

# **Makroekonomická predikce České republiky**

**červenec 2019**

**Makroekonomická predikce České republiky**  
červenec 2019

Ministerstvo financí ČR  
odbor Hospodářská politika  
Letenská 15, 118 10 Praha 1

Tel.: 257 041 111

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

ISSN 1804–7971 (on-line)

Vychází 4x ročně, zdarma

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

# **Makroekonomická predikce**

## **České republiky**

červenec 2019

# Obsah

Úvod a shrnutí .....	1
Rizika a nejistoty predikce .....	4
<b>1 Východiska predikce .....</b>	<b>5</b>
1.1 Vnější prostředí .....	5
1.2 Ceny komodit.....	10
1.3 Fiskální politika .....	11
1.4 Měnová politika, finanční sektor a měnové kurzy.....	13
1.5 Strukturální politiky .....	17
1.6 Demografie .....	18
<b>2 Ekonomický cyklus .....</b>	<b>21</b>
2.1 Pozice v rámci ekonomického cyklu .....	21
2.2 Konjunkturální indikátory .....	23
<b>3 Predikce makroekonomického vývoje v ČR .....</b>	<b>24</b>
3.1 Ekonomický výkon .....	24
3.2 Ceny.....	31
3.3 Trh práce.....	35
3.4 Vztahy k zahraničí.....	41
<b>4 Monitoring predikcí ostatních institucí .....</b>	<b>46</b>
<b>5 Význam automobilového průmyslu v české ekonomice.....</b>	<b>47</b>
Slovníček pojmů .....	50

Makroekonomická predikce je zpracovávána v odboru Hospodářská politika Ministerstva financí České republiky. Zahrnuje predikci na běžný a následující rok (tj. do roku 2020) a u některých ukazatelů výhled na další 2 roky (tj. do roku 2022). Je publikována se čtvrtletní periodicitou (zpravidla v lednu, dubnu, červenci a listopadu) a je rovněž dostupná na internetových stránkách Ministerstva financí České republiky na adrese:

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

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

***[macroeconomic.forecast@mfcr.cz](mailto:macroeconomic.forecast@mfcr.cz)***

## Seznam tabulek

Tabulka 1.1.1: Hrubý domácí produkt – roční .....	9
Tabulka 1.1.2: Hrubý domácí produkt – čtvrtletní.....	9
Tabulka 1.2.1: Světové ceny vybraných komodit – roční .....	10
Tabulka 1.2.2: Světové ceny vybraných komodit – čtvrtletní .....	10
Tabulka 1.3.1: Saldo a dluh .....	12
Tabulka 1.4.1: Úrokové sazby – roční .....	15
Tabulka 1.4.2: Úrokové sazby – čtvrtletní.....	15
Tabulka 1.4.3: Úvěry a vklady – roční průměry .....	16
Tabulka 1.4.4: Úvěry a vklady – čtvrtletní průměry.....	16
Tabulka 1.4.5: Měnové kurzy – roční.....	17
Tabulka 1.4.6: Měnové kurzy – čtvrtletní .....	17
Tabulka 1.6.1: Demografie.....	20
Tabulka 2.1.1: Produkční mezera a potenciální produkt.....	22
Tabulka 3.1.1: HDP – užití ve stálých cenách – roční.....	27
Tabulka 3.1.2: HDP – užití ve stálých cenách – čtvrtletní .....	28
Tabulka 3.1.3: HDP – užití v běžných cenách – roční.....	29
Tabulka 3.1.4: HDP – užití v běžných cenách – čtvrtletní .....	29
Tabulka 3.1.5: HDP – důchodová struktura – roční .....	30
Tabulka 3.1.6: HDP – důchodová struktura – čtvrtletní.....	30
Tabulka 3.2.1: Ceny – roční.....	33
Tabulka 3.2.2: Ceny – čtvrtletní .....	34
Tabulka 3.3.1: Trh práce – roční .....	38
Tabulka 3.3.2: Trh práce – čtvrtletní.....	39
Tabulka 3.3.3: Účet domácností .....	40
Tabulka 3.4.1: Platební bilance – roční.....	43
Tabulka 3.4.2: Platební bilance – čtvrtletní .....	44
Tabulka 3.4.3: Rozklad vývozu zboží (v metodice národních účtů) – roční .....	45
Tabulka 3.4.4: Rozklad vývozu zboží (v metodice národních účtů) – čtvrtletní .....	45
Tabulka 4.1: Shrnutí monitorovaných předpovědí.....	46
Tabulka 5.1: Vývoz silničních vozidel v roce 2018 .....	48

## Seznam grafů

Graf 1.1.1: Růst HDP v EA19 a v USA .....	8
Graf 1.1.2: Reálný hrubý domácí produkt .....	8
Graf 1.1.3: Harmonizovaný index spotřebitelských cen .....	8
Graf 1.1.4: Míra nezaměstnanosti .....	8
Graf 1.1.5: Indikátor ekonomického sentimentu .....	8
Graf 1.1.6: Index nákupních manažerů.....	8
Graf 1.1.7: Indikátor důvěry podnikatelů .....	8
Graf 1.1.8: Ukazatel Ifo a průmyslová produkce v ČR.....	8
Graf 1.2.1: Dolarová cena ropy Brent .....	10
Graf 1.2.2: Korunová cena ropy Brent.....	10
Graf 1.3.1: Dekompozice salda sektoru vládních institucí.....	12
Graf 1.3.2: Dluh sektoru vládních institucí .....	12
Graf 1.4.1: Úrokové sazby.....	14
Graf 1.4.2: Úvěry domácnostem.....	14
Graf 1.4.3: Hypoteční úvěry na nákup byt. nemovitostí.....	14
Graf 1.4.4: Úvěry nefinančním podnikům .....	14
Graf 1.4.5: Úvěry v selhání.....	14
Graf 1.4.6: Vklady .....	14
Graf 1.4.7: Nominální měnové kurzy .....	14
Graf 1.4.8: Reálný měnový kurz vůči EA19 .....	14
Graf 1.6.1: Věkové skupiny .....	19
Graf 1.6.2: Počet obyvatel ve věku 20–64 let .....	19
Graf 1.6.3: Očekávaná střední délka života při narození .....	19
Graf 1.6.4: Starobní důchodci.....	19
Graf 2.1.1: Produkční mezera .....	22
Graf 2.1.2: Potenciální produkt .....	22
Graf 2.1.3: Využití výrobních kapacit v průmyslu.....	22
Graf 2.1.4: Souhrnná produktivita výrobních faktorů.....	22
Graf 2.2.1: Indikátor důvěry a HPH v průmyslu .....	23
Graf 2.2.2: Indikátor důvěry a HPH ve stavebnictví.....	23
Graf 2.2.3: Indikátor důvěry a HPH v obchodě a službách.....	23
Graf 2.2.4: Indikátor důvěry a spotřeba domácností.....	23
Graf 2.2.5: Souhrnný indikátor důvěry a HPH.....	23
Graf 2.2.6: Kompozitní předstihový indikátor .....	23
Graf 3.1.1: Zdroje hrubého domácího produktu .....	26
Graf 3.1.2: Výdaje na hrubý domácí produkt .....	26
Graf 3.1.3: Reálný hrubý domácí produkt .....	26
Graf 3.1.4: Spotřeba domácností.....	26
Graf 3.1.5: Spotřeba domácností.....	26
Graf 3.1.6: Věcné členění THFK .....	26
Graf 3.1.7: Sektorové členění THFK .....	26
Graf 3.1.8: Spolufinancování investic z fondů EU .....	26
Graf 3.2.1: Spotřebitelské ceny .....	32
Graf 3.2.2: Spotřebitelské ceny v hlavních oddílech.....	32
Graf 3.2.3: Deflátor hrubého domácího produktu .....	32
Graf 3.2.4: Směnné relace .....	32

Graf 3.3.1: Počet zaměstnanců dle různých statistik.....	37
Graf 3.3.2: Ukazatele nezaměstnanosti.....	37
Graf 3.3.3: Vybrané pojistné na sociální zabezpečení a objem mezd a platů.....	37
Graf 3.3.4: Náhrady na zaměstnance a reálná produktivita práce.....	37
Graf 3.3.5: Nominální měsíční mzdy.....	37
Graf 3.3.6: Nominální objem mezd a platů.....	37
Graf 3.3.7: Míra hrubých úspor domácností.....	37
Graf 3.4.1: Běžný účet platební bilance.....	42
Graf 3.4.2: Obchodní bilance.....	42
Graf 3.4.3: Bilance služeb.....	42
Graf 3.4.4: Bilance prvotních důchodů.....	42
Graf 3.4.5: HDP a dovoz zboží partnerských zemí.....	42
Graf 3.4.6: Vývoz zboží reálně.....	42
Graf 3.4.7: Deflátor vývozu zboží.....	42
Graf 4.1: Prognózy růstu reálného HDP na rok 2019.....	46
Graf 4.2: Prognózy míry inflace na rok 2019.....	46
Graf 5.1: Význam automobilového průmyslu v ekonomice.....	47
Graf 5.2: Podíl automobilového průmyslu v zemích EU.....	47
Graf 5.3: Hrubá přidaná hodnota.....	48
Graf 5.4: Vývoz.....	48
Graf 5.5: Hrubá přidaná hodnota a mezera výstupu.....	48
Graf 5.6: Investice do motor. vozidel a celková THFK.....	48
Graf 5.7: Vývoz osobních automobilů a komponent.....	48
Graf 5.8: Vývoz osobních automobilů do vybraných zemí.....	48

## 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
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
THFK	.....	tvorba hrubého fixního kapitálu
VŠPS	.....	Výběrové šetření pracovních sil

## Značky použité v tabulkách

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

## Uzávěrka datových zdrojů

Predikce byla zpracována na základě údajů, které byly známy k **12. červenci 2019**, vybraná východiska predikce jsou vztahena k 27. červnu 2019.

## Poznámky

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

Údaje z předchozí predikce z dubna 2019 jsou vyznačeny kurzívou. Údaje vztahující se k rokům 2021 a 2022 jsou extrapolacním scénářem, který naznačuje směr možného vývoje a není v dalším textu komentován.



# Úvod a shrnutí

Oslabování globální ekonomické expanze, které započalo v roce 2018, pokračuje i v letošním roce. Projevuje se zde zejména nárůst protekcionismu a eskalace napětí v mezinárodních obchodních vztazích a s nimi spojené nejistoty podnikatelů i spotřebitelů ohledně budoucího ekonomického vývoje. Navíc se dále výrazně rozšiřují rizika směrem dolů.

Ekonomika Evropské unie je podporována silnou domácí poptávkou a situací na trhu práce, méně se daří exportně orientovaným aktivitám. Ekonomický růst v 1. čtvrtletí 2019 překonal očekávání. To však bylo do značné míry způsobeno dočasnými faktory, např. tvorbou zásob ve Spojeném království před původním termínem odchodu z Evropské unie nebo mírnou zimou. Výhledy na zbývající část letošního roku jsou již méně příznivé.

Zásadním zdrojem nejistot je vyvrcholení procesu vystoupení Spojeného království z Evropské unie. Zatím platí, že termín vystoupení byl v souladu se závěry Evropské rady odložen na 31. října 2019. Je otázkou, zda se k tomuto datu podaří nalézt všeobecně přijatelné východisko. Tato predikce je založena na předpokladu, že k vystoupení Spojeného království z Evropské unie bez uzavřené dohody o vystoupení nedojde, tedy že se „tvrdému brexitu“ podaří zabránit.

Vývoj v české ekonomice v 1. čtvrtletí 2019 byl poměrně příznivý. Podle očekávání dosáhl **růst reálného hrubého domácího produktu** očištěný o sezónní a kalendářní vlivy 0,6 % mezičtvrtletně, resp. 2,8 % meziročně.

Z meziročního pohledu byl v rámci složek domácího užití nejdynamičtější růst **investic do fixního kapitálu** ve výši 3,0 %, a to i přes očekávané výrazné zpomalení způsobené zejména nižšími investicemi soukromého sektoru spolufinancovanými fondy Evropské unie. Vysokou, více než desetiprocentní, dynamiku si zachovala investiční aktivita vládních institucí. Obdobné tempo růstu zaznamenaly rovněž investice domácností směřující převážně do bytové výstavby.

Růst **spotřeby domácností** dosáhl 2,9 % díky stále vysoké dynamice růstu objemu mezd a platů. Spotřeba sektoru vládních institucí v důsledku nárůstu zaměstnanosti i mezispotřeby vzrostla o 2,8 %.

Příspěvek **zahraničního obchodu** byl jen nepatrně záporný. Na straně vývozu se projevilo snížení exportní výkonnosti, růst dovozu byl brzděn zpomalením domácí poptávky zejména u dovozně vysoce náročných investic.

V České republice, obdobně jako v řadě případů v zahraničí, došlo k odtržení vývoje konjunkturálních indikátorů od „tvrdých“ dat. Statisticky zjišťovaná data např. o průmyslové produkci, zahraničním obchodu či maloobchodních tržbách vykazují nadále velmi dobré výsledky. Oproti tomu souhrnný indikátor důvěry, který je patrně značně ovlivněn narůstajícími riziky, již od října 2018 naznačuje výrazné zpomalení ekonomické aktivity. K tomu ovšem zatím nedošlo, a proto predikci růstu reálného HDP téměř neměníme. **Ekonomika by v roce 2019 mohla vzrůst o 2,5 %, v roce 2020 pak vlivem nižší dynamiky spotřeby o 2,3 %.**

Ekonomický růst by měl být nadále tažen spotřebou domácností, jež by měla odrážet stále silnou mzdovou dynamiku při extrémně nízké míře nezaměstnanosti i razantní zvýšení starobních důchodů. Pozitivně, ovšem menší měrou než v roce 2018, by k růstu měly přispívat investice do fixního kapitálu a spotřeba sektoru vládních institucí. Příspěvek zahraničního obchodu by měl rovněž dosahovat mírně kladných hodnot.

Od počátku roku 2017 se meziroční růst **spotřebitelských cen** povětšinou pohybuje v horní polovině tolerančního pásma 2% inflačního cíle České národní banky. Zde by měl setrvat i v letech 2019 a 2020, kdy by proinflační efekty růstu jednotkových nákladů práce a kladné produkční mezery měly být umocněny administrativními opatřeními. Predikci průměrné **míry inflace** v roce 2019 zvyšujeme z 2,3 % na 2,5 %, posun predikce na rok 2020 z 1,6 % na 2,2 % je dán zahrnutím vládou schválených změn spotřební daně z tabákových výrobků a lihu.

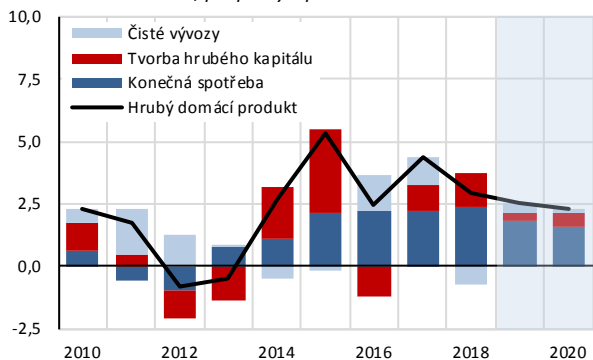
V 1. čtvrtletí 2019 vzrostla **zaměstnanost** téměř o 1 %. Vzhledem k extrémně nízké míře nezaměstnanosti a demografickým faktorům však do budoucna nelze počítat s udržení tohoto tempa. Nedostatek zaměstnanců je primární bariérou pro další extenzivní růst produkce, což převážně větší firmy motivuje k investicím zvyšujícím produktivitu práce. Prostor pro další pokles nezaměstnanosti považujeme za vyčerpaný. V souvislosti s postupným zpomalováním ekonomiky by růst poptávky po práci měl slábnout. Nabídka práce by se naproti tomu měla zejména vlivem demografických a strukturálních faktorů zvyšovat víceméně stabilním tempem. **Míra nezaměstnanosti** by tak v roce 2019 mohla dosáhnout 2,2 % a v roce následujícím 2,3 %.

V rámci **běžného účtu platební bilance** lze v roce 2019 očekávat zvýšení kladného salda bilance zboží v důsledku jednorázového propadu vývozu motorových vozidel v polovině roku 2018, které výrazně snížilo srovnávací základnu. Ostatní složky běžného účtu by měly zhruba stagnovat či se jen nepatrně zlepšovat. Výsledkem by měl být malý přebytek ve výši 0,6 % HDP v roce 2019 a 0,8 % HDP v roce 2020.

**Hospodaření sektoru vládních institucí v roce 2018** skončilo přebytkem ve výši **0,9 % HDP**. Strukturální saldo dosáhlo úrovně 0,4 % HDP. I přes rychlejší růst investičních výdajů a výdajů na konečnou spotřebu sektoru vládních institucí, především mezispotřeby a naturálních sociálních dávek, zůstává aktuální predikce přebytku sektoru vládních institucí **pro rok 2019** zachována na úrovni **0,3 % HDP**. Vyšší výdaje by měly být kompenzovány na příjmové straně veřejných rozpočtů. Zadlužení by se mělo dále snížit na 31,3 % HDP.

## Hlavním tahounem růstu by měla být domácí poptávka

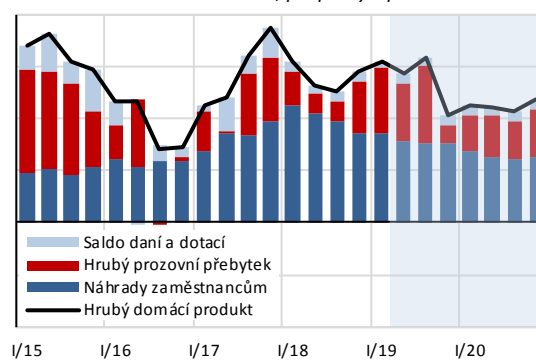
růst reálného HDP v %, příspěvky v procentních bodech



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

## Mzdy by dále měly růst výrazně rychleji než zisky

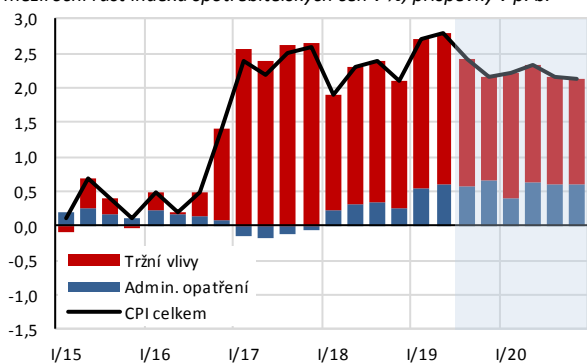
meziroční růst nominálního HDP v %, příspěvky v p. b.



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

## Inflace by měla setrvat v tolerančním pásmu cíle ČNB

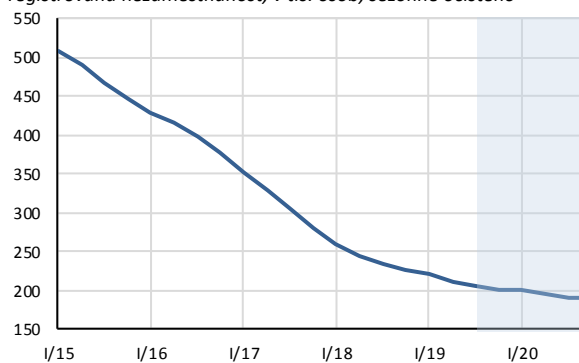
meziroční růst indexu spotřebitelských cen v %, příspěvky v p. b.



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

## Nezaměstnanost by měla klesat již jen mírně

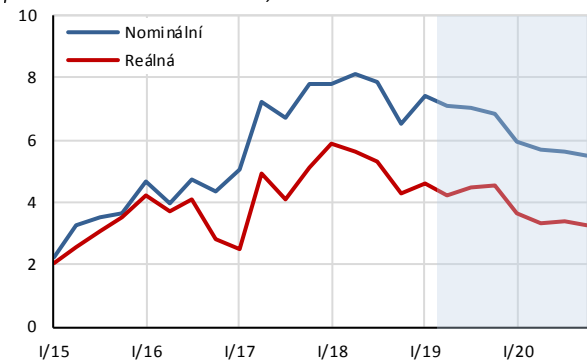
registrovaná nezaměstnanost, v tis. osob, sezónně očištěno



Zdroj: MPSV. Výpočty a predikce MF ČR.

## Růst mezd by se měl postupně zpomalovat

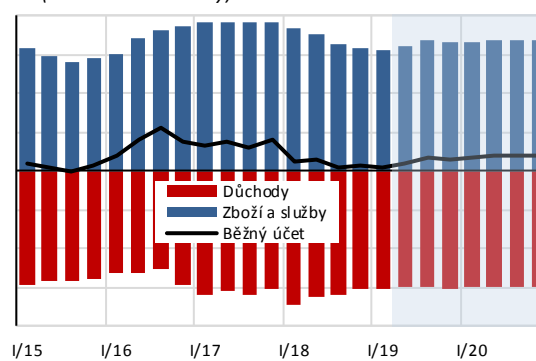
průměrná hrubá měsíční mzda, meziroční růst v %



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

## Běžný účet by měl nadále vykazovat mírný přebytek

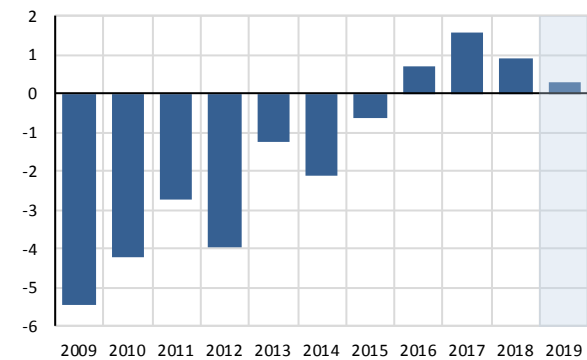
v % HDP (roční klouzavé úhrny)



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

## Saldo vládního sektoru by mělo zůstat kladné

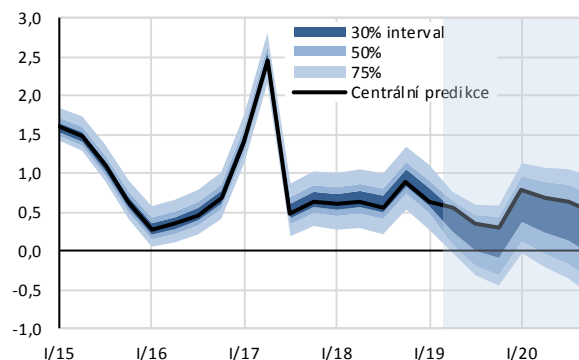
v % HDP



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

## Rizika predikce jsou vychýlena směrem dolů

mezičtvrtletní růst reálného HDP v %



Pozn.: Rozložení v minulosti určeno rozložením revizí.

Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

## Hlavní makroekonomické indikátory

		2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2018	2019	2020
		Aktuální predikce							Minulá predikce		
<b>Nominální hrubý domácí produkt</b>	<i>mld. Kč, b.c.</i>	<b>4 314</b>	<b>4 596</b>	<b>4 768</b>	<b>5 047</b>	<b>5 329</b>	<b>5 627</b>	<b>5 880</b>	5 304	5 595	5 839
<b>Reálný hrubý domácí produkt</b>	<i>růst v %, s.c.</i>	<b>2,7</b>	<b>5,3</b>	<b>2,5</b>	<b>4,4</b>	<b>3,0</b>	<b>2,5</b>	<b>2,3</b>	2,9	2,4	2,4
<b>Spotřeba domácností</b>	<i>růst v %, s.c.</i>	<b>1,8</b>	<b>3,7</b>	<b>3,6</b>	<b>4,3</b>	<b>3,4</b>	<b>2,8</b>	<b>2,6</b>	3,2	2,9	2,8
<b>Spotřeba vládních institucí</b>	<i>růst v %, s.c.</i>	<b>1,1</b>	<b>1,9</b>	<b>2,7</b>	<b>1,3</b>	<b>3,9</b>	<b>2,4</b>	<b>1,9</b>	3,7	2,2	1,9
<b>Tvorba hrubého fixního kapitálu</b>	<i>růst v %, s.c.</i>	<b>3,9</b>	<b>10,2</b>	<b>-3,1</b>	<b>3,7</b>	<b>7,2</b>	<b>2,5</b>	<b>2,4</b>	10,5	3,1	2,7
<b>Příspěvek čistých vývozů k růstu HDP</b>	<i>p.b., s.c.</i>	<b>-0,5</b>	<b>-0,2</b>	<b>1,4</b>	<b>1,1</b>	<b>-0,8</b>	<b>0,4</b>	<b>0,2</b>	-0,7	-0,3	0,0
<b>Příspěvek změny zásob k růstu HDP</b>	<i>p.b., s.c.</i>	<b>1,1</b>	<b>0,8</b>	<b>-0,4</b>	<b>0,1</b>	<b>-0,4</b>	<b>-0,3</b>	<b>0,0</b>	-1,2	0,0	0,0
<b>Deflátor HDP</b>	<i>růst v %</i>	<b>2,5</b>	<b>1,2</b>	<b>1,3</b>	<b>1,4</b>	<b>2,5</b>	<b>3,0</b>	<b>2,1</b>	2,1	3,0	1,9
<b>Průměrná míra inflace</b>	<i>%</i>	<b>0,4</b>	<b>0,3</b>	<b>0,7</b>	<b>2,5</b>	<b>2,1</b>	<b>2,5</b>	<b>2,2</b>	2,1	2,3	1,6
<b>Zaměstnanost (VŠPS)</b>	<i>růst v %</i>	<b>0,8</b>	<b>1,4</b>	<b>1,9</b>	<b>1,6</b>	<b>1,4</b>	<b>0,7</b>	<b>0,3</b>	1,4	0,4	0,2
<b>Míra nezaměstnanosti (VŠPS)</b>	<i>průměr v %</i>	<b>6,1</b>	<b>5,1</b>	<b>4,0</b>	<b>2,9</b>	<b>2,2</b>	<b>2,2</b>	<b>2,3</b>	2,2	2,2	2,2
<b>Objem mezd a platů (dom. koncept)</b>	<i>růst v %, b.c.</i>	<b>3,6</b>	<b>4,8</b>	<b>5,7</b>	<b>8,3</b>	<b>9,5</b>	<b>7,4</b>	<b>5,9</b>	9,3	7,5	5,9
<b>Saldo běžného účtu</b>	<i>% HDP</i>	<b>0,2</b>	<b>0,2</b>	<b>1,6</b>	<b>1,7</b>	<b>0,3</b>	<b>0,6</b>	<b>0,8</b>	0,3	0,2	0,3
<b>Saldo sektoru vládních institucí</b>	<i>% HDP</i>	<b>-2,1</b>	<b>-0,6</b>	<b>0,7</b>	<b>1,6</b>	<b>0,9</b>	<b>0,3</b>	<b>.</b>	0,9	0,3	.
<b>Předpoklady:</b>											
<b>Měnový kurz CZK/EUR</b>		<b>27,5</b>	<b>27,3</b>	<b>27,0</b>	<b>26,3</b>	<b>25,6</b>	<b>25,6</b>	<b>25,2</b>	25,6	25,5	25,1
<b>Dlouhodobé úrokové sazby</b>	<i>% p.a.</i>	<b>1,6</b>	<b>0,6</b>	<b>0,4</b>	<b>1,0</b>	<b>2,0</b>	<b>2,0</b>	<b>2,4</b>	2,0	2,2	2,4
<b>Ropa Brent</b>	<i>USD/barel</i>	<b>99</b>	<b>52</b>	<b>44</b>	<b>54</b>	<b>71</b>	<b>64</b>	<b>60</b>	71	66	65
<b>HDP eurozóny</b>	<i>růst v %, s.c.</i>	<b>1,4</b>	<b>2,1</b>	<b>1,9</b>	<b>2,4</b>	<b>1,9</b>	<b>1,1</b>	<b>1,4</b>	1,8	1,0	1,4

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

# Rizika a nejistoty predikce

Makroekonomická predikce je zatížena řadou rizik, která v úhrnu považujeme za **výrazně vychýlená směrem dolů**.

Pro silně exportně orientovanou českou ekonomiku je v současné době hlavním negativním rizikem nejistota související s **vystoupením Spojeného království z Evropské unie**. Datum odchodu Spojeného království z EU bylo posunuto na 31. října, zatím se však nepodařilo schválit dohodu o vystoupení. S ohledem na vnitropolitickou situaci ve Spojeném království (rezignace premiérky Mayové a volba jejího nástupce) je další vývoj mimořádně nejistý, riziko „tvrdého brexitu“ je ale značné. Tato makroekonomická predikce přesto vychází z předpokladu, že k odchodu Spojeného království bez uzavřené dohody o vystoupení nedojde.

Významné vnější riziko představuje i **napětí v obchodních vztazích** mezi Spojenými státy americkými a Čínou, protekcionistická opatření by však mohla ovlivnit i vzájemný obchod mezi USA a Evropskou unií. Případné zvýšení existujících dovozních cel či jejich uvalení na nové druhy zboží by kromě nepříznivých dopadů na objem zahraničního obchodu, a z něj plynoucích přínosů, vedlo k dalšímu poklesu důvěry ekonomických subjektů. Vyšší nejistota by pak mohla vyústit k odložení některých investičních rozhodnutí. Cla by měla vliv také na ceny dovozeného zboží a kupní sílu spotřebitelů. S ohledem na vysokou komplexnost mezinárodních dodavatelských řetězců se lze navíc domnívat, že by dovozní cla měla řadu nezamýšlených důsledků, např. přesuny výroby do jiných států. Česká republika sice obchoduje převážně s ostatními státy EU, nepřímá expozice vůči některým zemím mimo EU však není zanedbatelná, považujeme ji za vyšší než přímý efekt.

Pro českou ekonomiku je rizikem též **vývoj ukazatelů sentimentu** v řadě zemí eurozóny, a to zejména v průmyslu. Hospodářský růst v 1. čtvrtletí byl sice silnější, než by odpovídalo těmto indikátorům, pokles růstové dynamiky však do budoucna nelze vyloučit. Varovný je v tomto ohledu vývoj v Německu, kde průmyslová výroba klesá již od listopadu 2018. Německo je přitom pro ČR nejvýznamnějším obchodním partnerem (v roce 2018 do Německa směřovalo 31 % vývozu zboží).

Zprostředkovaně by českou ekonomiku mohla nepříznivě ovlivnit také případná eskalace problémů italského bankovního sektoru nebo prudší zpomalování ekonomického růstu v Číně. Nejistotu v globální ekonomice dále zvyšuje nestabilita některých rozvíjejících se ekonomik (Turecko, Argentina, Brazílie).

Česká ekonomika vykazuje v některých oblastech zřetelné znaky přehřívání, obzvláště pak na trzích práce a nemovitostí. Z hlediska **cyklického vývoje** by přitom v pří-

padě naplnění některých uvedených rizik v horizontu predikce ekonomika mohla vstoupit do sestupné fáze hospodářského cyklu. V konjunkturálních šetřeních poukazuje významná část firem na nedostatek zaměstnanců jako na hlavní bariéru pro navyšování své produkce. Klíčové ve středním a delším horizontu proto bude, s ohledem na stávající situaci na trhu práce a předpokládaný demografický vývoj, zvyšování **produktivity práce**. V krátkodobém horizontu vytvářejí nerovnováhy na trhu práce silný tlak na růst mezd, který má za následek zvyšování jednotkových nákladů práce. To by sice při delším trvání mohlo negativně ovlivnit konkurenceschopnost, na druhou stranu ale tento faktor významnou měrou podporuje růst disponibilního důchodu domácností i investic zvyšujících efektivitu práce a vytváří stimul pro orientaci na produkci zboží a služeb s vyšší přidanou hodnotou.

Cyklický vývoj ekonomiky v kombinaci s nízkými úrokovými sazbami vedl ke zvýšení dynamiky hypotečních úvěrů. Spolu s faktory, jež limitují nabídku rezidenčních nemovitostí (z nichž některé jsou specifické pro Prahu), tento vývoj přispěl k výraznému růstu nabídkových cen bytů. Pokračování **rychlého růstu úvěrů na bydlení a cen nemovitostí** představuje 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 sektor. Dynamika úvěrů na bydlení se však přibližně od poloviny roku 2017 vlivem růstu úrokových sazeb, zpřísnování úvěrových podmínek a dosažené vysoké úrovně cen bytů postupně snižovala. Koncem loňského roku začal v důsledku zpřísnění regulatorních doporučení ČNB výrazně klesat objem nových hypotečních úvěrů. Údaje o bytové výstavbě pak naznačují, že by nabídka měla v budoucnu růst, což by mělo snížit tlak na růst cen.

Vzhledem k významu **automobilového průmyslu** pro českou ekonomiku (blíže kapitola 5) pak riziko představuje silná procykličnost tohoto odvětví. Ve středním až dlouhodobém horizontu pak rizika prohlubují strukturální změny, k nimž v automobilovém průmyslu patrně dojde kvůli postupnému zpřísnování emisních norem. V případě jejich neplnění budou výrobci vystaveni vysokým pokutám. Přejít na alternativní druh pohonu si však vyžadá enormní investice do vývoje technologií, do strojů a zařízení či do infrastruktury. Lze také očekávat dopad na zaměstnanost, dodavatelsko-odběratelské vztahy či ceny energií.

**Riziko směrem vzhůru**, byť spíše ve střednědobém horizontu, představují plánované akvizice armádní techniky v hodnotě přes 80 mld. Kč, které by výrazně ovlivnily **dynamiku investic**.

# 1 Výhodiska predikce

## 1.1 Vnější prostředí

V důsledku slábnoucího světového obchodu, na nějž negativně působí především rostoucí překážky v mezinárodním obchodě, přetrvávající nejistota spojená s vystoupením Spojeného království z EU či další zhoršení podnikatelské důvěry, globální růst dále zpomalil.

Mezičtvrtletní růst HDP ve **Spojených státech amerických** v 1. čtvrtletí zrychlil na 0,8 % (*proti 0,4 %*), přičemž všechny složky přispěly k hospodářskému růstu kladně. Nejvýznamnější byl příspěvek čistých vývozů, když se export v souvislosti s přetrvávajícím napětím a průběhem jednání s Čínou zvýšil, zatímco dovoz zboží vykázal mírný pokles. Omezený chod úřadů na počátku roku zpomalil dynamiku výdajů spotřebitelů a přispěl i ke stagnaci spotřeby sektoru vládních institucí. Tvorba hrubého fixního kapitálu byla tažena zejména investicemi do produktů duševního vlastnictví.

Vzhledem k dalšímu vyostření obchodních vztahů mezi Spojenými státy americkými a Čínou ponechal Fed na svém červnovém zasedání úrokovou sazbu beze změny (2,25–2,50 %). S dalším zvyšováním úrokových sazeb pro letošní rok nepočítá, naopak v případě nárůstu nejistot a zeslabení inflačních tlaků hodlá podniknout nezbytné kroky k podpoře ekonomického růstu. V polovině roku 2018 začala míra inflace povolna klesat a v květnu 2019 činila 1,8 %. Fed očekává, že se ve střednědobém horizontu stabilizuje poblíž 2% cíle. Akciové trhy se po silné korekci ve 4. čtvrtletí 2018 vrátily k růstu a na začátku července překonaly dosavadní historická maxima.

Přestože se dynamika spotřeby domácností snižuje, předpokládáme, že zůstane hlavním faktorem ekonomického růstu i v dalších letech. Omezený chod úřadů z počátku roku měl zřejmě jen velmi krátkodobý dopad. Naopak pozitivní a dlouhodobější efekt by měla mít situace na trhu práce. Míra nezaměstnanosti v květnu setrvala na 3,6 %, nová pracovní místa již ale přibývají pomalejším tempem. Nedostatek zaměstnanců s vhodnou kvalifikací se odráží v povolné akceleraci průměrné mzdy. Investiční a exportní aktivita by měla být přinejmenším v krátkodobém horizontu silně ovlivňována eskalací napětí v obchodních vztazích s Čínou, když v květnu Spojené státy americké zvýšily cla z 10 % na 25 % na dovozy z Číny v celkovém objemu 200 mld. USD a Čína poté zareagovala zavedením dalších cel na dovoz amerického zboží v objemu 60 mld. USD. Ačkoliv jednání mezi oběma zeměmi pokračují, další protekcionistická opatření nelze zcela vyloučit. Případné uvalení cel na dovoz automobilů vyrobených v EU bylo odloženo na listopad.

Nárůst tenzí a nejistota ohledně dalšího vývoje se pak odrážejí v klesajícím tempu růstu průmyslové výroby či ve zhoršujících se předstihových ukazatelích, zejména sentimentu vedoucích pracovníků a indexu nákupních manažerů ve zpracovatelském průmyslu. Během 2. čtvrtletí se začala zhoršovat i situace v sektoru služeb, zde ale index nákupních manažerů stále indikuje velmi mírný růst. Pouze důvěra spotřebitelů zůstává vysoko nad svým dlouhodobým průměrem, a to navzdory svému mírnému zhoršení v důsledku obav spojených se zavedením dalších cel a zpomalení růstu zaměstnanosti. Očekáváme, že v souvislosti s odezněním dopadů fiskálního stimulu hospodářský růst postupně zpomalí na 2,5 % (*proti 2,3 %*) v roce 2019 a poté na 2,0 % (*beze změny*) v roce následujícím.

V 1. čtvrtletí vzrostl HDP **Číny** mezičtvrtletně o 1,4 % a i přes postupné a pozvolné zpomalování ekonomiky zůstává Čína hlavním tahounem globálního hospodářského růstu. Hlavním sektorem jsou služby, nicméně pokles podílu průmyslu na hrubé přidané hodnotě se již zastavil. Těžiště hospodářského růstu se pak velmi pozvolna přesouvá ke spotřebě domácností, když se podíl vývozu na HDP postupně snížil až na 20 % v roce 2018. Investice však vzhledem k řadě stimulů, jimiž se vláda snaží udržet hospodářský růst nad stanovenou hranicí 6 %, zůstávají dominantní a v roce 2018 činily 43 % HDP.

