

# **Makroekonomická predikce České republiky**

**duben 2020**

**Makroekonomická predikce České republiky**  
duben 2020

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**

duben 2020

# 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.....	8
1.3 Fiskální politika .....	10
1.4 Měnová politika, finanční sektor a měnové kurzy.....	12
1.5 Strukturální politiky .....	16
1.6 Demografie .....	17
<b>2 Ekonomický cyklus .....</b>	<b>19</b>
2.1 Pozice v rámci ekonomického cyklu .....	19
2.2 Konjunkturální indikátory .....	20
<b>3 Predikce makroekonomického vývoje v ČR .....</b>	<b>22</b>
3.1 Ekonomický výkon .....	22
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 Ohlédnutí za rokem 2019.....</b>	<b>47</b>
Slovníček pojmů .....	49

## Seznam boxů

<b>Box 3.1: Dopady nového typu koronaviru na českou ekonomiku .....</b>	<b>23</b>
---	-----------

Makroekonomická predikce je zpracovávána v odboru Hospodářská politika Ministerstva financí České republiky. Zahrnuje predikci na běžný a následující rok (tj. do roku 2021) a u některých ukazatelů výhled na další 2 roky (tj. do roku 2023). 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 .....	7
Tabulka 1.1.2: Hrubý domácí produkt – čtvrtletní.....	8
Tabulka 1.2.1: Světové ceny vybraných komodit – roční .....	9
Tabulka 1.2.2: Světové ceny vybraných komodit – čtvrtletní .....	9
Tabulka 1.3.1: Saldo a dluh .....	11
Tabulka 1.4.1: Úrokové sazby – roční .....	14
Tabulka 1.4.2: Úrokové sazby – čtvrtletní.....	14
Tabulka 1.4.3: Úvěry a vklady – roční průměry .....	15
Tabulka 1.4.4: Úvěry a vklady – čtvrtletní průměry.....	15
Tabulka 1.4.5: Měnové kurzy – roční.....	16
Tabulka 1.4.6: Měnové kurzy – čtvrtletní .....	16
Tabulka 1.6.1: Demografie.....	17
Tabulka 2.1.1: Produkční mezera a potenciální produkt.....	20
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: Porovnání makroekonomického rámce státního rozpočtu na rok 2019 se skutečností .....	48

## Seznam grafů

Graf 1.1.1: Vývoj ekonomik eurozóny a USA .....	6
Graf 1.1.2: Reálný hrubý domácí produkt .....	6
Graf 1.1.3: Harmonizovaný index spotřebitelských cen .....	6
Graf 1.1.4: Míra nezaměstnanosti .....	6
Graf 1.1.5: Indikátor ekonomického sentimentu .....	6
Graf 1.1.6: Index nákupních manažerů.....	6
Graf 1.1.7: Indikátor důvěry podnikatelů .....	7
Graf 1.1.8: Ukazatel Ifo a průmyslová produkce v ČR.....	7
Graf 1.2.1: Dolarová cena ropy Brent .....	9
Graf 1.2.2: Korunová cena ropy Brent.....	9
Graf 1.3.1: Saldo sektoru vládních institucí .....	11
Graf 1.3.2: Dluh sektoru vládních institucí .....	11
Graf 1.4.1: Úrokové sazby.....	13
Graf 1.4.2: Úvěry domácnostem.....	13
Graf 1.4.3: Hypoteční úvěry na nákup byt. nemovitostí.....	13
Graf 1.4.4: Úvěry nefinančním podnikům .....	13
Graf 1.4.5: Úvěry v selhání.....	13
Graf 1.4.6: Vklady .....	13
Graf 1.4.7: Nominální měnové kurzy .....	13
Graf 1.4.8: Reálný měnový kurz vůči EA19 .....	13
Graf 1.6.1: Věkové skupiny .....	17
Graf 1.6.2: Očekávaná střední délka života při narození .....	17
Graf 1.6.3: Starobní důchodci .....	18
Graf 2.1.1: Produkční mezera .....	19
Graf 2.1.2: Potenciální produkt .....	19
Graf 2.1.3: Využití výrobních kapacit v průmyslu.....	20
Graf 2.1.4: Souhrnná produktivita výrobních faktorů.....	20
Graf 2.2.1: Indikátor důvěry a HPH v průmyslu .....	21
Graf 2.2.2: Indikátor důvěry a HPH ve stavebnictví.....	21
Graf 2.2.3: Indikátor důvěry a HPH v obchodě a službách.....	21
Graf 2.2.4: Kompozitní indikátor vývozu zboží .....	21
Graf 2.2.5: Indikátory důvěry a spotřeba domácností.....	21
Graf 2.2.6: Rozklad spotřebitelských očekávání .....	21
Graf 2.2.7: Souhrnný indikátor důvěry a HPH.....	21
Graf 2.2.8: Kompozitní předstihový indikátor .....	21
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 investic.....	26
Graf 3.1.7: Sektorové členění investic .....	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: Jádrová inflace a jednotkové náklady práce .....	32

Graf 3.2.4: Deflátor hrubého domácího produktu .....	32
Graf 3.2.5: Směnné relace .....	32
Graf 3.2.6: Nabídkové ceny bytů .....	32
Graf 3.2.7: Ceny bytů v relaci k průměrné mzdě .....	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 výdělky .....	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 2020.....	46
Graf 4.2: Prognózy míry inflace na rok 2020 .....	46

## 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
EU27	.....	Evropská unie v rozsahu 27 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 **31. březnu 2020**, vybraná východiska predikce jsou vztahena k 26. březnu 2020.

## Poznámky

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

Údaje z předchozí predikce z ledna 2020 jsou vyznačeny kurzívou. Údaje vztahující se k rokům 2022 a 2023 jsou extrapolčním scénářem, který naznačuje směr možného vývoje a není v dalším textu komentován.



# Úvod a shrnutí

Světová ekonomika je v tomto roce silně zasažena rozšiřující se pandemií nového typu koronaviru SARS-CoV-2. Přijímaná opatření a jejich doprovodné efekty téměř jistě vyvolají globální hospodářskou recesi. Situaci odpovídá i vývoj na finančních trzích, kde roste nejistota a prudce padají ceny aktiv.

Vlády většiny zasažených zemí přijímají zásadní opatření za účelem zbrzdění explozivního nárůstu počtu nakažených. Tyto nezbytné kroky mají a budou mít velmi negativní vliv na makroekonomický vývoj. Přirozenou reakcí hospodářských politik ve všech zasažených zemích je jejich razantní uvolnění a přijetí masivních monetárních, fiskálních a dalších stimulů, což by mělo pomoci k tomu, aby pandemie měla co nejmenší dopad na dlouhodobý růst.

Vývoj v české ekonomice ve 4. čtvrtletí 2019 byl charakterizován dalším zpomalením růstu hospodářského výkonu.

**Reálný hrubý domácí produkt** očištěný o sezónní a kalendářní vlivy se zvýšil o 0,5 % mezičtvrtletně, v meziročním srovnání o 2,0 %.

Na straně užití ho táhla domácí poptávka, která vzrostla o 4,3 %. Největší byl příspěvek **spotřeby domácností**, která se i přes citelný nárůst míry úspor zvýšila o 2,9 %, a to díky vysoké dynamice růstu disponibilního důchodu. Spotřeba sektoru vládních institucí byla vlivem nárůstu zaměstnanosti i mezipotřeby vyšší o 1,8 %.

Opět se zvýšila dynamika **investic do fixního kapitálu**, které vzrostly o 4,3 %. Růst byl tažen zejména investicemi firem, kladně k němu ale přispěly i investice sektoru vládních institucí a domácností. Z věcného pohledu nejvíce vzrostly investice do bydlení i do ostatních budov a staveb.

Naopak příspěvek **zahraničního obchodu** byl výrazně záporný. Na straně vývozu zboží se projevila nízká poptávka našich hlavních obchodních partnerů i pokles exportní výkonnosti zejména u vývozu automobilů. Na straně dovozu došlo v bilanci služeb k opětovnému vysokému nárůstu dovozu podnikatelských služeb v oblasti výzkumu a vývoje nebo poradenství.

Česká ekonomika je zásadním způsobem ovlivněna pandemií koronaviru a opatřeními přijímanými k zamezení šíření nákazy. V makroekonomické predikci pracujeme se scénářem, že se v Evropě podaří ve 2. čtvrtletí 2020 situaci zvládnout a následně bude ekonomická aktivita povolna oživovat. Šok do agregátní poptávky i nabídky by tedy měl být pouze dočasný a jednorázový, přesto se však česká ekonomika hluboké recesi nevyhne.

**V roce 2020** počítáme s propadem ekonomického výkonu o **5,6 %**. K nejhlubšímu poklesu by mělo dojít v oblasti zahraničního obchodu a u investic do fixního kapitálu. Nižší by však měla být i spotřeba domácností. Od 2. poloviny 2020 by ekonomická aktivita měla oživovat, **v roce 2021** by tak hospodářský **růst** mohl dosáhnout **3,1 %**.

V listopadu 2019 se poprvé od října 2012 meziroční růst **spotřebitelských cen** dostal nad horní 3% hranici tolerančního pásma inflačního cíle České národní banky. Proinflační efekty kladné produkční mezery a zvyšování jed-

notkových nákladů práce byly umocněny administrativními opatřeními a růstem cen potravin. Predikci průměrné **míry inflace** v roce 2020 zejména vlivem cenového vývoje na počátku tohoto roku zvyšujeme na 3,2 %. V roce 2021 by měly chybět podstatnější proinflační faktory, a inflace by tak v důsledku poklesu jednotkových nákladů práce a přetrvávající záporné mezery výstupu měla zvolnit na 1,6 %.

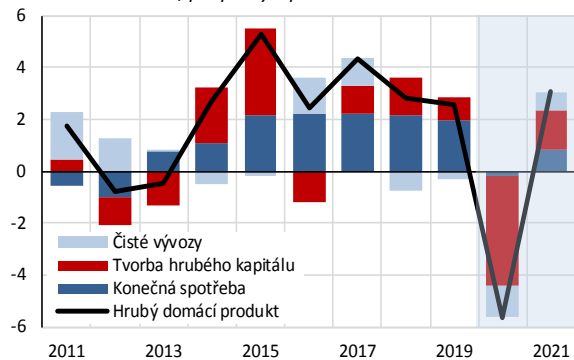
**Zaměstnanost** podle Výběrového šetření pracovních sil od 2. čtvrtletí 2019 klesá. Kvůli ekonomickému propadu a s ním spojenému snížení poptávky po práci by se měl tento pokles v roce 2020 prohloubit. Rovněž by mělo dojít ke zvýšení **míry nezaměstnanosti**, a to na 3,3 % v roce 2020 a dále na 3,5 % v roce 2021. Vyššímu dopadu recese na nezaměstnanost by kromě vysokého počtu volných pracovních míst i zaměstnaných cizinců měla bránit přijatá fiskální opatření.

V rámci **běžného účtu platební bilance** se ve 4. čtvrtletí zastavil nárůst přebytku bilance zboží a pokračovalo snižování přebytku bilance služeb. Dopady pandemie koronaviru by měly vést ke zhoršení obou bilancí. V rámci ostatních položek běžného účtu očekáváme nižší schodek na bilanci prvotních důchodů, a to v důsledku horší dynamiky zisků firem pod zahraniční kontrolou. Přebytek běžného účtu by tak mohl letos dosáhnout 0,2 % HDP a v roce 2021 potom 0,3 % HDP.

**Hospodaření sektoru vládních institucí** v roce 2019 dosáhlo přebytku ve výši 0,3 % HDP, ve strukturálním vyjádření byl přesně dodržen střednědobý rozpočtový cíl pro Českou republiku ve výši -1,0 % HDP. Přebytek hospodaření a růst ekonomiky se odrazil i ve výši celkového zadlužení, které meziročně pokleslo o 1,8 p. b. na 30,8 % HDP. V roce 2020 bude hospodaření vládních institucí velkou měrou ovlivněno pandemií koronaviru. Hluboký propad ekonomické aktivity totiž s sebou nese pokles nebo ztrátu dynamiky daňových příjmů při zvýšených výdajích vynaložených na boj proti šíření epidemie a zmírnění jejich ekonomických a sociálních dopadů. Očekáváme proto výrazně deficitní hospodaření sektoru vládních institucí ve výši 4,1 % HDP. Z pohledu strukturálního salda by expanzivní fiskální politika měla vést k deficitu 2,0 % HDP. Predikce počítá s růstem dluhu na úroveň 35,2 % HDP.

## Ekonomika by letos měla klesnout nejvíce v historii ČR

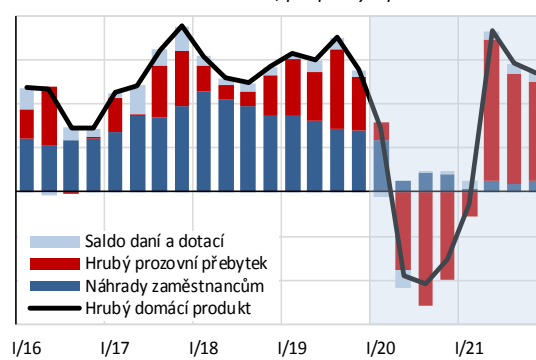
růst reálného HDP v %, příspěvky v procentních bodech



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

## Zisky by se v roce 2020 měly výrazně snížit

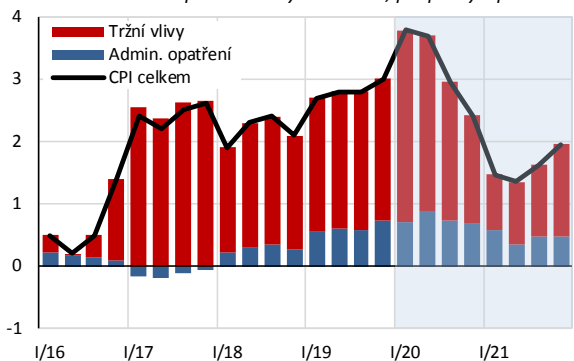
meziroční růst nominálního HDP v %, příspěvky v p. b.



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

## Zvýšení inflace nad 3 % by mělo být jen krátkodobé

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



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

## Nezaměstnanost by letos měla vzrůst

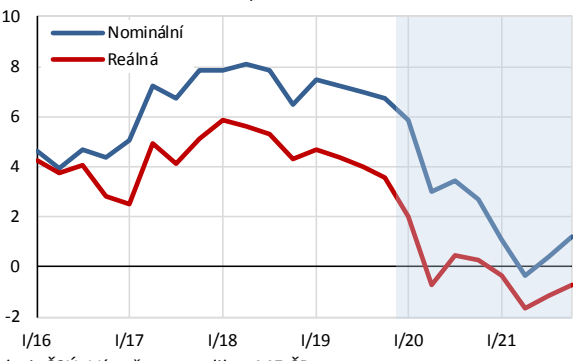
registrovaná nezaměstnanost, v tis. osob, sezónně očištěno



Zdroj: MPSV. Výpočty a predikce MF ČR.

## Mzdový růst by se příští rok měl prakticky zastavit

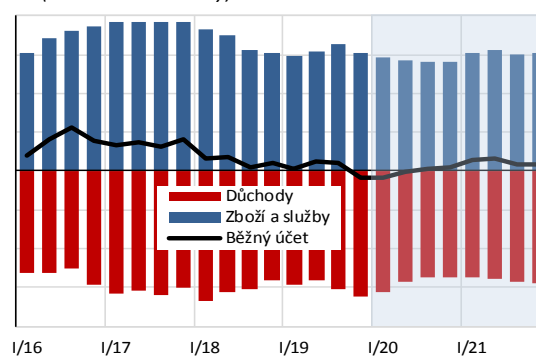
průměrná hrubá měsíční mzda, meziroční růst v %



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

## Běžný účet by měl být zhruba vyrovnaný

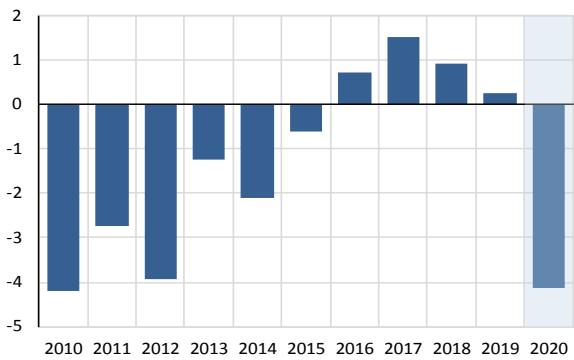
v % HDP (roční klouzavé úhrny)



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

## Veřejné finance budou hospodařit se schodkem

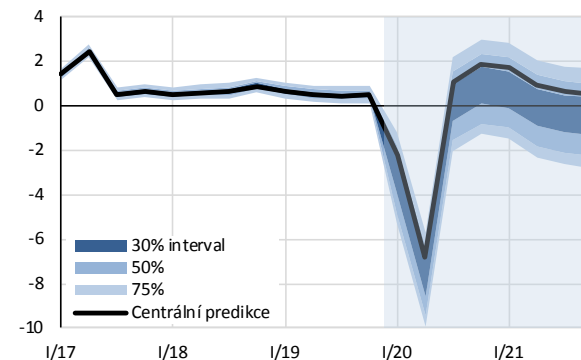
v % HDP



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

## Rizika predikce jsou výrazně 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

		2016	2017	2018	2019	2020	2021	2019	2020	2021
		Aktuální predikce						Minulá predikce		
<b>Nominální hrubý domácí produkt</b>	<i>mld. Kč, b.c.</i>	<b>4 768</b>	<b>5 047</b>	<b>5 324</b>	<b>5 653</b>	<b>5 530</b>	<b>5 781</b>	5 652	5 913	6 168
	<i>růst v %, b.c.</i>	3,7	5,9	5,5	6,2	-2,2	4,5	6,2	4,6	4,3
<b>Reálný hrubý domácí produkt</b>	<i>růst v %, s.c.</i>	<b>2,5</b>	<b>4,4</b>	<b>2,8</b>	<b>2,6</b>	<b>-5,6</b>	<b>3,1</b>	2,5	2,0	2,2
Spotřeba domácností	<i>růst v %, s.c.</i>	3,6	4,3	3,2	3,0	-1,5	0,8	2,9	2,4	2,2
Spotřeba vládních institucí	<i>růst v %, s.c.</i>	2,7	1,3	3,4	2,6	2,6	2,0	3,0	1,9	1,9
Tvorba hrubého fixního kapitálu	<i>růst v %, s.c.</i>	-3,1	3,7	7,6	2,8	-13,6	3,2	1,0	0,9	2,0
Příspěvek čistých vývozu k růstu HDP	<i>p.b., s.c.</i>	1,4	1,1	-0,8	-0,3	-1,2	0,7	0,1	0,2	0,3
Příspěvek změny zásob k růstu HDP	<i>p.b., s.c.</i>	-0,4	0,1	-0,4	0,2	-0,8	0,8	0,1	0,0	0,0
<b>Deflátor HDP</b>	<i>růst v %</i>	<b>1,3</b>	<b>1,4</b>	<b>2,6</b>	<b>3,5</b>	<b>3,7</b>	<b>1,4</b>	3,6	2,6	2,1
<b>Míra inflace spotřebitelských cen</b>	<i>průměr v %</i>	<b>0,7</b>	<b>2,5</b>	<b>2,1</b>	<b>2,8</b>	<b>3,2</b>	<b>1,6</b>	2,8	2,8	2,2
<b>Zaměstnanost (VŠPS)</b>	<i>růst v %</i>	<b>1,9</b>	<b>1,6</b>	<b>1,4</b>	<b>0,2</b>	<b>-1,2</b>	<b>0,2</b>	0,2	-0,1	0,0
<b>Míra nezaměstnanosti (VŠPS)</b>	<i>průměr v %</i>	<b>4,0</b>	<b>2,9</b>	<b>2,2</b>	<b>2,0</b>	<b>3,3</b>	<b>3,5</b>	2,0	2,2	2,4
<b>Objem mezd a platů (dom. koncept)</b>	<i>růst v %, b.c.</i>	<b>5,7</b>	<b>8,3</b>	<b>9,5</b>	<b>7,1</b>	<b>2,6</b>	<b>0,8</b>	7,2	6,1	5,2
<b>Saldo běžného účtu</b>	<i>% HDP</i>	<b>1,6</b>	<b>1,7</b>	<b>0,4</b>	<b>-0,4</b>	<b>0,2</b>	<b>0,3</b>	0,3	0,6	0,7
<b>Saldo sektoru vládních institucí</b>	<i>% HDP</i>	<b>0,7</b>	<b>1,5</b>	<b>0,9</b>	<b>0,3</b>	<b>-4,1</b>	<b>.</b>	0,3	0,0	.
<b>Předpoklady:</b>										
<b>Měnový kurz CZK/EUR</b>		<b>27,0</b>	<b>26,3</b>	<b>25,6</b>	<b>25,7</b>	<b>26,5</b>	<b>26,2</b>	25,7	25,4	25,1
<b>Dlouhodobé úrokové sazby</b>	<i>% p.a.</i>	<b>0,4</b>	<b>1,0</b>	<b>2,0</b>	<b>1,5</b>	<b>1,5</b>	<b>1,5</b>	1,5	1,4	1,4
<b>Ropa Brent</b>	<i>USD/barel</i>	<b>44</b>	<b>54</b>	<b>71</b>	<b>64</b>	<b>38</b>	<b>40</b>	64	64	59
<b>HDP eurozóny</b>	<i>růst v %, s.c.</i>	<b>1,9</b>	<b>2,7</b>	<b>1,9</b>	<b>1,2</b>	<b>-5,7</b>	<b>2,9</b>	1,2	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**. Proti předchozí makroekonomické predikci se intenzita rizik směrem dolů citelně zvýšila.

Za nejvýznamnější riziko samozřejmě považujeme šíření **nového typu koronaviru** (SARS-CoV-2). V řadě států, nyní především v Evropě a ve Spojených státech amerických, jsou přijímána mnohdy razantní opatření, jež mají šíření nákazy omezit. Tato opatření s sebou také nesou velké ekonomické náklady. I pouze rámcová kvantifikace ekonomických dopadů a jejich načasování je s ohledem na dynamický vývoj situace extrémně obtížná, a pravděpodobně ji bude možné provést až zpětně s určitým časovým odstupem.

Základní scénář makroekonomické predikce počítá s tím, že se v průběhu 2. čtvrtletí podaří situaci v Evropě zvládnout. Od 2. poloviny roku (v Číně již od 2. čtvrtletí) by pak mělo docházet k postupnému oživení hospodářské aktivity. Dopad na ekonomický růst, byť velmi citelný, by tak měl být pouze dočasný a krátkodobý.

V opačném případě by byl hospodářský propad oproti scénáři této Makroekonomické predikce výrazně hlubší. Navíc by v některých ekonomikách mohlo dojít k materializaci rizik souvisejících např. s jejich vysokým zadlužením nebo se situací v bankovním sektoru. Více informací o dopadech koronaviru lze nalézt v Boxu 3.1.

**Spojené království vystoupilo** 31. ledna 2020 z **Evropské unie** s uzavřenou dohodou. Během přechodného období, které prozatím trvá do konce letošního roku, by se Spojené království mělo s EU dohodnout na podobě budoucích vztahů, mj. v oblasti mezinárodního obchodu. Makroekonomická predikce je založena na předpokladu, že nové vztahy v maximální možné míře zachovají volný pohyb zboží, služeb a osob. Rizika spojená s odchodem tak zcela nevymizela, pouze se přesunula ke konci přechodného období a do příštího roku. S ohledem na aktuální situaci ohledně koronaviru přitom vzrostla pravděpodobnost toho, že se dohodu o budoucích vztazích nepodaří během letošního roku uzavřít.

Riziko představuje také **napětí v obchodních vztazích** mezi Spojenými státy americkými a Čínou, potažmo EU. Pandemie koronaviru sice otázku obchodních vztahů

upozadila, opětovnou eskalaci sporů ale není možné vyloučit (např. v rámci snahy „ochránit“ americký průmysl před zahraniční konkurencí, a tím ekonomice pomoci překonat dopady pandemie koronaviru).

Česká ekonomika v některých oblastech donedávna vykazovala zřetelné znaky přehřívání, obzvláště pak na trzích práce a nemovitostí. V základním scénáři makroekonomické predikce počítáme s tím, že dopady recese na trh práce budou tlumeny např. vysokým počtem volných pracovních míst a zaměstnaných cizinců nebo opatřeními hospodářské politiky. S ohledem na demografický vývoj tak ve středním a dlouhodobém horizontu nadále bude klíčové, aby docházelo ke zvyšování **produktivity práce**.

Cyklický vývoj ekonomiky v kombinaci s nízkými úrokovými sazbami vedl k vysoké dynamice hypotečních úvěrů. Spolu s faktory, které limitují nabídku rezidenčních nemovitostí (z nichž některé jsou specifické pro Prahu), tento vývoj přispěl k výraznému nárůstu cen bytů a jejich určitému nadhodnocení. Kombinace **dluhového financování rezidenčních nemovitostí a rychlého růstu jejich cen** představuje makroekonomické riziko, které by se při očekávaném propadu ekonomiky a případné cenové korekci mohlo začít materializovat. Vzhledem k tomu, že se mnoho domácností v důsledku pandemie koronaviru potýká s přinejmenším dočasným výpadkem části, nebo dokonce veškerých, příjmů, připravila vláda ČR zavedení šestiměsíčního moratoria na splácení hypoték a spotřebitelských i podnikatelských úvěrů. I tak by ale domácnosti nemusely být schopny po skončení moratoria splácet, zejména pokud by se hospodářský útlum výrazněji projevil ve vývoji na trhu práce.

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

# 1 Výhodiska predikce

## 1.1 Vnější prostředí

Oslabení světového obchodu a investic na pozadí zvýšené hospodářské nejistoty se projevilo zpomalením globálního ekonomického růstu v závěru roku 2019. Letos bude hospodářská dynamika napříč světovými ekonomikami silně poznamenána pandemií nového typu koronaviru (viz Box 3.1). Po ekonomickém poklesu v Číně by se měl v 1. pololetí letošního roku výrazně snížit hospodářský výkon také ve Spojených státech amerických a v EU, přičemž následné oživení bude pravděpodobně jen pozvolné. Očekáváme, že globální ekonomika v letošním roce poklesne o 2,0 %.

Ve **Spojených státech amerických** stagnoval mezičtvrtletní růst HDP ve 4. čtvrtletí 2019 na 0,5 % (proti 0,4 %). Kromě mírného snížení dynamiky spotřeby domácností byl významným faktorem pokles zásob. Kladný příspěvek salda zahraničního obchodu dominantně ovlivnily dovozy, jež se v důsledku zavedení cel na zboží z Číny a slábnoucí investiční poptávky snížily nejvíce za posledních deset let.

V souvislosti s pandemií koronaviru došlo k prudkému uvolnění měnové politiky. Fed se na svém mimořádném zasedání počátkem března rozhodl snížit hlavní úrokovou sazbu o 0,5 p. b. do cílového pásma 1,00–1,50 %. V polovině března ji pak dále snížil až na úroveň 0,00–0,25 % v rámci koordinované série opatření několika centrálních bank. Zároveň zahájil program nákupu dluhopisů v neomezeném rozsahu.

Míra nezaměstnanosti v únoru nepatrně klesla na 3,5 % a pohybovala se v blízkosti dlouhodobého minima. Ve druhé polovině března však došlo k prudkému obratu situace na trhu práce, když počet nových žadatelů o podporu v nezaměstnanosti skokově vzrostl na historické maximum 3,3 milionu. Index nákupních manažerů ve službách v únoru klesl do pásma kontrakce vlivem slabé poptávky v cestovním ruchu a prodloužení doby dodávek. S ohledem na citelné následky pandemie koronaviru očekáváme, že HDP v letošním roce klesne o 2,7 % (proti růstu o 2,0 %), v příštím roce by mohl vzrůst o 3,1 % (proti 2,0 %).

Hospodářský růst v **Číně** ve 4. čtvrtletí 2019 nepatrně zrychlil na 1,5 % (proti 1,3 %). V důsledku zklidnění napětí v obchodních vztazích se Spojenými státy americkými došlo k oživení průmyslové aktivity, naopak spotřeba domácností byla tlumena zrychlující mírou inflace.

Naopak v 1. čtvrtletí letošního roku byl ekonomický výkon Číny silně postižen epidemií koronaviru, i ve 2. čtvrtletí však patrně bude poznamenán propadem zahraniční poptávky. Kromě prvotního dopadu na sektor služeb došlo k výpadkům výroby v průmyslových odvětvích. Za první dva měsíce letošního roku klesly tržby v maloob-

chodě o 20,5 % a průmyslová produkce o 13,5 %. Určitý pozitivní příspěvek lze očekávat ze strany vlády prostřednictvím investic do zdravotnictví a finančních transferů postiženým regionům. Očekáváme, že v letošním roce by čínská ekonomika měla téměř stagnovat, resp. poklesnout o 0,2 % (proti růstu o 5,8 %), a v roce 2021 dosáhnout růstu o 9,6 % (proti 5,7 %).

V **Evropské unii** (v rozsahu 27 zemí) se mezičtvrtletní růst HDP ve 4. čtvrtletí 2019 zpomalil na 0,2 %, v EA19 pak na 0,1 % (v souladu s odhadem), což bylo nejslabší tempo růstu od 1. čtvrtletí 2013. Zatímco tvorba hrubého fixního kapitálu se po citelném poklesu ve 3. čtvrtletí vrátila na předchozí úroveň, vývoj zahraničního obchodu působil v přibližně stejném rozsahu negativně. Do zpomalení se promítla nižší dynamika spotřebních výdajů domácností, když zaměstnanost ve významných ekonomikách prakticky stagnuje.

Míra inflace v eurozóně v únoru zpomalila na 1,2 %, přičemž nárůst cen potravin byl vykompenzován meziročně nižšími cenami energií. Míra nezaměstnanosti v EU27 v prvních dvou měsících roku stagnovala na 6,6 %. Evropská centrální banka ponechala hlavní depozitní sazbu na -0,5 %, rozšířila však dočasně objem nákupu aktiv o celkových 120 miliard eur do konce letošního roku. Dále bude bankovnímu sektoru prostřednictvím dodatečných dlouhodobých refinančních operací poskytnuta likvidita. Předstihové ukazatele se v březnu propadly do hluboké kontrakce. Index nákupních manažerů ve službách dosáhl historického minima, které bylo výrazně pod předchozí nejnižší úrovní (z února 2009).

Předpokládáme, že ekonomiky jednotlivých členských států EU zaznamenají v 1. pololetí hluboký pokles ekonomického výkonu (výraznější v Itálii), poté by se mohla situace začít pomalu stabilizovat. Významné negativní dopady lze očekávat u všech výdajových složek HDP, a to kvůli zvýšené nejistotě a opatřením přijatým proti šíření koronaviru. V letošním roce by se HDP v EU27 mohl snížit o 5,5 %, v roce 2021 pak vzrůst o 2,8 %.

Ekonomika **Německa** ve 4. čtvrtletí 2019 stagnovala (proti růstu o 0,1 %). Zvýšení zásob bylo zcela vykompenzováno zhoršením salda zahraničního obchodu, ostatní složky včetně spotřeby domácností na růst HDP působily téměř neutrálně.

Podle indexů nákupních manažerů ve službách i zpracovatelském průmyslu se pandemie koronaviru promítla do citelného poklesu nových exportních objednávek a přerušení dodavatelských řetězců. Spotřebitelská důvěra je na nejnižších úrovních od května 2009, přičemž se výrazně zvyšují obavy o budoucí příjmy i z hospodářského vývoje.

Přestože zaměstnanost ve zpracovatelském průmyslu klesá, poptávka v sektoru služeb prozatím dokázala eliminovat tyto dopady na trh práce. Míra nezaměstnanosti tak až do února stagnovala na 3,2 %. V reakci na dopady pandemie se koaliční vláda dohodla na mimořádném balíčku opatření, který zahrnuje rozšíření vládní podpory zkrácených úvazků, poskytnutí likvidity ohroženým firmám i zvýšení investic do infrastruktury o přibližně 0,1 % HDP v období let 2021–2024. Očekáváme, že HDP v roce 2020 klesne o 5,4 % (proti růstu o 0,6 %) a v roce následujícím naopak vzroste o 3,2 % (proti 1,0 %).

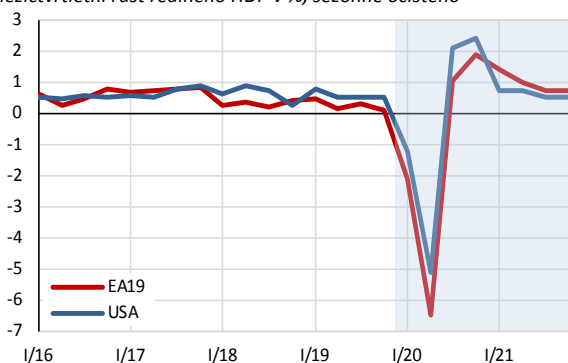
Ekonomický růst Slovenska ve 4. čtvrtletí 2019 zrychlil na 0,6 % (proti 0,3 %) s nejvýraznějším příspěvkem salda zahraničního obchodu. Pozitivně se projevila také spo-

třeba domácností, naopak vzestup byl silně tlumen poklesem zásob.

