

Ministerstvo financí

Odbor Finanční politika

Makroekonomická predikce České republiky

leden 2015

Makroekonomická predikce České republiky
leden 2015

Ministerstvo financí ČR
Letenská 15, 118 10 Praha 1

Tel.: 257 041 111
E-mail: macroeconomic.forecast@mfcz.cz

ISSN 1804–7971

Vychází 4x ročně, zdarma

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

Obsah:

Shrnutí predikce		3
Rizika predikce.....		5
A	Východiska predikce	6
A.1	Vnější prostředí	6
A.2	Fiskální politika	16
A.3	Měnová politika, finanční sektor a směnné kurzy	18
A.4	Strukturální politiky	23
A.5	Demografie	24
B	Ekonomický cyklus.....	27
B.1	Pozice v rámci ekonomického cyklu	27
B.2	Konjunkturální indikátory	29
C	Predikce vývoje makroekonomických indikátorů	31
C.1	Ekonomický výkon	31
C.2	Ceny.....	32
C.3	Trh práce.....	33
C.4	Vztahy k zahraničí.....	35
C.5	Mezinárodní srovnání.....	37
D	Monitoring predikcí ostatních institucí	38
Tabulky a grafy:		39
C.1	Ekonomický výkon	39
C.2	Ceny.....	46
C.3	Trh práce.....	50
C.4	Vztahy k zahraničí.....	56
C.5	Mezinárodní srovnání.....	61

Makroekonomická predikce je zpracovávána v odboru Finanční politika MF ČR se čtvrtletní periodicitou. Zahrnuje predikci na běžný a následující rok (tj. do roku 2016) a u některých ukazatelů výhled na další 2 roky (tj. do roku 2018). Je publikována zpravidla v druhé polovině prvního měsíce každého čtvrtletí a je rovněž dostupná na internetových stránkách MF ČR 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

Seznam použitých zkratk:

b. c.	běžné ceny
BÚ	běžný účet platební bilance
CPI	index spotřebitelských cen
ČNB.....	Česká národní banka
ČSÚ	Český statistický úřad
DPH.....	daň z přidané hodnoty
EA12	eurozóna v rozsahu původních 12 zemí
ECB	Evropská centrální banka
EK.....	Evropská komise
ESI.....	Indikátor ekonomického sentimentu
EU28	EU v rozsahu 28 zemí
Fed.....	Federální rezervní systém
HDP.....	hrubý domácí produkt
HPH.....	hrubá přidaná hodnota
HICP	harmonizovaný index spotřebitelských cen
MFI	měnové a finanční instituce
MMF	Mezinárodní měnový fond
MPSV	Ministerstvo práce a sociálních věcí
proc. bod, p. b.	procentní bod
s. c.	stálé ceny
SITC.....	Standardní mezinárodní klasifikace zboží v zahraničním obchodě
SPVF.....	souhrnná produktivita výrobních faktorů
VŠPS.....	Výběrové šetření pracovních sil

Základní pojmy:

předb. (předběžné údaje)	data z čtvrtletních národních účtů, zveřejněná ČSÚ, která dosud nebyla ověřena ročními národními účty
odhad	odhad minulých čísel, z různých důvodů nedostupných v termínu zpracování publikace, např. HDP z předcházejícího čtvrtletí
predikce	prognóza budoucích čísel, používající expertní i matematické metody
výhled	prognóza vzdálenějších budoucích čísel, používající především extrapolační metody

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 **13. 1. 2015**. Politická rozhodnutí, nově publikované statistiky ani vývoj na světových finančních či komoditních trzích po tomto datu už nemohly být brány v úvahu.

Poznámky:

Publikované součtové údaje v tabulkách jsou v některých případech zatíženy nepřesností na posledním desetinném místě vzhledem k zaokrouhlování.

Údaje z předchozí predikce z října 2014 jsou vyznačeny kurzívou. Údaje vztahující se k rokům 2017 a 2018 jsou extrapolačním scénářem, který naznačuje směr možného vývoje a není v dalším textu komentován.

Shrnutí predikce

Reálný HDP se ve 3. čtvrtletí 2014 mezičtvrtletně zvýšil o 0,4 %, a pozvolné ožívání ekonomické aktivity tak pokračovalo. Odhadujeme, že za celý loňský rok HDP vzrostl o 2,4 %. Pro letošní rok počítáme s růstem ekonomiky o 2,7 %, v roce 2016 by se růst reálného HDP mohl nepatrně zpomalit na 2,5 %. V obou letech by měl být růst tažen výhradně domácí poptávkou, příspěvky výdajů na spotřebu a tvorby hrubého kapitálu by přitom měly být přibližně vyrovnané. Saldo zahraničního obchodu se zbožím ve stálých cenách by naopak mělo růst HDP mírně tlumit. Poměrně solidní růst domácí poptávky by totiž měl vést ke zvýšení dovozu.

Průměrná míra inflace v roce 2014 dosáhla 0,4 %. I v letošním roce by spotřebitelské ceny měly růst velmi pomalu, a to zejména kvůli výraznému propadu ceny ropy. Průměrná míra inflace by se tak letos mohla dále snížit na 0,3 %. V roce 2016 by již hlavní faktory ovlivňující inflaci měly působit buď neutrálně, anebo proinflačně. Růst spotřebitelských cen by se tudíž měl zrychlit, očekáváme však, že se inflace stále bude pohybovat pod 2% inflačním cílem ČNB.

Predikce vývoje na trhu práce se ve srovnání s minulou Makroekonomickou predikcí mírně zlepšila, očekávané tendence budoucího vývoje se ale nezměnily. Díky pozvolnému růstu ekonomické aktivity by se míra

nezaměstnanosti měla postupně snižovat, zatímco zaměstnanost by měla mírně růst.

Objem mezd a platů by se v tomto roce mohl zvýšit o 3,9 %, pro rok 2016 pak počítáme s velmi mírným zrychlením růstu na 4,1 %. Kromě zlepšování situace soukromého sektoru, k němuž postupně dochází díky růstu ekonomiky, na vývoj mezd a platů příznivě působí zvýšení objemu platů v rozpočtové sféře.

Odhadujeme, že deficit vládního sektoru za rok 2014 dosáhl 1,3 % HDP, tj. obdobné výše jako v roce 2013. Letos by se sice saldo mělo kvůli snaze vlády o podporu růstu ekonomiky a ukončení některých restriktivních opatření zhoršit, deficit by však měl zůstat významně pod hranicí 3 % HDP. Relativní výše dluhu vládního sektoru by se měla dále snížit, a to z odhadovaných 43,2 % HDP v roce 2014 na 41,3 % HDP v roce 2015.

Běžný účet platební bilance by v tomto i příštím roce mohl vykázat mírný přebytek. Zvyšování přebytku bilance zboží bude podpořeno vývojem ceny ropy a směnného kurzu, částečně však bude kompenzováno pokračujícím prohlubováním schodku bilance prvotních důchodů.

Rizika predikce považujeme za vychýlená směrem dolů, a to zejména kvůli rizikům ve vnějším okolí české ekonomiky.

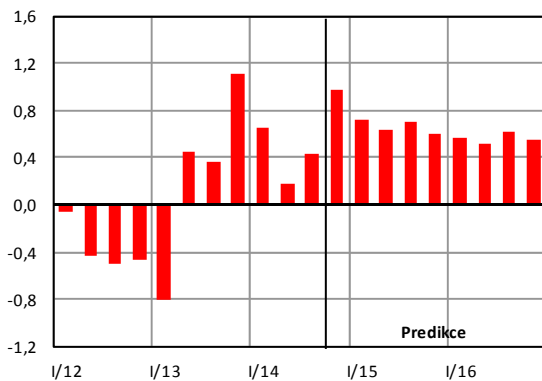
Tabulka: Hlavní makroekonomické indikátory

		2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2014	2015
		Aktuální predikce							Minulá predikce	
Hrubý domácí produkt	mld. Kč	3 954	4 022	4 048	4 086	4 284	4 509	4 698	4 284	4 467
Hrubý domácí produkt	růst v %, s.c.	2,3	2,0	-0,8	-0,7	2,4	2,7	2,5	2,4	2,5
Spotřeba domácností	růst v %, s.c.	1,0	0,2	-1,8	0,4	1,5	2,8	2,3	1,4	1,7
Spotřeba vlády	růst v %, s.c.	0,4	-2,9	-1,0	2,3	1,9	2,0	1,3	1,9	2,0
Tvorba hrubého fixního kapitálu	růst v %, s.c.	1,3	1,1	-2,9	-4,4	4,5	5,3	4,1	4,5	4,9
Příspěvek ZO k růstu HDP	p.b., s.c.	0,5	1,9	1,3	0,0	-0,2	-0,5	-0,2	-0,1	0,0
Příspěvek změny zásob k růstu HDP	p.b., s.c.	0,8	0,2	-0,2	-0,2	0,3	0,1	0,3	0,4	0,0
Deflátor HDP	růst v %	-1,5	-0,2	1,4	1,7	2,4	2,5	1,6	2,4	1,8
Průměrná míra inflace	%	1,5	1,9	3,3	1,4	0,4	0,3	1,4	0,5	1,5
Zaměstnanost (VŠPS)	růst v %	-1,0	0,4	0,4	1,0	0,6	0,4	0,2	0,4	0,3
Míra nezaměstnanosti (VŠPS)	průměr v %	7,3	6,7	7,0	7,0	6,1	5,7	5,6	6,3	6,1
Objem mezd a platů (dom. koncept)	růst v %, b.c.	0,6	2,2	2,1	-0,4	3,0	3,9	4,1	2,9	3,9
Poměr salda BÚ k HDP	%	-3,6	-2,1	-1,6	-1,4	-0,2	1,0	0,5	0,0	-0,3
<u>Předpoklady:</u>										
Směnný kurz CZK/EUR		25,3	24,6	25,1	26,0	27,5	27,7	27,6	27,5	27,5
Dlouhodobé úrokové sazby	% p.a.	3,7	3,7	2,8	2,1	1,6	1,0	1,6	1,7	1,7
Ropa Brent	USD/barel	80	111	112	109	99	54	67	105	101
HDP eurozóny (EA12)	růst v %, s.c.	2,0	1,6	-0,7	-0,5	0,8	1,0	1,5	0,7	1,1

