

# Průzkum prognóz makroekonomického vývoje ČR

Cílem průzkumu makroekonomických prognóz (tzv. Kolokvia), který provádí MF ČR, je zjistit názor relevantních institucí na budoucí vývoj české ekonomiky a vyhodnotit základní tendence, s nimiž zúčastněné instituce ve svých předpovědích počítají. Výsledky 42. Kolokvia, které se konalo v listopadu 2016, vycházejí z předpovědí 19 institucí (MF ČR, MPO, MPSV, ČNB, Akcenta CZ, CERGE-EI, CYRRUS, Česká spořitelna, ČSOB, Deloitte, Generali Investments CEE, Hospodářská komora ČR, Institut ekonomických studií FSV UK, ING Bank, Komerční banka, Raiffeisenbank, Svaz průmyslu a dopravy ČR, UniCredit Bank, Vysoká škola ekonomická). Pro větší reprezentativnost průzkumu k nim byly přiřazeny prognózy EK (European Economic Forecast z listopadu 2016), MMF (World Economic Outlook z října 2016) a OECD (Economic Outlook z listopadu 2016).

Základní tendence vývoje v letech 2016–2019, s nimiž MF ČR počítá v aktuální Makroekonomické predikci (listopad 2016), jsou s prognózami ostatních institucí konzistentní. U předpovědí pro roky 2018 a 2019, které jsou chápány jako indikativní výhled, je ale srovnání komplikováno skutečností, že prognózy zúčastněných institucí v řadě případů toto období nepokrývají (celé období 2016–2019 pokrývají, alespoň u některých ukazatelů, předpovědi 12 institucí). Oproti předchozímu Kolokviu se přitom u řady ukazatelů průměrná prognóza příliš nezměnila. Shrnutí základních ukazatelů a aktuální predikci MF ČR uvádí tabulky 1 a 2.

Hlavní tendence makroekonomického vývoje v letech 2016 a 2017 lze shrnout takto:

- Respondenti průzkumu pro letošní rok v průměru počítají s růstem HDP o 2,5 %, v roce 2017 by se pak růst mohl nepatrně zrychlit na 2,6 %. Očekávaný vývoj tvorby hrubého fixního kapitálu, která by v roce 2016 mohla klesnout o 2,3 % a v roce 2017 vzrůst o 2,5 %, odráží ukončení programového období 2007–2013 a pozvolný náběh finanční perspektivy 2014–2020. Dynamika investic, které jsou dovozně nejvíce náročnou složkou domácí poptávky, se pak promítá v příspěvku čistých vývozu k růstu HDP. Ten by se z 1,2 p. b. v roce 2016 mohl v roce 2017 snížit na 0,4 p. b. Růst ekonomiky by v tomto i příštím roce měly podpořit také výdaje na konečnou spotřebu domácností i vlády.
- Rok 2016 by se měl vyznačovat velmi nízkou inflací, a to především kvůli protiinflačnímu působení ceny ropy. Míra inflace by tak podle průměru prognóz zúčastněných institucí letos mohla dosáhnout 0,6 %, v roce 2017 by se růst spotřebitelských cen mohl zrychlit na 1,6 %.
- Situace na trhu práce by se díky růstu ekonomiky měla zlepšovat. Instituce v průměru počítají s růstem zaměstnanosti o 1,5 % v roce 2016 a o 0,5 % v roce 2017, zatímco míra nezaměstnanosti by měla klesat. Vzhledem k aktuálně velmi nízké míře nezaměstnanosti, která se již blíží přirozené míře nezaměstnanosti, je však prostor pro její další pokles velmi omezený. Letos by tak míra nezaměstnanosti v průměru za celý rok mohla dosáhnout 4,1 %, v roce 2017 pak 4,0 %.
- Instituce v průměru očekávají, že se růst objemu mezd a platů v letech 2016 a 2017 bude pohybovat okolo 5 %. Mzdy a platy by tak rostly nejrychleji od roku 2008.
- Pro rok 2016 respondenti v průměru počítají s přebytkem běžného účtu platební bilance ve výši 2,0 % HDP, v roce 2017 by se přebytek běžného účtu měl snížit na 1,5 % HDP. Na saldo běžného účtu bude příznivě působit nízká cena ropy.