Slovenská ekonomika je silně závislá na poptávce ze zemí eurozóny, která bude v důsledku ekonomického poklesu v zemích EU výrazně nižší. Ve všech automobilových závodech byla přerušena výroba a další vývoj je značně nejistý. Odvětví služeb pak budou zasažena restriktivními opatřeními k zamezení šíření nákazy. Částečné zmírnění propadu by mohla přinést investiční aktivita, podpořená blízkým se koncem programového období Evropských strukturálních a investičních fondů. V letošním roce očekáváme pokles ekonomiky o 5,2 % (proti růstu o 2,2 %), v roce 2021 by se HDP mohl zvýšit o 3,2 % (proti 2,6 %).

**Graf 1.1.1: Vývoj ekonomik eurozóny a USA**

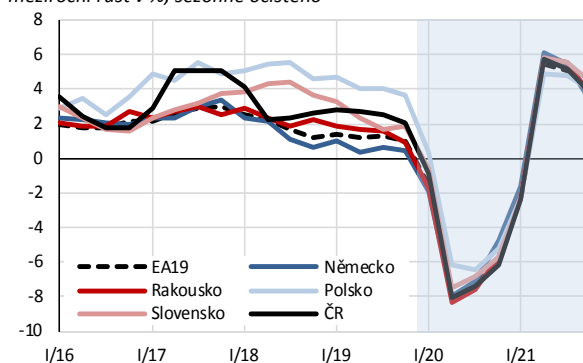
mezičtvrtletní růst reálného HDP v %, sezónně očištěno



Zdroj: Eurostat. Výpočty a predikce MF ČR.

**Graf 1.1.2: Reálný hrubý domácí produkt**

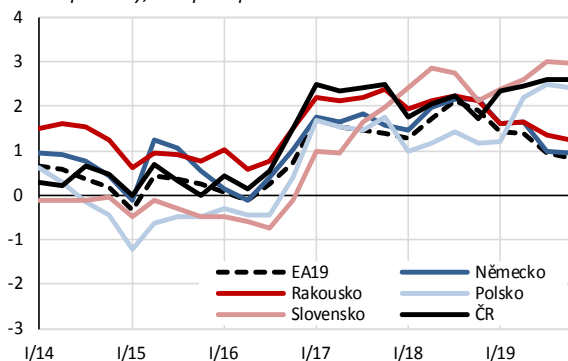
meziroční růst v %, sezónně očištěno



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

**Graf 1.1.3: Harmonizovaný index spotřebitelských cen**

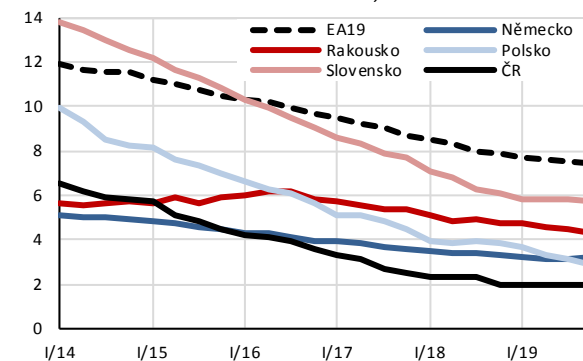
čtvrtletní průměry, růst proti předchozímu roku v %



Zdroj: Eurostat. Výpočty MF ČR.

**Graf 1.1.4: Míra nezaměstnanosti**

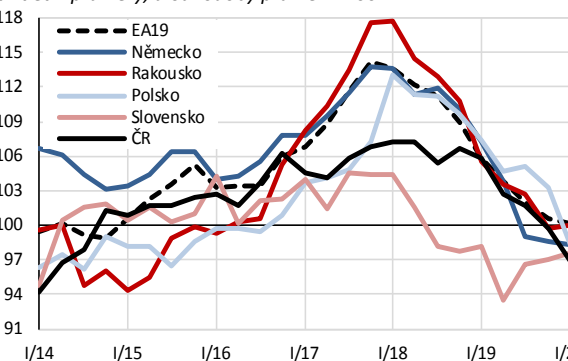
mezinárodně srovnatelná míra nezam. v %, sezónně očištěno



Zdroj: Eurostat.

**Graf 1.1.5: Indikátor ekonomického sentimentu**

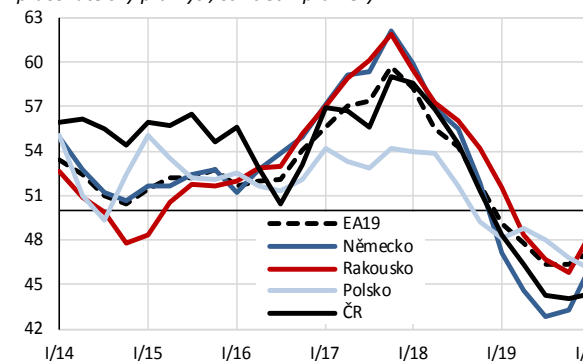
čtvrtletní průměry, dlouhodobý průměr = 100



Zdroj: Eurostat. Výpočty MF ČR.

**Graf 1.1.6: Index nákupních manažerů**

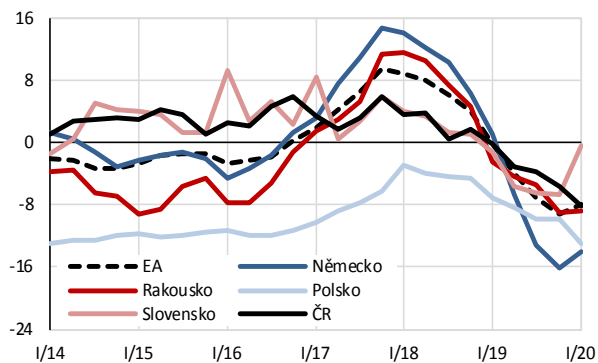
zpracovatelský průmysl, čtvrtletní průměry



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 %

		2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	
											Predikce	Predikce
<b>Svět</b>	sezónně očištěno	3,5	3,5	3,6	3,5	3,4	3,8	3,6	2,9	-2,0	4,5	
<b>USA</b>	sezónně očištěno	2,2	1,8	2,5	2,9	1,6	2,4	2,9	2,3	-2,7	3,1	
<b>Čína</b>	sezónně očištěno	7,9	7,8	7,3	6,9	6,7	7,0	6,8	6,1	-0,2	9,6	
<b>Spojené království</b>	sezónně očištěno	1,5	2,1	2,6	2,4	1,9	1,9	1,3	1,4	-5,2	2,7	
<b>EU27</b>	sezónně očištěno	-0,7	0,0	1,6	2,2	2,0	2,8	2,1	1,5	-5,5	2,8	
	neočištěno	-0,7	-0,1	1,6	2,3	2,1	2,7	2,1	1,7	.	.	
<b>EA19</b>	sezónně očištěno	-0,8	-0,2	1,4	2,0	1,9	2,7	1,9	1,2	-5,7	2,9	
	neočištěno	-0,9	-0,2	1,4	2,1	1,9	2,5	1,9	1,2	.	.	
<b>Německo</b>	sezónně očištěno	0,6	0,5	2,2	1,5	2,1	2,8	1,5	0,6	-5,4	3,2	
	neočištěno	0,4	0,4	2,2	1,7	2,2	2,5	1,5	0,6	-4,9	3,2	
<b>Francie</b>	sezónně očištěno	0,4	0,6	1,0	1,0	1,0	2,4	1,7	1,3	-5,8	2,9	
	neočištěno	0,3	0,6	1,0	1,1	1,1	2,3	1,7	1,2	-5,7	3,0	
<b>Itálie</b>	sezónně očištěno	-3,0	-1,9	0,1	0,7	1,4	1,7	0,7	0,3	-8,7	2,2	
	neočištěno	-3,0	-1,8	0,0	0,8	1,3	1,7	0,8	0,3	-8,6	2,2	
<b>Rakousko</b>	sezónně očištěno	0,6	0,0	0,8	1,0	2,1	2,6	2,3	1,5	-5,8	3,1	
	neočištěno	0,7	0,0	0,7	1,0	2,1	2,5	2,4	1,4	-5,7	3,1	
<b>Maďarsko</b>	sezónně očištěno	-1,4	2,0	4,1	3,8	2,1	4,5	5,1	4,9	-4,9	3,1	
	neočištěno	-1,5	2,0	4,2	3,8	2,2	4,3	5,1	5,0	-4,7	3,1	
<b>Polsko</b>	sezónně očištěno	1,7	1,3	3,3	3,8	3,1	4,9	5,2	4,1	-4,4	2,8	
	neočištěno	1,6	1,4	3,3	3,8	3,1	4,9	5,1	4,1	-4,4	2,8	
<b>Slovensko</b>	sezónně očištěno	1,9	0,7	2,8	4,8	2,1	3,0	4,0	2,3	-5,2	3,2	
<b>Česká republika</b>	sezónně očištěno	-0,7	-0,5	2,7	5,4	2,4	4,5	2,8	2,5	-5,6	3,0	
	neočištěno	-0,8	-0,5	2,7	5,3	2,5	4,4	2,8	2,6	-5,6	3,1	

Pozn.: S výjimkou Slovenska jsou sezónně očištěné údaje očištěny též o kalendářní vlivy.

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

**Tabulka 1.1.2: Hrubý domácí produkt – čtvrtletní**
*růst reálného HDP v %, sezónně očištěná data*

		2019				2020			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1 <i>Odhad</i>	Q2 <i>Predikce</i>	Q3 <i>Predikce</i>	Q4 <i>Predikce</i>
USA	<i>mezičtvrtletní</i>	<b>0,8</b>	<b>0,5</b>	<b>0,5</b>	<b>0,5</b>	<b>-1,2</b>	<b>-5,1</b>	<b>2,1</b>	<b>2,4</b>
	<i>meziroční</i>	2,7	2,3	2,1	2,3	0,3	-5,3	-3,8	-2,0
Čína	<i>mezičtvrtletní</i>	<b>1,4</b>	<b>1,6</b>	<b>1,4</b>	<b>1,5</b>	<b>-7,5</b>	<b>3,2</b>	<b>4,8</b>	<b>2,7</b>
	<i>meziroční</i>	6,4	6,2	6,0	6,0	-3,3	-1,8	1,5	2,7
Spojené království	<i>mezičtvrtletní</i>	<b>0,6</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,5</b>	<b>0,0</b>	<b>-1,5</b>	<b>-6,7</b>	<b>1,0</b>	<b>2,4</b>
	<i>meziroční</i>	2,0	1,3	1,2	1,1	-1,1	-7,6	-7,2	-5,0
EU27	<i>mezičtvrtletní</i>	<b>0,5</b>	<b>0,2</b>	<b>0,4</b>	<b>0,2</b>	<b>-2,0</b>	<b>-6,3</b>	<b>1,0</b>	<b>1,8</b>
	<i>meziroční</i>	1,7	1,4	1,6	1,2	-1,3	-7,7	-7,2	-5,7
EA19	<i>mezičtvrtletní</i>	<b>0,5</b>	<b>0,1</b>	<b>0,3</b>	<b>0,1</b>	<b>-2,1</b>	<b>-6,5</b>	<b>1,0</b>	<b>1,9</b>
	<i>meziroční</i>	1,4	1,2	1,3	1,0	-1,6	-8,1	-7,4	-5,8
Německo	<i>mezičtvrtletní</i>	<b>0,5</b>	<b>-0,2</b>	<b>0,2</b>	<b>0,0</b>	<b>-1,9</b>	<b>-6,4</b>	<b>1,1</b>	<b>2,6</b>
	<i>meziroční</i>	1,0	0,3	0,6	0,5	-1,9	-8,0	-7,1	-4,7
Francie	<i>mezičtvrtletní</i>	<b>0,3</b>	<b>0,4</b>	<b>0,3</b>	<b>-0,1</b>	<b>-2,2</b>	<b>-6,8</b>	<b>1,3</b>	<b>2,5</b>
	<i>meziroční</i>	1,3	1,5	1,5	0,9	-1,6	-8,6	-7,7	-5,3
Itálie	<i>mezičtvrtletní</i>	<b>0,2</b>	<b>0,1</b>	<b>0,1</b>	<b>-0,3</b>	<b>-2,5</b>	<b>-9,1</b>	<b>0,9</b>	<b>1,2</b>
	<i>meziroční</i>	0,2	0,4	0,5	0,1	-2,7	-11,6	-10,8	-9,5
Rakousko	<i>mezičtvrtletní</i>	<b>0,5</b>	<b>0,1</b>	<b>0,2</b>	<b>0,2</b>	<b>-2,2</b>	<b>-6,6</b>	<b>0,9</b>	<b>2,3</b>
	<i>meziroční</i>	1,9	1,7	1,5	0,9	-1,8	-8,3	-7,6	-5,7
Maďarsko	<i>mezičtvrtletní</i>	<b>1,4</b>	<b>1,0</b>	<b>1,1</b>	<b>1,0</b>	<b>-2,1</b>	<b>-7,1</b>	<b>1,2</b>	<b>1,9</b>
	<i>meziroční</i>	5,3	5,1	4,8	4,6	1,0	-7,1	-7,1	-6,2
Polsko	<i>mezičtvrtletní</i>	<b>1,4</b>	<b>0,7</b>	<b>1,2</b>	<b>0,3</b>	<b>-1,8</b>	<b>-5,9</b>	<b>0,9</b>	<b>1,6</b>
	<i>meziroční</i>	4,7	4,1	4,0	3,7	0,4	-6,2	-6,5	-5,3
Slovensko	<i>mezičtvrtletní</i>	<b>0,6</b>	<b>0,3</b>	<b>0,4</b>	<b>0,6</b>	<b>-1,8</b>	<b>-6,7</b>	<b>1,1</b>	<b>1,8</b>
	<i>meziroční</i>	3,3	2,3	1,7	1,9	-0,6	-7,5	-6,8	-5,7
Česká republika	<i>mezičtvrtletní</i>	<b>0,6</b>	<b>0,5</b>	<b>0,4</b>	<b>0,5</b>	<b>-2,2</b>	<b>-6,8</b>	<b>1,1</b>	<b>1,9</b>
	<i>meziroční</i>	2,8	2,7	2,5	2,0	-0,9	-8,1	-7,4	-6,1

*Pozn.: S výjimkou Slovenska jsou údaje očištěny též o kalendářní vlivy.*
*Zdroj: ČSÚ, Eurostat, NBS China, OECD. Výpočty a predikce MF ČR.*

## 1.2 Ceny komodit

Odhadujeme, že cena **ropy Brent** v průměru v 1. čtvrtletí 2020 činila 51 USD/barel (*proti 66 USD/barel*). Meziročně klesla zhruba o 19 %, v koronovém vyjádření o 16 %.

Na straně nabídky ropy je rozhodující informací, že se Organizace zemí vyvážejících ropu nedohodla s Ruskem a dalšími zeměmi na pokračování či zpřísnění těžebních limitů. První obchodní den po jejich neúspěšném jednání došlo k propadu ceny ropy přibližně o čtvrtinu. Saúdská Arábie navíc zamýšlí od dubna 2020 výrazně zvýšit těžbu a snížit cenu ropy pro své odběratele. Ke snižování ceny ropy podstatně přispívá také pokles poptávky spojený s oslabením globální ekonomické aktivity vlivem rozšíření koronaviru. Energetická informační správa Spojených států odhaduje, že v 1. pololetí 2020 bude světová produkce ropy značně převyšovat její spotřebu. Tomu odpovídá i situace na termínovém trhu, kde se ropa s dodáním v tomto období obchoduje nejlevněji.

Předpokládaný vývoj ceny ropy Brent odráží rostoucí a ve srovnání s lednovou predikcí výrazně níže položenou křivku cen kontraktů futures. V roce 2020 by průměrná

cena barelu ropy měla být o 41 % nižší než v roce 2019, tedy 38 USD (*proti 64 USD*), v roce 2021 by měla dosáhnout 40 USD (*proti 59 USD*). Jelikož počítáme s oslabením české koruny vůči americkému dolaru (viz kap. 1.4.3), měl by být pokles korunové ceny ropy mírnější.

Otázkou je, zda trh s futures na ropu v době velkých výkyvů na komoditních a kapitálových trzích dostatečně zohledňuje skutečnost, že současná velmi nízká cena ropy dlouhodobě není v zájmu žádného jejího producenta, jejichž veřejné finance jsou na ceně ropy závislé. Současná cena navíc povede k omezení nabídky ze strany firem operujících v oblastech s vyššími náklady na těžbu. Předpokládaná cena ropy je tedy zatížena riziky vychýlenými směrem nahoru.

V roce 2019 došlo v Evropě k významnému snížení ceny **zemního plynu**, v přepočtu na koruny o 34 %. V prvních dvou měsících roku 2020 se meziroční pokles prohloubil přibližně na 50 %. Zatím se však vůbec neodrazil ve spotřebitelských cenách, a proto jej hodnotíme jako protiinflační riziko.



**Graf 1.2.1: Dolarová cena ropy Brent**

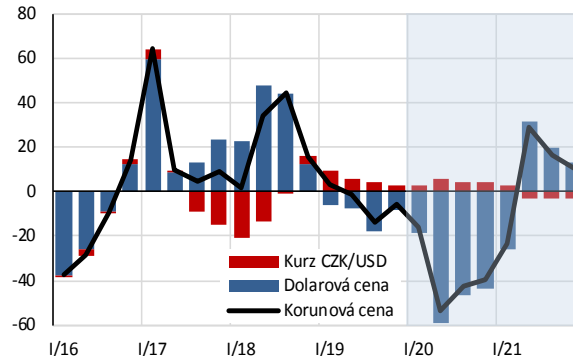
USD/barel



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

		2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	
											Predikce	Predikce
<b>Ropa Brent</b>	USD/barel	111,5	108,6	99,0	52,4	43,6	54,2	71,4	64,3	38	40	
	růst v %	0,2	-2,6	-8,8	-47,1	-16,9	24,3	31,7	-9,9	-41,1	5,2	
<b>Index v CZK</b>	2010=100	143,8	139,9	134,6	85,0	70,1	83,1	102,1	97,1	60	63	
	růst v %	11,0	-2,7	-3,8	-36,9	-17,4	18,5	22,9	-4,9	-38,1	4,4	
<b>Zemní plyn (Evropa)</b>	USD/MMBtu	11,5	11,8	10,1	6,8	4,6	5,7	7,7	4,8	.	.	
	růst v %	9,1	2,7	-14,7	-32,1	-33,1	25,3	34,4	-37,5	.	.	
<b>Index v CZK</b>	2010=100	142,2	145,9	131,7	106,2	70,7	84,2	105,9	69,6	.	.	
	růst v %	20,6	2,6	-9,8	-19,4	-33,4	19,2	25,7	-34,3	.	.	

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

		2019				2020			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
						Odhad	Predikce	Predikce	Predikce
<b>Ropa Brent</b>	USD/barel	63,1	69,0	61,9	63,3	51	30	34	36
	růst v %	-5,7	-7,4	-17,6	-8,3	-18,5	-56,8	-45,4	-42,3
<b>Index v CZK</b>	2010=100	94,0	103,9	94,4	96,3	79	48	55	59
	růst v %	3,2	-1,6	-14,0	-5,8	-15,9	-53,4	-42,2	-39,3
<b>Zemní plyn (Evropa)</b>	USD/MMBtu	6,1	4,3	3,8	4,9	.	.	.	.
	růst v %	-8,1	-41,2	-54,4	-40,8	.	.	.	.
<b>Index v CZK</b>	2010=100	88,0	62,0	56,2	72,3	.	.	.	.
	růst v %	0,5	-37,5	-52,4	-39,2	.	.	.	.

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

## 1.3 Fiskální politika

Podle údajů ČSÚ skončilo hospodaření sektoru vládních institucí v roce 2019 přebytkem ve výši 15,4 mld. Kč (proti 17,6 mld. Kč), resp. 0,3 % HDP (beze změny), přičemž záporné saldo ústředních vládních institucí bylo převáženo kladným výsledkem hospodaření místních vládních institucí a fondů sociálního zabezpečení (zdravotních pojišťoven). Přebytku bylo dosaženo již čtvrtý rok v řadě. Strukturální saldo dosáhlo přesně výše střednědobého rozpočtového cíle pro ČR, který byl pro rok 2019 stanoven na -1,0 % HDP.

Na příjmové straně dominovala dynamika daňových příjmů včetně příspěvků na sociální zabezpečení s růstem o 6,6 %. Vysokou dynamiku si zachovaly především daň z příjmů fyzických osob (9,0 %) a příspěvky na sociální zabezpečení (7,3 %), tedy příjmy odvislé od vývoje mezd a platů (viz kapitola 3.3). Rostoucí podíl náhrad zaměstnancům na HDP na druhou stranu ovlivnil ziskovost firem. Výnos daně z příjmů právnických osob tak zaznamenal pouze mírný růst o 0,3 %.

Výnosy daní z výroby a dovozu se zvýšily o 6,5 %. Za tímto růstem stála především daň z přidané hodnoty, která při růstu o 6,6 % předstihla dynamiku nominální spotřeby domácností o 0,5 p. b. Výnos spotřebních daní (bez dotací na obnovitelné zdroje energie) vzrostl o 1,7 %.

Výdaje na konečnou spotřebu sektoru vládních institucí i navzdory zpomalení o 1,3 p. b. pokračovaly ve výrazném růstu o 8,1 %. Přispěl k tomu již třetí rok v řadě dvouciferný růst náhrad zaměstnancům (10,3 %), který se týkal prakticky všech zaměstnanců sektoru vládních institucí, ale nejvíce pedagogických pracovníků. Podobný růst vykázaly rovněž naturální sociální dávky (10,5 %), v jejichž dynamice se promítlo navýšení výdajů zdravotního systému. Současně šlo o vliv 75% slevy z ceny jízdného v autobusech a vlacích pro žáky, studenty do 26 let a seniory starší 65 let, která představovala dodatečný meziroční náklad cca 4 mld. Kč. Růst mezispotřeby meziročně výrazně zpomalil na 3,9 %, přičemž tuto dynamiku určovaly zejména výdaje na nákupy zboží a služeb realizované ústředními vládními institucemi.

K výraznému navýšení došlo v oblasti peněžitých dávek sociálního zabezpečení (7,5 %), v nichž se promítla jak schválená opatření (zejména u dávek důchodového pojištění), tak ekonomický vývoj. Investiční výdaje rostly ve srovnání s rokem 2018 pomaleji, přesto si zachovaly výraznou, téměř 11%, dynamiku. Tento růst byl tažen především investicemi financovanými ryze z národních zdrojů. Tempo úrokových výdajů se meziročně zpomalilo na 1,5 %, což znamenalo jejich pokles v poměrovém vyjádření k HDP na úroveň roku 2017 (0,7 % HDP).

**Pro rok 2020** očekáváme výrazně deficitní hospodaření sektoru vládních institucí ve výši -4,1 % HDP (proti 0,0 % HDP), které půjde především na vrub ústřední vlády, konkrétně státního rozpočtu. Poprvé od r. 2015 lze očekávat rovněž záporné saldo fondů sociálního zabezpečení

(zdravotních pojišťoven). Naproti tomu místní vládní instituce by i navzdory výraznému poklesu svých příjmů měly opět vykázat přebytek. Z pohledu strukturálního salda by expanzivní fiskální politika měla vést k deficitu -2,0 % HDP (proti -0,3 % HDP).

Příjmová strana bude poznamenána značným výpadkem daňových příjmů v důsledku epidemie nemoci COVID-19 a s ní spojených opatření. Daňové příjmy včetně příspěvků na sociální zabezpečení by tak měly meziročně dokonce poklesnout o 3,3 %, přičemž největší propad lze očekávat u výnosu daně z příjmů právnických osob (-20,9 %). V případě daně z příjmů fyzických osob očekáváme meziročně o téměř 10 % nižší výnos, který vychází primárně z dopadů mimořádných opatření v období pandemie, jako je přímá jednorázová podpora OSVČ ve výši 25 tisíc Kč (při splnění určitých podmínek) s předpokládaným dopadem cca 16 mld. Kč. Stejně makroekonomické faktory spolu s plánovaným navýšením plateb státu za státního pojištěnce o 5,8 mld. Kč a mimořádným opatřením v podobě prominutí placení minimálních záloh na sociální a zdravotní pojištění pro OSVČ na dobu 6 měsíců s odhadovaným dopadem 23,1 mld. Kč jsou určující pro příspěvky na sociální zabezpečení (0,2 %).

U výnosu daně z přidané hodnoty predikujeme mírný růst o 0,2 %. Meziroční dynamika by měla výrazně zpomalit v návaznosti na pomalejší růst nominální spotřeby domácností a relevantní části výdajů vládních institucí. Výnos spotřebních daní (bez dotací na obnovitelné zdroje energie) by měl poklesnout o 0,7 %. U daně z minerálních olejů se projeví pokles spotřeby nafty a benzínu v důsledku reálného poklesu ekonomiky, resp. očekávaného vývoje spotřeby domácností. V případě daně z tabákových výrobků má významný vliv objem přeshraničních nákupů a cestovní ruch, které budou významně omezeny opatřeními proti šíření koronaviru. Naopak pozitivní diskreční efekt by měla mít změna sazeb na tabákové výrobky a líh s očekávaným dopadem přibližně 10 mld. Kč.

Výdajová strana bude silně poznamenána opatřeními přijatými v boji s nemocí COVID-19 a programy ke zmírnění jejich ekonomických a sociálních dopadů. Výdaje na konečnou spotřebu sektoru vládních institucí s očekávaným meziročním růstem o 5,8 % by měly být taženy v první řadě naturálními sociálními dávkami. Jejich nadprůměrné 7% tempo uvažuje vyšší výdaje na zdravotní péči, které si vyžádá nastalá situace. Dynamika náhrad zaměstnancům by po dvouciferných růstech v předchozích 3 letech měla meziročně zpomalit na 6,4 %. Jenom nepatrně pomaleji než náhrady zaměstnancům by měla růst mezispotřeba (6,2 %), a to jak vlivem reálné spotřeby (především vyšší výdaje na zdravotnický materiál a ochranné pomůcky), tak také kvůli meziročně vyšší očekávané míře inflace.

S citelným navýšením počítáme v roce 2020 v oblasti peněžítých dávek sociálního zabezpečení, což reflektuje jak již dříve schválená opatření, zejména v oblasti dávek důchodového pojištění a dávek státní sociální podpory (navýšení rodičovského příspěvku), tak ekonomický vývoj. Vedle toho dávky sociálního zabezpečení navýšuje mimořádné opatření v podobě ošetřovného, které je určeno pro rodiče dětí do 13 let v případě, že nemohou vykonávat práci v zaměstnání z důvodu péče o dítě, a to po dobu uzavření škol z důvodu epidemie koronaviru.

Vyšší výpůjční potřeba státu vyvolaná krytím navýšeného deficitu státního rozpočtu povede navzdory nízkým očekávaným výnosům státních dluhopisů k růstu úrokových nákladů o téměř 16 % na úroveň 0,9 % HDP.

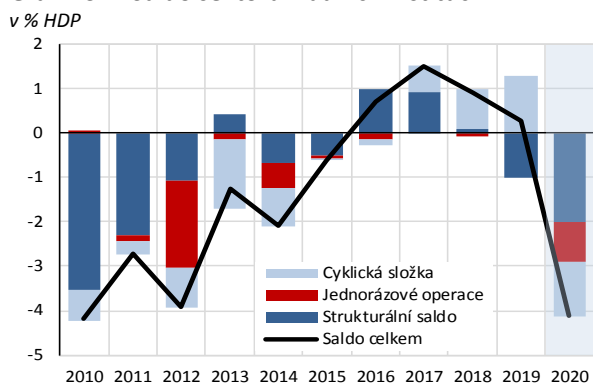
Investice do fixního kapitálu by měly po 3 předchozích letech, kdy vykazovaly dvouciferný růst, meziročně mírně poklesnout o 1,2 % a být z více než 80 % financovány z národních zdrojů (včetně českého financování evropských projektů).

Predikce počítá s téměř 28% navýšením transferů. V nich jsou zahrnuty prostředky podpory různých skupin eko-

nomických subjektů postižených pandemií koronaviru, resp. opatřeními přijatými ve snaze zabránit jejímu šíření. Z již schválených opatření se jedná o vyplácení příspěvku na náhradu mzdy nebo platu v důsledku vzniku překážky v práci na straně zaměstnance či zaměstnavatele způsobené karanténními opatřeními či jinými překážkami přímo souvisejícími s nákazou COVID-19. Další opatření cílí na podporu OSVČ ve výši 424 Kč/den po dobu uzavření škol a platí pro ty osoby, které pečují o dítě do 13 let věku, a nemohou tak vykonávat svoji podnikatelskou činnost. Další projekty a programy podpory, stejně jako opatření proti šíření koronaviru a zmírnění jejich dopadů jsou ve fázi návrhu či přípravy a prostředky na ně nejsou konkrétně alokované, ale rozpočtované v rámci vládní rozpočtové rezervy.

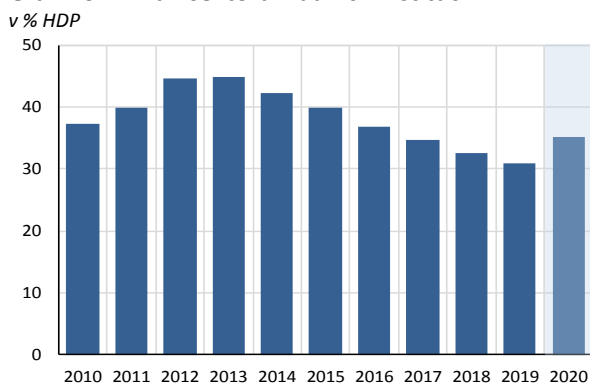
Absolutní výše dluhu sektoru vládních institucí ke konci roku 2019 meziročně vzrostla, díky zvýšení nominálního HDP o 6,2 % ale relativní zadlužení kleslo na 30,8 % HDP (proti 31,2 % HDP). V roce 2020 by mělo dojít ke zvratu v pozitivním trendu trvajícím od roku 2014, kdy úroveň zadlužení setrvale klesala. Očekáváme, že dluh vzroste o téměř 12 % na úroveň 35,2 % HDP (proti 30,5 % HDP).

**Graf 1.3.1: Saldo sektoru vládních institucí**



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

**Graf 1.3.2: Dluh sektoru vládních institucí**



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

**Tabulka 1.3.1: Saldo a dluh**

		2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
											<i>Predikce</i>
<b>Saldo sektoru vládních institucí</b>	% HDP	-2,7	-3,9	-1,2	-2,1	-0,6	0,7	1,5	0,9	0,3	-4,1
	mld. Kč	-110	-160	-51	-91	-28	34	77	49	15	-228
<b>Cyklická složka salda</b>	% HDP	-0,3	-0,9	-1,6	-0,9	0,0	-0,1	0,6	0,9	1,3	-1,2
<b>Cyklicky očištěné saldo</b>	% HDP	-2,4	-3,0	0,3	-1,2	-0,6	0,9	0,9	0,0	-1,0	-2,9
<b>Jednorázové a jiné přechodné operace</b>	% HDP	-0,1	-1,9	-0,1	-0,5	-0,1	-0,1	0,0	-0,1	0,0	-0,9
<b>Strukturální saldo</b>	% HDP	-2,3	-1,1	0,4	-0,7	-0,5	1,0	0,9	0,1	-1,0	-2,0
<b>Fiskální úsilí</b>	p. b.	1,2	1,2	1,5	-1,1	0,2	1,5	-0,1	-0,8	-1,1	-1,0
<b>Úroky</b>	% HDP	1,3	1,4	1,3	1,3	1,1	0,9	0,7	0,8	0,7	0,9
<b>Primární saldo</b>	% HDP	-1,4	-2,5	0,1	-0,8	0,5	1,6	2,3	1,7	1,0	-3,3
<b>Primární cyklicky očištěné saldo</b>	% HDP	-1,1	-1,6	1,7	0,1	0,5	1,8	1,7	0,8	-0,3	-2,0
<b>Dluh sektoru vládních institucí</b>	% HDP	39,8	44,5	44,9	42,2	40,0	36,8	34,7	32,6	30,8	35,2
	mld. Kč	1 606	1 805	1 840	1 819	1 836	1 755	1 750	1 735	1 740	1 946
<b>Změna dluhové kvóty</b>	p. b.	2,5	4,6	0,4	-2,7	-2,2	-3,1	-2,1	-2,1	-1,8	4,4

Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

## 1.4 Měnová politika, finanční sektor a měnové kurzy

### 1.4.1 Měnová politika

S ohledem na očekávané další zrychlení inflace a stále zvýšené domácí inflační tlaky přistoupila ČNB začátkem února ke zvýšení dvoutýdenní repo sazby o 0,25 p. b. na 2,25 %. Pandemie nového typu koronaviru a její negativní dopady do české ekonomiky ale ČNB vedly ke snížení primární úrokové sazby nejprve o 0,5 p. b. na mimořádném měnověpolitickém zasedání 16. března a následně o 0,75 p. b. na řádném zasedání 26. března, tedy na výsledné 1,00 %. V obou případech ČNB vyhodnotila, že lze očekávat značné zpomalení či pokles české ekonomiky v letošním roce, odeznění silných domácích inflačních tlaků a že oslabení kurzu koruny přispívá k uvolnění měnových podmínek, avšak není dostatečné pro udržení inflace v blízkosti cíle na horizontu měnové politiky.

