b>	<b>6,1</b>	<b>4,2</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> Převertáčená hodnota nominálního efektivního měnového kurzu z tabulky 1.3.5.

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

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

**Tabulka 3.4.4: Rozklad vývozu zboží (v metodice národních účtů) – čtvrtletní**
*sezónně očištěná data*

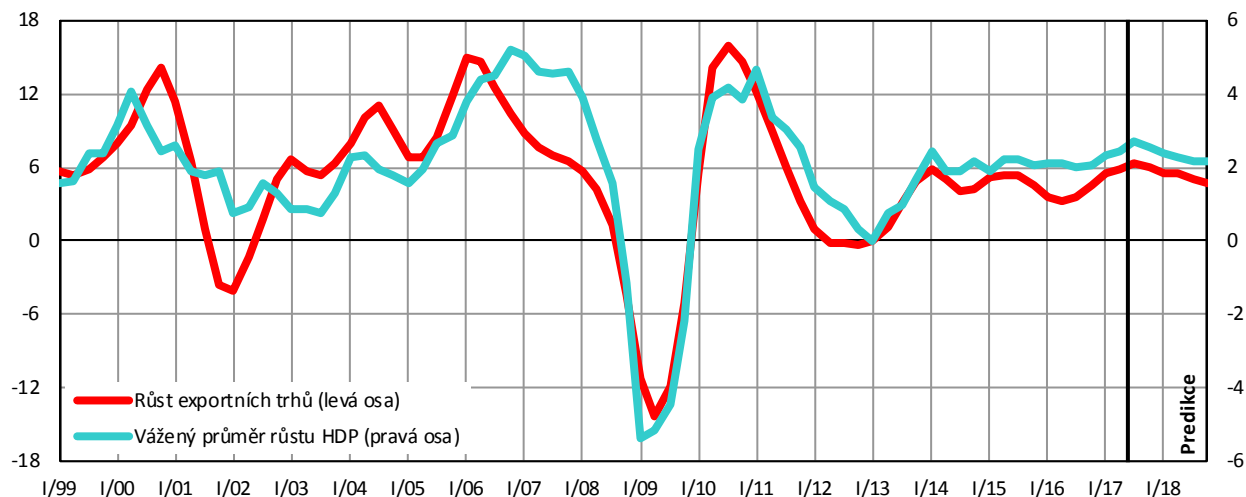
		2016				2017					
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4		
										<i>Odhad</i>	<i>Predikce</i>
<b>HDP</b> <sup>1)</sup>	<i>průměr 2010=100</i>	111,2	111,8	112,2	112,9	113,8	114,5	115	116		
	<i>růst v %</i>	<b>2,1</b>	<b>2,1</b>	<b>2,0</b>	<b>2,1</b>	<b>2,3</b>	<b>2,5</b>	<b>2,7</b>	<b>2,5</b>		
<b>Dovozní náročnost</b> <sup>2)</sup>	<i>průměr 2010=100</i>	111,3	111,6	112,4	113,6	114,8	115,4	116	117		
	<i>růst v %</i>	<b>1,4</b>	<b>1,2</b>	<b>1,6</b>	<b>2,4</b>	<b>3,1</b>	<b>3,3</b>	<b>3,6</b>	<b>3,4</b>		
<b>Exportní trhy</b> <sup>3)</sup>	<i>průměr 2010=100</i>	123,8	124,8	126,1	128,3	130,6	132,1	134	136		
	<i>růst v %</i>	<b>3,5</b>	<b>3,3</b>	<b>3,6</b>	<b>4,5</b>	<b>5,5</b>	<b>5,9</b>	<b>6,4</b>	<b>6,1</b>		
<b>Exportní výkonnost</b> <sup>4)</sup>	<i>průměr 2010=100</i>	112,7	111,6	109,3	109,0	111,0	113,9	111	110		
	<i>růst v %</i>	<b>3,2</b>	<b>2,5</b>	<b>-0,7</b>	<b>-2,6</b>	<b>-1,4</b>	<b>2,0</b>	<b>1,4</b>	<b>1,1</b>		
<b>Export reálně</b>	<i>průměr 2010=100</i>	139,4	139,2	137,8	139,8	145,0	150,4	149	150		
	<i>růst v %</i>	<b>6,9</b>	<b>5,9</b>	<b>2,9</b>	<b>1,8</b>	<b>4,0</b>	<b>8,0</b>	<b>7,9</b>	<b>7,2</b>		
<b>Měnový kurz</b> <sup>5)</sup>	<i>průměr 2010=100</i>	106,9	106,9	106,8	106,9	107,4	105,3	103	102		
	<i>růst v %</i>	<b>-3,2</b>	<b>-5,2</b>	<b>-1,5</b>	<b>-1,2</b>	<b>0,5</b>	<b>-1,5</b>	<b>-3,7</b>	<b>-4,7</b>		
<b>Dosahované ceny na zahr. trzích</b> <sup>6)</sup>	<i>průměr 2010=100</i>	98,4	97,8	98,2	98,5	99,4	99,5	100	101		
	<i>růst v %</i>	<b>-0,8</b>	<b>1,1</b>	<b>-1,1</b>	<b>0,2</b>	<b>1,1</b>	<b>1,8</b>	<b>1,9</b>	<b>2,5</b>		
<b>Deflátor exportu</b>	<i>průměr 2010=100</i>	105,2	104,6	104,9	105,4	106,8	104,8	103	103		
	<i>růst v %</i>	<b>-3,9</b>	<b>-4,2</b>	<b>-2,6</b>	<b>-0,9</b>	<b>1,6</b>	<b>0,2</b>	<b>-1,9</b>	<b>-2,3</b>		
<b>Export nominálně</b>	<i>průměr 2010=100</i>	146,6	145,6	144,5	147,3	154,9	157,6	153	154		
	<i>růst v %</i>	<b>2,7</b>	<b>1,4</b>	<b>0,3</b>	<b>0,9</b>	<b>5,6</b>	<b>8,3</b>	<b>5,8</b>	<b>4,7</b>		

Viz poznámky k tabulce 3.4.3.

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

### Graf 3.4.5: HDP a dovoz zboží partnerských zemí

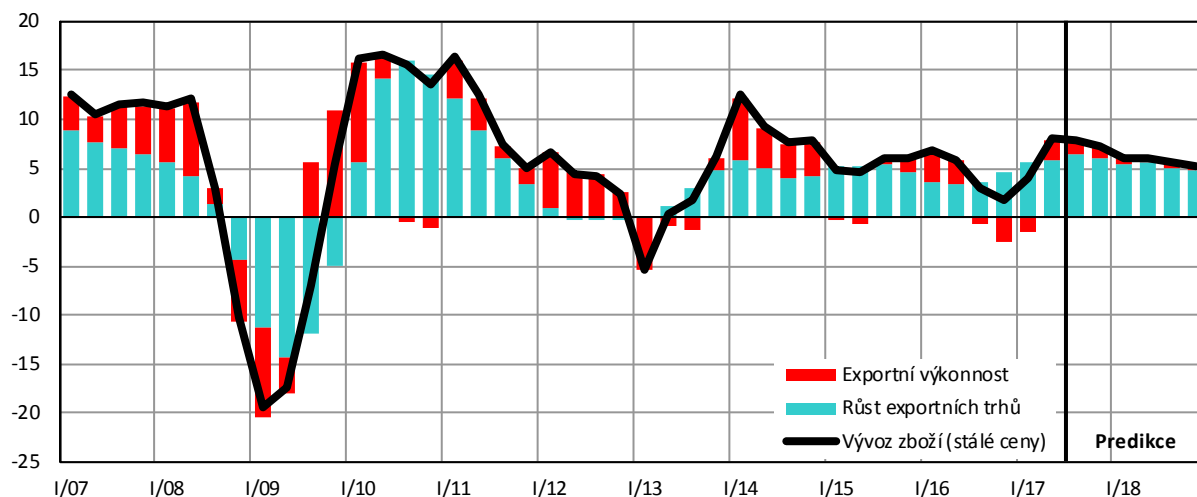
meziroční tempa růstu v %, sezónně očištěná data



Zdroj: Eurostat. Výpočty MF ČR.