**Tabulka 1: Výsledky šetření na léta 2016 a 2017**

		2016						2017					
		min.	P25	průměr	P75	max.	MF ČR	min.	P25	průměr	P75	max.	MF ČR
<i>Předpoklady</i>													
HDP zemí EA12	reálný růst v %	1,4	1,5	<b>1,6</b>	1,6	1,8	<b>1,4</b>	1,1	1,3	<b>1,4</b>	1,5	1,9	<b>1,1</b>
Cena ropy Brent	USD/barel	43	44	<b>45</b>	46	50	<b>44</b>	43	48	<b>51</b>	54	56	<b>51</b>
3M PRIBOR	průměr v %	0,3	0,3	<b>0,3</b>	0,3	0,3	<b>0,3</b>	0,2	0,3	<b>0,3</b>	0,3	0,7	<b>0,3</b>
Výnos do spl. 10R st. dluhopisů	průměr v %	0,4	0,4	<b>0,4</b>	0,5	0,5	<b>0,4</b>	0,5	0,6	<b>0,7</b>	0,9	1,0	<b>0,6</b>
Měnový kurz CZK/EUR		27,0	27,0	<b>27,0</b>	27,0	27,0	<b>27,0</b>	25,8	26,6	<b>26,7</b>	26,9	27,0	<b>26,9</b>
Měnový kurz USD/EUR		1,10	1,11	<b>1,11</b>	1,11	1,12	<b>1,11</b>	1,05	1,07	<b>1,09</b>	1,10	1,13	<b>1,10</b>
<i>Hlavní indikátory</i>													
Hrubý domácí produkt	reálný růst v %	1,8	2,4	<b>2,5</b>	2,5	3,0	<b>2,4</b>	2,0	2,5	<b>2,6</b>	2,7	3,3	<b>2,5</b>
Příspěvek změny zásob	p. b.	-0,1	0,0	<b>0,3</b>	0,3	1,3	<b>0,4</b>	-0,4	0,0	<b>0,0</b>	0,1	0,3	<b>0,0</b>
Příspěvek zahr. obchodu	p. b.	-0,3	1,0	<b>1,2</b>	1,5	2,5	<b>1,3</b>	-0,1	0,1	<b>0,4</b>	0,5	2,3	<b>0,2</b>
Spotřeba domácností	reálný růst v %	2,3	2,5	<b>2,6</b>	2,8	3,0	<b>2,5</b>	2,2	2,6	<b>2,8</b>	3,0	3,3	<b>2,8</b>
Spotřeba vlády	reálný růst v %	1,7	2,3	<b>2,4</b>	2,5	2,8	<b>2,3</b>	1,3	2,0	<b>2,2</b>	2,4	3,0	<b>1,6</b>
Tvorba hrubého fixního kapitálu	reálný růst v %	-3,6	-2,9	<b>-2,3</b>	-1,7	0,0	<b>-3,6</b>	0,9	1,9	<b>2,5</b>	2,9	4,3	<b>2,8</b>
Deflátor HDP	růst v %	0,3	0,8	<b>0,8</b>	1,0	1,4	<b>0,8</b>	0,8	1,0	<b>1,2</b>	1,4	1,7	<b>0,9</b>
Průměrná míra inflace	v %	0,5	0,6	<b>0,6</b>	0,6	0,6	<b>0,5</b>	0,6	1,6	<b>1,6</b>	1,8	2,0	<b>1,2</b>
Zaměstnanost (VŠPS)	růst v %	0,4	1,5	<b>1,5</b>	1,7	1,9	<b>1,6</b>	-0,1	0,3	<b>0,5</b>	0,5	2,0	<b>0,3</b>
Míra nezaměstnanosti (VŠPS)	v %	4,0	4,1	<b>4,1</b>	4,2	4,5	<b>4,0</b>	3,8	3,9	<b>4,0</b>	4,1	4,4	<b>3,9</b>
Objem mezd a platů	nom. růst v %	4,2	5,3	<b>5,2</b>	5,5	5,8	<b>5,4</b>	3,6	4,7	<b>4,8</b>	5,0	5,4	<b>5,0</b>
Saldo běžného účtu	v % HDP	1,4	1,7	<b>2,0</b>	2,3	3,1	<b>2,3</b>	0,8	1,1	<b>1,5</b>	1,6	3,5	<b>1,8</b>