Úroková složka měnových podmínek byla uvolněná i po únorovém zvýšení dvoutýdenní repo sazby. Předpokládaný vývoj krátkodobých úrokových sazeb a inflace znamená další snižování reálných úrokových sazeb. Taktéž složka reálného kurzu působila uvolněně, a to především vlivem výrazné depreciace nominálního kurzu na konci 1. čtvrtletí 2020. Slabší měnový kurz očekáváme také ve 2. čtvrtletí. Od druhé poloviny roku by koruna mohla pokračovat v pozvolném posilování. Měnové podmínky by proto v letech 2020 a 2021 měly na ekonomiku v záporné produkční mezeře působit stimulačně.

### 1.4.2 Finanční sektor a úrokové sazby

**Tříměsíční sazba PRIBOR** v 1. čtvrtletí 2020 v průměru činila 2,2 % (*v souladu s predikcí*). Pokud bude nastavení měnové politiky odpovídat našim předpokladům, měla by ve 2. čtvrtletí dosáhnout průměrných 0,7 % (*proti 2,2 %*) a za celý rok 2020 potom 0,8 % (*proti 2,2 %*). V roce 2021 by v návaznosti na vývoj primární úrokové sazby ČNB mohla tříměsíční sazba PRIBOR činit v průměru 0,3 % (*proti 2,2 %*).

**Výnos do splatnosti desetiletých státních dluhopisů** pro konvergenční účely se v průměru za leden a únor zvýšil na 1,5 %. Nadále se tak pohyboval pod tříměsíční sazbou PRIBOR. Křivka výnosů do splatnosti státních dluhopisů je na kratších splatnostech stále plochá, v únoru se výnos desetiletých dluhopisů pohyboval pod výnosem dluhopisů dvouletých i pětiletých. S ohledem na předpokládané nastavení měnové politiky ČNB a ECB, vývoj inflace a přetrvávající plochou výnosovou křivku se domníváme, že dlouhodobé úrokové sazby budou v celém horizontu predikce stagnovat na 1,5 % (*proti 1,4 %*).

Ve 4. čtvrtletí 2019 vzrostly celkové **úvěry domácnostem** meziročně o 6,0 %. Nárůst za celý rok činil 6,6 %, což bylo o 1,0 p. b. méně než v roce 2018. Dynamika byla i nadále tažena úvěry na bydlení, které tvoří cca 75 % celkových úvěrů domácnostem. Průměrné clientské úrokové sazby z celkového objemu úvěrů domácnostem v roce 2019 prakticky stagnovaly.

V souvislosti s doporučením ČNB k řízení rizik spojených s poskytováním retailových úvěrů zajištěných rezidenční nemovitostí, které je účinné od 1. října 2018, docházelo v průběhu minulého roku k poklesu jak objemu, tak počtu nových hypotečních úvěrů na bytové nemovitosti. V roce 2019 byl objem nových hypoték na bytové nemovitosti (bez refinancování) meziročně nižší o 13,6 %, přestože clientská úroková sazba na tyto úvěry klesla v průměru na 2,6 %. Od konce roku 2019 ale objem nových hypoték na bytové nemovitosti meziročně roste, částečně díky efektu nízké srovnávací základny.

Meziroční růst celkových **úvěrů nefinančním podnikům** ve 4. čtvrtletí dále zpomalil na 3,0 %, přičemž byl tažen převážně úvěry se splatností nad 5 let. Úvěry se splatností do 1 roku se snížily o 2,6 %. Za celý rok 2019 úvěry nefinančním podnikům vzrostly o 4,3 %, zejména vlivem cizoměnových úvěrů a úvěrů se splatností od 1 roku do 5 let. Úvěry se splatností do 1 roku se snížily o 0,3 %, což může vypovídat o rostoucím financování provozního kapitálu nefinančních podniků z vlastních zdrojů.

**Podíl úvěrů v selhání** na celkových úvěrech ve 4. čtvrtletí opět nepatrně klesl – u domácností na 1,7 %, u nefinančních podniků na 3,2 %. Obdobný vývoj pokračoval i v lednu a únoru 2020. Cizoměnové úvěry tvoří třetinu úvěrů nefinančním podnikům a v prostředí rychle oslabujícího kurzu koruny mají zvýšené riziko selhání a z toho plynoucích finančních problémů úvěrovaného subjektu.

### 1.4.3 Měnové kurzy

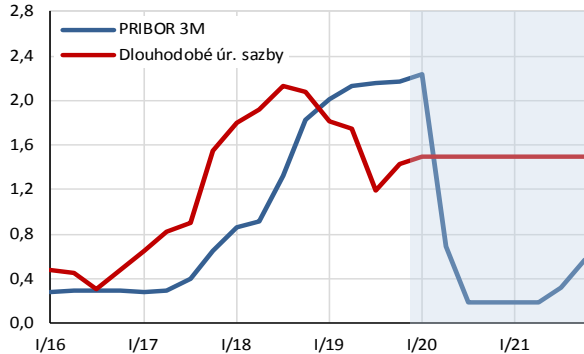
V průběhu 1. čtvrtletí 2020 kurz koruny vůči euru nejprve postupně posiloval až na 24,8 CZK/EUR, avšak od poloviny února v souvislosti s nejistotou kolem pandemie koronaviru prudce oslaboval (o 10,8 % během 36 dní) až na hodnoty kolem 27,8 CZK/EUR. Zvýšení globálních rizik má zpravidla disproporčně větší vliv na malé otevřené ekonomiky a jejich měnový kurz. V 1. čtvrtletí 2020 průměrný kurz činil 25,6 CZK/EUR (*proti 25,5 CZK/EUR*), což odpovídá meziročnímu posílení o 0,2 %.

Vysokou nejistotu očekáváme i ve 2. čtvrtletí. Koruna by se v průměru měla obchodovat za 27,0 CZK/EUR (*proti 25,4 CZK/EUR*), což bude znamenat meziroční oslabení o 4,9 %. Od 3. čtvrtletí by se globální sentiment mohl zlepšovat, v průběhu roku 2021 by měly začít působit i fundamentální faktory pro posilování koruny, tedy reálná konvergence české ekonomiky a kladný úrokový diferenciál vůči eurozóně. Koruna by tak v roce 2020 při průměrné úrovni 26,5 CZK/EUR (*proti 25,1 CZK/EUR*) měla oslabit o 3,1 %. V roce 2021 a ve výhledu predikce by se měla koruna znovu vrátit na trajektorii pozvolného trendového posilování.

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 uzávěrkou vstupních dat pro vybraná východiska predikce, tedy 1,09 USD/EUR (*proti 1,12 USD/EUR*).

### Graf 1.4.1: Úrokové sazby

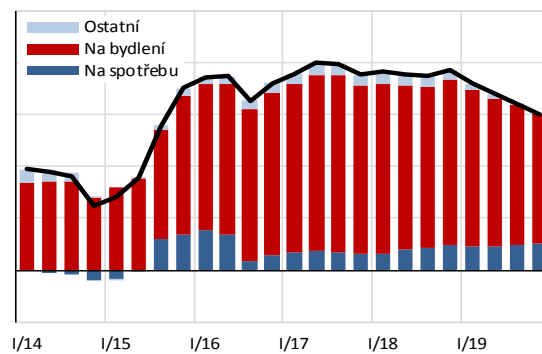
v % p. a.



Zdroj: ČNB. Výpočty a predikce MF ČR.

### Graf 1.4.2: Úvěry domácnostem

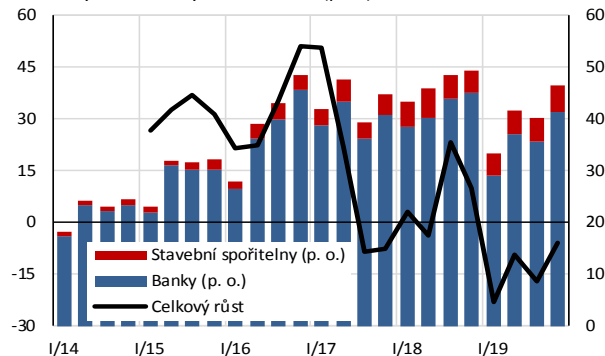
meziroční růst v %, příspěvky v procentních bodech



Zdroj: ČNB. Výpočty MF ČR.

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

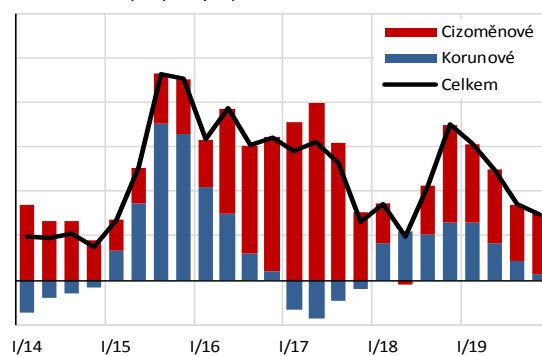
nové úvěry včetně navýšení v mld. Kč (p. o.), meziroční růst v %



Zdroj: ČNB. Výpočty MF ČR.

### Graf 1.4.4: Úvěry nefinančním podnikům

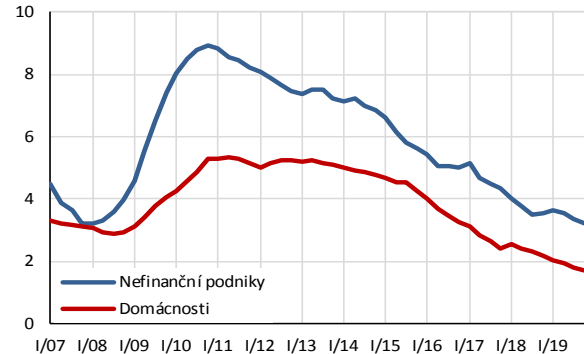
meziroční růst v %, příspěvky v procentních bodech



Zdroj: ČNB. Výpočty MF ČR.

### Graf 1.4.5: Úvěry v selhání

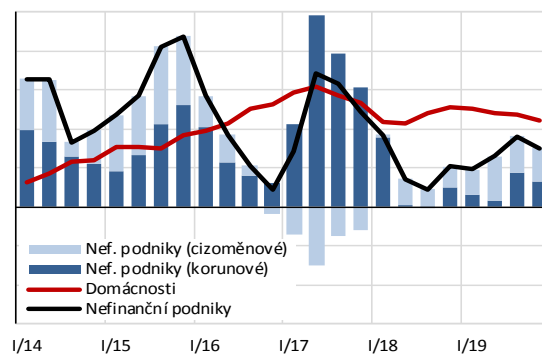
podíl úvěrů v selhání na celkových úvěrech, v %



Zdroj: ČNB. Výpočty MF ČR.

### Graf 1.4.6: Vklady

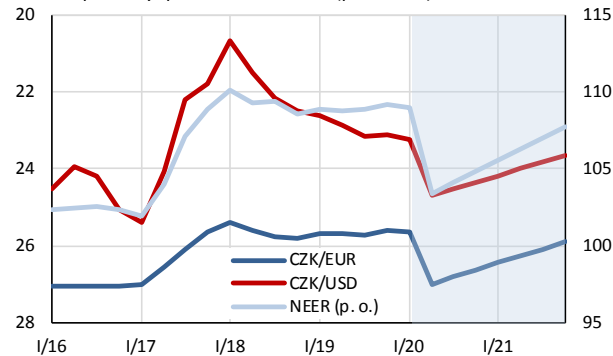
meziroční růst v %, příspěvky v procentních bodech



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

		2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
		Predikce		Predikce							
<b>Repo 2T ČNB (konec období)</b>	v % p.a.	0,05	0,05	0,05	0,05	0,05	0,50	1,75	2,00	.	.
<b>Hlavní refinanční sazba ECB (konec období)</b>	v % p.a.	0,75	0,25	0,05	0,05	0,05	0,00	0,00	0,00	.	.
<b>Hlavní refinanční sazba Fed (konec období)</b>	v % p.a.	0,25	0,25	0,25	0,50	0,75	1,50	2,50	1,75	.	.
<b>PRIBOR 3M</b>	v % p.a.	1,00	0,46	0,36	0,31	0,29	0,41	1,23	2,12	0,8	0,3
<b>Dlouhodobé úrokové sazby<sup>1)</sup></b>	v % p.a.	2,78	2,11	1,58	0,58	0,43	0,98	1,98	1,55	1,5	1,5
<b>Klientské úrokové sazby</b>											
<b>Úvěry domácnostem</b>	v % p.a.	6,47	6,05	5,59	5,15	4,65	4,10	3,76	3,66	.	.
<b>Úvěry nefinančním podnikům</b>	v % p.a.	3,72	3,20	3,01	2,78	2,59	2,57	3,05	3,75	.	.
<b>Vklady domácností</b>	v % p.a.	1,18	1,02	0,85	0,65	0,47	0,36	0,33	0,39	.	.
<b>Vklady nefinančních podniků</b>	v % p.a.	0,56	0,41	0,29	0,19	0,10	0,05	0,11	0,37	.	.

<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

		2019				2020			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
		Odhad		Predikce		Predikce		Predikce	
<b>Repo 2T ČNB (konec období)</b>	v % p.a.	1,75	2,00	2,00	2,00	1,00	.	.	.
<b>Hlavní refinanční sazba ECB (konec období)</b>	v % p.a.	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	.	.	.
<b>Hlavní refinanční sazba Fed (konec období)</b>	v % p.a.	2,50	2,50	2,00	1,75	0,00	.	.	.
<b>PRIBOR 3M</b>	v % p.a.	2,01	2,13	2,15	2,17	2,2	0,7	0,2	0,2
<b>Dlouhodobé úrokové sazby<sup>1)</sup></b>	v % p.a.	1,81	1,75	1,20	1,43	1,5	1,5	1,5	1,5
<b>Klientské úrokové sazby</b>									
<b>Úvěry domácnostem</b>	v % p.a.	3,67	3,66	3,66	3,65	.	.	.	.
<b>Úvěry nefinančním podnikům</b>	v % p.a.	3,67	3,74	3,80	3,80	.	.	.	.
<b>Vklady domácností</b>	v % p.a.	0,36	0,37	0,40	0,43	.	.	.	.
<b>Vklady nefinančních podniků</b>	v % p.a.	0,27	0,35	0,42	0,43	.	.	.	.

<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**

		2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
<b>Domácnosti</b>											
<b>Úvěry</b>	<i>růst v %</i>	<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>	<b>6,6</b>
Na spotřebu	<i>růst v %</i>	7,3	4,2	-1,0	-0,1	-0,9	3,4	6,0	4,3	5,4	6,4
Na bydlení	<i>růst v %</i>	8,9	6,5	6,4	5,5	4,5	5,6	8,1	9,0	8,5	7,4
Ostatní	<i>růst v %</i>	11,6	11,1	6,0	1,2	2,9	1,0	3,0	4,2	4,3	1,1
Korunové	<i>růst v %</i>	8,8	6,6	4,9	4,0	3,4	4,7	7,2	7,7	7,6	6,6
Cizoměnové	<i>růst v %</i>	31,0	2,4	30,8	-1,3	0,0	12,7	8,5	36,3	1,7	9,0
<b>Vklady</b>	<i>růst v %</i>	<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>	<b>7,2</b>
Korunové	<i>růst v %</i>	5,6	5,4	4,7	3,3	2,7	4,1	6,9	9,7	7,1	6,9
Cizoměnové	<i>růst v %</i>	-6,8	-4,0	-2,1	2,3	8,5	22,5	7,3	-13,9	3,5	15,2
<b>Podíl úvěrů v selhání (bankovní statistika)</b>	<i>v %</i>	<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>1,9</b>
<b>Poměr úvěrů ke vkladům</b>	<i>v %</i>	<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>63</b>
<b>Nefinanční podniky</b>											
<b>Úvěry</b>	<i>růst v %</i>	<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>	<b>4,3</b>
Korunové	<i>růst v %</i>	-5,2	4,9	2,6	0,3	-1,0	5,9	2,8	-1,4	3,0	1,9
Cizoměnové	<i>růst v %</i>	-5,4	3,7	7,8	5,7	13,7	9,0	20,5	24,4	6,9	10,0
<b>Vklady</b>	<i>růst v %</i>	<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>	<b>4,2</b>
Korunové	<i>růst v %</i>	6,9	2,0	8,2	4,2	5,6	6,7	4,5	13,9	2,1	1,9
Cizoměnové	<i>růst v %</i>	0,2	-6,1	11,8	8,0	15,2	23,2	4,8	-11,1	6,6	13,0
<b>Podíl úvěrů v selhání (bankovní statistika)</b>	<i>v %</i>	<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>3,4</b>
<b>Poměr úvěrů ke vkladům</b>	<i>v %</i>	<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>	<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**

		2018				2019			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
<b>Domácnosti</b>									
<b>Úvěry</b>	<i>růst v %</i>	<b>7,7</b>	<b>7,6</b>	<b>7,5</b>	<b>7,7</b>	<b>7,2</b>	<b>6,8</b>	<b>6,4</b>	<b>6,0</b>
Na spotřebu	<i>růst v %</i>	4,2	5,2	5,8	6,5	6,0	6,1	6,4	7,0
Na bydlení	<i>růst v %</i>	8,8	8,5	8,3	8,5	8,0	7,6	7,2	6,7
Ostatní	<i>růst v %</i>	4,7	4,4	4,3	3,7	2,7	2,1	0,4	-0,7
Korunové	<i>růst v %</i>	7,7	7,6	7,5	7,7	7,2	6,8	6,4	6,0
Cizoměnové	<i>růst v %</i>	11,1	-10,8	-0,9	10,9	23,2	13,3	0,6	0,9
<b>Vklady</b>	<i>růst v %</i>	<b>6,6</b>	<b>6,4</b>	<b>7,2</b>	<b>7,7</b>	<b>7,6</b>	<b>7,3</b>	<b>7,1</b>	<b>6,7</b>
Korunové	<i>růst v %</i>	7,1	6,4	7,2	7,7	7,5	7,0	6,7	6,3
Cizoměnové	<i>růst v %</i>	-7,3	7,8	6,9	7,5	11,3	13,6	18,2	17,4
<b>Podíl úvěrů v selhání (bankovní statistika)</b>	<i>v %</i>	<b>2,6</b>	<b>2,4</b>	<b>2,3</b>	<b>2,2</b>	<b>2,0</b>	<b>1,9</b>	<b>1,8</b>	<b>1,7</b>
<b>Poměr úvěrů ke vkladům</b>	<i>v %</i>	<b>63</b>	<b>63</b>	<b>63</b>	<b>64</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>3,5</b>	<b>2,0</b>	<b>4,2</b>	<b>7,0</b>	<b>6,1</b>	<b>5,0</b>	<b>3,4</b>	<b>3,0</b>
Korunové	<i>růst v %</i>	2,3	3,2	3,0	3,6	3,7	2,4	1,2	0,4
Cizoměnové	<i>růst v %</i>	6,3	-0,7	7,2	15,3	12,1	11,1	8,4	8,7
<b>Vklady</b>	<i>růst v %</i>	<b>5,6</b>	<b>2,2</b>	<b>1,3</b>	<b>3,1</b>	<b>2,9</b>	<b>3,9</b>	<b>5,4</b>	<b>4,5</b>
Korunové	<i>růst v %</i>	6,8	0,2	-0,1	1,8	1,1	0,6	3,3	2,5
Cizoměnové	<i>růst v %</i>	1,0	10,7	6,9	8,3	9,7	16,9	13,2	12,2
<b>Podíl úvěrů v selhání (bankovní statistika)</b>	<i>v %</i>	<b>4,0</b>	<b>3,8</b>	<b>3,5</b>	<b>3,5</b>	<b>3,7</b>	<b>3,5</b>	<b>3,4</b>	<b>3,2</b>
<b>Poměr úvěrů ke vkladům</b>	<i>v %</i>	<b>103</b>	<b>104</b>	<b>109</b>	<b>108</b>	<b>107</b>	<b>105</b>	<b>107</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**

		2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
								Predikce	Predikce	Výhled	Výhled
<b>Nominální měnové kurzy</b>											
<b>CZK / EUR</b>	roční průměr	<b>27,53</b>	<b>27,28</b>	<b>27,03</b>	<b>26,33</b>	<b>25,65</b>	<b>25,67</b>	<b>26,5</b>	<b>26,2</b>	<b>25,5</b>	<b>24,8</b>
	zhodnocení v %	-5,7	0,9	0,9	2,7	2,7	-0,1	-3,2	1,3	2,8	2,8
<b>CZK / USD</b>	roční průměr	<b>20,75</b>	<b>24,60</b>	<b>24,43</b>	<b>23,39</b>	<b>21,74</b>	<b>22,94</b>	<b>24,2</b>	<b>23,9</b>	<b>23,3</b>	<b>22,6</b>
	zhodnocení v %	-5,7	-15,7	0,7	4,5	7,6	-5,2	-5,2	1,1	2,8	2,8
<b>Nominální efektivní měnový kurz<sup>1)</sup></b>	průměr 2015=100	<b>100,8</b>	<b>100,0</b>	<b>102,4</b>	<b>105,4</b>	<b>109,3</b>	<b>108,9</b>	<b>105</b>	<b>107</b>	<b>110</b>	<b>113</b>
	zhodnocení v %	-5,2	-0,8	2,4	2,9	3,7	-0,3	-3,3	1,2	2,8	2,8
<b>Reálný měnový kurz vůči EA19<sup>2)</sup></b>	průměr 2015=100	<b>99,3</b>	<b>100,0</b>	<b>101,3</b>	<b>104,5</b>	<b>108,6</b>	<b>110,5</b>	<b>109</b>	<b>111</b>	<b>114</b>	<b>118</b>
	zhodnocení v %	-4,2	0,7	1,3	3,1	4,0	1,7	-1,1	1,2	3,2	3,4
<b>Reálný efektivní měnový kurz<sup>3)</sup></b>	průměr 2015=100	<b>100,9</b>	<b>100,0</b>	<b>102,6</b>	<b>106,6</b>	<b>111,1</b>	<b>111,5</b>	.	.	.	.
	zhodnocení v %	-5,2	-0,9	2,6	3,9	4,3	0,3	.	.	.	.

<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**

		2019				2020			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
						Odhad	Predikce	Predikce	Predikce
<b>Nominální měnové kurzy</b>									
<b>CZK / EUR</b>	průměr čtvrtletí	<b>25,68</b>	<b>25,68</b>	<b>25,74</b>	<b>25,58</b>	<b>25,63</b>	<b>27,0</b>	<b>26,8</b>	<b>26,6</b>
	zhodnocení v %	-1,1	-0,3	0,1	0,9	0,2	-4,9	-4,0	-3,9
<b>CZK / USD</b>	průměr čtvrtletí	<b>22,61</b>	<b>22,86</b>	<b>23,15</b>	<b>23,11</b>	<b>23,25</b>	<b>24,7</b>	<b>24,5</b>	<b>24,3</b>
	zhodnocení v %	-8,6	-5,9	-4,2	-2,6	-2,7	-7,4	-5,5	-5,1
<b>Nominální efektivní měnový kurz<sup>1)</sup></b>	průměr 2015=100	<b>108,8</b>	<b>108,8</b>	<b>108,9</b>	<b>109,2</b>	<b>109</b>	<b>103</b>	<b>104</b>	<b>105</b>
	zhodnocení v %	-1,1	-0,4	-0,5	0,6	0,1	-5,0	-4,4	-4,0
<b>Reálný měnový kurz vůči EA19<sup>2)</sup></b>	průměr 2015=100	<b>110,1</b>	<b>110,1</b>	<b>110,6</b>	<b>111,1</b>	<b>112</b>	<b>108</b>	<b>109</b>	<b>109</b>
	zhodnocení v %	0,7	1,4	1,9	2,7	2,1	-2,0	-1,9	-2,3
<b>Reálný efektivní měnový kurz<sup>3)</sup></b>	průměr 2015=100	<b>111,8</b>	<b>111,1</b>	<b>111,3</b>	<b>111,8</b>	.	.	.	.
	zhodnocení v %	-0,5	0,0	0,2	1,7	.	.	.	.

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

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

<sup>3)</sup> 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

Vláda České republiky ve snaze zamezit šíření nového koronaviru vyhlásila dne 12. března 2020 **nouzový stav** na celém území státu. V jeho rámci přijímaná razantní, ale nezbytná opatření za účelem zbrzdění explozivního nárůstu počtu nakažených mají zásadní negativní vliv na makroekonomický vývoj i hospodaření sektoru vládních institucí. Byť jen rámcová kvantifikace ekonomických dopadů a jejich načasování je s ohledem na dynamický vývoj situace mimořádně obtížná, a pravděpodobně ji bude možné provést až zpětně s určitým časovým odstupem.

Ke zmírnění očekávané ekonomické recese by měla přispět **razantní fiskální opatření**, která by měla vést ke zvýšení schodku státního rozpočtu z původně plánovaných 40 mld. Kč na 200 mld. Kč, tedy téměř o 3 % HDP. Součástí těchto opatření je i pozastavení elektronické

evidence tržeb a náběhu její poslední vlny po dobu trvání nouzového stavu a následně 3 měsíce.

Ze střednědobého hlediska je významné, že dne 20. ledna 2020 vláda schválila **teze Hospodářské strategie České republiky 2020–2030**. Východiska hospodářské strategie se zabývají zejména pozicí ČR v globálním kontextu a její konkurenceschopností. Hlavní vizí a cílem je posunout Českou republiku do roku 2030 mezi 20 nejkonkurenceschopnějších ekonomik světa podle žebříčku Světového ekonomického fóra.

Dne 17. února 2020 vláda schválila návrh nařízení o **zvýšení částek životního minima a existenčního minima** od 1. dubna 2020. Životní minimum je minimální společensky uznaná hranice peněžních příjmů k zajištění výživy a ostatních základních osobních potřeb. Pro jednotlivce se zvýší o 13,2 % na 3 860 Kč měsíčně. Analogicky se zvý-



ší i částky pro vícečetné domácnosti, které jsou odstupňovány např. podle věku dětí. Existenční minimum je minimální hranicí peněžních příjmů, která se považuje za

nezbytnou k zajištění výživy a ostatních základních osobních potřeb na úrovni umožňující přežití. Zvýší se rovněž o 13,2 % na 2 490 Kč.

## 1.6 Demografie

Počet obyvatel ČR se mírně zvyšuje. Na počátku roku 2020 žilo v ČR celkem 10,694 mil. lidí. V průběhu roku 2019 se počet obyvatel zvýšil o 44,1 tis. osob, tj. o 0,4 %. S velmi pozvolným nárůstem zhruba v souladu se střední variantou populační projekce ČSÚ či nepatrně vyšším lze počítat i v horizontu predikce.

O výše uvedený přírůstek populace se postaralo výhradně **kladné saldo migrace**. Zahraniční stěhování, motivované převážně napjatou situací na trhu práce, zvýšilo počet obyvatel o 44,3 tis., což bylo nejvíce od roku 2008 a o 5,6 tis. více než v roce 2018. Zatímco do ČR se ze zahraničí přistěhovalo 65,6 tis. osob, 21,3 tis. se z ČR naopak vystěhovalo. Více než jednou třetinou se na kladném saldu stěhování podíleli občané Ukrajiny (18,2 tis.), významný byl i podíl občanů Slovenska (4,6 tis.) a Ruska (2,7 tis.).

V roce 2019 byl rozdíl mezi počtem **narozených a zemřelých** téměř nulový. Během roku 2019 se živě narodilo 112,2 tis. dětí, o 1,8 tis. méně než v roce 2018. Plodnost žen zůstala v roce 2019 na obdobné úrovni jako v roce 2018, když dle předběžných výsledků dosáhla úrovně 1,71–1,72 dítěte na jednu ženu. V pozadí nižšího počtu narozených tak stojí změny ve věkové struktuře žen v reprodukčním věku

V průběhu roku 2019 zemřelo 112,4 tis. obyvatel, což zhruba odpovídalo výsledku předchozího roku. U počtu živě narozených dětí lze očekávat pokračování tendence k mírnému poklesu i pro nejbližší roky, zatímco úmrtnost by měla spíše stagnovat. Vzhledem k přijatým razantním

opatřeními neočekáváme, že by se v úmrtnosti měla epidemie koronaviru zásadním způsobem projevit.

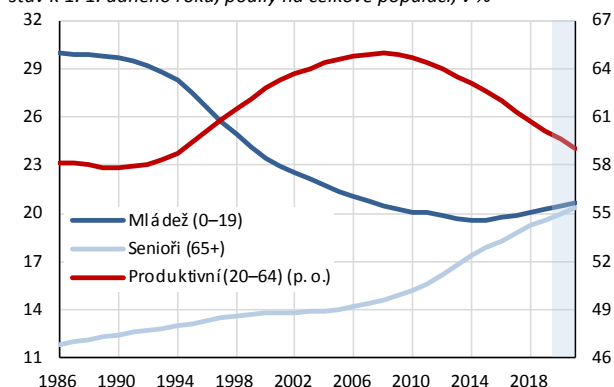
Podrobné údaje o **věkové struktuře** populace ČR k počátku roku 2020 budou publikovány až v červnu. Lze však očekávat nárůst počtu obyvatel v nejmladších věkových skupinách i v seniorském věku. Naproti tomu pokles počtu obyvatel ve věku 20–64 let, byť poněkud zbrzděný intenzivní imigrací s příznivou věkovou strukturou, zřejmě nadále pokračuje.

Počet **starobních důchodců** byl vlivem ekonomické konjunktury nižší, než by odpovídalo demografickému vývoji a prodlužování statutárního věku odchodu do důchodu. K počátku roku 2020 byl zaznamenán jen nepatrný meziroční nárůst počtu starobních důchodců o 4,7 tis, tj. o 0,2 %. Stagnace by měla pokračovat i v následujících několika letech.

Na začátku roku 2020 bylo v důchodovém systému celkem 2,415 mil. starobních důchodců, tedy 22,6 % obyvatel ČR. Mezi počátky let 2012 a 2019 zvyšování jejich počtu zaostávalo za dynamickým růstem zaměstnanosti, a proto došlo k viditelnému snížení efektivní míry závislosti o 2,7 p. b., což bylo jedním z faktorů přebytku salda důchodového účtu. Změna chování trhu práce, která se projevila poklesem zaměstnanosti koncem roku 2019 (viz kap. 3.3), vedla k tomu, že se efektivní míra závislosti poprvé po 8 letech zvýšila. V důsledku hlubokého propadu ekonomiky v roce 2020, provázeného poklesem zaměstnanosti, bude zvyšování míry závislosti pokračovat i nadále.

**Graf 1.6.1: Věkové skupiny**

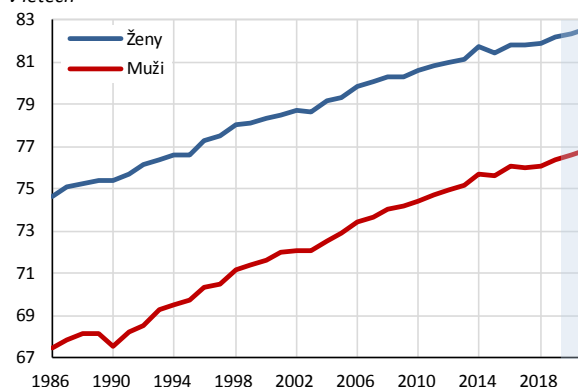
stav k 1. 1. daného roku, podíly na celkové populaci, v %



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

**Graf 1.6.2: Očekávaná střední délka života při narození**

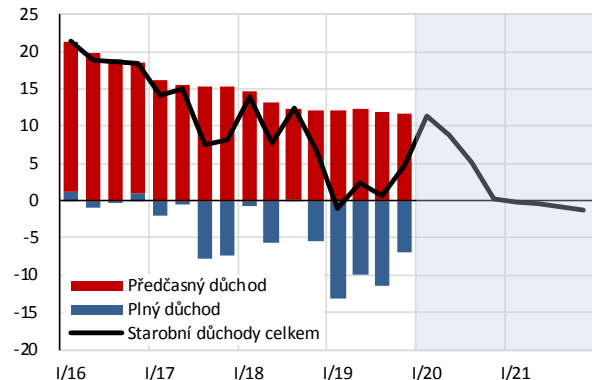
v letech



Zdroj: ČSÚ.

