



**Ministerstvo financí
ČESKÉ REPUBLIKY**

Makroekonomická predikce (červenec 2018)

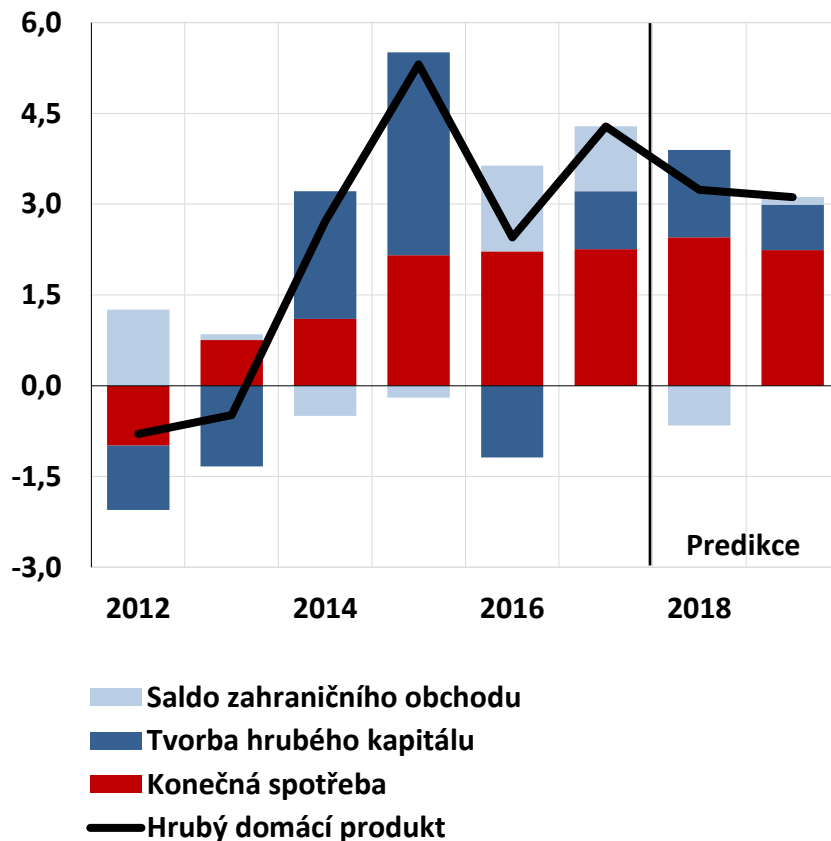
David PRUŠVIC
Ministerstvo financí České republiky

Praha, 8. srpna 2018



Ekonomický výkon

Reálné HDP (růst v %, příspěvky v p. b.)



V roce 2018:

- **robustní konečná spotřeba (2,5 p. b.):**
 - dynamická spotřeba domácností (4,3 %): rekordně vysoká spotřebitelská důvěra, klesající míra úspor, silný růst cyklicky závislé spotřeby,
 - spotřeba vládních institucí (2,1 %)
- **nárůst THFK o 7,5 % (příspěvek 1,8 p. b.):**
 - růst soukromých investic podpořený investicemi vládních institucí
- **záporný příspěvek zahraničního obchodu:**
 - růst vývozu o 4,2 % převážen silným růstem dovozů o 5,5 %

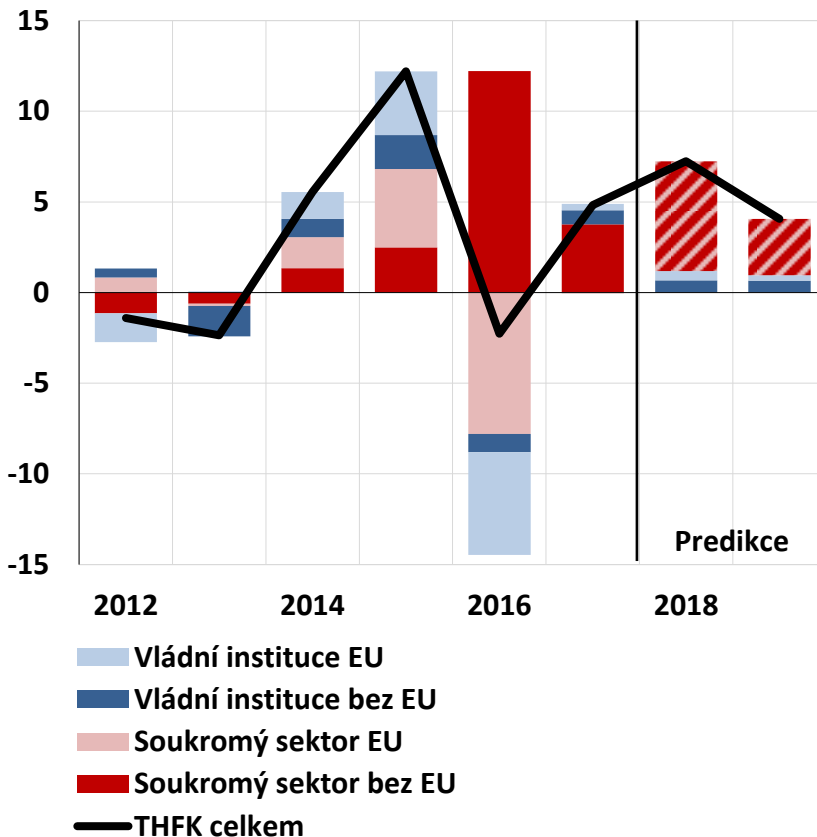
V roce 2019:

- **mírné zpomalení konečné spotřeby (příspěvek 2,2 p. b.):**
 - zpomalení růstu spotřeby domácností (3,9 %) i vládních institucí (2,0 %)
- **i růstu THFK (příspěvek 0,8 p. b.)**



Tvorba hrubého fixního kapitálu

Nominální THFK (růst v %, příspěvky v p. b.)



V roce 2018 zvýšení THFK o 7,2 % nominálně:

- **soukromé investice (růst o 7,0 %):**
 - růst hrubého provozního přebytku, pozice ekonomiky v cyklu, nízké úrokové sazby, mírně nadprůměrné využití výrobních kapacit, trh práce
- **investice vládních institucí (růst o 8,8 %):**
 - investiční projekty financované z domácích
 - i fondy EU v rámci finanční perspektivy 2014–2020

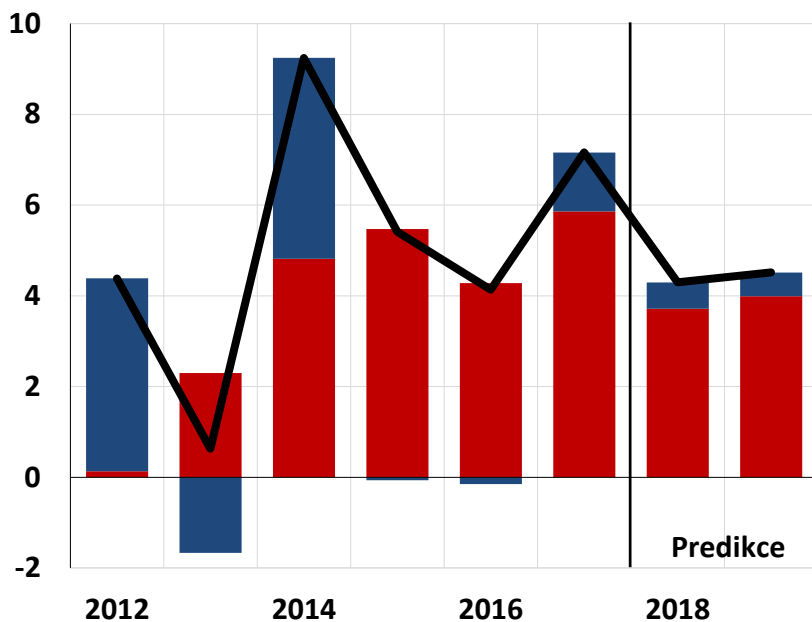
V roce 2019 zpomalení THFK na 4,1 % nominálně:

- **soukromé investice (růst o 3,6 %)**
 - snížení dynamiky odráží přísnější měnové podmínky a zpomalení růstu v eurozóně
- **investice vládních institucí (růst o 6,9 %)**