Zdroj dat: ČNB, ČSÚ, Eurostat, U. S. Energy Information Administration, vlastní propočty

Oživování ekonomické aktivity by mělo pokračovat

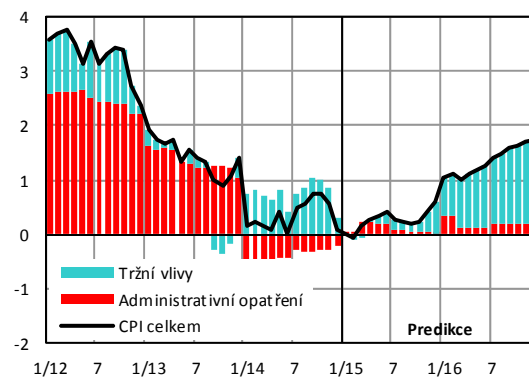
mezičtvrtletní růst reálného HDP, v %, sezónně očištěno



Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

Inflace by měla zůstat velmi nízká

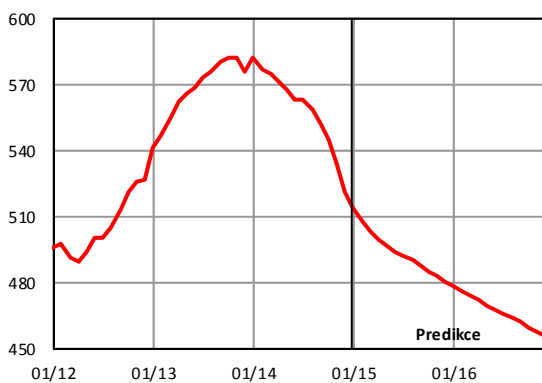
rozklad meziročního růstu spotřebitelských cen, procentní body



Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

Nezaměstnanost by měla dále klesat

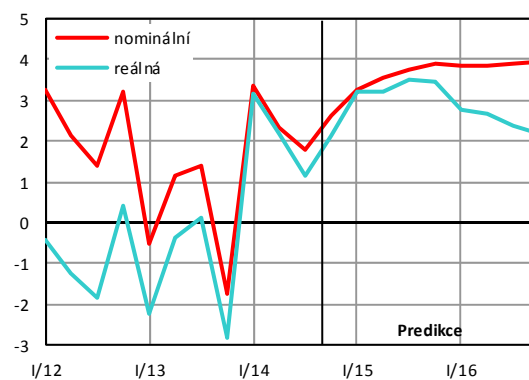
registrovaná nezaměstnanost, v tis. osob, sezónně očištěno



Zdroj dat: MPSV, vlastní propočty

Růst průměrné reálné mzdy podpořen nízkou inflací

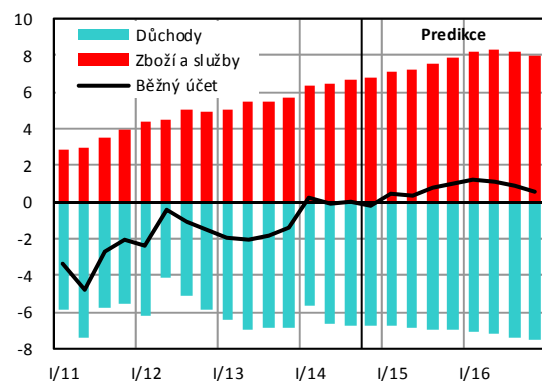
průměrná hrubá měsíční mzda, meziroční růst v %



Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

Mírný přebytek běžného účtu platební bilance

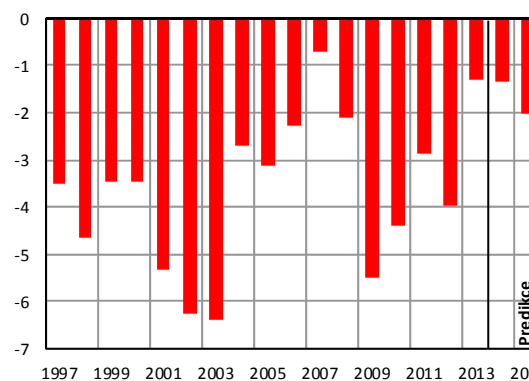
v % HDP (roční klouzavé úhrny)



Zdroj dat: ČNB, ČSÚ, vlastní propočty

Deficit vládního sektoru pod 3 % HDP

saldo vládního sektoru, v % HDP



Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

Rizika predikce

Česká ekonomika se nachází ve fázi ekonomického oživení. To pokračovalo i ve 3. čtvrtletí 2014, kdy **reálný HDP mezičtvrtletně** vzrostl o 0,4 %, což bylo v souladu s naším odhadem. Ekonomický růst je tažen výhradně domácí poptávkou.

Pozitivní vývoj potvrzují i **další základní makroekonomické indikátory**. Hrubá přidaná hodnota, která v sobě nezahrnuje nepřímé daně a dotace, překonala ve 3. čtvrtletí 2014¹ do té doby nejvyšší úroveň dosaženou ve 3. čtvrtletí 2008. Reálný hrubý domácí důchod, který na rozdíl od reálného HDP není očištěn o změnu směnných relací, rostl od počátku roku 2014 stabilně o 4 % meziročně.

Ekonomická situace bude v roce 2015 ovlivněna několika příznivými faktory. Nejdůležitějším je **hluboký propad ceny ropy** na komoditních trzích. Cena ropy Brent při uzávěrce datových zdrojů 13. 1. 2015 dosáhla 48 USD za barel, což je propad proti maximální úrovni z června 2014 o téměř tři pětiny. Předpokládáme, že k návratu vyšších cen ropy dojde až ve střednědobém horizontu (viz kapitolu A.1).

Z ekonomického hlediska půjde o **příznivý nabídkový šok**, jehož efekty na ekonomiku jsou vzhledem k jeho rozsahu těžko odhadnutelné. Je ale možné konstatovat, že významně prodlouží dobu, po níž se inflace bude pohybovat v blízkosti nulových hodnot. Přinese také významnou úsporu nákladů spotřebitelům i firmám s příznivými dopady na reálnou spotřebu domácností, hrubý provozní přebytek i soukromé investice. Modelový propočet dalších možných dopadů změny cen ropy oproti základnímu scénáři je uveden v boxu A.1.

Slabší kurz EUR (a tudíž i CZK) vůči USD bude dopady nízkých dolarových cen ropy tlumit, byť jen v omezené míře.

Dalším pozitivním faktorem pro českou ekonomiku bude **fiskální stimulace**, jejíž rozsah je možné vyčíslit fiskálním úsilím vládního sektoru v rozsahu –0,8 p. b. Expanzivní fiskální politika bude dále podpořena snahou o **vyčerpání maxima dotací z fondů EU** do konce roku 2015.

Tyto skutečnosti stojí za mírným **zvýšením prognózy reálného růstu HDP** v roce **2015** z 2,5 % na **2,7 %**. Vzhledem k časově omezenému působení výše

uvedených faktorů je pro rok 2016 predikováno mírné zpomalení růstu na 2,5 %.

Zlepšení predikce ekonomického růstu na letošní rok je však do značné míry vyváženo **zhoršením bilance rizik**. Zatímco rizika predikce uvnitř české ekonomiky považujeme za zhruba vyrovnaná, **rizika vyplývající z vnějšího okolí vnímáme jako silně negativní**.

Geopolitická situace v Evropě a v jejím bezprostředním okolí se postupně zhoršuje. I když se ČR nezdá být přímo ohrožena, bude vzhledem k vysoké otevřenosti české ekonomiky klíčové, nakolik se tato rizika dotknou zemí našich hlavních obchodních partnerů, zejména pak Německa.

Platí to jak pro očekávanou **recesi ruské ekonomiky**, která pociťuje dopady propadu ceny ropy a výrazného oslabení domácí měny, tak pro případné další vyostření **situace na východní Ukrajině**. Vzhledem ke stále klesající expozici českých subjektů vůči tomuto regionu by ale přímé dopady na českou ekonomiku byly relativně omezené.

Nepřímo by česká ekonomika mohla být zasažena i v případě opětovné eskalace krize v eurozóně. Situace ve většině problémových států na periferii eurozóny sice nadále zůstává relativně klidná, **předčasné volby v Řecku**² ale vzbuzují výrazné obavy (viz kapitolu A.1). V případě volebního výsledku, jenž by narušil spolupráci Řecka s oficiálními věřiteli, by **dopady na stabilitu eurozóny**, potažmo EU, mohly být závažné. V takovém případě by téměř jistě došlo i k výraznému zhoršení sentimentu na finančních trzích. Bez ohledu na výsledky voleb však důležité fundamentální faktory, např. míra nezaměstnanosti nebo zadlužení vládního sektoru, zůstávají nepříznivé a pro další vývoj představují značná negativní rizika.

Za riziko považujeme i **možnost eskalace teroristických akcí**, které by v krajním případě mohly destabilizovat bezpečnostní, politickou či ekonomickou situaci postižených zemí.

Budoucí situace **uvnitř české ekonomiky** je zatížena daleko větší než obvyklou mírou nejistoty, a to kvůli malé předvídatelnosti reakce ekonomických subjektů na výraznou změnu ceny ropy, měnových kurzů a dalších ekonomických parametrů. Rizika oběma směry však vnímáme jako více méně vyvážená.

¹ Vzhledem ke zpřesnění údajů o HPH za 2. čtvrtletí 2014 směrem dolů se dosažení vrcholu předchozího cyklu, které jsme zmínili v předchozí predikci, posunulo na 3. čtvrtletí 2014.

² V době uzávěrky Makroekonomické predikce nebyl výsledek předčasných voleb v Řecku znám.

A Východiska predikce

A.1 Vnější prostředí

Oživení světové ekonomiky pokračuje. I nadále je vývoj v jednotlivých regionech dosti různorodý a proti minulé predikci se tyto rozdíly dokonce prohloubily. Dále také přetrvávají rizika spojená s útlumem mezinárodního obchodu, eskalací geopolitické situace a s nejistotami ohledně reformy probíhajících v rozvíjejících se zemích. S výjimkou eurozóny lze v rozvinutých ekonomikách pozorovat pokračující upevnění růstové dynamiky. Růstový potenciál v rozvíjejících se zemích nadále brzdi strukturální problémy, přičemž rizika spojená s vývojem v těchto ekonomikách zesílila.