Předpokládáme, že tempo hospodářského růstu bude i nadále velmi mírně zpomalovat, a to zejména v důsledku řady opatření, jimiž se vláda snaží omezit rostoucí ceny bydlení, stínové bankovníctví a rizikovější úvěry či snížit nadměrnou kapacitu v některých průmyslových odvětvích. V krátkodobém horizontu by měly ekonomickou aktivitu nepříznivě ovlivňovat pokračující obchodní spory se Spojenými státy americkými. Zpomalení ekonomického výkonu indikuje také vývoj předstihových ukazatelů, v prvé řadě indikátor důvěry podnikatelů a index nákupních manažerů ve zpracovatelském průmyslu. Naopak důvěra spotřebitelů dosahuje rekordně vysokých hodnot od počátku měření v roce 1991 a tempo meziročního růstu maloobchodních tržeb navzdory své klesající tendenci stále překračuje hranici 8 %. Dosáhnout stanoveného cíle růstu HDP by pak měl napomoci fiskální impuls ve výši 2–3 % HDP. V této souvislosti již byly sníženy sazby daně z přidané hodnoty a zvýšeny kvóty u půjček pro místní vlády.

V **Evropské unii** se HDP v 1. čtvrtletí 2019 mezičtvrtletně zvýšil o 0,5 % (*proti 0,3 %*), v EA19 pak o 0,4 % (*proti 0,2 %*). Meziročně HDP v EU28 vzrostl o 1,5 % (*proti 1,3 %*) a v EA19 o 1,2 % (*proti 1,0 %*). K hospodářskému růstu přispěly všechny složky domácí poptávky, přičemž hlavními tahouny byly opět výdaje domácností na spotřebu a tvorba hrubého fixního kapitálu. Ekonomický výkon byl však podpořen i množstvím jednorázových faktorů. Stavební sektor těžil z mírné zimy, fiskální opatření v některých zemích pozitivně ovlivnila spotřebu domácností a zvýšený dovoz Spojeného království související s jeho předpokládaným vystoupením z EU k 29. březnu pak v řadě ekonomik podnítl vývoz. Tempo ekonomického růstu v jednotlivých ekonomikách se přitom značně lišilo – zatímco Lotyšsko zaznamenalo nepatrný mezičtvrtletní pokles o 0,1 %, HDP Chorvatska vzrostl o 1,8 %. V řadě zemí pak výraznější oživení kromě vnějších faktorů stále brzdí strukturální problémy, nízký růst produktivity práce, ztráta konkurenceschopnosti či vysoká zadluženost vládního a soukromého sektoru.

Míra inflace v eurozóně se již od prosince 2018 pohybuje kolem 1,5 % a v květnu klesla na 1,2 %. Na zvýšení spotřebitelských cen se podílely především rostoucí ceny energií (ropy a plynu) a tabáku. Evropská centrální banka drží již 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 úrovni alespoň do první poloviny roku 2020. V případě zhoršení výhledu již signalizovala možné snížení depozitní sazby či nové nákupy aktiv. Od září 2019 do března 2021 navíc uskuteční další sérii cílených dlouhodobějších refinančních operací se splatností dva roky.

Zpomalující se ekonomická aktivita se promítá i do vývoje na trhu práce. Míra nezaměstnanosti již v řadě zemí stagnuje či klesá jen zcela nepatrně. V květnu v EU28 setrvala na úrovni 6,4 % (meziroční pokles o 0,6 p. b.), což představuje nejnižší hodnotu v historii měření od roku 2000. Mezi jednotlivými ekonomikami však přetrvávají enormní rozdíly.

Řada předstihových indikátorů v eurozóně dosáhla na přelomu let 2017 a 2018 svých historických maxim a poté zahájila setrvalý pokles. Sentiment podnikatelů pokračoval v sestupu i v květnu 2019 a přiblížil se k hranici značící pokles hospodářského výkonu. Index nákupních manažerů ve zpracovatelském průmyslu vstoupil do oblasti kontrakce již v únoru, v březnu dosáhl své nejnižší hodnoty od dubna 2013 a na obdobně nízké úrovni setrval i v následujících třech měsících. Za uvedeným vývojem stojí především pokles výroby související se zpomalujícím tempem růstu světového obchodu, napětím v globálních obchodních vztazích a zhoršenou situací v automobilovém průmyslu. Naopak index nákupních manažerů ve službách nadále naznačuje mírnou expanzi a úroveň důvěry spotřebitelů zůstává nad svým dlouhodobým průměrem.

Předpokládáme, že růst HDP bude i v dalších letech tažen domácí poptávkou. Hlavním faktorem by měla zůstat spotřeba domácností, krátkodobě podpořená nízkými úrokovými sazbami, dobrými finančními podmínkami a expanzivní fiskální politikou v některých státech. Dlouhodobější pozitivní efekt však bude mít růst mezd související s napjatým trhem práce, kde značnou překážku pro hospodářský růst v krátkém či střednědobém horizontu představuje nedostatek kvalifikovaných pracovníků. Situace na trhu práce by pak spolu s nadprůměrně vysokým využitím kapacit a uvolněnou měnovou politikou měla přispět k růstu investic, který by ovšem měl být zmírňován ochlazením světové ekonomiky a přetrvávajícími nejistotami. S ohledem na silnou domácí poptávku a nepříznivý vývoj v průmyslu by tak saldo zahraničního obchodu mělo hospodářský růst krátkodobě tlumit.

Dále se domníváme, že faktory, jež stály za poměrně robustním růstem HDP v 1. čtvrtletí, byly do značné míry jednorázové. V krátkodobém horizontu bude tudíž hospodářský výkon EU28 poměrně slabý a nevýrazný z důvodu slábnoucí globální poptávky a přetrvávajících nejistot, jež souvisejí s vystoupením Spojeného království z EU, možným vyhocením obchodních vztahů se Spojenými státy americkými či prudším zpomalením čínské ekonomiky. Očekáváme však, že se již v krátkém období situace v řadě ohledů vyjasní a uvedené nejistoty se do značné míry sníží. Předpokládáme, že k dalšímu zvýšení překážek ve vzájemném obchodu mezi Spojenými státy americkými na straně jedné a Čínou a EU na straně druhé nakonec nedojde a hospodářský růst by se tedy měl ve střednědobém horizontu velmi mírně oživit. Ekonomický růst v EU28 by v roce 2019 mohl dosáhnout 1,5 % (*proti 1,3 %*) a v roce 2020 jen mírně zrychlit na 1,7 % (*proti 1,6 %*).

Po stagnaci v závěru roku 2018 mezičtvrtletní růst **německé** ekonomiky v 1. čtvrtletí 2019 zrychlil na 0,4 % (*proti 0,1 %*), k čemuž rovným dílem přispěla jak domácí, tak zahraniční poptávka. Příspěvek spotřeby domácností, jež byla podpořena vysokou důvěrou spotřebitelů, růstem mezd odrážejícím napjatou situaci na trhu práce a snížením příspěvků na zdravotní pojištění, byl však plně vykompenzován záporným příspěvkem změny stavu zásob. Tvorba hrubého fixního kapitálu pak vzrostla především díky investicím do strojů a investicím ve stavebním sektoru. K růstu domácí poptávky přispěly také jednorázové faktory, když příznivé počasí pozitivně ovlivnilo aktivitu ve stavebnictví a spotřebitelé nákupem aut kompenzovali výpadek z konce roku 2018. Příspěvek čistých vývozů tentokrát k ekonomickému výkonu přispěl kladně. Tempo růstu dovozu zůstalo stabilní, ovšem vývoz byl do značné míry ovlivněn snahou Spojeného království o předzásobení před jeho předpokládaným vystoupením z EU.

Řada předstihových ukazatelů, jež na přelomu let 2017 a 2018 vystoupala na svá dlouhodobá maxima, nyní prochází silnou korekcí. Index nákupních manažerů v průmyslu se v lednu propadl do oblasti kontrakce a v březnu

po dalším poklesu zaznamenal nejnižší hodnotu od července 2012. Navzdory nepatrnému zlepšení index zůstal i v následujících měsících v oblasti kontrakce. Příčinami jsou slabší poptávka z Asie a přetrvávající potíže v automobilovém průmyslu. Obdobný propad pak zaznamenala důvěra podnikatelů měřená indikátorem Ifo. Naopak index nákupních manažerů ve službách zůstává na vysoké úrovni. Podíl tržních služeb na celkové hrubé přidané hodnotě je přitom oproti průmyslu dvojnásobný. Obdobně také index důvěry spotřebitelů (GfK), i přes svoji mírně klesající tendenci v posledních měsících, stále vysoce převyšuje dlouhodobý průměr.

Domníváme se, že německá ekonomika bude i nadále tažena domácí poptávkou. Výdaje domácností na spotřebu podpoří zvýšení důchodů i přídatků na děti, snížení příspěvků na zdravotní pojištění, zvýšení minimální mzdy a především další růst reálných mezd související s nedostatkem zaměstnanců s vhodnou kvalifikací. Německá ekonomika se nachází blízko stavu plné zaměstnanosti, když v květnu míra nezaměstnanosti setrvala na úrovni 3,1 % a zaměstnanost dosahovala nejvyšších hodnot od sjednocení Německa. Uvedené faktory by pak měly stimulovat další růst v sektoru služeb, zatímco v průmyslu, který je silně zasažen poklesem poptávky po německých výrobcích v souvislosti se slábnoucím světovým obchodem, bude nepříznivý vývoj ještě v krátkém období pokračovat. Automobilový průmysl, jenž se potýká s problémy strukturálního charakteru a silnou nejistotou ohledně směřování celého sektoru, je negativně ovlivněn zavedením regulačních nařízení ohledně emisí a klesající poptávkou v Číně. Předpokládáme nicméně, že ve střednědobém horizontu by vývoj ve zpracovatelském průmyslu měl nabrat pozitivní směr. V neposlední řadě by k hospodářské dynamice v roce 2020 měl přispět vyšší počet pracovních dní. S ohledem na výše uvedené skutečnosti odhadujeme, že hospodářský růst v roce 2019 zpomalí na 0,9 % (*proti 0,8 %*). V roce následujícím by pak ekonomický výkon mohl zrychlit na 1,5 % (*proti 1,4 %*).

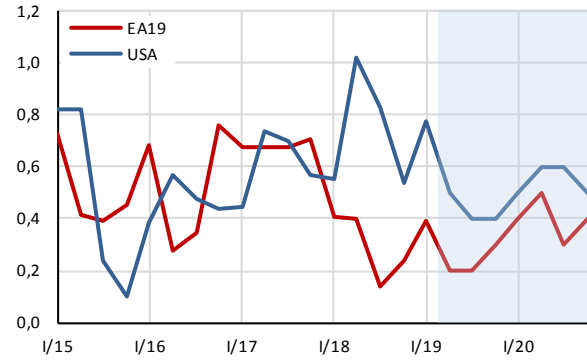
**Slovenská ekonomika** v 1. čtvrtletí 2019 nepatrně zrychlila, když HDP mezičtvrtletně vzrostl o 0,9 % (*proti 0,8 %*). Zcela dominantní vliv na hospodářskou dynamiku mělo saldo zahraničního obchodu. Ačkoliv tempo růstu vývozu zpomalilo, dovoz vlivem slabé domácí poptávky téměř stagnoval. Příčinami slábnoucího růstu spotřeby domácností je zrychlující růst cenové hladiny a pravděpodobně také zvýšení sklonu k úsporám v důsledku zhoršení důvěry spotřebitelů. Za stagnací investic pak stojí zhoršení důvěry podnikatelů.

V horizontu predikce by měl být růst HDP tažen domácí i zahraniční poptávkou. Výdaje domácností na spotřebu budou stimulovány řadou fiskálních opatření, stále nadprůměrně vysokou úrovní spotřebitelské důvěry, nízkými úrokovými sazbami a napjatou situací na trhu práce. Míra nezaměstnanosti v květnu dále klesla na 5,4 % (meziroční pokles o 1,4 p. b.), což představuje nejnižší hodnotu v historii měření od roku 1998. Nesoulad na trhu práce mezi nabídkou a poptávkou vytváří tlak na růst průměrné mzdy, který v 1. čtvrtletí akceleroval až na 7,1 % meziročně. K udržení vysoké dynamiky mezd pak přispěje zvýšení minimální mzdy o 8,3 % v roce 2019 či nárůst platů ve veřejném sektoru v letech 2019 a 2020.

Nedostatek pracovníků s vhodnou kvalifikací se promítne také do růstu firemních investic do strojů a zařízení zvyšujících produktivitu práce. Růst tvorby hrubého fixního kapitálu v soukromém sektoru i v sektoru vládních institucí podpoří rovněž čerpání Evropských strukturálních a investičních fondů, opačným směrem však bude působit bazický efekt dokončení výstavby automobilky Jaguar Land Rover v roce 2018. Postupný náběh výroby v uvedeném podniku však v roce 2019 pomůže udržet růst vývozu v podmínkách zpomalujícího světového obchodu i výkonu ekonomik EU28 (v roce 2018 směřovalo do EU28 84 % celkového exportu, což představovalo 81 % HDP). Odhadujeme, že ekonomický růst bude zpomalovat postupně, a to na 3,6 % (*proti 3,8 %*) v roce 2019 a 3,4% (*proti 3,7 %*) v roce následujícím.

### Graf 1.1.1: Vývoj ekonomik eurozóny a USA

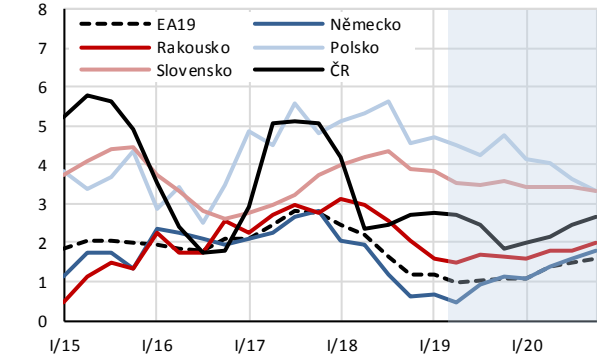
mezičtvrtletní růst reálného HDP v %, sezónně očištěno



Zdroj: Eurostat. Výpočty a predikce MF ČR.

### Graf 1.1.2: Reálný hrubý domácí produkt

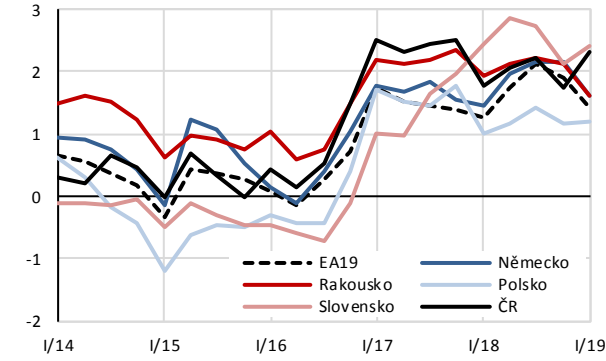
meziroční růst v %, sezónně očištěno



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

### Graf 1.1.3: Harmonizovaný index spotřebitelských cen

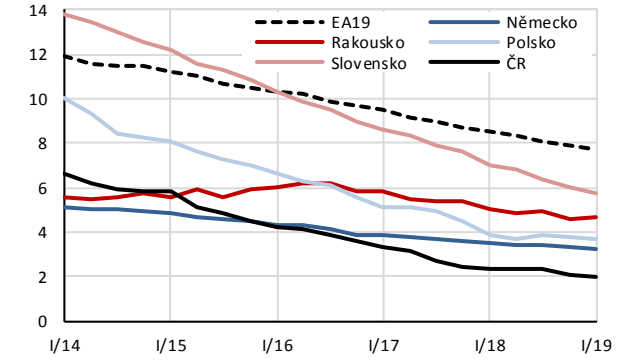
čtvrtletní průměry, růst proti předchozímu roku v %



Zdroj: Eurostat. Výpočty MF ČR.

### Graf 1.1.4: Míra nezaměstnanosti

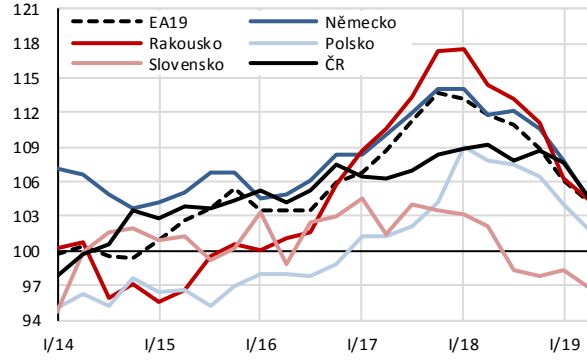
mezinárodně srovnatelná míra nezam. v %, sezónně očištěno



Zdroj: Eurostat.

### Graf 1.1.5: Indikátor ekonomického sentimentu

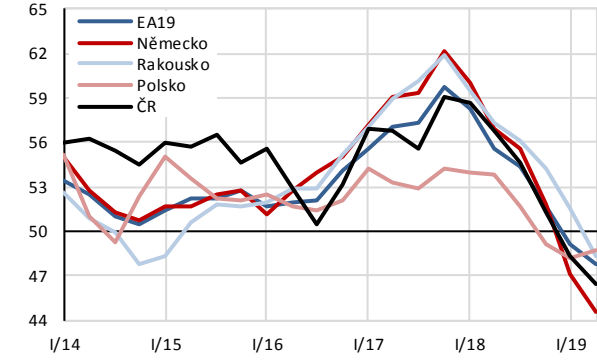
čtvrtletní průměry, dlouhodobý průměr = 100



Zdroj: Eurostat. Výpočty MF ČR.

### Graf 1.1.6: Index nákupních manažerů

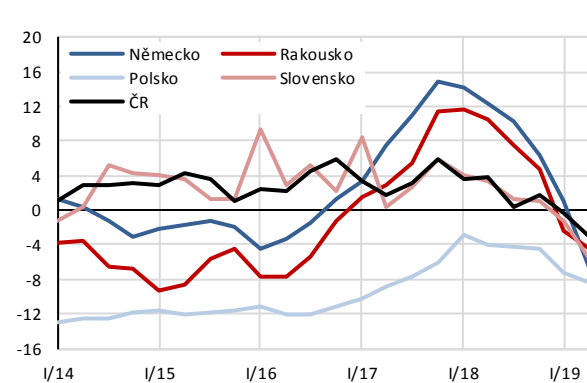
zpracovatelský průmysl, čtvrtletní průměry



Zdroj: Markit. Výpočty MF ČR.

### Graf 1.1.7: Indikátor důvěry podnikatelů

zpracovatelský průmysl, čtvrtletní průměry



Zdroj: OECD. Výpočty MF ČR.

### Graf 1.1.8: Ukazatel Ifo a průmyslová produkce v ČR

saldo (Ifo, Německo); index produkce ve zprac. průmyslu ČR, meziroční růst v % (ze čtvrtletních klouzavých průměrů), sezónně očištěno



Zdroj: CESifo, ČSÚ. Výpočty MF ČR.



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

růst reálného HDP v %

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
									<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>
<b>Svět</b>	<b>4,3</b>	<b>3,5</b>	<b>3,5</b>	<b>3,6</b>	<b>3,4</b>	<b>3,4</b>	<b>3,8</b>	<b>3,6</b>	<b>3,3</b>	<b>3,6</b>
<b>USA</b>	<b>1,6</b>	<b>2,2</b>	<b>1,8</b>	<b>2,5</b>	<b>2,9</b>	<b>1,6</b>	<b>2,2</b>	<b>2,9</b>	<b>2,5</b>	<b>2,0</b>
<b>Čína</b>	<b>9,5</b>	<b>7,9</b>	<b>7,8</b>	<b>7,3</b>	<b>6,9</b>	<b>6,7</b>	<b>6,8</b>	<b>6,6</b>	<b>6,2</b>	<b>6,1</b>
<b>EU28</b>	<b>1,8</b>	<b>-0,4</b>	<b>0,3</b>	<b>1,8</b>	<b>2,3</b>	<b>2,0</b>	<b>2,5</b>	<b>2,0</b>	<b>1,5</b>	<b>1,7</b>
<b>EA19</b>	<b>1,6</b>	<b>-0,9</b>	<b>-0,2</b>	<b>1,4</b>	<b>2,1</b>	<b>1,9</b>	<b>2,4</b>	<b>1,9</b>	<b>1,1</b>	<b>1,4</b>
<b>Německo</b>	<b>3,7</b>	<b>0,5</b>	<b>0,5</b>	<b>2,2</b>	<b>1,7</b>	<b>2,2</b>	<b>2,2</b>	<b>1,4</b>	<b>0,9</b>	<b>1,5</b>
<b>Francie</b>	<b>2,2</b>	<b>0,3</b>	<b>0,6</b>	<b>1,0</b>	<b>1,1</b>	<b>1,1</b>	<b>2,3</b>	<b>1,7</b>	<b>1,5</b>	<b>1,6</b>
<b>Itálie</b>	<b>0,6</b>	<b>-2,8</b>	<b>-1,7</b>	<b>0,1</b>	<b>0,9</b>	<b>1,1</b>	<b>1,7</b>	<b>0,9</b>	<b>0,1</b>	<b>0,4</b>
<b>Spojené království</b>	<b>1,6</b>	<b>1,4</b>	<b>2,0</b>	<b>2,9</b>	<b>2,3</b>	<b>1,8</b>	<b>1,8</b>	<b>1,4</b>	<b>1,4</b>	<b>1,1</b>
<b>Rakousko</b>	<b>2,9</b>	<b>0,7</b>	<b>0,0</b>	<b>0,7</b>	<b>1,1</b>	<b>2,0</b>	<b>2,6</b>	<b>2,7</b>	<b>1,7</b>	<b>1,8</b>
<b>Maďarsko</b>	<b>1,7</b>	<b>-1,6</b>	<b>2,1</b>	<b>4,2</b>	<b>3,5</b>	<b>2,3</b>	<b>4,1</b>	<b>4,9</b>	<b>4,7</b>	<b>3,0</b>
<b>Polsko</b>	<b>5,0</b>	<b>1,6</b>	<b>1,4</b>	<b>3,3</b>	<b>3,8</b>	<b>3,1</b>	<b>4,9</b>	<b>5,1</b>	<b>4,5</b>	<b>3,8</b>
<b>Slovensko</b>	<b>2,8</b>	<b>1,7</b>	<b>1,5</b>	<b>2,8</b>	<b>4,2</b>	<b>3,1</b>	<b>3,2</b>	<b>4,1</b>	<b>3,6</b>	<b>3,4</b>
<b>Česká republika</b>	<b>1,8</b>	<b>-0,8</b>	<b>-0,5</b>	<b>2,7</b>	<b>5,3</b>	<b>2,5</b>	<b>4,4</b>	<b>3,0</b>	<b>2,5</b>	<b>2,3</b>

Zdroj: ČSÚ, Eurostat, NBS China, OECD. Výpočty a predikce MF ČR.

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

růst reálného HDP v %, sezónně očištěná data

		2018				2019			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
							<i>Odhad</i>	<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>
<b>USA</b>	<i>mezičtvrtletní</i>	<b>0,5</b>	<b>1,0</b>	<b>0,8</b>	<b>0,5</b>	<b>0,8</b>	<b>0,5</b>	<b>0,4</b>	<b>0,4</b>
	<i>meziroční</i>	2,6	2,9	3,0	3,0	3,2	2,7	2,2	2,1
<b>Čína</b>	<i>mezičtvrtletní</i>	<b>1,5</b>	<b>1,7</b>	<b>1,6</b>	<b>1,5</b>	<b>1,4</b>	<b>1,6</b>	<b>1,4</b>	<b>1,5</b>
	<i>meziroční</i>	6,8	6,7	6,5	6,4	6,4	6,2	6,0	6,0
<b>EU28</b>	<i>mezičtvrtletní</i>	<b>0,4</b>	<b>0,4</b>	<b>0,3</b>	<b>0,3</b>	<b>0,5</b>	<b>0,3</b>	<b>0,3</b>	<b>0,4</b>
	<i>meziroční</i>	2,4	2,2	1,9	1,5	1,5	1,4	1,4	1,5
<b>EA19</b>	<i>mezičtvrtletní</i>	<b>0,4</b>	<b>0,4</b>	<b>0,1</b>	<b>0,2</b>	<b>0,4</b>	<b>0,2</b>	<b>0,2</b>	<b>0,3</b>
	<i>meziroční</i>	2,5	2,2	1,7	1,2	1,2	1,0	1,0	1,1
<b>Německo</b>	<i>mezičtvrtletní</i>	<b>0,4</b>	<b>0,5</b>	<b>-0,2</b>	<b>0,0</b>	<b>0,4</b>	<b>0,2</b>	<b>0,3</b>	<b>0,2</b>
	<i>meziroční</i>	2,1	2,0	1,2	0,6	0,7	0,4	0,9	1,1
<b>Francie</b>	<i>mezičtvrtletní</i>	<b>0,3</b>	<b>0,2</b>	<b>0,3</b>	<b>0,4</b>	<b>0,3</b>	<b>0,4</b>	<b>0,4</b>	<b>0,3</b>
	<i>meziroční</i>	2,4	1,9	1,5	1,2	1,2	1,4	1,6	1,4
<b>Itálie</b>	<i>mezičtvrtletní</i>	<b>0,2</b>	<b>0,0</b>	<b>-0,1</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,1</b>	<b>0,1</b>	<b>0,0</b>	<b>0,1</b>
	<i>meziroční</i>	1,4	1,0	0,5	0,0	-0,1	0,0	0,1	0,3
<b>Spojené království</b>	<i>mezičtvrtletní</i>	<b>0,1</b>	<b>0,4</b>	<b>0,7</b>	<b>0,2</b>	<b>0,5</b>	<b>0,2</b>	<b>0,2</b>	<b>0,1</b>
	<i>meziroční</i>	1,2	1,4	1,6	1,4	1,8	1,6	1,1	1,0
<b>Rakousko</b>	<i>mezičtvrtletní</i>	<b>0,9</b>	<b>0,5</b>	<b>0,3</b>	<b>0,3</b>	<b>0,4</b>	<b>0,4</b>	<b>0,5</b>	<b>0,3</b>
	<i>meziroční</i>	3,1	3,0	2,6	2,0	1,6	1,5	1,7	1,6
<b>Maďarsko</b>	<i>mezičtvrtletní</i>	<b>1,2</b>	<b>1,1</b>	<b>1,5</b>	<b>1,1</b>	<b>1,5</b>	<b>0,9</b>	<b>0,6</b>	<b>0,5</b>
	<i>meziroční</i>	4,9	4,8	5,3	5,0	5,2	5,0	4,1	3,5
<b>Polsko</b>	<i>mezičtvrtletní</i>	<b>1,4</b>	<b>1,2</b>	<b>1,5</b>	<b>0,5</b>	<b>1,5</b>	<b>1,0</b>	<b>1,2</b>	<b>1,0</b>
	<i>meziroční</i>	5,1	5,3	5,6	4,6	4,7	4,5	4,2	4,8
<b>Slovensko</b>	<i>mezičtvrtletní</i>	<b>1,0</b>	<b>1,1</b>	<b>1,0</b>	<b>0,8</b>	<b>0,9</b>	<b>0,8</b>	<b>0,9</b>	<b>0,9</b>
	<i>meziroční</i>	4,0	4,2	4,3	3,9	3,8	3,6	3,5	3,6
<b>Česká republika</b>	<i>mezičtvrtletní</i>	<b>0,6</b>	<b>0,6</b>	<b>0,6</b>	<b>0,9</b>	<b>0,6</b>	<b>0,6</b>	<b>0,4</b>	<b>0,3</b>
	<i>meziroční</i>	4,2	2,4	2,5	2,7	2,8	2,7	2,5	1,9

Zdroj: ČSÚ, Eurostat, NBS China, OECD. Výpočty a predikce MF ČR.

## 1.2 Ceny komodit

Cena ropy Brent v průměru ve 2. čtvrtletí 2019 činila 69,0 USD/barel (proti 66 USD/barel). Meziročně se snížila přibližně o 7 %, nicméně v korunovém vyjádření téměř stagnovala. I ve 2. čtvrtletí byla plněna dohoda členů Organizace zemí vyvážejících ropu a dalších zúčastněných zemí o snížení těžby. Pro další vývoj ceny ropy je podstatné rozhodnutí o prodloužení uvedené dohody do konce 1. čtvrtletí 2020, ke kterému došlo na počátku července. Energetická informační správa Spojených států odhaduje, že v letech 2019 a 2020 nebude docházet k zásadnějším změnám zásob vytěžené ropy. Na termínovém trhu přetrvává situace, kdy se ropa s pozdějším dodáním obchoduje levněji než ropa s bližším dodáním.

Předpokládaný vývoj ceny ropy Brent odráží právě mírně klesající křivku cen kontraktů futures. V roce 2019 by cena měla v průměru dosáhnout 64 USD/barel (proti 66 USD/barel), v roce 2020 předpokládáme cenu 60 USD/barel (proti 65 USD/barel). Snížení predikce je dáno posunem křivky cen kontraktů futures v celém relevantním období směrem dolů.

V korunovém vyjádření se cena ropy Brent ve srovnání s minulou predikcí snížila méně než dolarová cena, neboť předpokládáme slabší korunu vůči americkému dolaru. Korunová cena by měla podle našich předpokladů v roce 2019 a 2020 klesat přibližně o 6 a 7 % meziročně.

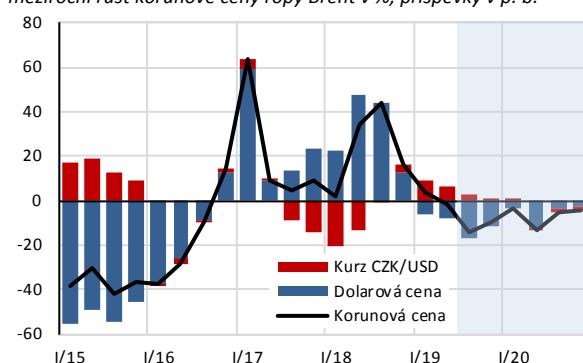
**Graf 1.2.1: Dolarová cena ropy Brent**



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

**Graf 1.2.2: Korunová cena ropy Brent**

meziroční růst korunové ceny ropy Brent v %, příspěvky v p. b.



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

**Tabulka 1.2.1: Světové ceny vybraných komodit – roční**

ceny okamžitého dodání, cena zemního plynu v USD za milion britských tepelných jednotek

		2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
		Predikce									
Ropa Brent	USD/barel	111,3	111,5	108,6	99,0	52,4	43,6	54,2	71,4	64	60
	růst v %	39,8	0,2	-2,6	-8,8	-47,1	-16,9	24,3	31,7	-10,4	-5,9
Index v CZK	2010=100	129,5	143,8	139,9	134,6	85,0	70,1	83,1	102,1	96	89
	růst v %	29,5	11,0	-2,7	-3,8	-36,9	-17,4	18,5	22,9	-5,9	-7,0
Zemní plyn (Evropa)	USD/MMBtu	10,5	11,5	11,8	10,1	6,8	4,6	5,7	7,7	.	.
	růst v %	26,9	9,1	2,7	-14,7	-32,1	-33,1	25,3	34,4	.	.
Index v CZK	2010=100	117,9	142,2	145,9	131,7	106,2	70,7	84,2	105,9	.	.
	růst v %	17,9	20,6	2,6	-9,8	-19,4	-33,4	19,2	25,7	.	.

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

**Tabulka 1.2.2: Světové ceny vybraných komodit – čtvrtletní**

ceny okamžitého dodání, cena zemního plynu v USD za milion britských tepelných jednotek

		2018				2019					
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4		
										Predikce	
Ropa Brent	USD/barel	66,9	74,5	75,1	69,0	63,1	69,0	62	61		
	růst v %	24,8	50,2	44,1	12,4	-5,7	-7,4	-16,9	-11,2		
Index v CZK	2010=100	91,0	105,6	109,7	102,2	94,0	104,1	94	92		
	růst v %	1,6	34,2	44,1	16,0	3,2	-1,4	-14,1	-9,9		
Zemní plyn (Evropa)	USD/MMBtu	6,7	7,3	8,4	8,3	6,1	4,3	.	.		
	růst v %	16,8	46,2	53,3	25,1	-8,1	-41,2	.	.		
Index v CZK	2010=100	87,5	99,2	117,9	118,8	88,0	62,1	.	.		
	růst v %	-4,9	30,6	53,3	29,2	0,5	-37,4	.	.		

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

### 1.3 Fiskální politika

Hospodaření sektoru vládních institucí skončilo **v roce 2018** přebytkem ve výši 47,4 mld. Kč, což odpovídá 0,9 % HDP. Přebytku bylo dosaženo již třetí rok v řadě a přispěly k němu všechny subsektory. Strukturální saldo dosáhlo úrovně 0,4 % HDP, primární strukturální saldo pak 1,2 % HDP (*proti 1,1 % HDP*).

Nižší přebytek sektoru vládních institucí významnou měrou určovaly výdaje, které při svém zvýšení o 10,1 % předčily růst příjmů o 2 p. b. Daňové příjmy včetně příspěvků na sociální zabezpečení vzrostly o téměř 132 mld. Kč (7,4 %). Vysokou dynamiku si vzhledem k pozici ekonomiky v hospodářském cyklu zachovaly především daň z příjmů fyzických osob (13,8 %) a příspěvky na sociální zabezpečení (9,8 %), tedy příjmy odvislé hlavně od vývoje mezd a platů v ekonomice. Na výdajové straně byla nejrychleji rostoucí položkou tvorba hrubého fixního kapitálu (27,7 %), přičemž její nárůst byl z téměř 70 % financován z národních zdrojů. Dynamika nominálních výdajů na konečnou spotřebu sektoru vládních institucí zrychlila na 8,9 %, tažená náhradami zaměstnancům (12,7 %) a mezispotřebou (9,7 %).

Očekávaná výše salda hospodaření sektoru vládních institucí **pro rok 2019** zůstává ve srovnání s dubnovou predikcí beze změny, tj. nadále očekáváme přebytek ve výši 0,3 % HDP. Z pohledu strukturálního salda by záporné fiskální úsilí mělo vést k téměř vyrovnanému hospodaření, což značí mírně expanzivní fiskální politiku.

Při aktualizaci predikce došlo na základě nových informací k dílčím změnám ve struktuře příjmů a výdajů. Aktualizovaný scénář počítá s růstem výdajů na konečnou spotřebu vládních institucí o 6,9 % (*proti 6,6 %*). Důvodem tohoto přehodnocení jsou výsledky národních účtů pro sektor vládních institucí za 1. čtvrtletí 2019, které naznačují vyšší tempo růstu výdajů na mezispotřebu a naturální sociální dávky.

Nominální investice (tvorba hrubého fixního kapitálu) sektoru vládních institucí vzrostly v 1. čtvrtletí 2019 meziročně o 15,7 %. K tomuto vývoji přispěly zejména místní vládní instituce s růstem téměř 27 %. Rychlejší realizaci investic naznačuje také pokladní plnění za první polovinu roku. Na základě těchto skutečností odhadujeme, že celoroční nominální růst investic sektoru vládních

institucí bude 9,7 % (*proti 5,5 %*). Vzhledem k jejich vysoké míře spolufinancování z evropských zdrojů je však vliv na celkové saldo podstatně menší.

Nárůst investičních výdajů mimo projekty EU, výdajů na spotřebu vládních institucí a sociálních transferů domácnostem by měl být financován vyššími daňovými příjmy včetně příspěvků na sociální zabezpečení. O jejich rychlejším než minule očekávaném růstu svědčí jak aktuální údaje čtvrtletních národních účtů, tak hotovostní data pokladního plnění.

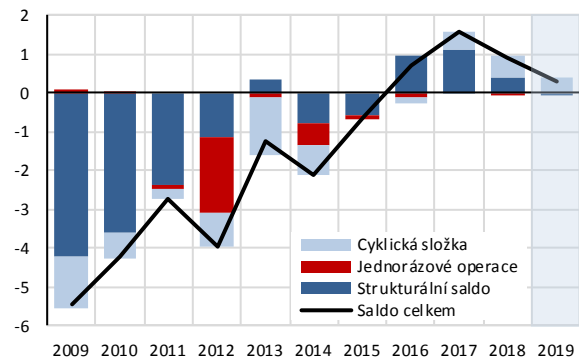
Podle pokladního plnění skončilo hospodaření státního rozpočtu na konci června 2019 schodkem ve výši 20,7 mld. Kč, což je proti stejnému období roku 2018 výsledek horší o 14,8 mld. Kč. Po očištění příjmů a výdajů o příjmové transfery a výdaje spojené s prostředky fondů EU a finančních mechanismů však došlo k meziročnímu zlepšení salda o 5,6 mld. Kč. Takto upravené hotovostní pokladní plnění státního rozpočtu má blíže k aktuální metodice ESA 2010 než saldo zatížené toky prostředků spojených s projekty EU. Důvodem zlepšení je zejména skutečnost, že v průběhu prvního pololetí loňského roku získal státní rozpočet o 20,4 mld. Kč více z EU v rámci závěrečných plateb vztahujících se k programovému období 2007–2013. Navíc se v letošním roce daří realizovat společné programy EU, přičemž výdaje s nimi spojené dosáhly částky 57,7 mld. Kč, což představovalo meziroční růst o 13,7 mld. Kč, tj. o 31,2 %. Kromě tohoto vlivu je dosavadní hospodaření státního rozpočtu ovlivněno předfinancováním řady výdajů plánovaných na celý rok 2019 již v prvním pololetí roku.