Pozn.: Údaje ve sloupci P25 (P75) odpovídají 1. (3.) kvartilu vzorku prognóz pro daný ukazatel.

Zdroj: Respondenti průzkumu. Výpočty MF ČR.

**Tabulka 2: Výsledky šetření na léta 2018 a 2019**

		2018				2019			
		min.	průměr	max.	MF ČR	min.	průměr	max.	MF ČR
<i>Předpoklady</i>									
HDP zemí EA12	reálný růst v %	1,2	<b>1,6</b>	1,8	<b>1,7</b>	0,7	<b>1,5</b>	2,0	<b>1,8</b>
Cena ropy Brent	USD/barel	45	<b>55</b>	65	<b>54</b>	55	<b>60</b>	70	<b>56</b>
3M PRIBOR	průměr v %	0,3	<b>0,6</b>	1,6	<b>0,3</b>	0,3	<b>0,9</b>	2,3	<b>0,5</b>
Výnos do spl. 10R st. dluhopisů	průměr v %	0,6	<b>1,2</b>	1,6	<b>1,2</b>	0,7	<b>1,7</b>	2,1	<b>1,6</b>
Měnový kurz CZK/EUR		25,0	<b>25,8</b>	27,0	<b>26,2</b>	23,8	<b>25,0</b>	25,6	<b>25,6</b>
Měnový kurz USD/EUR		1,00	<b>1,10</b>	1,20	<b>1,10</b>	1,00	<b>1,11</b>	1,25	<b>1,10</b>
<i>Hlavní indikátory</i>									
Hrubý domácí produkt	reálný růst v %	1,9	<b>2,5</b>	3,4	<b>2,4</b>	1,2	<b>2,3</b>	3,0	<b>2,4</b>
Příspěvek změny zásob	p. b.	0,0	<b>0,1</b>	0,2	<b>0,0</b>	-0,2	<b>0,0</b>	0,4	<b>0,0</b>
Příspěvek zahr. obchodu	p. b.	-0,3	<b>0,3</b>	1,8	<b>0,4</b>	-0,2	<b>0,3</b>	1,3	<b>0,4</b>
Spotřeba domácností	reálný růst v %	1,9	<b>2,6</b>	3,2	<b>2,4</b>	0,8	<b>2,4</b>	3,3	<b>2,3</b>
Spotřeba vlády	reálný růst v %	0,3	<b>1,9</b>	4,2	<b>1,4</b>	0,5	<b>1,9</b>	3,3	<b>1,3</b>
Tvorba hrubého fixního kapitálu	reálný růst v %	0,8	<b>3,1</b>	4,4	<b>2,9</b>	0,5	<b>2,9</b>	4,8	<b>3,1</b>
Deflátor HDP	růst v %	1,1	<b>1,7</b>	2,1	<b>1,3</b>	1,2	<b>1,6</b>	2,0	<b>1,5</b>
Průměrná míra inflace	v %	1,1	<b>1,9</b>	2,2	<b>1,6</b>	1,3	<b>1,9</b>	2,2	<b>1,8</b>
Zaměstnanost	růst v %	-0,1	<b>0,4</b>	1,6	<b>0,3</b>	-0,2	<b>0,4</b>	1,4	<b>0,3</b>
Míra nezaměstnanosti VŠPS	v %	3,7	<b>4,0</b>	4,5	<b>3,9</b>	3,6	<b>4,0</b>	4,7	<b>3,8</b>
Objem mezd a platů	nom. růst v %	2,9	<b>4,5</b>	5,5	<b>4,5</b>	1,8	<b>4,2</b>	5,5	<b>4,5</b>
Saldo běžného účtu	v % HDP	0,4	<b>1,3</b>	3,4	<b>1,8</b>	0,1	<b>1,2</b>	3,2	<b>1,7</b>