Obavy ze zpomalení čínské ekonomiky se naplňují. Předpokládáme, že se růst čínské ekonomiky počínaje letošním rokem zpomalí pod hranici 7 %. Rizika pro stabilitu čínského finančního trhu přetrvávají. Vysoká úvěrová aktivita tamějších bank totiž není dlouhodobě udržitelná a dluh regionálních vlád nebezpečně roste. Další uvolnění monetární politiky za účelem podpory růstu je omezeno obavou ze vzniku bublin na trhu nemovitostí a akcií. Snaha o přechod k modelu růstu založeného na domácí poptávce pokračuje. Sektoru služeb a spotřebě domácností se ale nedaří dostatečně kompenzovat zvolnění zbytku ekonomiky. Zpomalení čínské ekonomiky, spolu s výrazným poklesem ceny ropy, zhoršuje situaci v mnoha dalších rozvíjejících se ekonomikách závislých na obchodu s primárními komoditami. Poslední vývoj tak v těchto ekonomikách podtrhl nutnost revize růstových modelů a potřebu strukturálních reform.

Geopolitické napětí na Ukrajině se sice zmírnilo, lokální boje však stále pokračují. S ohledem na značné problémy ruské ekonomiky v podobě ztráty důvěry, prudce oslabujícího rublu a klesající ceny ropy je pravděpodobné, že se Rusko v dohledné době zaměří spíše na domácí záležitosti a dočasně své přeshraniční aktivity utlumí. Sankční opatření vůči Rusku ze strany USA a EU jsou stále aktivní, objevují se však první hlasy pro jejich odstranění, podaří-li se dosáhnout pokroku v mírových vyjednáváních. Dopad sankcí na jednotlivé země EU je velmi různorodý v závislosti na míře jejich ekonomické expozice vůči Rusku. Spíše než na výkon exportu EU ale zatím sankce mají negativní dopad na tržní sentiment. Vzhledem ke skutečnosti, že Ukrajina ani Rusko pro ČR nepředstavují nejdůležitější exportní trhy, by přímé makroekonomické dopady konfliktu na Ukrajině pro českou ekonomiku neměly být zásadní. Velmi podobná situace panuje i u hlavních obchodních

partnerů ČR, kde se podíl exportu zboží do Ruska na celkovém exportu zboží pohybuje mezi 2–5 %.

USA

Americká ekonomika ve 3. čtvrtletí 2014 zaznamenala silný mezičtvrtletní růst o 1,2 % (*proti 0,8 %*) a navázala tak na výrazné oživení z předchozího čtvrtletí. Růst byl tažen především spotřebou a investicemi. Domácí poptávka by přitom měla hlavním tahounem růstu být i v budoucnu. Na spotřebu domácností bude příznivě působit rostoucí důvěra spotřebitelů a nárůst čistého jmění domácností (rostou ceny nemovitostí, akciové indexy Dow Jones Industrial Average a S&P 500 se stále pohybují v blízkosti historických maxim). Investiční aktivita firem již dosáhla předkrizové úrovně a úvěrová aktivita bank nadále roste.

Hospodářství stále podporuje akomodativní měnová politika, Fed však v říjnu ukončil programy nákupu cenných papírů. Rozhodnutí Fedu odráží jeho pozitivní hodnocení výkonu americké ekonomiky. Základní sazby zůstávají beze změn. Fed potvrdil, že je připraven držet sazby na této úrovni po dostatečně dlouhé období po ukončení programů nákupu aktiv, zejména v případě, že by se projekce míry inflace pohybovaly pod dlouhodobým cílem 2 %. Bude-li však vývoj ekonomiky naznačovat rychlejší plnění cílů, je Rada guvernérů připravena přistoupit k dřívější změně sazeb. Rizika výhledu ekonomické aktivity a situace na trhu práce jsou dle centrální banky vyvážená. Fed počítá s mírou inflace postupně konvergující směrem k 2% cíli kvůli očekávanému dalšímu zlepšení situace na trhu práce a odeznění dočasných vlivů propadu cen ropy.

Míra nezaměstnanosti v druhé polovině loňského roku poprvé od vypuknutí krize klesla pod hranici 6 %. V listopadu 2014 činila 5,8 %, a meziročně se tak snížila o 1,2 p. b. Pozitivním signálem je také zastavení dosavadního dlouhodobého poklesu míry participace. Očekává se další snižování míry nezaměstnanosti, která by se v polovině letošního roku mohla přiblížit hranici 5 %. S ohledem na nízký růst populace v produktivním věku se tak míra nezaměstnanosti zvolna přibližuje ke své rovnovážné úrovni, která činí zhruba 5,5 %. Plné využití kapacit by se v souladu s očekávanými Fedu mělo v příštím roce projevit v podobě inflačních tlaků.

Vzhledem k vyššímu než očekávanému růstu ve 3. čtvrtletí 2014 a související mírné revizi odhadu růstu v posledním čtvrtletí minulého roku byl odhad růstu HDP v roce 2014 zvýšen na 2,5 % (*proti 2,1 %*). Pro rok

2015 pak počítáme se zrychlením růstu na 3,2 % (*proti 2,9 %*). Nadále se domníváme, že by k růstu měla přispívat zejména soukromá spotřeba a investice. Po delší restrikci by měly růst i vládní výdaje. V roce 2016 očekáváme růst HDP o 3,1 %.

EU

Ve 3. čtvrtletí 2014 se mezičtvrtletní růst HDP v EU28 i EA12 mírně zrychlil – v EU28 na 0,3 % (*proti 0,1 %*) a v EA12 na 0,2 % (*proti 0,1 %*). V meziročním srovnání pak HDP EU28 vzrostl o 1,3 % (*proti 1,0 %*), zatímco HDP EA12 se zvýšil o 0,8 % (*proti 0,6 %*). Vývoj v jednotlivých zemích EA12 ale zůstává dosti rozdílný. V mnoha zemích EA12 oživení stále brzdí strukturální problémy ekonomik a nejistota spojená s výhledem.

V reakci na pokračující dezinflaci v eurozóně a snižující se inflační očekávání ECB v září minulého roku dále uvolnila monetární politiku. Všechny měnověpolitické sazby byly sníženy o 10 bazických bodů – sazba pro hlavní refinanční operace na 0,05 %, sazba mezní záůjční facility na 0,30 % a sazba depozitní facility na –0,20 %. Na těchto úrovních sazby nadále přetrvávají. Zároveň ECB v posledním čtvrtletí zahájila programy nákupů cenných papírů zajištěných aktivy a krytých dluhopisů. Oba programy potvrzují přinejmenším dva roky. ECB také přistoupila k dalšímu kolu dlouhodobých refinančních operací a zmínila, že do června 2016 plánuje dalších 6 kol. Cílem programů je, stejně jako v případě předchozích mimořádných opatření ECB, zlepšit fungování transmisního mechanismu měnové politiky a podpořit poskytování úvěrů nefinančnímu sektoru. ECB zároveň znovu potvrdila, že je v případě potřeby připravena přijmout další mimořádná opatření, popř. změnit rozsah, skladbu a tempo implementace stávajících programů.

Situace na trhu práce se v EU28 i eurozóně v druhé polovině minulého roku stabilizovala. V listopadu 2014 míra nezaměstnanosti v EU28 činila 10,0 % (meziroční pokles o 0,7 p. b.), v eurozóně pak 11,5 % (meziroční pokles o 0,4 p. b.). Mezi jednotlivými státy přitom stále přetrvávají značné rozdíly. Nejhuře je na tom i nadále Řecko, kde v září míra nezaměstnanosti dosáhla 25,7 %. Ze zemí EU28, pro něž byla při uzávěrce k dispozici data za listopad, byla míra nezaměstnanosti nejvyšší ve Španělsku (23,9 %), na Kypru (16,8 %) a v Chorvatsku (16,5 %), nejnižší pak byla v Rakousku (4,9 %), Německu (5,0 %) a České republice (5,8 %).

V souladu s minulou predikcí došlo v EA12 v druhé polovině minulého roku k mírnému oživení ekonomické aktivity. Očekáváme přitom, že pozvolné oživení bude pokračovat i v roce 2015. Ve výhledu by měla k růstu přispívat domácí poptávka podpořená nízkou mírou

inlace a příznivou výší úrokových sazeb. Očekáváme i další zlepšení situace na trhu práce a pozvolný růst mezd. Vysoká nezaměstnanost stále působí jako překážka růstu. Rizika predikce představuje nejistota spojená s dopady probíhajících reforem a s vývojem ekonomik obchodních partnerů. Odhadujeme, že se HDP EA12 v roce 2014 zvýšil o 0,8 % (*proti 0,7 %*), pro letošní rok počítáme se zrychlením růstu na 1,0 % (*proti 1,1 %*). Předpokládáme, že se růst v roce 2016 dále zrychlí na 1,5 %.

