



**Ministerstvo financí  
ČESKÉ REPUBLIKY**

# **Makroekonomická predikce (listopad 2018)**

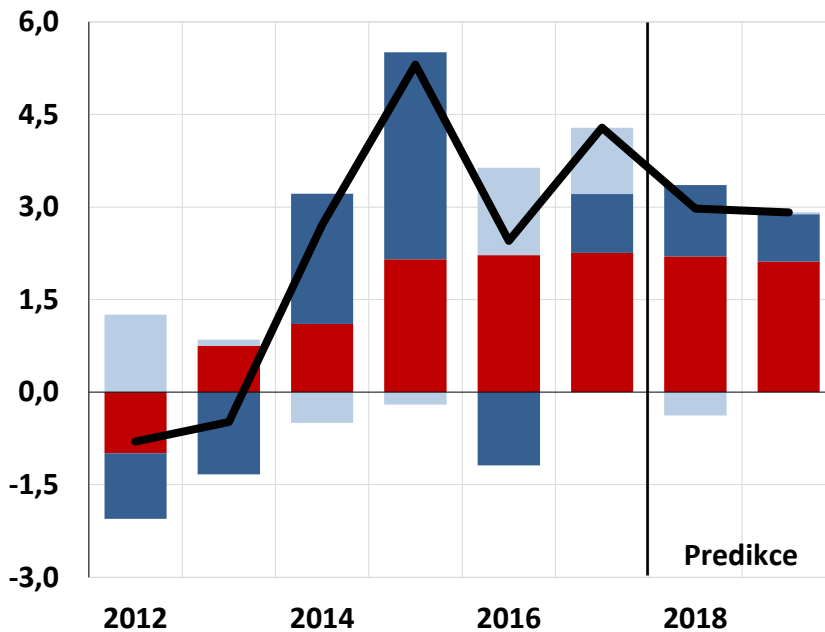
**David PRUŠVIC**  
Ministerstvo financí České republiky

**Praha, 9. listopadu 2018**



# Ekonomický výkon

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



- Saldo zahraničního obchodu
- Tvorba hrubého kapitálu
- Konečná spotřeba
- Hrubý domácí produkt

## V roce 2018:

- robustní konečná spotřeba (2,2 p. b.):**
  - růst spotřeby domácností (3,6 %): rekordně vysoká spotřebitelská důvěra, vysoká dynamika spotřebitelských úvěrů, diskreční změny v sociální oblasti
  - spotřeba vládních institucí (2,5 %)
- nárůst THFK o 7,8 % (příspěvek 1,9 p. b.):**
  - růst soukromých investic podpořený investicemi vládních institucí
- záporný příspěvek zahraničního obchodu:**
  - růst vývozu o 4,5 % převážen silným růstem dovozů o 5,5 %

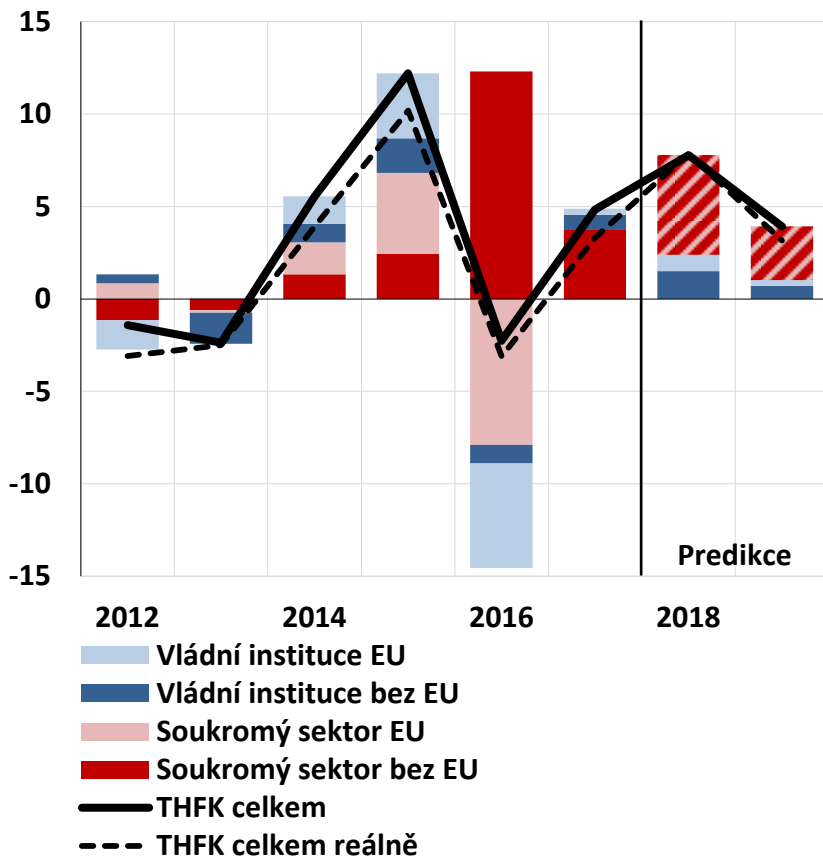
## V roce 2019:

- nepatrné zpomalení konečné spotřeby (příspěvek 2,1 p. b.):**
  - udržení tempa růstu spotřeby domácností (3,6 %), zpomalení vládních institucí (2,1 %)
- zpomalení 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 7,8 % nominálně:**

- **soukromé investice (růst o 6,2 %):**
  - nízké úrokové sazby, mírně nadprůměrné využití výrobních kapacit, růst hrubého provozního přebytku, napjatý trh práce
- **investice vládních institucí (růst o 17,6 %):**
  - investiční projekty financované z domácích zdrojů (růst o 13,6 %)
  - fondy EU v rámci finanční perspektivy 2014–2020 (růst o 35,5 %)

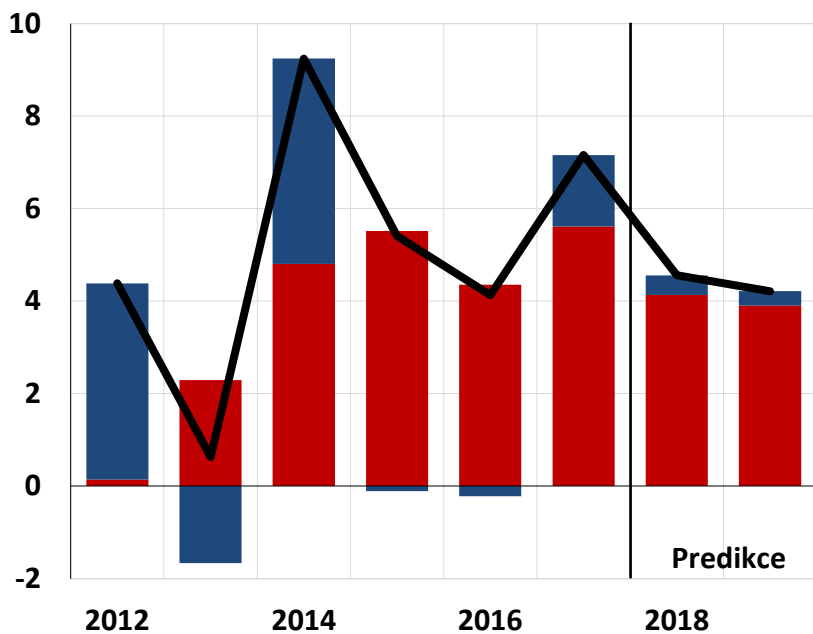
**V roce 2019 zpomalení THFK na 3,2 % nominálně:**

- **soukromé investice (růst o 3,4 %):**
  - snížení dynamiky odráží přísnější měnové podmínky a zpomalení růstu v eurozóně
- **investice vládních institucí (růst o 6,8 %):**
  - pokles dynamiky v důsledku vysoké srovnávací základny