### Graf 1.6.3: 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

		2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
								Predikce	Predikce	Výhled	Výhled
<b>Počet obyvatel k 1. 1.</b>	<i>tis. osob</i>	<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>10 694</b>	<b>10 717</b>	<b>10 737</b>	<b>10 754</b>
	<i>růst v %</i>	0,0	0,2	0,1	0,2	0,3	0,4	0,4	0,2	0,2	0,2
0–19 let	<i>tis. osob</i>	2 057	2 064	2 082	2 106	2 133	2 160	2 189	2 210	2 228	2 244
	<i>růst v %</i>	-0,6	0,3	0,9	1,2	1,3	1,3	1,3	1,0	0,9	0,7
20–64 let	<i>tis. osob</i>	6 630	6 594	6 540	6 484	6 437	6 403	6 371	6 329	6 289	6 257
	<i>růst v %</i>	-0,7	-0,5	-0,8	-0,9	-0,7	-0,5	-0,5	-0,7	-0,6	-0,5
65 a více let	<i>tis. osob</i>	1 826	1 880	1 932	1 989	2 040	2 087	2 134	2 178	2 219	2 254
	<i>růst v %</i>	3,3	3,0	2,8	2,9	2,6	2,3	2,3	2,1	1,9	1,6
<b>Starobní důchodci k 1. 1.<sup>1)</sup></b>	<i>tis. osob</i>	<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>2 415</b>	<b>2 415</b>	<b>2 414</b>	<b>2 407</b>
	<i>růst v %</i>	0,0	0,6	0,9	0,8	0,3	0,3	0,2	0,0	0,0	-0,3
<b>Míry závislosti k 1. 1.</b>											
Demografická	%	27,5	28,5	29,5	30,7	31,7	32,6	33,5	34,4	35,3	36,0
Podle platné legislativy	%	38,8	39,3	39,8	40,1	40,4	40,4	40,6	40,7	40,7	40,5
Efektivní míra závislosti	%	47,2	46,9	46,8	46,2	45,7	45,2	45,5	45,9	45,9	45,6
<b>Úhrnná plodnost</b>	<i>počet dětí</i>	<b>1,528</b>	<b>1,570</b>	<b>1,630</b>	<b>1,687</b>	<b>1,708</b>	<b>1,71</b>	<b>1,70</b>	<b>1,70</b>	<b>1,70</b>	<b>1,70</b>
<b>Přírůstek populace</b>	<i>tis. osob</i>	<b>26</b>	<b>16</b>	<b>25</b>	<b>31</b>	<b>40</b>	<b>44</b>	<b>23</b>	<b>20</b>	<b>17</b>	<b>15</b>
<b>Přirozený přírůstek</b>	<i>tis. osob</i>	<b>4</b>	<b>0</b>	<b>5</b>	<b>3</b>	<b>1</b>	<b>0</b>	<b>-3</b>	<b>-6</b>	<b>-9</b>	<b>-11</b>
Živě narození	<i>tis. osob</i>	110	111	113	114	114	112	109	107	105	103
Zemřelí	<i>tis. osob</i>	106	111	108	111	113	112	112	113	114	114
<b>Saldo migrace</b>	<i>tis. osob</i>	<b>22</b>	<b>16</b>	<b>20</b>	<b>28</b>	<b>39</b>	<b>44</b>	<b>26</b>	<b>26</b>	<b>26</b>	<b>26</b>
Imigrace	<i>tis. osob</i>	42	35	38	46	58	67	.	.	.	.
Emigrace	<i>tis. osob</i>	20	19	17	18	20	21	.	.	.	.

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 v roce 2019 nacházela na vrcholu hospodářského cyklu. **Kladná mezeza výstupu** ve 4. čtvrtletí 2019 dosáhla 3,8 % potenciálního produktu<sup>1</sup>. Vzhledem k pandemii koronaviru a opatřením proti šíření nákazy lze očekávat, že hospodářský propad způsobí přechod ekonomiky do hluboce záporné produkční mezery, která by ve 2. čtvrtletí 2020 mohla dosáhnout hodnoty v intervalu -5 až -6 % potenciálního produktu. V dalším období by se záporná produkční mezeza měla uzavírat.

Meziroční růst **potenciálního produktu** se postupně zpomaluje. Podle nového odhadu ve 4. čtvrtletí 2019 dosáhl 1,0 %. V tomto výsledku se projevuje očekávaný hluboký propad ekonomické aktivity v 1. pololetí 2020. Po odeznění recese by se měl růst potenciálního produktu pozvolna zvyšovat.

Potenciální růst je zásadně ovlivňován trendovou složkou **souhrnné produktivity výrobních faktorů**. Ve 4. čtvrtletí dosáhl její příspěvek 0,6 p. b.

**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 ve 4. čtvrtletí 2019 z meziročního růstu

potenciálního produktu ubralo 0,3 p. b., přičemž obdobnou hodnotu lze očekávat i v následujícím období.

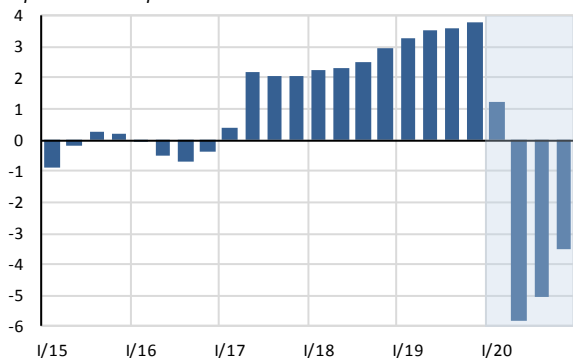
Negativní dopad demografického vývoje na nabídku práce donedávna tlumilo dynamické **zvyšování míry participace**, díky čemuž se velikost pracovní síly v ekonomice zvyšovala. Od 2. čtvrtletí 2019 však došlo (pravděpodobně spíše vlivem jednorázových faktorů – více viz kapitolu 3.3) k razantnímu zpomalení meziročního růstu participace, a dokonce k poklesu velikosti pracovní síly. Příspěvek míry participace k růstu potenciálního produktu tak ve 4. čtvrtletí 2019 dosáhl jen 0,1 p. b. Neočekáváme, že by epidemie koronaviru měla mít na participaci zásadní vliv.

V ČR dochází k dlouhodobému pozvolnému poklesu počtu **obvykle odpracovaných hodin**. Ve 4. čtvrtletí tento faktor zbrzdil růst potenciálního produktu o 0,1 p. b.

Díky vysokému nárůstu tvorby hrubého fixního kapitálu v roce 2018 dosáhl ve 4. čtvrtletí 2019 příspěvek **zásoby kapitálu** 0,7 p. b.

**Graf 2.1.1: Produkční mezeza**

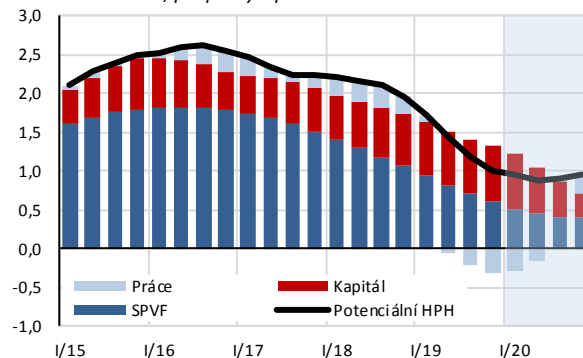
v % potenciálního produktu



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

**Graf 2.1.2: Potenciální produkt**

meziroční růst v %, příspěvky v procentních bodech

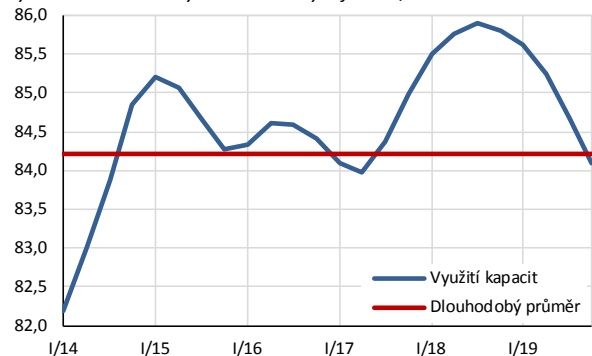


Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

<sup>1</sup> V této Makroekonomické predikci došlo ke změně způsobu výpočtu produkční mezery. Zatímco doposud byly výpočty založeny pouze na datech za minulost, nově do výpočtu vstupují i prognózy za období odhadu, predikce a výhledu. Při tomto způsobu výpočtu očekávaný hluboký propad ekonomiky ve 2. čtvrtletí 2020 výrazně zvyšuje hodnoty produkční mezery a snižuje tempo růstu potenciálního produktu v nedávné minulosti.

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

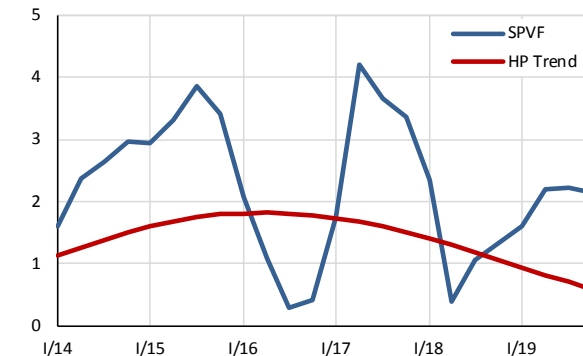
vyhlazeno Hodrickovým-Prescottovým filtrem, v %



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**

		2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
											<i>Predikce</i>
<b>Produkční mezera</b>	%	<b>-0,9</b>	<b>-2,6</b>	<b>-4,3</b>	<b>-2,5</b>	<b>-0,1</b>	<b>-0,4</b>	<b>1,7</b>	<b>2,5</b>	<b>3,6</b>	<b>-3,3</b>
<b>Potenciální produkt<sup>1)</sup></b>	růst v %	<b>0,8</b>	<b>1,0</b>	<b>1,3</b>	<b>1,5</b>	<b>2,3</b>	<b>2,6</b>	<b>2,3</b>	<b>2,1</b>	<b>1,3</b>	<b>0,9</b>
<b>Příspěvky</b>											
Trend souhrnné produktivity faktorů	<i>p.b.</i>	0,4	0,5	0,8	1,3	1,7	1,8	1,6	1,2	0,8	0,4
Zásoba kapitálu	<i>p.b.</i>	0,6	0,5	0,4	0,4	0,6	0,6	0,5	0,6	0,7	0,5
Obyvatelstvo 20–64 let	<i>p.b.</i>	-0,1	-0,3	-0,3	-0,4	-0,3	-0,4	-0,4	-0,4	-0,3	-0,3
Míra participace	<i>p.b.</i>	0,0	0,6	0,8	0,3	0,5	0,7	0,7	0,7	0,3	0,4
Obvykle odpracované hodiny	<i>p.b.</i>	-0,2	-0,3	-0,4	-0,2	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1

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

Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

## 2.2 Konjunkturální indikátory

V důvěře ekonomických subjektů se v březnu 2020 začaly silně negativně projevat ekonomické dopady šířící se pandemie nového typu koronaviru. Indikátor důvěry tak v 1. čtvrtletí 2020 poukazuje na pokles meziroční dynamiky hrubé přidané hodnoty v průmyslu, ve stavebnictví i v obchodu a službách. Avšak korelace mezi vývojem důvěry a hrubé přidané hodnoty ve stavebnictví je velmi nízká.

Kompozitní indikátor vývozu zboží, sestavený MF ČR z dílčích otázek konjunkturálního průzkumu ČSÚ a podnikatelské důvěry v Německu, dále klesl, což pro 1. čtvrtletí 2020 indikuje pravděpodobné snížení exportu.

Indikátor důvěry spotřebitelů ČSÚ v 1. čtvrtletí 2020 strmě propadl. Jeho vývoj tak pro 1. polovinu roku 2020

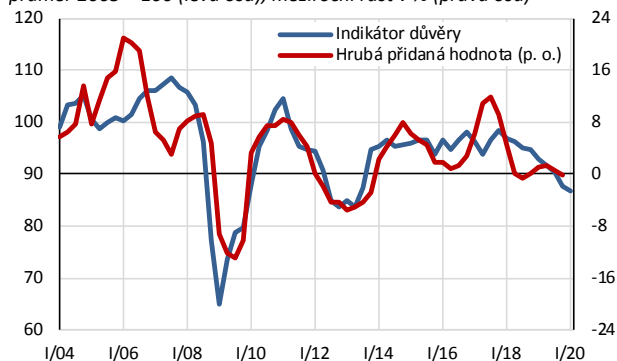
signalizuje razantní zpomalení dynamiky výdajů domácností na konečnou spotřebu, protože indikátor důvěry vykazuje předstih 1–2 čtvrtletí. Naopak indikátor důvěry spotřebitelů, sestavený MF ČR z dílčích otázek spotřebitelského průzkumu Evropské komise, se po předchozích poklesech stabilizoval. Horší hodnocení ekonomické situace bylo vykompenzováno vyšším sklonem ke spotřebě.

Vlivem oslabení všech svých složek signalizuje souhrnný indikátor důvěry pro 1. čtvrtletí 2020 viditelný pokles meziročního růstu hrubé přidané hodnoty.

Kompozitní předstihový indikátor poukazuje na započítí citelného uzavírání kladné mezery výstupu v 1. polovině roku 2020.

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

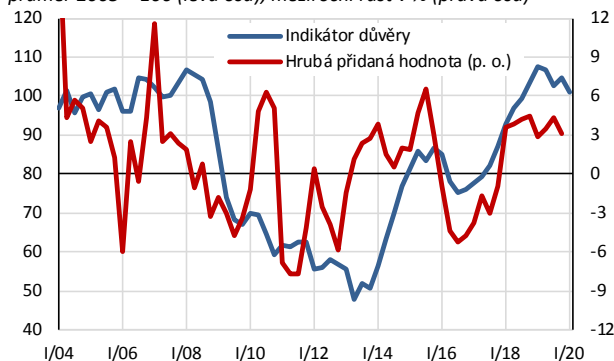
průměr 2005 = 100 (levá osa), meziroční růst v % (pravá osa)



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**

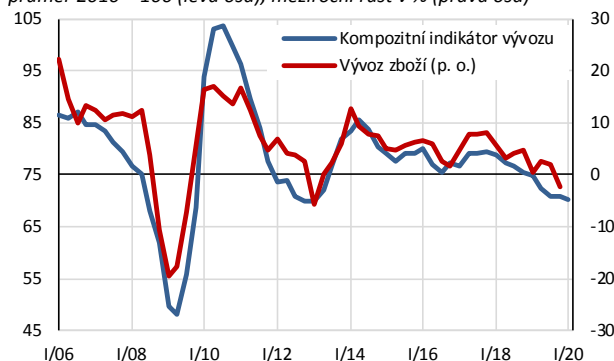
průměr 2005 = 100 (levá osa), meziroční růst v % (pravá osa)



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

**Graf 2.2.4: Kompozitní indikátor vývozu zboží**

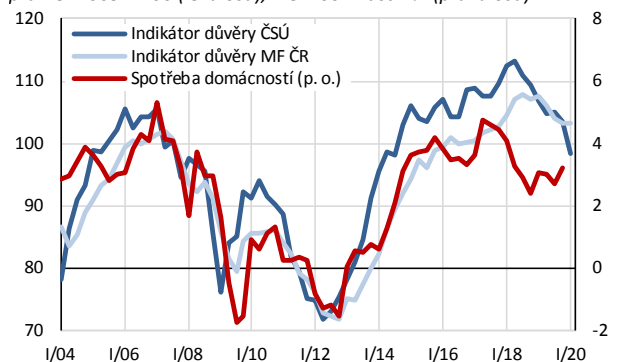
průměr 2010 = 100 (levá osa), meziroční růst v % (pravá osa)



Zdroj: CESifo, ČSÚ. Výpočty MF ČR.

**Graf 2.2.5: Indikátory důvěry a spotřeba domácností**

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



Zdroj: ČSÚ, Evropská komise. Výpočty MF ČR.

**Graf 2.2.6: Rozklad spotřebitelských očekávání**

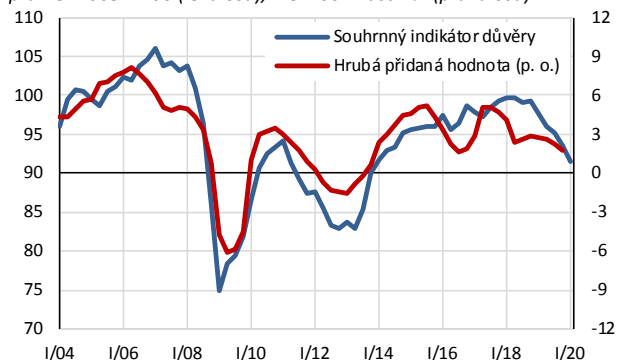
indikátor důvěry spotřebitelů MF ČR, saldo, příspěvky



Zdroj: Evropská komise. Výpočty MF ČR.

**Graf 2.2.7: Souhrnný indikátor důvěry a HPH**

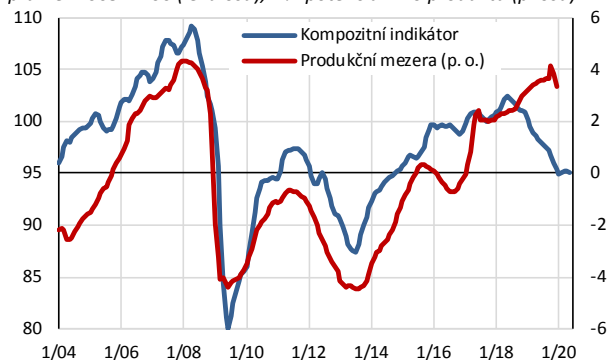
průměr 2005 = 100 (levá osa), meziroční růst v % (pravá osa)



Zdroj: ČSÚ.

**Graf 2.2.8: Kompozitní předstihový indikátor**

průměr 2005 = 100 (levá osa), v % potenciálního produktu (p. osa)



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

# 3 Predikce makroekonomického vývoje v ČR

## 3.1 Ekonomický výkon

### 3.1.1 Vývoj HDP ve 4. čtvrtletí 2019

Výkon ekonomiky měřený reálným HDP ve 4. čtvrtletí 2019 meziročně vzrostl o 1,8 % (*proti 1,6 %*), sezónně očištěný HDP se mezičtvrtletně zvýšil o 0,5 % (*proti 0,2 %*). K mezičtvrtletnímu růstu přispěla většina odvětví služeb, zpracovatelský průmysl naopak růstovou dynamiku tlumil. ČSÚ v rámci zpřesnění dat snížil meziroční růst HDP ve 2. a 3. čtvrtletí 2019 shodně o 0,1 p. b. Výraznějších změn doznala tvorba hrubého fixního kapitálu a změna zásob, na ostatních výdajových položkách nebyly revize zásadní.

Meziroční růst HDP byl tažen výhradně domácí poptávkou, příspěvek salda zahraničního obchodu se zbožím a službami byl naopak významně negativní.

Spotřeba domácností byla podpořena pokračujícím silným růstem disponibilního důchodu, na druhou stranu ji výrazně tlumil meziroční nárůst míry úspor. Důvěra spotřebitelů se dále snížila, z dlouhodobého pohledu byla ale její úroveň stále vysoká. Nejdynamičtější složkou spotřeby domácností byly výdaje na statky střednědobé spotřeby a služby, rostly však také výdaje na statky dlouhodobé a krátkodobé spotřeby. Reálně se výdaje domácností na konečnou spotřebu zvýšily o 2,9 % (*proti 2,4 %*). Spotřeba sektoru vládních institucí vzrostla o 1,8 % (*proti 2,7 %*), zejména kvůli dynamice zaměstnanosti, naturálních sociálních dávek a mezispotřeby.

Tvorba hrubého fixního kapitálu se zvýšila o 4,3 % (*proti poklesu o 0,6 %*). Prorůstově působily zejména investice do obydlí a nerezidenčních staveb, investice do dopravních prostředků naopak meziročně klesly. Ze sektorového hlediska byla investiční aktivita tažena především soukromými subjekty, v menší míře pak sektorem vládních institucí. Při výrazně kladném příspěvku změny zásob se tvorba hrubého kapitálu zvýšila více než investice do fixního kapitálu, a to o 8,8 % (*proti 1,9 %*).

Vlivem citelného poklesu exportní výkonnosti a faktické stagnace exportních trhů se vývoz zboží a služeb v porovnání se stejným čtvrtletím předchozího roku výrazně snížil. Celkový vývoz tak ve 4. čtvrtletí 2019 klesl o 2,1 % (*proti 1,6 %*). Růst dovozu zboží a služeb v návaznosti na oslabení vývozu zpomalil, podpořilo jej ale zrychlení dovozně náročné investiční poptávky. Celkový dovoz vzrostl o 1,0 % (*proti poklesu o 0,8 %*).

Směnné relace se při poklesu vývozních i dovozních cen zlepšily o 0,7 % (*proti 0,9 %*). Reálný hrubý domácí důchod tak meziročně vzrostl o 2,3 % (*beze změny*).

Hrubý provozní přebytek se zvýšil o 5,1 % (*proti 4,6 %*), náhrady zaměstnancům vzrostly o 6,4 % (*proti 6,6 %*) a saldo daní a dotací na výrobu bylo meziročně vyšší

o 3,4 % (*proti 1,7 %*). Ve výsledku nominální HDP vykázal růst o 5,5 % (*proti 5,2 %*).

### 3.1.2 Predikce HDP pro roky 2020 a 2021

Odhadujeme, že reálný HDP v 1. čtvrtletí 2020 mezičtvrtletně poklesl o 2,2 % (*proti růstu o 0,6 %*) a meziročně o 0,5 % (*proti růstu o 2,2 %*). S výjimkou indikátorů důvěry byly údaje o vývoji ekonomiky (produkce v průmyslu a ve stavebnictví, tržby v maloobchodě a ve službách, zahraniční obchod) počátkem roku 2020 k datu uzávěrky predikce dostupné pouze za leden. Vyjma dat z konjunkturálního šetření tak zatím žádný ukazatel nezachycoval silné zasažení ekonomiky dopady pandemie onemocnění COVID-19 koncem 1. čtvrtletí 2020.

Negativní efekty jsou naprosto bezprecedentní, mezi sebou se dále zesilují, a dají se tak jen velmi těžko odhadovat. Standardně používané predikční nástroje jsou za těchto okolností použitelné ve značně omezené míře. Vzhledem k informacím dostupným k 31. březnu 2020 představuje tato predikce scénář možného vývoje ekonomiky. V závislosti na průběhu epidemie koronaviru a na opatřeních, jež jednotlivé státy přijímají k zabránění šíření nákazy a na podporu ekonomiky, se ale skutečný vývoj může od tohoto scénáře výrazně odchýlit.

Opatřeními vlády ČR zaváděnými k zastavení šíření nákazy bude v 1. polovině letošního roku ovlivněna významná část ekonomiky, zejména odvětví cestovního ruchu, kultury a sportu, obchodu a dopravy. Současnou situací však bude zasažen také zpracovatelský průmysl. Zde se bude jednat patrně o negativní nabídkový šok, který se prostřednictvím omezené spotřeby domácností a investičních výdajů firem dále promítne do ostatních odvětví ekonomiky. V obdobné situaci se nalézá většina evropských zemí, poklesu ekonomické aktivity se nevyhne ani Čína a Spojené státy americké. Česká ekonomika proto bude výrazně negativně zasažena také přes zahraniční poptávku.

Za předpokladu, že se epidemii koronaviru podaří v průběhu 2. čtvrtletí zvládnout, by česká ekonomika měla v 1. a obzvláště pak ve 2. čtvrtletí 2020 vykázat mezičtvrtletní propad. Ve 2. polovině letošního roku by se mohlo dostavit oživení ekonomické aktivity, které však bude tlumeno vývojem v nejlépe zasažených evropských ekonomikách (Itálie, Španělsko), v nichž se zřejmě projeví finanční problémy domácností a podniků. V tomto scénáři však není zahrnut pravděpodobný vliv narušení dodavatelsko-odběratelských vztahů ať už domácích, nebo přeshraničních (bližší informace v Boxu 3.1).

V roce 2020 by měla k poklesu HDP přispívat domácí i zahraniční poptávka. Očekáváme, že reálný HDP v roce

2020 poklesne o 5,6 % (*proti růstu o 2,0 %*) a v roce 2021 vzroste o 3,1 % (*proti 2,1 %*).

Výdaje na konečnou spotřebu domácností budou v roce 2020 negativně ovlivněny poklesem reálného disponibilního důchodu, a to navzdory tomu, že se v jeho dynamice pozitivně promítne řada diskrečních změn v sociální oblasti. Opatření spojená s vyhlášením mimořádného stavu by se měla dotknout zejména výdajů na služby. Při očekávaném meziročním poklesu míry úspor (vyhlazování spotřeby) by tak reálná spotřeba domácností měla klesnout o 1,5 % (*proti růstu o 2,4 %*). V roce 2021 by se výdaje domácností na konečnou spotřebu mohly díky obnovenému růstu disponibilního důchodu zvýšit o 0,8 % (*proti 2,2 %*).

Očekáváme, že spotřeba sektoru vládních institucí letos vzroste o 2,6 % (*proti 1,9 %*) a v roce 2021 o 2,0 % (*proti 1,9 %*). Mezi hlavní faktory bude patřit růst naturálních sociálních dávek, mezispotřeby a rovněž zaměstnanosti. Výdaje v oblasti zdravotnictví byly již dohodou z konce roku 2019 podpořeny částečným zapojením rezerv zdravotních pojišťoven, což bylo promítnuto zejména v náhradách zaměstnancům. Dodatečné výdaje ve zdravotnictví souvisí s řešením pandemie koronaviru. Přes škrtky v rámci centrálních úřadů státní správy se počítá s personálním navýšením ve školství a u ozbrojených složek. Dynamiku podpoří i růst výdajů na nákup zboží a služeb za přispění běžných dotací z fondů EU.

Tvorba hrubého fixního kapitálu by měla v roce 2020 propadnout pod tíhou recese v zemích hlavních obchodních partnerů a silného nárůstu nejistoty ohledně šíření koronaviru v ČR i zahraničí. Měnové podmínky by naopak na dynamiku investiční aktivity měly působit pozitiv-

ně. V roce 2021 by se k uvedenému faktoru měl přidat obnovený hospodářský růst v zahraničí, díky němuž by soukromé investice měly po propadu v roce 2020 opět vzrůst. Očekávané oživení investic v roce 2021 je však zatíženo značnými vnějšími riziky (viz kapitolu Rizika a nejistoty predikce). V případě investic sektoru vládních institucí pro rok 2020 počítáme s poklesem investičních výdajů financovaných z národních zdrojů. V následujících letech ale očekáváme obnovení vládní investiční aktivity podpořené realizací projektů spolufinancovaných fondy EU. Výhled pro rok 2023 zahrnuje nákup vojenských vrtulníků z USA (v hodnotě 17,5 mld. Kč včetně daně z přidané hodnoty), který se zároveň plně promítne v dovozu zboží. Tvorba hrubého fixního kapitálu by v roce 2020 mohla poklesnout o 13,6 % (*proti růstu o 0,9 %*) a v roce 2021 vzrůst o 3,2 % (*proti 2,0 %*).

Předpokládáme, že v roce 2020 kvůli propadu ekonomické aktivity dojde k poklesu zásob, v roce 2021 by pak mělo dojít k jejich opětovnému nárůstu. Celková tvorba hrubého kapitálu by tak letos měla poklesnout o 16,3 % (*proti růstu o 0,9 %*) a v roce příštím vzrůst o 6,7 % (*proti 1,9 %*).

Očekáváme, že vývoz zboží a služeb v roce 2020 klesne o 17,0 % (*proti růstu o 1,1 %*) a v roce 2021 vzroste o 6,8 % (*proti 2,2 %*). Propad vývozu zboží a služeb v roce 2020 odráží pokles exportních trhů i exportní výkonnosti (viz kapitolu 3.4). Dynamika vývozu a dovozně náročné investiční poptávky se pak promítá v tempu dovozu zboží a služeb. Dovoz tak letos pravděpodobně klesne o 16,8 % (*proti růstu o 0,9 %*) a v roce 2021 vzroste o 6,3 % (*proti 2,0 %*).

### Box 3.1: Dopady nového typu koronaviru na českou ekonomiku

#### Dosavadní vývoj a situace v Číně

Od začátku roku 2020 působí v Číně nový typ koronaviru (SARS-CoV-2) nezanedbatelné hospodářské škody, které se díky jejímu silnému zapojení do mezinárodních dodavatelských řetězců projeví ve zbytku světa. I přes restriktivní opatření čínské vlády v epicentru nákazy (město Wu-chan v provincii Chu-pej) se nicméně nepodařilo šíření koronaviru na globální úrovni limitovat. V následujících týdnech se nákaza rozšířila do 200 zemí a teritorií. K 31. březnu 2020 se virem nakazilo přes 800 tisíc lidí a zemřelo 39 019 osob. Na samotnou Čínu připadalo 10,2 % nakažených, země Evropské unie, Evropského hospodářského prostoru, Švýcarska a Spojeného království se na počtu nakažených koronavirem podílely ze 49,9 %.

Čína patří mezi důležité obchodní partnery EU. V roce 2018 směřoval ze zemí EU (včetně Spojeného království) do Číny vývoz v hodnotě odpovídající 1,4 % unijního HDP, Čína naopak do EU dovezla zboží v hodnotě 2,6 % HDP. Čína také významně přispívá k cestovnímu ruchu v EU. Do zemí EU zavítá ročně 14,5 milionů čínských turistů.

Rovněž pro Českou republiku je Čína při ročním obrátu vzájemného obchodu ve výši 427,7 mld. Kč (7,6 % HDP) významným partnerem. Z hlediska dopadů je zásadní dovoz z Číny, který v roce 2019 dosáhl 387,2 mld. Kč. Z celkového dovozu z Číny připadá 34,7 % na telekomunikační zařízení, 16,6 % na zařízení ke zpracování dat a 4,2 % na díly ke kancelářským strojům. Výpadek v dodavatelských řetězcích znamená omezení v případě dílů a příslušenství u kancelářských a elektrických zařízení, jež se na dovozech z Číny podílí z 8,3 % a které tvoří přes 17 % českého vývozu. Nezanedbatelnou roli hrají i komponenty do aut, které tvoří 1,4 % čínských dovozů. Omezení v leteckém provozu s Čínou a dalšími asijskými zeměmi se bezpochyby promítne do turismu v ČR. Jen v roce 2019 navštívilo ČR 612 tisíc turistů z Číny (5,6 % všech zahraničních turistů).

V samotné Číně se koronavirus projevil přerušением výroby a omezeními v maloobchodě a dopravě. Průmyslová výroba se v lednu a únoru meziročně v úhrnu snížila o 13,5 %, maloobchodní tržby ve stejném období poklesly o 20,5 %. Prodeje aut v únoru 2020 meziročně klesly o 81,7 %. Negativně se na vývoji průmyslu podepsala skutečnost, že město Wu-chan je významným dopravním uzlem s řadou průmyslových zón (farmaceutický průmysl, polovodiče či automobilový sektor).

Omezení výroby v čínských závodech v první řadě narušilo dodavatelské řetězce po celém světě. Podle předběžných údajů se vývoz za leden a únor 2020 propadl o 17,2 %, dovoz za stejné období klesl o 4,0 %. Oproti roku 2003, kdy Čínu zasáhl virus SARS, je

země více exponovaná vůči mezinárodnímu prostředí (dle Světové banky byl v roce 2018 její podíl na nominálním světovém HDP 15,8 % proti 4,2 % v roce 2002, podíl na světovém obchodu 11,7 % proti 4,7 % v roce 2002). Dle počtu nově nakažených zřejmě nákaza v Číně již dosáhla svého vrcholu a rovněž výroba se podle zpráv vrací k předkrizovému stavu (na konci února obnovilo výrobu cca 80 % podniků, z toho přes 86 % velké a střední podniky).

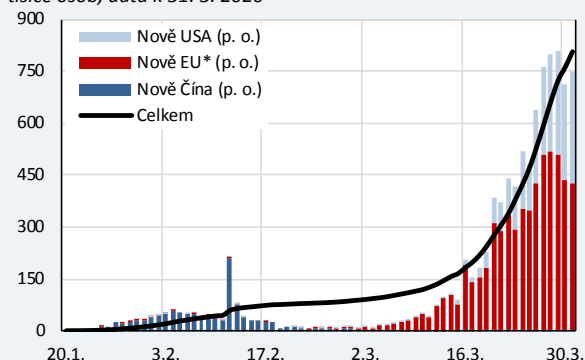
### Situace v Evropě a ve Spojených státech amerických

V zemích EU koronavirus nastoupil oproti Číně se zpožděním přibližně jednoho a půl měsíce a podle vývoje počtu nakažených nákaza zdaleka nedosáhla svého vrcholu (grafy 1 a 2). V EU vypukla nákaza nejintenzivněji v zemích orientujících se na cestovní ruch (Itálie, Španělsko), odkud se rozšířila do zbytku unie.

V současnosti dochází napříč kontinentem k rušení kulturních a sportovních akcí a uzavírání obchodů a továren. Itálie je pak od 10. března 2020 v celostátní karanténě. K uzavření hranic přistoupily i další státy, včetně ČR. Podobně jako v případě Číny budou v první řadě nejvíc zasaženy oblasti související s cestovním ruchem a další služby (pohostinství, kultura), následovat bude zřejmě omezování výroby. Silně zasaženým sektorem bude i automobilový průmysl, kde již řada firem – včetně velkých automobilek – dočasně přerušila výrobu. Dopady pandemie koronaviru jsou patrné také na akciových trzích. Např. italská burza se propadla na nejnižší hodnotu od dluhové krize eurozóny v roce 2012. Tento vývoj může představovat problém pro stabilitu křehkého bankovního sektoru v jižním křídle eurozóny.