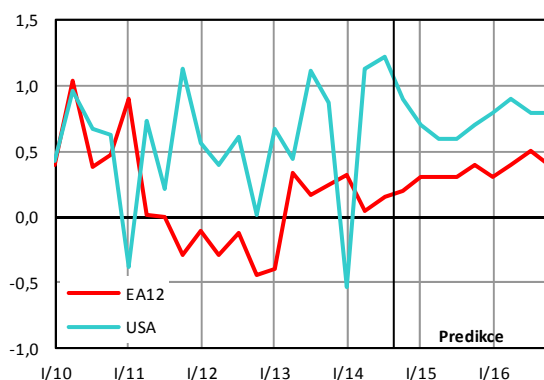
Německo ve 3. čtvrtletí 2014 pokračovalo ve faktické stagnaci, kdy HDP mezičtvrtletně vzrostl o pouhých 0,1 % (*proti 0,3 %*). Nepříznivý výsledek byl dán dočasně zvýšenou nejistotou spojenou se slabým výkonem ekonomik hlavních obchodních partnerů a riziky eskalace geopolitických konfliktů. Proti kladnému příspěvku spotřeby k růstu HDP působil pokles fixních investic, neboť firmy vnímaly nejistotu spojenou s vývojem vnějšího prostředí. Investiční výdaje podniků do strojů a zařízení výrazně pokulhávaly za dynamikou z počátku minulého roku, oživení investiční aktivity tak bylo přerušeno. Očekáváme však obrat tohoto vývoje v roce 2015. Naznačují ho mimo jiné příznivé hodnoty krátkodobých indikátorů a indexů sentimentu. Index Ifo se po delší době vrátil zpět k růstu a po mírném záváhaní zaznamenal růst i index důvěry spotřebitelů (GfK). Ekonomiku nadále příznivě ovlivňují nízké sazby ECB, spotřebu domácností pak posiluje velmi dobrá situace na trhu práce. Společně tyto faktory pozitivně působí na trh nemovitostí. Očekávané posílení výkonu rozvinutých ekonomik a vysoká konkurenceschopnost německých firem by měly k růstu přispívat kladně. Data za průmysl napovídají, že by se ekonomika v první polovině letošního roku mohla vrátit k růstu. Odhadujeme, že se v minulém roce HDP zvýšil o 1,4 % (*beze změny*), značný vliv měl přitom vysoký výkon v 1. čtvrtletí. Pro letošní rok počítáme s růstem o 1,0 % (*proti 1,4 %*), pro rok příští pak se zrychlením na 1,7 %. Tahouny růstu by měly být spotřeba domácností a investice.

Nepříznivá situace přetrvává ve **Francii**. Ve 3. čtvrtletí 2014 sice HDP mírně vzrostl o 0,3 % (*proti 0,1 %*), nic však nenasvědčuje tomu, že by se ekonomická aktivita měla v budoucnu výrazněji oživovat. Se zpožděním se zřejmě projevila opatření přijatá na podporu domácností s nízkými příjmy a podnikové sféry. Očekávaný růst investic privátního sektoru, které v posledních dvou letech stagnují, stále nepřichází. Situace na trhu práce se nelepší – vysoká míra nezaměstnanosti, která v listopadu 2014 činila 10,3 %, a problémy s tvorbou nových pracovních míst tlumí spotřebu domácností. Problém představuje také nízký

odbyt některých průmyslových odvětví v zahraničí. Rovněž je velmi pravděpodobné, že v minulém roce nebyl splněn cíl pro vládní deficit ve výši 4,4 % HDP. Odhady budoucích schodků byly výrazně revidovány, ukončení procedury při nadměrném schodku se tak zdá pravděpodobné nejdříve až v roce 2017. Potřebná fiskální konsolidace přitom bude nepříznivě působit na hospodářskou aktivitu. Odhadujeme, že ekonomika v roce 2014 vzrostla o 0,4 % (*beze změny*). V letošním roce by se růst HDP mohl mírně zrychlit na 0,8 % (*beze změny*), pro rok 2016 pak počítáme s růstem o 1,1 %.

Graf A.1.1: Růst HDP v EA12 a v USA

mezičtvrtletní růst v %, sezónně očištěná data



Zdroj dat: Eurostat, vlastní propočty

Ve 3. čtvrtletí 2014 se HDP **Polska** mezičtvrtletně zvýšil o 0,9 % (*proti 0,6 %*). Ekonomice se podařilo navázat na vysokou dynamiku první poloviny minulého roku. Nízká inflace (koncem roku 2014 již ale spotřebitelské ceny klesaly) a zlepšování situace na trhu práce podporují domácí poptávku, která je hlavním tahounem růstu. Zahraniční poptávka se snížila, což se spolu s vyšším růstem dovozů v reakci na dynamiku domácí poptávky projevilo záporným příspěvkem salda zahraničního obchodu k růstu HDP. Domácí poptávka by měla zůstat hlavním růstovým faktorem i v roce 2015. S ohledem na neplnění inflačního cíle ve výhledu přistoupila centrální banka v říjnu minulého roku k dalšímu snížení referenční sazby na 2,00 %, což je dosavadní minimum. Nepříznivá situace obchodních vztahů s Ruskem limituje výkon ekonomiky jen velmi omezeně. Odhad růstu HDP za minulý rok zvyšujeme na 3,4 % (*proti 3,2 %*). V letošním roce by se měl růst vzhledem k plánované konsolidaci a snížení vládní spotřeby nepatrně zpomalit na 3,0 % (*proti 3,2 %*). Pro rok 2016 pak počítáme s růstem HDP o 3,2 %.

HDP **Slovenska** se ve 3. čtvrtletí 2014 mezičtvrtletně zvýšil o 0,6 % (*shoda s odhadem*). Domácí poptávka roste ve všech složkách. To spolu s poklesem zahraniční poptávky vede k předstihu růstu reálného dovozu před růstem reálného vývozu, a čisté vývozy tak na růst HDP působí negativně. Tento efekt je ale převážen kladným

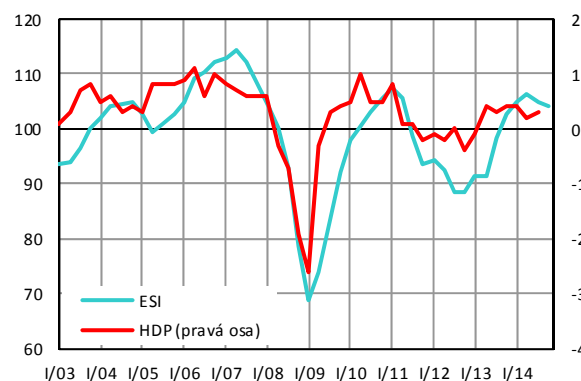
příspěvkem hrubých domácích výdajů. Soukromá spotřeba bude v letošním roce podporována růstem reálných mezd a zvyšující se zaměstnaností. Situace na trhu práce se nadále zlepšuje, míra nezaměstnanosti v listopadu 2014 poklesla na 12,6 %, a meziročně se tak snížila o 1,5 p. b. Pozitivní údaje vykazuje také sektor stavebnictví, kterému pomáhá růst hypotečních úvěrů. Odhad růstu HDP pro minulý rok ponecháváme na 2,4 %, v roce 2015 by se růst HDP mohl zrychlit na 2,5 % (*proti 2,7 %*). Pro rok 2016 predikujeme růst o 2,9 %.

Konjunkturální indikátory v EU

Souhrnný indikátor důvěry (ESI) za EU, který publikuje EK, se ve 4. čtvrtletí 2014 dále mírně snížil. Proti předchozímu čtvrtletí klesla důvěra spotřebitelů a v maloobchodě. Naopak ve stavebnictví, kde však stále převládá silně negativní sentiment, se důvěra zvýšila. Hodnocení respondentů se zlepšilo také v sektoru služeb. Důvěra v průmyslu mezičtvrtletně stagnovala, nadále tak převažují negativní hodnocení respondentů. Pro 4. čtvrtletí 2014 souhrnný indikátor signalizuje mírné zpomalení mezičtvrtletního růstu HDP v EU. Díky přetrvávající pozitivní úrovni indikátoru však jeho vývoj interpretujeme tak, že se ve 4. čtvrtletí mezičtvrtletní tempo růstu HDP oproti 3. čtvrtletí 2014 nezměnilo.

Graf A.1.2: Souhrnný indikátor důvěry a růst HDP v EU

čtvrtletní průměr indikátoru, mezičtvrtletní růst v %, sezónně očištěná data

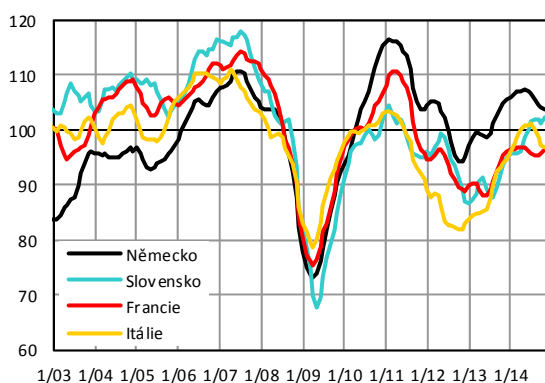


Zdroj dat: EK, Eurostat

V zemích vybraných obchodních partnerů pokračovalo mírné zlepšování důvěry ve Francii a na Slovensku. Indikátor po dřívějších prudkých propadech výrazněji zmírnil svůj pokles v italské a německé ekonomice. V Německu došlo k mezičtvrtletnímu zhoršení důvěry v průmyslu, maloobchodě a také ve spotřebitelském segmentu. Důvěra se naopak zlepšila v sektoru služeb a ve stavebnictví.

Graf A.1.3: Souhrnný indikátor důvěry ESI vybraných obchodních partnerů ČR

3měsíční klouzavé průměry

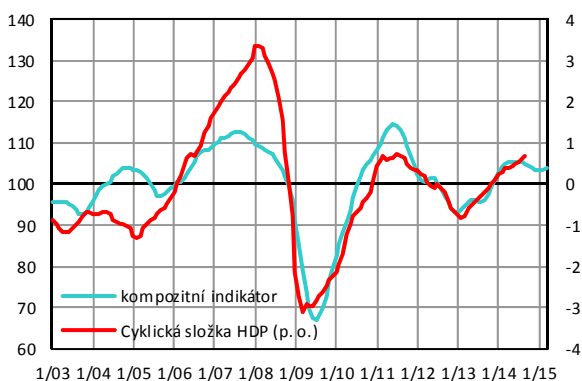


Zdroj dat: EK

Pro 1. čtvrtletí 2015 kompozitní předstihový indikátor signalizuje mírné zvýšení relativní cyklické složky HDP v EU i v Německu. V Německu by se tak po pomalém růstu HDP koncem roku 2014 měl mezičtvrtletní růst v 1. čtvrtletí 2015 mírně zrychlit. V případě EU jako celku pak pro 1. čtvrtletí 2015 počítáme se zachováním tempa mezičtvrtletního růstu ze 4. čtvrtletí 2014.