Dlouhodobě výrazně přebytkové jsou naopak územní rozpočty, které za prvních pět měsíců tohoto roku vykázaly hotovostní přebytek ve výši téměř 20 mld. Kč, meziročně o 5,8 mld. Kč vyšší. Rovněž hospodaření zdravotních pojišťoven za stejné období skončilo v hotovostním pojetí přebytkem 8 mld. Kč, který se meziročně zvýšil o 3,2 mld. Kč.

Dluh sektoru vládních institucí v roce 2018 dosáhl 32,6 % HDP (*proti 32,7 % HDP*). S očekávaným přebytkem hospodaření celého sektoru vládních institucí a růstem HDP se předpokládá další pokles poměru dluhu k HDP na hodnotu 31,3 % (*proti 31,5 %*) na konci roku 2019.

**Graf 1.3.1: Saldo sektoru vládních institucí**

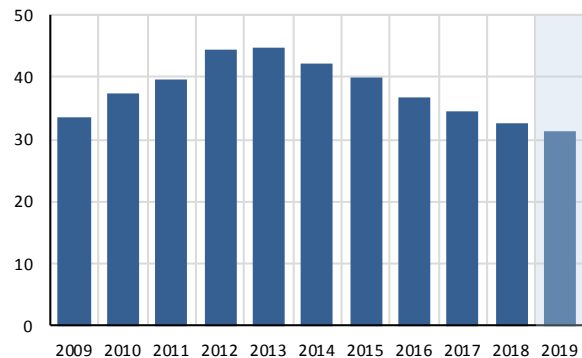
v % HDP



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

**Graf 1.3.2: Dluh sektoru vládních institucí**

v % HDP



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

**Tabulka 1.3.1: Saldo a dluh**

		2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
		<i>Predikce</i>									
<b>Saldo sektoru vládních institucí</b>	% HDP	-4,2	-2,7	-3,9	-1,2	-2,1	-0,6	0,7	1,6	0,9	0,3
	mld. Kč	-166	-110	-160	-51	-91	-28	34	79	47	18
<b>Cyklická složka salda</b>	% HDP	-0,7	-0,2	-0,8	-1,5	-0,8	0,0	-0,1	0,5	0,6	0,4
<b>Cyklicky očištěné saldo</b>	% HDP	-3,5	-2,5	-3,1	0,2	-1,3	-0,7	0,8	1,1	0,3	-0,1
<b>Jednorázové a jiné přechodné operace</b>	% HDP	0,1	-0,1	-1,9	-0,1	-0,5	-0,1	-0,1	0,0	-0,1	0,0
<b>Strukturální saldo</b>	% HDP	-3,6	-2,3	-1,2	0,4	-0,8	-0,6	1,0	1,1	0,4	-0,1
<b>Fiskální úsilí</b>	p. b.	0,6	1,2	1,2	1,5	-1,1	0,2	1,6	0,1	-0,7	-0,5
<b>Úroky</b>	% HDP	1,3	1,3	1,4	1,3	1,3	1,1	0,9	0,7	0,8	0,8
<b>Primární saldo</b>	% HDP	-2,9	-1,4	-2,5	0,1	-0,8	0,5	1,6	2,3	1,6	1,1
<b>Primární cyklicky očištěné saldo</b>	% HDP	-2,2	-1,2	-1,7	1,6	0,0	0,4	1,8	1,9	1,1	0,7
<b>Dluh sektoru vládních institucí</b>	% HDP	37,4	39,8	44,5	44,9	42,2	40,0	36,8	34,7	32,6	31,3
	mld. Kč	1 480	1 606	1 805	1 840	1 819	1 836	1 755	1 750	1 735	1 763
<b>Změna dluhové kvóty</b>	p. b.	3,8	2,5	4,6	0,4	-2,7	-2,2	-3,1	-2,1	-2,1	-1,2

Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

## 1.4 Měnová politika, finanční sektor a měnové kurzy

### 1.4.1 Měnová politika

Ve 2. čtvrtletí 2019 zvýšila ČNB **dvoutýdenní repo sazbu** o 0,25 p. b. na 2,00 %. Argumenty pro zvýšení úrokových sazeb (domácí inflační tlaky plynoucí ze zvyšování mezd a platů a situace na trhu práce) tak převážily nad argumenty pro jejich stabilitu (rizika vychýlená směrem k pomalejším růstům evropských ekonomik a zvyšující se úrokový diferencíál vůči eurozóně).

Vzhledem k předpokládanému nastavení měnové politiky a očekávanému posilování koruny (viz kapitolu 1.4.3) počítáme s tím, že se v letech 2019 a 2020 měnové podmínky zpřísní především v kurzové složce.

### 1.4.2 Finanční sektor a úrokové sazby

V souladu s vývojem měnověpolitických sazeb ČNB se **tříměsíční sazba PRIBOR** ve 2. čtvrtletí zvýšila na 2,1 % (*proti 2,0 %*). Kvůli dřívějšímu než očekávanému zvýšení primárních sazeb a jejich předpokládanému vývoji by měla sazba PRIBOR ve 3. čtvrtletí činit 2,2 % (*beze změny*) a stejné hodnoty by měla dosáhnout také v průměru za celý rok 2019 (*proti 2,1 %*). V roce 2020 by měla vzrůst jen nepatrně na 2,3 % (*beze změny*).

Navzdory očekávání **výnos do splatnosti desetiletých státních dluhopisů** pro konvergenční účely ve 2. čtvrtletí 2019 stagnoval na 1,8 % (*proti 2,2 %*). Křivka výnosů státních dluhopisů do splatnosti je i nadále na kratších splatnostech plochá, výnosy dvouletých státních dluhopisů jsou vyšší než výnosy dluhopisů pětiletých a jsou blízko výnosům dluhopisů desetiletých. Vysvětlením pro tvar výnosové křivky může být očekávání trhu o nezvyšování úrokových sazeb. S ohledem na předpokládané nastavení měnové politiky ČNB a ECB, vývoj inflace a přetrvávající inverzní výnosovou křivku se domníváme, že dlouhodobé úrokové sazby zvolna porostou. Ve 3. čtvrtletí by tak mohly činit 2,0 % (*proti 2,3 %*). Za celý rok 2019 by pak mohly v průměru dosáhnout 2,0 % (*proti 2,2 %*) a v roce 2020 pak 2,4 % (*beze změny*).

V 1. čtvrtletí vzrostly celkové **úvěry domácnostem** meziročně o 7,2 %, a jejich dynamika se tak o 0,5 p. b. snížila. Obdobný vývoj následně pokračoval i v dubnu a květnu. Úvěry domácnostem jsou nadále taženy především úvěry na bydlení, které tvoří cca 75 % celkového objemu úvěrů domácnostem. Průměrné clientské úrokové sazby z celkového objemu úvěrů domácnostem i nadále mírně klesaly.

V souvislosti s doporučením ČNB k řízení rizik spojených s poskytováním retailových úvěrů zajištěných rezidenční nemovitostí, které je účinné od 1. října 2018, docházelo od prosince 2018 k výraznému meziročnímu poklesu nových hypotečních úvěrů na nákup nemovitosti, v 1. čtvrt-

letí o 22,4 %. Avšak tento pokles v dubnu i květnu významně zpomalil na 11,7 %, resp. 0,7 %. Efekt „předzásobení“ a následný pokles poptávky, který snížil objem nových hypoték, se postupně vyčerpává. Poptávku po hypotečních úvěrech v posledních měsících podpořil také vývoj clientských úrokových sazeb, které se snižují od března 2019 (patrně vlivem konkurenčního boje nebo očekávání bank ohledně vývoje sazeb ČNB).

Meziroční růst celkových **úvěrů nefinančním podnikům** v 1. čtvrtletí 2019 zpomalil na 6,1 %, přičemž i nadále byl tažen převážně úvěry se splatností od 1 roku do 5 let. K dynamice celkových úvěrů významně přispěly jak cizoměnové, tak i korunové úvěry.

**Podíl úvěrů v selhání** na celkových úvěrech se v 1. čtvrtletí u domácností znovu snížil až na 2,0 %. U nefinančních podniků se zvýšil o 0,1 p. b. na 3,7 %, v dubnu i květnu se pohyboval kolem 3,5 %, a od září 2018 tak v zásadě stagnuje. V mezinárodním srovnání je podíl celkových úvěrů v selhání jen nepatrně vyšší než průměr EU (data za rok 2017).

Meziroční **růst vkladů** nefinančních podniků v 1. čtvrtletí mírně zpomalil na 2,9 %, nicméně v květnu se jejich dynamika zvýšila. V případě vkladů domácností došlo v 1. čtvrtletí ke zpomalení na 7,6 %, avšak v dubnu i květnu jejich růst stále přesahoval 7 %. Takto vysoký růst vkladů vytváří příznivé podmínky pro financování budoucí spotřeby i investic.

### 1.4.3 Měnové kurzy

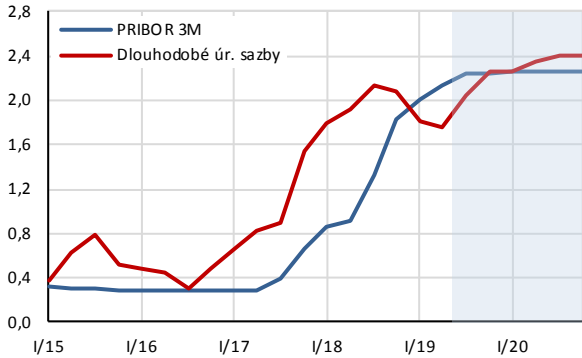
V průběhu 2. čtvrtletí se kurz koruny vůči euru pohyboval v rozmezí 25,4–25,9 CZK/EUR, v průměru se koruna obchodovala za 25,7 CZK/EUR (*proti 25,6 CZK/EUR*). Proti předchozímu čtvrtletí se tak kurz nezměnil a meziročně byl dokonce o 0,3 % slabší, a to navzdory dalšímu zvýšení úrokového diferencíálu vůči eurozóně.

Vzhledem k pokračující reálné konvergenci a kladnému úrokovému diferencíálu mezi ČR a eurozónou by koruna měla v horizontu predikce posilovat. Ve 3. čtvrtletí 2019 by kurz mohl činit 25,6 CZK/EUR (*proti 25,5 CZK/EUR*) a stejné úrovně by měl dosáhnout i v průměru za celý rok 2019. To by znamenalo posílení koruny vůči euru pouze o 0,1 %, což odpovídá ekonometrickým odhadům zpevnění reálného kurzu. Za celý rok 2020 by koruna měla meziročně posílit o 1,8 % na 25,2 CZK/EUR (*proti 25,1 CZK/EUR*).

Očekávaný vývoj kurzu koruny k americkému dolaru je implikován kurzem USD/EUR, pro nějž byl přijat předpoklad stability na úrovni průměru posledních 10 dní před uzavěrkou vstupních dat pro vybraná východiska predikce, tedy 1,12 USD/EUR (*proti 1,14 USD/EUR*).

### Graf 1.4.1: Úrokové sazby

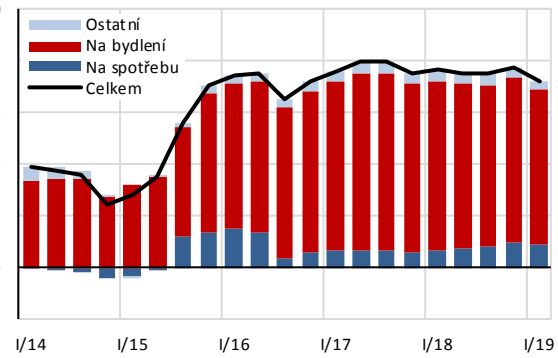
v % p. a.



Zdroj: ČNB. Výpočty a predikce MF ČR.

### Graf 1.4.2: Úvěry domácnostem

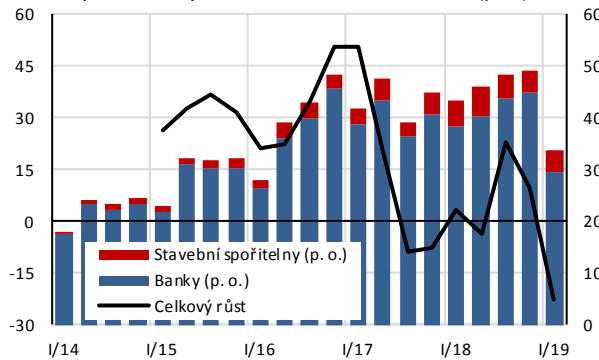
meziroční růst v %, příspěvky v procentních bodech



Zdroj: ČNB. Výpočty MF ČR.

### Graf 1.4.3: Hypoteční úvěry na nákup byt. nemovitostí

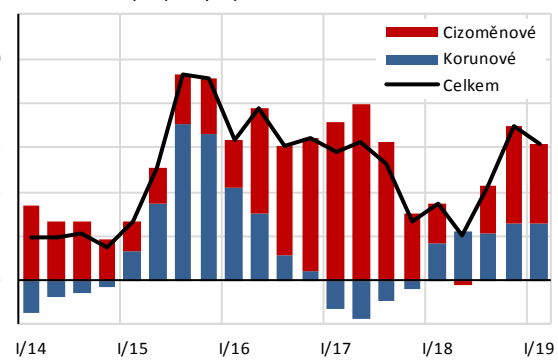
nové úvěry včetně navýšení, meziroční růst v %, mld. Kč (p. o.)



Zdroj: ČNB. Výpočty MF ČR.

### Graf 1.4.4: Úvěry nefinančním podnikům

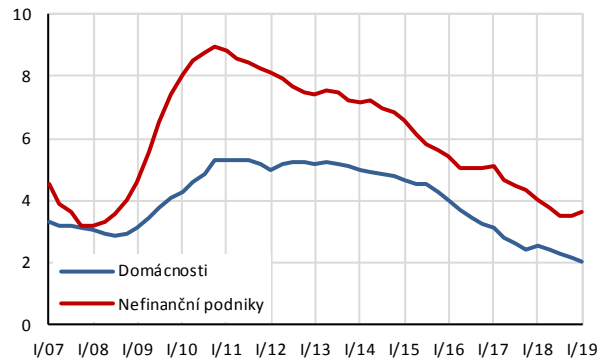
meziroční růst v %, příspěvky v procentních bodech



Zdroj: ČNB. Výpočty MF ČR.

### Graf 1.4.5: Úvěry v selhání

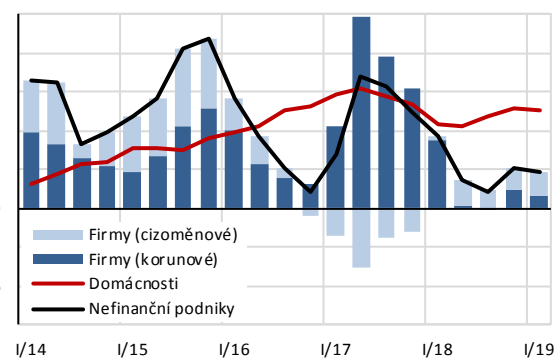
podíl úvěrů v selhání na celkových úvěrech, v %



Zdroj: ČNB. Výpočty MF ČR.

### Graf 1.4.6: Vklady

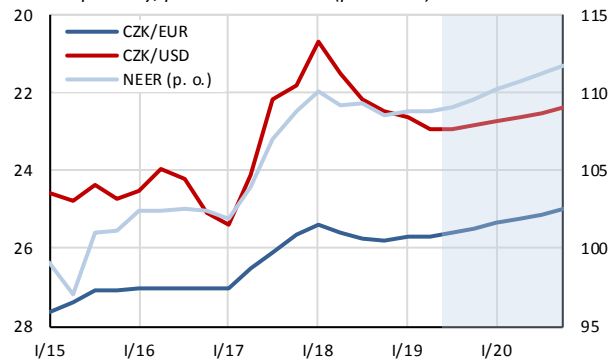
meziroční růst v %, příspěvky v procentních bodech



Zdroj: ČNB. Výpočty MF ČR.

### Graf 1.4.7: Nominální měnové kurzy

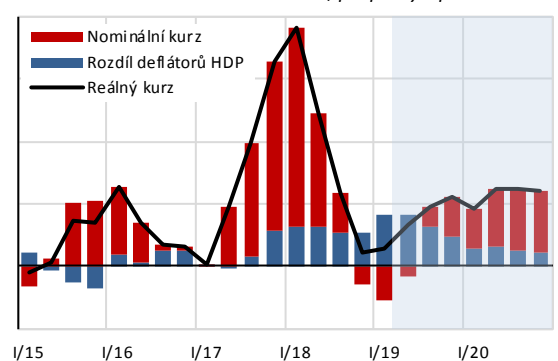
čtvrtletní průměry, průměr 2015 = 100 (pravá osa)



Zdroj: ČNB. Výpočty a predikce MF ČR.

### Graf 1.4.8: Reálný měnový kurz vůči EA19

zhodnocení reálného měnového kurzu v %, příspěvky v p. b.



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

**Tabulka 1.4.1: Úrokové sazby – roční**

průměrná sazba za dané období, není-li uvedeno jinak

		2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
		Predikce		Predikce							
<b>Repo 2T ČNB (konec období)</b>	v % p.a.	0,75	0,05	0,05	0,05	0,05	0,05	0,50	1,75	.	.
<b>Hlavní refinanční sazba ECB (konec období)</b>	v % p.a.	1,00	0,75	0,25	0,05	0,05	0,05	0,00	0,00	.	.
<b>Hlavní refinanční sazba Fed (konec období)</b>	v % p.a.	0,25	0,25	0,25	0,25	0,50	0,75	1,50	2,50	.	.
<b>PRIBOR 3M</b>	v % p.a.	1,19	1,00	0,46	0,36	0,31	0,29	0,41	1,23	2,2	2,3
<b>Dlouhodobé úrokové sazby<sup>1)</sup></b>	v % p.a.	3,71	2,78	2,11	1,58	0,58	0,43	0,98	1,98	2,0	2,4
<b>Klientské úrokové sazby</b>											
<b>Úvěry domácnostem</b>	v % p.a.	6,84	6,47	6,05	5,59	5,15	4,65	4,10	3,76	.	.
<b>Úvěry nefinančním podnikům</b>	v % p.a.	3,94	3,72	3,20	3,01	2,78	2,59	2,57	3,05	.	.
<b>Vklady domácností</b>	v % p.a.	1,20	1,18	1,02	0,85	0,65	0,47	0,36	0,33	.	.
<b>Vklady nefinančních podniků</b>	v % p.a.	0,51	0,56	0,41	0,29	0,19	0,10	0,05	0,11	.	.

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

Zdroj: ČNB, ECB, Fed. Výpočty a predikce MF ČR.

**Tabulka 1.4.2: Úrokové sazby – čtvrtletní**

průměrná sazba za dané období, není-li uvedeno jinak

		2018				2019			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
		Predikce		Predikce					
<b>Repo 2T ČNB (konec období)</b>	v % p.a.	0,75	1,00	1,50	1,75	1,75	2,00	.	.
<b>Hlavní refinanční sazba ECB (konec období)</b>	v % p.a.	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	.	.
<b>Hlavní refinanční sazba Fed (konec období)</b>	v % p.a.	1,75	2,00	2,00	2,50	2,50	2,50	.	.
<b>PRIBOR 3M</b>	v % p.a.	0,86	0,92	1,33	1,83	2,01	2,13	2,2	2,2
<b>Dlouhodobé úrokové sazby<sup>1)</sup></b>	v % p.a.	1,80	1,92	2,13	2,07	1,81	1,75	2,0	2,2
<b>Klientské úrokové sazby</b>									
<b>Úvěry domácnostem</b>	v % p.a.	3,85	3,78	3,73	3,70	3,67	.	.	.
<b>Úvěry nefinančním podnikům</b>	v % p.a.	2,81	2,88	3,06	3,46	3,67	.	.	.
<b>Vklady domácností</b>	v % p.a.	0,33	0,32	0,32	0,33	0,36	.	.	.
<b>Vklady nefinančních podniků</b>	v % p.a.	0,05	0,09	0,13	0,19	0,27	.	.	.

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

Zdroj: ČNB, ECB, Fed. Výpočty a predikce MF ČR.



**Tabulka 1.4.3: Úvěry a vklady – roční průměry**

		2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
<b>Domácnosti</b>											
<b>Úvěry celkem</b>	<i>růst v %</i>	<b>16,5</b>	<b>8,9</b>	<b>6,6</b>	<b>5,0</b>	<b>4,0</b>	<b>3,4</b>	<b>4,8</b>	<b>7,2</b>	<b>7,8</b>	<b>7,6</b>
Na spotřebu	<i>růst v %</i>	16,4	7,3	4,2	-1,0	-0,1	-0,9	3,4	6,0	4,3	5,4
Na bydlení	<i>růst v %</i>	15,5	8,9	6,5	6,4	5,5	4,5	5,6	8,1	9,0	8,5
Ostatní	<i>růst v %</i>	23,9	11,6	11,1	6,0	1,2	2,9	1,0	3,0	4,2	4,3
Korunové	<i>růst v %</i>	16,5	8,8	6,6	4,9	4,0	3,4	4,7	7,2	7,7	7,6
Cizoměnové	<i>růst v %</i>	0,1	31,0	2,4	30,8	-1,3	0,0	12,7	8,5	36,3	1,7
<b>Vklady</b>	<i>růst v %</i>	<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>	<b>8,7</b>	<b>7,0</b>
Korunové	<i>růst v %</i>	10,1	5,6	5,4	4,7	3,3	2,7	4,1	6,9	9,7	7,1
Cizoměnové	<i>růst v %</i>	13,1	-6,8	-4,0	-2,1	2,3	8,5	22,5	7,3	-13,9	3,5
<b>Podíl úvěrů v selhání (bankovní statistika)</b>	<i>v %</i>	<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>2,7</b>	<b>2,4</b>
<b>Poměr úvěrů ke vkladům</b>	<i>v %</i>	<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>63</b>	<b>63</b>
<b>Nefinanční podniky</b>											
<b>Úvěry</b>	<i>růst v %</i>	<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>	<b>5,0</b>	<b>4,2</b>
Korunové	<i>růst v %</i>	0,5	-5,2	4,9	2,6	0,3	-1,0	5,9	2,8	-1,4	3,0
Cizoměnové	<i>růst v %</i>	9,1	-5,4	3,7	7,8	5,7	13,7	9,0	20,5	24,4	6,9
<b>Vklady</b>	<i>růst v %</i>	<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>	<b>7,8</b>	<b>3,0</b>
Korunové	<i>růst v %</i>	-3,2	6,9	2,0	8,2	4,2	5,6	6,7	4,5	13,9	2,1
Cizoměnové	<i>růst v %</i>	1,6	0,2	-6,1	11,8	8,0	15,2	23,2	4,8	-11,1	6,6
<b>Podíl úvěrů v selhání (bankovní statistika)</b>	<i>v %</i>	<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>4,7</b>	<b>3,7</b>
<b>Poměr úvěrů ke vkladům</b>	<i>v %</i>	<b>135</b>	<b>121</b>	<b>126</b>	<b>120</b>	<b>116</b>	<b>110</b>	<b>106</b>	<b>108</b>	<b>105</b>	<b>106</b>

Pozn.: Vyjma podílu úvěrů v selhání vycházejí údaje z měnové statistiky.

Zdroj: ČNB, ECB. Výpočty MF ČR.

**Tabulka 1.4.4: Úvěry a vklady – čtvrtletní průměry**

		2017			2018				2019
		Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1
<b>Domácnosti</b>									
<b>Úvěry celkem</b>	<i>růst v %</i>	<b>8,0</b>	<b>8,0</b>	<b>7,6</b>	<b>7,7</b>	<b>7,6</b>	<b>7,5</b>	<b>7,7</b>	<b>7,2</b>
Na spotřebu	<i>růst v %</i>	4,6	4,5	3,9	4,2	5,2	5,8	6,5	6,0
Na bydlení	<i>růst v %</i>	9,2	9,2	8,8	8,8	8,5	8,3	8,5	8,0
Ostatní	<i>růst v %</i>	4,7	4,4	4,1	4,7	4,4	4,3	3,7	2,7
Korunové	<i>růst v %</i>	7,9	7,9	7,5	7,7	7,6	7,5	7,7	7,2
Cizoměnové	<i>růst v %</i>	48,5	49,4	35,8	11,1	-10,8	-0,9	10,9	23,2
<b>Vklady</b>	<i>růst v %</i>	<b>9,3</b>	<b>8,6</b>	<b>8,0</b>	<b>6,6</b>	<b>6,4</b>	<b>7,2</b>	<b>7,7</b>	<b>7,6</b>
Korunové	<i>růst v %</i>	10,6	9,8	8,9	7,1	6,4	7,2	7,7	7,5
Cizoměnové	<i>růst v %</i>	-18,7	-17,3	-13,7	-7,3	7,8	6,9	7,5	11,3
<b>Podíl úvěrů v selhání (bankovní statistika)</b>	<i>v %</i>	<b>2,8</b>	<b>2,6</b>	<b>2,4</b>	<b>2,6</b>	<b>2,4</b>	<b>2,3</b>	<b>2,2</b>	<b>2,0</b>
<b>Poměr úvěrů ke vkladům</b>	<i>v %</i>	<b>62</b>	<b>63</b>	<b>64</b>	<b>63</b>	<b>63</b>	<b>63</b>	<b>64</b>	<b>63</b>
<b>Nefinanční podniky</b>									
<b>Úvěry</b>	<i>růst v %</i>	<b>6,3</b>	<b>5,3</b>	<b>2,6</b>	<b>3,5</b>	<b>2,0</b>	<b>4,2</b>	<b>7,0</b>	<b>6,1</b>
Korunové	<i>růst v %</i>	-2,3	-1,2	-0,5	2,3	3,2	3,0	3,6	3,7
Cizoměnové	<i>růst v %</i>	32,6	24,8	11,5	6,3	-0,7	7,2	15,3	12,1
<b>Vklady</b>	<i>růst v %</i>	<b>10,2</b>	<b>9,5</b>	<b>7,4</b>	<b>5,6</b>	<b>2,2</b>	<b>1,3</b>	<b>3,1</b>	<b>2,9</b>
Korunové	<i>růst v %</i>	19,8	15,6	12,0	6,8	0,2	-0,1	1,8	1,1
Cizoměnové	<i>růst v %</i>	-18,0	-9,4	-7,8	1,0	10,7	6,9	8,3	9,7
<b>Podíl úvěrů v selhání (bankovní statistika)</b>	<i>v %</i>	<b>4,7</b>	<b>4,5</b>	<b>4,3</b>	<b>4,0</b>	<b>3,8</b>	<b>3,5</b>	<b>3,5</b>	<b>3,7</b>
<b>Poměr úvěrů ke vkladům</b>	<i>v %</i>	<b>104</b>	<b>106</b>	<b>104</b>	<b>103</b>	<b>104</b>	<b>109</b>	<b>108</b>	<b>107</b>

Pozn.: Vyjma podílu úvěrů v selhání vycházejí údaje z měnové statistiky.

Zdroj: ČNB, ECB. Výpočty MF ČR.



**Tabulka 1.4.5: Měnové kurzy – roční**

		2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
								Predikce	Predikce	Výhled	Výhled
<b>Nominální měnové kurzy</b>											
<b>CZK / EUR</b>	roční průměr	25,97	27,53	27,28	27,03	26,33	25,65	25,6	25,2	24,7	24,2
	zhodnocení v %	-3,2	-5,7	0,9	0,9	2,7	2,7	0,1	1,8	2,0	2,0
<b>CZK / USD</b>	roční průměr	19,56	20,75	24,60	24,43	23,39	21,74	22,8	22,6	22,1	21,7
	zhodnocení v %	0,1	-5,7	-15,7	0,7	4,5	7,6	-4,8	1,2	2,0	2,0
<b>Nominální efektivní měnový kurz<sup>1)</sup></b>	průměr 2015=100	106,4	100,8	100,0	102,4	105,4	109,3	109	111	113	116
	zhodnocení v %	-2,3	-5,2	-0,8	2,4	2,9	3,7	-0,2	1,7	2,0	2,0
<b>Reálný měnový kurz vůči EA19<sup>2)</sup></b>	průměr 2015=100	103,7	99,3	100,0	101,3	104,4	108,4	110	113	115	118
	zhodnocení v %	-3,0	-4,2	0,7	1,3	3,0	3,9	1,5	2,3	2,3	2,4
<b>Reálný efektivní měnový kurz<sup>3)</sup></b>	průměr 2015=100	106,4	100,9	100,0	102,6	106,5	111,1	.	.	.	.
	zhodnocení v %	-2,3	-5,2	-0,9	2,6	3,8	4,3	.	.	.	.

<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> Propočty Eurostatu, deflováno CPI, vůči 42 zemím. Součást analýzy a hodnocení makroekonomických nerovnováh Evropskou komisí.

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

**Tabulka 1.4.6: Měnové kurzy – čtvrtletní**

		2018				2019			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
							Odhad	Predikce	Predikce
<b>Nominální měnové kurzy</b>									
<b>CZK / EUR</b>	průměr čtvrtletí	25,40	25,60	25,76	25,81	25,68	25,68	25,6	25,5
	zhodnocení v %	6,4	3,6	1,3	-0,6	-1,1	-0,3	0,6	1,3
<b>CZK / USD</b>	průměr čtvrtletí	20,66	21,51	22,19	22,50	22,61	22,91	22,9	22,8
	zhodnocení v %	22,8	12,0	0,0	-3,1	-8,6	-6,1	-3,3	-1,5
<b>Nominální efektivní měnový kurz<sup>1)</sup></b>	průměr 2015=100	110,1	109,3	109,4	108,5	108,8	108,8	109	110
	zhodnocení v %	8,0	5,1	2,1	-0,3	-1,1	-0,4	-0,2	1,0
<b>Reálný měnový kurz vůči EA19<sup>2)</sup></b>	průměr 2015=100	109,1	108,3	108,2	108,0	109,8	110	110	110
	zhodnocení v %	7,7	4,9	2,4	0,4	0,6	1,3	1,9	2,3
<b>Reálný efektivní měnový kurz<sup>3)</sup></b>	průměr 2015=100	112,4	111,1	111,2	109,9	111,8	.	.	.
	zhodnocení v %	9,0	6,1	2,8	-0,4	-0,5	.	.	.

<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> Propočty Eurostatu, deflováno CPI, vůči 42 zemím. Součást analýzy a hodnocení makroekonomických nerovnováh Evropskou komisí.

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

## 1.5 Strukturální politiky

Dne 1. června 2019 nabyla účinnosti **novela insolvenčního zákona**, která zpřístupňuje institut oddlužení širšímu okruhu dlužníků prostřednictvím zmírnění podmínek oddlužení. Nyní mohou do procesu oddlužení vstoupit dlužníci v případě, že splatí věřitelům nejméně 60 % svých dluhů během tří let nebo nejméně 30 % svých dluhů během pěti let. Pokud splatí nižší částku, o jejich oddlužení rozhodne soud. Výše měsíční splátky je nejméně ve výši odměny insolvenčního správce, která aktuálně činí 1 089 Kč.

Poslanecká sněmovna dne 7. června 2019 za účelem zvýšení transparentnosti a účelnosti investičních pobídek schválila **novelu zákona o investičních pobídkách**. Státní pobídky by nově měly být poskytovány projektům s vyšší přidanou hodnotou a projektům v hospodářsky problémových regionech. Současně je kladen důraz na zlepšení

dostupnosti pobídek pro malé a střední podnikatele a pružnosti systému ve vztahu k aktuální hospodářské situaci. V neposlední řadě pak novela přenáší rozhodování o poskytování investičních pobídek na vládu.

S cílem urychlit a zjednodušit povolování staveb schválila vláda dne 24. června 2019 **věcný záměr stavebního zákona**. Územní řízení, stavební řízení a posouzení vlivů na životní prostředí bude sloučeno do jednotného povolenáčního řízení, vznikne Nejvyšší stavební úřad a v neposlední řadě dojde ke kompletní elektronizaci stavebního řízení. Samotný zákon by měl platit od roku 2021.

**Novela zákona o evidenci tržeb**, kterou schválila poslanecká sněmovna dne 7. června 2019, rozšiřuje okruh podnikatelských subjektů podléhajících povinnosti provádět evidenci tržeb prostřednictvím stálého elektronického spojení. Podnikatelé, kteří nejsou plátcí daně z pří-

dané hodnoty, mají nejvýše dva zaměstnance a jejich výše příjmů z evidovaných tržeb nepřesahuje za posledních 12 kalendářních měsíců 200 tisíc Kč, budou moci využívat papírové účtenky poskytnuté ministerstvem financí. V takovém případě by údaje o tržbách Finanční správě posílali čtvrtletně. Novela současně přesunuje vybrané služby (vodné a stočné, stravovací služby, točené pivo v rámci poskytování stravovací služby, úklidové práce, domácí pečovatelské služby, drobné opravy, kadeřnické služby, aj.) ze základní sazby (21 %) a první snížené sazby daně z přidané hodnoty (15 %) do druhé snížené sazby (10 %). Povolení pro evidenci tržeb ve zvláštním režimu nabude účinnosti první den čtvrtého kalendářního měsíce po jejím vyhlášení, u daňových změn očekáváme účinnost od 1. ledna 2020.

V souvislosti se zvyšující se dostupností návykových látek schválila vláda dne 27. května 2019 **návrh zákona, kterým se mění některé zákony v oblasti daní**. Nová právní úprava zvyšuje spotřební daně z cigaret a tabáku přibližně o 10 % a spotřební daň z lihu zhruba o 13 %. V neposlední řadě se zvýší také dílčí daně z vybraných hazardních her – v případě kurzových sázek, tombol, turnajů malého rozsahu a tzv. totalizátorových her o 2 p. b. na 25 %, u loterií, bing a živých her o 7 p. b. na 30 %. Příjmy z hazardu a dalších sázek převyšující 100 000 Kč by měly být zdaněny srážkovou daní ve výši 15 %. Návrh zákona by měl nabýt účinnosti dne 1. ledna 2020.

S cílem omezit rizika na finančním trhu a umožnit České národní bance pružněji reagovat na nepředvídatelné události vyžadující změny v nastavení měnové politiky schválila vláda dne 10. června 2019 **novelu zákona o České národní bance**. Ta v rámci péče o finanční stabilitu explicitně rozšiřuje daný úkol o omezování nárůstu systémových rizik a úkol spočívající v určení měnové politiky doplňuje o používání měnověpolitických operací v podobě obchodů na finančním trhu. V neposlední řadě pak zakotvuje pravomoc České národní banky stanovit

## 1.6 Demografie

Počet obyvatel ČR se z dlouhodobého pohledu stabilně mírně zvyšuje. Ke konci března 2019 žilo v ČR celkem 10,653 mil. lidí. Meziročně se počet obyvatel zvýšil o 39,6 tis. osob, tj. o 0,4 %, v průběhu 1. čtvrtletí pak o 3,0 tis. lidí.

Tento malý přírůstek populace byl dán kladným saldem migrace ve výši 6,6 tis. osob, meziročně o 1,2 tis. méně. V průběhu 1. čtvrtletí se do České republiky ze zahraničí přistěhovalo 16,7 tisíce osob, naopak 10,1 tisíce osob se vystěhovalo, přičemž oba proudy zahraniční migrace meziročně vzrostly. Nejvyšší kladné saldo stěhování bylo zaznamenáno s občany Ukrajiny (2,7 tis.) a Slovenska (1,1 tis.).

Naopak rozdíl mezi počtem narozených a zemřelých obdobně jako v roce 2018 vyústil v úbytek ve výši 3,6 tis.

horní hranici vybraných ukazatelů týkajících se úvěrů na bydlení, bez jejichž dodržení nebude možné úvěr poskytnout, přičemž pro žadatele do 36 let jsou tyto hranice vyšší. Novela by měla nabýt účinnosti prvním dnem druhého kalendářního měsíce následujícím po jejím vyhlášení.

**Novela zákona o sociální podpoře**, kterou schválila vláda dne 20. května 2019, navyšuje rodičovský příspěvek z důvodu péče o nejmladší dítě v rodině na 300 000 Kč a v případě vícerčat na 450 000 Kč. Současně zdvojnásobuje počet hodin, kdy může dítě od dvou let pobývat v předškolním zařízení na 92 hodin měsíčně. Novela zákona by měla nabýt účinnosti dne 1. ledna 2020.

Dne 1. července 2019 nabyla účinnosti **novela zákoníku práce**, která ruší institut karenční doby. Dle nové právní úpravy bude zaměstnancům v prvních třech dnech nemoci zaměstnavatelem poskytována náhrada mzdy či platu ve výši 60 % vyměřovacího základu. Současně bylo sníženo pojistné na nemocenské pojištění placené zaměstnavatelem nebo osobou samostatně výdělečně činnou o 0,2 p. b., což se promítá i do výnosu daně z příjmů fyzických osob z důvodu konstrukce základu daně u závislé činnosti.

**Novela zákona o důchodovém pojištění**, kterou schválila poslanecká sněmovna dne 10. června 2019, zvýší od roku 2020 průměrný důchod o 900 Kč měsíčně. Novela nabude účinnosti dne 30. září 2019.

Dne 3. června 2019 schválila vláda **navýšení příjmu žádostí o zaměstnanecké karty** v rámci Režimu zvláštního zacházení pro kvalifikované pracovníky z Ukrajiny z 20 na 40 tisíc žádostí ročně. Navýšení kvóty bude realizováno postupně od září do listopadu 2019. Pro zařazení uchazečů do Režimu Ukrajina je současně zavedeno mzdové kritérium, a to na úrovni 1,2 násobku zaručené mzdy odpovídající příslušné skupině prací dle nařízení vlády č. 567/2006 Sb.

osob. Počet živě narozených (26,4 tis.) i počet zemřelých (30,0 tis.) proti stejnému období předchozího roku mírně poklesl.