**Graf 1: Počet nakažených koronavirem**

*tisíce osob, data k 31. 3. 2020*

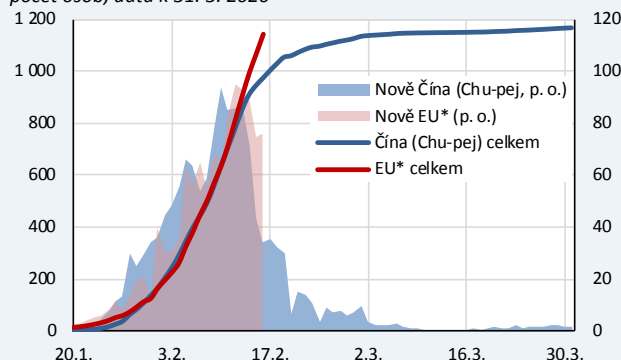


*Pozn.: \*) EU, EHP, Spojené království a Švýcarsko*

*Zdroj: European Centre for Disease Prevention and Control.*

**Graf 2: Počet nakažených na 1 milion obyvatel<sup>2</sup>**

*počet osob, data k 31. 3. 2020*

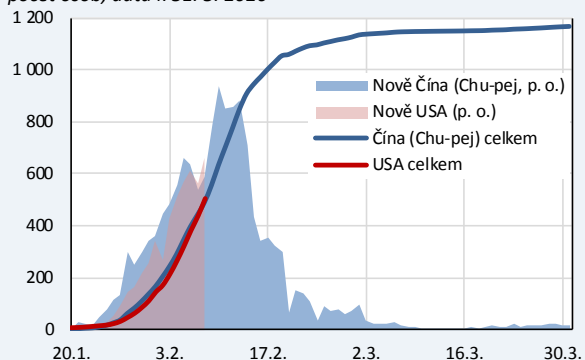


*Pozn.: \*) Vybrané země EU: FR, DE, IT, ES*

*Zdroj: European Centre for Disease Prevention and Control.*

**Graf 3: Počet nakažených na 1 milion obyvatel<sup>3</sup>**

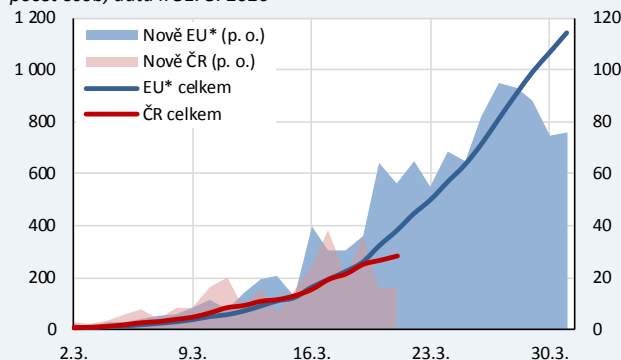
*počet osob, data k 31. 3. 2020*



*Zdroj: European Centre for Disease Prevention and Control.*

**Graf 4: Počet nakažených na 1 milion obyvatel<sup>4</sup>**

*počet osob, data k 31. 3. 2020*



*Pozn.: \*) Vybrané země EU: FR, DE, IT, ES*

*Zdroj: European Centre for Disease Prevention and Control.*

Nákaza se velmi rychle rozšířila i ve Spojených státech amerických, přičemž nejvíce zasaženou oblastí je ekonomické centrum New York. USA jsou největší ekonomikou světa (podíl na nominálním světovém HDP v roce 2018 činil 24 %), eskalace problémů by měla výrazné dopady na světovou ekonomiku. Negativní efekty pandemie koronaviru dokládá nárůst počtu žadatelů o podporu v nezaměstnanosti, který vzrostl z 211 tisíc (k 7. březnu 2020) na 3,28 milionu osob (k 21. březnu 2020), což je téměř pětinašobek předchozího maxima (695 tisíc) z října 1982.

<sup>2</sup> Údaje o počtu nakažených v Evropě jsou posunuty o 44 dní dozadu, což odpovídá zpoždění vypuknutí nákazy v EU oproti Číně.

<sup>3</sup> Údaje o počtu nakažených v USA jsou posunuty o 52 dní dozadu, což odpovídá zpoždění vypuknutí nákazy v USA oproti Číně.

<sup>4</sup> Údaje o počtu nakažených v ČR jsou posunuty o 10 dní dozadu, což odpovídá zpoždění vypuknutí nákazy v ČR oproti nejpostiženějším zemím EU.



Na negativní vývoj ekonomiky již reagovala řada centrálních bank (včetně ČNB), ať již snižováním úrokových sazeb nebo kvantitativním uvolňováním (např. Fed, ECB). V bezprecedentním rozsahu bude hospodářství jednotlivých zemí podpořeno též ze strany fiskální politiky.

### Dopady na ekonomiku

Jednotlivé odhady hospodářských dopadů pandemie koronaviru na globální ekonomiku se liší – často dosti výrazně – podle scénářů kulminace nákazy v Číně a ve zbytku světa, intenzity nemoci v rozvinutých zemích, doby trvání šíření nákazy z jednoho regionu do druhého nebo opatření proti šíření nákazy. Vzhledem k dynamicky se měnící situaci přitom tyto prognózy mimořádně rychle zastarávají a jsou i zásadně revidovány. Z tohoto důvodu zde neuvádíme žádný přehled studií či odhadů jiných institucí.

Naprostou neznámou jsou při kvantifikaci dopadů pandemie koronaviru faktory omezující nabídkovou (výpadek pracovní síly, omezení subdodávek) a poptávkovou stranu (omezení v dopravě, ve službách). Historicky ojedinělé je pak uzavírání vzdušného prostoru, restaurací a dalších rekreačních zařízení, rušení sportovních a kulturních akcí. Dopad těchto opatření, které nemají v poválečné Evropě obdoby, bude značný a pro řadu ekonomických subjektů může být likvidační. Při vyčíslování potenciálních dopadů je třeba rovněž vzít v potaz sentiment v ekonomice. Samotné obavy ze šíření koronaviru se mohou promítnout v omezení investiční aktivity a výdajů domácností na konečnou spotřebu.

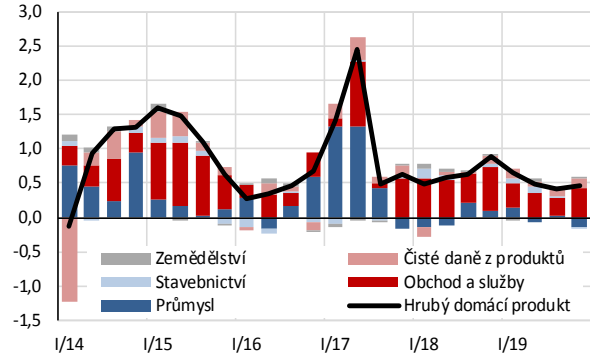
Česká ekonomika byla dopady světové pandemie nového typu koronaviru silně zasažena koncem 1. čtvrtletí 2020. Vzhledem k průběhu šíření nákazy byla přijata preventivní opatření oproti ostatním evropským zemím dříve, z toho důvodu je průběh počtu onemocnění v ČR pozvolnější (viz graf 4). Dopady krize a kanály nákazy v ČR lze popsat následujícími fázemi:

- fáze 1 – šok z Číny (1. čtvrtletí 2020) prostřednictvím narušení globálních dodavatelských řetězců (viz výše).
- fáze 2 – šok z EU (1. a 2. čtvrtletí 2020). S postupující nákazou v zemích EU (viz graf 2) dochází k poptávkovým šokům narušující v první řadě odvětví cestovního ruchu, dopravy, pohostinství a další sektory služeb. Spotřebitelé současně omezují nákupy zbytečných statků (např. automobilů).
- fáze 3 – šok ze zavádění domácích restriktivních opatření (1. a 2. čtvrtletí 2020) v podobě zákazu shromažďování, rušení sportovních a kulturních akcí, omezování výroby.
- fáze 4 – upouštění od opatření (od 2. čtvrtletí) a oživování ekonomické aktivity v průmyslu a pozvolněji v cestovním ruchu a pohostinství. Hospodářské oživení bude tlumeno řadou hysterezí spojených zejména s trhem práce a narušením vertikálních dodavatelko-odběratelských vazeb.

Vzhledem k velikosti a synchronizaci šoku, který pandemie koronaviru představuje, je nutné počítat s hlubokým propadem ekonomické aktivity v celé řadě zemí i na úrovni globální ekonomiky. Je přitom pravděpodobné, že svou hloubkou bude tento pokles minimálně srovnatelný s Velkou recesí na přelomu let 2008 a 2009. Centrální scénář makroekonomické predikce počítá s tím, že hospodářský útlum vyvolaný pandemií koronaviru bude koncentrován do 1. poloviny letošního roku. Následné oživení by mělo být spíše pozvolné – v řadě evropských ekonomik by se reálný HDP nemusel dostat na úroveň roku 2019 před koncem roku 2022. Zároveň je možné, že v některých odvětvích bude pandemie koronaviru spouštěčem hlubokých strukturálních změn.

**Graf 3.1.1: Zdroje hrubého domácího produktu**

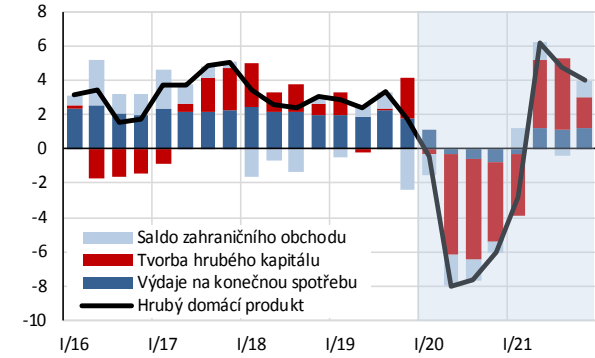
mezičtvrtletní růst reálného HDP v %, přísp. v p. b., sezónně očištěno



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

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

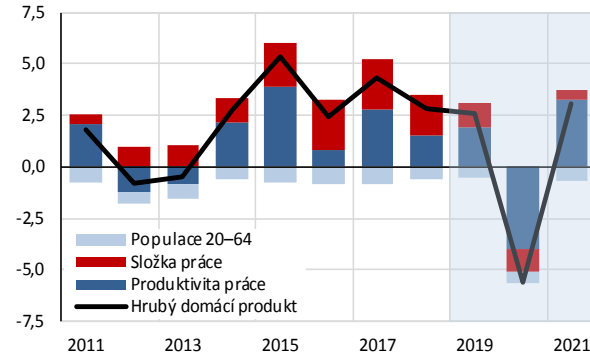
meziroční růst reálného HDP v %, příspěvky v p. b.



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

**Graf 3.1.3: Reálný hrubý domácí produkt**

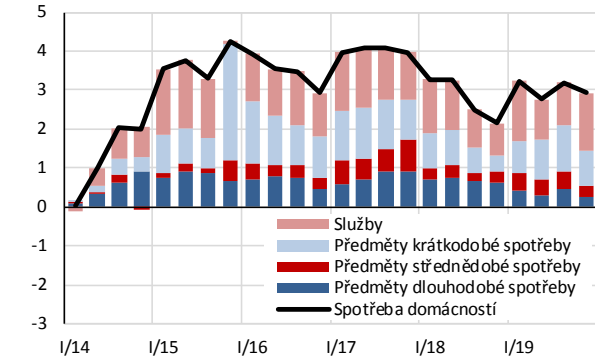
růst v %, příspěvky v procentních bodech



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

**Graf 3.1.4: Spotřeba domácností**

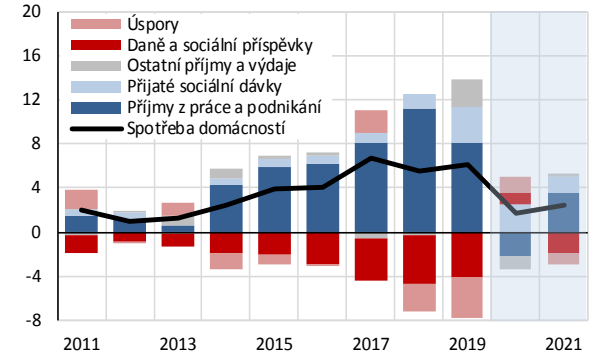
domácí pojetí, meziroční růst reálné spotřeby v %, příspěvky v p. b.



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

**Graf 3.1.5: Spotřeba domácností**

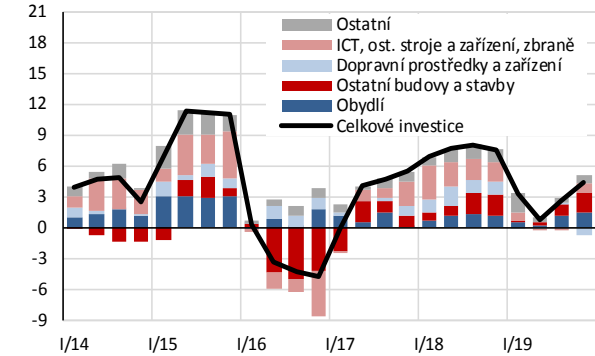
národní pojetí, meziroční růst nominální spotřeby v %, příspěvky v p. b.



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

**Graf 3.1.6: Věcné členění investic**

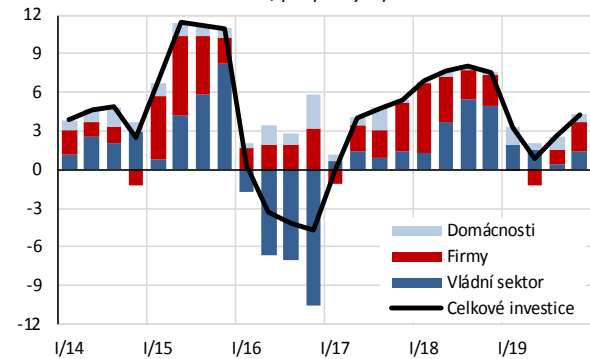
meziroční růst reálné THFK v %, příspěvky v p. b.



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

**Graf 3.1.7: Sektorové členění investic**

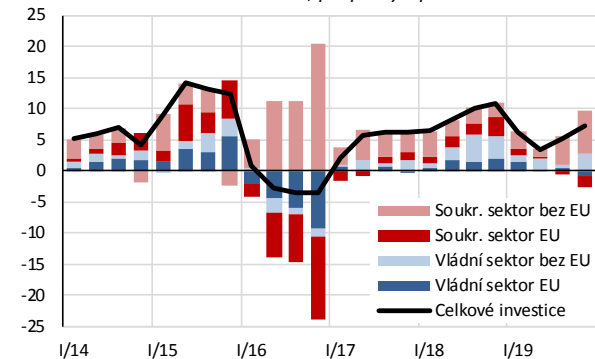
meziroční růst reálné THFK v %, příspěvky v p. b.



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*

		2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
								<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>	<i>Výhled</i>	<i>Výhled</i>
<b>Hrubý domácí produkt</b>	<i>mld. Kč 2010</i>	<b>4 089</b>	<b>4 307</b>	<b>4 412</b>	<b>4 604</b>	<b>4 735</b>	<b>4 857</b>	<b>4 583</b>	<b>4 723</b>	<b>4 814</b>	<b>4 901</b>
	<i>růst v %</i>	2,7	5,3	2,5	4,4	2,8	2,6	-5,6	3,1	1,9	1,8
	<i>růst v %<sup>1)</sup></i>	2,7	5,4	2,4	4,5	2,8	2,5	-5,6	3,0	1,9	2,0
<b>Výdaje domácností na spotřebu<sup>2)</sup></b>	<i>mld. Kč 2010</i>	<b>1 966</b>	<b>2 038</b>	<b>2 113</b>	<b>2 202</b>	<b>2 272</b>	<b>2 342</b>	<b>2 307</b>	<b>2 325</b>	<b>2 361</b>	<b>2 408</b>
	<i>růst v %</i>	1,8	3,7	3,6	4,3	3,2	3,0	-1,5	0,8	1,6	2,0
<b>Výdaje vládních inst. na spotřebu</b>	<i>mld. Kč 2010</i>	<b>812</b>	<b>827</b>	<b>849</b>	<b>860</b>	<b>890</b>	<b>912</b>	<b>936</b>	<b>955</b>	<b>974</b>	<b>995</b>
	<i>růst v %</i>	1,1	1,9	2,7	1,3	3,4	2,6	2,6	2,0	2,0	2,1
<b>Tvorba hrubého kapitálu</b>	<i>mld. Kč 2010</i>	<b>1 083</b>	<b>1 223</b>	<b>1 171</b>	<b>1 217</b>	<b>1 285</b>	<b>1 329</b>	<b>1 113</b>	<b>1 187</b>	<b>1 214</b>	<b>1 256</b>
	<i>růst v %</i>	8,6	13,0	-4,3	4,0	5,6	3,4	-16,3	6,7	2,2	3,5
Fixní kapitál	<i>mld. Kč 2010</i>	1 056	1 164	1 127	1 169	1 258	1 293	1 118	1 153	1 180	1 222
	<i>růst v %</i>	3,9	10,2	-3,1	3,7	7,6	2,8	-13,6	3,2	2,4	3,6
Změna zásob a cenností	<i>mld. Kč 2010</i>	26	59	43	48	27	36	-5	34	34	34
<b>Vývoz zboží a služeb</b>	<i>mld. Kč 2010</i>	<b>3 242</b>	<b>3 437</b>	<b>3 586</b>	<b>3 828</b>	<b>3 996</b>	<b>4 043</b>	<b>3 354</b>	<b>3 583</b>	<b>3 749</b>	<b>3 819</b>
	<i>růst v %</i>	8,7	6,0	4,3	6,7	4,4	1,2	-17,0	6,8	4,6	1,9
<b>Dovoz zboží a služeb</b>	<i>mld. Kč 2010</i>	<b>3 008</b>	<b>3 212</b>	<b>3 302</b>	<b>3 498</b>	<b>3 706</b>	<b>3 767</b>	<b>3 135</b>	<b>3 333</b>	<b>3 491</b>	<b>3 587</b>
	<i>růst v %</i>	10,1	6,8	2,8	5,9	5,9	1,7	-16,8	6,3	4,8	2,7
<b>Hrubé domácí výdaje</b>	<i>mld. Kč 2010</i>	<b>3 860</b>	<b>4 087</b>	<b>4 132</b>	<b>4 279</b>	<b>4 446</b>	<b>4 581</b>	<b>4 364</b>	<b>4 475</b>	<b>4 557</b>	<b>4 665</b>
	<i>růst v %</i>	3,4	5,9	1,1	3,5	3,9	3,0	-4,7	2,5	1,8	2,4
<b>Metodická diskrepance<sup>3)</sup></b>	<i>mld. Kč 2010</i>	<b>-4</b>	<b>-7</b>	<b>-5</b>	<b>-5</b>	<b>-3</b>	<b>-2</b>	<b>7</b>	<b>5</b>	<b>7</b>	<b>11</b>
<b>Reálný hrubý domácí důchod</b>	<i>mld. Kč 2010</i>	<b>4 112</b>	<b>4 344</b>	<b>4 486</b>	<b>4 644</b>	<b>4 777</b>	<b>4 914</b>	<b>4 660</b>	<b>4 805</b>	<b>4 907</b>	<b>5 004</b>
	<i>růst v %</i>	3,9	5,6	3,3	3,5	2,9	2,9	-5,2	3,1	2,1	2,0
<b>Příspěvky k růstu HDP<sup>4)</sup></b>											
<b>Hrubé domácí výdaje</b>	<i>p. b.</i>	<b>3,2</b>	<b>5,5</b>	<b>1,0</b>	<b>3,3</b>	<b>3,6</b>	<b>2,8</b>	<b>-4,4</b>	<b>2,4</b>	<b>1,7</b>	<b>2,2</b>
<b>Konečná spotřeba</b>	<i>p. b.</i>	<b>1,1</b>	<b>2,2</b>	<b>2,2</b>	<b>2,2</b>	<b>2,2</b>	<b>2,0</b>	<b>-0,2</b>	<b>0,8</b>	<b>1,2</b>	<b>1,4</b>
Výdaje domácností	<i>p. b.</i>	0,9	1,8	1,7	2,0	1,5	1,4	-0,7	0,4	0,8	1,0
Výdaje vlády	<i>p. b.</i>	0,2	0,4	0,5	0,2	0,7	0,5	0,5	0,4	0,4	0,5
<b>Tvorba hrubého kapitálu</b>	<i>p. b.</i>	<b>2,1</b>	<b>3,4</b>	<b>-1,2</b>	<b>1,0</b>	<b>1,4</b>	<b>0,9</b>	<b>-4,3</b>	<b>1,6</b>	<b>0,5</b>	<b>0,8</b>
Tvorba fixního kapitálu	<i>p. b.</i>	1,0	2,6	-0,8	0,9	1,9	0,7	-3,5	0,7	0,5	0,8
Změna zásob	<i>p. b.</i>	1,1	0,8	-0,4	0,1	-0,4	0,2	-0,8	0,8	0,0	0,0
<b>Saldo zahraničního obchodu</b>	<i>p. b.</i>	<b>-0,5</b>	<b>-0,2</b>	<b>1,4</b>	<b>1,1</b>	<b>-0,8</b>	<b>-0,3</b>	<b>-1,2</b>	<b>0,7</b>	<b>0,2</b>	<b>-0,4</b>
Saldo zboží	<i>p. b.</i>	-0,1	-1,1	1,0	0,8	-0,5	0,1	-0,7	0,5	0,1	-0,4
Saldo služeb	<i>p. b.</i>	-0,4	0,9	0,4	0,3	-0,3	-0,4	-0,5	0,2	0,1	0,0
<b>Hrubá přidaná hodnota</b>	<i>mld. Kč 2010</i>	<b>3 729</b>	<b>3 905</b>	<b>3 999</b>	<b>4 168</b>	<b>4 293</b>	<b>4 398</b>	.	.	.	.
	<i>růst v %</i>	3,4	4,7	2,4	4,2	3,0	2,4	.	.	.	.
<b>Saldo daní a dotací na produkty</b>	<i>mld. Kč 2010</i>	<b>363</b>	<b>402</b>	<b>414</b>	<b>437</b>	<b>443</b>	<b>460</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*

		2019				2020			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
						<i>Odhad</i>	<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>
<b>Hrubý domácí produkt</b>	<i>mld. Kč 2010</i>	<b>1 138</b>	<b>1 221</b>	<b>1 241</b>	<b>1 256</b>	<b>1 133</b>	<b>1 124</b>	<b>1 146</b>	<b>1 180</b>
	<i>růst v %</i>	2,8	2,4	3,3	1,8	-0,5	-8,0	-7,7	-6,1
	<i>růst v %<sup>1)</sup></i>	2,8	2,7	2,5	2,0	-0,9	-8,1	-7,4	-6,1
	<i>mezičtvrtletní růst v %<sup>1)</sup></i>	0,6	0,5	0,4	0,5	-2,2	-6,8	1,1	1,9
<b>Výdaje domácností na spotřebu<sup>2)</sup></b>	<i>mld. Kč 2010</i>	<b>558</b>	<b>584</b>	<b>593</b>	<b>607</b>	<b>565</b>	<b>572</b>	<b>580</b>	<b>591</b>
	<i>růst v %</i>	3,2	2,8	3,3	2,9	1,2	-2,1	-2,2	-2,6
<b>Výdaje vládních inst. na spotřebu</b>	<i>mld. Kč 2010</i>	<b>211</b>	<b>223</b>	<b>226</b>	<b>252</b>	<b>217</b>	<b>231</b>	<b>231</b>	<b>258</b>
	<i>růst v %</i>	2,1	2,8	3,7	1,8	2,6	3,4	2,4	2,2
<b>Tvorba hrubého kapitálu</b>	<i>mld. Kč 2010</i>	<b>283</b>	<b>318</b>	<b>366</b>	<b>362</b>	<b>278</b>	<b>244</b>	<b>290</b>	<b>301</b>
	<i>růst v %</i>	5,6	-0,6	0,4	8,8	-1,5	-23,5	-20,7	-16,9
Fixní kapitál	<i>mld. Kč 2010</i>	281	307	336	370	281	252	276	309
	<i>růst v %</i>	3,3	0,9	2,6	4,3	-0,1	-17,8	-17,7	-16,5
Změna zásob a ceností	<i>mld. Kč 2010</i>	2	12	30	-8	-2	-9	14	-8
<b>Vývoz zboží a služeb</b>	<i>mld. Kč 2010</i>	<b>1 005</b>	<b>1 032</b>	<b>984</b>	<b>1 021</b>	<b>950</b>	<b>782</b>	<b>768</b>	<b>855</b>
	<i>růst v %</i>	1,3	1,9	3,8	-2,1	-5,5	-24,2	-22,0	-16,3
<b>Dovoz zboží a služeb</b>	<i>mld. Kč 2010</i>	<b>918</b>	<b>934</b>	<b>926</b>	<b>990</b>	<b>876</b>	<b>704</b>	<b>723</b>	<b>831</b>
	<i>růst v %</i>	1,9	1,0	2,7	1,0	-4,5	-24,6	-21,9	-16,1
<b>Hrubé domácí výdaje</b>	<i>mld. Kč 2010</i>	<b>1 052</b>	<b>1 125</b>	<b>1 183</b>	<b>1 221</b>	<b>1 060</b>	<b>1 049</b>	<b>1 102</b>	<b>1 152</b>
	<i>růst v %</i>	3,6	1,8	2,4	4,3	0,8	-6,7	-6,8	-5,6
<b>Metodická diskrepance<sup>3)</sup></b>	<i>mld. Kč 2010</i>	<b>-1</b>	<b>-2</b>	<b>-1</b>	<b>3</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1</b>	<b>6</b>
<b>Reálný hrubý domácí důchod</b>	<i>mld. Kč 2010</i>	<b>1 154</b>	<b>1 235</b>	<b>1 253</b>	<b>1 272</b>	<b>1 152</b>	<b>1 144</b>	<b>1 163</b>	<b>1 201</b>
	<i>růst v %</i>	2,7	2,5	3,9	2,3	-0,2	-7,4	-7,2	-5,6
<b>Hrubá přidaná hodnota</b>	<i>mld. Kč 2010</i>	<b>1 038</b>	<b>1 106</b>	<b>1 123</b>	<b>1 131</b>	.	.	.	.
	<i>růst v %</i>	2,8	2,3	3,2	1,5	.	.	.	.
	<i>růst v %<sup>1)</sup></i>	2,8	2,6	2,3	1,8	.	.	.	.
	<i>mezičtvrtletní růst v %<sup>1)</sup></i>	0,6	0,5	0,3	0,4	.	.	.	.
<b>Saldo daní a dotací na produkty</b>	<i>mld. Kč 2010</i>	<b>101</b>	<b>115</b>	<b>118</b>	<b>124</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**

		2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
								Predikce	Predikce	Výhled	Výhled
<b>Hrubý domácí produkt</b>	<i>mld. Kč</i>	<b>4 314</b>	<b>4 596</b>	<b>4 768</b>	<b>5 047</b>	<b>5 324</b>	<b>5 653</b>	<b>5 530</b>	<b>5 781</b>	<b>6 005</b>	<b>6 239</b>
	<i>růst v %</i>	5,3	6,5	3,7	5,9	5,5	6,2	-2,2	4,5	3,9	3,9
<b>Výdaje domácností na spotřebu<sup>1)</sup></b>	<i>mld. Kč</i>	<b>2 074</b>	<b>2 152</b>	<b>2 243</b>	<b>2 393</b>	<b>2 526</b>	<b>2 680</b>	<b>2 725</b>	<b>2 790</b>	<b>2 890</b>	<b>3 005</b>
	<i>růst v %</i>	2,4	3,8	4,2	6,7	5,5	6,1	1,7	2,4	3,6	4,0
<b>Výdaje vládních inst. na spotřebu</b>	<i>mld. Kč</i>	<b>849</b>	<b>883</b>	<b>919</b>	<b>968</b>	<b>1 059</b>	<b>1 145</b>	<b>1 211</b>	<b>1 260</b>	<b>1 314</b>	<b>1 372</b>
	<i>růst v %</i>	2,8	4,0	4,0	5,4	9,4	8,1	5,8	4,1	4,3	4,4
<b>Tvorba hrubého kapitálu</b>	<i>mld. Kč</i>	<b>1 116</b>	<b>1 285</b>	<b>1 239</b>	<b>1 306</b>	<b>1 398</b>	<b>1 484</b>	<b>1 282</b>	<b>1 377</b>	<b>1 426</b>	<b>1 499</b>
	<i>růst v %</i>	10,4	15,1	-3,6	5,4	7,1	6,1	-13,6	7,4	3,5	5,1
Fixní kapitál	<i>mld. Kč</i>	1 084	1 216	1 189	1 250	1 364	1 440	1 279	1 334	1 383	1 457
	<i>růst v %</i>	5,5	12,2	-2,3	5,2	9,1	5,6	-11,2	4,3	3,7	5,3
Změna zásob a ceností	<i>mld. Kč</i>	32	68	50	56	35	44	4	43	42	42
<b>Saldo zahraničního obchodu</b>	<i>mld. Kč</i>	<b>275</b>	<b>276</b>	<b>368</b>	<b>380</b>	<b>340</b>	<b>345</b>	<b>312</b>	<b>354</b>	<b>375</b>	<b>362</b>
Vývoz zboží a služeb	<i>mld. Kč</i>	3 561	3 725	3 793	4 024	4 177	4 267	3 652	3 891	4 050	4 134
	<i>růst v %</i>	13,0	4,6	1,8	6,1	3,8	2,1	-14,4	6,5	4,1	2,1
Dovoz zboží a služeb	<i>mld. Kč</i>	3 286	3 449	3 425	3 644	3 837	3 922	3 340	3 537	3 674	3 772
	<i>růst v %</i>	12,8	5,0	-0,7	6,4	5,3	2,2	-14,9	5,9	3,9	2,7
<b>Hrubý národní důchod</b>	<i>mld. Kč</i>	<b>4 023</b>	<b>4 286</b>	<b>4 459</b>	<b>4 737</b>	<b>5 032</b>	<b>5 399</b>	<b>5 339</b>	<b>5 553</b>	<b>5 762</b>	<b>5 979</b>
	<i>růst v %</i>	4,4	6,5	4,0	6,2	6,2	7,3	-1,1	4,0	3,8	3,8
<b>Saldo prvotních důchodů</b>	<i>mld. Kč</i>	<b>-291</b>	<b>-310</b>	<b>-309</b>	<b>-310</b>	<b>-292</b>	<b>-254</b>	<b>-191</b>	<b>-227</b>	<b>-243</b>	<b>-259</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**

		2019				2020			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
						Odhad	Predikce	Predikce	Predikce
<b>Hrubý domácí produkt</b>	<i>mld. Kč</i>	<b>1 307</b>	<b>1 412</b>	<b>1 446</b>	<b>1 488</b>	<b>1 344</b>	<b>1 358</b>	<b>1 385</b>	<b>1 443</b>
	<i>růst v %</i>	6,3	6,0	7,0	5,5	2,9	-3,8	-4,2	-3,1
<b>Výdaje domácností na spotřebu<sup>1)</sup></b>	<i>mld. Kč</i>	<b>630</b>	<b>666</b>	<b>683</b>	<b>701</b>	<b>662</b>	<b>677</b>	<b>688</b>	<b>699</b>
	<i>růst v %</i>	6,2	5,8	6,3	6,0	5,0	1,6	0,7	-0,3
<b>Výdaje vládních inst. na spotřebu</b>	<i>mld. Kč</i>	<b>256</b>	<b>276</b>	<b>283</b>	<b>330</b>	<b>271</b>	<b>295</b>	<b>298</b>	<b>346</b>
	<i>růst v %</i>	7,4	8,8	9,0	7,2	6,0	6,8	5,4	5,1
<b>Tvorba hrubého kapitálu</b>	<i>mld. Kč</i>	<b>312</b>	<b>353</b>	<b>409</b>	<b>409</b>	<b>315</b>	<b>282</b>	<b>336</b>	<b>349</b>
	<i>růst v %</i>	9,0	1,9	2,7	11,5	0,8	-20,1	-17,9	-14,6
Fixní kapitál	<i>mld. Kč</i>	309	339	374	417	315	288	317	358
	<i>růst v %</i>	6,3	3,5	5,1	7,2	2,0	-15,0	-15,2	-14,3
Změna zásob a ceností	<i>mld. Kč</i>	3	14	35	-8	0	-6	18	-8
<b>Saldo zahraničního obchodu</b>	<i>mld. Kč</i>	<b>108</b>	<b>117</b>	<b>71</b>	<b>49</b>	<b>97</b>	<b>105</b>	<b>63</b>	<b>48</b>
Vývoz zboží a služeb	<i>mld. Kč</i>	1 063	1 092	1 039	1 073	1 004	868	846	934
	<i>růst v %</i>	3,9	3,5	4,3	-2,7	-5,5	-20,6	-18,6	-12,9
Dovoz zboží a služeb	<i>mld. Kč</i>	955	976	968	1 024	908	763	782	887
	<i>růst v %</i>	4,7	2,4	2,4	-0,3	-4,9	-21,8	-19,2	-13,4