Graf A.1.4: Kompozitní předstihový indikátor EU28

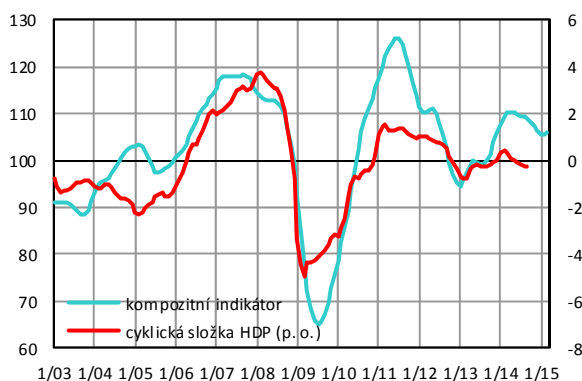
měsíční data, průměr 2005 = 100, cyklická složka v % trendu HDP



Zdroj dat: EK, Eurostat, vlastní propočty

Graf A.1.5: Kompozitní předstihový indikátor Německa

měsíční data, průměr 2005 = 100, cyklická složka v % trendu HDP



Zdroj dat: EK, Eurostat, vlastní propočty

Situace v problémových ekonomikách eurozóny

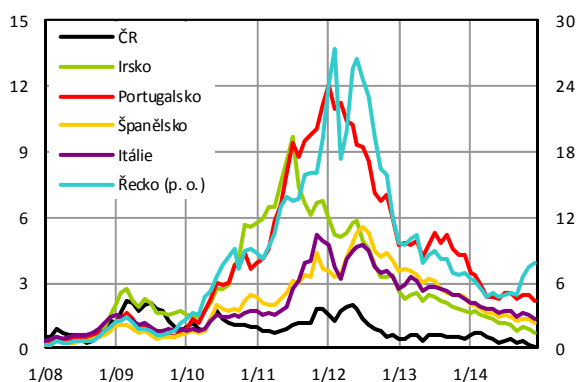
Ve 3. čtvrtletí 2014 pokračovalo oživování ekonomické aktivity v Irsku, Portugalsku, Řecku (podle aktuálních dat HDP mezičtvrtletně roste od začátku roku 2014) a ve Španělsku. V recesi se naopak stále nachází Kypr a také Itálie.

Závěr uplynulšího a počátek letošního roku přinesl značné zdramatizování vývoje v Řecku. Na počátku stály komplikace, které doprovázely páté hodnocení plnění záchraného programu. Reálně totiž hrozilo, že se hodnocení nepodaří uzavřít do konce roku 2014, přičemž uzavřením hodnocení v tomto termínu bylo podmíněno nejen vyplacení zbývajících 1,8 mld. eur z Evropského nástroje finanční stability, ale především poskytnutí preventivní úvěrové linky ze záchraného fondu eurozóny ESM. Využití této úvěrové linky po ukončení záchraného programu by přitom s ohledem na situaci na trhu státních dluhopisů bylo velmi pravděpodobné. Ministři financí států eurozóny proto na svém zasedání dne 8. prosince podpořili prodloužení záchraného programu o dva měsíce, tj. do konce února 2015. Řecký premiér následně oznámil, že prezidentské volby, které se původně měly uskutečnit v únoru 2015, proběhnou již v druhé polovině prosince. V té době přitom ani nebylo známo jméno prezidentského kandidáta.

Parlamentu se však prezidenta zvolit nepodařilo, a v souladu s ústavou byl proto rozpuštěn. Prezidenta tak bude muset zvolit až nový parlament vzešlý z předčasných voleb, které se budou konat na konci ledna. Předvolební průzkumy přitom ukazují, že ve volbách zvítězí levicové populistické hnutí SYRIZA, které se k záchraným programům a s nimi spojeným úsporným opatřením staví velmi kriticky – hnutí mj. požaduje odpis části dluhu vůči oficiálním věřitelům. V Řecku tak v současné době existují výrazná politická rizika, jež by v krajním případě mohla vést k opětovné eskalaci krize v eurozóně.

Nutno ovšem podotknout, že dopad vývoje v Řecku na výnosy státních dluhopisů ostatních států periferie eurozóny je zatím *de facto* nezatelný (viz graf A.1.6). K historicky nízkým výnosům státních dluhopisů významně přispívá akomodativní měnová politika a očekávání jejího dalšího uvolnění (které by mohlo zahrnovat i nákup státních dluhopisů ze strany ECB), téměř nulová inflace a nízká inflační očekávání. Po institucionální stránce je navíc eurozóna připravena čelit případným šokům mnohem lépe, než tomu bylo v polovině roku 2012, kdy byla možnost odchodu Řecka z eurozóny také považována za riziko.

Graf A.1.6: Spready vůči německým dluhopisům
rozdíly výnosů 10R státních dluhopisů dané země vůči 10R státním dluhopisům Německa, v p. b., průměr měsíce



Zdroj dat: Eurostat

Rizika spojená s komplexním hodnocením významných bank v eurozóně se nenaplnila. U 25 bank byl sice zjištěn nedostatek kapitálu, ten však v úhrnu činil jen cca 25 mld. eur. Navíc bylo hodnocení provedeno na datech ke konci roku 2013, a nezohledňuje tudíž opatření provedená bankami v průběhu roku 2014. Ve výsledku tak bude muset kapitál navýšit pouze 13 bank, a to v souhrnu přinejmenším o 9,5 mld. eur, což odpovídá 0,1 % HDP eurozóny. Na odstranění kapitálových nedostatků mají banky až 9 měsíců.

Budoucí vývoj ekonomik na periferii eurozóny stále zůstává zatížen riziky směrem dolů. Náhlé výrazné zhoršení pozitivního tržního sentimentu vůči tomuto regionu, k němuž by mohlo dojít zejména v souvislosti s dalším vývojem v Řecku, přitom není možné vyloučit. Zatím je proto předčasné považovat krizi v eurozóně za ukončenou.

Vzhledem ke značné otevřenosti české ekonomiky a silným obchodním vazbám na státy eurozóny by se případná eskalace krize v eurozóně mohla negativně promítnout do zahraniční poptávky po vývozech z ČR.

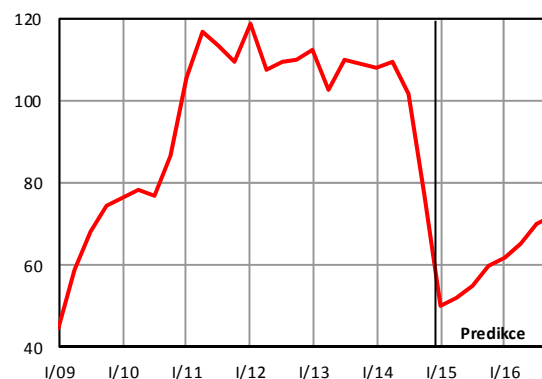
Zprostředkovaně by pak mohla být zasažena také investiční aktivita a výdaje na konečnou spotřebu.

Ceny komodit

Cena ropy Brent v průměru za 4. čtvrtletí 2014 dosáhla 77,1 USD/barel (*proti 101 USD*), ke dni uzávěrky predikce (13. leden 2015) se přitom obchodovala pod hranicí 50 USD/barel. Výrazně nižší než očekávaná cena ropy je důsledkem slabší poptávky, rostoucí nabídky a v neposlední řadě také rozhodnutí organizace OPEC o ponechání limitů těžby beze změny. Výše zmíněné faktory jsou v predikci zohledněny výraznou revizí ceny ropy směrem dolů především v nejbližších čtvrtletích. Očekáváme, že trhy budou strmý pokles vstřebávat v průběhu letošního roku, především pak v jeho první polovině. Producenti se budou postupně přizpůsobovat cenovým podmínkám a přehodnocovat rentabilitu svých projektů. Postupný nárůst ceny ve výhledu je v souladu se situací na derivátových trzích. V průměru za celý letošní rok by cena ropy Brent mohla dosáhnout 54 USD/barel (*proti 101 USD*). V roce 2016 by mohla cena dále vzrůst na 67 USD/barel.

Graf A.1.7: Cena ropy Brent

v USD za barel



Zdroj dat: U. S. Energy Information Administration, vlastní propočty

Box A.1: Alternativní scénář vývoje cen ropy

Tento box představuje možné dopady odlišného vývoje ceny ropy oproti základnímu scénáři, který je uvažován v Makroekonomické predikci. V tomto alternativním scénáři předpokládáme, že současná nízká cena ropy je jen krátkodobým jevem a v roce 2015 by došlo k jejímu skokovému nárůstu o 40 %. Cena ropy by tak v průměru za rok 2015 skončila na úrovni 76 USD/barel (namísto uvažovaných 54 USD/barel v základním scénáři). Pro roky 2016–2018 uvažujeme meziroční změny ceny ropy na úrovni základního scénáře. Zvýšení ceny ropy by se projevilo především v nárůstu indexu cen dovozu, tak jak je uvedeno v tabulce 1. Vyšší cena ropy by se zároveň promítla i do nižšího růstu exportních trhů. Proto dále předpokládáme oslabení zahraniční poptávky (tempa růstu HDP v EU) aproximované nižším růstem v EU o cca 0,1 p. b. v roce 2015.

Výsledky alternativního scénáře, v němž jsou uvažovány výše uvedené šoky, vycházejí z DSGE modelu Ministerstva financí ČR. Oba šoky, tedy jak nárůst ceny ropy, tak i nižší růst zahraniční poptávky, by na českou ekonomiku působily negativně, a to především v roce 2015. V letech 2016–2018 by dopady do uvedených makroekonomických veličin byly relativně zanedbatelné. Jisté zpoždění, a tedy přetrvání efektů do roku 2016, by se mohlo do určité míry projevit v případě mzdového vývoje.

Vyšší dovozní ceny by se projevíly přímým snížením objemu dovozu s pozitivním dopadem do čistého exportu ve výši 0,7 p. b. (i salda běžného účtu), a ovlivnily by tak i růst HDP. Následně by však došlo i k poklesu objemu exportů vlivem růstu exportních cen a poklesu zahraniční poptávky. Růst spotřeby domácností by byl kvůli relativně vyšším cenám zahraničního i domácího zboží o cca 0,6 p. b. pomalejší a o 0,1–0,2 p. b. pomaleji by v roce 2015 rostly také investice do fixního kapitálu. Celkový dopad na růst reálného HDP v roce 2015 by tak byl v rozsahu –0,4 p. b.