Zdroj: Respondenti průzkumu. Výpočty MF ČR.

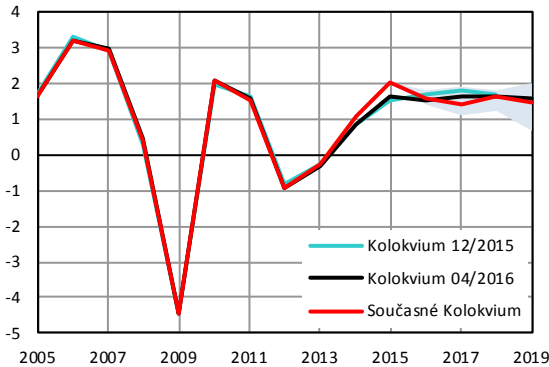
# Přehled ukazatelů

Grafické znázornění minulého a předpokládaného vývoje jednotlivých ukazatelů zachycují grafy 1–18. Pro porovnání jsou zahrnuty i konsensuální předpovědi dvou předchozích Kolokvií. Krajní prognózy ukazatelů (sloupce min. a max. v tabulkách 1 a 2) tvoří hranice zvýrazněné oblasti.

## Graf 1: Hrubý domácí produkt zemí EA12

reálný růst v %

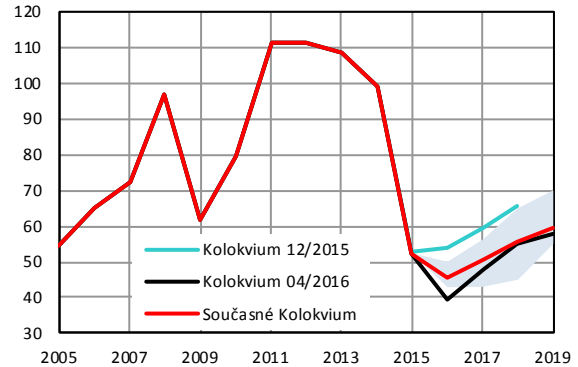
Pokračování pozvolného růstu v EA12



## Graf 2: Cena ropy Brent

v USD/barel

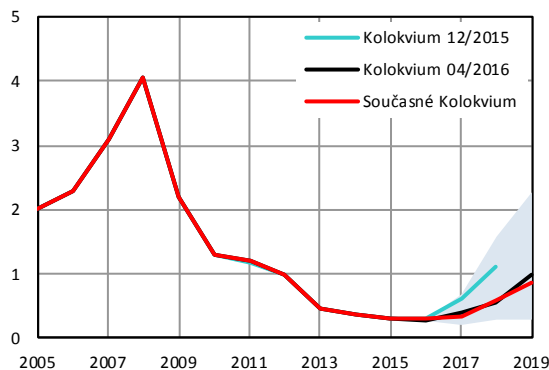
Postupný nárůst ceny ropy k 60 USD/barel



## Graf 3: 3M PRIBOR

průměr v %

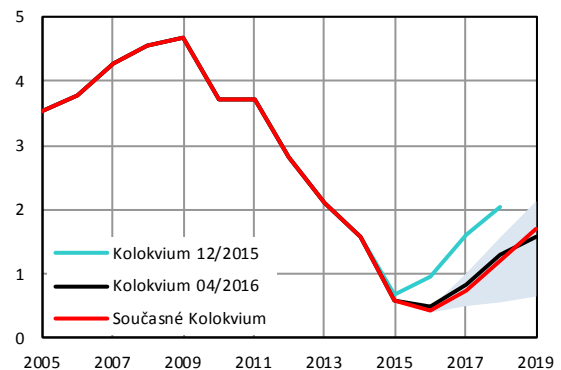
Mírný růst krátkodobých sazeb až v roce 2018