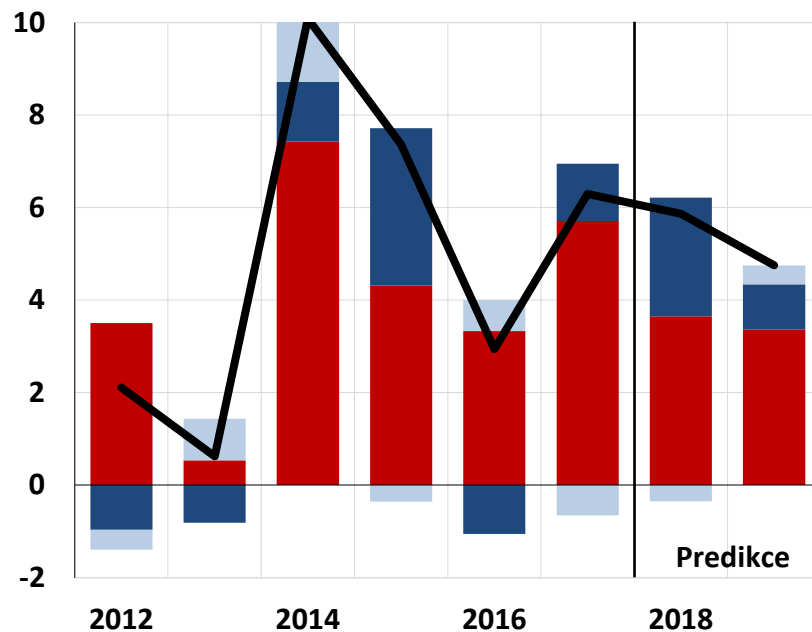
# Zahraniční obchod se zbožím

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



■ Exportní výkonnost  
■ Růst exportních trhů  
— Vývoz zboží

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

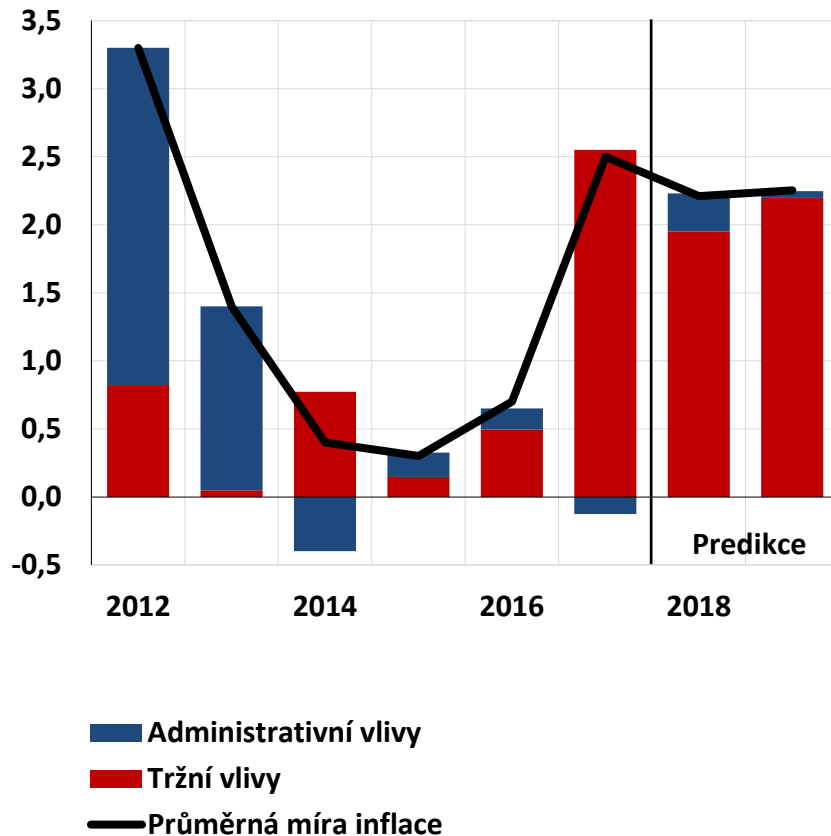


■ Ostatní  
■ Investice  
■ Vývoz  
— Dovoz zboží



# 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 3,1 % a CZK/USD o 8,8 %

– **proinflační faktory:**

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

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