### Graf 3.4.6: Vývoz zboží reálně

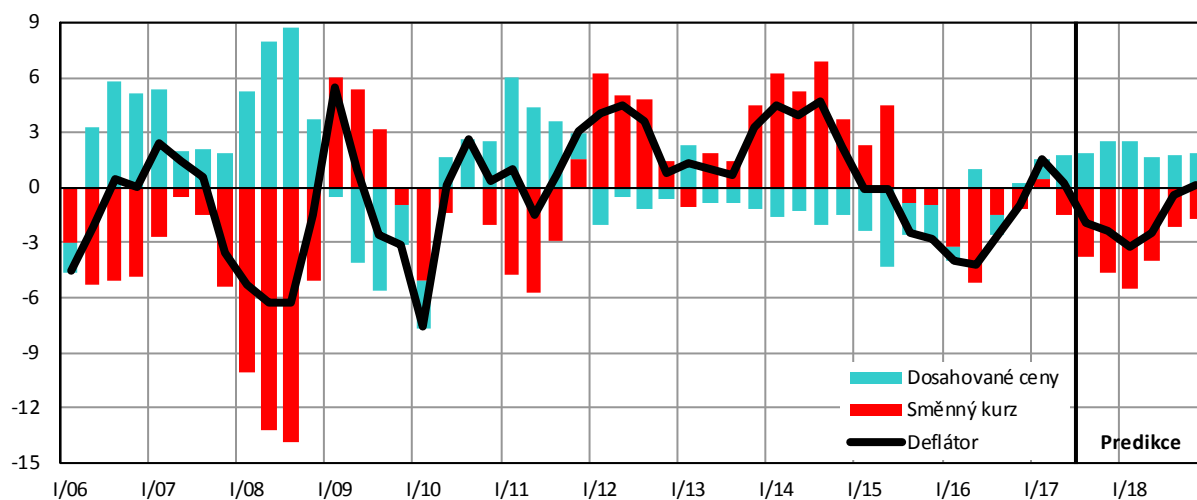
rozklad meziročního růstu v %, sezónně očištěná data



Zdroj: ČSÚ, Eurostat. Výpočty MF ČR.

### Graf 3.4.7: Deflátor vývozu zboží

rozklad meziročního růstu v %



Zdroj: ČNB, ČSÚ. Výpočty MF ČR.



### 3.5 Mezinárodní srovnání

Srovnání za období do roku 2016 včetně vychází ze statistik Eurostatu, od roku 2017 jsou použity vlastní propočty na bázi reálných měnových kurzů.

V roce 2016 se HDP na obyvatele v **běžné paritě kupní síly** ve většině sledovaných zemí zvýšil, mírný pokles absolutní i relativní úrovně vůči EA19 však v uvedeném roce zaznamenalo Řecko, Maďarsko a Estonsko. Hlavní příčina poklesu úrovně HDP na obyvatele v Maďarsku a Estonsku spočívala ve zvýšení PPS o 4 %. V České republice činila parita kupní síly 17,58 CZK/PPS v porovnání s EU28 a 17,14 CZK/EUR v porovnání s EA19. Ekonomická úroveň tak dosáhla přibližně 25 700 PPS, což odpovídalo 83 % ekonomické úrovně EA19. Díky silnému hospodářskému růstu by se relativní ekonomická úroveň ČR měla zvýšit až na 86 % průměru zemí EA19 v roce 2018.

Alternativní přepočtení HDP na obyvatele prostřednictvím běžného **měnového kurzu** bere v úvahu tržní ocenění měny a z něho vyplývající různou úroveň cenových hladin. V roce 2016 činil tento ukazatel v případě ČR cca 16 700 EUR, tedy 53 % úrovně EA19. Vyšší ekonomický růst a posílení měnového kurzu pak povedou k postupnému zvýšení relativní úrovně až na 58 % průměru zemí EA19 v roce 2018.

Pokud jde o srovnání cenových hladin, v České republice v roce 2016 **komparativní cenová hladina HDP** stagnovala a stejně jako v předešlém roce dosáhla 63 % průměru EA19. Komparativní cenová hladina HDP by se měla postupně zvýšit až na úroveň 68 % průměru EA19 v roce 2018. Tento nárůst by však neměl ohrozit konkurenceschopnost české ekonomiky.

Prostřednictvím dekompozice<sup>4</sup> HDP na obyvatele na jednotlivé komponenty (produktivita práce, složka práce a demografická složka) lze podrobněji určit zdroje hospodářského růstu. Výsledky analýzy jsou shrnuty v grafech 3.5.5. a 3.5.6.

**Produktivita práce** měřená poměrem HDP k počtu odpracovaných hodin se ve sledovaných zemích dlouhodobě zvyšuje, její úroveň je však proti průměru zemí EA19

stále poměrně nízká. Ačkoliv hospodářská krize růst produktivity práce zpomalila, v letech 2008–2016 nedošlo k poklesu její absolutní úrovně v žádné ze sledovaných zemí s výjimkou Řecka. Pokles relativní úrovně produktivity práce vůči zemím EA19 v uvedeném období však kromě Řecka zaznamenalo také Slovinsko a Portugalsko, zatímco v Polsku a Lotyšsku převýšil nárůst relativní úrovně 8 p. b. Vzhledem k vyššímu tempu růstu počtu odpracovaných hodin oproti tempu růstu HDP při přepočtu pomocí běžné parity kupní síly se v ČR v roce 2016 produktivita práce snížila o 1,3 %, a dosáhla tak 67 % průměru zemí EA19.

V případě **složky práce**, která udává počet odpracovaných hodin na jednoho obyvatele v produktivním věku, panuje opačná situace. V roce 2016 převyšovala relativní úroveň složky práce průměr zemí EA19 ve všech státech s výjimkou Slovenska, přičemž v případě Estonska, Litvy, Lotyšska, ČR a Polska se jednalo o více než 20 p. b. V letech 2008–2016 pak absolutní úroveň složky práce klesla v Řecku, Portugalsku, Lotyšsku, Estonsku, Slovinsku a Maďarsku, přičemž Řecko zaznamenalo v uvedených letech pokles o 14 % v důsledku propadu odpracovaných hodin o 19 %.

Podíl populace v produktivním věku, jež zachycuje **demografická složka**, dosáhl ve většině sledovaných zemí svého vrcholu během prvního desetiletí 21. století a nyní se již v důsledku stárnutí obyvatelstva snižuje. Nejstrmější pokles v letech 2008–2016 pak zaznamenala ČR, a to o 5,1 p. b. Ve srovnání s průměrem EA19 je však demografická složka ve všech sledovaných zemích kromě Lotyšska a Polska stále vyšší, přičemž v roce 2016 na Slovensku převyšovala průměr zemí EA19 o 9 p. b.