Vlivem negativních změn v ekonomice by došlo ke snížení očekávané produkce firem, což by mohlo vést k tlakům na pokles mezd a přibližně o 0,3 p. b. vyšší míře nezaměstnanosti než v základním scénáři. Na růst cenové hladiny by v tomto případě měl kladný vliv (ve směru jejího vyššího růstu) růst cen importních vstupů, naopak negativní vliv by plynul z poklesu, resp. mírnějšího růstu mezd. Výsledně by tak míra inflace byla o 0,3 p. b. vyšší než v základním scénáři.

V důsledku nižšího inkasa daní způsobeného nižší dynamikou spotřeby, nižší produkce firem a také poklesu tempa růstu mezd by saldo vládního sektoru zaznamenalo negativní dopad v rozsahu –0,2 % HDP. To by se ve výsledku promítlo i do kumulace dluhu, který by tak byl oproti základnímu scénáři mírně vyšší.

Uvedené efekty je možné považovat za symetrické. To znamená, že v případě dalšího snížení cen ropy (a mírného nárůstu zahraniční poptávky) oproti základnímu scénáři by dopady do uvedených makroekonomických veličin byly obdobné, pouze s opačným znaménkem.

Tabulka 1: Deflátor dovozu zboží a služeb

		2014	2015	2016	2017	2018
Základní scénář	<i>průměr 2010=100</i>	109,3	107,7	106,6	106,7	106,9
	<i>růst v %</i>	2,2	-1,5	-1,0	0,1	0,1
Alternativní scénář	<i>průměr 2010=100</i>	109,3	109,3	108,2	108,3	108,4
	<i>růst v %</i>	2,2	0,0	-1,0	0,1	0,1

Tabulka 2: Výsledky simulace

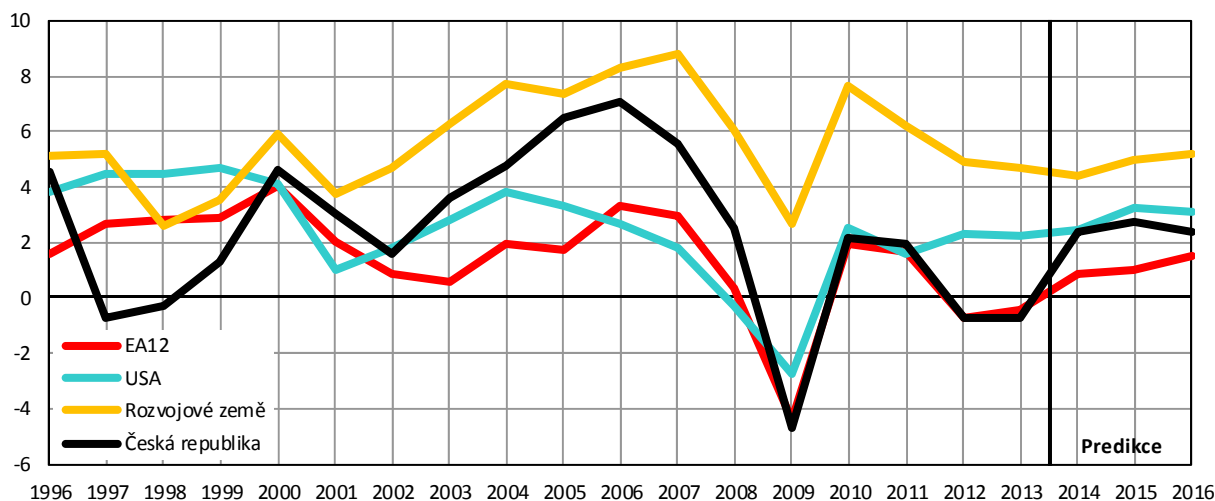
		2014	2015	2016	2017	2018
Základní scénář						
Hrubý domácí produkt	<i>růst v %</i>	2,4	2,7	2,5	2,3	2,2
Spotřeba domácností	<i>růst v %</i>	1,5	2,8	2,3	2,2	2,1
Tvorba hrubého fixního kapitálu	<i>růst v %</i>	4,5	5,3	4,1	3,2	3,1
Export zboží a služeb	<i>růst v %</i>	8,0	5,1	5,3	5,3	5,2
Import zboží a služeb	<i>růst v %</i>	8,8	6,2	6,1	5,6	5,4
Index spotřebitelských cen (HICP)	<i>růst v %</i>	0,4	0,3	1,4	1,8	1,9
Míra nezaměstnanosti	<i>v %</i>	6,1	5,7	5,6	5,5	5,4
Saldo sektoru vládních institucí	<i>% HDP</i>	-1,5	-2,2	-1,4	-1,0	.
Dluh sektoru vládních institucí	<i>% HDP</i>	43,2	41,3	41,6	41,2	.
Alternativní scénář						
Hrubý domácí produkt	<i>růst v %</i>	2,4	2,3	2,5	2,3	2,2
Spotřeba domácností	<i>růst v %</i>	1,5	2,2	2,3	2,2	2,1
Tvorba hrubého fixního kapitálu	<i>růst v %</i>	4,5	5,0	4,1	3,2	3,1
Export zboží a služeb	<i>růst v %</i>	8,0	4,5	5,3	5,3	5,2
Import zboží a služeb	<i>růst v %</i>	8,8	5,6	6,0	5,6	5,4
Index spotřebitelských cen (HICP)	<i>růst v %</i>	0,4	0,5	1,3	1,8	1,9
Míra nezaměstnanosti	<i>v %</i>	6,1	6,0	5,6	5,5	5,4
Saldo sektoru vládních institucí	<i>% HDP</i>	-1,5	-2,4	-1,4	-1,0	.
Dluh sektoru vládních institucí	<i>% HDP</i>	43,2	41,5	41,9	41,5	.

Tabulka A.1.1: **Hrubý domácí produkt – roční**
růst ve stálých cenách v %, s výjimkou ČR sezónně očištěná data

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
								Odhad	Predikce	Predikce
Svět	5,4	2,8	-0,6	5,2	3,9	3,1	3,0	3,3	3,8	4,0
USA	1,8	-0,3	-2,8	2,5	1,6	2,3	2,2	2,5	3,2	3,1
Čína	14,2	9,6	9,2	10,4	9,3	7,7	7,7	7,3	6,9	6,6
EU28	3,1	0,4	-4,4	2,0	1,8	-0,4	0,1	1,3	1,4	1,9
EA12	2,9	0,3	-4,4	2,0	1,6	-0,7	-0,5	0,8	1,0	1,5
Německo	3,4	0,8	-5,6	3,9	3,7	0,6	0,2	1,4	1,0	1,7
Francie	2,3	0,1	-2,9	1,9	2,1	0,4	0,4	0,4	0,8	1,1
Spojené království	2,6	-0,3	-4,3	1,9	1,6	0,7	1,7	3,0	2,8	2,5
Rakousko	3,5	1,3	-3,7	1,8	3,2	1,0	0,1	0,3	0,8	1,5
Maďarsko	0,5	0,7	-6,5	0,8	1,8	-1,5	1,6	3,2	2,4	2,0
Polsko	7,2	3,9	2,5	3,7	4,8	1,9	1,6	3,4	3,0	3,2
Slovensko	10,7	5,4	-5,3	4,8	2,7	1,6	1,4	2,4	2,5	2,9
Česká republika	5,5	2,7	-4,8	2,3	2,0	-0,8	-0,7	2,4	2,7	2,5

Zdroj dat: ČSÚ, Eurostat, MMF, NBS China, vlastní propočty

Graf A.1.8: **Hrubý domácí produkt**
růst proti předchozímu roku v %, sezónně očištěná data



Zdroj dat: Eurostat, MMF, vlastní propočty

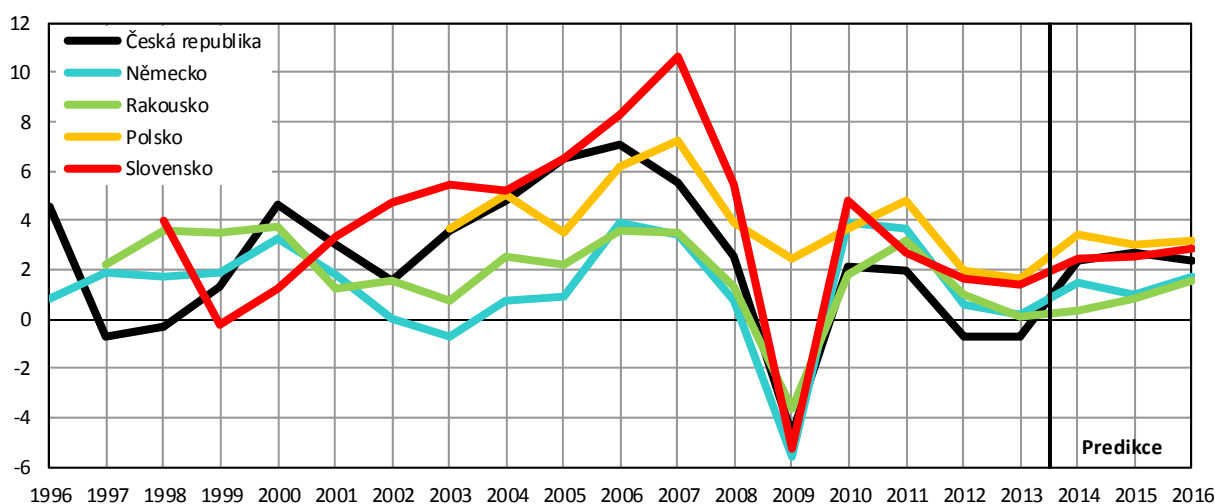
Pozn.: Rozvojové země (celkem 154 států) podle členění používaného MMF.