V rámci odhadu věkové struktury populace (podle dat z VŠPS, viz graf 1.6.2) došlo v 1. čtvrtletí k výraznému zpomalení meziročního úbytku počtu obyvatel v produktivním věku 20–64 let na 27,9 tis. osob, pravděpodobně vlivem příznivé věkové struktury přistěhovalých osob.

ČSÚ rovněž zveřejnil **podrobnou věkovou strukturu** populace na počátku roku 2019. V průběhu roku 2018 se počet obyvatel ČR zvýšil o 40 tis. lidí. Stárnutí populace se projevilo nárůstem obyvatelstva v seniorské kategorii 65 let a více o 47 tis. lidí. Vysoký počet žen narozených koncem 70. a v 80. letech a narůstající porodnost vedly ke zvýšení počtu dětí a mladých lidí do 19 let o 27 tisíc.

Na druhé straně se výrazně snížil počet obyvatel ve věku 20–64 let, a to o 34 tisíc.

Vzhledem k rozkolísané porodnosti v minulosti však není vývoj v této kategorii homogenní. Pokles se koncentroval do věkové skupiny 20–43 let, kde ubylo 76 tis. lidí. Naproti tomu byl zaznamenán citelný nárůst počtu obyvatel mezi 44 a 58 lety, a to o 71 tisíc. Lidé v tomto věku vykazují vysoké míry zaměstnanosti a participace, což zatím přispívá k eliminaci dopadů stárnutí obyvatelstva na nabídkovou stranu ekonomiky. Naopak pokles počtu lidí mezi 59 a 64 lety o 29 tis. s sebou přináší dočasné zpomalení zátěže pro důchodový systém.

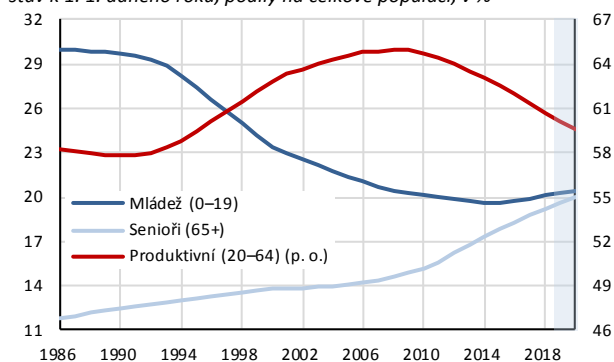
Vedle toho je počet **starobních důchodců** vlivem ekonomické konjunktury nižší, než by odpovídalo demogra-

fickému vývoji a prodlužování statutárního důchodového věku. V 1. čtvrtletí 2019 tak byl zaznamenán nepatrný meziroční pokles (o 1 tis.). K předchozímu meziročnímu poklesu došlo ve 4. čtvrtletí 2013, ale tehdy šlo o důsledek parametrických změn systému z roku 2011.

Ke konci března 2019 bylo v důchodovém systému celkem 2,404 mil. starobních důchodců, tedy 22,6 % obyvatel ČR. Vzhledem k tomu, že zvyšování jejich počtu zůstává za růstem zaměstnanosti, došlo mezi roky 2012 a 2019 k viditelnému snížení efektivní míry závislosti o 2,7 p. b., což je jedním z faktorů zlepšování salda důchodového účtu.

**Graf 1.6.1: Věkové skupiny**

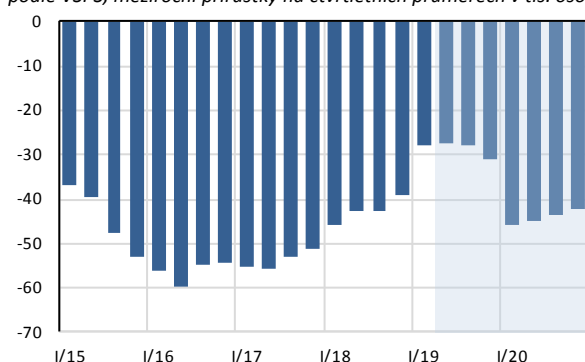
stav k 1. 1. daného roku, podíly na celkové populaci, v %



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

**Graf 1.6.2: Počet obyvatel ve věku 20–64 let**

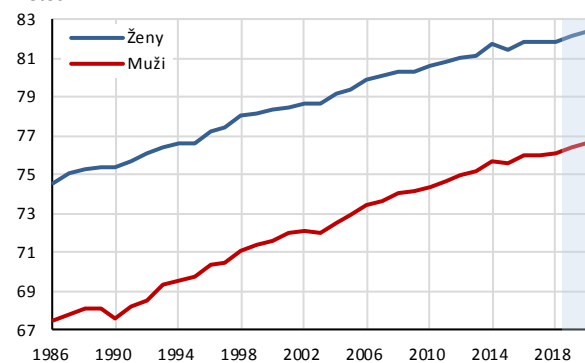
podle VŠPS, meziroční přírůstky na čtvrtletních průměrech v tis. osob



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

**Graf 1.6.3: Očekávaná střední délka života při narození**

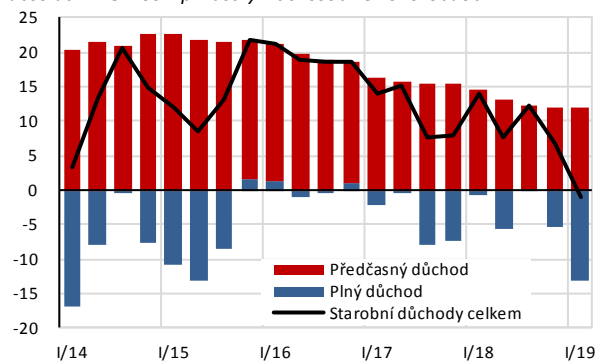
v letech



Zdroj: ČSÚ.

**Graf 1.6.4: Starobní důchodci**

absolutní meziroční přírůstky v tis. osob ke konci období



Pozn.: Jen důchody v kompetenci České správy sociálního zabezpečení.

Zdroj: Česká správa sociálního zabezpečení. Výpočty MF ČR.

**Tabulka 1.6.1: Demografie**

v tis. osob (není-li uvedeno jinak)

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
							Predikce	Predikce	Výhled	Výhled
<b>Počet obyvatel k 1. 1.</b>	<b>10 516</b>	<b>10 512</b>	<b>10 538</b>	<b>10 554</b>	<b>10 579</b>	<b>10 610</b>	<b>10 650</b>	<b>10 674</b>	<b>10 697</b>	<b>10 717</b>
růst v %	0,1	0,0	0,2	0,1	0,2	0,3	0,4	0,2	0,2	0,2
0–19 let	2 071	2 057	2 064	2 082	2 106	2 133	2 160	2 185	2 206	2 224
růst v %	-0,6	-0,6	0,3	0,9	1,2	1,3	1,3	1,1	1,0	0,9
20–64 let	6 678	6 630	6 594	6 540	6 484	6 437	6 403	6 356	6 313	6 274
růst v %	-0,7	-0,7	-0,5	-0,8	-0,9	-0,7	-0,5	-0,7	-0,7	-0,6
65 a více let	1 768	1 826	1 880	1 932	1 989	2 040	2 087	2 134	2 178	2 219
růst v %	3,9	3,3	3,0	2,8	2,9	2,6	2,3	2,3	2,1	1,9
<b>Starobní důchodci k 1. 1.<sup>1)</sup></b>	<b>2 341</b>	<b>2 340</b>	<b>2 355</b>	<b>2 377</b>	<b>2 395</b>	<b>2 403</b>	<b>2 410</b>	<b>2 414</b>	<b>2 416</b>	<b>2 415</b>
růst v %	0,0	0,0	0,6	0,9	0,8	0,3	0,3	0,1	0,1	0,0
<b>Míry závislosti k 1. 1. (%)</b>										
Demografická	26,5	27,5	28,5	29,5	30,7	31,7	32,6	33,6	34,5	35,4
Podle platné legislativy	38,3	38,8	39,3	39,8	40,1	40,4	40,4	40,6	40,7	40,7
Efektivní míra závislosti	47,6	47,2	46,9	46,8	46,2	45,7	45,2	45,1	45,1	45,0
<b>Úhrnná plodnost (počet dětí)</b>	<b>1,456</b>	<b>1,528</b>	<b>1,570</b>	<b>1,630</b>	<b>1,687</b>	<b>1,708</b>	<b>1,69</b>	<b>1,70</b>	<b>1,70</b>	<b>1,70</b>
<b>Přírůstek populace</b>	<b>-4</b>	<b>26</b>	<b>16</b>	<b>25</b>	<b>31</b>	<b>40</b>	<b>25</b>	<b>23</b>	<b>20</b>	<b>17</b>
<b>Přirozený přírůstek</b>	<b>-2</b>	<b>4</b>	<b>0</b>	<b>5</b>	<b>3</b>	<b>1</b>	<b>-1</b>	<b>-3</b>	<b>-6</b>	<b>-9</b>
Živě narození	107	110	111	113	114	114	111	109	107	105
Zemřelí	109	106	111	108	111	113	112	112	113	114
<b>Saldo migrace</b>	<b>-1</b>	<b>22</b>	<b>16</b>	<b>20</b>	<b>28</b>	<b>39</b>	<b>26</b>	<b>26</b>	<b>26</b>	<b>26</b>
Imigrace	30	42	35	38	46	58	.	.	.	.
Emigrace	31	20	19	17	18	20	.	.	.	.

Pozn.: Údaje se týkají obyvatel, kteří mají na území ČR trvalé bydliště, a to bez ohledu na jejich státní občanství. Predikce a výhled demografických veličin jsou převzaty ze střední varianty demografické projekce ČSÚ 2018.

<sup>1)</sup> Pouze důchodci v kompetenci České správy sociálního zabezpečení.

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

## 2 Ekonomický cyklus

### 2.1 Pozice v rámci ekonomického cyklu

Česká ekonomika se pravděpodobně pohybuje na vrcholu hospodářského cyklu. **Kladná produkční mezera** v roce 2018 i v 1. čtvrtletí 2019 činila 1,6 % potenciálního produktu (viz graf 2.1.1). Vzhledem k očekávanému zpomalení ekonomického růstu a předpokládanému vývoji potenciálního produktu by se v budoucím období měla produkční mezera začít postupně snižovat a v horizontu výhledu by se měla uzavřít.

Kladná produkční mezera se nejvíce projevuje na **trhu práce** (viz kapitolu 3.3). V 1. čtvrtletí se míra nezaměstnanosti udržela na 2,0 %, což je rekordně nízká hodnota v historii samostatné ČR. Počet volných pracovních míst v červnu 2019 o tři čtvrtiny překonal počet registrovaných nezaměstnaných. Nedostatek pracovníků je silnou bariérou pro extenzivní růst ekonomiky. Kladná produkční mezera se rovněž odráží i v jádrové inflaci.

Odhadujeme, že se meziroční růst **potenciálního produktu** od roku 2016 udržuje na úrovni 2,8 %, a o 0,2 p. b. tak převyšuje průměrné tempo růstu hrubé přidané hodnoty za období od roku 1995.

Hlavním tahounem potenciálního růstu je **souhrnná produktivita výrobních faktorů**. V 1. čtvrtletí dosáhl příspě-

vek její trendové složky 1,8 p. b., což proti předchozímu období představuje mírné snížení.

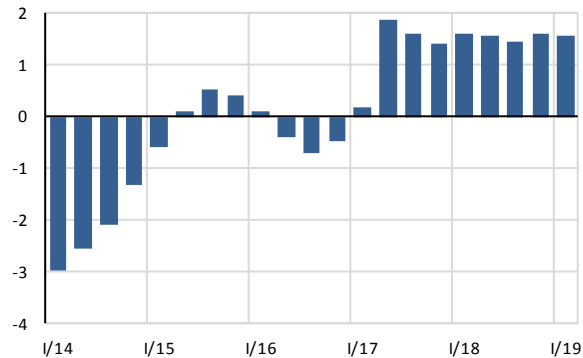
**Nabídka práce** je ovlivněna procesem stárnutí populace (viz kapitolu 1.6). Ten se kromě jiného projevuje dlouhodobým snižováním počtu obyvatel v produktivním věku 20–64 let, které z meziročního růstu potenciálního produktu v 1. čtvrtletí, stejně jako v předchozím roce, ubralo 0,3 p. b.

Negativní dopad demografického vývoje na nabídku práce je ale zcela převážen dynamickým **zvyšováním míry participace**, díky čemuž se velikost pracovní síly v ekonomice zvyšuje. Prosazují se zde jak strukturální faktory (nárůst počtu obyvatel ve věkových skupinách s přirozeně vysokou participací, zvyšování statutárního i skutečného věku odchodu do důchodu), tak i vysoká poptávka po pracovní síle. V 1. čtvrtletí dosáhl příspěvek míry participace k růstu potenciálního produktu 0,6 p. b.

Díky vysokému nárůstu tvorby hrubého fixního kapitálu v roce 2018 dosáhl v 1. čtvrtletí příspěvek **zásoby kapitálu** 0,6 p. b.

**Graf 2.1.1: Produkční mezera**

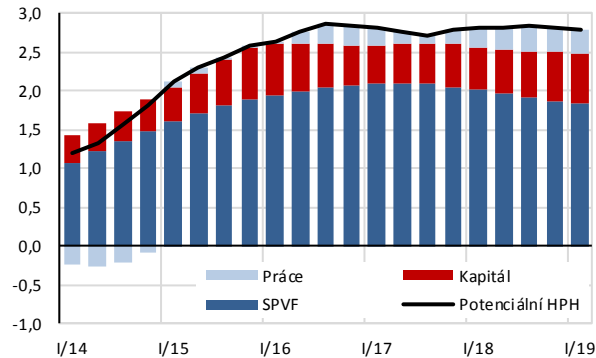
v % potenciálního produktu



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

**Graf 2.1.2: Potenciální produkt**

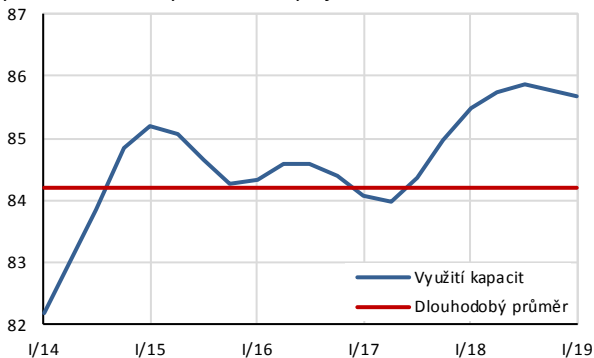
meziroční růst v %, příspěvky v procentních bodech



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

**Graf 2.1.3: Využití výrobních kapacit v průmyslu**

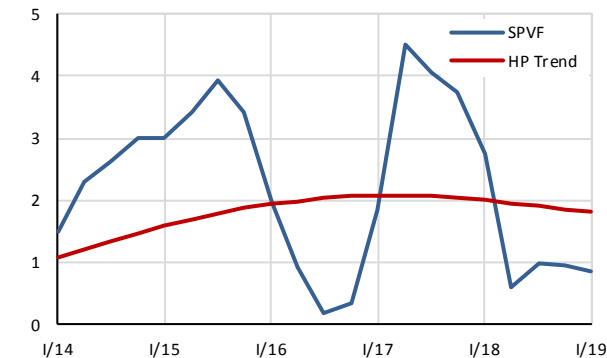
vyhlazeno Hodrickovým-Prescottovým filtrem, v %



Zdroj: ČSÚ.

**Graf 2.1.4: Souhrnná produktivita výrobních faktorů**

meziroční růst v %



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

**Tabulka 2.1.1: Produkční mezera a potenciální produkt**

		2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
<b>Produkční mezera</b>	%	-1,9	-0,7	-2,4	-4,0	-2,2	0,1	-0,4	1,3	1,6	1,6
<b>Potenciální produkt <sup>1)</sup></b>	růst v %	0,8	0,7	1,0	1,2	1,5	2,4	2,8	2,8	2,8	2,8
<b>Příspěvky</b>											
Trend souhrnné produktivity faktorů	p.b.	0,6	0,4	0,4	0,8	1,3	1,8	2,0	2,1	1,9	1,8
Zásoba kapitálu	p.b.	0,6	0,6	0,5	0,4	0,4	0,6	0,6	0,5	0,6	0,6
Demografie <sup>2)</sup>	p.b.	-0,1	-0,1	-0,3	-0,3	-0,4	-0,3	-0,4	-0,4	-0,3	-0,3
Míra participace	p.b.	-0,1	0,0	0,6	0,8	0,3	0,5	0,7	0,7	0,7	0,6
Obvykle odpracované hodiny	p.b.	-0,3	-0,2	-0,3	-0,3	-0,2	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1

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

<sup>2)</sup> Příspěvek růstu počtu obyvatel v produktivním věku (20–64 let)

Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

## 2.2 Konjunkturální indikátory

Vývoj indikátorů důvěry ve 2. čtvrtletí 2019 poukazuje na citelné zpomalení meziročního růstu hrubé přidané hodnoty v průmyslu a v obchodě a službách. Ukazatel důvěry ve stavebnictví mírně poklesl, setrval ovšem na vysokých hodnotách. To indikuje udržení dynamiky hrubé přidané hodnoty v tomto odvětví.

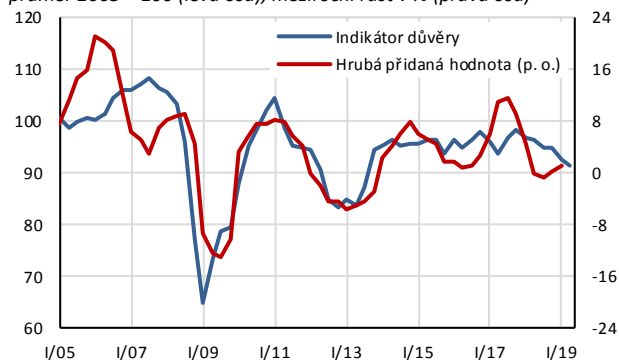
Indikátor důvěry spotřebitelů pokračoval ve 2. čtvrtletí ve strmém poklesu. Jeho vývoj tak pro 2. polovinu roku 2019 signalizuje zpomalení výdajů na konečnou spotřebu domácností, protože indikátor důvěry vykazuje předstih 1–2 čtvrtletí.

Kvůli oslabení všech svých složek tak souhrnný indikátor důvěry pro 2. čtvrtletí ve výsledku signalizuje zpomalení meziročního růstu hrubé přidané hodnoty. Na druhou stranu se ale konjunkturální ukazatele rozcházejí s vývojem produkce v průmyslu, maloobchodních tržeb či zahraničního obchodu, což přisuzujeme silnějšímu akcentu rizik budoucího vývoje v odpovědích respondentů.

Kompozitní předstihový indikátor pro 2. i 3. čtvrtletí poukazuje na zřetelné uzavírání mezery výstupu, což může být signál započetí sestupné fáze hospodářského cyklu.

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

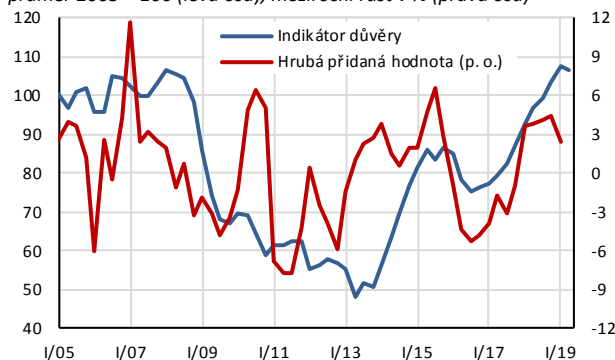
průměr 2005 = 100 (levá osa), meziroční růst v % (pravá osa)



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 a spotřeba domácností**

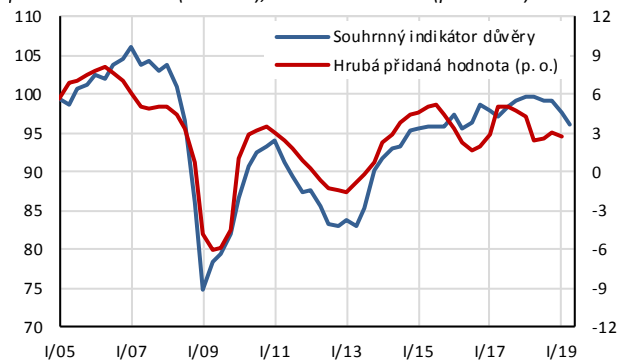
průměr 2005 = 100 (levá osa), meziroční růst v % (pravá osa)



Zdroj: ČSÚ.

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

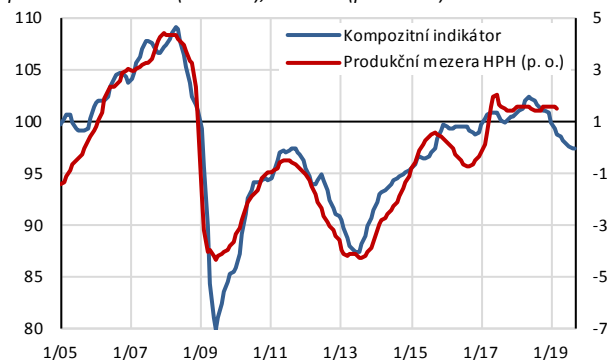
průměr 2005 = 100 (levá osa), meziroční růst v % (pravá osa)



Zdroj: ČSÚ.

**Graf 2.2.6: Kompozitní předstihový indikátor**

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



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.



## 3 Predikce makroekonomického vývoje v ČR

### 3.1 Ekonomický výkon

#### 3.1.1 Vývoj HDP v 1. čtvrtletí 2019

Výkon ekonomiky měřený reálným HDP v 1. čtvrtletí meziročně vzrostl o 2,8 % (proti 2,7 %), sezónně očištěný HDP se mezičtvrtletně zvýšil o 0,6 % (v souladu s odhadem). K mezičtvrtletnímu růstu HDP přispěla kromě zemědělství všechna odvětví, nejvíce průmysl.

ČSÚ v rámci zveřejnění ročních národních účtů zvýšil růst reálného HDP v roce 2018 o 0,1 p. b. na 3,0 %. Výraznější revize se odehrály ve struktuře HDP. Dynamika tvorby hrubého fixního kapitálu byla snížena o 3,3 p. b., což bylo do značné míry kompenzováno zlepšením záporného příspěvku změny zásob. Silnější růst byl naopak vykázan u výdajů na konečnou spotřebu domácností a sektoru vládních institucí.

Meziroční růst HDP v 1. čtvrtletí byl tažen výhradně domácí poptávkou, a to všemi jejími složkami. Příspěvek salda zahraničního obchodu se zbožím a službami byl jen nepatrně záporný.

Zvýšení spotřeby domácností plynulo z nárůstu disponibilního důchodu při vysoké důvěře spotřebitelů. Naopak meziroční růst míry úspor tempo výdajů domácností na konečnou spotřebu tlumil. Nejdynamičtější složku spotřeby domácností představovaly výdaje na statky střednědobé a dlouhodobé spotřeby a služby, což svědčí o optimismu domácností ohledně jejich budoucí ekonomické situace a vývoje hospodářství. Rostly také výdaje na statky krátkodobé spotřeby. Reálně se výdaje na konečnou spotřebu domácností zvýšily o 2,9 % (proti 2,7 %). Spotřeba vládních institucí vzrostla o 2,8 % (proti 2,3 %), zejména kvůli dynamice zaměstnanosti a mezispotřeby.

Tvorba hrubého fixního kapitálu se zvýšila o 3,0 % (proti 5,7 %), převážně díky investicím do obydlí a produktů duševního vlastnictví. Dynamika investic do nerezidenčních staveb, dopravních prostředků a strojů oproti předchozímu čtvrtletí výrazně zpomalila. Ze sektorového hlediska byla investiční aktivita tažena investicemi sektoru vládních institucí podpořenými spolufinancováním z fondů EU. Růst soukromých investic výrazně zpomalil, přičemž investice domácností rostly nejrychleji od 4. čtvrtletí 2016, zatímco investice firem meziročně klesly (viz graf 3.1.7). Vzhledem ke kladnému meziročnímu příspěvku změny zásob vzrostla tvorba hrubého kapitálu více než investice do fixního kapitálu, a to o 4,0 % (proti 8,2 %).

Vlivem citelného poklesu exportní výkonnosti se meziroční růst vývozu zboží a služeb v porovnání se stejným čtvrtletím předchozího roku snížil. Celkový vývoz tak v 1. čtvrtletí vzrostl o 1,9 % (proti 2,6 %). V návaznosti na oslabení růstu vývozu i dovozně náročné investiční po-

ptávky dovoz zboží a služeb zpomalil na 2,2 % (proti 4,2 %).

Díky přibližně shodnému růstu cen vývozu a dovozu zboží a služeb zůstaly směnné relace beze změny (v souladu s odhadem). Reálný hrubý domácí důchod tak meziročně vzrostl o 2,7 % (beze změny).

Hrubý provozní přebytek se zvýšil o 5,4 % (proti 5,3 %), náhrady zaměstnancům vzrostly o 7,8 % (proti 7,7 %) a saldo daní a dotací na výrobu bylo meziročně vyšší o 2,3 % (proti 2,9 %). Ve výsledku tak nominální HDP vykázal růst o 6,2 % (v souladu s odhadem).

#### 3.1.2 Odhad HDP pro 2. čtvrtletí 2019

Odhadujeme, že reálný HDP ve 2. čtvrtletí meziročně vzrostl o 2,4 % (proti 2,3 %) a mezičtvrtletně o 0,6 % (proti 0,4 %). Odhadované udržení mezičtvrtletní dynamiky HDP odráží data o vývoji ekonomiky ve 2. čtvrtletí, která byla dostupná k termínu uzávěrky predikce (indikátory důvěry, produkce v průmyslu a ve stavebnictví, tržby v maloobchodě a ve službách, zahraniční obchod).

Domníváme se, že zvýšení HDP bylo dáno růstem zahraniční a zejména domácí poptávky. Soukromé výdaje na konečnou spotřebu mohly v důsledku rostoucího disponibilního důchodu domácností a stále relativně solidní spotřebitelské důvěry vzrůst o 2,6 % (proti 2,7 %), spotřeba vládních institucí pak o 2,4 % (proti 2,3 %). Tvorba hrubého kapitálu byla dle našeho odhadu vyšší o 0,2 % (proti 4,6 %) výhradně vlivem růstu investic do fixního kapitálu. Změna zásob pravděpodobně celkové investice tlumila.

Zahraněční obchod zřejmě vůči dynamice HDP působil pozitivně. Dynamiku vývozu podpořila poptávka ze zahraničí, dovoz ale vlivem zpomalení dovozně náročné investiční poptávky patrně zrychlil méně výrazně, než vývoz. Odhadujeme, že vývoz zboží a služeb vzrostl o 3,5 % (proti 2,7 %) a dovoz o 2,9 % (proti 3,8 %).

#### 3.1.3 Predikce HDP pro roky 2019 a 2020

V roce 2019 by měl být ekonomický růst tažen zejména domácí poptávkou v čele se silnými výdaji na konečnou spotřebu domácností a investiční aktivitou firem a sektoru vládních institucí. Růst HDP by měla posílit také spotřeba vládního sektoru. Saldo zahraničního obchodu by na dynamiku HDP mělo působit pozitivně. Očekáváme, že reálný HDP v roce 2019 vzroste o 2,5 % (proti 2,4 %) a v roce 2020 o 2,3 % (proti 2,4 %).

Spotřeba domácností bude nadále podporována růstem reálného disponibilního důchodu, který by však měl být výrazně pomalejší než v roce 2018 (v důsledku nižšího růstu příjmů z práce a podnikání a vyšší inflace), a to navzdory tomu, že se v jeho dynamice v tomto i příštím ro-



ce pozitivně promítne řada diskrečních změn v sociální oblasti. Spotřebu domácností by v krátkém období měla posílit také dynamika spotřebitelských úvěrů, mírně negativně by se pak v příštím roce mělo projevit vyšší zdanění cigaret, tabáku a lihu. Růst výdajů domácností na konečnou spotřebu by měl dále brzdit pokračující nárůst míry úspor, který by ale neměl být tak výrazný jako v roce 2018. Proto by reálná spotřeba domácností měla v porovnání s dynamikou disponibilního důchodu zpomalit méně, a to na 2,8 % v roce 2019 (*proti 2,9 %*), resp. 2,6 % (*proti 2,8 %*) v roce 2020.

Očekáváme, že výdaje na konečnou spotřebu sektoru vládních institucí v roce 2019 vzrostou o 2,4 % (*proti 2,2 %*) a v roce 2020 o 1,9 % (*beze změny*). Hlavním faktorem růstu spotřeby sektoru vládních institucí v roce 2019 bude zvýšení zaměstnanosti. Dynamiku podpoří i růst naturálních sociálních dávek vycházející zejména ze zdravotně pojistných plánů a střednědobého výhledu zdravotních pojišťoven a růst výdajů na nákup zboží a služeb za příspěví běžných dotací z fondů EU.

K růstu tvorby hrubého fixního kapitálu v roce 2019 by měla pozitivně přispět investiční aktivita soukromého sektoru i vládních institucí. Soukromé investice stimuluje růst hrubého provozního přebytku, mírně nadprůměrné využití výrobních kapacit ve zpracovatelském průmyslu a pokračující, byť pozvolnější, hospodářský růst v zahraničí. Rovněž stále akutnější nedostatek zaměstnanců motivuje firmy k investicím zvyšujícím produktivitu práce. Měnové podmínky by na dynamiku investiční aktivity měly působit přibližně neutrálně. Soukromé investice by naopak mohlo zbrzdít naplnění některých výrazně negativních rizik ve vnějším prostředí. U investic sektoru vládních institucí pak pro oba roky počítáme s růstem investičních výdajů financovaných z národních zdrojů.

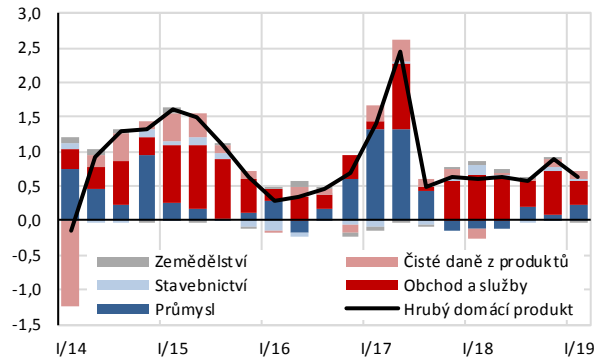
Výrazné riziko směrem vzhůru představují plánované akvizice armádní techniky v hodnotě přes 80 mld. Kč (zatím nejsou známy bližší informace). Investice by měly být podpořeny také pokračující realizací projektů spolufinancovaných fondy EU. Tvorba hrubého fixního kapitálu by tak v roce 2019 mohla vzrůst o 2,5 % (*proti 3,1 %*) a v roce 2020 o 2,4 % (*proti 2,7 %*), a to při kladném příspěvku vládních i soukromých investic. Výrazné snížení dynamiky investiční aktivity v roce 2019 odráží přísnější měnové podmínky, pomalejší růst ekonomik hlavních obchodních partnerů a zpomalení investic sektoru vládních institucí. Zejména u nich představuje výše investic z roku 2018 vysokou srovnávací základnu, a to nejenom z titulu rozpočtovaných částek, ale i skutečnosti, že prostředky z fondů EU alokované pro roky 2014 a 2015 bylo možné čerpat jen do konce minulého roku. Následně předpokládáme běžnou úroveň investic spolufinancovaných EU.

Očekáváme, že v roce 2019 bude nárůst stavu zásob menší než v roce 2018, v roce 2020 by podle přijatého technického předpokladu měla změna zásob vůči růstu HDP působit neutrálně. Pro letošní rok tak počítáme s růstem tvorby hrubého kapitálu o 1,2 % (*proti 3,2 %*), v roce 2020 by se měl její růst zrychlit na 2,2 % (*proti 2,6 %*).

Očekáváme, že se vývoz zboží a služeb v roce 2019 zvýší o 3,6 % (*proti 3,4 %*) a v roce 2020 o 3,3 % (*proti 3,5 %*). Dynamika vývozu by v roce 2019 měla být oproti předchozímu roku nižší vlivem poklesu exportní výkonnosti (viz kapitolu 3.4). Zpomalení vývozu a dovozně náročné investiční poptávky se pak odrazí v nižším tempu dovozu, jenž by letos i v roce 2020 mohl vzrůst o 3,4 % (*proti 4,0 %*, resp. 3,7 %).

**Graf 3.1.1: Zdroje hrubého domácího produktu**

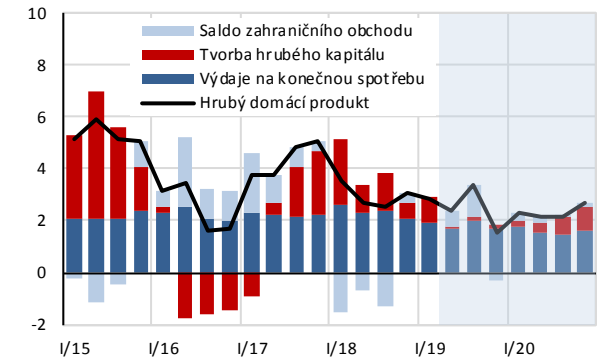
mezičtvrtletní růst reálného HDP v %, přísp. v p. b., sezónně očištěno



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

**Graf 3.1.2: Výdaje na hrubý domácí produkt**

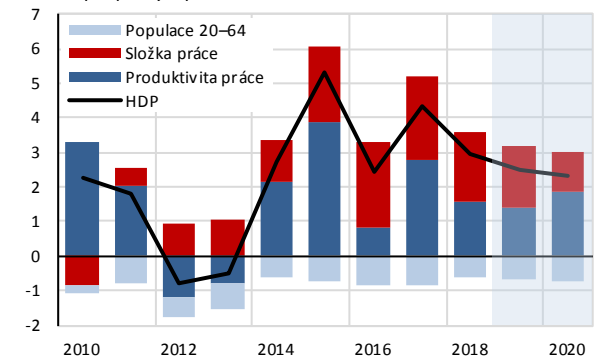
meziroční růst reálného HDP v %, příspěvky v p. b.



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

**Graf 3.1.3: Reálný hrubý domácí produkt**

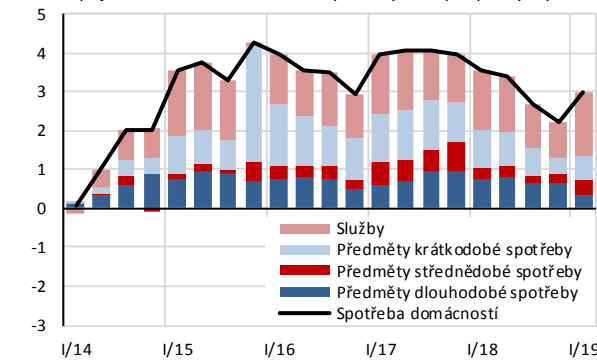
růst v %, příspěvky v procentních bodech



Pozn.: Složka práce je poměr zaměstnanosti k populaci 20–64 let.  
Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

**Graf 3.1.4: Spotřeba domácností**

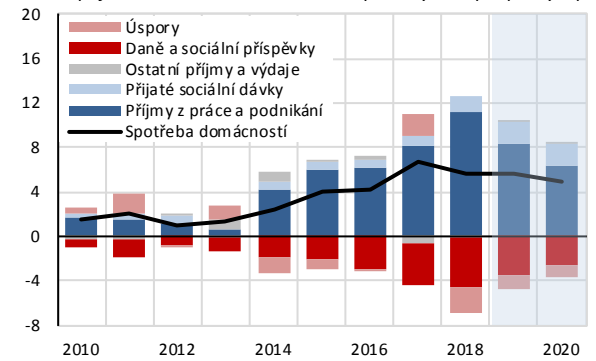
domácí pojetí, meziroční růst reálné spotřeby v %, příspěvky v p. b.



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

**Graf 3.1.5: Spotřeba domácností**

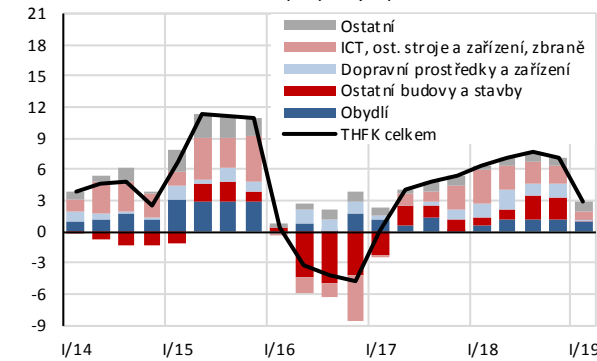
národní pojetí, meziroční růst nominální spotřeby v %, příspěvky v p. b.



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

**Graf 3.1.6: Věcné členění investic**

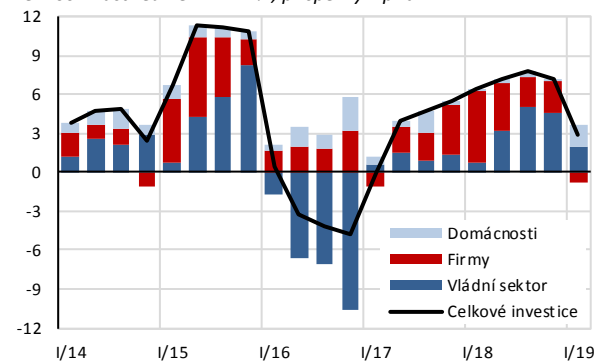
meziroční růst reálné THFK v %, příspěvky v p. b.