<sup>4</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 3.5.1: Úroveň HDP na obyvatele při přepočtu pomocí běžné parity kupní síly**

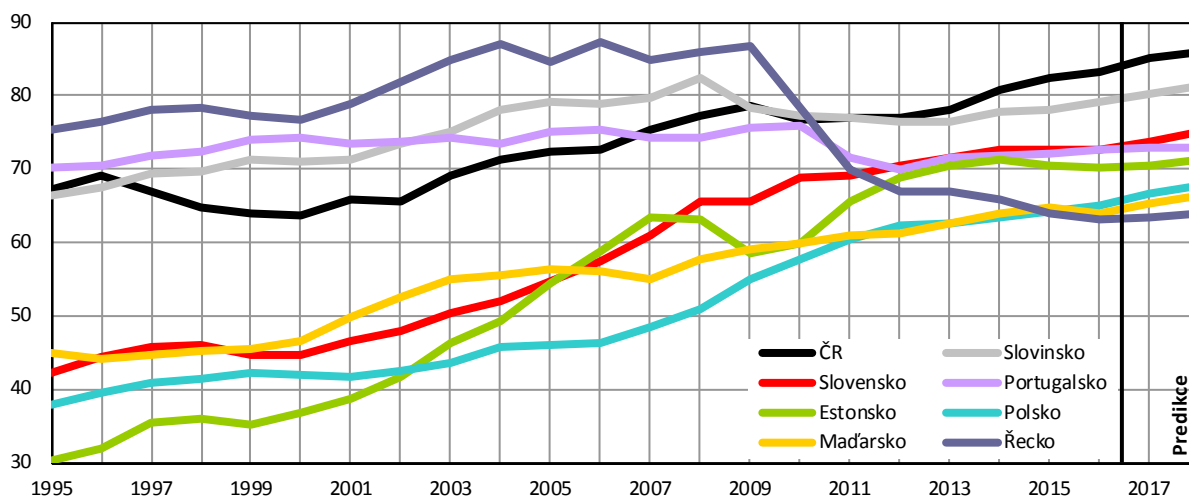
		2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	
											Predikce	Predikce
Španělsko	PPS	24 600	24 400	24 200	24 200	24 000	24 700	26 000	26 700	27 700	28 700	
	EA19=100	93	89	86	85	84	84	84	86	87	88	
Česká republika	PPS	20 900	21 100	21 700	21 900	22 400	23 800	25 400	25 700	27 000	28 100	
	EA19=100	79	77	77	77	78	81	83	83	85	86	
Slovinsko	PPS	20 900	21 200	21 700	21 800	21 900	22 900	24 000	24 400	25 500	26 600	
	EA19=100	78	77	77	77	76	78	78	79	80	81	
Slovensko	PPS	17 400	19 000	19 500	20 100	20 500	21 300	22 400	22 500	23 400	24 600	
	EA19=100	66	69	69	71	72	73	73	73	74	75	
Portugalsko	PPS	20 100	20 900	20 200	20 000	20 500	21 200	22 200	22 400	23 100	23 900	
	EA19=100	76	76	72	70	72	72	72	73	73	73	
Litva	PPS	13 800	15 400	17 200	18 600	19 600	20 700	21 600	21 900	23 100	24 500	
	EA19=100	52	56	61	65	68	70	70	71	73	75	
Estonsko	PPS	15 600	16 500	18 500	19 600	20 200	20 900	21 700	21 700	22 400	23 400	
	EA19=100	59	60	66	69	70	71	71	70	71	71	
Polsko	PPS	14 600	15 900	17 000	17 800	17 900	18 600	19 800	20 100	21 200	22 200	
	EA19=100	55	58	60	62	63	63	64	65	67	68	
Maďarsko	PPS	15 700	16 500	17 200	17 400	18 000	18 800	19 900	19 800	20 700	21 700	
	EA19=100	59	60	61	61	63	64	65	64	65	66	
Řecko	PPS	23 100	21 500	19 700	19 100	19 200	19 400	19 700	19 500	20 200	20 900	
	EA19=100	87	78	70	67	67	66	64	63	63	64	
Lotyšsko	PPS	12 800	13 400	14 900	16 100	16 700	17 500	18 500	18 900	19 800	20 900	
	EA19=100	48	49	53	56	58	60	60	61	62	64	
Chorvatsko	PPS	15 200	15 100	15 600	16 000	15 900	16 100	16 900	17 300	18 100	19 000	
	EA19=100	57	55	55	56	56	55	55	56	57	58	

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 2016.

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

**Graf 3.5.1: Úroveň HDP na obyvatele při přepočtu pomocí běžné parity kupní síly**

EA19 = 100



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

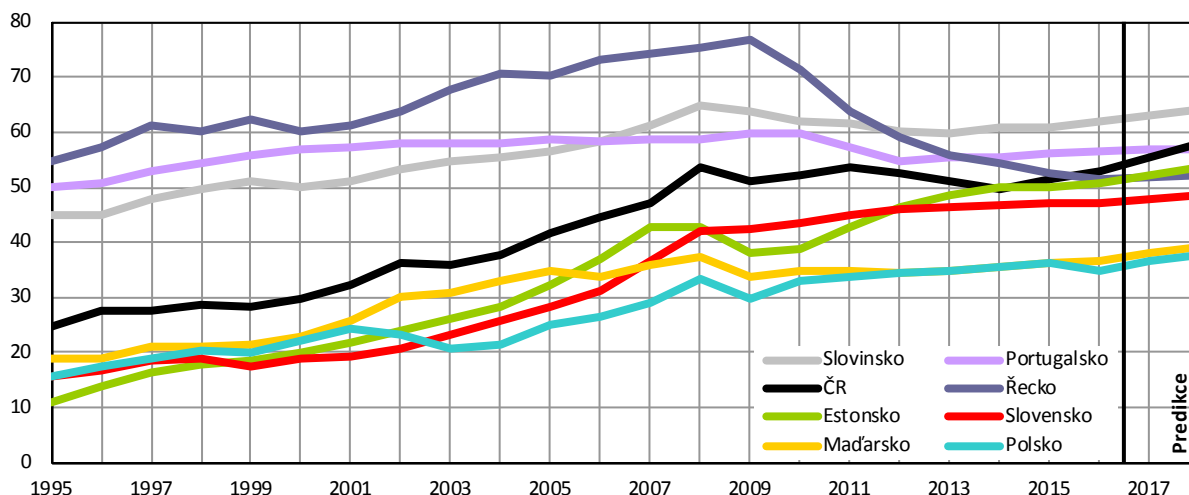
**Tabulka 3.5.2: Úroveň HDP na obyvatele při přepočtu pomocí běžného měnového kurzu**