## Graf 4: Výnos do splatnosti 10R státních dluhopisů

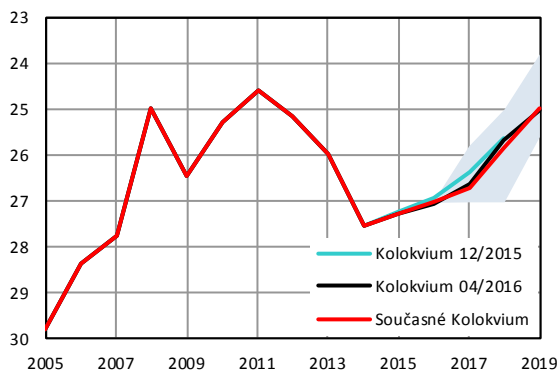
průměr v %

Velmi nízké výnosy českých státních dluhopisů v celém horizontu



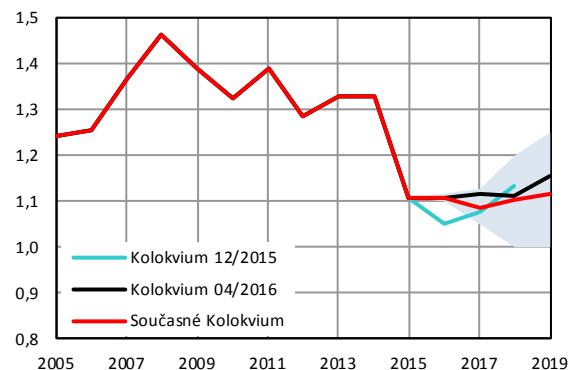
## Graf 5: Měnový kurz CZK/EUR

Posílení koruny pod 27 korun za euro v roce 2017



## Graf 6: Měnový kurz USD/EUR

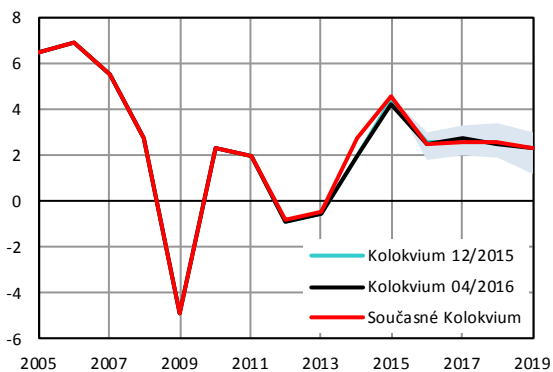
Měnový kurz okolo 1,10 USD/EUR



### Graf 7: Hrubý domácí produkt

reálný růst v %

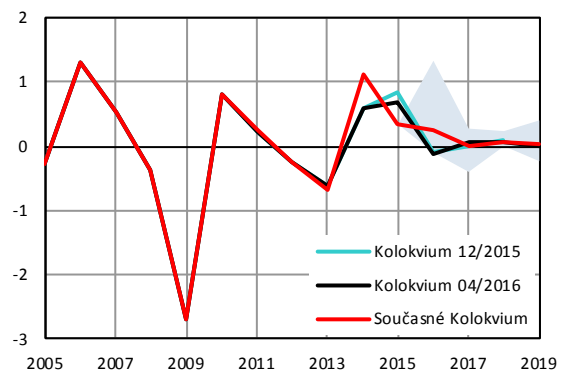
Shoda názorů na růst HDP okolo 2,5 %



### Graf 8: Příspěvek změny zásob k růstu HDP

p. b.