– **protiinflační faktory:**

- nepřímé daně

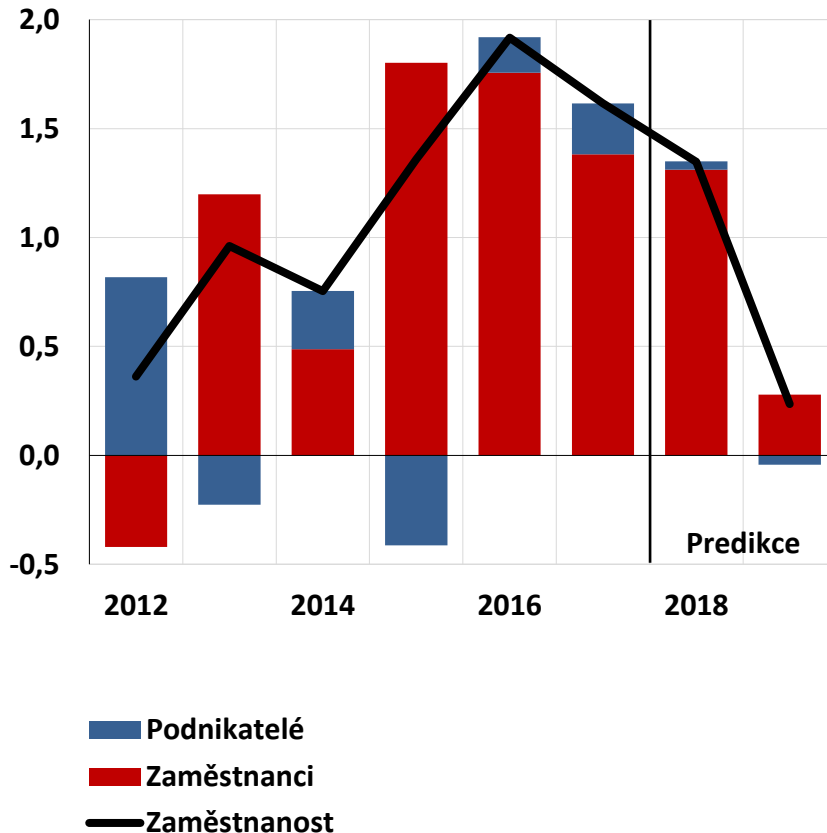
– **proinflační faktory:**

- 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 1,6 %),
  - sebezaměstnaní nárůst jen o 0,2 %
- v roce 2019 se růst zaměstnanosti již téměř zastaví (0,2 %)
  - zvyšování zaměstnanosti z řad nezaměstnaných již není prakticky možné

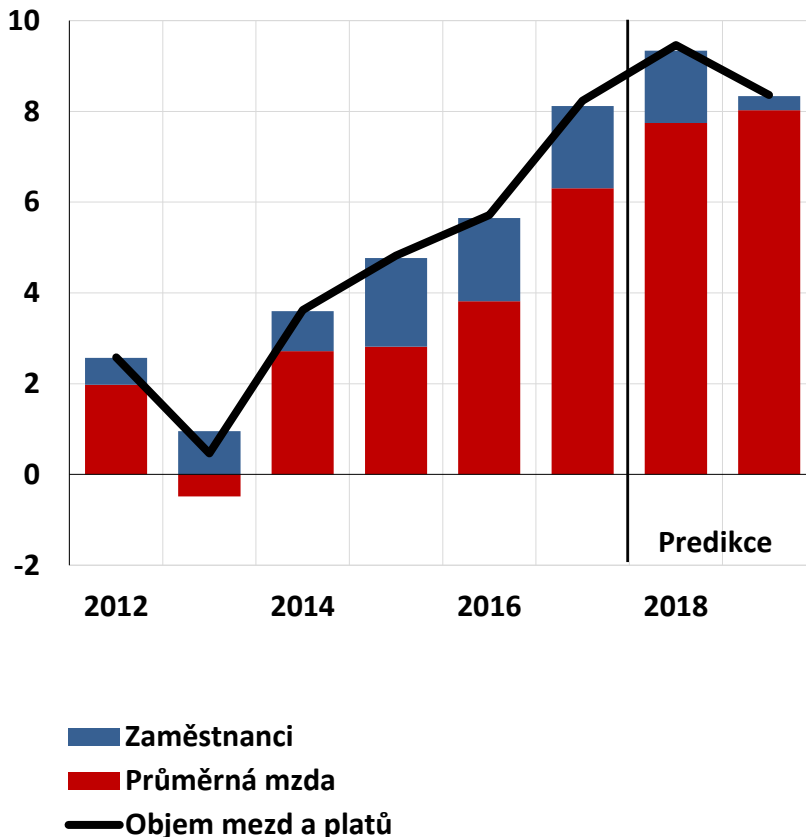
### Nezaměstnanost

- 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 9,5 %**
  - 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 8,2 %**

V roce 2019:

- **mírné zpomalení dynamiky objemu mezd a platů na 8,4 % (efekt zaměstnanosti)**
  - zvýšení platových tarifů v sektoru vládních institucí, zvýšení minimální i zaručené mzdy (odhad o 1 000 Kč měsíčně, tj. 8,2 %)
- **průměrná mzda růst opět přes 8 %**



# Rizika a nejistoty predikce

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

## Vnější rizika:

- hlavní negativní riziko představuje podoba budoucího uspořádání vztahů mezi **Spojeným královstvím** a EU, zejména v oblasti volného pohybu zboží a služeb,
- **nárůst protekcionismu**, který se projevuje především vyhrocováním vzájemných obchodních vztahů mezi Spojenými státy americkými a Čínou.

## 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: brexit, rizika protekcionismu, 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
<b>Hrubý domácí produkt (b.c.)</b>	ESA	v mld. Kč	<b>5 296</b>	<b>5 568</b>	<b>5 817</b>	<b>6 072</b>
<b>Hrubý domácí produkt (b.c.)</b>	ESA	změna v %	<b>5,0</b>	<b>5,1</b>	<b>4,5</b>	<b>4,4</b>
Spotřeba domácností (b.c.)	ESA	změna v %	6,3	6,0	4,9	4,5
Spotřeba vládních institucí (b.c.)	ESA	změna v %	7,2	6,4	4,3	4,3
<b>Hrubý domácí produkt (s.c.)</b>	ESA	změna v %	<b>3,0</b>	<b>2,9</b>	<b>2,7</b>	<b>2,5</b>
Spotřeba domácností (s.c.)	ESA	změna v %	3,6	3,6	2,9	2,7
Spotřeba vládních institucí (s.c.)	ESA	změna v %	2,5	2,1	1,9	1,9
Tvorba hrubého fixního kapitálu (s.c.)	ESA	změna v %	7,8	3,2	2,9	2,8
Příspěvek zahr. obchodu k růstu HDP (s.c.)	ESA	v p. b.	-0,4	0,0	0,2	0,2
Příspěvek změny zásob k růstu HDP (s.c.)	ESA	v p. b.	-0,8	0,0	0,0	0,0
<b>Deflátor hrubého domácího produktu</b>	ESA	změna v %	<b>1,9</b>	<b>2,2</b>	<b>1,7</b>	<b>1,8</b>
<b>Index spotřebitelských cen</b>	ČSÚ	změna v %	<b>2,2</b>	<b>2,3</b>	<b>1,9</b>	<b>1,8</b>
<b>Zaměstnanost</b>	VŠPS	změna v %	<b>1,3</b>	<b>0,2</b>	<b>0,2</b>	<b>0,1</b>
<b>Míra nezaměstnanosti</b>	VŠPS	průměr v %	<b>2,3</b>	<b>2,3</b>	<b>2,3</b>	<b>2,3</b>
<b>Objem mezd a platů (dom. koncept, b.c.)</b>	ESA	v mld. Kč	<b>1 734</b>	<b>1 879</b>	<b>1 997</b>	<b>2 119</b>
<b>Objem mezd a platů (dom. koncept b.c.)</b>	ESA	změna v %	9,5	8,4	6,3	6,1
<b>Saldo běžného účtu</b>	PB	v % HDP	<b>0,4</b>	<b>0,4</b>	<b>0,6</b>	<b>0,9</b>
Předpoklady:						
<b>Měnový kurz koruny vůči euru</b>		průměr v Kč/euro	<b>25,5</b>	<b>24,9</b>	<b>24,4</b>	<b>24,0</b>
<b>Dlouhodobé úrokové sazby (desetileté)</b>		průměr v % p.a.	<b>2,1</b>	<b>2,6</b>	<b>3,0</b>	<b>3,3</b>
<b>Cena ropy Brent</b>		průměr v USD/barel	<b>73,9</b>	<b>76,9</b>	<b>73,0</b>	<b>69,6</b>
<b>Hrubý domácí produkt eurozóny (s.c.)</b>	ESA	změna v %	<b>2,0</b>	<b>1,7</b>	<b>1,7</b>	<b>1,7</b>



# Děkuji za pozornost

připraveno odborem Hospodářská politika

<http://www.mfcr.cz/makrope>  
[macroeconomic.forecast@mfcr.cz](mailto:macroeconomic.forecast@mfcr.cz)