		2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	
											Predikce	Predikce
<b>Španělsko</b>	EUR	<b>23 300</b>	<b>23 200</b>	<b>22 900</b>	<b>22 200</b>	<b>22 000</b>	<b>22 300</b>	<b>23 300</b>	<b>24 100</b>	<b>25 000</b>	<b>25 900</b>	
	EA19=100	84	81	78	76	75	74	75	76	77	77	
	Index cenové hladiny HDP	EA19=100	<b>90</b>	<b>92</b>	<b>92</b>	<b>90</b>	<b>89</b>	<b>88</b>	<b>89</b>	<b>88</b>	<b>88</b>	<b>88</b>
<b>Slovensko</b>	EUR	<b>17 700</b>	<b>17 700</b>	<b>18 000</b>	<b>17 500</b>	<b>17 600</b>	<b>18 200</b>	<b>18 800</b>	<b>19 600</b>	<b>20 500</b>	<b>21 500</b>	
	EA19=100	64	62	62	60	60	61	61	62	63	64	
	Index cenové hladiny HDP	EA19=100	<b>81</b>	<b>80</b>	<b>80</b>	<b>78</b>	<b>78</b>	<b>78</b>	<b>78</b>	<b>78</b>	<b>78</b>	<b>79</b>
<b>Portugalsko</b>	EUR	<b>16 600</b>	<b>17 000</b>	<b>16 700</b>	<b>16 000</b>	<b>16 300</b>	<b>16 600</b>	<b>17 400</b>	<b>17 900</b>	<b>18 500</b>	<b>19 100</b>	
	EA19=100	60	60	57	55	55	55	56	57	57	57	
	Index cenové hladiny HDP	EA19=100	<b>79</b>	<b>79</b>	<b>80</b>	<b>78</b>	<b>77</b>	<b>77</b>	<b>78</b>	<b>78</b>	<b>78</b>	<b>78</b>
<b>Česká republika</b>	EUR	<b>14 200</b>	<b>14 900</b>	<b>15 600</b>	<b>15 400</b>	<b>15 000</b>	<b>14 900</b>	<b>16 000</b>	<b>16 700</b>	<b>18 000</b>	<b>19 500</b>	
	EA19=100	51	52	54	53	51	50	52	53	55	58	
	Index cenové hladiny HDP	EA19=100	<b>65</b>	<b>68</b>	<b>70</b>	<b>68</b>	<b>65</b>	<b>61</b>	<b>63</b>	<b>63</b>	<b>65</b>	<b>68</b>
<b>Řecko</b>	EUR	<b>21 400</b>	<b>20 300</b>	<b>18 600</b>	<b>17 300</b>	<b>16 500</b>	<b>16 300</b>	<b>16 200</b>	<b>16 300</b>	<b>16 800</b>	<b>17 500</b>	
	EA19=100	77	71	64	59	56	54	52	52	52	52	
	Index cenové hladiny HDP	EA19=100	<b>89</b>	<b>91</b>	<b>91</b>	<b>88</b>	<b>84</b>	<b>82</b>	<b>82</b>	<b>81</b>	<b>81</b>	<b>81</b>
<b>Estonsko</b>	EUR	<b>10 600</b>	<b>11 000</b>	<b>12 500</b>	<b>13 500</b>	<b>14 300</b>	<b>15 000</b>	<b>15 500</b>	<b>16 000</b>	<b>17 000</b>	<b>18 000</b>	
	EA19=100	38	39	43	46	49	50	50	51	52	54	
	Index cenové hladiny HDP	EA19=100	<b>65</b>	<b>65</b>	<b>66</b>	<b>67</b>	<b>69</b>	<b>70</b>	<b>71</b>	<b>72</b>	<b>74</b>	<b>75</b>
<b>Slovensko</b>	EUR	<b>11 800</b>	<b>12 400</b>	<b>13 100</b>	<b>13 400</b>	<b>13 700</b>	<b>14 000</b>	<b>14 600</b>	<b>14 900</b>	<b>15 500</b>	<b>16 300</b>	
	EA19=100	43	44	45	46	47	47	47	47	48	49	
	Index cenové hladiny HDP	EA19=100	<b>65</b>	<b>63</b>	<b>65</b>	<b>65</b>	<b>65</b>	<b>64</b>	<b>65</b>	<b>65</b>	<b>65</b>	<b>65</b>
<b>Litva</b>	EUR	<b>8 500</b>	<b>9 000</b>	<b>10 300</b>	<b>11 200</b>	<b>11 800</b>	<b>12 500</b>	<b>12 900</b>	<b>13 500</b>	<b>14 500</b>	<b>15 600</b>	
	EA19=100	31	32	35	38	40	42	41	43	44	46	
	Index cenové hladiny HDP	EA19=100	<b>59</b>	<b>57</b>	<b>58</b>	<b>58</b>	<b>59</b>	<b>59</b>	<b>59</b>	<b>60</b>	<b>61</b>	<b>62</b>
<b>Lotyšsko</b>	EUR	<b>8 800</b>	<b>8 500</b>	<b>9 800</b>	<b>10 800</b>	<b>11 300</b>	<b>11 800</b>	<b>12 300</b>	<b>12 700</b>	<b>13 600</b>	<b>14 500</b>	
	EA19=100	31	30	34	37	39	39	40	40	42	43	
	Index cenové hladiny HDP	EA19=100	<b>65</b>	<b>61</b>	<b>64</b>	<b>66</b>	<b>66</b>	<b>66</b>	<b>66</b>	<b>66</b>	<b>67</b>	<b>68</b>
<b>Maďarsko</b>	EUR	<b>9 400</b>	<b>9 900</b>	<b>10 200</b>	<b>10 000</b>	<b>10 300</b>	<b>10 700</b>	<b>11 300</b>	<b>11 600</b>	<b>12 400</b>	<b>13 200</b>	
	EA19=100	34	35	35	34	35	36	36	37	38	39	
	Index cenové hladiny HDP	EA19=100	<b>57</b>	<b>58</b>	<b>57</b>	<b>56</b>	<b>56</b>	<b>56</b>	<b>56</b>	<b>57</b>	<b>58</b>	<b>59</b>
<b>Polsko</b>	EUR	<b>8 300</b>	<b>9 400</b>	<b>9 900</b>	<b>10 100</b>	<b>10 300</b>	<b>10 700</b>	<b>11 200</b>	<b>11 000</b>	<b>11 900</b>	<b>12 700</b>	
	EA19=100	30	33	34	35	35	36	36	35	37	38	
	Index cenové hladiny HDP	EA19=100	<b>54</b>	<b>57</b>	<b>56</b>	<b>55</b>	<b>56</b>	<b>56</b>	<b>56</b>	<b>54</b>	<b>55</b>	<b>56</b>
<b>Chorvatsko</b>	EUR	<b>10 500</b>	<b>10 500</b>	<b>10 400</b>	<b>10 300</b>	<b>10 200</b>	<b>10 100</b>	<b>10 500</b>	<b>11 000</b>	<b>11 700</b>	<b>12 300</b>	
	EA19=100	38	37	36	35	35	34	34	35	36	37	
	Index cenové hladiny HDP	EA19=100	<b>66</b>	<b>67</b>	<b>65</b>	<b>63</b>	<b>62</b>	<b>62</b>	<b>62</b>	<b>62</b>	<b>63</b>	<b>63</b>

Pozn.: Index cenové hladiny je podíl měnového kurzu a parity kupní síly mezi měnami. Země jsou seřazeny podle ekonomické úrovně v roce 2016.  
Zdroj: AMECO, ČSÚ, Eurostat. Výpočty MF ČR.