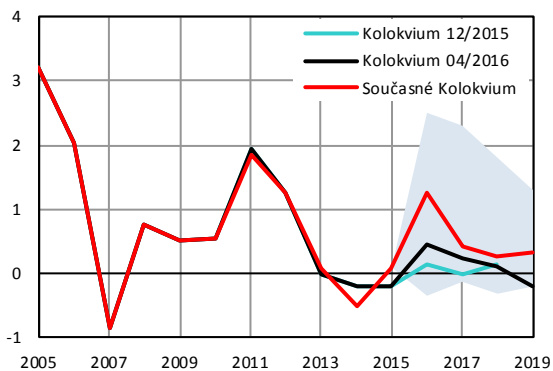
Zanedbatelný příspěvek změny zásob k růstu HDP



### Graf 9: Příspěvek zahraničního obchodu k růstu HDP

p. b.

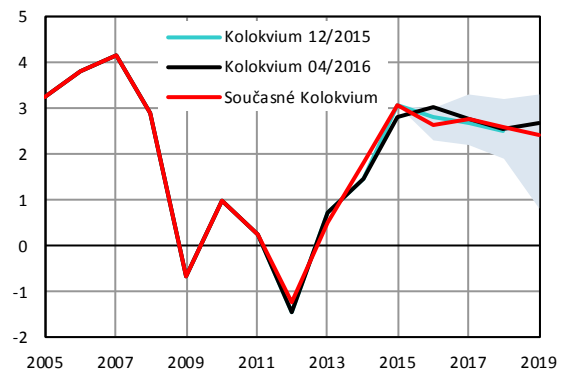
Výrazně kladný příspěvek čistých vývozů k růstu HDP v roce 2016



### Graf 10: Spotřeba domácností

reálný růst v %

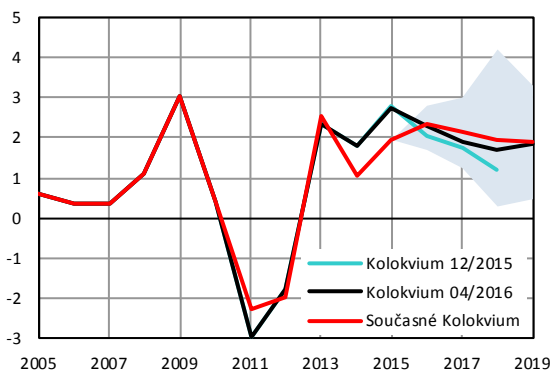
Pokračování solidního růstu spotřeby domácností



### Graf 11: Spotřeba vlády

reálný růst v %

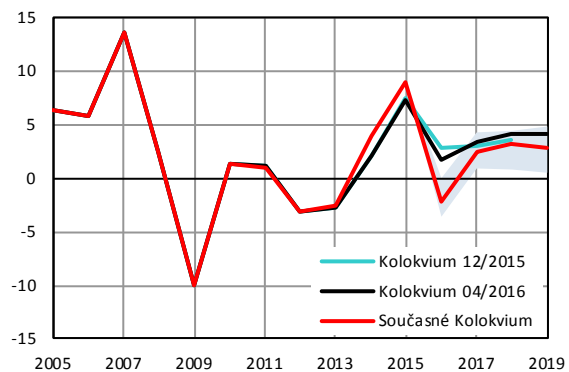
Umírněný růst spotřeby vlády



### Graf 12: Tvorba hrubého fixního kapitálu

reálný růst v %

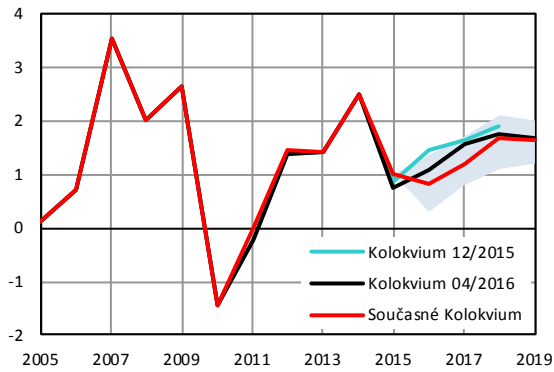
Pokles investic v roce 2016 vlivem průběhu čerpání z fondů EU