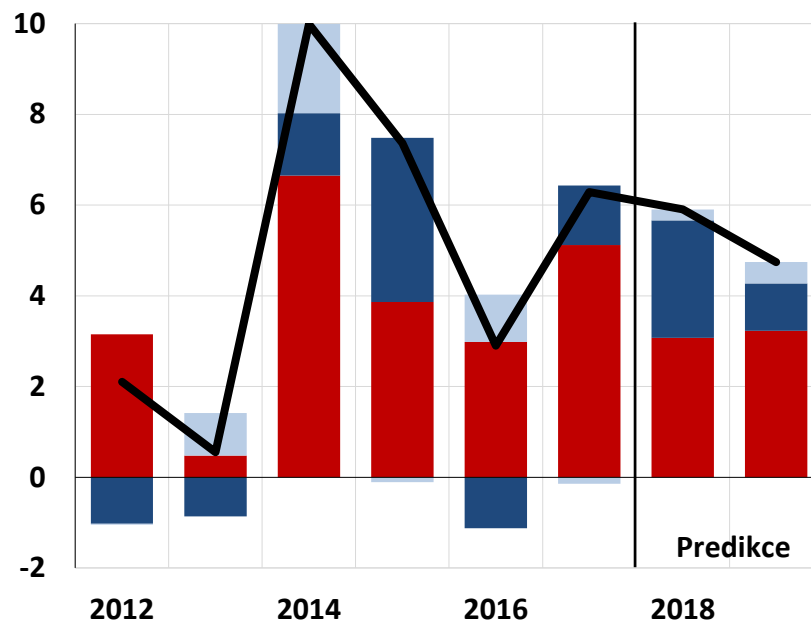


Zahraniční obchod se zbožím

Reálný vývoz (růst v %, příspěvky v p. b.)



Reálný dovoz (růst v %, příspěvky v p. b.)



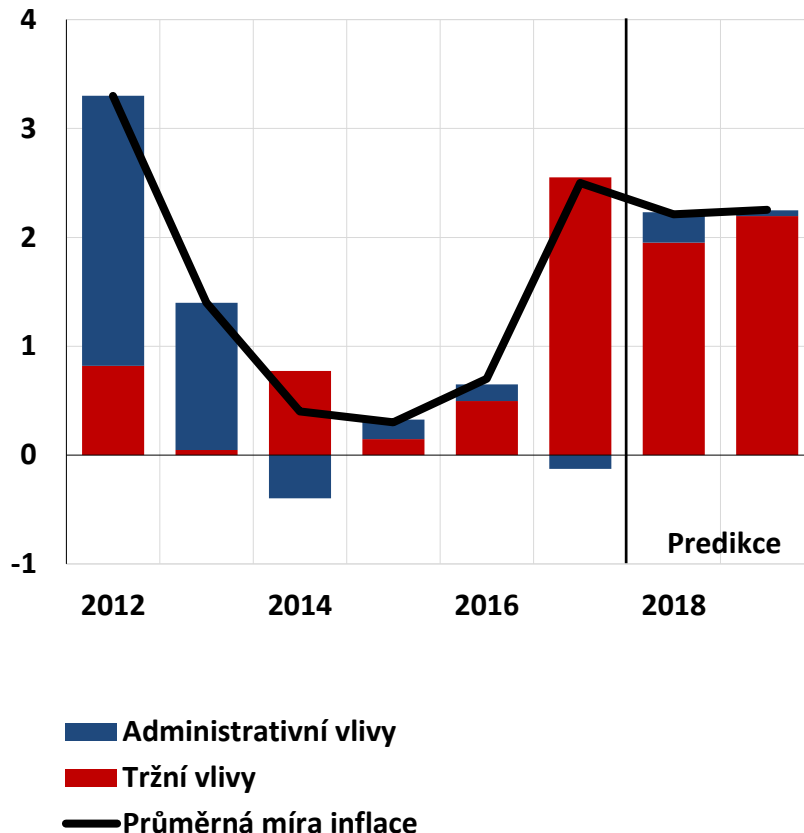
■ Exportní výkonnost
■ Růst exportních trhů
— Vývoz zboží

■ Ostatní
■ Investice
■ Vývoz
— Dovoz zboží



Spotřebitelské ceny

Míra inflace (růst v %, příspěvky v p. b.)



V roce 2018 (průměrná míra inflace 2,2 %):

– **protiinflační faktory:**

- posílení měnového kurzu CZK/EUR o 2,8 % a CZK/USD o 8,1 %

– **proinflační faktory:**

- růst jednotkových nákladů práce a domácí poptávky, kladná mezera produktu, zvýšení ceny ropy,
- v malé míře také administrativní vlivy

V roce 2019 (průměrná míra inflace 2,3 %):