**Graf 3.5.2: Úroveň HDP na obyvatele při přepočtu pomocí běžného měnového kurzu**

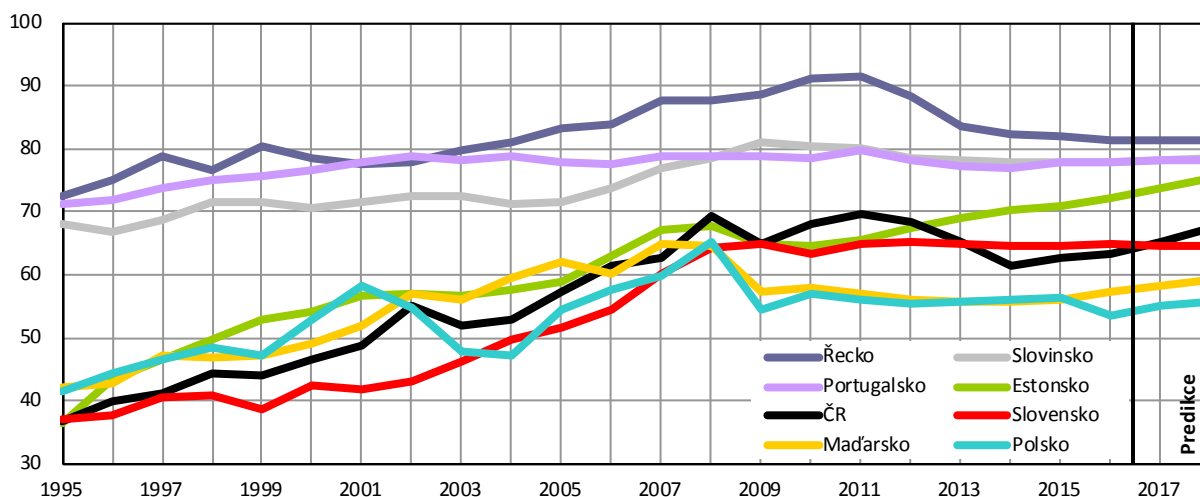
EA19 = 100



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

**Graf 3.5.3: Komparativní cenová hladina HDP**

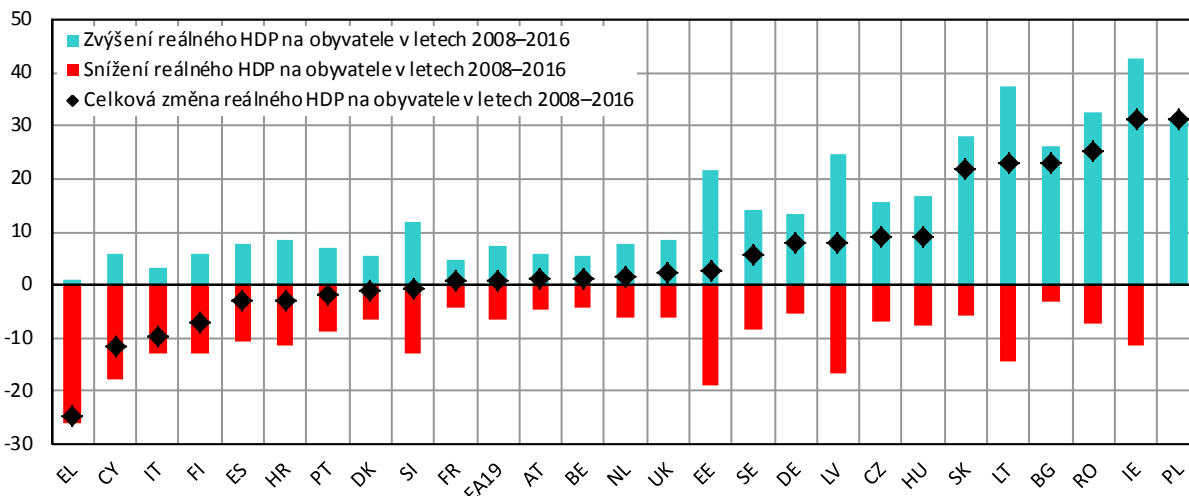
EA19 = 100



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

**Graf 3.5.4: Změny reálného HDP na obyvatele v letech 2008–2016**

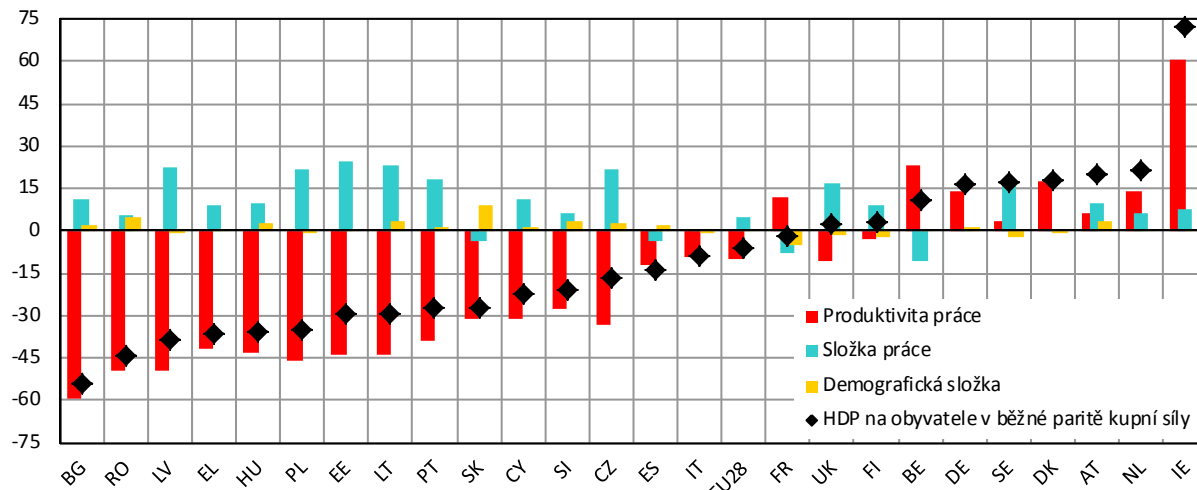
růst v %



Zdroj: Eurostat. Výpočty MF ČR.

**Graf 3.5.5: Úroveň HDP na obyvatele při přepočtu pomocí běžné parity kupní síly v porovnání s EA19 v roce 2016**

v p. b.

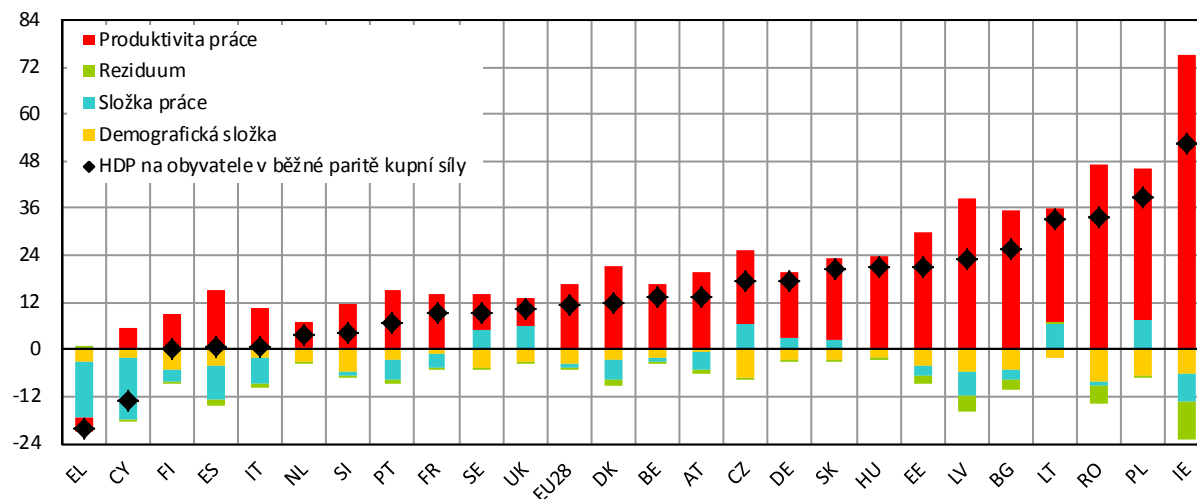


Pozn.: Složka práce je definována jako podíl počtu odpracovaných hodin a populace v produktivním věku (15–64 let), demografická složka pak jako podíl populace v produktivním věku na celkové populaci.

Zdroj: Eurostat. Výpočty MF ČR.

**Graf 3.5.6: Změna HDP na obyvatele při přepočtu pomocí běžné parity kupní síly v letech 2008–2016**

růst v %



Zdroj: Eurostat. Výpočty MF ČR.

## 4 Monitoring predikcí ostatních institucí

MF ČR monitoruje makroekonomické predikce ostatních institucí zabývajících se prognózováním budoucího vývoje české ekonomiky. Z veřejně přístupných datových zdrojů jsou průběžně sledovány prognózy 12 institucí, z čehož 7 institucí je tuzemských (ČNB, MPSV, domácí banky a investiční společnosti) a ostatní jsou zahraniční (Evropská komise, OECD, MMF aj.). Shrnutí předpovědí je uvedeno tabulce 4.1.