Tabulka A.1.2: **Hrubý domácí produkt – čtvrtletní**
růst ve stálých cenách v %, sezónně očištěná data

		2014				2015			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
		Odhad				Predikce			
USA	mezičtvrtletní	-0,5	1,1	1,2	0,9	0,7	0,6	0,6	0,7
	meziroční	1,9	2,6	2,7	2,7	4,0	3,5	2,8	2,6
Čína	mezičtvrtletní	1,5	2,0	1,6	1,6	1,7	1,7	1,6	1,7
	meziroční	7,5	7,7	7,0	6,9	7,1	6,8	6,8	6,9
EU28	mezičtvrtletní	0,4	0,2	0,3	0,3	0,3	0,5	0,4	0,5
	meziroční	1,5	1,3	1,3	1,2	1,1	1,4	1,5	1,7
EA12	mezičtvrtletní	0,3	0,1	0,2	0,2	0,3	0,3	0,3	0,4
	meziroční	1,1	0,8	0,8	0,7	0,7	1,0	1,1	1,3
Německo	mezičtvrtletní	0,8	-0,1	0,1	0,1	0,3	0,4	0,4	0,5
	meziroční	2,3	1,4	1,2	0,8	0,4	0,9	1,2	1,6
Francie	mezičtvrtletní	0,0	-0,1	0,3	0,2	0,2	0,2	0,2	0,3
	meziroční	0,8	0,0	0,4	0,4	0,6	0,9	0,8	0,9
Spojené království	mezičtvrtletní	0,7	0,9	0,7	0,6	0,6	0,7	0,8	0,7
	meziroční	2,9	3,2	3,0	3,0	2,8	2,6	2,7	2,8
Rakousko	mezičtvrtletní	0,1	0,0	-0,3	0,2	0,3	0,3	0,3	0,4
	meziroční	0,9	0,5	0,0	0,0	0,2	0,5	1,1	1,3
Maďarsko	mezičtvrtletní	0,9	0,8	0,5	0,4	0,6	0,7	0,7	0,5
	meziroční	3,5	3,6	3,1	2,6	2,3	2,2	2,4	2,5
Polsko	mezičtvrtletní	1,1	0,7	0,9	0,6	0,7	0,8	0,8	0,8
	meziroční	3,5	3,4	3,4	3,4	3,0	3,1	2,9	3,1
Slovensko	mezičtvrtletní	0,6	0,6	0,6	0,6	0,7	0,6	0,6	0,7
	meziroční	2,3	2,5	2,5	2,4	2,5	2,5	2,5	2,6
Česká republika	mezičtvrtletní	0,6	0,2	0,4	1,0	0,7	0,6	0,7	0,6
	meziroční	2,6	2,3	2,4	2,2	2,3	2,8	3,1	2,7

Zdroj dat: Eurostat, NBS China, vlastní propočty

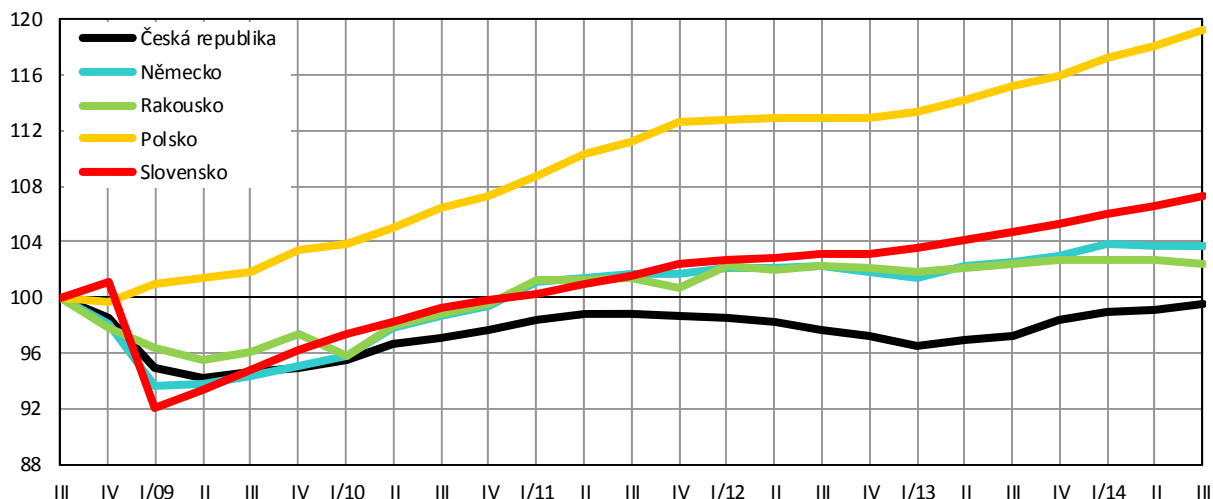
Graf A.1.9: **Hrubý domácí produkt – ČR a sousední státy**
růst proti předchozímu roku v %, sezónně očištěná data



Zdroj dat: Eurostat, vlastní propočty

Graf A.1.10: **Hrubý domácí produkt – ČR a sousední státy**

Q3 2008 = 100, sezónně očištěná data



Zdroj dat: Eurostat, vlastní propočty

Tabulka A.1.3: **Světové ceny vybraných komodit – roční**

ceny okamžitého dodání

		2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
											Predikce
Ropa Brent	USD/barel	72,4	96,9	61,5	79,6	111,3	111,6	108,6	99,2	54	67
	růst v %	11,1	34,0	-36,5	29,3	39,9	0,3	-2,6	-8,7	-45,3	24,0
Index v CZK	2010=100	96,0	106,7	76,1	100,0	129,5	143,8	139,9	134,8	84	104
	růst v %	-0,9	11,1	-28,6	31,4	29,5	11,0	-2,7	-3,6	-37,8	23,6
Pšenice	USD/t	255,2	325,9	223,4	223,7	316,2	313,3	312,2	284,1	219	.
	růst v %	33,1	27,7	-31,5	0,1	41,4	-0,9	-0,3	-9,0	-23,0	.
Index v CZK	2010=100	120,4	129,5	100,6	100,0	131,3	144,4	143,7	138,2	121	.
	růst v %	18,4	7,5	-22,3	-0,6	31,3	10,0	-0,5	-3,8	-12,6	.

Zdroj dat: MMF, U. S. Energy Information Administration, vlastní propočty

Tabulka A.1.4: **Světové ceny vybraných komodit – čtvrtletní**

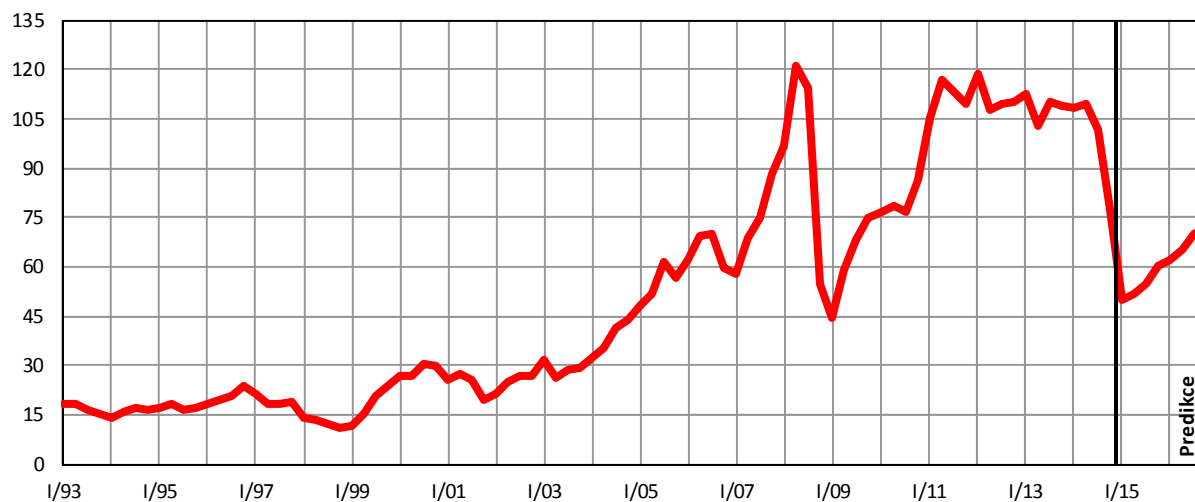
ceny okamžitého dodání

		2014				2015			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
						Predikce	Predikce	Predikce	Predikce
Ropa Brent	USD/barel	108,1	109,7	101,9	77,1	50	52	55	60
	růst v %	-3,8	7,0	-7,6	-29,4	-53,8	-52,6	-46,0	-22,2
Index v CZK	2010=100	142,7	144,6	139,9	112,2	78	80	85	92
	růst v %	-0,5	8,3	-1,3	-20,4	-45,2	-44,6	-39,4	-17,7
Pšenice	USD/t	297,1	322,1	262,5	254,7	212	216	220	227
	růst v %	-7,6	2,6	-14,2	-17,3	-28,6	-33,0	-16,0	-10,8
Index v CZK	2010=100	140,0	151,7	128,7	132,4	118	119	121	125
	růst v %	-4,4	3,9	-8,4	-6,6	-15,5	-21,7	-5,8	-5,6

Zdroj dat: MMF, U. S. Energy Information Administration, vlastní propočty

Graf A.1.11: Dolarová cena ropy Brent

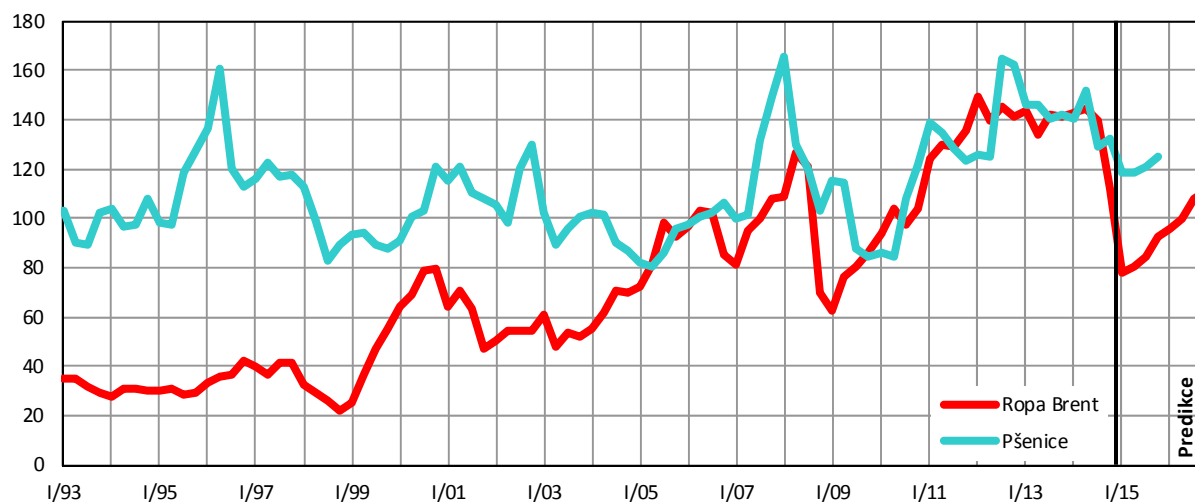
USD/barel



Zdroj dat: U. S. Energy Information Administration, vlastní propočty

Graf A.1.12: Korunové indexy světových cen vybraných komodit

index 2010 = 100



Zdroj dat: MMF, U. S. Energy Information Administration, vlastní propočty

A.2 Fiskální politika

Deficit vládního sektoru v roce 2014 odhadujeme v obdobné výši jako v roce 2013, tj. kolem 1,3 % HDP. Ve srovnání s poslední predikcí ve Fiskálním výhledu tak předpokládáme lepší výsledek o 0,2 % HDP.