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

**Graf 3.1.7: Sektorové členění investic**

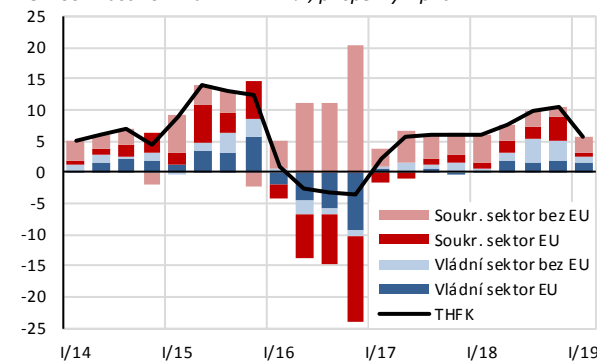
meziroční růst reálné THFK v %, příspěvky v p. b.



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

**Graf 3.1.8: Spolufinancování investic z fondů EU**

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



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

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

		2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
								<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>	<i>Výhled</i>	<i>Výhled</i>
<b>Hrubý domácí produkt</b>	<i>mld. Kč 2010</i>	<b>3 981</b>	<b>4 089</b>	<b>4 307</b>	<b>4 412</b>	<b>4 604</b>	<b>4 740</b>	<b>4 860</b>	<b>4 973</b>	<b>5 085</b>	<b>5 195</b>
	<i>růst v %</i>	-0,5	2,7	5,3	2,5	4,4	3,0	2,5	2,3	2,3	2,2
	<i>růst v %<sup>1)</sup></i>	-0,5	2,7	5,4	2,4	4,5	2,9	2,4	2,3	2,2	2,2
<b>Výdaje domácností na spotřebu<sup>2)</sup></b>	<i>mld. Kč 2010</i>	<b>1 931</b>	<b>1 966</b>	<b>2 038</b>	<b>2 113</b>	<b>2 202</b>	<b>2 276</b>	<b>2 341</b>	<b>2 401</b>	<b>2 462</b>	<b>2 515</b>
	<i>růst v %</i>	0,5	1,8	3,7	3,6	4,3	3,4	2,8	2,6	2,5	2,1
<b>Výdaje vládních inst. na spotřebu</b>	<i>mld. Kč 2010</i>	<b>803</b>	<b>812</b>	<b>827</b>	<b>849</b>	<b>860</b>	<b>894</b>	<b>916</b>	<b>934</b>	<b>952</b>	<b>970</b>
	<i>růst v %</i>	2,5	1,1	1,9	2,7	1,3	3,9	2,4	1,9	1,9	1,9
<b>Tvorba hrubého kapitálu</b>	<i>mld. Kč 2010</i>	<b>997</b>	<b>1 083</b>	<b>1 223</b>	<b>1 171</b>	<b>1 217</b>	<b>1 282</b>	<b>1 297</b>	<b>1 325</b>	<b>1 354</b>	<b>1 391</b>
	<i>růst v %</i>	-5,1	8,6	13,0	-4,3	4,0	5,3	1,2	2,2	2,2	2,8
<b>Fixní kapitál</b>	<i>mld. Kč 2010</i>	<b>1 016</b>	<b>1 056</b>	<b>1 164</b>	<b>1 127</b>	<b>1 169</b>	<b>1 253</b>	<b>1 285</b>	<b>1 315</b>	<b>1 346</b>	<b>1 381</b>
	<i>růst v %</i>	-2,5	3,9	10,2	-3,1	3,7	7,2	2,5	2,4	2,3	2,6
<b>Změna zásob a cenností</b>	<i>mld. Kč 2010</i>	<b>-19</b>	<b>26</b>	<b>59</b>	<b>43</b>	<b>48</b>	<b>29</b>	<b>13</b>	<b>10</b>	<b>8</b>	<b>10</b>
<b>Vývoz zboží a služeb</b>	<i>mld. Kč 2010</i>	<b>2 984</b>	<b>3 242</b>	<b>3 437</b>	<b>3 586</b>	<b>3 828</b>	<b>3 996</b>	<b>4 140</b>	<b>4 278</b>	<b>4 428</b>	<b>4 587</b>
	<i>růst v %</i>	0,2	8,7	6,0	4,3	6,7	4,4	3,6	3,3	3,5	3,6
<b>Dovoz zboží a služeb</b>	<i>mld. Kč 2010</i>	<b>2 734</b>	<b>3 008</b>	<b>3 212</b>	<b>3 302</b>	<b>3 498</b>	<b>3 706</b>	<b>3 832</b>	<b>3 962</b>	<b>4 108</b>	<b>4 267</b>
	<i>růst v %</i>	0,1	10,1	6,8	2,8	5,9	5,9	3,4	3,4	3,7	3,9
<b>Hrubé domácí výdaje</b>	<i>mld. Kč 2010</i>	<b>3 733</b>	<b>3 860</b>	<b>4 087</b>	<b>4 132</b>	<b>4 279</b>	<b>4 451</b>	<b>4 553</b>	<b>4 658</b>	<b>4 766</b>	<b>4 873</b>
	<i>růst v %</i>	-0,6	3,4	5,9	1,1	3,5	4,0	2,3	2,3	2,3	2,3
<b>Metodická diskrepance<sup>3)</sup></b>	<i>mld. Kč 2010</i>	<b>-1</b>	<b>-4</b>	<b>-7</b>	<b>-5</b>	<b>-5</b>	<b>-3</b>	<b>-3</b>	<b>-3</b>	<b>-2</b>	<b>-1</b>
<b>Reálný hrubý domácí důchod</b>	<i>mld. Kč 2010</i>	<b>3 956</b>	<b>4 112</b>	<b>4 344</b>	<b>4 486</b>	<b>4 644</b>	<b>4 783</b>	<b>4 912</b>	<b>5 038</b>	<b>5 162</b>	<b>5 284</b>
	<i>růst v %</i>	0,4	3,9	5,6	3,3	3,5	3,0	2,7	2,6	2,5	2,4
<b>Příspěvky k růstu HDP<sup>4)</sup></b>											
<b>Hrubé domácí výdaje</b>	<i>p. b.</i>	<b>-0,6</b>	<b>3,2</b>	<b>5,5</b>	<b>1,0</b>	<b>3,3</b>	<b>3,7</b>	<b>2,1</b>	<b>2,2</b>	<b>2,1</b>	<b>2,1</b>
<b>Konečná spotřeba</b>	<i>p. b.</i>	<b>0,8</b>	<b>1,1</b>	<b>2,2</b>	<b>2,2</b>	<b>2,2</b>	<b>2,4</b>	<b>1,8</b>	<b>1,6</b>	<b>1,6</b>	<b>1,4</b>
Výdaje domácností	<i>p. b.</i>	0,3	0,9	1,8	1,7	2,0	1,6	1,3	1,2	1,2	1,0
Výdaje vlády	<i>p. b.</i>	0,5	0,2	0,4	0,5	0,2	0,8	0,5	0,4	0,4	0,4
<b>Tvorba hrubého kapitálu</b>	<i>p. b.</i>	<b>-1,3</b>	<b>2,1</b>	<b>3,4</b>	<b>-1,2</b>	<b>1,0</b>	<b>1,4</b>	<b>0,3</b>	<b>0,6</b>	<b>0,6</b>	<b>0,7</b>
Tvorba fixního kapitálu	<i>p. b.</i>	-0,6	1,0	2,6	-0,8	0,9	1,8	0,6	0,6	0,6	0,7
Změna zásob	<i>p. b.</i>	-0,7	1,1	0,8	-0,4	0,1	-0,4	-0,3	0,0	0,0	0,0
<b>Saldo zahraničního obchodu</b>	<i>p. b.</i>	<b>0,1</b>	<b>-0,5</b>	<b>-0,2</b>	<b>1,4</b>	<b>1,1</b>	<b>-0,8</b>	<b>0,4</b>	<b>0,2</b>	<b>0,1</b>	<b>0,1</b>
Saldo zboží	<i>p. b.</i>	0,1	-0,1	-1,1	1,0	0,8	-0,5	0,1	0,0	0,0	-0,1
Saldo služeb	<i>p. b.</i>	0,0	-0,4	0,9	0,4	0,3	-0,3	0,2	0,1	0,1	0,1
<b>Hrubá přidaná hodnota</b>	<i>mld. Kč 2010</i>	<b>3 606</b>	<b>3 729</b>	<b>3 905</b>	<b>3 999</b>	<b>4 168</b>	<b>4 298</b>	.	.	.	.
	<i>růst v %</i>	-0,5	3,4	4,7	2,4	4,2	3,1	.	.	.	.
<b>Saldo daní a dotací na produkty</b>	<i>mld. Kč 2010</i>	<b>375</b>	<b>363</b>	<b>402</b>	<b>414</b>	<b>437</b>	<b>443</b>	.	.	.	.

<sup>1)</sup> Z dat očištěných o vliv nestejného počtu pracovních dní.

<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.

<sup>4)</sup> Výpočet na základě cen a struktury předchozího roku, kde jsou příspěvky beze zbytku sčitatelné.

Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

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

		2018				2019			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
						<i>Předb.</i>	<i>Odhad</i>	<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>
<b>Hrubý domácí produkt</b>	<i>mld. Kč 2010</i>	<b>1 108</b>	<b>1 195</b>	<b>1 202</b>	<b>1 235</b>	<b>1 139</b>	<b>1 223</b>	<b>1 243</b>	<b>1 254</b>
	<i>růst v %</i>	3,6	2,7	2,5	3,1	2,8	2,4	3,4	1,6
	<i>růst v %<sup>1)</sup></i>	4,2	2,4	2,5	2,7	2,8	2,7	2,5	1,9
	<i>mezičtvrtletní růst v %<sup>1)</sup></i>	0,6	0,6	0,6	0,9	0,6	0,6	0,4	0,3
<b>Výdaje domácností na spotřebu<sup>2)</sup></b>	<i>mld. Kč 2010</i>	<b>542</b>	<b>569</b>	<b>575</b>	<b>590</b>	<b>558</b>	<b>584</b>	<b>594</b>	<b>605</b>
	<i>růst v %</i>	4,1	3,7	3,1	2,7	2,9	2,6	3,3	2,5
<b>Výdaje vládních inst. na spotřebu</b>	<i>mld. Kč 2010</i>	<b>208</b>	<b>218</b>	<b>219</b>	<b>249</b>	<b>214</b>	<b>224</b>	<b>224</b>	<b>255</b>
	<i>růst v %</i>	3,5	3,4	5,1	3,8	2,8	2,4	2,4	2,2
<b>Tvorba hrubého kapitálu</b>	<i>mld. Kč 2010</i>	<b>266</b>	<b>320</b>	<b>363</b>	<b>332</b>	<b>277</b>	<b>321</b>	<b>366</b>	<b>334</b>
	<i>růst v %</i>	11,2	4,1	5,1	2,3	4,0	0,2	0,7	0,5
Fixní kapitál	<i>mld. Kč 2010</i>	271	303	326	353	279	309	338	359
	<i>růst v %</i>	6,4	7,2	7,7	7,2	3,0	1,9	3,6	1,7
Změna zásob a ceností	<i>mld. Kč 2010</i>	-5	17	37	-21	-2	12	28	-25
<b>Vývoz zboží a služeb</b>	<i>mld. Kč 2010</i>	<b>993</b>	<b>1 013</b>	<b>948</b>	<b>1 043</b>	<b>1 012</b>	<b>1 049</b>	<b>1 009</b>	<b>1 070</b>
	<i>růst v %</i>	3,6	4,2	4,2	5,6	1,9	3,5	6,5	2,6
<b>Dovoz zboží a služeb</b>	<i>mld. Kč 2010</i>	<b>900</b>	<b>924</b>	<b>901</b>	<b>980</b>	<b>920</b>	<b>951</b>	<b>949</b>	<b>1 012</b>
	<i>růst v %</i>	6,1	5,6	6,6	5,5	2,2	2,9	5,3	3,3
<b>Hrubé domácí výdaje</b>	<i>mld. Kč 2010</i>	<b>1 016</b>	<b>1 107</b>	<b>1 156</b>	<b>1 172</b>	<b>1 049</b>	<b>1 128</b>	<b>1 182</b>	<b>1 194</b>
	<i>růst v %</i>	5,7	3,7	4,0	2,8	3,2	1,9	2,2	1,9
<b>Metodická diskrepance<sup>3)</sup></b>	<i>mld. Kč 2010</i>	<b>-1</b>	<b>-1</b>	<b>-1</b>	<b>0</b>	<b>-1</b>	<b>-2</b>	<b>-1</b>	<b>2</b>
<b>Reálný hrubý domácí důchod</b>	<i>mld. Kč 2010</i>	<b>1 124</b>	<b>1 206</b>	<b>1 207</b>	<b>1 245</b>	<b>1 155</b>	<b>1 238</b>	<b>1 251</b>	<b>1 268</b>
	<i>růst v %</i>	4,6	3,1	1,7	2,8	2,7	2,6	3,7	1,8
<b>Hrubá přidaná hodnota</b>	<i>mld. Kč 2010</i>	<b>1 010</b>	<b>1 083</b>	<b>1 089</b>	<b>1 115</b>	<b>1 039</b>	.	.	.
	<i>růst v %</i>	3,5	2,8	2,7	3,4	2,8	.	.	.
	<i>růst v %<sup>1)</sup></i>	4,2	2,5	2,7	3,0	2,8	.	.	.
	<i>mezičtvrtletní růst v %<sup>1)</sup></i>	0,8	0,7	0,6	0,9	0,6	.	.	.
<b>Saldo daní a dotací na produkty</b>	<i>mld. Kč 2010</i>	<b>99</b>	<b>112</b>	<b>114</b>	<b>120</b>	<b>101</b>	.	.	.

<sup>1)</sup> Z dat očištěných o sezónní a kalendářní vlivy.

<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 a predikce MF ČR.

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

		2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
								Predikce	Predikce	Výhled	Výhled
<b>Hrubý domácí produkt</b>	<i>mld. Kč</i>	<b>4 098</b>	<b>4 314</b>	<b>4 596</b>	<b>4 768</b>	<b>5 047</b>	<b>5 329</b>	<b>5 627</b>	<b>5 880</b>	<b>6 128</b>	<b>6 382</b>
	<i>růst v %</i>	0,9	5,3	6,5	3,7	5,9	5,6	5,6	4,5	4,2	4,1
<b>Výdaje domácností na spotřebu<sup>1)</sup></b>	<i>mld. Kč</i>	<b>2 025</b>	<b>2 074</b>	<b>2 152</b>	<b>2 243</b>	<b>2 393</b>	<b>2 530</b>	<b>2 671</b>	<b>2 802</b>	<b>2 924</b>	<b>3 041</b>
	<i>růst v %</i>	1,4	2,4	3,8	4,2	6,7	5,7	5,6	4,9	4,4	4,0
<b>Výdaje vládních inst. na spotřebu</b>	<i>mld. Kč</i>	<b>826</b>	<b>849</b>	<b>883</b>	<b>919</b>	<b>968</b>	<b>1 064</b>	<b>1 138</b>	<b>1 187</b>	<b>1 238</b>	<b>1 291</b>
	<i>růst v %</i>	2,7	2,8	4,0	4,0	5,4	9,9	6,9	4,3	4,3	4,3
<b>Tvorba hrubého kapitálu</b>	<i>mld. Kč</i>	<b>1 011</b>	<b>1 116</b>	<b>1 285</b>	<b>1 239</b>	<b>1 306</b>	<b>1 394</b>	<b>1 441</b>	<b>1 491</b>	<b>1 546</b>	<b>1 614</b>
	<i>růst v %</i>	-4,9	10,4	15,1	-3,6	5,4	6,8	3,3	3,5	3,7	4,4
Fixní kapitál	<i>mld. Kč</i>	1 027	1 084	1 216	1 189	1 250	1 358	1 422	1 474	1 530	1 595
	<i>růst v %</i>	-2,4	5,5	12,2	-2,3	5,2	8,6	4,7	3,7	3,8	4,3
Změna zásob a ceností	<i>mld. Kč</i>	-16	32	68	50	56	36	19	17	16	19
<b>Saldo zahraničního obchodu</b>	<i>mld. Kč</i>	<b>236</b>	<b>275</b>	<b>276</b>	<b>368</b>	<b>380</b>	<b>340</b>	<b>377</b>	<b>401</b>	<b>420</b>	<b>436</b>
Vývoz zboží a služeb	<i>mld. Kč</i>	3 150	3 561	3 725	3 793	4 024	4 177	4 412	4 562	4 724	4 903
	<i>růst v %</i>	1,9	13,0	4,6	1,8	6,1	3,8	5,6	3,4	3,6	3,8
Dovoz zboží a služeb	<i>mld. Kč</i>	2 914	3 286	3 449	3 425	3 644	3 837	4 035	4 161	4 304	4 467
	<i>růst v %</i>	0,6	12,8	5,0	-0,7	6,4	5,3	5,2	3,1	3,4	3,8
<b>Hrubý národní důchod</b>	<i>mld. Kč</i>	<b>3 854</b>	<b>4 023</b>	<b>4 286</b>	<b>4 459</b>	<b>4 737</b>	<b>5 032</b>	<b>5 346</b>	<b>5 588</b>	<b>5 823</b>	<b>6 068</b>
	<i>růst v %</i>	1,2	4,4	6,5	4,0	6,2	6,2	6,2	4,5	4,2	4,2
<b>Saldo prvotních důchodů</b>	<i>mld. Kč</i>	<b>-245</b>	<b>-291</b>	<b>-310</b>	<b>-309</b>	<b>-310</b>	<b>-297</b>	<b>-281</b>	<b>-292</b>	<b>-304</b>	<b>-314</b>

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

Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

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

		2018				2019			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
						Předb.	Odhad	Predikce	Predikce
<b>Hrubý domácí produkt</b>	<i>mld. Kč</i>	<b>1 230</b>	<b>1 334</b>	<b>1 352</b>	<b>1 412</b>	<b>1 306</b>	<b>1 411</b>	<b>1 438</b>	<b>1 471</b>
	<i>růst v %</i>	6,2	5,3	5,0	5,8	6,2	5,8	6,4	4,2
<b>Výdaje domácností na spotřebu<sup>1)</sup></b>	<i>mld. Kč</i>	<b>595</b>	<b>630</b>	<b>644</b>	<b>661</b>	<b>630</b>	<b>666</b>	<b>682</b>	<b>693</b>
	<i>růst v %</i>	5,9	6,1	6,0	5,0	5,9	5,7	5,9	4,9
<b>Výdaje vládních inst. na spotřebu</b>	<i>mld. Kč</i>	<b>239</b>	<b>255</b>	<b>261</b>	<b>309</b>	<b>258</b>	<b>273</b>	<b>278</b>	<b>329</b>
	<i>růst v %</i>	10,2	9,2	11,9	8,5	7,8	7,0	6,8	6,3
<b>Tvorba hrubého kapitálu</b>	<i>mld. Kč</i>	<b>285</b>	<b>346</b>	<b>397</b>	<b>366</b>	<b>305</b>	<b>355</b>	<b>407</b>	<b>374</b>
	<i>růst v %</i>	10,8	4,6	7,2	5,4	7,0	2,6	2,5	2,0
Fixní kapitál	<i>mld. Kč</i>	289	326	355	388	306	341	375	400
	<i>růst v %</i>	6,0	7,7	9,8	10,4	5,8	4,4	5,6	3,2
Změna zásob a ceností	<i>mld. Kč</i>	-4	20	42	-22	-1	15	32	-27
<b>Saldo zahraničního obchodu</b>	<i>mld. Kč</i>	<b>111</b>	<b>103</b>	<b>51</b>	<b>75</b>	<b>113</b>	<b>117</b>	<b>71</b>	<b>75</b>
Vývoz zboží a služeb	<i>mld. Kč</i>	1 023	1 055	996	1 103	1 070	1 118	1 082	1 142
	<i>růst v %</i>	-0,5	2,3	5,3	8,3	4,7	6,0	8,6	3,5
Dovoz zboží a služeb	<i>mld. Kč</i>	912	953	945	1 028	957	1 001	1 010	1 067
	<i>růst v %</i>	0,6	3,2	8,8	8,6	5,0	5,1	6,9	3,8

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

Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

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

		2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
								Predikce	Predikce	Výhled	Výhled
<b>HDP</b>	<i>mld. Kč</i>	<b>4 098</b>	<b>4 314</b>	<b>4 596</b>	<b>4 768</b>	<b>5 047</b>	<b>5 329</b>	<b>5 627</b>	<b>5 880</b>	<b>6 128</b>	<b>6 382</b>
	<i>růst v %</i>	0,9	5,3	6,5	3,7	5,9	5,6	5,6	4,5	4,2	4,1
<b>Saldo daní a dotací</b>	<i>mld. Kč</i>	<b>402</b>	<b>381</b>	<b>434</b>	<b>454</b>	<b>495</b>	<b>514</b>	<b>531</b>	<b>551</b>	<b>574</b>	<b>595</b>
	<i>% HDP</i>	9,8	8,8	9,4	9,5	9,8	9,6	9,4	9,4	9,4	9,3
	<i>růst v %</i>	4,2	-5,1	13,8	4,7	9,0	3,7	3,3	3,7	4,2	3,7
Daně z výroby a dovozu	<i>mld. Kč</i>	528	518	571	595	637	667	.	.	.	.
	<i>růst v %</i>	3,9	-1,8	10,1	4,3	7,0	4,7	.	.	.	.
Dotace na výrobu	<i>mld. Kč</i>	126	137	137	141	142	153	.	.	.	.
	<i>růst v %</i>	2,7	8,5	-0,1	3,3	0,4	8,1	.	.	.	.
<b>Náhrady zaměstnancům</b> <i>(domácí koncept)</i>	<i>mld. Kč</i>	<b>1 676</b>	<b>1 735</b>	<b>1 821</b>	<b>1 928</b>	<b>2 089</b>	<b>2 291</b>	<b>2 460</b>	<b>2 605</b>	<b>2 748</b>	<b>2 885</b>
	<i>% HDP</i>	40,9	40,2	39,6	40,4	41,4	43,0	43,7	44,3	44,8	45,2
	<i>růst v %</i>	0,7	3,5	5,0	5,9	8,4	9,7	7,4	5,9	5,5	5,0
Mzdy a platy	<i>mld. Kč</i>	1 275	1 321	1 384	1 464	1 585	1 735	1 863	1 972	2 080	2 184
	<i>růst v %</i>	0,5	3,6	4,8	5,7	8,3	9,5	7,4	5,9	5,5	5,0
Příspěvky na sociální zabezpečení placené zaměstnavatelem	<i>mld. Kč</i>	402	414	437	464	504	556	598	633	668	701
	<i>růst v %</i>	1,4	3,1	5,5	6,4	8,6	10,2	7,5	5,9	5,5	5,0
<b>Hrubý provozní přebytek</b>	<i>mld. Kč</i>	<b>2 020</b>	<b>2 198</b>	<b>2 341</b>	<b>2 386</b>	<b>2 463</b>	<b>2 524</b>	<b>2 636</b>	<b>2 724</b>	<b>2 806</b>	<b>2 902</b>
	<i>% HDP</i>	49,3	50,9	50,9	50,0	48,8	47,4	46,8	46,3	45,8	45,5
	<i>růst v %</i>	0,5	8,8	6,5	1,9	3,2	2,5	4,4	3,4	3,0	3,4
Spotřeba fixního kapitálu	<i>mld. Kč</i>	906	939	969	998	1 026	1 065	1 129	1 198	1 268	1 327
	<i>růst v %</i>	3,0	3,6	3,2	3,0	2,9	3,8	6,0	6,1	5,8	4,7
Čistý provozní přebytek	<i>mld. Kč</i>	1 114	1 259	1 372	1 388	1 436	1 459	1 507	1 526	1 539	1 575
	<i>růst v %</i>	-1,4	13,0	9,0	1,2	3,5	1,5	3,3	1,3	0,8	2,3

Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

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

		2018				2019			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
						Předb.	Odhad	Predikce	Predikce
<b>HDP</b>	<i>mld. Kč</i>	<b>1 230</b>	<b>1 334</b>	<b>1 352</b>	<b>1 412</b>	<b>1 306</b>	<b>1 411</b>	<b>1 438</b>	<b>1 471</b>
	<i>růst v %</i>	6,2	5,3	5,0	5,8	6,2	5,8	6,4	4,2
<b>Saldo daní a dotací</b>	<i>mld. Kč</i>	<b>108</b>	<b>132</b>	<b>140</b>	<b>134</b>	<b>110</b>	<b>137</b>	<b>143</b>	<b>140</b>
	<i>růst v %</i>	4,8	2,9	3,5	4,0	2,3	3,7	2,8	4,1
<b>Náhrady zaměstnancům</b> <i>(domácí koncept)</i>	<i>mld. Kč</i>	<b>545</b>	<b>571</b>	<b>567</b>	<b>608</b>	<b>587</b>	<b>613</b>	<b>608</b>	<b>652</b>
	<i>růst v %</i>	10,7	10,3	9,7	8,1	7,8	7,4	7,2	7,1
Mzdy a platy	<i>mld. Kč</i>	411	431	430	462	443	463	462	495
	<i>růst v %</i>	10,5	10,4	9,8	7,4	7,7	7,4	7,2	7,1
Příspěvky na sociální zabezpečení placené zaměstnavatelem	<i>mld. Kč</i>	133	140	137	147	144	150	147	157
	<i>růst v %</i>	11,3	10,0	9,4	10,3	8,1	7,4	7,2	7,1
<b>Hrubý provozní přebytek</b>	<i>mld. Kč</i>	<b>578</b>	<b>631</b>	<b>645</b>	<b>669</b>	<b>609</b>	<b>661</b>	<b>687</b>	<b>680</b>
	<i>růst v %</i>	2,6	1,6	1,6	4,1	5,4	4,7	6,4	1,5

Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

## 3.2 Ceny

Meziroční růst **spotřebitelských cen** v červnu 2019 činil 2,7 % (*proti 2,3 %*). K odchylce skutečnosti od predikce přispěl zejména vyšší než očekávaný růst regulovaných cen a cen potravin. Příspěvek administrativních opatření dosáhl 0,6 p. b., z čehož pouze -0,1 p. b. připadlo na změnu nepřímých daní (snížení daně z přidané hodnoty v hromadné dopravě cestujících). Na příspěvku regulovaných cen se nejvíce podílelo zvýšení ceny elektřiny (0,5 p. b.). Z hlediska jednotlivých oddílů spotřebního koše vykázal největší příspěvek oddíl bydlení (1,4 p. b.), v němž ceny rostly také nejvyšším tempem ze všech oddílů, a to o 5,5 % meziročně.

Východiska aktuální makroekonomické predikce se v oblastech určujících cenový vývoj podstatně odlišují od východisek minulé predikce jen pokud jde o změny nepřímých daní v roce 2020. Ty zvyšujeme v návaznosti na vládou schválené sazby spotřební daně z tabákových výrobků a lihu (viz kapitolu 1.5). V predikci inflace na roky 2019 a 2020 se také odráží vyšší než prognózovaná meziroční inflace v červnu 2019. Cenové dopady těchto faktorů jsou jen nepatrně ztlumeny mírně nižší předpokládanou cenou ropy či drobným snížením predikce tempa růstu spotřeby domácností a v roce 2019 i jednotkových nákladů práce.

**V roce 2019** lze počítat s mírně vyšší inflací než v předchozím roce. Bude to dáno i tím, že administrativní opatření velmi pravděpodobně ovlivní inflaci více než loni. Zrychlil totiž růst regulovaných cen, mezi nimiž by na zvýšení spotřebitelských cen během letošního roku mělo mít nejpodstatnější dopad zdražení elektřiny (0,4 p. b.). Očekáváme, že příspěvek administrativních opatření k meziročnímu růstu spotřebitelských cen v prosinci 2019 dosáhne 0,7 p. b. (*proti 0,5 p. b.*). Přesto bude letošní inflace určena především tržními faktory.

Stále je třeba počítat s intenzivním proinflačním působením silného růstu jednotkových nákladů práce a také s inflačními tlaky plynoucími ze zvyšující se spotřeby domácností v prostředí kladné produkční mezery. Mírně protiinflačně by měla působit cena ropy a přibližně neutrálně vývoj měnového kurzu.

Meziroční inflace se ve 2. pololetí 2019 i přes předpovídané zpomalení bude pravděpodobně pohybovat v horní polovině tolerančního pásma cíle ČNB. **Průměrná míra inflace** by **v roce 2019** měla dosáhnout 2,5 % (*proti 2,3 %*).

**V roce 2020** by měl růst jednotkových nákladů práce zpomalit. Rovněž poptávkové inflační tlaky by měly být ve srovnání s rokem 2019 mírně slabší, a to s ohledem na očekávaný vývoj spotřeby domácností a produkční mezery. Přesto by tyto faktory měly být určující pro tržní složku vývoje spotřebitelských cen. Mírné protiinflační tlaky by mohly plynout z posílení české koruny k oběma hlavním světovým měnám a z předpokládaného poklesu ceny ropy.

Vývoj spotřebitelských cen bude v roce 2020 ovlivněn následujícími změnami nepřímých daní, jejichž účinnost předpokládáme ve všech případech od 1. 1. 2020 (viz též kapitolu 1.5):

- přeřazení vybraných cenových reprezentantů do druhé snížené sazby DPH v souvislosti s rozšířením elektronické evidence tržeb;
- přeřazení tepla do druhé snížené sazby DPH;
- zvýšení spotřební daně z tabákových výrobků a lihu.

Uvedené připravované změny nepřímých daní ještě neprošly ve všech případech celým legislativním procesem, což s sebou nese riziko jejich pozdější účinnosti či přijetí dalších změn a úprav. V souhrnu by se shora vyjmenovaná opatření měla projevit technickým<sup>1</sup> dopadem do zvýšení spotřebitelských cen během roku 2020 o 0,2 p. b., přičemž s ohledem na předpokládaný doprodej cigaret zatížených původní nižší spotřební daní ještě v 1. čtvrtletí 2020 lze očekávat technický dopad do průměrné míry inflace přibližně 0,1 p. b. Předpokládáme však, že efektivní<sup>2</sup> dopad bude v obou případech zhruba o 0,2 p. b. vyšší, a to zejména s ohledem na nepružnost cen směrem dolů.

Regulované ceny by v roce 2020 měly růst nižším tempem než letos, nicméně s ohledem na změny nepřímých daní by inflace roku 2020 měla být administrativními opatřeními ovlivněna přibližně stejně jako v roce 2019. V souladu s výše uvedenými skutečnostmi očekáváme, že **průměrná míra inflace v roce 2020** zpomalí jen mírně na 2,2 % (*proti 1,6 %*).

V 1. čtvrtletí 2019 se deflátor HDP zvýšil o 3,3 % (*proti 3,4 %*), a to při růstu deflátoru hrubých domácích výdajů o 3,3 % (*proti 3,4 %*) a stagnaci směnných relací (*v souladu s odhadem*). Vývoj deflátoru hrubých domácích výdajů odrážel růst deflátorů spotřeby sektoru vládních institucí, domácností i tvorby hrubého fixního kapitálu.

V roce 2019 by měl deflátor HDP vzrůst o 3,0 % (*beze změny*), a to díky růstu deflátoru hrubých domácích výdajů i zlepšení směnných relací. V roce 2020 by se růst deflátoru HDP mohl vlivem nižší dynamiky deflátorů všech složek domácí poptávky zpomalit na 2,1 % (*proti 1,9 %*). Situaci zachycuje graf 3.2.3.

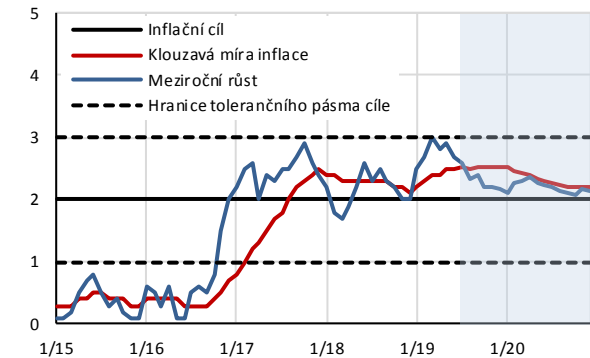
Na očekávaný vývoj cen vývozu i dovozu bude mít vliv zejména předpokládané posilování kurzu koruny a dynamika ceny ropy. Ve výsledku by se směnné relace mohly v roce 2019 zlepšit o 0,2 % (*proti 0,3 %*), v roce 2020 by pak mohly vzrůst o 0,3 % (*proti 0,4 %*).

<sup>1</sup> Technický dopad odráží takovou změnu ceny, do které se úplně promítla změna sazby daně.

<sup>2</sup> Efektivní dopad odráží skutečnou změnu ceny, která může být ve srovnání s úplným promítnutím změny sazby daně vyšší, nebo nižší.

### Graf 3.2.1: Spotřebitelské ceny

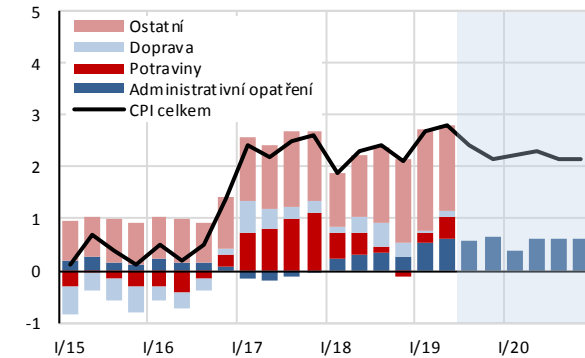
meziroční růst v %



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

### Graf 3.2.2: Spotřebitelské ceny v hlavních oddělech

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

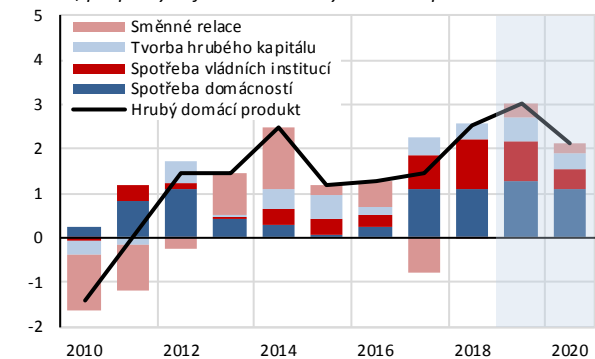


Pozn.: Oddíl Doprava bez spotřebních daní a administrativních opatření. Potraviny bez vlivu daně z přidané hodnoty.

Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

### Graf 3.2.3: Deflátor hrubého domácího produktu

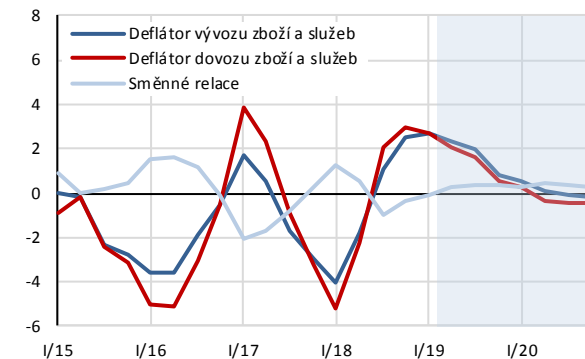
růst v %, příspěvky deflátorů a směnných relací v procentních bodech



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

### Graf 3.2.4: Směnné relace

meziroční růst v %



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.