**Tabulka 4.1: Shrnutí monitorovaných předpovědí**

		říjen 2017			listopad 2017
		min.	max.	průměr	predikce MF ČR
Hrubý domácí produkt (2017)	růst v %, s.c.	2,6	4,5	3,5	4,1
Hrubý domácí produkt (2018)	růst v %, s.c.	2,6	3,4	2,9	3,3
Průměrná míra inflace (2017)	%	2,2	2,5	2,4	2,4
Průměrná míra inflace (2018)	%	1,8	2,5	2,1	2,4
Růst průměrné mzdy (2017)	%	5,5	7,3	6,2	7,1
Růst průměrné mzdy (2018)	%	5,5	7,0	6,1	7,2
Poměr salda BÚ k HDP (2017)	%	0,4	1,3	0,9	0,6
Poměr salda BÚ k HDP (2018)	%	0,1	1,4	0,9	0,5

Pozn.: Shrnutí monitorovaných předpovědí HDP nerozlišuje to, zda příslušná instituce publikuje předpovědi s očištěním či bez očištění o počet pracovních dnů.

Zdroj: Prognózy jednotlivých institucí. Výpočty MF ČR.

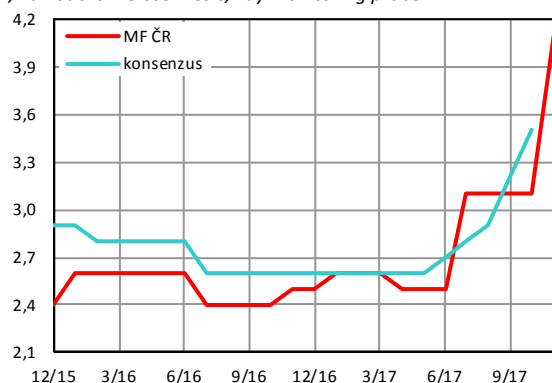
Podle průměru odhadů sledovaných institucí by se měl reálný HDP v roce 2017 zvýšit o 3,5 %, v roce 2018 by se pak růst měl zpomalit na 2,9 %. Průměrná míra inflace by měla v roce 2017 dosáhnout 2,4 % a následně zvolnit na 2,1 %. Růst průměrné nominální mzdy by měl nabrat na dynamice a v obou letech mírně převýšit 6 %. Přebytek běžného účtu platební bilance by se měl v letech 2017 a 2018 pohybovat nepatrně pod 1,0 % HDP.

V případě odhadu vývoje reálného HDP predikce MF ČR již zohledňuje výjimečný výkon ekonomiky ve 2. čtvrtletí

a předpokládá v obou uvedených letech růst HDP o cca 0,5 p. b. vyšší. Naopak tempo růstu cenové hladiny by mělo v roce 2018 dosáhnout stejné dynamiky jako v roce předešlém. Z důvodu narůstajících frikcí na trhu práce očekává MF ČR v obou letech dynamičtější růst mezd. Přebytek běžného účtu platební bilance by měl být nepatrně nižší a pohybovat se v obou uvedených letech kolem 0,5 % HDP.

**Graf 4.1: Prognózy růstu reálného HDP na rok 2017**

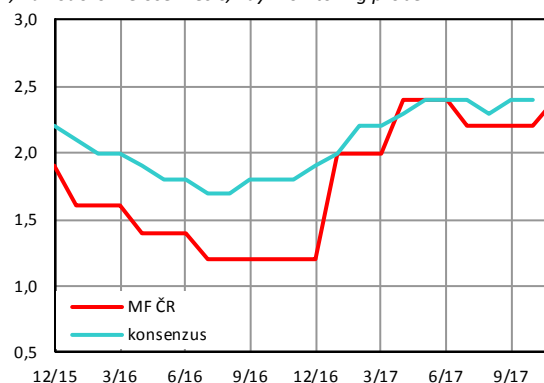
v %; na vodorovné ose měsíc, kdy monitoring proběhl



Zdroj: prognózy jednotlivých institucí. Výpočty MF ČR.

**Graf 4.2: Prognózy míry inflace na rok 2017**

v %; na vodorovné ose měsíc, kdy monitoring proběhl



Zdroj: prognózy jednotlivých institucí. Výpočty MF ČR.

# Slovníček pojmů

**Index nákupních manažerů** udává sentiment v průmyslovém sektoru. V průzkumech s měsíční bází nákupní manažeři hodnotí nové objednávky, úroveň produkce, úroveň zaměstnanosti, rychlost dodávek od dodavatelů a stav zásob na skladě. Hodnota indexu 50 bodů na stupnici od 0 do 100 značí neměnou úroveň od předchozího měsíce, hodnota nad 50 vyjadřuje zlepšení nebo nárůst od předchozího měsíce a hodnota pod 50 zhoršení nebo pokles od předchozího měsíce.

**Index podnikatelského klimatu Ifo** zachycuje náladu a důvěru německých podnikatelů v ekonomiku. Na měsíční bázi hodnotí vybrané společnosti podnikatelské klima ve vztahu k současné situaci a očekávanému vývoji v příštích 6 měsících. Index je normalizován, jeho hodnota na počátku roku 2005 byla stanovena na úroveň 100.

**Sektor vládních institucí** je vymezen mezinárodně harmonizovanými pravidly národního účetnictví. Sektor vládních institucí v ČR zahrnuje v metodice ESA 2010 tři základní subsektory: ústřední vládní instituce, místní vládní instituce a fondy sociálního zabezpečení. **Saldo sektoru vládních institucí** jsou jeho čisté půjčky (v případě kladného znaménka) nebo čisté výpůjčky (v případě záporného znaménka).

**Cyklicky očištěné saldo** slouží k identifikaci nastavení fiskální politiky, protože v něm není zahrnut vliv těch částí příjmů a výdajů, které jsou generovány pozicí ekonomiky v rámci hospodářského cyklu. **Jednorázové a přechodné operace** jsou opatření na straně příjmů či výdajů, která mají pouze dočasný dopad na saldo sektoru vládních institucí a často vyplývají z událostí mimo přímou kontrolu vlády (např. výdaje na povodně). **Strukturální saldo** je rozdíl cyklicky očištěného salda a jednorázových a přechodných operací. **Primární strukturální saldo** je strukturální saldo bez úrokových výdajů. Meziroční změna strukturálního salda indikující expanzivní či restriktivní fiskální politiku v daném roce se označuje jako **fiskální úsilí**.

**2T repo sazba** je maximální limitní sazba, za kterou mohou být banky uspokojovány v dvouřádkových repo tendrech vyhlášených ČNB.

**Hlavní refinanční sazba ECB** je minimální nabídková sazba pro hlavní refinanční operace ECB. Hlavní refinanční operace jsou pravidelné operace k zajištění likvidity, též jsou hlavním zdrojem refinancování finančního sektoru.

**Hlavní refinanční sazba Fedu** je sazba, kterou stanovuje Fed pro mezibankovní trh. Stanovována je na denní bázi.

**PRIBOR 3M** je referenční hodnota úrokových sazeb na trhu mezibankovních depozit se splatností 3 měsíce, kterou počítá (fixuje) kalkulační agent pro ČNB a Czech Forex Club (Financial Markets Association of the Czech Republic – A.C.I.) z kotací referenčních bank pro prodej depozit.