<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**

		2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
								Predikce	Predikce	Výhled	Výhled
<b>HDP</b>	<i>mld. Kč</i>	<b>4 314</b>	<b>4 596</b>	<b>4 768</b>	<b>5 047</b>	<b>5 324</b>	<b>5 653</b>	<b>5 530</b>	<b>5 781</b>	<b>6 005</b>	<b>6 239</b>
	<i>růst v %</i>	5,3	6,5	3,7	5,9	5,5	6,2	-2,2	4,5	3,9	3,9
<b>Saldo daní a dotací</b>	<i>mld. Kč</i>	<b>381</b>	<b>434</b>	<b>454</b>	<b>495</b>	<b>514</b>	<b>535</b>	<b>523</b>	<b>546</b>	<b>557</b>	<b>581</b>
	<i>% HDP</i>	8,8	9,4	9,5	9,8	9,7	9,5	9,4	9,4	9,3	9,3
	<i>růst v %</i>	-5,1	13,8	4,7	9,0	3,7	4,1	-2,3	4,4	2,1	4,4
Daně z výroby a dovozu	<i>mld. Kč</i>	518	571	595	637	666	698	.	.	.	.
	<i>růst v %</i>	-1,8	10,1	4,3	7,0	4,5	4,9	.	.	.	.
Dotace na výrobu	<i>mld. Kč</i>	137	137	141	142	152	164	.	.	.	.
	<i>růst v %</i>	8,5	-0,1	3,3	0,4	7,2	7,7	.	.	.	.
<b>Náhrady zaměstnancům</b> <i>(domácí koncept)</i>	<i>mld. Kč</i>	<b>1 735</b>	<b>1 821</b>	<b>1 928</b>	<b>2 089</b>	<b>2 291</b>	<b>2 455</b>	<b>2 518</b>	<b>2 539</b>	<b>2 613</b>	<b>2 705</b>
	<i>% HDP</i>	40,2	39,6	40,4	41,4	43,0	43,4	45,5	43,9	43,5	43,4
	<i>růst v %</i>	3,5	5,0	5,9	8,4	9,7	7,1	2,6	0,8	2,9	3,5
Mzdy a platy	<i>mld. Kč</i>	1 321	1 384	1 464	1 585	1 735	1 859	1 907	1 923	1 980	2 049
	<i>růst v %</i>	3,6	4,8	5,7	8,3	9,5	7,1	2,6	0,8	2,9	3,5
Příspěvky na sociální zabezpečení placené zaměstnavatelem	<i>mld. Kč</i>	414	437	464	504	556	596	611	616	634	656
	<i>růst v %</i>	3,1	5,5	6,4	8,6	10,2	7,2	2,5	0,8	2,9	3,5
<b>Hrubý provozní přebytek</b>	<i>mld. Kč</i>	<b>2 198</b>	<b>2 341</b>	<b>2 386</b>	<b>2 463</b>	<b>2 519</b>	<b>2 663</b>	<b>2 490</b>	<b>2 696</b>	<b>2 835</b>	<b>2 952</b>
	<i>% HDP</i>	50,9	50,9	50,0	48,8	47,3	47,1	45,0	46,6	47,2	47,3
	<i>růst v %</i>	8,8	6,5	1,9	3,2	2,3	5,7	-6,5	8,3	5,1	4,1
Spotřeba fixního kapitálu	<i>mld. Kč</i>	939	969	998	1 026	1 066	1 120	1 116	1 154	1 194	1 222
	<i>růst v %</i>	3,6	3,2	3,0	2,9	3,9	5,1	-0,4	3,4	3,5	2,3
Čistý provozní přebytek	<i>mld. Kč</i>	1 259	1 372	1 388	1 436	1 453	1 542	1 374	1 542	1 641	1 730
	<i>růst v %</i>	13,0	9,0	1,2	3,5	1,1	6,2	-10,9	12,3	6,4	5,5

Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

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

		2019				2020			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
						Odhad	Predikce	Predikce	Predikce
<b>HDP</b>	<i>mld. Kč</i>	<b>1 307</b>	<b>1 412</b>	<b>1 446</b>	<b>1 488</b>	<b>1 344</b>	<b>1 358</b>	<b>1 385</b>	<b>1 443</b>
	<i>růst v %</i>	6,3	6,0	7,0	5,5	2,9	-3,8	-4,2	-3,1
<b>Saldo daní a dotací</b>	<i>mld. Kč</i>	<b>111</b>	<b>140</b>	<b>146</b>	<b>139</b>	<b>107</b>	<b>128</b>	<b>147</b>	<b>140</b>
	<i>růst v %</i>	2,5	5,5	4,7	3,4	-2,9	-8,2	0,5	1,1
<b>Náhrady zaměstnancům</b> <i>(domácí koncept)</i>	<i>mld. Kč</i>	<b>587</b>	<b>614</b>	<b>606</b>	<b>648</b>	<b>618</b>	<b>622</b>	<b>618</b>	<b>660</b>
	<i>růst v %</i>	7,8	7,6	6,8	6,4	5,2	1,2	2,1	1,9
	Mzdy a platy	<i>mld. Kč</i>	443	464	460	492	467	470	470
	<i>růst v %</i>	7,7	7,5	6,9	6,5	5,2	1,3	2,1	1,9
Příspěvky na sociální zabezpečení placené zaměstnavatelem	<i>mld. Kč</i>	144	150	145	156	151	152	149	159
	<i>růst v %</i>	8,1	7,8	6,4	6,3	4,9	1,0	2,1	1,9
<b>Hrubý provozní přebytek</b>	<i>mld. Kč</i>	<b>609</b>	<b>659</b>	<b>694</b>	<b>702</b>	<b>619</b>	<b>608</b>	<b>620</b>	<b>642</b>
	<i>růst v %</i>	5,5	4,6	7,7	5,1	1,8	-7,6	-10,7	-8,5

Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

## 3.2 Ceny

Meziroční růst **spotřebitelských cen** v únoru 2020 činil 3,7 % (*proti 3,0 %*). K chybě predikce přispěl nečekaně rychlý růst cen v oddíle potraviny a nealkoholické nápoje o 5,5 % s příspěvkem k meziroční inflaci 1,0 p. b. Společně s oddílem bydlení, jehož příspěvek dosáhl 1,1 p. b., tvořily tedy jen tyto dva oddíly spotřebního koše více než polovinu meziroční inflace. Na inflaci se podílely převážně tržní faktory, jelikož administrativní opatření přispěla pouze 0,6 p. b. Příspěvek změn daňových úprav byl nulový, neboť se vykompenzoval dopad snížení daně z přidané hodnoty na teplo (-0,1 p. b.) a dopad zvýšení spotřební daně na lihoviny (0,1 p. b.). Příspěvek regulovaných cen byl většinou dán cenou elektřiny (0,4 p. b.).

Prvním významným faktorem ovlivňujícím změnu predikce inflace je shora uvedená chyba minulé predikce, která by sama o sobě byla důvodem pro podstatné zvýšení průměrné míry inflace v letošním roce. Ve východiscích makroekonomické predikce určujících cenový vývoj došlo ke změně názoru na budoucí měnové kurzy, která ovlivňuje predikci inflace také směrem nahoru. Mimořádně velká změna nastala v předpokládané ceně ropy (viz kapitolu 1.2), která by v roce 2020 měla klesnout o více než dvě pětiny. Domníváme se přitom, že efekt chyby minulé predikce spolu se slabším kurzem české koruny převažuje nad dopady nižší ceny ropy.

Jestliže vliv pandemie koronaviru, resp. opatření, jež mají šíření nákazy zabránit, na ekonomický růst je jednoznačně negativní, v případě inflace je efekt nejednoznačný. Dochází totiž jak k omezení agregátní nabídky s proinflačními efekty, tak k omezení agregátní poptávky, které se projeví protiinflačně.

**V roce 2020** bude vývoj spotřebitelských cen ovlivněn několika změnami nepřímých daní (viz též kapitolu 1.5). Ve spotřebitelských cenách se již projevilo výše popsané přeřazení tepla do druhé snížené sazby daně z přidané hodnoty (účinnost 1. 1. 2020) a zvýšení spotřební daně z lihu (účinnost 1. 1. 2020). V 1. pololetí 2020 se ve spotřebitelských cenách ještě odrazí zvýšení spotřební daně z tabákových výrobků (účinnost 1. 1. 2020) a přeřazení vybraných služeb a komodit<sup>5</sup> do druhé snížené sazby daně z přidané hodnoty v souvislosti s plánem rozšířením elektronické evidence tržeb (účinnost 1. 5. 2020).

Technický dopad všech změn nepřímých daní do průměrné míry inflace by měl v úhrnu dosáhnout 0,2 p. b. Předpokládáme však, že skutečný dopad bude s ohledem na nepružnost cen směrem dolů činit 0,4 p. b. (snížení sazby daně z přidané hodnoty se plně nepromítne do koncových cen pro spotřebitele). Růst regulovaných cen by měl v roce 2020 zpomalit. Očekáváme, že příspěvek administrativních opatření k průměrné míře inflace dosáhne 0,7 p. b. (*proti 0,6 p. b.*). Letos by tedy inflace měla být určena především tržními faktory.

Počítáme s intenzivním proinflačním působením mimořádně silného růstu jednotkových nákladů práce a také s proinflačními efekty plynoucími z oslabení české koruny. Opačně by měly působit výdaje domácností na spotřebu. Široce pojatý činitel poptávkové inflace v podobě produkční mezery ukazuje na výrazné tlaky na pokles cen (viz kapitolu 2.1). Zásadním protiinflačním faktorem je také pokles ceny ropy.

Meziroční inflace by se měla v 1. pololetí 2020 pohybovat nad horní hranicí tolerančního pásma inflačního cíle, zejména ve 2. pololetí by měla být patrná desinflace. **Průměrná míra inflace v roce 2020** by měla dosáhnout 3,2 % (*proti 2,8 %*). Riziko ve směru vyšší inflace spatřujeme v cenách potravin, rizikem ve směru nižší inflace je cena zemního plynu (viz kapitolu 1.2).

**V roce 2021** by měly chybět podstatnější proinflační faktory. Na snížení inflace by měly tlačit pokles jednotkových nákladů práce a přetrvávající záporná produkční mezera. Vývoj spotřeby domácností, měnového kurzu ani ceny ropy by inflaci v roce 2021 neměl zásadněji ovlivňovat.

Růst regulovaných cen by v roce 2021 měl dále zpomalit, v rámci nepřímých daní počítáme s dalším, byť ne tak velkým, zvýšením spotřební daně z cigaret. V souladu s výše uvedeným očekáváme, že **průměrná míra inflace v roce 2021** zpomalí na 1,6 % (*proti 2,2 %*).

Ve 4. čtvrtletí 2019 se **deflátor HDP** zvýšil o 3,5 % (*v souladu s odhadem*), a to při růstu deflátoru hrubých domácích výdajů o 3,2 % (*proti 3,1 %*) a zlepšení směnných relací o 0,7 % (*proti 0,9 %*). Vývoj deflátoru hrubých domácích výdajů odrážel růst deflátorů spotřeby sektoru vládních institucí, domácností i tvorby hrubého kapitálu.

V roce 2020 by se měl deflátor HDP zvýšit o 3,7 % (*proti 2,6 %*), v roce 2021 by se jeho růst mohl zpomalit na 1,4 % (*proti 2,1 %*). Na růst cenové hladiny v roce 2020 protichůdně působí poptávkové i jednorázové nabídkové šoky, které se vzájemně do značné míry kompenzují. V příštím roce by měla většina faktorů působit protiinflačně. Očekávané změny v dynamice deflátoru HDP vyplývají ze snížení kladného příspěvku směnných relací v roce 2021 a z vývoje deflátoru hrubých domácích výdajů. V jeho rámci ke zpomalení v příštím roce nejvíce přispěje deflátor spotřeby domácností, v menší míře ale i deflátor spotřeby sektoru vládních institucí a tvorby hrubého kapitálu (viz graf 3.2.4).

Na očekávaný vývoj cen vývozu i dovozu bude mít v roce 2020 vliv zejména silný propad ceny ropy, v roce 2021 potom obnovené posilování měnového kurzu. Ve výsledku by se proto směnné relace mohly v roce 2020 zlepšit o 0,8 % (*proti 0,3 %*) a v roce 2021 o 0,1 % (*proti 0,3 %*).

<sup>5</sup> Služby s vysokým podílem práce, vodné a stočné, stravovací služby.

### Graf 3.2.1: Spotřebitelské ceny

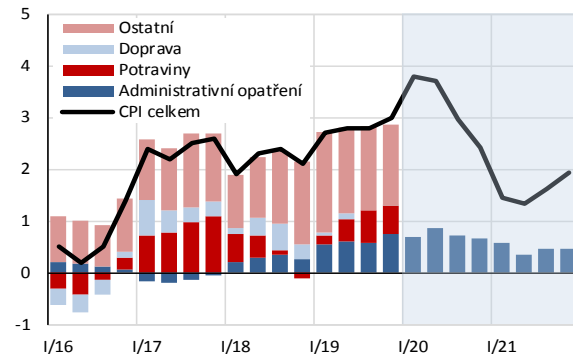
meziroční růst v %



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

### Graf 3.2.2: Spotřebitelské ceny v hlavních oddělech

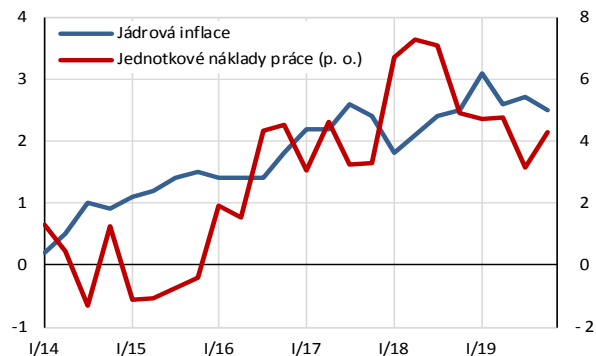
meziroční růst indexu spotřebitelských cen v %, příspěvky v p. b.



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

### Graf 3.2.3: Jádrová inflace a jednotkové náklady práce

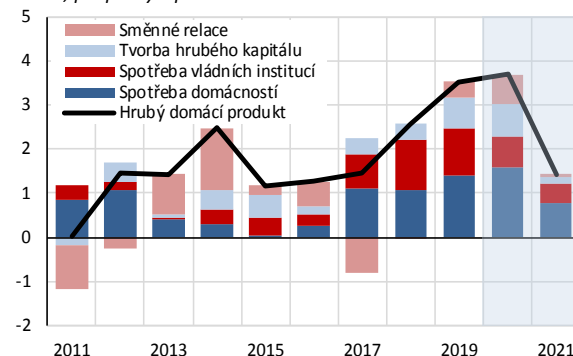
meziroční růst v %



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

### Graf 3.2.4: Deflátor hrubého domácího produktu

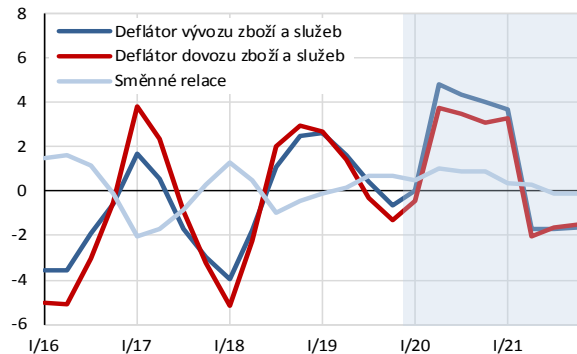
růst v %, příspěvky v procentních bodech



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

### Graf 3.2.5: Směnné relace

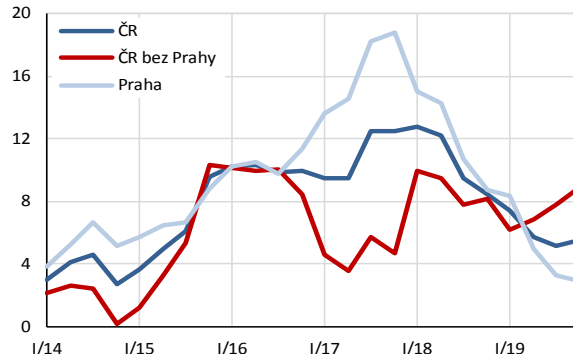
meziroční růst v %



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

### Graf 3.2.6: Nabídkové ceny bytů

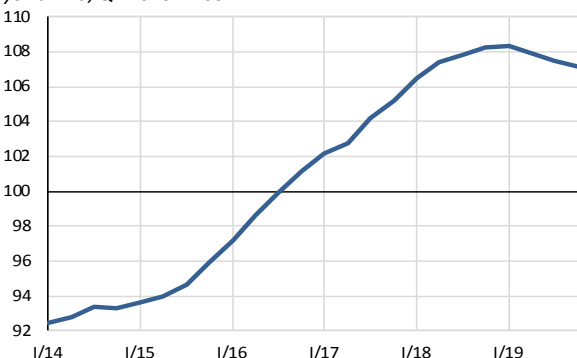
meziroční růst v %



Zdroj: ČSÚ.

### Graf 3.2.7: Ceny bytů v relaci k průměrné mzdě

podíl indexů nabídkových cen bytů a průměrné mzdy, z ročních klouzavých úhrnů, Q4 2010 = 100



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.



**Tabulka 3.2.1: Ceny – roční**

		2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
								<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>	<i>Výhled</i>	<i>Výhled</i>
<b>Index spotřebitelských cen</b>											
<b>Úroveň</b>	<i>průměr 2015=100</i>	<b>99,7</b>	<b>100,0</b>	<b>100,7</b>	<b>103,1</b>	<b>105,3</b>	<b>108,3</b>	<b>111,8</b>	<b>113,6</b>	<b>115,9</b>	<b>118,2</b>
<b>Průměrná míra inflace</b>	%	<b>0,4</b>	<b>0,3</b>	<b>0,7</b>	<b>2,5</b>	<b>2,1</b>	<b>2,8</b>	<b>3,2</b>	<b>1,6</b>	<b>2,0</b>	<b>2,0</b>
Z toho: Administrativní opatření	<i>p. b.</i>	-0,4	0,2	0,2	-0,1	0,3	0,6	0,7	0,5	0,5	0,5
Tržní růst	<i>p. b.</i>	0,8	0,1	0,5	2,6	1,8	2,2	2,5	1,1	1,5	1,5
<b>Úroveň v prosinci</b>	<i>průměr 2015=100</i>	<b>99,5</b>	<b>99,5</b>	<b>101,5</b>	<b>103,9</b>	<b>106,0</b>	<b>109,4</b>	<b>111,9</b>	<b>114,2</b>	<b>116,4</b>	<b>118,7</b>
<b>Meziroční inflace v prosinci</b>	%	<b>0,1</b>	<b>0,1</b>	<b>2,0</b>	<b>2,4</b>	<b>2,0</b>	<b>3,2</b>	<b>2,3</b>	<b>2,0</b>	<b>2,0</b>	<b>2,0</b>
<b>Harmonizovaný index spotřebitelských cen</b>											
<b>Úroveň</b>	<i>průměr 2015=100</i>	<b>99,8</b>	<b>100,0</b>	<b>100,7</b>	<b>103,1</b>	<b>105,1</b>	<b>107,8</b>	<b>111,3</b>	<b>112,9</b>	<b>115,1</b>	<b>117,2</b>
<b>Průměrná míra inflace</b>	%	<b>0,4</b>	<b>0,3</b>	<b>0,6</b>	<b>2,4</b>	<b>2,0</b>	<b>2,6</b>	<b>3,2</b>	<b>1,5</b>	<b>1,9</b>	<b>1,9</b>
<b>Deflátoři</b>											
<b>HDP</b>	<i>průměr 2010=100</i>	<b>105,5</b>	<b>106,7</b>	<b>108,1</b>	<b>109,6</b>	<b>112,4</b>	<b>116,4</b>	<b>120,7</b>	<b>122,4</b>	<b>124,7</b>	<b>127,3</b>
	<i>růst v %</i>	2,5	1,2	1,3	1,4	2,6	3,5	3,7	1,4	1,9	2,0
<b>Hrubé domácí výdaje</b>	<i>průměr 2010=100</i>	<b>104,6</b>	<b>105,7</b>	<b>106,5</b>	<b>109,1</b>	<b>112,1</b>	<b>115,9</b>	<b>119,6</b>	<b>121,3</b>	<b>123,6</b>	<b>126,0</b>
	<i>růst v %</i>	1,1	1,0	0,7	2,4	2,8	3,4	3,2	1,4	1,9	2,0
<b>Spotřeba domácností<sup>1)</sup></b>	<i>průměr 2010=100</i>	<b>105,5</b>	<b>105,6</b>	<b>106,2</b>	<b>108,7</b>	<b>111,1</b>	<b>114,4</b>	<b>118,1</b>	<b>120,0</b>	<b>122,4</b>	<b>124,8</b>
	<i>růst v %</i>	0,6	0,1	0,5	2,4	2,3	3,0	3,2	1,6	2,0	2,0
<b>Spotřeba vládních institucí</b>	<i>průměr 2010=100</i>	<b>104,6</b>	<b>106,7</b>	<b>108,1</b>	<b>112,6</b>	<b>119,1</b>	<b>125,4</b>	<b>129,3</b>	<b>131,9</b>	<b>134,8</b>	<b>137,9</b>
	<i>růst v %</i>	1,7	2,0	1,3	4,1	5,8	5,4	3,1	2,0	2,3	2,3
<b>Tvorba fixního kapitálu</b>	<i>průměr 2010=100</i>	<b>102,7</b>	<b>104,5</b>	<b>105,4</b>	<b>106,9</b>	<b>108,4</b>	<b>111,3</b>	<b>114,4</b>	<b>115,7</b>	<b>117,2</b>	<b>119,2</b>
	<i>růst v %</i>	1,6	1,8	0,9	1,4	1,4	2,7	2,8	1,1	1,3	1,7
<b>Vývoz zboží a služeb</b>	<i>průměr 2010=100</i>	<b>109,8</b>	<b>108,4</b>	<b>105,8</b>	<b>105,1</b>	<b>104,5</b>	<b>105,5</b>	<b>108,9</b>	<b>108,6</b>	<b>108,0</b>	<b>108,3</b>
	<i>růst v %</i>	4,0	-1,3	-2,4	-0,6	-0,6	1,0	3,2	-0,2	-0,5	0,2
<b>Dovoz zboží a služeb</b>	<i>průměr 2010=100</i>	<b>109,2</b>	<b>107,4</b>	<b>103,7</b>	<b>104,2</b>	<b>103,5</b>	<b>104,1</b>	<b>106,5</b>	<b>106,1</b>	<b>105,2</b>	<b>105,2</b>
	<i>růst v %</i>	2,5	-1,7	-3,4	0,4	-0,6	0,6	2,3	-0,4	-0,8	-0,1
<b>Směnné relace</b>	<i>průměr 2010=100</i>	<b>100,5</b>	<b>100,9</b>	<b>102,0</b>	<b>100,9</b>	<b>101,0</b>	<b>101,4</b>	<b>102,2</b>	<b>102,3</b>	<b>102,6</b>	<b>103,0</b>
	<i>růst v %</i>	1,5	0,4	1,0	-1,0	0,0	0,4	0,8	0,1	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**

		2019				2020			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
						<i>Odhad</i>	<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>
<b>Spotřebitelské ceny (průměr čtvrtletí)</b>	<i>průměr 2015=100</i>	<b>107,3</b>	<b>108,1</b>	<b>108,8</b>	<b>109,2</b>	<b>111,4</b>	<b>112,1</b>	<b>112,0</b>	<b>111,8</b>
	<i>růst v %</i>	2,7	2,8	2,8	3,0	3,8	3,7	3,0	2,4
<b>Z toho příspěvek:</b>									
Administrativních opatření	<i>p. b.</i>	0,5	0,6	0,6	0,7	0,7	0,9	0,7	0,7
Tržního růstu	<i>p. b.</i>	2,2	2,2	2,2	2,3	3,1	2,8	2,2	1,8
<b>Harmonizovaný index spotřebitelských cen</b>	<i>průměr 2015=100</i>	<b>106,8</b>	<b>107,6</b>	<b>108,3</b>	<b>108,6</b>	<b>110,8</b>	<b>111,5</b>	<b>111,5</b>	<b>111,2</b>
	<i>růst v %</i>	2,3	2,4	2,6	3,0	3,8	3,6	2,9	2,4
<b>Deflátoři</b>									
<b>HDP</b>	<i>průměr 2010=100</i>	<b>114,8</b>	<b>115,6</b>	<b>116,5</b>	<b>118,5</b>	<b>118,7</b>	<b>120,9</b>	<b>120,8</b>	<b>122,3</b>
	<i>růst v %</i>	3,4	3,5	3,5	3,7	3,4	4,5	3,8	3,2
<b>Hrubé domácí výdaje</b>	<i>průměr 2010=100</i>	<b>113,9</b>	<b>115,1</b>	<b>116,2</b>	<b>117,9</b>	<b>117,7</b>	<b>119,5</b>	<b>119,9</b>	<b>121,0</b>
	<i>růst v %</i>	3,4	3,5	3,2	3,3	3,3	3,8	3,2	2,7
<b>Spotřeba domácností <sup>1)</sup></b>	<i>průměr 2010=100</i>	<b>112,9</b>	<b>114,0</b>	<b>115,2</b>	<b>115,5</b>	<b>117,2</b>	<b>118,3</b>	<b>118,7</b>	<b>118,3</b>
	<i>růst v %</i>	2,9	3,0	2,9	3,0	3,8	3,7	3,0	2,4
<b>Spotřeba vládních institucí</b>	<i>průměr 2010=100</i>	<b>121,1</b>	<b>123,8</b>	<b>125,3</b>	<b>130,6</b>	<b>125,1</b>	<b>127,9</b>	<b>129,0</b>	<b>134,3</b>
	<i>růst v %</i>	5,2	5,9	5,1	5,3	3,3	3,3	3,0	2,8
<b>Tvorba fixního kapitálu</b>	<i>průměr 2010=100</i>	<b>110,0</b>	<b>110,6</b>	<b>111,4</b>	<b>112,8</b>	<b>112,3</b>	<b>114,3</b>	<b>114,9</b>	<b>115,9</b>
	<i>růst v %</i>	3,0	2,6	2,5	2,7	2,1	3,4	3,1	2,7
<b>Vývoz zboží a služeb</b>	<i>průměr 2010=100</i>	<b>105,7</b>	<b>105,9</b>	<b>105,5</b>	<b>105,1</b>	<b>105,8</b>	<b>111,0</b>	<b>110,2</b>	<b>109,3</b>
	<i>růst v %</i>	2,6	1,6	0,4	-0,7	0,0	4,8	4,4	4,0
<b>Dovoz zboží a služeb</b>	<i>průměr 2010=100</i>	<b>104,0</b>	<b>104,5</b>	<b>104,5</b>	<b>103,5</b>	<b>103,6</b>	<b>108,4</b>	<b>108,2</b>	<b>106,7</b>
	<i>růst v %</i>	2,7	1,4	-0,3	-1,3	-0,4	3,7	3,5	3,1
<b>Směnné relace</b>	<i>průměr 2010=100</i>	<b>101,6</b>	<b>101,3</b>	<b>101,0</b>	<b>101,5</b>	<b>102,1</b>	<b>102,4</b>	<b>101,9</b>	<b>102,4</b>
	<i>růst v %</i>	-0,1	0,2	0,7	0,7	0,5	1,1	0,9	0,9

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

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

### 3.3 Trh práce

Trh práce nadále vykazuje symptomy přehřátí, v mnoha aspektech ale naráží na své limity. Růst zaměstnanosti se v podstatě zastavil, přičemž dle metodiky VŠPS již koncem roku klesala. Mezinárodně srovnatelná míra nezaměstnanosti patrně dosáhla dna v blízkosti 2 %, zatímco registrovaná nezaměstnanost na počátku roku 2020 ještě meziročně mírně klesala. Počet volných pracovních míst opět překročil 350 tisíc. S tímto vývojem korespondoval stále ještě silný růst mezd a platů.

**Zaměstnanost** podle VŠPS ve 4. čtvrtletí 2019 meziročně klesla o 0,4 % (*proti 0,2 %*). Počet zaměstnanců se snížil o 0,1 % (*proti stagnaci*), počet podnikatelů klesl o 1,8 % (*proti 1,2 %*). Počet podnikatelů bez zaměstnanců byl nižší o 0,5 %, zatímco počet podnikatelů se zaměstnanci se propadl o 7,5 % (tento ukazatel je však značně volatilní). Navzdory mírně horšímu než odhadovanému vývoji v závěru roku byla zaměstnanost v celém roce 2019 meziročně vyšší o 0,2 % (*v souladu s odhadem*).

Z odvětvového hlediska k růstu počtu zaměstnanců (dle podnikové statistiky, přepočtené počty) v absolutním měřítku nejvíce přispělo vzdělávání, velkoobchod a maloobchod a též zdravotní a sociální péče. Znatelný pokles pokračoval ve zpracovatelském průmyslu (o 19 tisíc, tedy 1,6 %) a dále v administrativních a podpůrných činnostech (3,2 %). Do tohoto odvětví přitom spadají agenturní zaměstnanci, jejichž pravděpodobně významná část ale fakticky pracuje v průmyslu.

Nedostatek pracovníků byl i na počátku roku 2020 evidentní prakticky ve všech odvětvích ekonomiky a téměř ve všech regionech (v únoru 2020 byl počet volných míst vyšší než počet nezaměstnaných v 10 krajích a 47 okresech). Nedostatek zaměstnanců považovalo v 1. čtvrtletí 2020 za hlavní bariéru růstu produkce stále ještě přes 20 % průmyslových podniků a více než třetina firem ve stavebnictví.

Vzhledem k extrémně nízké nezaměstnanosti bylo další zvyšování zaměstnanosti tímto kanálem prakticky nemožné. Firmy a instituce tím pádem nedostatek zaměstnanců řešily zaměstnáváním osob, které by jinak byly ekonomicky neaktivní. Pokračovalo najímání zahraničních pracovníků nejen ze zemí EU, ale i z jiných států, obzvláště z Ukrajiny.

Přesný vliv pandemie koronaviru na trh práce lze jen těžko odhadovat. Dá se nicméně předpokládat, že vliv silného ekonomického poklesu bude tlumen konkrétními vládními opatřeními (např. program Antivirus na ochranu zaměstnanosti, v jehož rámci bude zaměstnavatelům poskytován příspěvek na plnou či částečnou úhradu náhrad mezd). Vzhledem k tomu, že přijatý scénář makroekonomické predikce počítá s dočasným propadem ekonomiky, nemělo by být vzhledem k výpovědní lhůtě a vyplácení odstupného pro řadu firem výhodné zaměstnance ihned propouštět. Mezi dočasně nezaměstnanými se nicméně i přes určité státní kompenzace patrně ocitne

řada osob samostatně výdělečně činných, které nemohou vykonávat živnost a pozastaví ji. Z metodického hlediska je třeba poznamenat, že na zaměstnance čerpající ošetřovné, stejně jako na ty pracovníky, kteří jsou v karanténě, je stále nahlíženo jako na zaměstnané.

S ohledem na tyto faktory výrazně zvyšujeme očekávaný pokles zaměstnanosti v roce 2020 na 1,2 % (*proti 0,1 %*). Pro rok 2021 predikujeme růst zaměstnanosti o 0,2 % (*proti stagnaci*), který by měl částečně eliminovat letošní pokles.

**Míra nezaměstnanosti** (VŠPS) ve 4. čtvrtletí 2019 dosáhla 2,0 % (*proti 2,2 %*), za celý rok v průměru činila 2,0 % (*v souladu s odhadem*). V souvislosti s pandemií koronaviru a propadem ekonomiky bude poptávka po práci výrazně slabší. Míra nezaměstnanosti by tak měla letos v průměru dosáhnout 3,3 % (*proti 2,2 %*) a dále vzrůst na 3,5 % v roce 2021 (*proti 2,4 %*). Proti výraznějšímu nárůstu nezaměstnanosti by měl působit extrémně vysoký počet volných pracovních míst a též značný počet zaměstnaných cizinců (přes 600 tisíc), kteří zřejmě budou propouštěni přednostně.

Meziroční pokles **podílu nezaměstnaných osob** (MPSV) dále mírně zpomaloval, přičemž snižování bylo patrné prakticky již jen v regionech s nejvyšší nezaměstnaností. Podíl nezaměstnaných osob by se podobně jako míra nezaměstnanosti (VŠPS) měl letos výrazně zvyšovat. Očekáváme, že v průměru dosáhne 3,7 % (*proti 2,7 %*), pro rok 2021 počítáme se zvýšením na 4,1 % (*proti 2,7 %*).

**Míra participace** (20–64 let) ve 4. čtvrtletí 2019 v souvislosti s poklesem zaměstnanosti dosáhla 82,2 % (*proti 82,4 %*).

Hlavní roli v dalším vývoji míry participace budou hrát demografické aspekty v podobě rostoucího podílu věkových skupin se stále poměrně vysokou mírou ekonomické aktivity (zejména 45–54 let) i růst věku odchodu do starobního důchodu. V roce 2019 míra participace dosáhla v průměru 82,0 % (*shoda s odhadem*), pro rok 2020 vzhledem k uvedeným faktorům predikujeme mírný nárůst na 82,3 % (*proti 82,5 %*). V roce 2021 předpokládáme v souvislosti s opětovným růstem zaměstnanosti další zvýšení na 83,1 % (*beze změny*).

Meziroční růst **objemu mezd a platů** ve 4. čtvrtletí 2019 zpomalil na 6,5 % (*proti 6,6 %*). Nejrychlejší dynamiku zaznamenalo odvětví činností v oblasti nemovitostí (růst o 11,3 %). Celkový nárůst byl tažen zvýšením mezd a platů ve veřejné správě, obraně, vzdělávání a zdravotní a sociální péči (zvýšení o 10,7 %). V makroekonomicky významném zpracovatelském průmyslu pokračovalo citelné zpomalování růstu mezd na 3,2 %, v němž se odrazil pokles počtu zaměstnanců o 1 %.

V lednu a únoru mohl být objem mezd a platů stále ještě podpořen vývojem ve službách a v sektoru vládních institucí. Dynamika průměrné mzdy v průmyslu by se za

normálních okolností v 1. čtvrtletí 2020 vlivem klesající zaměstnanosti téměř nezměnila, vývoj v březnu se však patrně projevil na jejím snížení. Odhadujeme, že růst objemu mezd a platů mohl v 1. čtvrtletí 2020 zpomalit na 5,2 % (proti 6,4 %).