**Tabulka 3.2.1: Ceny – roční**

		2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
								Predikce	Predikce	Výhled	Výhled
<b>Spotřebitelské ceny</b>											
<b>Průměr roku</b>	<i>průměr 2015=100</i>	<b>99,3</b>	<b>99,7</b>	<b>100,0</b>	<b>100,7</b>	<b>103,1</b>	<b>105,3</b>	<b>108,0</b>	<b>110,4</b>	<b>112,4</b>	<b>114,4</b>
Průměrná míra inflace	<i>růst v %</i>	1,4	0,4	0,3	0,7	2,5	2,1	2,5	2,2	1,8	1,8
<b>Prosinec</b>	<i>průměr 2015=100</i>	<b>99,4</b>	<b>99,5</b>	<b>99,5</b>	<b>101,5</b>	<b>103,9</b>	<b>106,0</b>	<b>108,3</b>	<b>110,6</b>	<b>112,7</b>	<b>114,7</b>
	<i>růst v %</i>	1,4	0,1	0,1	2,0	2,4	2,0	2,2	2,2	1,8	1,8
<b>Z toho příspěvek:</b>											
Administrativních opatření	<i>p. b.</i>	1,0	-0,2	0,1	0,0	0,1	0,3	0,7	0,6	0,3	0,3
Tržního růstu	<i>p. b.</i>	0,4	0,3	0,0	2,0	2,3	1,7	1,5	1,5	1,6	1,6
<b>Harmonizovaný index spotřebitelských cen</b>	<i>průměr 2015=100</i>	<b>99,3</b>	<b>99,8</b>	<b>100,0</b>	<b>100,7</b>	<b>103,1</b>	<b>105,1</b>	<b>107,5</b>	<b>109,7</b>	<b>111,6</b>	<b>113,5</b>
	<i>růst v %</i>	1,4	0,4	0,3	0,6	2,4	2,0	2,3	2,1	1,7	1,7
<b>Nabídkové ceny bytů</b>											
<b>ČR</b>	<i>průměr 2010=100</i>	<b>97,2</b>	<b>100,7</b>	<b>106,9</b>	<b>117,6</b>	<b>130,7</b>	<b>144,6</b>	.	.	.	.
	<i>růst v %</i>	1,1	3,6	6,2	10,0	11,1	10,6	.	.	.	.
<b>ČR bez Prahy</b>	<i>průměr 2010=100</i>	<b>91,3</b>	<b>93,0</b>	<b>97,7</b>	<b>107,1</b>	<b>112,1</b>	<b>121,9</b>	.	.	.	.
	<i>růst v %</i>	-1,3	1,9	5,1	9,6	4,7	8,7	.	.	.	.
<b>Praha</b>	<i>průměr 2010=100</i>	<b>103,1</b>	<b>108,5</b>	<b>116,1</b>	<b>128,2</b>	<b>149,2</b>	<b>167,2</b>	.	.	.	.
	<i>růst v %</i>	3,5	5,2	7,0	10,4	16,4	12,1	.	.	.	.
<b>Deflátoři</b>											
<b>HDP</b>	<i>průměr 2010=100</i>	<b>102,9</b>	<b>105,5</b>	<b>106,7</b>	<b>108,1</b>	<b>109,6</b>	<b>112,4</b>	<b>115,8</b>	<b>118,3</b>	<b>120,5</b>	<b>122,8</b>
	<i>růst v %</i>	1,4	2,5	1,2	1,3	1,4	2,5	3,0	2,1	1,9	2,0
<b>Hrubé domácí výdaje</b>	<i>průměr 2010=100</i>	<b>103,5</b>	<b>104,6</b>	<b>105,7</b>	<b>106,5</b>	<b>109,1</b>	<b>112,1</b>	<b>115,3</b>	<b>117,6</b>	<b>119,8</b>	<b>122,0</b>
	<i>růst v %</i>	0,5	1,1	1,0	0,7	2,4	2,7	2,9	2,0	1,8	1,9
<b>Spotřeba domácností<sup>1)</sup></b>	<i>průměr 2010=100</i>	<b>104,9</b>	<b>105,5</b>	<b>105,6</b>	<b>106,2</b>	<b>108,7</b>	<b>111,1</b>	<b>114,1</b>	<b>116,7</b>	<b>118,8</b>	<b>120,9</b>
	<i>růst v %</i>	0,8	0,6	0,1	0,5	2,4	2,3	2,7	2,3	1,8	1,8
<b>Spotřeba vládních institucí</b>	<i>průměr 2010=100</i>	<b>102,8</b>	<b>104,6</b>	<b>106,7</b>	<b>108,1</b>	<b>112,6</b>	<b>119,0</b>	<b>124,2</b>	<b>127,1</b>	<b>130,1</b>	<b>133,1</b>
	<i>růst v %</i>	0,2	1,7	2,0	1,3	4,1	5,7	4,4	2,4	2,3	2,3
<b>Tvorba fixního kapitálu</b>	<i>průměr 2010=100</i>	<b>101,1</b>	<b>102,7</b>	<b>104,5</b>	<b>105,4</b>	<b>106,9</b>	<b>108,4</b>	<b>110,7</b>	<b>112,1</b>	<b>113,7</b>	<b>115,4</b>
	<i>růst v %</i>	0,1	1,6	1,8	0,9	1,4	1,4	2,1	1,3	1,4	1,6
<b>Vývoz zboží a služeb</b>	<i>průměr 2010=100</i>	<b>105,6</b>	<b>109,8</b>	<b>108,4</b>	<b>105,8</b>	<b>105,1</b>	<b>104,5</b>	<b>106,6</b>	<b>106,6</b>	<b>106,7</b>	<b>106,9</b>
	<i>růst v %</i>	1,7	4,0	-1,3	-2,4	-0,6	-0,6	1,9	0,1	0,0	0,2
<b>Dovoz zboží a služeb</b>	<i>průměr 2010=100</i>	<b>106,6</b>	<b>109,2</b>	<b>107,4</b>	<b>103,7</b>	<b>104,2</b>	<b>103,5</b>	<b>105,3</b>	<b>105,0</b>	<b>104,8</b>	<b>104,7</b>
	<i>růst v %</i>	0,5	2,5	-1,7	-3,4	0,4	-0,6	1,7	-0,3	-0,2	-0,1
<b>Směnné relace</b>	<i>průměr 2010=100</i>	<b>99,0</b>	<b>100,5</b>	<b>100,9</b>	<b>102,0</b>	<b>100,9</b>	<b>101,0</b>	<b>101,2</b>	<b>101,5</b>	<b>101,8</b>	<b>102,1</b>
	<i>růst v %</i>	1,2	1,5	0,4	1,0	-1,0	0,0	0,2	0,3	0,3	0,3

<sup>1)</sup> Včetně spotřeby neziskových institucí.

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

**Tabulka 3.2.2: Ceny – čtvrtletní**

		2018				Q1	2019			
		Q1	Q2	Q3	Q4		Q1	Q2	Q3	Q4
								Odhad	Predikce	Predikce
<b>Spotřebitelské ceny (průměr čtvrtletí)</b>	<i>průměr 2015=100</i>	<b>104,5</b>	<b>105,2</b>	<b>105,8</b>	<b>106,0</b>	<b>107,3</b>	<b>108,1</b>	<b>108,4</b>	<b>108,3</b>	
	<i>růst v %</i>	1,9	2,3	2,4	2,1	2,7	2,8	2,4	2,2	
<b>Z toho příspěvek:</b>										
Administrativních opatření	<i>p. b.</i>	0,2	0,3	0,3	0,3	0,5	0,6	0,6	0,7	
Tržního růstu	<i>p. b.</i>	1,7	2,0	2,1	1,8	2,2	2,2	1,8	1,5	
<b>Harmonizovaný index spotřebitelských cen</b>	<i>průměr 2015=100</i>	<b>104,3</b>	<b>105,1</b>	<b>105,6</b>	<b>105,5</b>	<b>106,8</b>	<b>107,7</b>	<b>107,9</b>	<b>107,6</b>	
	<i>růst v %</i>	1,7	2,1	2,3	1,8	2,3	2,5	2,2	2,0	
<b>Nabídkové ceny bytů</b>										
<b>ČR</b>	<i>průměr 2010=100</i>	<b>140,1</b>	<b>143,2</b>	<b>146,4</b>	<b>148,7</b>	<b>150,5</b>	<b>151,4</b>	.	.	
	<i>růst v %</i>	12,8	12,2	9,5	8,5	7,4	5,7	.	.	
<b>ČR bez Prahy</b>	<i>průměr 2010=100</i>	<b>119,1</b>	<b>120,3</b>	<b>123,5</b>	<b>124,8</b>	<b>126,5</b>	<b>128,6</b>	.	.	
	<i>růst v %</i>	10,0	9,5	7,8	8,1	6,2	6,9	.	.	
<b>Praha</b>	<i>průměr 2010=100</i>	<b>161,1</b>	<b>166,0</b>	<b>169,2</b>	<b>172,7</b>	<b>174,5</b>	<b>174,2</b>	.	.	
	<i>růst v %</i>	15,1	14,2	10,7	8,8	8,3	4,9	.	.	
<b>Deflátoři</b>										
<b>HDP</b>	<i>průměr 2010=100</i>	<b>111,0</b>	<b>111,7</b>	<b>112,5</b>	<b>114,3</b>	<b>114,6</b>	<b>115,4</b>	<b>115,7</b>	<b>117,3</b>	
	<i>růst v %</i>	2,6	2,5	2,5	2,6	3,3	3,3	2,9	2,6	
<b>Hrubé domácí výdaje</b>	<i>průměr 2010=100</i>	<b>110,1</b>	<b>111,3</b>	<b>112,6</b>	<b>114,1</b>	<b>113,8</b>	<b>114,7</b>	<b>115,7</b>	<b>116,8</b>	
	<i>růst v %</i>	2,1	2,5	3,3	3,0	3,3	3,1	2,7	2,4	
<b>Spotřeba domácností <sup>1)</sup></b>	<i>průměr 2010=100</i>	<b>109,7</b>	<b>110,7</b>	<b>112,0</b>	<b>112,1</b>	<b>112,9</b>	<b>114,0</b>	<b>114,8</b>	<b>114,6</b>	
	<i>růst v %</i>	1,7	2,3	2,8	2,2	2,9	3,0	2,5	2,3	
<b>Spotřeba vládních institucí</b>	<i>průměr 2010=100</i>	<b>115,2</b>	<b>116,9</b>	<b>119,1</b>	<b>123,9</b>	<b>120,8</b>	<b>122,1</b>	<b>124,3</b>	<b>128,9</b>	
	<i>růst v %</i>	6,5	5,7	6,5	4,5	4,9	4,5	4,3	4,0	
<b>Tvorba fixního kapitálu</b>	<i>průměr 2010=100</i>	<b>106,8</b>	<b>107,8</b>	<b>108,8</b>	<b>109,8</b>	<b>109,7</b>	<b>110,4</b>	<b>110,9</b>	<b>111,4</b>	
	<i>růst v %</i>	-0,4	0,5	1,9	3,0	2,7	2,5	1,9	1,4	
<b>Vývoz zboží a služeb</b>	<i>průměr 2010=100</i>	<b>103,0</b>	<b>104,2</b>	<b>105,1</b>	<b>105,8</b>	<b>105,7</b>	<b>106,6</b>	<b>107,2</b>	<b>106,7</b>	
	<i>růst v %</i>	-4,0	-1,8	1,1	2,5	2,7	2,3	2,0	0,8	
<b>Dovoz zboží a služeb</b>	<i>průměr 2010=100</i>	<b>101,3</b>	<b>103,0</b>	<b>104,8</b>	<b>104,9</b>	<b>104,0</b>	<b>105,2</b>	<b>106,5</b>	<b>105,4</b>	
	<i>růst v %</i>	-5,2	-2,3	2,1	3,0	2,7	2,1	1,6	0,5	
<b>Směnné relace</b>	<i>průměr 2010=100</i>	<b>101,7</b>	<b>101,1</b>	<b>100,3</b>	<b>100,9</b>	<b>101,6</b>	<b>101,4</b>	<b>100,6</b>	<b>101,2</b>	
	<i>růst v %</i>	1,2	0,5	-1,0	-0,4	0,0	0,2	0,4	0,3	

<sup>1)</sup> Včetně spotřeby neziskových institucí.

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

### 3.3 Trh práce

Trh práce již po několik let vykazuje symptomy přehřívání. Dále pokračuje růst zaměstnanosti dle všech dostupných statistik. Zatímco mezinárodně srovnatelná míra nezaměstnanosti patrně dosáhla svého dna na úrovni okolo 2 %, registrovaná nezaměstnanost dále klesá, byť se její úbytek zpomaluje. Počet volných pracovních míst již přes rok přesahuje 300 tisíc a více než dvojnásobně překonává předchozí maxima z roku 2008. S tímto vývojem koresponduje pokračující silný růst mezd a platů.

**Zaměstnanost** podle VŠPS v 1. čtvrtletí 2019 meziročně vzrostla o 0,9 % (proti 0,7 %). Počet zaměstnanců se zvýšil o 1,0 % (proti 0,7 %) a o 0,3 % vzrostl i počet podnikatelů (v souladu s odhadem). Zatímco počet podnikatelů bez zaměstnanců klesl o 0,3 %, počet podnikatelů se zaměstnanci vzrostl o 2,6 %. Z hlediska věkové struktury byl růst tažen skupinami 45–49 let a 50–59 let.

Z odvětvového hlediska k růstu zaměstnanosti (dle podnikové statistiky, přepočtené počty) v absolutním měřítku nejvíce přispěl velkoobchod a maloobchod, profesní, vědecké a technické činnosti a též odvětví, v nichž má dominantní postavení vládní sektor (vzdělávání, zdravotní a sociální péče). K signifikantnímu poklesu naopak došlo v odvětví administrativní a podpůrné činnosti (personální agentury), ke snížení počtu pracovníků (v úhrnu o 4 tis.) však došlo i ve čtyřech dalších odvětvích.

Nedostatek pracovníků je již delší dobu evidentní prakticky ve všech odvětvích ekonomiky a téměř ve všech regionech (v červnu počet volných míst převyšoval počet nezaměstnaných v jedenácti krajích). Tento faktor tak představuje signifikantní překážku pro hospodářský růst (nedostatek zaměstnanců považovala v dubnu 2019 za hlavní bariéru růstu produkce více než čtvrtina průmyslových podniků a třetina firem ve stavebnictví).

Vzhledem k extrémně nízké nezaměstnanosti je další zvyšování zaměstnanosti tímto kanálem prakticky nemožné. Firmy a instituce tak stále častěji přistupují k zaměstnávání osob, které by jinak byly ekonomicky neaktivní, především seniorů. Intenzivně pokračuje najímání zahraničních pracovníků, zejména z Ukrajiny. Ve středním a dlouhém časovém horizontu vytváří současná situace na trhu práce prostor k rozvoji automatizace a robotizace a silnější orientaci ekonomiky na méně pracovníčně náročná odvětví s vyšší přidanou hodnotou.

Vlivem vyššího než odhadovaného růstu na začátku roku zvyšujeme predikci růstu zaměstnanosti v letošním roce na 0,7 % (proti 0,4 %), pro rok 2020 počítáme v důsledku uvedených faktorů s nárůstem již jen o 0,3 % (proti 0,2 %).

**Míra nezaměstnanosti** (VŠPS) v 1. čtvrtletí činila 2,0 % (proti 2,1 %) a dle našeho názoru již dosáhla minima. To potvrzuje i vývoj měsíčních dat sezónně očištěné míry nezaměstnanosti (15–64 let), která se od března velmi mírně zvyšuje. Tento nárůst však považujeme za frikční

nezaměstnanost. V souvislosti s postupným zpomalováním ekonomiky a částečně i v důsledku předchozích investic ke zvýšení produktivity by růst poptávky po práci měl slábnout. Nabídka práce by však zejména vlivem demografických a strukturálních faktorů (zvyšování statutárního věku odchodu do důchodu) měla růst rychleji než poptávka. Pro rok 2019 tak ponecháváme predikci míry nezaměstnanosti na úrovni 2,2 %, pro rok 2020 očekáváme nepatrné zvýšení na 2,3 % (proti 2,2 %). Proti výraznějšímu nárůstu nezaměstnanosti by měl působit vysoký počet volných pracovních míst a též značný počet cizinců pracujících na dobu určitou, kteří by při ochabování konjunktury mohli být propouštěni přednostně. V horizontu výhledu očekáváme, že nezaměstnanost bude nadále velmi nízká a bude se jen velmi pomalu přibližovat své rovnovážné hodnotě.

Meziroční pokles **podílu nezaměstnaných osob** (MPSV) se dále zpomaluje, stále však předpokládáme, že u registrované nezaměstnanosti ještě existuje určitý (i když jen velmi malý) prostor pro další pokles. Lze to vysvětlit například tím, že část uchazečů o zaměstnání provozuje tzv. nekolidující zaměstnání na zkrácený úvazek, a je tedy pravděpodobně schopna opustit registraci a nastoupit do plnohodnotného zaměstnání. Dalším faktorem je například to, že některé osoby zatížené exekucemi a působící v šedé ekonomice mohou být při pokračujícím silném růstu mezd a velmi široké nabídce volných pracovních míst motivovány k plnohodnotnému zaměstnání (pozitivní vliv mohou mít i legislativní úpravy exekucí). Pro rok 2019 předpokládáme pokles podílu nezaměstnaných osob na 2,8 % a dále na 2,6 % v roce 2020 (v obou letech beze změny).

**Míra participace** (20–64 let) v 1. čtvrtletí meziročně vzrostla o 0,7 p. b. na 81,8 % (v souladu s odhadem). Extrémně vysoký počet volných pracovních míst spolu se silným růstem mezd nadále vede k tomu, že se na trhu práce zapojují i osoby, které by za jiné situace byly ekonomicky neaktivní.

Předpokládáme, že stále ještě existuje určitý prostor pro další růst míry participace, přičemž hlavní roli budou hrát demografické aspekty v podobě zastoupení věkových skupin s přirozeně vysokou mírou ekonomické aktivity (především v kategorii 40–49 let), určitý vliv bude mít i nárůst statutárního věku odchodu do starobního důchodu. Očekáváme, že v roce 2019 míra participace v průměru dosáhne 82,5 % (proti 82,4 %), pro rok 2020 vzhledem k uvedeným faktorům predikujeme její nárůst na 83,2 % (proti 83,0 %).

Růst **objemu mezd a platů** si v 1. čtvrtletí udržel vysoké tempo a dosáhl 7,7 % (v souladu s odhadem). Nejvíce vzrostly mzdy v odvětvích ostatní činnosti (o 11,1 %) a činnosti v oblasti nemovitostí (o 10,7 %). Dynamika výdělků byla podle očekávání tažena převážně netržními odvětvími. Mzdy a platy ve veřejné správě, obraně, vzdě-

lávání a zdravotní a sociální péči se zvýšily o 9,9 %. Ve zpracovatelském průmyslu došlo k dalšímu zpomalení tempa růstu na 6,2 %, výraznější snížení dynamiky na 5,5 % zaznamenalo stavebnictví.

Vývoj měsíčních dat o pokladním plnění příspěvků na sociální zabezpečení indikuje pozvolné zpomalování dynamiky výdělků. Ve 2. čtvrtletí 2019 by tak růst objemu mezd a platů mohl dosáhnout 7,4 % (*proti 7,6 %*).

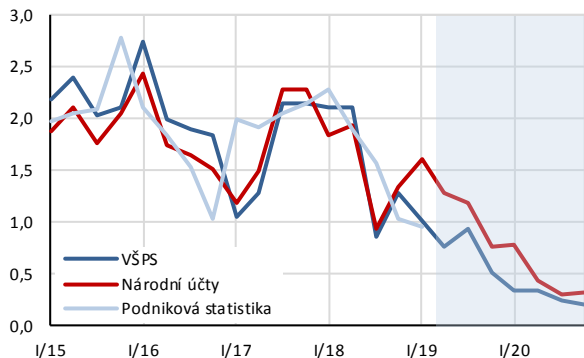
V průběhu letošního roku očekáváme jen pozvolné zmírňování situace na trhu práce, což by stále mělo poskytovat silný impuls pro růst mezd. Dynamiku výdělků podporuje i zvýšení minimální a zaručené mzdy (meziročně o 9,4 %). Sektor vládních institucí si díky navýšení platových tarifů (především ve školství) pravděpodobně udrží předstih tempa růstu výdělků oproti tržním odvětvím. Na druhou stranu předpokládáme pozvolné zpomalování mezd v průmyslových odvětvích v důsledku oslabující poptávky po práci. V letošním roce by tak růst objemu mezd a platů mohl dosáhnout 7,4 % (*proti 7,5 %*).

Zpomalení ekonomického výkonu a předchozí investice firem zacílené na zvýšení produktivity práce by se v příštím roce mohly projevit citelným zpomalením růstu počtu zaměstnanců i jejich průměrné mzdy. V roce 2020 by se proto objem mezd a platů mohl zvýšit o 5,9 % (*beze změny*).

**Průměrná mzda** (podniková, přepočtená na plný úvazek) v 1. čtvrtletí vzrostla o 7,4 % (*proti 7,6 %*), po očištění o inflaci se zvýšila o 4,6 %. Nejvíce k jejímu růstu přispěl zpracovatelský průmysl, velkoobchod a maloobchod a dále odvětví, v nichž má dominantní zastoupení sektor vládních institucí. Růst mezd byl zaznamenán zejména v nízko- a středně-výdělkových profesích, mzdový medián v 1. čtvrtletí vzrostl rovněž o 7,4 %. Ve 2. čtvrtletí 2019 průměrná nominální mzda mohla vzrůst o 7,1 % (*proti 7,3 %*), stejně jako za celý rok 2019 (*proti 7,3 %*). V roce 2020 by se tempo zvyšování průměrné mzdy mohlo zpomalit na 5,7 % (*beze změny*).

**Graf 3.3.1: Počet zaměstnanců dle různých statistik**

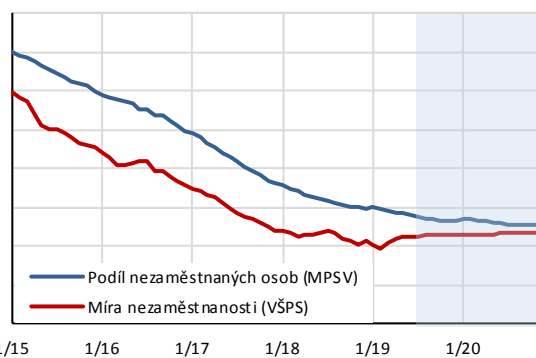
meziroční změna v %



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

**Graf 3.3.2: Ukazatele nezaměstnanosti**

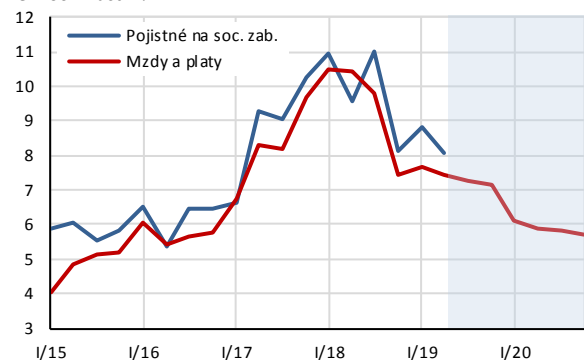
sezónně očištěná data, v %



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

**Graf 3.3.3: Vybrané pojistné na sociální zabezpečení a objem mezd a platů**

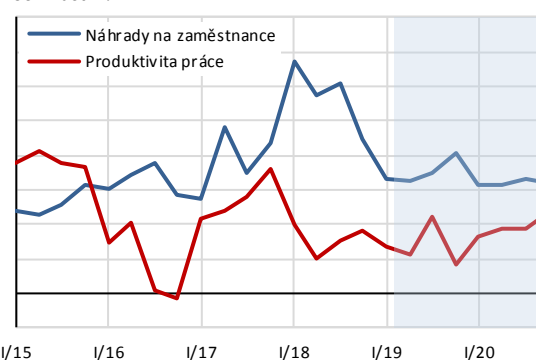
meziroční růst v %



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

**Graf 3.3.4: Náhrady na zaměstnance a reálná produktivita práce**

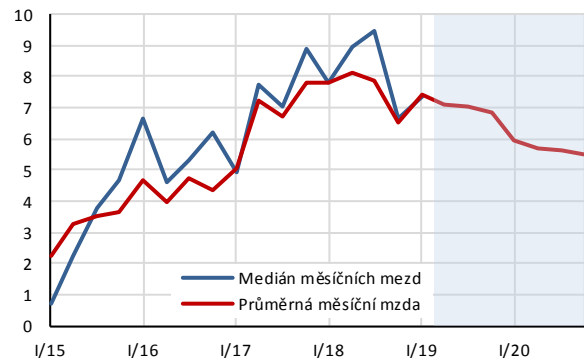
meziroční růst v %



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

**Graf 3.3.5: Nominální měsíční mzdy**

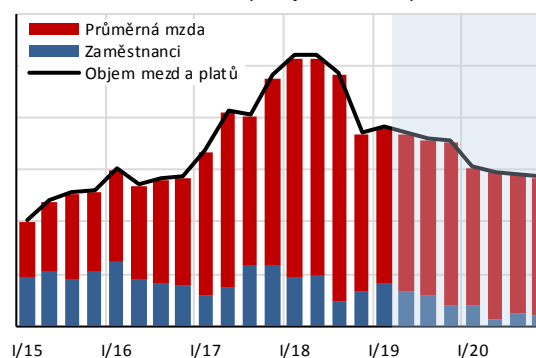
meziroční růst v %



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

**Graf 3.3.6: Nominální objem mezd a platů**

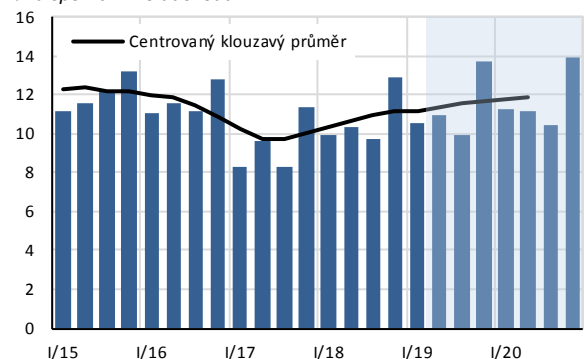
meziroční růst v %, domácí koncept objemu mezd a platů



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

**Graf 3.3.7: Míra hrubých úspor domácností**

v % disponibilního důchodu



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

**Tabulka 3.3.1: Trh práce – roční**

		2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
								Predikce	Predikce	Výhled	Výhled
<b>Výběrové šetření pracovních sil – ČSÚ</b>											
<b>Zaměstnanost<sup>1)</sup></b>	<i>prům. v tis.osob</i>	<b>4 937</b>	<b>4 974</b>	<b>5 042</b>	<b>5 139</b>	<b>5 222</b>	<b>5 294</b>	<b>5 333</b>	<b>5 346</b>	<b>5 352</b>	<b>5 354</b>
	<i>růst v %</i>	1,0	0,8	1,4	1,9	1,6	1,4	0,7	0,3	0,1	0,0
Zaměstnanci <sup>2)</sup>	<i>prům. v tis.osob</i>	4 055	4 079	4 168	4 257	4 327	4 396	4 432	4 445	4 450	4 452
	<i>růst v %</i>	1,5	0,6	2,2	2,1	1,7	1,6	0,8	0,3	0,1	0,0
Podnikatelé <sup>3)</sup>	<i>prům. v tis.osob</i>	882	895	874	882	894	897	901	902	902	902
	<i>růst v %</i>	-1,3	1,5	-2,4	1,0	1,4	0,4	0,4	0,1	0,0	0,0
<b>Nezaměstnanost</b>	<i>prům. v tis.osob</i>	<b>369</b>	<b>324</b>	<b>268</b>	<b>211</b>	<b>156</b>	<b>122</b>	<b>120</b>	<b>126</b>	<b>131</b>	<b>136</b>
<b>Míra nezaměstnanosti</b>	<i>průměr v %</i>	<b>7,0</b>	<b>6,1</b>	<b>5,1</b>	<b>4,0</b>	<b>2,9</b>	<b>2,2</b>	<b>2,2</b>	<b>2,3</b>	<b>2,4</b>	<b>2,5</b>
<b>Dlouhodobá nezaměstnanost</b>	<i>prům. v tis.osob</i>	<b>163</b>	<b>141</b>	<b>127</b>	<b>89</b>	<b>54</b>	<b>48</b>	.	.	.	.
<b>Pracovní síla</b>	<i>prům. v tis.osob</i>	<b>5 306</b>	<b>5 298</b>	<b>5 310</b>	<b>5 350</b>	<b>5 377</b>	<b>5 415</b>	<b>5 453</b>	<b>5 472</b>	<b>5 484</b>	<b>5 490</b>
	<i>růst v %</i>	0,9	-0,2	0,2	0,8	0,5	0,7	0,7	0,4	0,2	0,1
<b>Populace ve věku 20–64 let</b>	<i>prům. v tis.osob</i>	<b>6 659</b>	<b>6 610</b>	<b>6 566</b>	<b>6 510</b>	<b>6 456</b>	<b>6 414</b>	<b>6 385</b>	<b>6 341</b>	<b>6 300</b>	<b>6 265</b>
	<i>růst v %</i>	-0,6	-0,7	-0,7	-0,9	-0,8	-0,7	-0,4	-0,7	-0,6	-0,6
<b>Zaměstnanost / Populace 20–64</b>	<i>průměr v %</i>	<b>74,1</b>	<b>75,3</b>	<b>76,8</b>	<b>78,9</b>	<b>80,9</b>	<b>82,5</b>	<b>83,5</b>	<b>84,3</b>	<b>85,0</b>	<b>85,5</b>
<b>Míra zaměstnanosti 20–64 let<sup>4)</sup></b>	<i>průměr v %</i>	<b>72,5</b>	<b>73,6</b>	<b>74,8</b>	<b>76,7</b>	<b>78,5</b>	<b>79,9</b>	<b>80,7</b>	<b>81,3</b>	<b>81,9</b>	<b>82,4</b>
<b>Prac. síla / Populace 20–64 let</b>	<i>průměr v %</i>	<b>79,7</b>	<b>80,1</b>	<b>80,9</b>	<b>82,2</b>	<b>83,3</b>	<b>84,4</b>	<b>85,4</b>	<b>86,3</b>	<b>87,0</b>	<b>87,6</b>
<b>Míra ekon. aktivity 20–64 let<sup>5)</sup></b>	<i>průměr v %</i>	<b>77,9</b>	<b>78,2</b>	<b>78,7</b>	<b>79,9</b>	<b>80,9</b>	<b>81,7</b>	<b>82,5</b>	<b>83,2</b>	<b>83,8</b>	<b>84,3</b>
<b>Míra ekon. aktivity 15–64 let<sup>5)</sup></b>	<i>průměr v %</i>	<b>72,9</b>	<b>73,5</b>	<b>74,0</b>	<b>75,0</b>	<b>75,9</b>	<b>76,4</b>	<b>77,4</b>	<b>77,9</b>	<b>78,3</b>	<b>78,4</b>
<b>Registrovaná nezaměstnanost – MPSV</b>											
<b>Počet nezaměstnaných</b>	<i>prům. v tis.osob</i>	<b>564</b>	<b>561</b>	<b>479</b>	<b>406</b>	<b>318</b>	<b>242</b>	<b>210</b>	<b>194</b>	<b>189</b>	<b>194</b>
<b>Podíl nezaměstnaných osob</b>	<i>průměr v %</i>	<b>7,7</b>	<b>7,7</b>	<b>6,6</b>	<b>5,6</b>	<b>4,3</b>	<b>3,2</b>	<b>2,8</b>	<b>2,6</b>	<b>2,5</b>	<b>2,6</b>
<b>Mzdy a platy – ČSÚ</b>											
<b>Průměrná hrubá měsíční mzda</b>											
Nominální	<i>Kč</i>	25 035	25 768	26 591	27 764	29 638	31 868	34 120	36 060	38 005	39 893
	<i>růst v %</i>	-0,1	2,9	3,2	4,4	6,7	7,5	7,1	5,7	5,4	5,0
Reálná	<i>Kč 2010</i>	23 447	24 036	24 730	25 641	26 735	28 146	29 378	30 378	31 456	32 427
	<i>růst v %</i>	-1,5	2,5	2,9	3,7	4,3	5,3	4,4	3,4	3,5	3,1
<b>Medián měsíčních mezd</b>	<i>Kč</i>	<b>21 110</b>	<b>21 786</b>	<b>22 414</b>	<b>23 692</b>	<b>25 398</b>	<b>27 476</b>	.	.	.	.
	<i>růst v %</i>	1,4	3,2	2,9	5,7	7,2	8,2	.	.	.	.
<b>Objem mezd a platů</b>	<i>růst v %</i>	<b>0,5</b>	<b>3,6</b>	<b>4,8</b>	<b>5,7</b>	<b>8,3</b>	<b>9,5</b>	<b>7,4</b>	<b>5,9</b>	<b>5,5</b>	<b>5,0</b>
<b>Produktivita práce</b>	<i>růst v %</i>	<b>-0,8</b>	<b>2,2</b>	<b>3,8</b>	<b>0,8</b>	<b>2,8</b>	<b>1,6</b>	<b>1,4</b>	<b>1,9</b>	<b>2,1</b>	<b>2,2</b>
<b>Jednotkové náklady práce</b>	<i>růst v %</i>	<b>0,5</b>	<b>0,4</b>	<b>-0,8</b>	<b>3,1</b>	<b>3,6</b>	<b>6,3</b>	<b>4,7</b>	<b>3,5</b>	<b>3,1</b>	<b>2,8</b>
<b>Náhrady zaměstnancům / HDP</b>	<i>%</i>	<b>40,9</b>	<b>40,2</b>	<b>39,6</b>	<b>40,4</b>	<b>41,4</b>	<b>43,0</b>	<b>43,7</b>	<b>44,3</b>	<b>44,8</b>	<b>45,2</b>

Pozn.: 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> Na rozdíl od předchozího ukazatele nezahrnuje zaměstnané nad 64 let.

<sup>5)</sup> Na rozdíl od poměru celkové pracovní síly k populaci ve věku 20–64 let nezahrnuje pracovní sílu nad 64 let.

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

**Tabulka 3.3.2: Trh práce – čtvrtletní**

		2018				Q1	2019		
		Q1	Q2	Q3	Q4		Q2	Q3	Q4
						Odhad		Predikce	
<b>Výběrové šetření pracovních sil – ČSÚ</b>									
<b>Zaměstnanost<sup>1)</sup></b>	<i>průměr v tis.osob</i>	<b>5 258</b>	<b>5 289</b>	<b>5 301</b>	<b>5 326</b>	<b>5 306</b>	<b>5 327</b>	<b>5 348</b>	<b>5 351</b>
	<i>meziroční růst v %</i>	1,7	1,8	0,8	1,2	0,9	0,7	0,9	0,5
	<i>mezičtvrtletní růst v %</i>	0,6	0,2	0,0	0,5	0,2	0,1	0,1	0,1
Zaměstnanci <sup>2)</sup>	<i>průměr v tis.osob</i>	4 367	4 389	4 398	4 431	4 411	4 423	4 439	4 454
	<i>růst v %</i>	2,1	2,1	0,9	1,3	1,0	0,8	0,9	0,5
Podnikatelé <sup>3)</sup>	<i>průměr v tis.osob</i>	891	900	903	895	894	904	909	897
	<i>růst v %</i>	-0,2	0,2	0,7	0,8	0,3	0,5	0,6	0,2
<b>Nezaměstnanost</b>	<i>průměr v tis.osob</i>	<b>130</b>	<b>118</b>	<b>127</b>	<b>111</b>	<b>110</b>	<b>119</b>	<b>125</b>	<b>124</b>
<b>Míra nezaměstnanosti</b>	<i>průměr v %</i>	<b>2,4</b>	<b>2,2</b>	<b>2,3</b>	<b>2,0</b>	<b>2,0</b>	<b>2,2</b>	<b>2,3</b>	<b>2,3</b>
<b>Dlouhodobá nezaměstnanost</b>	<i>průměr v tis.osob</i>	<b>41</b>	<b>36</b>	<b>37</b>	<b>35</b>	<b>36</b>	.	.	.
<b>Pracovní síla</b>	<i>průměr v tis.osob</i>	<b>5 388</b>	<b>5 407</b>	<b>5 429</b>	<b>5 437</b>	<b>5 415</b>	<b>5 447</b>	<b>5 474</b>	<b>5 475</b>
	<i>růst v %</i>	0,6	1,0	0,4	0,9	0,5	0,7	0,8	0,7
<b>Populace ve věku 20–64 let</b>	<i>průměr v tis.osob</i>	<b>6 431</b>	<b>6 418</b>	<b>6 407</b>	<b>6 398</b>	<b>6 403</b>	<b>6 391</b>	<b>6 379</b>	<b>6 367</b>
	<i>růst v %</i>	-0,7	-0,7	-0,7	-0,6	-0,4	-0,4	-0,4	-0,5
<b>Zaměstnanost / Populace 20–64</b>	<i>průměr v %</i>	<b>81,8</b>	<b>82,4</b>	<b>82,7</b>	<b>83,2</b>	<b>82,9</b>	<b>83,4</b>	<b>83,8</b>	<b>84,0</b>
	<i>meziroční přírůstek</i>	2,0	2,0	1,2	1,5	1,1	1,0	1,1	0,8
<b>Míra zaměstnanosti 20–64 let<sup>4)</sup></b>	<i>průměr v %</i>	<b>79,2</b>	<b>79,8</b>	<b>80,1</b>	<b>80,5</b>	<b>80,1</b>	<b>80,5</b>	<b>81,0</b>	<b>81,1</b>
	<i>meziroční přírůstek</i>	1,6	1,6	1,1	1,2	0,9	0,7	0,9	0,6
<b>Prac. síla / Populace 20–64 let</b>	<i>průměr v %</i>	<b>83,8</b>	<b>84,3</b>	<b>84,7</b>	<b>85,0</b>	<b>84,6</b>	<b>85,2</b>	<b>85,8</b>	<b>86,0</b>
	<i>meziroční přírůstek</i>	1,1	1,4	0,9	1,2	0,8	1,0	1,1	1,0
<b>Míra ekon. aktivity 20–64 let<sup>5)</sup></b>	<i>průměr v %</i>	<b>81,1</b>	<b>81,6</b>	<b>81,9</b>	<b>82,1</b>	<b>81,8</b>	<b>82,3</b>	<b>82,8</b>	<b>83,0</b>
	<i>meziroční přírůstek</i>	0,7	1,0	0,8	0,8	0,7	0,7	0,9	0,9
<b>Míra ekon. aktivity 15–64 let<sup>5)</sup></b>	<i>průměr v %</i>	<b>76,1</b>	<b>76,4</b>	<b>76,8</b>	<b>77,0</b>	<b>76,8</b>	<b>77,2</b>	<b>77,7</b>	<b>77,8</b>
	<i>meziroční přírůstek</i>	0,6	0,8	0,6	0,8	0,7	0,8	0,8	0,8
<b>Registrovaná nezaměstnanost – MPSV</b>									
<b>Počet nezaměstnaných</b>	<i>průměr v tis.osob</i>	<b>280,7</b>	<b>238,7</b>	<b>228,7</b>	<b>219,5</b>	<b>238,6</b>	<b>207,3</b>	<b>202</b>	<b>194</b>
<b>Podíl nezaměstnaných osob</b>	<i>průměr v %</i>	<b>3,8</b>	<b>3,1</b>	<b>3,0</b>	<b>2,9</b>	<b>3,2</b>	<b>2,7</b>	<b>2,6</b>	<b>2,5</b>
<b>Mzdy a platy – ČSÚ</b>									
<b>Průměrná hrubá měsíční mzda</b>									
Nominální	<i>Kč</i>	30 230	31 815	31 533	33 871	32 466	34 084	33 747	36 182
	<i>růst v %</i>	7,8	8,1	7,9	6,5	7,4	7,1	7,0	6,8
Reálná	<i>Kč 2010</i>	26 910	28 133	27 725	29 725	28 147	29 330	28 974	31 081
	<i>růst v %</i>	5,9	5,6	5,3	4,3	4,6	4,3	4,5	4,6
<b>Medián měsíčních mezd</b>	<i>Kč</i>	<b>25 690</b>	<b>27 205</b>	<b>27 734</b>	<b>29 274</b>	<b>27 582</b>	.	.	.
	<i>růst v %</i>	7,8	9,0	9,4	6,6	7,4	.	.	.
<b>Objem mezd a platů</b>	<i>růst v %</i>	<b>10,5</b>	<b>10,4</b>	<b>9,8</b>	<b>7,4</b>	<b>7,7</b>	<b>7,4</b>	<b>7,2</b>	<b>7,1</b>

<sup>1)</sup> Zaměstnaní s jediným nebo hlavním zaměstnáním podle Výběrového šetření pracovních sil (VŠPS). Mezičtvrtletní růst ze sezónně očištěných dat.