– **protiinflační faktory:**

- nepřímé daně

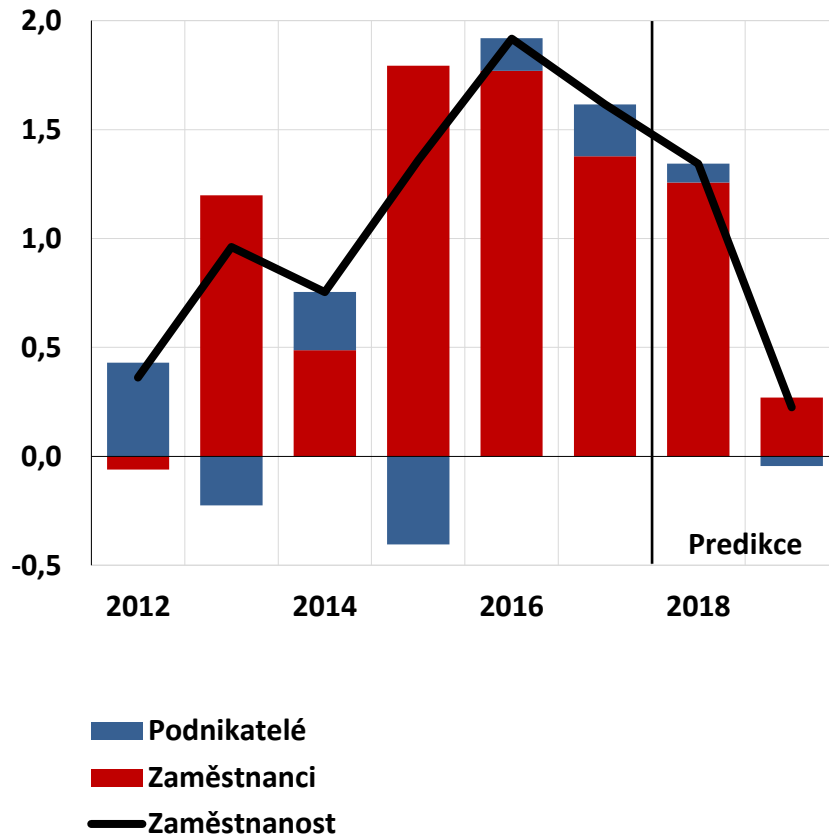
– **proinflační faktory:**

- kladná mezera produktu, růst jednotkových nákladů práce a domácí poptávky



Trh práce – zaměstnanost

Zaměstnanost (růst v %, příspěvky v p. b.)



Symptomy přehřívání

Zaměstnanost

- v roce 2018 pokračuje dynamický růst zaměstnanosti (1,3 %)
 - tažen zaměstnanci (zvýšení o 1,5 %),
 - sebezaměstnaní nárůst o 0,5 %
- v roce 2019 se růst zaměstnanosti již téměř zastaví (0,2 %)
 - zvyšování zaměstnanosti z řad nezaměstnaných již není prakticky možné

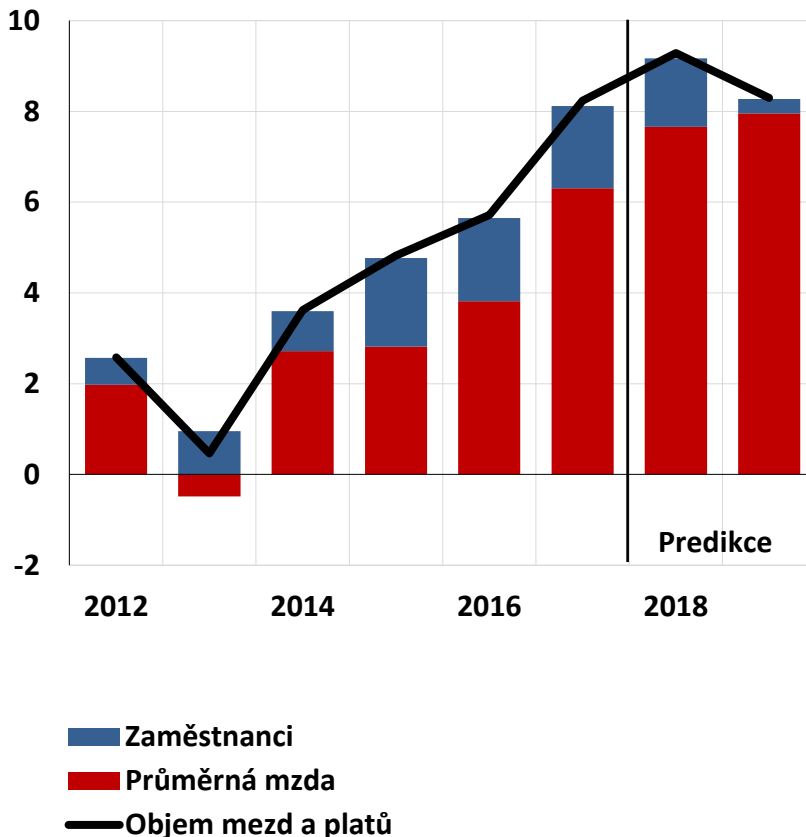
Nezaměstnanost

- v metodice VŠPS na dně (2,3 % v roce 2018 a 2019)
- registrovaná – prostor pro dílčí pokles



Trh práce – mzdy

Objem mezd a platů (růst v %, příspěvky v p. b.)