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

**Dlouhodobé úrokové sazby** jsou měřeny na základě výnosů dlouhodobých státních dluhopisů nebo srovnatelných cenných papírů do splatnosti v procentech za rok. Jako reprezentativní jsou klasifikovány dluhopisy, jejichž zbytková doba do splatnosti se pohybuje v rozmezí 8 až 12 let (použití těchto mezi plně vychází z podmínek českého trhu se státními dluhopisy, byly nastaveny na základě periodicity emisí českých státních

dluhopisů). Z tohoto souboru je následně generována taková kombinace dluhopisů, jejíž průměrná zbytková doba do splatnosti se nejvíce přibližuje hranici 10 let.

**Reálný měnový kurz vůči EA19** je podílem cenové hladiny v zahraničí (v tomto případě v EA 19) a domácí cenové hladiny, kde zahraniční cenová hladina je převedena na jednotky domácí měny přes stávající nominální měnový kurz.

**Míra závislosti (demografická)** je poměr počtu obyvatel v seniorském věku (nad 64 let) k počtu obyvatel v produktivním věku – nezohledňuje tedy prodloužení věku odchodu do důchodu. **Míra závislosti podle platné legislativy** je poměr počtu obyvatel v důchodovém věku podle platné legislativy k počtu ostatních obyvatel nad 14 let. **Efektivní mírou závislosti** označujeme poměr počtu vyplácených starobních důchodů k počtu zaměstnaných.

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

**Potenciální produkt** je úroveň ekonomického výkonu při průměrném využití výrobních faktorů. **Produkční mezera** je rozdíl mezi skutečným a potenciálním produktem měřený v procentech potenciálního produktu, slouží k identifikaci pozice ekonomiky v cyklu. **Cobbova-Douglasova produkční funkce** je dvoufaktorová produkční funkce vyjadřující vztah mezi ekonomickým výkonem a objemem vstupů – výrobních faktorů práce a kapitálu.

**Konjunkturální průzkumy** zjišťují názory respondentů na současnou situaci a vývoj v blízké budoucnosti. Z výsledků těchto šetření vycházejí **indikátory důvěry**, do kterých se promítá široký okruh vlivů formujících očekávání ekonomických subjektů, a jejichž výhoda spočívá v rychlé dostupnosti výsledků. **Souhrnný indikátor důvěry** zahrnuje konjunkturální průzkum za segment průmyslu (40 %), stavebnictví (5 %), obchodu (5 %), služeb (30 %) a spotřebitelů (20 %). **Kompozitní předstihový indikátor** je indikátor složený z otázek konjunkturálního průzkumu, které nejtěsněji vysvětlují vývoj relativní cyklické složky ukazatele (nejčastěji HDP) na předstihu jednoho čtvrtletí.

**Hrubý domácí produkt (HDP)** je peněžním vyjádřením celkové hodnoty statků a služeb nově vytvořených v daném období na určitém území. **Reálný HDP** je hrubý domácí produkt vyjádřený v cenách referenčního roku. Tato transformace umožňuje při analýze HDP (či jiné veličiny) v čase eliminovat vliv změny cen a soustředit se pouze na změny fyzického objemu. HDP je definován a odhadován třemi způsoby: produkční metodou, výdajovou metodou a důchodovou metodou. Podle **produkční metody** je HDP definován jako součet hrubé přidané hodnoty a salda daní z produktů (např. daň z přidané hodnoty) a dotací na produkty. Produkce a mezispotřeba jsou totiž oceněny v tzv. základních cenách, tj. bez veškerých daní a dotací, zatímco HDP je oceněn v tržních cenách, tzn. včetně daní a dotací. **Hrubá přidaná hodnota (HPH)** představuje rozdíl mezi hodnotou produkce a mezispotřeba (produkce užitá při výrobě jiného zboží či služeb). **Výdajová metoda** definuje HDP jakou součet výdajů na konečnou spotřebu, tvorby hrubého kapitálu a čistého vývozu zboží a služeb. V rámci **důchodové metody** je HDP definován jako součet náhrad zaměstnancům, hrubého provozního přebytku (včetně smíšeného důchodu) a daní z vý-

roby a z dovozu, snížený o dotace na výrobu. Důchodová metoda je vnímána jako doplňková.

**Výdaje na konečnou spotřebu** jsou součtem výdajů domácností, vlády a neziskových institucí na spotřebu.

**Tvorba hrubého kapitálu** zahrnuje soukromé i vládní investice do fixního kapitálu nebo do zásob (nedokončené investice, materiál, neprodaná produkce, atd.). První aspekt je zachycen prostřednictvím tvorby hrubého fixního kapitálu a druhý pomocí změny zásob a čistého pořízení cenností.

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

**Index spotřebitelských cen** je jedním z indexů měřících cenovou hladinu. Je konstruován na základě pravidelného sledování vývoje cen vybraných zboží a služeb (tzv. reprezentantů) ve spotřebním koši domácností. Každý reprezentant má určitou váhu. Spotřební koš je rozdělen na 12 oddílů (např. potraviny a nealkoholické nápoje; alkoholické nápoje, tabák; odívání a obuv; bydlení, voda, energie a paliva; atd.). **Harmonizovaný index spotřebitelských cen** je kalkulován v zemích EU podle jednotných a právně závazných postupů, což (na rozdíl od národních indexů) umožňuje srovnatelnost tohoto ukazatele mezi zeměmi.

**Inflace** je trvalý růst všeobecné cenové hladiny, resp. vnitřní znehodnocování měny. Cenová hladina se měří pomocí cenových indexů, např. indexu spotřebitelských cen či harmonizovaného indexu spotřebitelských cen. Někdy se však nepřesně o inflaci hovoří i v případě krátkodobého růstu cenové hladiny. O **dezinflaci** hovoříme v případě snižování inflace. Opakem inflace je **deflace**, tedy trvalý pokles všeobecné cenové hladiny, resp. vnitřní znehodnocování měny. Nejčastěji zmiňovaná **meziroční míra inflace** je relativní změna indexu spotřebitelských cen proti stejnému měsíci předchozího roku. **Průměrná míra inflace** je relativní změna průměru indexu spotřebitelských cen v posledních 12 měsících proti průměru indexu spotřebitelských cen v předcházejících 12 měsících. Míry inflace se vyjadřují v procentech. **Administrativními opatřeními u spotřebitelských cen** rozumíme státní opatření, která přímo působí na cenovou hladinu. Zahrnují vliv změn nepřímých daní (daň z přidané hodnoty a spotřební daně) a regulovaných cen (např. elektřina, plyn, teplo, vodné a stočné, městská hromadná doprava).

**Deflátor HDP** je cenový index, určený podílem nominálního a reálného HDP.

**Směnné relace** je index, jehož změna vyjadřuje, jak se vyvíjí relativní cena vývozu k ceně dovozu. Jeho růst například znamená, že cena vývozu se vůči ceně dovozu zvýšila. Toto relativní zvýšení ceny vývozu může být dáno např. relativně nižším poklesem cen vývozu oproti poklesu cen dovozu.

**Pracovní síla** je součet zaměstnaných a nezaměstnaných osob. **Míra ekonomické aktivity** je podíl pracovní síly na počtu osob obvykle ve věkové kategorii 15–64 let, pokud není uvedeno jinak.

**Nezaměstnanost (VŠPS)** odpovídá počtu osob, které ve sledovaném období (referenčním týdnu) souběžně splňovaly tři podmínky: nebyly zaměstnané, hledaly aktivně práci a byly připraveny k nástupu do práce nejpozději do 14 dnů. **Míra nezaměstnanosti (VŠPS)** vyjadřuje podíl počtu nezaměstnaných

a pracovní síly. Osoba s délkou trvání nezaměstnanosti delší než 12 měsíců je považována za **dlouhodobě nezaměstnanou**.