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

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

<sup>4)</sup> Na rozdíl od předchozího ukazatele nezahrnuje zaměstnané nad 64 let.

<sup>5)</sup> Na rozdíl od poměru celkové pracovní síly k populaci ve věku 20–64 let nezahrnuje pracovní sílu nad 64 let.

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

**Tabulka 3.3.3: Účet domácností**

		2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
										Predikce	Predikce
<b>Běžné příjmy</b>											
<b>Náhrady zaměstnancům</b>	<i>mld. Kč</i>	<b>1 627</b>	<b>1 669</b>	<b>1 692</b>	<b>1 760</b>	<b>1 852</b>	<b>1 964</b>	<b>2 127</b>	<b>2 322</b>	<b>2 482</b>	<b>2 631</b>
	<i>růst v %</i>	2,5	2,6	1,3	4,0	5,3	6,0	8,3	9,2	6,9	6,0
<b>Hrubý provozní přebytek a smíšený důchod <sup>1)</sup></b>	<i>mld. Kč</i>	<b>674</b>	<b>654</b>	<b>645</b>	<b>662</b>	<b>691</b>	<b>711</b>	<b>728</b>	<b>799</b>	<b>846</b>	<b>867</b>
	<i>růst v %</i>	-1,7	-2,9	-1,3	2,6	4,3	2,9	2,5	9,7	5,9	2,4
<b>Přijaté důchody z vlastnictví</b>	<i>mld. Kč</i>	<b>153</b>	<b>147</b>	<b>158</b>	<b>166</b>	<b>166</b>	<b>175</b>	<b>165</b>	<b>172</b>	<b>181</b>	<b>191</b>
	<i>růst v %</i>	-0,6	-4,0	7,8	5,1	-0,4	5,7	-5,8	3,9	5,6	5,2
<b>Sociální dávky</b>	<i>mld. Kč</i>	<b>553</b>	<b>566</b>	<b>563</b>	<b>576</b>	<b>591</b>	<b>606</b>	<b>623</b>	<b>655</b>	<b>702</b>	<b>750</b>
	<i>růst v %</i>	2,1	2,4	-0,6	2,2	2,6	2,6	2,8	5,1	7,3	6,8
<b>Ostatní přijaté běžné transfery</b>	<i>mld. Kč</i>	<b>139</b>	<b>151</b>	<b>146</b>	<b>160</b>	<b>181</b>	<b>217</b>	<b>244</b>	<b>280</b>	<b>300</b>	<b>318</b>
	<i>růst v %</i>	-0,5	8,6	-3,1	9,2	13,3	19,4	12,8	14,6	7,1	6,0
<b>Běžné výdaje</b>											
<b>Placené důchody z vlastnictví</b>	<i>mld. Kč</i>	<b>21</b>	<b>15</b>	<b>21</b>	<b>16</b>	<b>14</b>	<b>14</b>	<b>16</b>	<b>23</b>	<b>29</b>	<b>32</b>
	<i>růst v %</i>	-8,5	-27,2	40,5	-24,3	-10,7	0,2	8,3	44,4	28,7	8,7
<b>Běžné daně z důchodu a jmění</b>	<i>mld. Kč</i>	<b>156</b>	<b>158</b>	<b>166</b>	<b>177</b>	<b>183</b>	<b>203</b>	<b>226</b>	<b>258</b>	<b>284</b>	<b>304</b>
	<i>růst v %</i>	8,1	1,6	4,9	6,9	3,2	11,1	11,0	14,4	10,2	6,9
<b>Sociální příspěvky</b>	<i>mld. Kč</i>	<b>640</b>	<b>654</b>	<b>670</b>	<b>696</b>	<b>732</b>	<b>775</b>	<b>836</b>	<b>910</b>	<b>971</b>	<b>1021</b>
	<i>růst v %</i>	3,1	2,3	2,4	3,8	5,3	5,8	7,8	8,9	6,7	5,1
<b>Ostatní placené běžné transfery</b>	<i>mld. Kč</i>	<b>145</b>	<b>154</b>	<b>140</b>	<b>150</b>	<b>168</b>	<b>205</b>	<b>235</b>	<b>273</b>	<b>293</b>	<b>310</b>
	<i>růst v %</i>	3,2	6,2	-9,3	6,9	11,9	22,5	14,7	16,3	7,2	5,8
<b>Disponibilní důchod</b>	<i>mld. Kč</i>	<b>2 184</b>	<b>2 206</b>	<b>2 208</b>	<b>2 285</b>	<b>2 383</b>	<b>2 474</b>	<b>2 576</b>	<b>2 763</b>	<b>2 934</b>	<b>3 089</b>
	<i>růst v %</i>	0,2	1,0	0,1	3,5	4,3	3,8	4,1	7,3	6,2	5,3
<b>Výdaje na konečnou spotřebu</b>	<i>mld. Kč</i>	<b>1 952</b>	<b>1 970</b>	<b>1 997</b>	<b>2 044</b>	<b>2 125</b>	<b>2 213</b>	<b>2 361</b>	<b>2 495</b>	<b>2 634</b>	<b>2 763</b>
	<i>růst v %</i>	2,0	0,9	1,3	2,4	3,9	4,1	6,7	5,7	5,6	4,9
<b>Změna podílu v penz. fondech</b>	<i>mld. Kč</i>	<b>16</b>	<b>15</b>	<b>35</b>	<b>35</b>	<b>33</b>	<b>31</b>	<b>32</b>	<b>33</b>	<b>37</b>	<b>40</b>
<b>Hrubé úspory</b>	<i>mld. Kč</i>	<b>248</b>	<b>250</b>	<b>246</b>	<b>276</b>	<b>291</b>	<b>292</b>	<b>247</b>	<b>301</b>	<b>337</b>	<b>367</b>
<b>Kapitálové transfery</b>											
<i>(příjem (-) / výdaj (+))</i>	<i>mld. Kč</i>	<b>-25</b>	<b>-21</b>	<b>-13</b>	<b>-32</b>	<b>-12</b>	<b>-14</b>	<b>-11</b>	<b>-13</b>	<b>-20</b>	<b>-24</b>
<b>Tvorba hrubého kapitálu</b>	<i>mld. Kč</i>	<b>198</b>	<b>183</b>	<b>181</b>	<b>195</b>	<b>208</b>	<b>228</b>	<b>242</b>	<b>245</b>	<b>259</b>	<b>267</b>
	<i>růst v %</i>	-13,9	-7,8	-1,3	8,3	6,6	9,6	5,9	1,5	5,5	3,1
<b>Změna finančních aktiv a pasiv</b>	<i>mld. Kč</i>	<b>73</b>	<b>87</b>	<b>77</b>	<b>110</b>	<b>93</b>	<b>76</b>	<b>15</b>	<b>73</b>	<b>102</b>	<b>127</b>
<b>Disponibilní důchod reálný <sup>2)</sup></b>	<i>růst v %</i>	<b>-1,5</b>	<b>-1,2</b>	<b>-0,8</b>	<b>2,9</b>	<b>4,2</b>	<b>3,3</b>	<b>1,7</b>	<b>4,9</b>	<b>3,4</b>	<b>3,0</b>
<b>Míra hrubých úspor</b>	<i>%</i>	<b>11,3</b>	<b>11,3</b>	<b>11,0</b>	<b>11,9</b>	<b>12,1</b>	<b>11,6</b>	<b>9,5</b>	<b>10,8</b>	<b>11,3</b>	<b>11,7</b>

<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> Deflováno deflátorem spotřeby domácností.

Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.



### 3.4 Vztahy k zahraničí

**Poměr salda běžného účtu k HDP<sup>3</sup>** v 1. čtvrtletí 2019 dosáhl 0,2 % (*proti 0,3 %*), a mezičtvrtletně se tak zhoršil o 0,1 % HDP.

**Růst exportních trhů<sup>4</sup>**, který v 1. čtvrtletí 2019 dosáhl 4,5 % (*proti 3,2 %*), výrazně předčil očekávání. Hlavní příčinou byl nebývale silný mezičtvrtletní růst dovozu do Spojeného království o 14,3 %, kde se jednalo o předzásobení v souvislosti s tehdy plánovaným datem vystoupení z EU (29. března). S ohledem na silné 1. čtvrtletí počítáme v letošním roce se zrychlením růstu exportních trhů na 4,1 % (*proti 2,9 %*). V příštím roce vlivem zpomalení dovozní náročnosti (efekt odeznění silných dovozů do Spojeného království) očekáváme růst o 3,4 % (*proti 3,0 %*).

**Exportní výkonnost** vykázala v 1. čtvrtletí 2019 citelný pokles o 3,1 % (*proti 0,8 %*). Na meziročním zhoršení výkonnosti se negativně podepsalo snížení výroby osobních automobilů. Nepříznivou roli ve vývoji exportní výkonnosti mohly rovněž sehrát i rostoucí ceny finálních produktů. Očekáváme, že se exportní výkonnost letos sníží o 0,8 % (*proti růstu o 0,1 %*), pro rok 2020 předpokládáme zmírnění poklesu na 0,4 % (*proti růstu o 0,2 %*). Tento vývoj odráží rostoucí jednotkové náklady práce, očekávané posilování koruny a nedostatek vhodné pracovní síly.

V rámci zahraničního obchodu (v metodice platební bilance) od 1. čtvrtletí 2017 pokračuje setrvalý pozvolný pokles přebytku **bilance zboží**. Ten podle aktuálních údajů v 1. čtvrtletí 2019 dosáhl 3,9 % HDP (*v souladu s odhadem*). Na snižujícím se saldu se podílely faktory na straně dovozu, zejména silná poptávka po zboží investičního charakteru, daná pozicí ekonomiky v rámci hospodářského cyklu.

Nominální objem vývozu (statistika zahraničního obchodu v národním pojetí) se u všech komoditních tříd významných pro české hospodářství v 1. čtvrtletí 2019 zvyšoval. V rámci objemově nejvýznamnější třídy strojů a dopravních prostředků, která tvoří více než polovinu celkového exportu zboží, byl nejuspěšnější vývoz strojních a elektronických zařízení.

Ceny minerálních paliv zůstávají i nadále důležitým faktorem ovlivňujícím **směnné relace** zahraničního obchodu se zbožím. Schodek palivové části bilance v 1. čtvrtletí dosáhl 3,0 % HDP (*v souladu s odhadem*). Pro letošní rok s ohledem na vývoj ceny ropy počítáme se snížením schodku na 2,7 % HDP (*beze změny*). Pro rok 2020 očekáváme další zmírnění deficitu na 2,4 % HDP (*proti 2,5 % HDP*).

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

<sup>4</sup> Mezi nejvýznamnější obchodní partnery (podle statistiky zahraničního obchodu se zbožím v národním pojetí) se řadí Německo s podílem na českém vývozu 31,3 %, Slovensko s 8,8 %, Polsko s 6,3 %, Francie s 5,0 %, Spojené království a Rakousko shodně s 4,4 % v roce 2018.

Odhadujeme, že se přebytek bilance zboží začne zvyšovat a v letošním roce dosáhne 4,2 % HDP (*proti 3,8 % HDP*). Pro rok 2020 předpokládáme další zvýšení přebytku na 4,3 % HDP (*proti 3,8 % HDP*). Zlepšení predikce odráží příznivý vývoj zahraničního obchodu v prvních dvou měsících 2. čtvrtletí 2019, daný silnými vývozy motorových vozidel (po odeznění jednorázových faktorů v podobě problémů automobilek s implementací nové emisní normy, jež snížily srovnávací základnu roku 2018), zvýšením predikce růstu hlavních obchodních partnerů a zpomalením domácí (zejména investiční) poptávky. Zahraniční obchod by naopak mohl být negativně ovlivněn obavami ze zvýšení celních bariér po odchodu Spojeného království z EU a z možného prohloubení obchodních sporů mezi Spojenými státy americkými a EU.

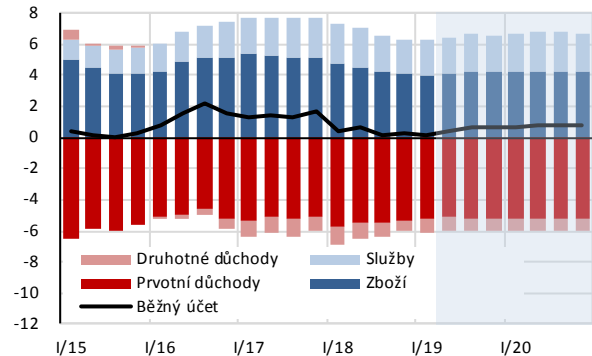
Po dvou čtvrtletích mírného poklesu se přebytek **bilance služeb** vrátil k růstu a v 1. čtvrtletí dosáhl 2,3 % HDP (*proti 2,2 % HDP*). V meziročním srovnání se na zlepšení salda podílel nárůst vývozu dopravních služeb a růst příjmů z telekomunikačních služeb. S ohledem na odeznění jednorázových faktorů v podobě výrazného nárůstu dovozu služeb v oblasti výzkumu a poradenství ve 3. čtvrtletí 2018 a předpokládaný rychlejší ekonomický růst v zahraničí očekáváme mírný růst přebytku bilance služeb. Ten by v letošním roce měl v poměrovém vyjádření dosáhnout 2,4 % HDP (*beze změny*), pro příští rok odhadujeme růst salda na 2,5 % HDP (*proti 2,4 % HDP*).

Meziročně nižší přebytek běžného účtu v 1. čtvrtletí byl dán snížením aktiva výkonové bilance o 1,0 % HDP. **Bilance prvotních důchodů** se naproti tomu o 0,6 % HDP zlepšila a v 1. čtvrtletí 2019 dosáhla schodku 5,2 % HDP (*v souladu s odhadem*). Zlepšení šlo na vrub nižšího odlivu důchodů z přímých investic, jenž odráží snížení růstu ziskovosti firem v zahraničním vlastnictví. Položka prvotních důchodů přitom vykazuje v čase vysokou volatilitu související s cyklickým vývojem ekonomiky. S ohledem na trh práce a přetrvávající tlaky na růst mezd, a tedy i posun v rozdělení HDP od čistého zisku firem ve prospěch náhrad zaměstnancům, lze i do budoucna očekávat dopad na ziskovost firem pod zahraniční kontrolou. Předpokládáme proto, že se schodek prvotních důchodů v poměru k HDP letos mírně sníží na 5,2 % a v roce 2020 setrvá na této úrovni (*v obou letech beze změny*).

V uvedených souvislostech odhadujeme, že v roce 2019 **běžný účet platební bilance** vykáže přebytek ve výši 0,6 % HDP (*proti 0,2 % HDP*). Pro rok 2020 očekáváme růst přebytku na 0,8 % HDP (*proti 0,3 % HDP*).

### Graf 3.4.1: Běžný účet platební bilance

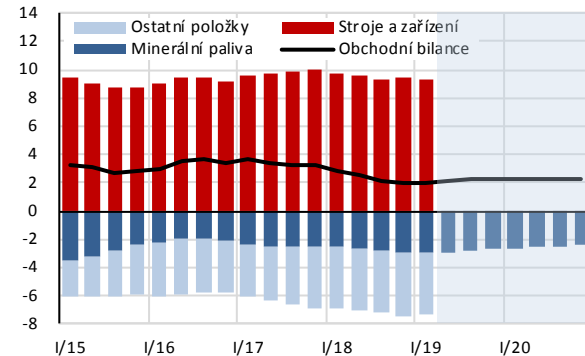
v % HDP, roční klouzávé úhrny



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

### Graf 3.4.2: Obchodní bilance

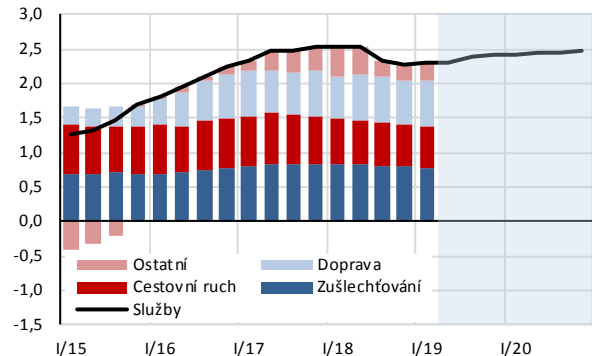
v % HDP, roční klouzávé úhrny, zahr. obchod v národním pojetí



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

### Graf 3.4.3: Bilance služeb

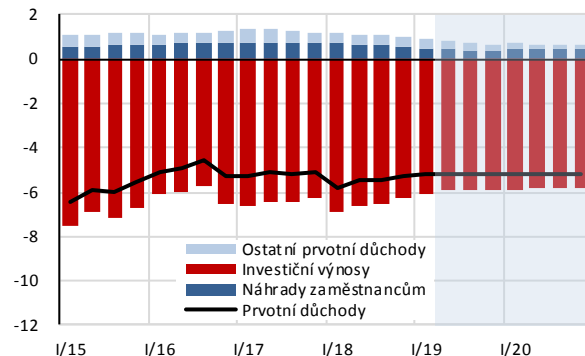
v % HDP, roční klouzávé úhrny



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

### Graf 3.4.4: Bilance prvotních důchodů

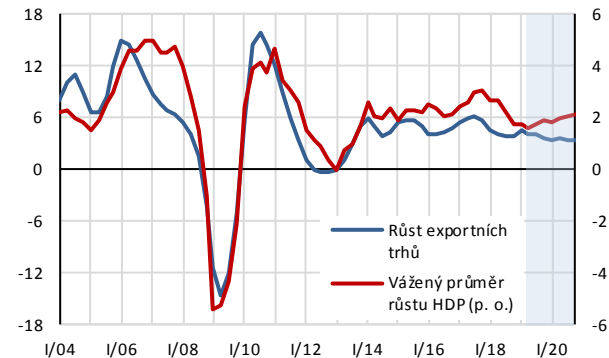
v % HDP, roční klouzávé úhrny



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

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

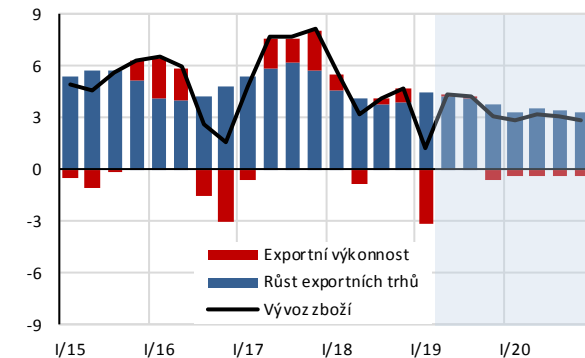
meziroční tempa růstu v %, sezónně očištěná data



Zdroj: Eurostat. Výpočty a predikce MF ČR.

### Graf 3.4.6: Vývoz zboží reálně

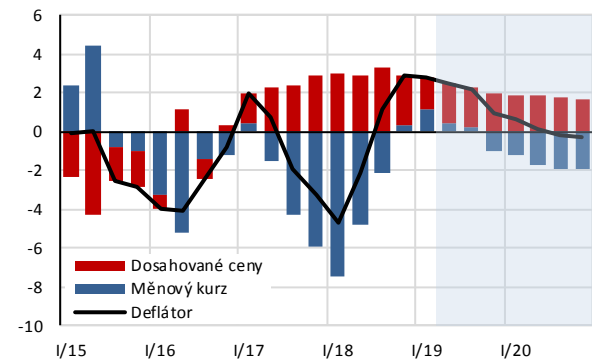
meziroční růst v %, příspěvky v p. b., sezónně očištěná data



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

### Graf 3.4.7: Deflátor vývozu zboží

meziroční růst v %, příspěvky v procentních bodech



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

**Tabulka 3.4.1: Platební bilance – roční**

u mezinárodní investiční pozice a zahraniční zadluženosti konec období

		2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
										Predikce	Predikce
<b>Zboží a služby</b>	<i>mld. Kč</i>	<b>157</b>	<b>201</b>	<b>237</b>	<b>276</b>	<b>266</b>	<b>353</b>	<b>387</b>	<b>338</b>	<b>373</b>	<b>397</b>
	<i>% HDP</i>	3,9	5,0	5,8	6,4	5,8	7,4	7,7	6,3	6,6	6,7
Zboží	<i>mld. Kč</i>	75	124	167	220	188	246	259	217	237	252
	<i>% HDP</i>	1,9	3,0	4,1	5,1	4,1	5,2	5,1	4,1	4,2	4,3
Služby	<i>mld. Kč</i>	81	78	70	56	78	108	128	121	135	145
	<i>% HDP</i>	2,0	1,9	1,7	1,3	1,7	2,3	2,5	2,3	2,4	2,5
<b>Prvotní důchody</b>	<i>mld. Kč</i>	<b>-223</b>	<b>-238</b>	<b>-249</b>	<b>-261</b>	<b>-255</b>	<b>-252</b>	<b>-255</b>	<b>-282</b>	<b>-294</b>	<b>-305</b>
	<i>% HDP</i>	-5,5	-5,9	-6,1	-6,0	-5,5	-5,3	-5,1	-5,3	-5,2	-5,2
<b>Druhotné důchody</b>	<i>mld. Kč</i>	<b>-18</b>	<b>-27</b>	<b>-10</b>	<b>-7</b>	<b>0</b>	<b>-27</b>	<b>-48</b>	<b>-40</b>	<b>-45</b>	<b>-45</b>
	<i>% HDP</i>	-0,5	-0,7	-0,2	-0,2	0,0	-0,6	-1,0	-0,7	-0,8	-0,8
<b>Běžný účet</b>	<i>mld. Kč</i>	<b>-85</b>	<b>-63</b>	<b>-22</b>	<b>8</b>	<b>11</b>	<b>74</b>	<b>83</b>	<b>16</b>	<b>34</b>	<b>46</b>
	<i>% HDP</i>	-2,1	-1,6	-0,5	0,2	0,2	1,6	1,7	0,3	0,6	0,8
<b>Kapitálový účet</b>	<i>mld. Kč</i>	<b>13</b>	<b>53</b>	<b>82</b>	<b>32</b>	<b>102</b>	<b>54</b>	<b>41</b>	<b>14</b>	<b>12</b>	<b>20</b>
	<i>% HDP</i>	0,3	1,3	2,0	0,7	2,2	1,1	0,8	0,3	0,2	0,3
<b>Čisté půjčky/výpůjčky<sup>1)</sup></b>	<i>mld. Kč</i>	<b>-72</b>	<b>-10</b>	<b>61</b>	<b>40</b>	<b>113</b>	<b>128</b>	<b>124</b>	<b>30</b>	<b>47</b>	<b>67</b>
	<i>% HDP</i>	-1,8	-0,3	1,5	0,9	2,5	2,7	2,5	0,6	0,8	1,1
<b>Finanční účet</b>	<i>mld. Kč</i>	<b>-75</b>	<b>12</b>	<b>68</b>	<b>64</b>	<b>175</b>	<b>117</b>	<b>121</b>	<b>12</b>	.	.
	<i>mld. Kč</i>	-47	-121	7	-80	50	-187	-46	-91	.	.
Přímé investice	<i>mld. Kč</i>	-6	-55	-93	90	-164	-170	-268	23	.	.
Portfoliové investice	<i>mld. Kč</i>	4	-9	-5	-6	-5	11	-14	-15	.	.
Finanční deriváty	<i>mld. Kč</i>	-9	116	-30	-13	-57	-102	-798	46	.	.
Ostatní investice	<i>mld. Kč</i>	-17	80	188	73	351	564	1 246	50	.	.
Rezervní aktiva	<i>mld. Kč</i>									.	.
<b>Mezinárodní investiční pozice</b>	<i>mld. Kč</i>	<b>-1 823</b>	<b>-1 864</b>	<b>-1 695</b>	<b>-1 577</b>	<b>-1 513</b>	<b>-1 283</b>	<b>-1 264</b>	<b>-1 251</b>	.	.
	<i>% HDP</i>	-45,2	-45,9	-41,4	-36,6	-32,9	-26,9	-25,0	-23,5	.	.
<b>Zahraniční zadluženost</b>	<i>mld. Kč</i>	<b>2 312</b>	<b>2 434</b>	<b>2 733</b>	<b>2 947</b>	<b>3 119</b>	<b>3 498</b>	<b>4 370</b>	<b>4 355</b>	.	.
	<i>% HDP</i>	57,3	60,0	66,7	68,3	67,9	73,4	86,6	81,7	.	.

<sup>1)</sup> Jedná se o součet bilancí běžného a kapitálového účtu  
Zdroj: ČNB, ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

**Tabulka 3.4.2: Platební bilance – čtvrtletní**

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

		2018				Q1	2019		
		Q1	Q2	Q3	Q4		Q1	Q2	Q3
						Odhad	Predikce	Predikce	
<b>Zboží a služby</b>	<i>mld. Kč</i>	<b>374</b>	<b>368</b>	<b>344</b>	<b>338</b>	<b>338</b>	<b>353</b>	<b>373</b>	<b>373</b>
	<i>% HDP</i>	7,3	7,1	6,6	6,3	6,3	6,4	6,7	6,6
Zboží	<i>mld. Kč</i>	245	237	221	217	213	226	240	237
	<i>% HDP</i>	4,8	4,6	4,2	4,1	3,9	4,1	4,3	4,2
Služby	<i>mld. Kč</i>	129	131	123	121	125	126	133	135
	<i>% HDP</i>	2,5	2,5	2,3	2,3	2,3	2,3	2,4	2,4
<b>Prvotní důchody</b>	<i>mld. Kč</i>	<b>-297</b>	<b>-286</b>	<b>-288</b>	<b>-282</b>	<b>-283</b>	<b>-282</b>	<b>-288</b>	<b>-294</b>
	<i>% HDP</i>	-5,8	-5,5	-5,5	-5,3	-5,2	-5,2	-5,2	-5,2
<b>Druhotné důchody</b>	<i>mld. Kč</i>	<b>-54</b>	<b>-51</b>	<b>-47</b>	<b>-40</b>	<b>-47</b>	<b>-46</b>	<b>-45</b>	<b>-45</b>
	<i>% HDP</i>	-1,0	-1,0	-0,9	-0,7	-0,9	-0,8	-0,8	-0,8
<b>Běžný účet</b>	<i>mld. Kč</i>	<b>24</b>	<b>32</b>	<b>10</b>	<b>16</b>	<b>9</b>	<b>24</b>	<b>40</b>	<b>34</b>
	<i>% HDP</i>	0,5	0,6	0,2	0,3	0,2	0,4	0,7	0,6
<b>Kapitálový účet</b>	<i>mld. Kč</i>	<b>42</b>	<b>34</b>	<b>31</b>	<b>14</b>	<b>6</b>	<b>8</b>	<b>10</b>	<b>12</b>
	<i>% HDP</i>	0,8	0,7	0,6	0,3	0,1	0,2	0,2	0,2
<b>Čisté půjčky/výpůjčky<sup>1)</sup></b>	<i>mld. Kč</i>	<b>67</b>	<b>66</b>	<b>41</b>	<b>30</b>	<b>15</b>	<b>33</b>	<b>50</b>	<b>47</b>
	<i>% HDP</i>	1,3	1,3	0,8	0,6	0,3	0,6	0,9	0,8
<b>Finanční účet</b>	<i>mld. Kč</i>	<b>91</b>	<b>71</b>	<b>14</b>	<b>12</b>	<b>-6</b>	.	.	.
Přímé investice	<i>mld. Kč</i>	2	-20	-68	-91	-94	.	.	.
Portfoliové investice	<i>mld. Kč</i>	36	178	23	23	-76	.	.	.
Finanční deriváty	<i>mld. Kč</i>	-15	-16	-9	-15	-18	.	.	.
Ostatní investice	<i>mld. Kč</i>	-55	-88	71	46	129	.	.	.
Rezervní aktiva	<i>mld. Kč</i>	123	17	-3	50	54	.	.	.
<b>Mezinárodní investiční pozice</b>	<i>stav v mld. Kč</i>	<b>-1 234</b>	<b>-1 158</b>	<b>-1 247</b>	<b>-1 251</b>	<b>-1 123</b>	.	.	.
	<i>% HDP</i>	-24,1	-22,3	-23,8	-23,5	-20,8	.	.	.
<b>Zahraniční zadluženost</b>	<i>stav v mld. Kč</i>	<b>4 300</b>	<b>4 331</b>	<b>4 339</b>	<b>4 355</b>	<b>4 367</b>	.	.	.
	<i>% HDP</i>	84,0	83,5	82,6	81,7	80,8	.	.	.

<sup>1)</sup> Jedná se o součet bilancí běžného a kapitálového účtu  
Zdroj: ČNB, ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

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

		2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	
											Predikce	Predikce
<b>HDP</b> <sup>1)</sup>	<i>průměr 2010=100</i>	<b>103,4</b>	<b>104,4</b>	<b>105,3</b>	<b>107,7</b>	<b>110,0</b>	<b>112,5</b>	<b>115,7</b>	<b>118,3</b>	<b>120</b>	<b>123</b>	
	<i>růst v %</i>	3,4	1,0	0,9	2,2	2,2	2,3	2,8	2,3	1,8	2,0	
<b>Dovozní náročnost</b>	<i>průměr 2010=100</i>	<b>104,0</b>	<b>103,1</b>	<b>104,6</b>	<b>107,2</b>	<b>110,7</b>	<b>112,9</b>	<b>116,3</b>	<b>118,3</b>	<b>121</b>	<b>123</b>	
	<i>růst v %</i>	4,0	-0,8	1,4	2,5	3,3	2,0	3,0	1,7	2,3	1,4	
<b>Exportní trhy</b>	<i>průměr 2010=100</i>	<b>107,5</b>	<b>107,7</b>	<b>110,2</b>	<b>115,5</b>	<b>121,8</b>	<b>127,1</b>	<b>134,5</b>	<b>140,0</b>	<b>146</b>	<b>151</b>	
	<i>růst v %</i>	7,5	0,1	2,3	4,8	5,5	4,3	5,8	4,1	4,1	3,4	
<b>Exportní výkonnost</b>	<i>průměr 2010=100</i>	<b>102,4</b>	<b>106,7</b>	<b>105,0</b>	<b>109,4</b>	<b>109,3</b>	<b>109,1</b>	<b>110,5</b>	<b>110,8</b>	<b>110</b>	<b>109</b>	
	<i>růst v %</i>	2,4	4,2	-1,6	4,2	-0,1	-0,2	1,2	0,3	-0,8	-0,4	
<b>Export reálně</b>	<i>průměr 2010=100</i>	<b>110,2</b>	<b>114,9</b>	<b>115,7</b>	<b>126,3</b>	<b>133,2</b>	<b>138,7</b>	<b>148,5</b>	<b>155,1</b>	<b>160</b>	<b>165</b>	
	<i>růst v %</i>	10,2	4,4	0,6	9,2	5,4	4,2	7,1	4,4	3,3	3,0	
<b>Měnový kurz</b> <sup>2)</sup>	<i>průměr 2010=100</i>	<b>97,0</b>	<b>101,2</b>	<b>103,0</b>	<b>108,6</b>	<b>109,9</b>	<b>106,9</b>	<b>103,9</b>	<b>100,2</b>	<b>100</b>	<b>99</b>	
	<i>růst v %</i>	-3,0	4,4	1,7	5,5	1,2	-2,8	-2,8	-3,6	0,2	-1,7	
<b>Dosahované ceny na zahr. trzích</b>	<i>průměr 2010=100</i>	<b>103,9</b>	<b>102,8</b>	<b>102,6</b>	<b>101,0</b>	<b>98,4</b>	<b>98,3</b>	<b>100,5</b>	<b>103,5</b>	<b>105</b>	<b>107</b>	
	<i>růst v %</i>	3,9	-1,1	-0,1	-1,6	-2,6	-0,1	2,2	3,0	1,9	1,8	
<b>Deflátor exportu</b>	<i>průměr 2010=100</i>	<b>100,8</b>	<b>104,1</b>	<b>105,7</b>	<b>109,7</b>	<b>108,2</b>	<b>105,1</b>	<b>104,4</b>	<b>103,7</b>	<b>106</b>	<b>106</b>	
	<i>růst v %</i>	0,8	3,2	1,5	3,8	-1,4	-2,8	-0,6	-0,7	2,1	0,1	
<b>Export nominálně</b>	<i>průměr 2010=100</i>	<b>111,0</b>	<b>119,6</b>	<b>122,2</b>	<b>138,5</b>	<b>144,0</b>	<b>145,7</b>	<b>155,1</b>	<b>160,8</b>	<b>169</b>	<b>175</b>	
	<i>růst v %</i>	11,0	7,7	2,2	13,4	3,9	1,2	6,4	3,7	5,4	3,1	

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

<sup>2)</sup> Pěrvrácená hodnota nominálního efektivního měnového kurzu z tabulky 1.4.5.

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

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

		2018				2019			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
							Odhad	Predikce	Predikce
<b>HDP</b> <sup>1)</sup>	<i>průměr 2010=100</i>	<b>117,6</b>	<b>118,3</b>	<b>118,6</b>	<b>118,9</b>	<b>120</b>	<b>120</b>	<b>121</b>	<b>121</b>
	<i>růst v %</i>	2,7	2,7	2,2	1,7	1,8	1,6	1,8	1,9
<b>Dovozní náročnost</b>	<i>průměr 2010=100</i>	<b>117,3</b>	<b>117,6</b>	<b>118,5</b>	<b>119,7</b>	<b>120</b>	<b>121</b>	<b>121</b>	<b>122</b>
	<i>růst v %</i>	1,9	1,4	1,5	2,1	2,7	2,6	2,3	1,8
<b>Exportní trhy</b>	<i>průměr 2010=100</i>	<b>137,9</b>	<b>139,1</b>	<b>140,6</b>	<b>142,4</b>	<b>144</b>	<b>145</b>	<b>146</b>	<b>148</b>
	<i>růst v %</i>	4,6	4,1	3,8	3,9	4,5	4,2	4,1	3,7
<b>Exportní výkonnost</b>	<i>průměr 2010=100</i>	<b>111,3</b>	<b>111,0</b>	<b>109,9</b>	<b>110,8</b>	<b>108</b>	<b>111</b>	<b>110</b>	<b>110</b>
	<i>růst v %</i>	0,9	-0,9	0,4	0,8	-3,1	0,1	0,2	-0,6
<b>Export reálně</b>	<i>průměr 2010=100</i>	<b>153,5</b>	<b>154,5</b>	<b>154,6</b>	<b>157,8</b>	<b>156</b>	<b>161</b>	<b>161</b>	<b>163</b>
	<i>růst v %</i>	5,6	3,2	4,1	4,7	1,3	4,3	4,3	3,1
<b>Měnový kurz</b> <sup>2)</sup>	<i>průměr 2010=100</i>	<b>99,5</b>	<b>100,2</b>	<b>100,1</b>	<b>100,9</b>	<b>101</b>	<b>101</b>	<b>100</b>	<b>100</b>
	<i>růst v %</i>	-7,4	-4,8	-2,1	0,3	1,1	0,4	0,2	-1,0
<b>Dosahované ceny na zahr. trzích</b>	<i>průměr 2010=100</i>	<b>102,7</b>	<b>103,0</b>	<b>104,1</b>	<b>104,1</b>	<b>104</b>	<b>105</b>	<b>106</b>	<b>106</b>
	<i>růst v %</i>	3,0	2,9	3,3	2,6	1,7	2,1	2,0	2,0
<b>Deflátor exportu</b>	<i>průměr 2010=100</i>	<b>102,2</b>	<b>103,2</b>	<b>104,2</b>	<b>105,1</b>	<b>105</b>	<b>106</b>	<b>107</b>	<b>106</b>
	<i>růst v %</i>	-4,6	-2,1	1,1	2,9	2,8	2,5	2,2	0,9
<b>Export nominálně</b>	<i>průměr 2010=100</i>	<b>156,9</b>	<b>159,3</b>	<b>161,0</b>	<b>165,8</b>	<b>163</b>	<b>170</b>	<b>172</b>	<b>173</b>
	<i>růst v %</i>	0,7	1,1	5,3	7,7	4,2	6,9	6,6	4,1

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

<sup>2)</sup> Pěrvrácená hodnota nominálního efektivního měnového kurzu z tabulky 1.4.6.

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

## 4 Monitoring predikcí ostatních institucí

MF ČR monitoruje makroekonomické predikce ostatních institucí zabývajících se předpovídáním budoucího vývoje české ekonomiky. Z veřejně přístupných datových zdrojů jsou průběžně sledovány prognózy 16 institucí, z čehož 11 institucí je tuzemských (ČNB, MPSV, Hospodářská komora, domácí banky a investiční společnosti) a ostatní jsou zahraniční (Evropská komise, OECD, MMF aj.). Shrnutí předpovědí je uvedeno v tabulce 4.1.