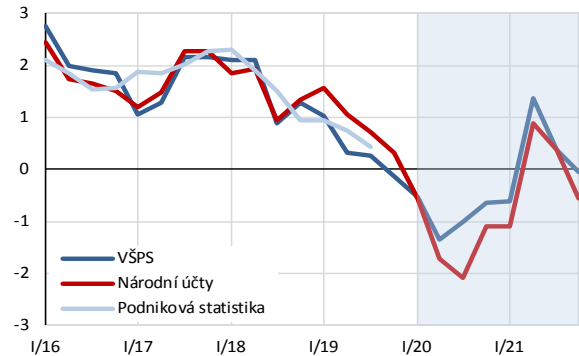
V první polovině roku budou dominantní příčinou očekávané decelerace výdělků poptávkové i nabídkové faktory související s pandemií koronaviru. Péče o děti v souvislosti s uzavřením škol by se mohla projevit především ve 2. čtvrtletí letošního roku. Dříve očekávané fundamentální aspekty, související s rekordním počtem volných pracovních míst a předpokládaným oživením průmyslové produkce, se vlivem poklesu ekonomického výkonu letos neprojeví. V úhrnu počítáme se zpomalením růstu objemu mezd a platů v roce 2020 na 2,6 % (proti 6,1 %). Z důvodu rigidity mezd směrem dolů a citelného snížení provozního přebytku firem v roce 2020 počítáme s poklesem mezd v reálném vyjádření až

v příštím roce. Stejným směrem by mělo navíc působit předpokládané zpomalení tempa růstu platů. Objem mezd a platů by se v příštím roce mohl zvýšit o 0,8 % (proti 5,2 %).

**Průměrná mzda** (podniková, přepočtená na plný úvazek) ve 4. čtvrtletí 2019 meziročně vzrostla o 6,7 % (v souladu s odhadem), za celý rok 2019 o 7,1 %. Mzdový medián ve stejném čtvrtletí vzrostl téměř shodně jako průměrná mzda (o 6,6 %). Výše uvedené negativní faktory by z hlediska dopadů na průměrnou mzdu mohly být tlumeny přednostním zkracováním úvazků (namísto propouštění). Významnější vliv v letošním roce očekáváme u zaměstnanců v malých firmách a hůře placených profesích. Průměrná nominální mzda mohla v 1. čtvrtletí vzrůst o 5,9 % (proti 6,3 %), za celý rok 2020 počítáme s nárůstem o 3,7 % (proti 6,0 %). V příštím roce by se mohla zvýšit o 0,6 % (proti 5,1 %).

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

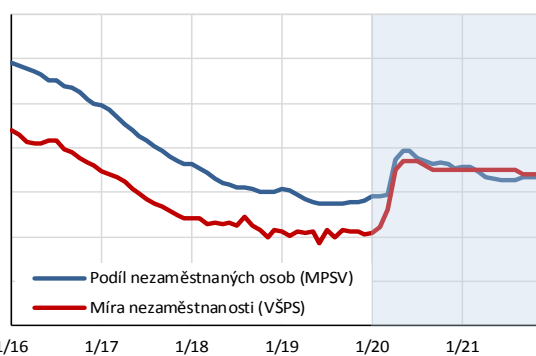
meziroční změna v %



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

**Graf 3.3.2: Ukazatele nezaměstnanosti**

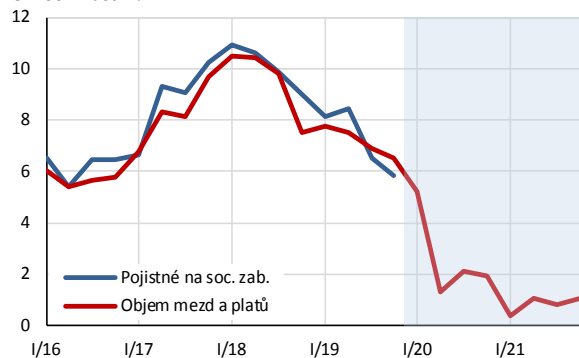
sezónně očištěná data, v %



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

**Graf 3.3.3: Vybrané pojistné na sociální zabezpečení a výdělků**

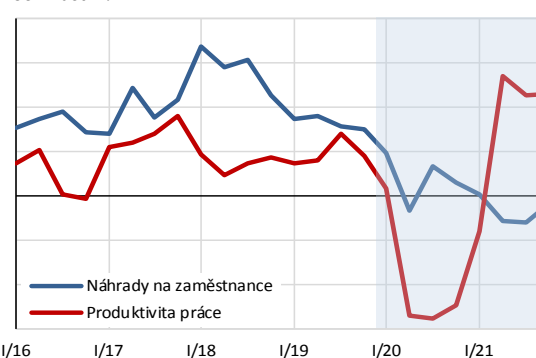
meziroční růst v %



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

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

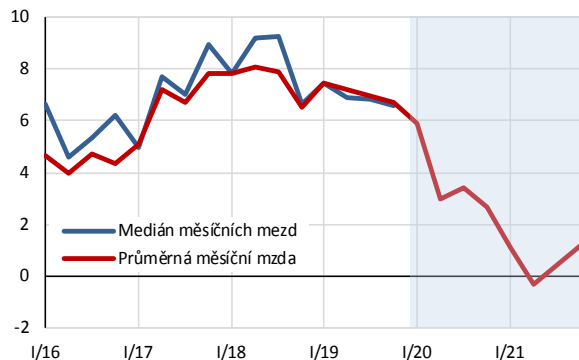
meziroční růst v %



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

**Graf 3.3.5: Nominální měsíční mzdy**

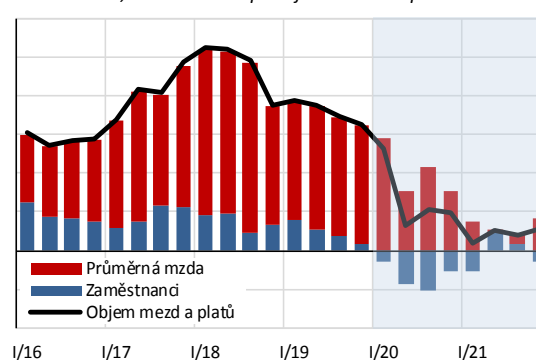
meziroční růst v %



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

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

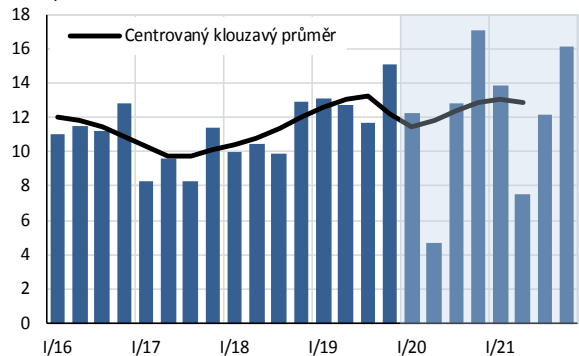
meziroční růst v %, domácí koncept objemu mezd a platů



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**

		2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
								Predikce	Predikce	Výhled	Výhled
<b>Výběrové šetření pracovních sil – ČSÚ</b>											
<b>Zaměstnanost<sup>1)</sup></b>	<i>prům. v tis.osob</i>	<b>4 974</b>	<b>5 042</b>	<b>5 139</b>	<b>5 222</b>	<b>5 294</b>	<b>5 303</b>	<b>5 237</b>	<b>5 247</b>	<b>5 255</b>	<b>5 258</b>
	<i>růst v %</i>	0,8	1,4	1,9	1,6	1,4	0,2	-1,2	0,2	0,2	0,1
Zaměstnanci <sup>2)</sup>	<i>prům. v tis.osob</i>	4 079	4 168	4 257	4 327	4 396	4 412	4 374	4 385	4 394	4 398
	<i>růst v %</i>	0,6	2,2	2,1	1,7	1,6	0,4	-0,9	0,3	0,2	0,1
Podnikatelé <sup>3)</sup>	<i>prům. v tis.osob</i>	895	874	882	894	897	891	863	862	860	860
	<i>růst v %</i>	1,5	-2,4	1,0	1,4	0,4	-0,7	-3,1	-0,2	-0,1	-0,1
<b>Nezaměstnanost</b>	<i>prům. v tis.osob</i>	<b>324</b>	<b>268</b>	<b>211</b>	<b>156</b>	<b>122</b>	<b>109</b>	<b>177</b>	<b>191</b>	<b>192</b>	<b>192</b>
<b>Míra nezaměstnanosti</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>2,0</b>	<b>3,3</b>	<b>3,5</b>	<b>3,5</b>	<b>3,5</b>
<b>Dlouhodobá nezaměstnanost</b>	<i>prům. v tis.osob</i>	<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>5 298</b>	<b>5 310</b>	<b>5 350</b>	<b>5 377</b>	<b>5 415</b>	<b>5 412</b>	<b>5 414</b>	<b>5 438</b>	<b>5 446</b>	<b>5 450</b>
	<i>růst v %</i>	-0,2	0,2	0,8	0,5	0,7	-0,1	0,0	0,4	0,2	0,1
<b>Populace ve věku 20–64 let</b>	<i>prům. v tis.osob</i>	<b>6 610</b>	<b>6 566</b>	<b>6 510</b>	<b>6 456</b>	<b>6 414</b>	<b>6 383</b>	<b>6 342</b>	<b>6 302</b>	<b>6 267</b>	<b>6 241</b>
	<i>růst v %</i>	-0,7	-0,7	-0,9	-0,8	-0,7	-0,5	-0,6	-0,6	-0,6	-0,4
<b>Zaměstnanost / Populace 20–64</b>	<i>průměr v %</i>	<b>75,3</b>	<b>76,8</b>	<b>78,9</b>	<b>80,9</b>	<b>82,5</b>	<b>83,1</b>	<b>82,6</b>	<b>83,3</b>	<b>83,9</b>	<b>84,3</b>
<b>Míra zaměstnanosti 20–64 let<sup>4)</sup></b>	<i>průměr v %</i>	<b>73,6</b>	<b>74,8</b>	<b>76,7</b>	<b>78,5</b>	<b>79,9</b>	<b>80,3</b>	<b>79,6</b>	<b>80,2</b>	<b>80,8</b>	<b>81,0</b>
<b>Prac. síla / Populace 20–64 let</b>	<i>průměr v %</i>	<b>80,1</b>	<b>80,9</b>	<b>82,2</b>	<b>83,3</b>	<b>84,4</b>	<b>84,8</b>	<b>85,4</b>	<b>86,3</b>	<b>86,9</b>	<b>87,3</b>
<b>Míra ekon. aktivity 20–64 let<sup>5)</sup></b>	<i>průměr v %</i>	<b>78,2</b>	<b>78,7</b>	<b>79,9</b>	<b>80,9</b>	<b>81,7</b>	<b>82,0</b>	<b>82,3</b>	<b>83,1</b>	<b>83,6</b>	<b>83,7</b>
<b>Míra ekon. aktivity 15–64 let<sup>5)</sup></b>	<i>průměr v %</i>	<b>73,5</b>	<b>74,0</b>	<b>75,0</b>	<b>75,9</b>	<b>76,6</b>	<b>76,9</b>	<b>77,1</b>	<b>77,6</b>	<b>77,8</b>	<b>77,8</b>
<b>Registrovaná nezaměstnanost – MPSV</b>											
<b>Počet nezaměstnaných</b>	<i>prům. v tis.osob</i>	<b>561</b>	<b>479</b>	<b>406</b>	<b>318</b>	<b>242</b>	<b>212</b>	<b>277</b>	<b>311</b>	<b>314</b>	<b>316</b>
<b>Podíl nezaměstnaných osob</b>	<i>průměr v %</i>	<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>3,7</b>	<b>4,1</b>	<b>4,2</b>	<b>4,2</b>
<b>Mzdy a platy – ČSÚ</b>											
<b>Průměrná hrubá měsíční mzda</b>											
Nominální	<i>Kč měsíčně</i>	25 768	26 591	27 764	29 638	31 868	34 125	35 383	35 597	36 600	37 858
	<i>růst v %</i>	2,9	3,2	4,4	6,7	7,5	7,1	3,7	0,6	2,8	3,4
Reálná	<i>Kč 2010</i>	24 036	24 730	25 641	26 735	28 146	29 304	29 426	29 138	29 375	29 796
	<i>růst v %</i>	2,5	2,9	3,7	4,3	5,3	4,1	0,4	-1,0	0,8	1,4
<b>Medián měsíčních mezd</b>	<i>Kč měsíčně</i>	<b>21 786</b>	<b>22 414</b>	<b>23 692</b>	<b>25 398</b>	<b>27 479</b>	<b>29 380</b>	.	.	.	.
	<i>růst v %</i>	3,2	2,9	5,7	7,2	8,2	6,9	.	.	.	.
<b>Objem mezd a platů</b>	<i>růst v %</i>	<b>3,6</b>	<b>4,8</b>	<b>5,7</b>	<b>8,3</b>	<b>9,5</b>	<b>7,1</b>	<b>2,6</b>	<b>0,8</b>	<b>2,9</b>	<b>3,5</b>
<b>Produktivita práce</b>	<i>růst v %</i>	<b>2,2</b>	<b>3,8</b>	<b>0,8</b>	<b>2,8</b>	<b>1,5</b>	<b>1,9</b>	<b>-4,0</b>	<b>3,2</b>	<b>1,7</b>	<b>1,6</b>
<b>Jednotkové náklady práce</b>	<i>růst v %</i>	<b>0,4</b>	<b>-0,8</b>	<b>3,1</b>	<b>3,6</b>	<b>6,5</b>	<b>4,2</b>	<b>8,3</b>	<b>-2,2</b>	<b>0,9</b>	<b>1,6</b>
<b>Náhrady zaměstnancům / HDP</b>	<i>%</i>	<b>40,2</b>	<b>39,6</b>	<b>40,4</b>	<b>41,4</b>	<b>43,0</b>	<b>43,4</b>	<b>45,5</b>	<b>43,9</b>	<b>43,5</b>	<b>43,4</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**

		2019				2020			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
						Odhad	Predikce	Predikce	Predikce
<b>Výběrové šetření pracovních sil – ČSÚ</b>									
<b>Zaměstnanost</b> <sup>1)</sup>	<i>průměr v tis.osob</i>	<b>5 306</b>	<b>5 296</b>	<b>5 306</b>	<b>5 305</b>	<b>5 266</b>	<b>5 172</b>	<b>5 242</b>	<b>5 267</b>
	<i>meziroční růst v %</i>	0,9	0,1	0,1	-0,4	-0,7	-2,3	-1,2	-0,7
	<i>mezičtvrtletní růst v %</i>	0,2	-0,4	-0,2	-0,1	-0,1	-2,0	1,0	0,4
Zaměstnanci <sup>2)</sup>	<i>průměr v tis.osob</i>	4 411	4 403	4 410	4 425	4 387	4 344	4 366	4 397
	<i>růst v %</i>	1,0	0,3	0,3	-0,1	-0,5	-1,3	-1,0	-0,6
Podnikatelé <sup>3)</sup>	<i>průměr v tis.osob</i>	894	893	896	879	879	828	877	870
	<i>růst v %</i>	0,3	-0,8	-0,7	-1,8	-1,7	-7,3	-2,2	-1,1
<b>Nezaměstnanost</b>	<i>průměr v tis.osob</i>	<b>110</b>	<b>102</b>	<b>115</b>	<b>109</b>	<b>128</b>	<b>191</b>	<b>200</b>	<b>189</b>
<b>Míra nezaměstnanosti</b>	<i>průměr v %</i>	<b>2,0</b>	<b>1,9</b>	<b>2,1</b>	<b>2,0</b>	<b>2,4</b>	<b>3,6</b>	<b>3,7</b>	<b>3,5</b>
<b>Dlouhodobá nezaměstnanost</b>	<i>průměr v tis.osob</i>	<b>36</b>	<b>33</b>	<b>31</b>	.	.	.	.	.
<b>Pracovní síla</b>	<i>průměr v tis.osob</i>	<b>5 415</b>	<b>5 398</b>	<b>5 421</b>	<b>5 414</b>	<b>5 394</b>	<b>5 363</b>	<b>5 442</b>	<b>5 456</b>
	<i>růst v %</i>	0,5	-0,2	-0,1	-0,4	-0,4	-0,7	0,4	0,8
<b>Populace ve věku 20–64 let</b>	<i>průměr v tis.osob</i>	<b>6 403</b>	<b>6 384</b>	<b>6 376</b>	<b>6 369</b>	<b>6 358</b>	<b>6 347</b>	<b>6 337</b>	<b>6 326</b>
	<i>růst v %</i>	-0,4	-0,5	-0,5	-0,5	-0,7	-0,6	-0,6	-0,7
<b>Zaměstnanost / Populace 20–64</b>	<i>průměr v %</i>	<b>82,9</b>	<b>83,0</b>	<b>83,2</b>	<b>83,3</b>	<b>82,8</b>	<b>81,5</b>	<b>82,7</b>	<b>83,3</b>
	<i>meziroční přírůstek</i>	1,1	0,5	0,5	0,0	0,0	-1,5	-0,5	0,0
<b>Míra zaměstnanosti 20–64 let</b> <sup>4)</sup>	<i>průměr v %</i>	<b>80,1</b>	<b>80,2</b>	<b>80,4</b>	<b>80,5</b>	<b>79,9</b>	<b>78,6</b>	<b>79,8</b>	<b>80,3</b>
	<i>meziroční přírůstek</i>	0,9	0,4	0,3	0,0	-0,2	-1,6	-0,6	-0,3
<b>Prac. síla / Populace 20–64 let</b>	<i>průměr v %</i>	<b>84,6</b>	<b>84,6</b>	<b>85,0</b>	<b>85,0</b>	<b>84,8</b>	<b>84,5</b>	<b>85,9</b>	<b>86,2</b>
	<i>meziroční přírůstek</i>	0,8	0,3	0,3	0,0	0,3	-0,1	0,9	1,2
<b>Míra ekon. aktivity 20–64 let</b> <sup>5)</sup>	<i>průměr v %</i>	<b>81,8</b>	<b>81,8</b>	<b>82,1</b>	<b>82,2</b>	<b>81,8</b>	<b>81,5</b>	<b>82,7</b>	<b>83,1</b>
	<i>meziroční přírůstek</i>	0,7	0,2	0,2	0,1	0,0	-0,3	0,6	0,8
<b>Míra ekon. aktivity 15–64 let</b> <sup>5)</sup>	<i>průměr v %</i>	<b>76,6</b>	<b>76,5</b>	<b>76,9</b>	<b>76,9</b>	<b>76,5</b>	<b>76,1</b>	<b>77,3</b>	<b>77,6</b>
	<i>meziroční přírůstek</i>	0,6	0,1	0,1	-0,1	-0,1	-0,3	0,4	0,7
<b>Registrovaná nezaměstnanost – MPSV</b>									
<b>Počet nezaměstnaných</b>	<i>průměr v tis.osob</i>	<b>239</b>	<b>207</b>	<b>203</b>	<b>201</b>	<b>228</b>	<b>274</b>	<b>303</b>	<b>303</b>
<b>Podíl nezaměstnaných osob</b>	<i>průměr v %</i>	<b>3,2</b>	<b>2,7</b>	<b>2,7</b>	<b>2,6</b>	<b>3,0</b>	<b>3,6</b>	<b>4,0</b>	<b>4,0</b>
<b>Mzdy a platy – ČSÚ</b>									
<b>Průměrná hrubá měsíční mzda</b>									
Nominální	<i>Kč měsíčně</i>	32 489	34 115	33 732	36 144	34 400	35 130	34 891	37 112
	<i>růst v %</i>	7,5	7,2	7,0	6,7	5,9	3,0	3,4	2,7
Reálná	<i>Kč 2010</i>	28 167	29 358	28 841	30 790	28 736	29 154	28 976	30 868
	<i>růst v %</i>	4,7	4,4	4,0	3,6	2,0	-0,7	0,5	0,3
<b>Medián měsíčních mezd</b>	<i>Kč měsíčně</i>	<b>27 602</b>	<b>29 136</b>	<b>29 580</b>	<b>31 202</b>	.	.	.	.
	<i>růst v %</i>	7,4	6,9	6,8	6,6	.	.	.	.
<b>Objem mezd a platů</b>	<i>růst v %</i>	<b>7,7</b>	<b>7,5</b>	<b>6,9</b>	<b>6,5</b>	<b>5,2</b>	<b>1,3</b>	<b>2,1</b>	<b>1,9</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**

		2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
										Predikce	Predikce
<b>Běžné příjmy</b>											
Náhrady zaměstnancům	<i>mld. Kč</i>	<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>2 472</b>	<b>2 536</b>	<b>2 557</b>
	<i>růst v %</i>	2,6	1,3	4,0	5,3	6,0	8,3	9,2	6,5	2,6	0,8
Hrubý provozní přebytek a smíšený důchod <sup>1)</sup>	<i>mld. Kč</i>	<b>654</b>	<b>645</b>	<b>662</b>	<b>691</b>	<b>711</b>	<b>728</b>	<b>799</b>	<b>851</b>	<b>728</b>	<b>802</b>
	<i>růst v %</i>	-2,9	-1,3	2,6	4,3	2,9	2,5	9,7	6,5	-14,4	10,1
Přijaté důchody z vlastnictví	<i>mld. Kč</i>	<b>147</b>	<b>158</b>	<b>166</b>	<b>166</b>	<b>175</b>	<b>165</b>	<b>168</b>	<b>231</b>	<b>194</b>	<b>196</b>
	<i>růst v %</i>	-4,0	7,8	5,1	-0,4	5,7	-5,8	1,6	37,7	-16,2	1,1
Sociální dávky	<i>mld. Kč</i>	<b>566</b>	<b>563</b>	<b>576</b>	<b>591</b>	<b>606</b>	<b>623</b>	<b>655</b>	<b>733</b>	<b>799</b>	<b>839</b>
	<i>růst v %</i>	2,4	-0,6	2,2	2,6	2,6	2,8	5,0	12,1	8,9	5,0
Ostatní přijaté běžné transfery	<i>mld. Kč</i>	<b>151</b>	<b>146</b>	<b>160</b>	<b>181</b>	<b>217</b>	<b>244</b>	<b>281</b>	<b>308</b>	<b>322</b>	<b>338</b>
	<i>růst v %</i>	8,6	-3,1	9,2	13,3	19,4	12,8	15,2	9,6	4,5	4,9
<b>Běžné výdaje</b>											
Placené důchody z vlastnictví	<i>mld. Kč</i>	<b>15</b>	<b>21</b>	<b>16</b>	<b>14</b>	<b>14</b>	<b>16</b>	<b>22</b>	<b>23</b>	<b>20</b>	<b>20</b>
	<i>růst v %</i>	-27,2	40,5	-24,3	-10,7	0,2	8,3	40,6	5,0	-14,6	1,3
Běžné daně z důchodu a jmění	<i>mld. Kč</i>	<b>158</b>	<b>166</b>	<b>177</b>	<b>183</b>	<b>203</b>	<b>226</b>	<b>258</b>	<b>296</b>	<b>266</b>	<b>280</b>
	<i>růst v %</i>	1,6	4,9	6,9	3,2	11,1	11,0	14,2	14,9	-9,9	5,0
Sociální příspěvky	<i>mld. Kč</i>	<b>654</b>	<b>670</b>	<b>696</b>	<b>732</b>	<b>775</b>	<b>836</b>	<b>910</b>	<b>973</b>	<b>974</b>	<b>1 012</b>
	<i>růst v %</i>	2,3	2,4	3,8	5,3	5,8	7,8	8,9	6,9	0,2	3,9
Ostatní placené běžné transfery	<i>mld. Kč</i>	<b>154</b>	<b>140</b>	<b>150</b>	<b>168</b>	<b>205</b>	<b>235</b>	<b>274</b>	<b>299</b>	<b>308</b>	<b>319</b>
	<i>růst v %</i>	6,2	-9,3	6,9	11,9	22,5	14,7	16,6	9,0	3,2	3,5
Disponibilní důchod	<i>mld. Kč</i>	<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>2 761</b>	<b>3 006</b>	<b>3 011</b>	<b>3 100</b>
	<i>růst v %</i>	1,0	0,1	3,5	4,3	3,8	4,1	7,2	8,9	0,2	3,0
Výdaje na konečnou spotřebu	<i>mld. Kč</i>	<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>2 491</b>	<b>2 642</b>	<b>2 687</b>	<b>2 751</b>
	<i>růst v %</i>	0,9	1,3	2,4	3,9	4,1	6,7	5,5	6,1	1,7	2,4
Změna podílu v penz. fondech	<i>mld. Kč</i>	<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>42</b>	<b>45</b>
Hrubé úspory	<i>mld. Kč</i>	<b>250</b>	<b>246</b>	<b>276</b>	<b>291</b>	<b>292</b>	<b>247</b>	<b>304</b>	<b>401</b>	<b>366</b>	<b>395</b>
Kapitálové transfery (příjem (-) / výdaj (+))	<i>mld. Kč</i>	<b>-21</b>	<b>-13</b>	<b>-32</b>	<b>-12</b>	<b>-14</b>	<b>-11</b>	<b>-13</b>	<b>-13</b>	<b>-21</b>	<b>-24</b>
Tvorba hrubého kapitálu	<i>mld. Kč</i>	<b>183</b>	<b>181</b>	<b>195</b>	<b>208</b>	<b>228</b>	<b>242</b>	<b>245</b>	<b>265</b>	<b>247</b>	<b>252</b>
	<i>růst v %</i>	-7,8	-1,3	8,3	6,6	9,6	5,9	1,4	8,0	-6,7	1,9
Změna finančních aktiv a pasiv	<i>mld. Kč</i>	<b>87</b>	<b>77</b>	<b>110</b>	<b>93</b>	<b>76</b>	<b>15</b>	<b>69</b>	<b>149</b>	<b>140</b>	<b>167</b>
Disponibilní důchod reálný <sup>2)</sup>	<i>růst v %</i>	<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>4,8</b>	<b>5,7</b>	<b>-3,0</b>	<b>1,3</b>
Míra hrubých úspor	<i>%</i>	<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>10,9</b>	<b>13,2</b>	<b>12,0</b>	<b>12,5</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>6</sup>** ve 4. čtvrtletí 2019 dosáhl schodku 0,4 % (*proti přebytku 0,3 %*), a mezičtvrtletně se tak zhoršil o 0,8 % HDP. Na překlopení běžného účtu do deficitu se podílely všechny položky, nejvýrazněji pak prohloubení schodku prvotních důchodů a snížení přebytku bilance služeb.

Se zveřejněním údajů za 4. čtvrtletí 2019 zároveň došlo k revizi dat za rok 2018 a první tři čtvrtletí 2019. Nejvýraznější změnou za rok 2018 bylo snížení přebytku bilance zboží o 0,3 % HDP na 3,8 % HDP. Opačným směrem působilo zúžení deficitu prvotních důchodů o 0,4 % HDP na 4,9 % HDP. Přebytek běžného účtu platební bilance byl zvýšen o 0,1 % HDP.

**Exportní trhy** ve 4. čtvrtletí 2019 v meziročním srovnání stagnovaly (*proti růstu o 1,0 %*), a zaostaly tak za očekáváním. Hlavní příčinou byl mezičtvrtletní pokles dovozů u většiny našich obchodních partnerů, nejvýrazněji u Spojeného království a Rakouska. Zatímco růst HDP hlavních obchodních partnerů ČR zůstal jen mírně za očekáváním (o 0,1 p. b.), výraznější vliv mělo snížení dovozní náročnosti o 1,1 % (*proti 0,2 %*), dané poklesem intenzity obchodu zejména mezi státy EU. Za celý rok 2019 dosáhl růst exportních trhů 1,9 % (*proti 2,4 %*). S ohledem na zhoršení predikce našich hlavních obchodních partnerů v souvislosti s pandemií koronaviru pro letošní rok počítáme s poklesem exportních trhů o 14,7 % (*proti růstu o 1,3 %*). V roce 2021 by se exportní trhy v souvislosti s oživením v zahraničí měly zvýšit o 5,4 % (*proti 1,9 %*).

**Exportní výkonnost** se ve 4. čtvrtletí 2019 snížila o 2,2 % (*proti 1,1 %*). Horší než očekávaný výsledek může odrážet pokles výroby motorových vozidel i strojních zařízení. Za celý rok 2019 se exportní výkonnost snížila o 1,1 % (*proti 1,2 %*). V letošním roce by měla poklesnout o 1,4 % (*proti 0,0 %*). Negativní vývoj exportní výkonnosti odráží růst jednotkových nákladů práce, obavy z omezování výroby a nedostatku pracovní síly z důvodu karanténních opatření firem a státu. Tyto efekty by mohlo částečně tlumit očekávané oslabení koruny. Pro rok 2021 pak předpokládáme mírný růst výkonnosti o 0,2 % (*proti poklesu 0,2 %*).

V rámci zahraničního obchodu (v metodice platební bilance) došlo ve 4. čtvrtletí 2019 vlivem nižší zahraniční poptávky po zboží investičního charakteru k mírnému poklesu přebytku **bilance zboží**. Ten podle aktuálních údajů dosáhl 4,2 % HDP (*proti 4,3 % HDP*). Na tomto výsledku se podílelo zhoršení salda ve skupině stroje a dopravní prostředky, která tvoří více než polovinu celkového vývozu zboží. V jejich rámci došlo k poklesu vývozu automobilů a elektronických zařízení.

Ceny minerálních paliv zůstávají i nadále důležitým faktorem ovlivňujícím **směnné relace** zahraničního obchodu se zbožím. Schodek palivové části bilance ve 4. čtvrtletí

2019 činil 2,5 % HDP (*proti 2,6 % HDP*). S ohledem na předpokládanou cenu ropy (viz kapitolu 1.2) počítáme se snížením schodku na 1,7 % HDP v letošním (*proti 2,4 % HDP*) i příštím roce (*proti 2,2 % HDP*).

Očekáváme, že přebytek bilance zboží v poměru k HDP v letošním roce dosáhne 4,2 % (*proti 4,3 %*). Na straně vývozu se odráží především zhoršení vývoje v zahraničí v souvislosti s pandemií koronaviru. K poklesu dovozu pak přispěje také propad dovozně náročné investiční poptávky. Kromě toho pak vlivem slabší koruny a nižší předpokládané ceny ropy počítáme s lepšími směnnými relacemi, což by negativní dopady opatření proti šíření koronaviru mělo částečně tlumit. V roce 2021 v souvislosti s očekávaným oživením v zahraničí předpokládáme růst přebytku na 4,5 % HDP (*proti 4,3 % HDP*).

Přebytek **bilance služeb** ve 4. čtvrtletí 2019 dosáhl 1,8 % HDP (*proti 2,2 % HDP*) zásluhou nebývale silného růstu dovozu služeb o 15,8 %. V poměrovém vyjádření jde o nejnižší hodnotu od 1. čtvrtletí 2016. V meziročním srovnání se na výrazně nižším saldu podílel silný nárůst dovozu (o 14,9 mld. Kč) z Německa v oblasti výzkumu a vývoje a pokles příjmů z dopravních služeb. S ohledem na omezování ekonomických aktivit (např. cestovní ruch, letecký provoz aj.) očekáváme v letošním roce snížení přebytku na 1,4 % HDP (*proti 2,3 % HDP*), v roce 2021 by se kladné saldo v souvislosti s odezníváním efektů pandemie koronaviru mohlo zvýšit na 1,6 % HDP (*proti 2,3 % HDP*).

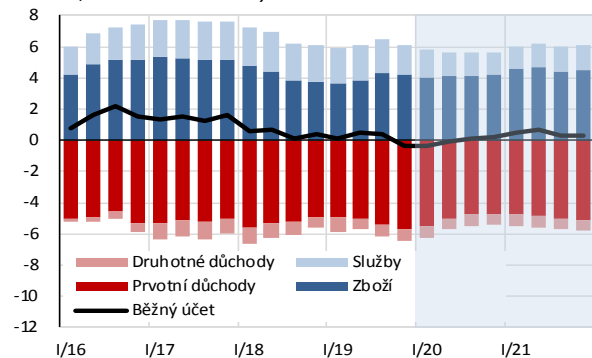
**Bilance prvotních důchodů** se ve 4. čtvrtletí 2019 mezičtvrtletně zhoršila o 0,3 % HDP a její schodek dosáhl 5,7 % HDP (*proti 5,4 % HDP*). Nárůst deficitu odráží vyšší odliv důchodů z přímých investic daný růstem ziskovosti firem vlastněných nerezidenty. Položka prvotních důchodů přitom v čase vykazuje vysokou volatilitu související s cyklickým vývojem ekonomiky. S ohledem na predikci hospodářského růstu a hrubého provozního přebytku očekáváme, že dynamika zisků firem pod zahraniční kontrolou v letošním roce citelně poklesne. Schodek prvotních důchodů by tak mohl dosáhnout 4,7 % HDP (*proti 5,3 % HDP*). Pro rok 2021 pak s oživením ekonomické aktivity, a tedy i ziskovosti firem pod zahraniční kontrolou očekáváme schodek ve výši 5,1 % HDP (*proti 5,4 % HDP*).

V uvedených souvislostech odhadujeme, že **běžný účet platební bilance** bude v nepatrném přebytku, který by v letošním roce mohl činit 0,2 % HDP (*proti 0,6 % HDP*) a v roce 2021 potom 0,3 % HDP (*proti 0,7 % HDP*).