V roce 2018:

- **zrychlení objemu mezd a platů až na 9,3 %**
 - volná pracovní míra vs. počet nezaměstnaných v prostředí vysoké a rostoucí participace na trhu práce,
 - zvýšení platových tarifů v sektoru vládních institucí,
 - zvýšení minimální i zaručené mzdy v roce 2018 (10,9 %)
- **průměrná mzda by se mohla zvýšit o 8,0 %**

V roce 2019:

- **průměrná mzda opět 8% růst**
- **mírné zpomalení dynamiky objemu mezd a platů na 8,3 % (efekt zaměstnanosti)**
 - zvýšení platových tarifů v sektoru vládních institucí, zvýšení minimální i zaručené mzdy (odhad o 1 000 Kč měsíčně, tj. 8,2 %)



Rizika a nejistoty predikce

Predikce je zatížena řadou rizik, která v úhrnu považujeme za **vychýlená směrem dolů**.

Vnější rizika:

- **nárůst protekcionismu** představuje hlavní negativní riziko,
- případné zvýšení bariér pro zahraniční obchod se **Spojeným královstvím po vystoupení z Evropské unie** by mělo dopad na ČR až ke konci horizontu výhledu.

Vnitřní rizika:

- **cyklický vývoj a přehřátý trh práce** vytváří silný tlak na růst mezd, ve střednědobém a dlouhodobém pak bude klíčové zvýšit produktivitu práce,
- **zvýšení minimální a zaručené mzdy** otázka výše, budoucí automatické valorizace a vlivu na spotřebu domácností a náklady firem,
- pro **investice** jsou zásadní: rizika protekcionismu, brexit, trh práce v ČR (automatizace, robotizace, ...), investiční cyklus spojený s finančním rámcem EU pro roky 2014–2020,
- **pokračování rychlého růstu úvěrů na bydlení** - budoucí makroekonomické riziko z hlediska stability finančního sektoru.



Shrnutí makroekonomické predikce

Název ukazatele	Metodika	Jednotka	2018	2019	2020	2021
Hrubý domácí produkt (b.c.)	ESA	změna v %	5,1	5,5	4,5	4,3
Spotřeba domácností (b.c.)	ESA	změna v %	7,0	6,3	4,9	4,4
Spotřeba vládních institucí (b.c.)	ESA	změna v %	6,9	6,2	4,3	4,3
Hrubý domácí produkt (s.c.)	ESA	změna v %	3,2	3,1	2,7	2,4
Spotřeba domácností (s.c.)	ESA	změna v %	4,3	3,9	2,8	2,6
Spotřeba vládních institucí (s.c.)	ESA	změna v %	2,1	2,0	1,8	1,8
Tvorba hrubého fixního kapitálu (s.c.)	ESA	změna v %	7,5	3,2	2,9	2,8
Příspěvek zahraničního obchodu k růstu HDP (s.c.)	ESA	v p. b.	-0,7	0,1	0,3	0,2
Příspěvek změny zásob k růstu HDP (s.c.)	ESA	v p. b.	-0,4	0,0	0,0	0,0
Deflátor hrubého domácího produktu	ESA	změna v %	1,8	2,3	1,7	1,9
Index spotřebitelských cen	ČSÚ	změna v %	2,2	2,3	1,9	1,8
Zaměstnanost	VŠPS	změna v %	1,3	0,2	0,2	0,1
Míra nezaměstnanosti	VŠPS	průměr v %	2,3	2,3	2,3	2,3
Objem mezd a platů (dom. koncept, b.c.)	ESA	změna v %	9,3	8,3	5,5	5,4
Saldo běžného účtu	PB	v % HDP	-0,3	-0,2	0,1	0,3
Předpoklady:						
Měnový kurz koruny vůči euru		průměr v Kč/euro	25,6	25,2	24,6	24,0
Dlouhodobé úrokové sazby (desetileté)		průměr v % p.a.	2,1	2,5	2,9	3,1
Cena ropy Brent		průměr v USD/barel	73,0	72,4	68,6	65,8
Hrubý domácí produkt eurozóny (s.c.)	ESA	změna v %	2,2	1,8	1,8	1,7



Děkuji za pozornost

připraveno odborem Hospodářská politika

<http://www.mfcr.cz/makrope>
macroeconomic.forecast@mfcr.cz