**Graf 13: Deflátor HDP**

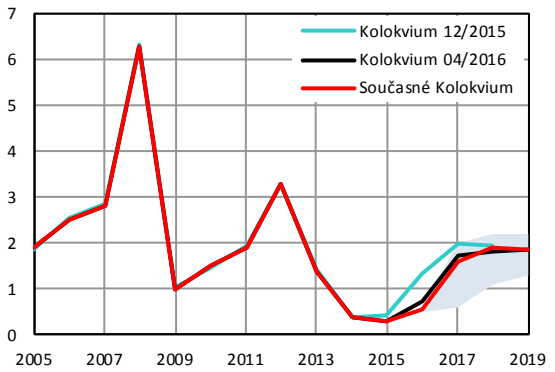
růst v %

Růst deflátoru HDP pod 2 %

**Graf 14: Průměrná míra inflace**

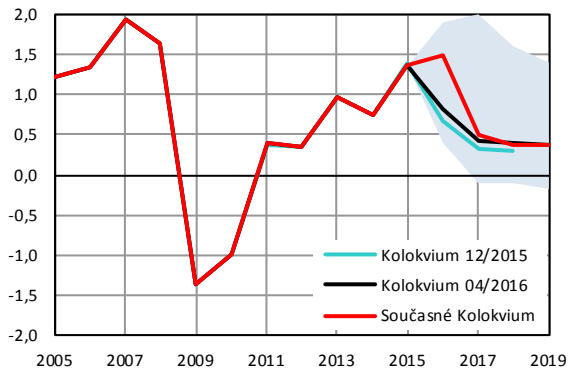
v %

Inflace velmi nízká, zejména pak v roce 2016

**Graf 15: Zaměstnanost (VŠPS)**

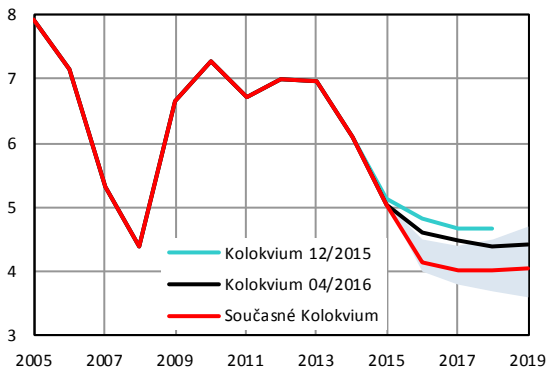
růst v %

Růst zaměstnanosti v celém horizontu prognóz

**Graf 16: Míra nezaměstnanosti (VŠPS)**

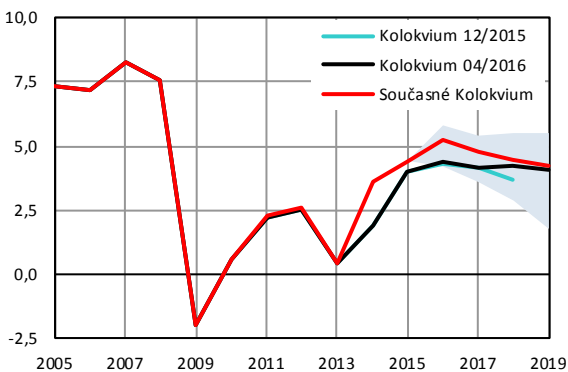
v %

Další posun predikcí směrem dolů

**Graf 17: Mzdy a platy (domácí koncept)**

nominální růst v %

Tempo růstu objemu mezd a platů nad hranicí 4 %

**Graf 18: Běžný účet platební bilance**

v % HDP

Shoda respondentů na tom, že běžný účet zůstane v přebytku