**Uchazečem o zaměstnání (MPSV)** je osoba s trvalým bydlištěm na území ČR, která není v pracovním nebo obdobném vztahu, nevykonává samostatnou výdělečnou činnost a osobně požádá o zprostředkování vhodného zaměstnání pobočku úřadu práce. Nezaměstnaní, kteří nemají žádnou objektivní překážku pro přijetí zaměstnání, jsou tzv. **dosažitelní uchazeči o zaměstnání**. **Podíl nezaměstnaných osob (MPSV)** je pak podíl počtu dosažitelných uchazečů o zaměstnání ve věku 15–64 let v evidenci úřadů práce a počtu obyvatel ve stejném věku.

**Průměrná mzda** je podíl mezd bez ostatních osobních nákladů připadajících v průměru na jednoho zaměstnance evidenčního počtu za měsíc v přepočtu na plnou zaměstnanost. **Mediánová mzda** je měsíční mzda zaměstnance uprostřed mzdového rozdělení a je zjišťována ze šetření Informačního systému o průměrném výdělku. **Průměrná reálná mzda** je přepočtená průměrná mzda na srovnatelné hodnoty pomocí indexu spotřebitelských cen.

**Produktivitou práce** se rozumí hrubý domácí produkt ve stálých cenách připadající na jednoho zaměstnaného (v pojetí národních účtů). **Jednotkové náklady práce** jsou poměrem náhrad na jednoho zaměstnance a reálné produktivity práce.

**Hrubý provozní přebytek** je odměna vlastníkům fyzického kapitálu plynoucí z výrobního procesu. Přibližně řečeno se jedná o makroekonomické vyjádření zisku včetně odpisů. Mezi **příjaty důchody z vlastnictví** patří přijaté úroky, dividendy, důchody z půdy, čerpání podnikatelského důchodu, důchodu z rozděleného zisku apod. **Ostatní přijaté běžné transfery** jsou náhrady z neživotního pojištění, soukromé mezinárodní transfery, výhry v sázkách a loteriích, státní příspěvky na stavební spoření apod. **Placené důchody z vlastnictví** odpovídají placečným úrokům. Daň z příjmu, daň z převodu nemovitostí, místní poplatky za používání dálnic představují **běžné daně z důchodu a jmění**. **Sociální příspěvky** jsou příspěvky na sociální a zdravotní pojištění, penzijní připojištění a zákonné úrazové pojištění placené zaměstnavatelem i zaměstnancem a tzv. imputované příspěvky. Mezi **ostatní placené běžné transfery** jsou zařazeny čisté pojistné na neživotní pojištění, soukromé mezinárodní transfery, pokuty, sázky apod. Rozdíl mezi běžnými příjmy a běžnými výdaji domácností je označován jako **disponibilní důchod**. **Změna podílu v penzijních fondech** je rozdíl mezi přijatým pojistným a vyplacenými důchody z penzijního připojištění. Součtem disponibilního důchodu a změny podílu v penzijních fondech zmenšeného o výdaje na konečnou spotřebu domácností dostaneme **hrubé úspory**. Podíl hrubých úspor na disponibilním důchodu se nazývá **míra hrubých úspor**.

**Platební bilance** zachycuje pro dané území ekonomické transakce mezi rezidenty a nerezidenty za určité časové období. Základní struktura platební bilance vychází z metodiky Mezinárodního měnového fondu a zahrnuje běžný, kapitálový a finanční účet (vč. změny devizových rezerv). **Prvotní důchody** jsou bilancí, která zachycuje přeshraniční toky výnosů mezi rezidenty a nerezidenty z poskytnutých finančních zdrojů, práce a nevyrobených nefinančních aktiv. Zahrnují úroky, dividendy, reinvestované zisky, pracovní příjmy, daně a dotace na produkci a dovoz. **Druhotné důchody** zachycují přeshraniční toky přerozdělených důchodů – zdrojů poskytnutých či získaných bez protihodnoty mezi rezidenty a nerezidenty za určité časové období. **Běžný účet** je souhrn bilance zboží (vývoz a dovoz), bilance služeb (příjmy a výdaje z dopravních služeb, cestovního



ruchu a ostatních obchodních a neobchodních služeb), bilance prvotních důchodů a bilance druhotných důchodů. **Kapitálový účet** tvoří převody nevyrobených nefinančních aktiv (např. půda – pozemky pro zastupitelské úřady aj.) a přerozdělení kapitálového charakteru (např. mezivládní odpouštění dluhů, investiční granty a další). **Finanční účet** zachycuje čisté přírůstky a úbytky finančních aktiv a pasiv v členění na přímé investice (akcie a ostatní účasti, dluhové nástroje a reinvestovaný zisk), portfoliové investice (účasti a podíly v investičních fondech a dluhové cenné papíry), finanční deriváty, ostatní investice (zejména půjčky, oběživo a vklady, úvěry, pojistné) a rezervní aktiva. **Mezinárodní investiční pozice** zachycuje přehled stavů finančních aktiv a pasiv všech sektorů tuzemské ekonomiky ve vztahu k nerezidentům České republiky k určitému datu. **Zahraniční zadluženost** je přehled finančních pasiv všech sektorů tuzemské ekonomiky vůči nerezidentům dluhového charakteru, tj. závazků se smluvně určenou dobou splatnosti, za kterou náleží věřiteli výnos ve formě úroku. Nezahrnuje stavby investic do majetkových cenných papírů.

**Vývoz zboží** je obchodní transakce, při které dochází ke změně vlastnictví zboží od rezidentské k nerezidentské jednotce, s dodací podmínkou FOB (Free on Board), kdy prodávající dodává zboží na místo určení. **Dovoz zboží** je obchodní výměna, při které dochází ke změně vlastnictví zboží od nerezidentské k rezidentské jednotce, s dodací podmínkou CIF (Cost, Insurance and Freight), kdy prodávající dodává zboží také na místo určení, ale je povinen navíc hradit náklady, pojištění a přepravné spojené s dodávkou. Saldem vývozu a dovozu zboží v národním pojetí je **obchodní bilance**. Index podílu reálného dovozu na reálném HDP je tzv. **dovozní náročnost**.

Jako **exportní trhy** se označuje index vyjadřující vážený průměr dovozů zboží 6 nejvýznamnějších obchodních partnerů ČR (Německo, Slovensko, Polsko, Spojené království, Francie, Rakousko). **Exportní výkonnost** je index vyjadřující změnu podílu ČR na exportních trzích. Tento ukazatel vystihuje konkurenceschopnost českých výrobců na zahraničních trzích.

**Nominální efektivní měnový kurz** je index zhodnocení (posílení) či znehodnocení (oslabení) národní měny vůči koši vybraných měn za určité období oproti základnímu období. **Reálný efektivní měnový kurz** je index reálného zhodnocení (posílení) či znehodnocení (oslabení) národní měny vůči koši vybraných měn za určité období oproti základnímu období. Měnové kurzy je možné deflovat diferencí indexů spotřebitelských cen, jednotkových nákladů práce či deflátorů HDP. **Apresiasi** je zhodnocení (posílení) kurzu jedné měny vůči jiné měně (jiným měnám), naopak **depreciace** je znehodnocení (oslabení) kurzu jedné měny vůči jiné měně (jiným měnám).

**Dosahované ceny na zahraničních trzích** jsou cenovým indexem, který vyjadřuje vážený průměr cen vývozu na trhy hlavních obchodních partnerů v příslušných měnách těchto států. Pro výpočet se jako aproximace používá deflátor vývozu deflovaný převrácenou hodnotou nominálního efektivního měnového kurzu.

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 zemí, jež používají jinou měnovou jednotku než euro. Eurostat aktualizoval výpočty PPS v prosinci 2016.



**Ministerstvo financí České republiky**

odbor Hospodářská politika

Letenská 15

118 10 Praha 1

<http://www.mfcr.cz>