**Tabulka 4.1: Shrnutí monitorovaných předpovědí**

		červenec 2019			červenec 2019
		min.	max.	průměr	predikce MF ČR
Hrubý domácí produkt (2019)	růst v %, s.c.	2,3	3,1	2,6	2,5
Hrubý domácí produkt (2020)	růst v %, s.c.	2,0	3,0	2,5	2,3
Průměrná míra inflace (2019)	%	2,1	2,7	2,5	2,5
Průměrná míra inflace (2020)	%	1,7	2,2	2,0	2,2
Růst průměrné mzdy (2019)	%	6,0	8,6	6,9	7,1
Růst průměrné mzdy (2020)	%	4,9	7,6	5,5	5,7
Poměr salda BÚ k HDP (2019)	%	-0,6	0,7	0,3	0,6
Poměr salda BÚ k HDP (2020)	%	-0,9	0,9	0,2	0,8

Pozn.: U monitorovaných předpovědí HDP se nerozlišuje, zda příslušná instituce publikuje předpovědi bez, nebo s očištěním o počet pracovních dnů. Zdroj: Prognózy jednotlivých institucí. Výpočty a predikce MF ČR.

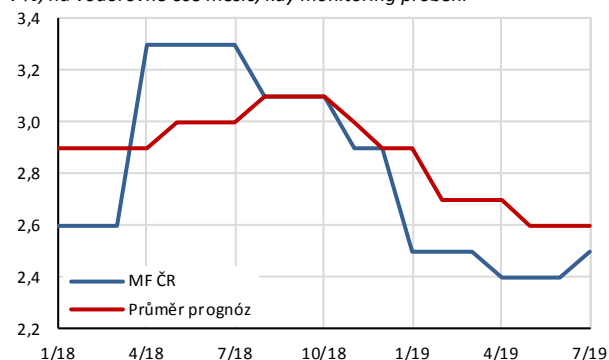
Dle průměru odhadů sledovaných institucí by se měl v roce 2019 reálný HDP zvýšit o 2,6 % a v roce následujícím o 2,5 %. Růst cenové hladiny by měl v roce 2019 činit 2,5 % a poté v roce 2020 v souladu s inflačním cílem ČNB zpomalit na 2,0 %. Dynamický růst průměrné mzdy o 6,9 % v roce 2019 by měl v roce následujícím mírně ochladnout na 5,5 %. Běžný účet platební bilance by měl v letech 2019 a 2020 vykázat nepatrný přebytek.

V případě většiny výše uvedených makroekonomických veličin je predikce MF ČR v souladu s průměrem odhadů sledovaných institucí, jedinou výjimku představuje saldo běžného účtu platební bilance. Dle MF ČR by dynamika

ekonomické aktivity měla být jen nepatrně nižší, když by reálný HDP mohl vzrůst o 2,5 % v roce 2019 a poté mírně zpomalit na 2,3 % v roce následujícím. V příštím roce bude růst spotřebitelských cen ovlivněn zvýšením spotřební daně z lihu a tabákových výrobků, míra inflace by tak mohla dosáhnout 2,2 %. Odhad růstu průměrné mzdy MF ČR v obou letech je oproti průměru odhadu sledovaných institucí vyšší jen nepatrně. V obou letech však MF ČR očekává přebytek na běžném účtu kolem 0,7 % HDP, a to zejména díky zvýšení kladného salda bilance zboží.

**Graf 4.1: Prognózy růstu reálného HDP na rok 2019**

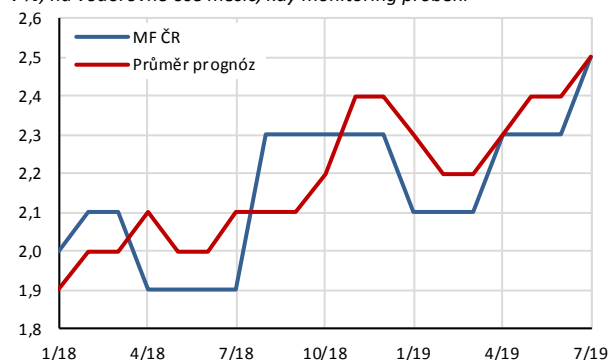
v %; na vodorovné ose měsíc, kdy monitoring proběhl



Zdroj: Prognózy jednotlivých institucí. Výpočty a predikce MF ČR.

**Graf 4.2: Prognózy míry inflace na rok 2019**

v %; na vodorovné ose měsíc, kdy monitoring proběhl



Zdroj: Prognózy jednotlivých institucí. Výpočty a predikce MF ČR.

## 5 Význam automobilového průmyslu v české ekonomice

Výroba motorových vozidel hraje v české ekonomice důležitou roli, která je z hlediska jejího podílu na hrubé přidané hodnotě významnější než v kterémkoli jiném členském státu EU. Automobilový průmysl podléhá nejen silným cyklickým výkyvům, ale vedle toho je vystaven i zásadním strukturálním změnám. Kvůli postupnému zpřísňování emisních norem v EU dojde patrně ve středním až dlouhém časovém horizontu k hluboké proměně tohoto odvětví. V krátkém období pak riziko zvyšuje vystoupení Spojeného království z EU bez dohody, vyostření obchodních vztahů se Spojenými státy americkými nebo prudší zpomalení čínské ekonomiky, resp. obecně poptávky po automobilech.

V roce 2018 se výroba motorových vozidel<sup>5</sup> v ČR podílela na hrubé přidané hodnotě z 5,2 % a na zaměstnanosti z 3,7 % (Graf 5.1). Podíl motorových vozidel na celkovém vývozu zboží a služeb dosahoval 23 %. Ve srovnání s rokem 1993 přitom došlo k razantnímu nárůstu, který byl v případě hrubé přidané hodnoty a vývozu více než trojnásobný, v případě zaměstnanosti více než dvojnásobný. Podíl automobilového průmyslu v ekonomice je však ještě vyšší, vezmeme-li v úvahu též výrobu v dodavatelských odvětvích. V tomto případě činil v roce 2018 podíl na hrubé přidané hodnotě 9,2 %, na zaměstnanosti pak 8,3 %.

Význam automobilového průmyslu pro českou ekonomiku dokládají též další výsledky meziodvětvové (input-output) analýzy. Pokles konečné poptávky (domácí i zahraniční) po motorových vozidlech o 1 % (tedy o 12,1 mld. Kč) by vedl ke snížení produkce v celé ekonomice o 0,13 % (16,4 mld. Kč). Hrubá přidaná hodnota by byla na úrovni celé ekonomiky nižší o 0,09 % (4,1 mld. Kč), objem mezd a platů o 0,08 % (1,4 mld. Kč) a zaměstnanost o 0,07 % (4 tis. osob). V případě produkce a zaměstnanosti jsou tyto elasticity nejvyšší ze všech odvětví, u hrubé přidané hodnoty pak automobilový průmysl vykazuje druhou nejvyšší elasticitu na změny konečné poptávky.

V rámci EU vykazovala ČR v roce 2016 zřetelně nejvyšší podíl automobilového průmyslu na hrubé přidané hod-

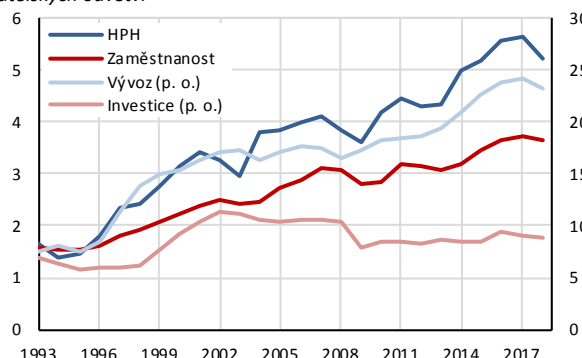
notě. Výrazně nadprůměrně orientované na automobilový průmysl bylo již jen Maďarsko, Německo a Slovensko (Graf 5.2), se kterými je český zpracovatelský průmysl velmi úzce provázán.

Vzhledem k uvedenému nárůstu významu automobilového průmyslu pro české hospodářství není překvapivé, že se toto odvětví stalo významným tahounem ekonomického růstu. Reálná hrubá přidaná hodnota mezi roky 1994 a 2018 rostla v průměru o 2,7 % ročně, přičemž průměrný příspěvek automobilového průmyslu bez dodavatelských odvětví činil 0,4 p. b. (Graf 5.3). Celkový reálný vývoz zboží a služeb se pak v letech 1994–2016 zvyšoval v průměru o 7,9 % ročně, k čemuž vývoz motorových vozidel přispíval 2,2 p. b. (Graf 5.4).

Investice do motorových vozidel dosáhly v roce 2018 v ČR 121 mld. Kč, což představovalo 8,9 % z celkové tvorby hrubého fixního kapitálu. Tento podíl významně narostl na přelomu milénia (Graf 5.1) v souvislosti s dokončením procesu privatizace spojeným se silným přílivem zahraničních investic před vstupem ČR do EU a kulminoval v roce 2002. V roce 2009 byly investice do motorových vozidel silně zasaženy hospodářskou recesí, a jejich podíl se snížil k hranici 8 %, poblíž které se pohyboval i v následujících letech. Z hlediska dynamiky jsou investice do motorových vozidel charakteristické silnou procykličností (Graf 5.6).

**Graf 5.1: Význam automobilového průmyslu**

podíl automobilového průmyslu na celkovém agregátu v %, bez dodavatelských odvětví

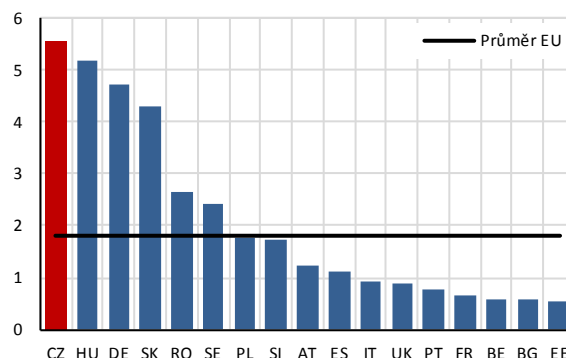


Pozn.: V případě vývozu a investic se jedná o podíl komoditní skupiny Motorová vozidla (kromě motocyklů), přívěsy a návěsy (CZ-CPA 29) na celkovém vývozu, resp. tvorbě hrubého fixního kapitálu.

Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

**Graf 5.2: Podíl automobilového průmyslu v zemích EU**

v % hrubé přidané hodnoty, běžné ceny, data za rok 2016



Pozn.: V grafu jsou zobrazeny pouze ty státy EU, v nichž automobilový průmysl tvoří více než 0,5 % ekonomiky.

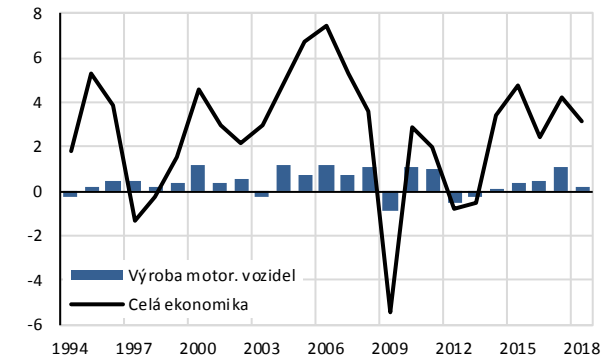
Zdroj: Eurostat. Výpočty MF ČR.

<sup>5</sup> Odvětví Výroba motorových vozidel (kromě motocyklů), přívěsů a návěsů (CZ-NACE 29).



### Graf 5.3: Hrubá přidaná hodnota

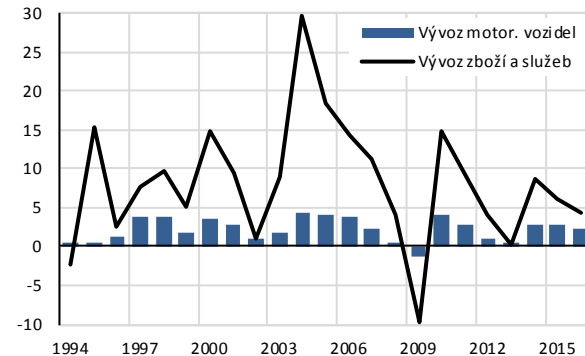
růst v %, stálé ceny, příspěvky v procentních bodech



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

### Graf 5.4: Vývoz

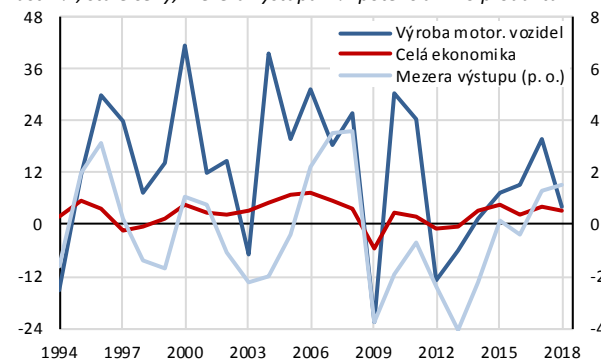
růst v %, stálé ceny, příspěvky v p. b.



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

### Graf 5.5: Hrubá přidaná hodnota a mezeza výstupu

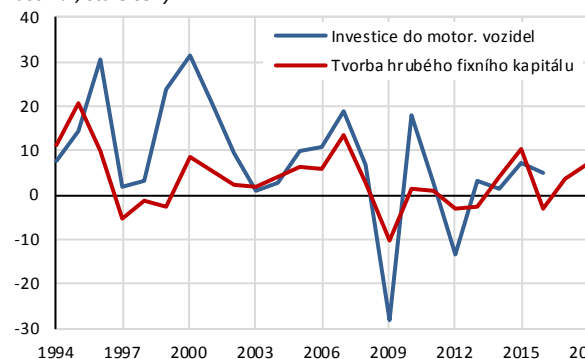
růst v %, stálé ceny, mezeza výstupu v % potenciálního produktu



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

### Graf 5.6: Investice celkem a do motorových vozidel

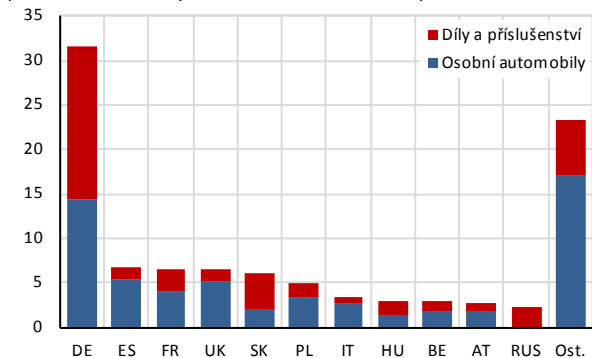
růst v %, stálé ceny



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

### Graf 5.7: Vývoz osobních automobilů a komponent

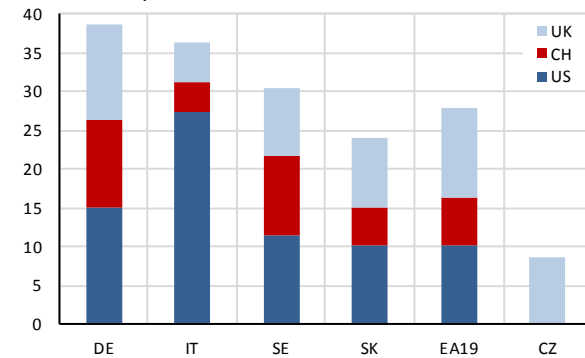
podíl na celkovém vývozu os. automobilů a komponent v %, rok 2018



Zdroj: ČSÚ (přeshraniční statistika ZO). Výpočty MF ČR.

### Graf 5.8: Vývoz osobních automobilů do vybraných zemí

v % celkového vývozu osobních automobilů, rok 2018



Zdroj: Eurostat. Výpočty MF ČR.

Automobilový průmysl se významným způsobem podílí na zahraničním obchodu ČR. Podle statistiky zahraničního obchodu v přeshraničním pojetí se v roce 2018 komoditní třída silničních vozidel (včetně dílů a příslušenství, SITC 78 – Silniční vozidla) na českém vývozu podílela z 20,1 % (Tabulka 5.1). Ze zemí EU se tak ČR řadí na druhé místo, vyššího podílu na vývozu dosahuje pouze Slovensko (29,6 %). Silniční vozidla a komponenty rovněž tvoří významnou část vývozu Německa (16,8 %), Maďarska (13,9 %) nebo Spojeného království (10,9 %).

### Tabulka 5.1: Vývoz silničních vozidel v roce 2018

podíl na vývozu silničních vozidel a na celkovém exportu zboží v %

	Silniční vozidla	Celkový vývoz
Osobní automobily	56,1	11,2
Díly a příslušenství motorových vozidel	39,1	7,8
Ost. motorová vozidla, motocykly, přívěsy aj.	4,8	1,1

Zdroj: ČSÚ (přeshraniční statistika ZO). Výpočty MF ČR.



Více než čtyři pětiny osobních automobilů vyvážených z ČR (84,3 %) přitom směřují do zemí EU. Hlavním trhem pro české automobilky zůstává Německo, kam v roce 2018 směřovalo každé čtvrté exportované auto (24,3 %). Mezi další významné obchodní partnery se řadí Španělsko (9,1 %) a Spojené království (8,6 %).

V rámci komoditní třídy silničních vozidel zaujímá významné postavení rovněž vývoz dílů a příslušenství. Ty se na celkovém exportu podílejí ze 7,8 %. Značná část komponent (42,0 %) směřuje do Německa a do zemí se silným automobilovým průmyslem (Slovensko, Francie, Rusko).

Budoucnost automobilového průmyslu je silně ovlivněna nařízením Rady EU o zpřísnění emisních norem u osobních automobilů. Pro rok 2021 je stanoven cíl ve výši 95 g CO<sub>2</sub>/km, který je počítán jako průměr flotily nových vozů. V případě jeho nesplnění bude výrobci uložena pokuta ve výši 95 euro za každý gram převyšující stanovenou hranici a každý prodaný automobil<sup>6</sup>. Splnění uvedeného cíle lze sice s využitím současných technologií dosáhnout i u spalovacích motorů, ovšem náklady na úpravy jsou velmi vysoké a zejména v případě malých a levnějších automobilů nerentabilní<sup>7</sup>.

V prosinci 2018 se pak EU dohodla na dalším snižování emisí CO<sub>2</sub>, a to o 15 % do roku 2025 a o 37,5 % do roku 2030 u osobních automobilů (za základ k výpočtu snížení emisí je považován rok 2021). Takto přísné cíle je však možné splnit jen prostřednictvím postupného přechodu k výrobě automobilů s alternativním pohonem<sup>8</sup>, což si

však vyžádá enormní investice do vývoje nových technologií, strojů a zařízení, lidského kapitálu či infrastruktury při současné nejistotě, které z technologií nakonec převládnou a budou standardizovány. Rovněž lze očekávat značný dopad na zaměstnanost, neboť v elektromobilech se již neuplatňují mnohé komponenty, jejichž výroba je velmi náročná na pracovní sílu (např. spalovací motory, převodovky, chladící jednotky, aj.). V neposlední řadě se uvedené změny promítnou do dodavatelsko odběratelských vztahů či cen energií.

Tuzemský automobilový průmysl je díky své silné exportní orientaci rovněž ovlivněn vývojem v zahraničí. V současnosti přitom převažují významná negativní rizika. Zatímco odchod Spojeného království z EU bez dohody představuje riziko nejen pro vývoz silničních vozidel, další globální rizika v podobě zvýšení dovozních cel na evropské automobily ze strany USA a pokles poptávky po automobilech v Číně by zasáhla zejména české subdodavatele. Vývoz z ČR do hlavních světových ekonomik je sice spíše marginální, za rizikový kanál považujeme hlavně Německo (případně Slovensko), kam ČR vyváží jako významný subdodavatel. V případě Německa činil v roce 2018 podíl vývozu osobních automobilů do USA, Číny a Spojeného království na celkovém vývozu aut 38,8 %, u Slovenska pak 23,9 %. Případné nezvládnutí strukturálních výzev, jimž automobilový průmysl čelí, by pak s ohledem na vysoký podíl odvětví na hrubé přidané hodnotě i zaměstnanosti mělo značné makroekonomické dopady.

<sup>6</sup> EK (2019): Reducing CO<sub>2</sub> emissions from passenger cars. Brusel, Evropská komise. [cit. 12. 7. 2019]. <[https://ec.europa.eu/clima/policies/transport/vehicles/cars\\_en](https://ec.europa.eu/clima/policies/transport/vehicles/cars_en)>.

<sup>7</sup> Gibbs, Nick (2019): Europe's small cars an endangered species. Automotive News, 22. 6. 2019 [cit. 12. 7. 2019], <<https://www.autonews.com/automakers-suppliers/europes-small-cars-endangered-species>>.

<sup>8</sup> Gibbs (2019).

# Slovníček pojmů

**Administrativní opatření u spotřebitelských cen** jsou opatření státních orgánů, která přímo působí na cenovou hladinu. Zahrnují vliv změn nepřímých daní (daň z přidané hodnoty a spotřební daně), cel a úprav regulovaných cen (např. elektřina, plyn, teplo, vodné a stočné, městská hromadná doprava).

**Běžné daně z důchodu a jmění (domácnosti)** jsou domácnostmi placené daně z příjmu, daně z převodu nemovitostí, místní poplatky a poplatky za používání dálnic.

**Běžný účet (platební bilance)** je souhrn bilance zboží (vývoz a dovoz), bilance služeb (příjmy a výdaje z dopravních služeb, cestovního ruchu a ostatních obchodních a neobchodních služeb), a bilance prvotních a druhotných důchodů.

**Cobbova-Douglasova produkční funkce** je dvoufaktorová produkční funkce vyjadřující vztah mezi ekonomickým výkonem a objemem vstupů – výrobních faktorů práce a kapitálu.

**Cyklicky očištěné saldo sektoru vládních institucí** je saldo očištěné o vliv těch částí příjmů a výdajů, které jsou generovány hospodářským cyklem (např. vyšší daňové výnosy během konjunktury nebo naopak vyšší objem dávek v nezaměstnanosti v době recese).

**Deflátor hrubého domácího produktu** je cenový index, určený jako podíl nominálního a reálného HDP.

**Demografická míra závislosti** je poměr počtu obyvatel v seniorském věku (nad 64 let) k počtu obyvatel v produktivním věku 20–64 let.

**Disponibilní důchod domácností** je rozdíl mezi běžnými příjmy a běžnými výdaji domácností.

**Dlouhodobá nezaměstnanost** je počet osob s délkou trvání nezaměstnanosti delší než 12 měsíců.

**Dosahované ceny na zahraničních trzích** (rozklad vývozu zboží) jsou definovány jako cenový index, který vyjadřuje vážený průměr cen vývozu na trhy hlavních obchodních partnerů v příslušných měnách těchto států. Pro výpočet se jako aproximace používá deflátor vývozu očištěný o vliv nominálního efektivního měnového kurzu.

**Dovoz zboží** je obchodní výměna, při které dochází ke změně vlastnictví zboží od nerezidentské k rezidentské jednotce.

**Dovozní náročnost (rozklad exportu zboží)** je index podílu váženého průměru reálného dovozu partnerských zemí na váženém průměru reálného HDP partnerských zemí.

**Druhotné důchody (platební bilance)** zachycují přeshraniční toky přerozdělených důchodů – zdrojů poskytnutých či získaných bez protihodnoty mezi rezidenty a nerezidenty.

**Dvoutýdenní (2T) repo sazba** (měnověpolitická sazba ČNB) je maximální limitní sazba, za kterou mohou být banky uspokojovány v dvoutýdenních repo tendrech vyhlášených ČNB

**Efektivní míra závislosti** je poměr počtu vyplácených starobních důchodů k počtu zaměstnaných.

**Exportní trhy** jsou definovány jako index vyjadřující vážený průměr reálných dovozu zboží 6 nejvýznamnějších obchodních partnerů ČR (Německo, Slovensko, Polsko, Spojené království, Francie, Rakousko)

**Exportní výkonnost** je index vyjadřující změnu podílu ČR na exportních trzích, který popisuje konkurenceschopnost českých výrobců na zahraničních trzích.

**Finanční účet (platební bilance)** zachycuje čisté přírůstky a úbytky finančních aktiv a pasiv v členění na přímé investice (akcie a ostatní účasti, dluhové nástroje a reinvestovaný zisk), portfoliové investice (účasti a podíly v investičních fondech a dluhové cenné papíry), finanční deriváty, ostatní investice (zejména půjčky, oběživo a vklady, úvěry, pojistné) a rezervní aktiva.

**Fiskální úsilí** je meziroční změna strukturálního salda indikující expanzivní, neutrální či restriktivní fiskální politiku v daném období.

**Harmonizovaný index spotřebitelských cen** je kalkulován v zemích EU podle jednotných a právně závazných postupů, což (na rozdíl od národních indexů) umožňuje srovnatelnost tohoto ukazatele mezi zeměmi.

**Hlavní refinanční sazba Evropské centrální banky** je minimální nabídková sazba pro hlavní refinanční operace, což jsou pravidelné operace k zajištění likvidity a refinancování finančního sektoru.

**Hlavní refinanční sazba Federálního rezervního systému USA (Fedu)** je sazba, kterou stanovuje Fed pro mezibankovní trh.

**Hrubá přidaná hodnota** je nově vytvořená hodnota, kterou získávají institucionální jednotky při používání svých výrobních kapacit a která je stanovena jako rozdíl mezi celkovou produkcí, oceněnou v základních cenách, a mezispotřebou, oceněnou v kupních cenách.

**Hrubé úspory domácností** jsou definovány jako součet disponibilního důchodu a změny podílu v penzijních fondech zmenšený o výdaje na konečnou spotřebu domácností.

**Hrubý domácí produkt** je celková hodnota nově vytvořeného zboží a služeb v daném období na určitém ekonomickém území vyjádřená v kupních cenách.

**Hrubý národní důchod** je hrubý domácí produkt upravený o saldo prvotních důchodů s nerezidenty, který vyjadřuje celkovou hodnotu zboží a služeb vytvořenou za dané období ekonomickými subjekty daného státu jak na území tohoto státu, tak v cizině.

**Hrubý provozní přebytek** je odměna vlastníkům fyzického kapitálu plynoucí z výrobního procesu. Jedná se o makroekonomické vyjádření zisku včetně odpisů, úroků a daně ze zisku.

**Index spotřebitelských cen** měří cenovou hladinu spotřebitelských výdajů. Je konstruován na základě pravidelného sledování vývoje cen vybraných zboží a služeb (tzv. reprezentantů) ve spotřebním koši domácností.

**Indikátor důvěry** je výsledek konjunkturálního průzkumu, do kterého se promítá široký okruh vlivů formujících očekávání ekonomických subjektů v průmyslu, stavebnictví, obchodu, službách a u spotřebitelů.

**Jednorázové a přechodné operace sektoru vládních institucí** jsou opatření s dočasným efektem (jeden až dva roky) na příjmy nebo výdaje sektoru vládních institucí (např. výdaje na odstraňování následků živelních pohrom).

**Jednotkové náklady práce** jsou definovány jako poměr nominálních náhrad na jednoho zaměstnance a reálné produktivity práce.

**Kapitálový účet (platební bilance)** tvoří převody nevyrobených nefinančních aktiv (např. půda – pozemky pro zastupitelské úřady aj.) a přerozdělení kapitálového charakteru (např. mezinárodní odpouštění dluhů, investiční granty a dotace).

**Kompozitní předstihový indikátor** je indikátor složený z otázek konjunkturálního průzkumu, které nejtěsněji vysvětlují vývoj relativní cyklické složky ukazatele (nejčastěji HDP) s předstihem jednoho čtvrtletí.

**Konjunkturální průzkumy** zjišťují názory respondentů na současnou ekonomickou situaci a vývoj v blízké budoucnosti.

**Kontrakt futures** je dohoda dvou stran o směně určitého množství nějakého produktu v předem určené kvalitě, za předem stanovenou cenu k předem stanovenému budoucímu datu dodání.

**Mediánová mzda** je měsíční mzda zaměstnance uprostřed mzdového rozdělení, která je zjišťována ze šetření Informačního systému o průměrném výděлку.

**Mezinárodní investiční pozice** zachycuje přehled stavů finančních aktiv a pasiv všech sektorů tuzemské ekonomiky ve vztahu k nerezidentům k určitému datu.

**Míra ekonomické aktivity** je podíl pracovní síly na počtu osob ve stejné věkové kategorii.

**Míra hrubých úspor** je podíl hrubých úspor na disponibilním důchodu upraveném o změnu penzijních nároků.

**Míra nezaměstnanosti** (podle Výběrového šetření pracovních sil) je podíl počtu nezaměstnaných a pracovní síly.

**Míra závislosti podle platné legislativy (demografie)** je poměr počtu obyvatel v důchodovém věku podle platné legislativy k počtu ostatních obyvatel nad 19 let.

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

**Nezaměstnanost (podle Výběrového šetření pracovních sil)** odpovídá počtu osob, které ve sledovaném období souběžně splňovaly tři podmínky: nebyly zaměstnané, hledaly aktivně práci a byly připraveny k nástupu do práce nejpozději do 14 dnů.

**Nominální měnový kurz** je cena jedné měny vyjádřená v jednotkách jiné měny.

**Nominální efektivní měnový kurz** je vážený průměr indexů jednotlivých nominálních měnových kurzů.

**Odhad** označuje údaje za již skončené období, jež k datu uzávěrky nebyly dostupné.

**Ostatní investice (platební bilance)** zahrnují ostatní účasti, oběživo a vklady, půjčky, pojistné, penzijní a standardizované záruční programy, obchodní úvěry a zálohy, jiné pohledávky a závazky a Zvláštní práva čerpání (SDR).

**Ostatní placené běžné transfery (domácnosti)** zahrnují čisté pojistné na neživotní pojištění, soukromé mezinárodní transfery, pokuty ve správním a blokovém řízení, sázky apod.

**Ostatní přijaté běžné transfery (domácnosti)** jsou domácnostmi přijaté náhrady z neživotního pojištění, soukromé mezinárodní transfery, výhry v sázkách a loteriích, státní příspěvky na stavební spoření apod.

**Placené důchody z vlastnictví (domácnosti)** jsou domácnostmi placené úroky a renta.

**Podíl nezaměstnaných osob** je podíl počtu dosažitelných uchazečů o zaměstnání ve věku 15 až 64 let v evidenci úřadů práce a počtu obyvatel ve stejném věku.

**Potenciální produkt** je úroveň ekonomického výkonu při průměrném využití výrobních faktorů.

**Pracovní síla** je součet zaměstnaných a nezaměstnaných osob.

**Predikce** je označení pro prognózu budoucích čísel, používající matematické i expertní metody.

**Primární (strukturální) saldo** je (strukturální) saldo sektoru vládních institucí, od něhož jsou odečteny úrokové výdaje (tzv. dluhovou službu).

**Produkční mezera** je ukazatel pozice ekonomiky v cyklu, stanovený jako rozdíl mezi skutečným a potenciálním produktem měřený v procentech potenciálního produktu.

**Produktivita práce** (reálná) je hrubý domácí produkt ve stálých cenách připadající na jednoho zaměstnaného.

**Průměrná míra inflace** je relativní změna průměru indexu spotřebitelských cen za posledních 12 měsíců proti průměru indexu spotřebitelských cen v předcházejících 12 měsících vyjádřená v procentech.

**Průměrná mzda** je podíl mezd bez ostatních osobních nákladů připadající v průměru na jednoho zaměstnance evidenčního počtu za měsíc v přepočtu na plný úvazek.

**Průměrná reálná mzda** je průměrná mzda přepočtená na srovnatelné hodnoty pomocí indexu spotřebitelských cen.

**Prvotní důchody (platební bilance)** jsou přeshraniční toky výnosů mezi rezidenty a nerezidenty z poskytnutých finančních zdrojů, práce a nevyrobených nefinančních aktiv. Zahrnují úroky, dividendy, reinvestované zisky, pracovní příjmy, daně a dotace na produkci a dovoz.

**Předběžné údaje** (předb.) jsou data z čtvrtletních národních účtů zveřejněná ČSÚ, která dosud nebyla ověřena ročními národními účty.

**Přijaté důchody z vlastnictví (domácnosti)** jsou domácnostmi přijaté úroky, dividendy, důchody z půdy, čerpání podnikatelského důchodu, důchodu z rozděleného zisku apod.

**Reálný efektivní měnový kurz** je vážený průměr indexů jednotlivých reálných měnových kurzů.

**Reálný hrubý domácí důchod** je reálný hrubý domácí produkt upravený o obchodní zisk nebo ztrátu plynoucí ze směnných relací a vyjadřuje tak reálný objem důchodů vytvořených v dané ekonomice.

**Reálný hrubý domácí produkt** vyjádřený v cenách referenčního roku je očištěn o vliv inflace a vyjadřuje tak fyzický objem nově vytvořeného zboží a služeb,

**Reálný měnový kurz** je nominální měnový kurz očištěný o vliv rozdílů v inflaci, jehož vývoj v čase je specifikován pomocí bazického indexu. V Makroekonomické predikci je inflace vyjádřena deflátorem HDP.

**Registrovaná nezaměstnanost** je počet uchazečů o zaměstnání registrovaných na úřadu práce.

**Saldo sektoru vládních institucí** je rozdíl mezi celkovými příjmy a celkovými výdaji sektoru vládních institucí. V případě kladného výsledku jde o přebytek, v případě záporného o schodek/deficit. Saldo sektoru vládních institucí se vykazuje v mezinárodně srovnatelné metodice ESA 2010.

**Sektor vládních institucí** je vymezen mezinárodně harmonizovanými pravidly na úrovni EU. Sektor vládních institucí v ČR zahrnuje v metodice ESA 2010 tři základní subsektory: ústřední vládní instituce, místní vládní instituce a fondy sociálního zabezpečení.

**Směnné relace** je index, jehož změna vyjadřuje, jak se vyvíjí relativní cena vývozu k ceně dovozu.

**Sociální příspěvky** jsou příspěvky na sociální a zdravotní pojištění, penzijní připojištění a zákonné úrazové pojištění placené zaměstnavatelem i zaměstnancem

**Souhrnný indikátor důvěry** shrnuje indikátory důvěry za segment průmyslu (40 %), stavebnictví (5 %), obchodu (5 %), služeb (30 %) a spotřebitelů (20 %).

**Strukturální saldo sektoru vládních institucí** je saldo bez vlivu hospodářského cyklu a jednorázových a přechodných operací, čímž indikuje výchozí nastavení rozpočtové a fiskální politiky.

**Tříměsíční sazba (3M) PRIBOR** je referenční krátkodobá úroková sazba, která vyjadřuje průměrnou sazbu, za níž si mohou banky na trhu mezibankovních depozit půjčit se splatností 3 měsíce.

**Tvorba hrubého fixního kapitálu** je investice do fixních aktiv, což jsou vyrobená aktiva používaná pro výrobu zboží a služeb po dobu delší než jeden rok.

**Tvorba hrubého kapitálu** je součet tvorby hrubého fixního kapitálu, změny zásob a čistého pořízení cenností.

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

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

**Výdaje domácností na spotřebu** jsou souhrnem výdajů sektoru domácností za konečné statky krátkodobé, střednědobé nebo dlouhodobé povahy a služby vyjádřené v kupních cenách.

**Výdaje sektoru vládních institucí na konečnou spotřebu** zahrnují platby vládních institucí, které jsou následně použity buď pro spotřebu jednotlivců v sektoru domácností (především úhradu zdravotní péče zdravotními pojišťovnami za služby zdravotnických zařízení), nebo jsou spotřebovány celou společností (jako např. výdaje na armádu, policii, soudnictví, státní správu apod.). Služby sektoru vládních institucí, které jsou poskytovány ke spotřebě celé společnosti, jsou obvykle oceněny na úrovni vlastních nákladů na danou službu, protože neprocházejí trhem, který by je ocenil. Z výše uvedených důvodů se spotřeba skládá zejména z mezispotřeby (tj. zboží a služeb, vyjma fixních aktiv, spotřebovaných v procesu výroby jiného statku či služby), náhrad zaměstnancům (mzdy a platy včetně pojistného hrazeného zaměstnavatelem), naturálních dávek domácnostem (zejména platby zdravotních pojišťoven lékařským zařízením mimo sektor vládních institucí) či spotřeby fixního kapitálu. Nezapočítává se celá hodnota těchto transakcí, ale pouze ta, která se váže k produkci oceněné vlastními náklady. Náklady na tvorbu činností procházejících plně či částečně trhem, za něž dostává sektor vládních institucí úplatu, jsou pak z výdajů na jeho spotřebu očištěny.

**Výhled** je označení pro prognózu vzdálenějších budoucích čísel, používající především extrapolčních metod.

**Výnos desetiletých státních dluhopisů** je referenční dlouhodobá úroková sazba, která vyjadřuje průměrný výnos státních dluhopisů, jejichž zbytková doba do splatnosti se pohybuje v rozmezí 8 až 12 let.

**Vývoz zboží** je obchodní transakce, při které dochází ke změně vlastnictví zboží od rezidentské k nerezidentské jednotce.

**Zahraniční zadluženost** je přehled finančních pasiv všech sektorů tuzemské ekonomiky vůči nerezidentům dluhového charakteru, tj. závazků se smluvně určenou dobou splatnosti, za kterou náleží věřiteli výnos ve formě úroku.

**Změna podílu v penzijních fondech (domácnosti)** je rozdíl mezi přijatým pojistným a vyplacenými důchody z penzijního připojištění.

**Změna zásob** je změna stavu materiálu, nedokončené produkce, hotových výrobků a zboží určeného k dalšímu prodeji.



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

<http://www.mfcr.cz>