<sup>6</sup> Všechny čtvrtletní údaje v poměru k HDP jsou uváděny v ročních klouzavých úhrnech.

### Graf 3.4.1: Běžný účet platební bilance

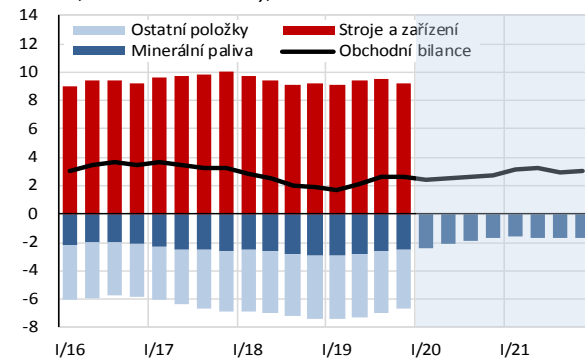
v % HDP, roční klouzávé úhrny



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

### Graf 3.4.2: Obchodní bilance

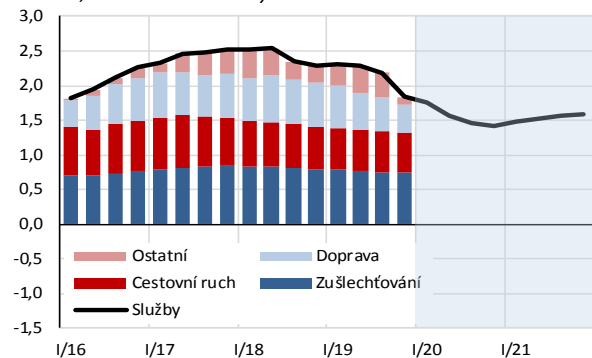
v % HDP, roční klouzávé úhrny, zahraniční obchod se zbožím



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

### Graf 3.4.3: Bilance služeb

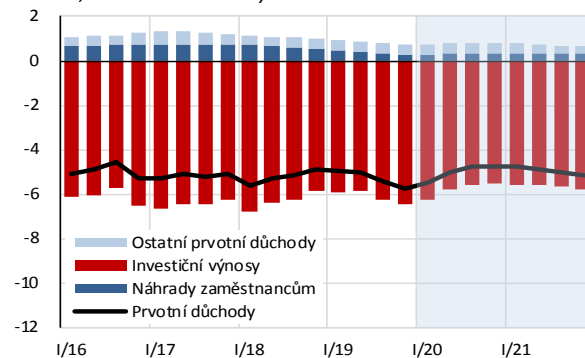
v % HDP, roční klouzávé úhrny



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

### Graf 3.4.4: Bilance prvotních důchodů

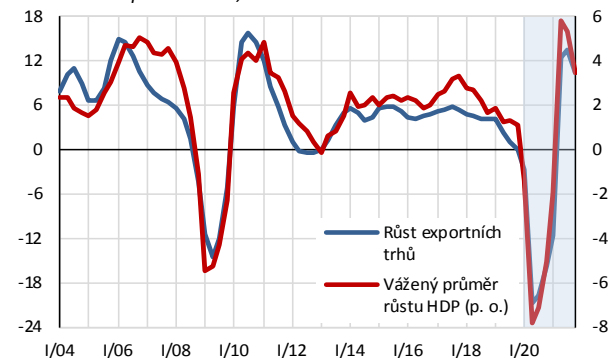
v % HDP, roční klouzávé úhrny



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

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

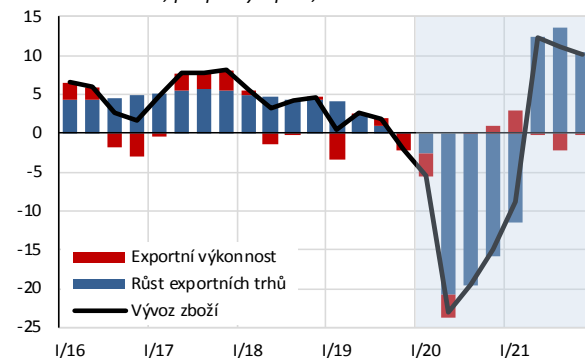
meziroční tempa růstu v %, sezónně očištěná data



Zdroj: Eurostat. Výpočty a predikce MF ČR.

### Graf 3.4.6: Vývoz zboží reálně

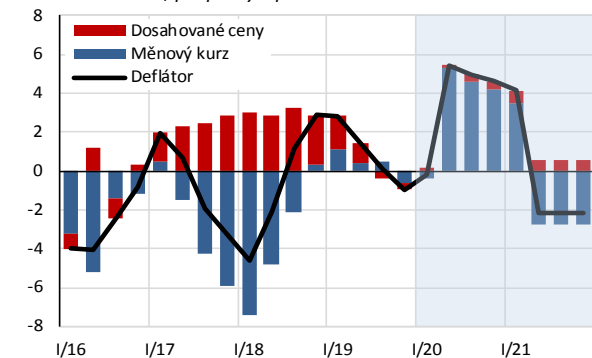
meziroční růst v %, příspěvky v p. b., sezónně očištěná data



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

		2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
										Predikce	Predikce
<b>Zboží a služby</b>	<i>mld. Kč</i>	<b>201</b>	<b>237</b>	<b>276</b>	<b>266</b>	<b>353</b>	<b>387</b>	<b>323</b>	<b>343</b>	<b>312</b>	<b>353</b>
	<i>% HDP</i>	5,0	5,8	6,4	5,8	7,4	7,7	6,1	6,1	5,6	6,1
Zboží	<i>mld. Kč</i>	124	167	220	188	246	259	201	240	234	262
	<i>% HDP</i>	3,0	4,1	5,1	4,1	5,2	5,1	3,8	4,2	4,2	4,5
Služby	<i>mld. Kč</i>	78	70	56	78	108	128	122	104	78	91
	<i>% HDP</i>	1,9	1,7	1,3	1,7	2,3	2,5	2,3	1,8	1,4	1,6
<b>Prvotní důchody</b>	<i>mld. Kč</i>	<b>-238</b>	<b>-249</b>	<b>-261</b>	<b>-255</b>	<b>-252</b>	<b>-255</b>	<b>-261</b>	<b>-324</b>	<b>-261</b>	<b>-297</b>
	<i>% HDP</i>	-5,9	-6,1	-6,0	-5,5	-5,3	-5,1	-4,9	-5,7	-4,7	-5,1
<b>Druhotné důchody</b>	<i>mld. Kč</i>	<b>-27</b>	<b>-10</b>	<b>-7</b>	<b>0</b>	<b>-27</b>	<b>-48</b>	<b>-40</b>	<b>-41</b>	<b>-40</b>	<b>-38</b>
	<i>% HDP</i>	-0,7	-0,2	-0,2	0,0	-0,6	-1,0	-0,7	-0,7	-0,7	-0,7
<b>Běžný účet</b>	<i>mld. Kč</i>	<b>-63</b>	<b>-22</b>	<b>8</b>	<b>11</b>	<b>74</b>	<b>83</b>	<b>23</b>	<b>-21</b>	<b>10</b>	<b>17</b>
	<i>% HDP</i>	-1,6	-0,5	0,2	0,2	1,6	1,7	0,4	-0,4	0,2	0,3
<b>Kapitálový účet</b>	<i>mld. Kč</i>	<b>53</b>	<b>82</b>	<b>32</b>	<b>102</b>	<b>54</b>	<b>41</b>	<b>14</b>	<b>14</b>	<b>26</b>	<b>36</b>
	<i>% HDP</i>	1,3	2,0	0,7	2,2	1,1	0,8	0,3	0,3	0,5	0,6
<b>Čisté půjčky/výpůjčky<sup>1)</sup></b>	<i>mld. Kč</i>	<b>-10</b>	<b>61</b>	<b>40</b>	<b>113</b>	<b>128</b>	<b>124</b>	<b>37</b>	<b>-7</b>	<b>36</b>	<b>53</b>
	<i>% HDP</i>	-0,3	1,5	0,9	2,5	2,7	2,5	0,7	-0,1	0,7	0,9
<b>Finanční účet</b>	<i>mld. Kč</i>	<b>12</b>	<b>68</b>	<b>64</b>	<b>175</b>	<b>117</b>	<b>121</b>	<b>59</b>	<b>33</b>	.	.
	<i>mld. Kč</i>	-121	7	-80	50	-187	-46	-51	-61	.	.
Přímé investice	<i>mld. Kč</i>	-55	-93	90	-164	-170	-268	30	-118	.	.
Portfoliové investice	<i>mld. Kč</i>	-9	-5	-6	-5	11	-14	-15	1	.	.
Finanční deriváty	<i>mld. Kč</i>	116	-30	-13	-57	-102	-798	45	102	.	.
Ostatní investice	<i>mld. Kč</i>	80	188	73	351	564	1 246	50	108	.	.
Rezervní aktiva	<i>mld. Kč</i>									.	.
<b>Mezinárodní investiční pozice</b>	<i>mld. Kč</i>	<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>-1 318</b>	<b>-1 168</b>	.	.
	<i>% HDP</i>	-45,9	-41,4	-36,6	-32,9	-26,9	-25,0	-24,8	-20,7	.	.
<b>Zahraniční zadluženost</b>	<i>mld. Kč</i>	<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>4 413</b>	<b>4 384</b>	.	.
	<i>% HDP</i>	60,0	66,7	68,3	67,9	73,4	86,6	82,9	77,5	.	.

<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

		2019				2020			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1 <i>Odhad</i>	Q2 <i>Predikce</i>	Q3 <i>Predikce</i>	Q4 <i>Predikce</i>
<b>Zboží a služby</b>	<i>mld. Kč</i>	<b>320</b>	<b>336</b>	<b>363</b>	<b>343</b>	<b>332</b>	<b>320</b>	<b>313</b>	<b>312</b>
	<i>% HDP</i>	5,9	6,1	6,5	6,1	5,8	5,7	5,6	5,6
Zboží	<i>mld. Kč</i>	195	211	241	240	232	231	231	234
	<i>% HDP</i>	3,6	3,9	4,3	4,2	4,1	4,1	4,1	4,2
Služby	<i>mld. Kč</i>	125	125	122	104	100	89	82	78
	<i>% HDP</i>	2,3	2,3	2,2	1,8	1,8	1,6	1,5	1,4
<b>Prvotní důchody</b>	<i>mld. Kč</i>	<b>-269</b>	<b>-275</b>	<b>-304</b>	<b>-324</b>	<b>-313</b>	<b>-281</b>	<b>-267</b>	<b>-261</b>
	<i>% HDP</i>	-5,0	-5,0	-5,5	-5,7	-5,5	-5,0	-4,8	-4,7
<b>Druhotné důchody</b>	<i>mld. Kč</i>	<b>-46</b>	<b>-35</b>	<b>-37</b>	<b>-41</b>	<b>-41</b>	<b>-40</b>	<b>-40</b>	<b>-40</b>
	<i>% HDP</i>	-0,9	-0,6	-0,7	-0,7	-0,7	-0,7	-0,7	-0,7
<b>Běžný účet</b>	<i>mld. Kč</i>	<b>5</b>	<b>26</b>	<b>21</b>	<b>-21</b>	<b>-22</b>	<b>-2</b>	<b>6</b>	<b>10</b>
	<i>% HDP</i>	0,1	0,5	0,4	-0,4	-0,4	0,0	0,1	0,2
<b>Kapitálový účet</b>	<i>mld. Kč</i>	<b>6</b>	<b>16</b>	<b>13</b>	<b>14</b>	<b>17</b>	<b>20</b>	<b>23</b>	<b>26</b>
	<i>% HDP</i>	0,1	0,3	0,2	0,3	0,3	0,4	0,4	0,5
<b>Čisté půjčky/výpůjčky<sup>1)</sup></b>	<i>mld. Kč</i>	<b>11</b>	<b>42</b>	<b>34</b>	<b>-7</b>	<b>-5</b>	<b>18</b>	<b>29</b>	<b>36</b>
	<i>% HDP</i>	0,2	0,8	0,6	-0,1	-0,1	0,3	0,5	0,7
<b>Finanční účet</b>	<i>mld. Kč</i>	<b>24</b>	<b>52</b>	<b>52</b>	<b>33</b>	.	.	.	.
Přímé investice	<i>mld. Kč</i>	-73	-86	-85	-61	.	.	.	.
Portfoliové investice	<i>mld. Kč</i>	-68	-188	-181	-118	.	.	.	.
Finanční deriváty	<i>mld. Kč</i>	-18	-9	-15	1	.	.	.	.
Ostatní investice	<i>mld. Kč</i>	129	271	241	102	.	.	.	.
Rezervní aktiva	<i>mld. Kč</i>	54	64	91	108	.	.	.	.
<b>Mezinárodní investiční pozice</b>	<i>stav v mld. Kč</i>	<b>-1 150</b>	<b>-1 172</b>	<b>-1 100</b>	<b>-1 168</b>	.	.	.	.
	<i>% HDP</i>	-21,3	-21,4	-19,7	-20,7	.	.	.	.
<b>Zahraniční zadluženost</b>	<i>stav v mld. Kč</i>	<b>4 392</b>	<b>4 359</b>	<b>4 447</b>	<b>4 384</b>	.	.	.	.
	<i>% HDP</i>	81,3	79,5	79,8	77,6	.	.	.	.

<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*

		2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	
											<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>
<b>HDP</b> <sup>1)</sup>	<i>průměr 2010=100</i>	<b>104,6</b>	<b>105,3</b>	<b>107,7</b>	<b>110,1</b>	<b>112,5</b>	<b>115,7</b>	<b>118,4</b>	<b>120,1</b>	<b>114</b>	<b>117</b>	
	<i>růst v %</i>	1,0	0,7	2,2	2,3	2,1	2,9	2,3	1,4	-5,3	3,1	
<b>Dovozní náročnost</b>	<i>průměr 2010=100</i>	<b>102,7</b>	<b>104,4</b>	<b>106,9</b>	<b>110,4</b>	<b>112,9</b>	<b>115,7</b>	<b>118,1</b>	<b>118,7</b>	<b>107</b>	<b>109</b>	
	<i>růst v %</i>	-0,9	1,6	2,4	3,2	2,3	2,5	2,1	0,5	-9,9	2,2	
<b>Exportní trhy</b>	<i>průměr 2010=100</i>	<b>107,4</b>	<b>109,9</b>	<b>115,1</b>	<b>121,5</b>	<b>127,0</b>	<b>133,9</b>	<b>139,9</b>	<b>142,5</b>	<b>122</b>	<b>128</b>	
	<i>růst v %</i>	0,0	2,4	4,7	5,6	4,5	5,4	4,5	1,9	-14,7	5,4	
<b>Exportní výkonnost</b>	<i>průměr 2010=100</i>	<b>107,0</b>	<b>105,2</b>	<b>109,8</b>	<b>109,6</b>	<b>109,2</b>	<b>110,9</b>	<b>110,8</b>	<b>109,6</b>	<b>108</b>	<b>108</b>	
	<i>růst v %</i>	4,3	-1,7	4,3	-0,2	-0,3	1,6	-0,1	-1,1	-1,4	0,2	
<b>Export reálně</b>	<i>průměr 2010=100</i>	<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>156,2</b>	<b>131</b>	<b>139</b>	
	<i>růst v %</i>	4,4	0,6	9,2	5,4	4,2	7,1	4,4	0,7	-15,9	5,6	
<b>Měnový kurz</b> <sup>2)</sup>	<i>průměr 2010=100</i>	<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>100,5</b>	<b>104</b>	<b>103</b>	
	<i>růst v %</i>	4,4	1,7	5,5	1,2	-2,8	-2,8	-3,6	0,4	3,4	-1,2	
<b>Dosahované ceny na zahr. trzích</b>	<i>průměr 2010=100</i>	<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>104,0</b>	<b>104</b>	<b>105</b>	
	<i>růst v %</i>	-1,1	-0,1	-1,6	-2,6	-0,1	2,2	3,0	0,5	0,3	0,6	
<b>Deflátor exportu</b>	<i>průměr 2010=100</i>	<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>104,6</b>	<b>108</b>	<b>108</b>	
	<i>růst v %</i>	3,2	1,5	3,8	-1,4	-2,8	-0,6	-0,7	0,9	3,7	-0,6	
<b>Export nominálně</b>	<i>průměr 2010=100</i>	<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>163,2</b>	<b>142</b>	<b>149</b>	
	<i>růst v %</i>	7,7	2,2	13,4	3,9	1,2	6,4	3,7	1,5	-12,9	5,0	

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

<sup>2)</sup> Převertáčená 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*

		2019				2020			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
						<i>Odhad</i>	<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>
<b>HDP</b> <sup>1)</sup>	<i>průměr 2010=100</i>	<b>119,8</b>	<b>119,8</b>	<b>120,3</b>	<b>120,4</b>	<b>118</b>	<b>111</b>	<b>112</b>	<b>114</b>
	<i>růst v %</i>	1,9	1,3	1,3	1,1	-1,4	-7,8	-7,1	-5,1
<b>Dovozní náročnost</b>	<i>průměr 2010=100</i>	<b>119,5</b>	<b>118,9</b>	<b>118,1</b>	<b>118,2</b>	<b>118</b>	<b>102</b>	<b>102</b>	<b>105</b>
	<i>růst v %</i>	2,2	1,1	-0,3	-1,1	-1,3	-14,1	-13,5	-11,3
<b>Exportní trhy</b>	<i>průměr 2010=100</i>	<b>143,2</b>	<b>142,5</b>	<b>142,0</b>	<b>142,3</b>	<b>139</b>	<b>113</b>	<b>114</b>	<b>120</b>
	<i>růst v %</i>	4,1	2,4	1,0	0,0	-2,6	-20,7	-19,7	-15,8
<b>Exportní výkonnost</b>	<i>průměr 2010=100</i>	<b>107,8</b>	<b>111,2</b>	<b>110,9</b>	<b>108,4</b>	<b>105</b>	<b>108</b>	<b>111</b>	<b>110</b>
	<i>růst v %</i>	-3,4	0,2	0,9	-2,2	-3,0	-3,0	0,2	1,0
<b>Export reálně</b>	<i>průměr 2010=100</i>	<b>154,4</b>	<b>158,5</b>	<b>157,5</b>	<b>154,3</b>	<b>146</b>	<b>122</b>	<b>127</b>	<b>131</b>
	<i>růst v %</i>	0,5	2,6	1,9	-2,2	-5,5	-23,1	-19,5	-15,0
<b>Měnový kurz</b> <sup>2)</sup>	<i>průměr 2010=100</i>	<b>100,6</b>	<b>100,6</b>	<b>100,6</b>	<b>100,2</b>	<b>100</b>	<b>106</b>	<b>105</b>	<b>104</b>
	<i>růst v %</i>	1,1	0,4	0,5	-0,6	-0,4	5,3	4,6	4,2
<b>Dosahované ceny na zahr. trzích</b>	<i>průměr 2010=100</i>	<b>104,5</b>	<b>104,0</b>	<b>103,7</b>	<b>103,8</b>	<b>105</b>	<b>104</b>	<b>104</b>	<b>104</b>
	<i>růst v %</i>	1,7	1,0	-0,4	-0,3	0,2	0,2	0,4	0,4
<b>Deflátor exportu</b>	<i>průměr 2010=100</i>	<b>105,1</b>	<b>104,7</b>	<b>104,3</b>	<b>104,1</b>	<b>105</b>	<b>110</b>	<b>110</b>	<b>109</b>
	<i>růst v %</i>	2,9	1,4	0,1	-0,9	-0,2	5,5	5,0	4,6
<b>Export nominálně</b>	<i>průměr 2010=100</i>	<b>162,2</b>	<b>165,9</b>	<b>164,3</b>	<b>160,6</b>	<b>153</b>	<b>135</b>	<b>139</b>	<b>143</b>
	<i>růst v %</i>	3,4	4,1	2,0	-3,1	-5,7	-18,9	-15,5	-11,1

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

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

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

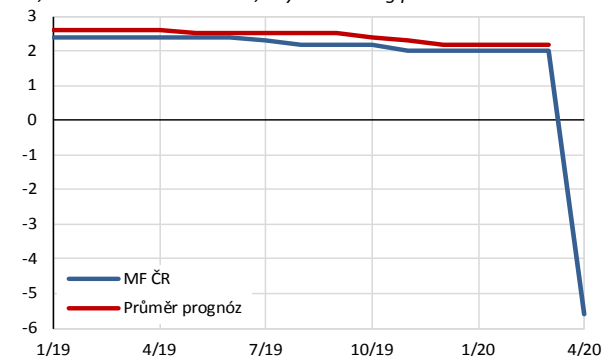
## 4 Monitoring predikcí ostatních institucí

Od vydání lednové makroekonomické predikce bylo publikováno jen několik nových monitorovaných prognóz české ekonomiky. Žádná z nich přitom ještě nezachytila nástup pandemie nového typu koronaviru a opatření,

která v reakci na tuto situaci přijala česká vláda. Z tohoto důvodu má zde publikovaný monitoring prognóz pouze informativní charakter a není z něj možné cokoliv vyvozovat.

**Graf 4.1: Prognózy růstu reálného HDP na rok 2020**

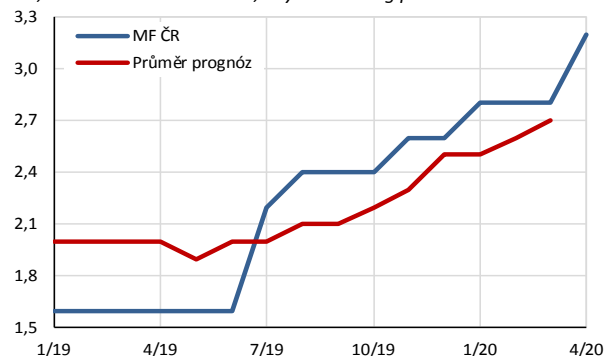
v %; na vodorovné ose měsíc, kdy monitoring proběhl



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

**Graf 4.2: Prognózy míry inflace na rok 2020**

v %; na vodorovné ose měsíc, kdy monitoring proběhl



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

**Tabulka 4.1: Shrnutí monitorovaných předpovědí**

		březen 2020			duben 2020
		min.	max.	průměr	predikce MF ČR
Hrubý domácí produkt (2020)	růst v %, s.c.	1,7	2,7	2,2	-5,6
Hrubý domácí produkt (2021)	růst v %, s.c.	1,9	2,8	2,3	3,1
Průměrná míra inflace (2020)	%	2,3	3,2	2,7	3,2
Průměrná míra inflace (2021)	%	1,9	2,3	2,0	1,6
Růst průměrné mzdy (2020)	%	5,5	6,4	5,9	3,7
Růst průměrné mzdy (2021)	%	4,5	5,7	5,0	0,6
Poměr salda BÚ k HDP (2020)	%	-1,1	1,4	0,3	0,2
Poměr salda BÚ k HDP (2021)	%	-2,1	1,5	0,1	0,3

Pozn.: Šetření vychází z veřejně přístupných prognóz 14 institucí, z čehož 9 institucí je tuzemských (ČNB, MPSV, Hospodářská komora, domácí banky a investiční společnosti) a ostatní jsou zahraniční (Evropská komise, OECD, MMF aj.). U monitorovaných předpovědí HDP se nerozlišuje, zda příslušná instituce publikuje předpovědi bez očištění, nebo s očištěním o počet pracovních dnů.

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

## 5 Ohlédnutí za rokem 2019

Makroekonomický rámec státního rozpočtu na rok 2019 byl zpracován na základě Makroekonomické predikce z července 2018. V tabulce 5.1 je uvedeno porovnání s daty za rok 2019 zveřejněnými do 31. března 2020. U většiny indikátorů ale tyto údaje nelze považovat za konečné, neboť ještě budou dále zpřesňovány<sup>7</sup>.

Zpětně je možné konstatovat, že státní rozpočet byl postaven na poměrně realistickém makroekonomickém rámci. Růst nominálního HDP byl oproti makroekonomickému rámci o 0,7 p. b. vyšší. Indikované zpomalení reálného ekonomického růstu sice bylo nakonec hlubší, než bylo prognózováno, bylo však více než vykompenzováno podstatně silnějším růstem deflátoru HDP.

Z ukazatelů významných pro hospodaření sektoru vládních institucí byl méně příznivý vývoj objemu mezd a platů, a to především v důsledku většího zpomalení ekonomického růstu. Rovněž nominální spotřeba domácností zaostala za prognózovanými hodnotami.

V době zpracování makroekonomického rámce státního rozpočtu se ekonomika nacházela za vrcholem růstového cyklu v počínající fázi zpomalení. Podle tehdy dostupných dat se reálný HDP v 1. čtvrtletí 2018 meziročně zvýšil o 3,4 %, mezičtvrtletně pak o 0,5 %. Růst byl tažen velmi dynamickou domácí poptávkou. Hrubé domácí výdaje vzrostly o 5,3 % (později zpřesněno na 5,7 %), v tom investice do fixního kapitálu o 8,1 % (nyní 6,9 %), spotřeba domácností o 4,0 % (nyní 3,8 %) a spotřeba sektoru vládních institucí o 3,2 % (nyní 3,1 %). Naopak příspěvek zahraničního obchodu byl hluboce záporný.

Makroekonomický scénář správně pracoval s hypotézou postupného zvolňování růstu většiny základních reálných indikátorů. Ve skutečnosti však bylo zpomalení růstu intenzivnější, a to zejména ve 2. pololetí 2019. Rovněž v oblasti cen bylo správně indikováno zrychlení inflace, které však ve skutečnosti bylo daleko dynamičtější.

Zčásti lze tyto odchylky připsat přijatým předpokladům. Zpomalení hospodářského růstu hlavních obchodních partnerů bylo oproti očekávání podstatně viditelnější.

Měnový kurz koruny k euru namísto předpokládaného zpevnění stagnoval. U ceny ropy pak došlo k mírnému poklesu proti předpokládané stagnaci.

Poměrně malé odchylky vůči makroekonomickému rámci vykázal trh práce. Ke zpomalení růstu zaměstnanosti na 0,2 % došlo zcela v souladu s predikcí. Míra nezaměstnanosti, která byla již od začátku roku 2016 nejnižší v celé EU, ještě nepatrně poklesla na 2,0 %. Větší než očekávané zpomalení ekonomiky se však promítlo do dynamiky objemu mezd a platů. Ten se zvýšil o 7,1 % proti 8,3 % uvažovaným v makroekonomickém rámci. Ve 2. pololetí 2018 byl ale růst mezd a platů oproti očekáváním o něco vyšší, objem mezd a platů byl proto v roce 2019 oproti makroekonomickému rámci nižší jen o 16 mld. Kč.

Průměrná míra inflace byla v roce 2019 vyšší, dosáhla 2,8 % proti předpovědi ve výši 2,3 %. Hlavní příčinou byl růstový trend cen potravin od počátku roku, ale i nepředpokládané zvýšení jadrové inflace.

Při růstu o 3,0 % zaostal růst výdajů domácností na konečnou spotřebu za odhadem makroekonomického rámce o 0,8 p. b. Dynamika reálného disponibilního důchodu ve výši 5,7 % přitom dalece předčila očekávání. Spotřební výdaje domácností ale silně brzdil nárůst míry úspor, zatímco makroekonomický rámec očekával pokračování tendence k jejímu poklesu.

V makroekonomickém rámci bylo správně očekáváno výrazné zpomalení růstu investic do fixního kapitálu z tehdy platných 7,5 % na 3,2 %. I přes zvyšující se nejistoty ve vnějším prostředí bylo nakonec zpomalení jen mírně hlubší a investice vzrostly o 2,8 %.

Vnější prostředí se rovněž podílelo na slabším příspěvku salda zahraničního obchodu se zbožím a službami k růstu HDP, který dosáhl -0,3 p. b. namísto předpovědi téměř neutrálního příspěvku ve výši +0,1 p. b.

Z hlediska hospodaření sektoru vládních institucí je možné souhrnně konstatovat, že skutečný vývoj makroekonomického prostředí byl oproti předpovědi rámce státního rozpočtu nepatrně méně příznivý.

<sup>7</sup> V tomto směru bude zejména významná revize národních účtů, která je plánována na červen 2020.

**Tabulka 5.1: Porovnání makroekonomického rámce státního rozpočtu na rok 2019 se skutečností**

		Státní rozpočet na rok 2019 (červenec 2018)				Skutečnost (duben 2020)				Rozdíl (skutečnost - predikce)			
		2016	2017	2018	2019	2016	2017	2018	2019	2016	2017	2018	2019
		<i>Predikce</i>				<i>Předb.</i>							
Hrubý domácí produkt	<i>mld. Kč, b.c.</i>	4 768	5 045	5 300	5 589	4 768	5 047	5 324	5 653	0	2	23	63
Hrubý domácí produkt	<i>růst v %, b.c.</i>	3,7	5,8	5,1	5,5	3,7	5,9	5,5	6,2	0,0	0,0	0,4	0,7
Hrubý domácí produkt	<i>růst v %, s.c.</i>	2,5	4,3	3,2	3,1	2,5	4,4	2,8	2,6	0,0	0,1	-0,4	-0,6
Spotřeba domácností	<i>růst v %, s.c.</i>	3,6	4,3	4,3	3,9	3,6	4,3	3,2	3,0	0,0	0,0	-1,1	-0,8
Spotřeba vlády	<i>růst v %, s.c.</i>	2,7	1,3	2,1	2,0	2,7	1,3	3,4	2,6	0,0	0,0	1,3	0,6
Tvorba hrubého fixního kapitálu	<i>růst v %, s.c.</i>	-3,1	3,3	7,5	3,2	-3,1	3,7	7,6	2,8	0,0	0,4	0,1	-0,3
Příspěvek zahr. obchodu k růstu HDP	<i>p. b., s.c.</i>	1,4	1,1	-0,7	0,1	1,4	1,1	-0,8	-0,3	0,0	0,0	-0,1	-0,4
Deflátor HDP	<i>růst v %</i>	1,3	1,5	1,8	2,3	1,3	1,4	2,6	3,5	0,0	0,0	0,8	1,3
Průměrná míra inflace	<i>%</i>	0,7	2,5	2,2	2,3	0,7	2,5	2,1	2,8	0,0	0,0	-0,1	0,5
Zaměstnanost (VŠPS)	<i>růst v %</i>	1,9	1,6	1,3	0,2	1,9	1,6	1,4	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0
Míra nezaměstnanosti (VŠPS)	<i>průměr v %</i>	4,0	2,9	2,3	2,3	4,0	2,9	2,2	2,0	0,0	0,0	-0,1	-0,3
Objem mezd a platů (domácí koncept)	<i>růst v %, b.c.</i>	5,7	8,2	9,3	8,3	5,7	8,3	9,5	7,1	0,0	0,0	0,2	-1,2
Poměr salda BÚ k HDP	<i>%</i>	1,6	1,1	-0,3	-0,2	1,6	1,7	0,4	-0,4	0,0	0,6	0,8	-0,2
<i>Předpoklady:</i>													
Měnový kurz CZK/EUR		27,0	26,3	25,6	25,2	27,0	26,3	25,6	25,7	0,0	0,0	0,0	0,4
Dlouhodobé úrokové sazby (10 let)	<i>% p.a.</i>	0,4	1,0	2,1	2,5	0,4	1,0	2,0	1,5	0,0	0,0	-0,1	-0,9
Ropa Brent	<i>USD/barel</i>	44	54	73	72	44	54	71	64	0,0	0,0	-2	-8
HDP eurozóny	<i>růst v %, s.c.</i>	1,8	2,4	2,2	1,8	1,9	2,7	1,9	1,2	0,1	0,2	-0,3	-0,6

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



# 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 vyjadřuje vztah mezi ekonomickým výkonem a objemem vstupů – výrobních faktorů práce a kapitálu.

**Cyklicky očištěné saldo sektoru vládních institucí** je saldo očištěné o vliv těchto 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 dovozů zboží 6 nejvýznamnějších obchodních partnerů ČR, mezi něž se (podle statistiky zahraničního obchodu se zbožím) v roce 2018 řadilo 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 %.

**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.

**Indikátor spotřebitelské důvěry** sestavovaný Ministerstvem financí je kalkulován z devíti dílčích otázek průzkumu u spotřebitelů Evropské komise, jež jsou nejsilněji korelovány s vývojem výdajů na konečnou spotřebu domácností v ČR. Otázky jsou v indikátoru váženy dle převrácené hodnoty variability

a jsou agregovány do skupin ekonomický vývoj, finanční situace a sklon ke spotřebě.

**Jádrová inflace** je počítána Ministerstvem financí z dat Českého statistického úřadu, a to očištěním celkové inflace o administrativní vlivy a ceny potravin, nealkoholických nápojů a pohonných hmot. Neexistuje všeobecně přijímaná definice jádrové inflace, nicméně jádrová inflace by měla být měřítkem zásadního trendu inflace. Více než celková inflace odráží působení domácí poptávky a proto i měnové politiky prováděné v ČR v režimu cílování inflace.

**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 indikátor vývozu zboží**, sestavený Ministerstvem financí, je indikátor složený z dílčích otázek konjunkturálního šetření ČSÚ v segmentu průmyslu a podnikatelské důvěry v Německu měřené indikátorem Ifo.

**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.

**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 %).

**Standard kupní síly (PPS)** je umělá měnová jednotka, která eliminuje rozdíly v cenových hladinách mezi jednotlivými zeměmi a umožňuje tak porovnávat veličiny v objemovém vyjádření.

**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 extrapoláčnických 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>