Příjmová strana byla pozitivně ovlivněna vývojem daně z příjmu právnických osob, kde lze očekávat lepší výsledky, než byly předpokládány v posledním odhadu MF, stejně jako u výnosu DPH. Zhoršení naopak odhadujeme za rok 2014 u spotřebních daní (vlivem vývoje spotřební daně z tabákových výrobků). Na základě pokladního plnění sice došlo pouze k mírnému meziročnímu poklesu o cca 2,1 mld. Kč, ale podle aktuální metodiky se inkaso u daně z tabákových výrobků v lednu a únoru 2014 započítává do výnosu roku 2013. Aktuální propad tak bude velmi pravděpodobně vyšší než hotovostní. Předpoklad ohledně výše celkových daňových příjmů tak zůstává nezměněn.

Z hlediska meziročního vývoje v daňové oblasti v roce 2014 nedošlo k žádné výraznější diskreční změně. Kromě spotřební daně z tabáku byla dynamika determinována především vývojem ekonomických základů. Příjmovou stranu dále pozitivně ovlivnil prodej kmitočtových pásem mobilním operátorům za 8,5 mld. Kč. Na straně příjmů by k nárůstu mělo dojít i u aktuálních dotací přijatých z fondů EU, spjatých s podstatným nárůstem investic vládního sektoru.

Na výdajové straně se ve srovnání s původními předpoklady vyvíjela pravděpodobně lépe mezispotřeba (především nákupy zboží a služeb vládního sektoru), jejíž dynamika by měla být oproti původnímu očekávání pomalejší, což podtrhuje snahu vlády o úspornou politiku. Lepší výsledek lze očekávat i u sociálních výdajů, které i v národní metodice na základě pokladního plnění vzrostly meziročně pouze o 1,3 %. Úspory bylo dosaženo i v hospodaření státních fondů (především díky výsledku Státního fondu dopravní infrastruktury).

V roce 2014 přispívala vládní spotřeba k meziroční dynamice hospodářství kladně, stejně jako v roce 2013. Nominálně se výdaje na konečnou spotřebu jednotek vládního sektoru v roce 2014 pravděpodobně zvýšily o 3,0 %. Spotřeba byla zřejmě tažena především vývojem naturálních sociálních dávek, kde se promítla jak změna úhradové vyhlášky v oblasti posílení lůžkové péče, tak navýšení plateb za státní pojištění do systému veřejného zdravotního pojištění. K růstu spotřeby dále přispěly i náhrady zaměstnancům, které podle odhadu vzrostly o 2,9 %. Proti dynamice vládní spotřeby

naopak působily výdaje na mezispotřebu, které za první tři čtvrtletí roku 2014 poklesly meziročně o více jak 1 %.

Po několikaletém poklesu investiční aktivity vládního sektoru v roce 2014 patrně došlo k jejímu nárůstu, který byl tažen především výdaji na projekty spolufinancované z prostředků EU. Za první tři čtvrtletí roku 2014 došlo ke zvýšení vládních investic o více jak 10 %.

V současné době ještě nejsou známa veškerá potřebná data roku 2014, a jedná se tedy stále pouze o odhad MF ČR. Předběžná data zveřejní ČSÚ až 1. dubna.

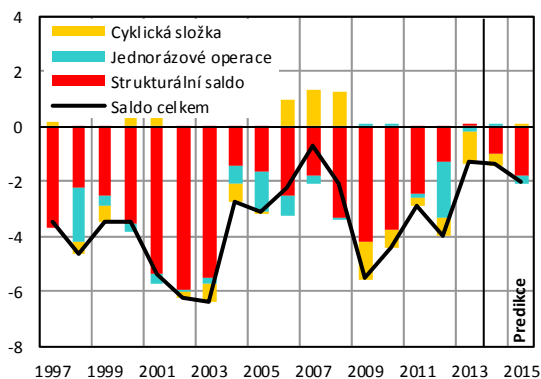
Pro rok 2015 je aktuálně predikováno prohloubení deficitu vládního sektoru až na 2,0 % HDP. Proti předchozímu odhadu, který počítal s deficitem vládního sektoru ve výši 2,2 % HDP, se zde odráží zlepšení makroekonomické predikce (zejména pak vyšší růst spotřeby domácností). V meziročním vyjádření má tak nastavení fiskální politiky vlády prorůstový charakter. Růst by měla nejen vládní spotřeba, ale především investice. Ty by měly být opět taženy prostředky z fondů EU vzhledem k dobíhání perspektivy 2007–2013. Odhad salda také počítá s již zavedenou druhou sníženou sazbou DPH ve výši 10 % na vybrané komodity, vyšším daňovým zvýhodněním na druhé a každé další dítě, s navýšením platů ve státní správě, znovuzavedením dřívějšího způsobu valorizace důchodů (růst indexu spotřebitelských cen plus třetina růstu reálných mezd, vyjma roku 2015, kdy dochází k dočasně vyšší valorizaci kompenzující škrtů v minulých letech) nebo dalším zvýšením plateb za státní pojištění. Vliv na meziroční zhoršení salda v roce 2015 má i pokles jednorázových příjmů (viz výše). Do odhadu salda v roce 2015 je zahrnuta i jednorázová imputace pronájmu letounů JAS 39 Gripen ve výši cca 0,2 % HDP. Naopak pozitivně na saldo působí situace na finančních trzích a pokles výnosů státních dluhopisů.

Především díky poklesu výše dluhu státního rozpočtu o téměř 20 mld. Kč v roce 2014 došlo k meziročnímu poklesu relativní výše vládního dluhu na 43,2 % HDP. Další stabilizace zadlužení státního rozpočtu prostřednictvím posíleného řízení likvidity by pak měla poměř dluhu vládního sektoru k HDP i nadále snižovat až na hodnotu 41,3 % HDP v roce 2015.

Rizika predikce lze v současné době hodnotit jako vyrovnaná.

Graf A.2.1: Dekompozice salda vládního sektoru

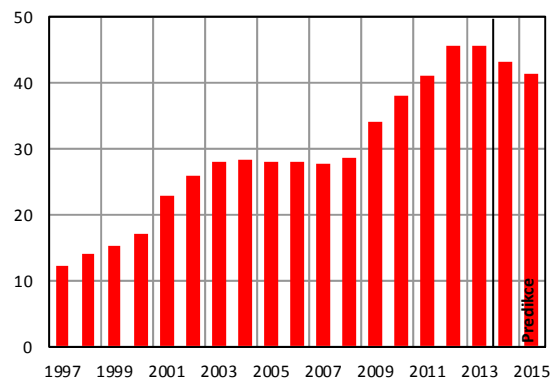
v % HDP



Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

Graf A.2.2: Dluh vládního sektoru

v % HDP



Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

Tabulka A.2.1: Saldo a dluh

		2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
		Odhad									Predikce
Saldo vládního sektoru ¹⁾	% HDP	-2,3	-0,7	-2,1	-5,5	-4,4	-2,9	-4,0	-1,3	-1,3	-2,0
	mld. Kč	-79	-27	-85	-216	-175	-115	-162	-53	-58	-91
Cyklická složka salda	% HDP	1,0	1,4	1,3	-1,4	-0,7	-0,2	-0,7	-1,2	-0,4	0,1
Cyklicky očištěné saldo	% HDP	-3,2	-2,1	-3,4	-4,2	-3,7	-2,6	-3,3	-0,1	-0,9	-2,1
Jednorázové operace ²⁾	% HDP	-0,7	-0,3	-0,1	0,0	0,0	-0,2	-2,0	-0,2	0,1	-0,3
Strukturální saldo	% HDP	-2,5	-1,8	-3,3	-4,2	-3,7	-2,4	-1,3	0,0	-1,0	-1,8
Fiskální úsilí ³⁾	proc. body	-0,9	0,7	-1,5	-0,9	0,5	1,3	1,1	1,4	-1,0	-0,8
Úroky	% HDP	1,0	1,1	1,0	1,2	1,3	1,3	1,4	1,4	1,3	1,2
Primární saldo	% HDP	-1,2	0,4	-1,1	-4,3	-3,1	-1,5	-2,5	0,0	-0,1	-0,8
Primární cyklicky očištěné saldo	% HDP	-2,2	-1,0	-2,4	-2,9	-2,4	-1,3	-1,8	1,2	0,4	-0,9
Dluh vládního sektoru	% HDP	27,9	27,8	28,7	34,1	38,2	41,0	45,5	45,7	43,2	41,3
	mld. Kč	979	1 066	1 151	1 336	1 509	1 648	1 842	1 869	1 852	1 864
Změna dluhové kvóty	proc. body	-0,1	-0,1	0,9	5,4	4,1	2,8	4,5	0,2	-2,5	-1,9

Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

Pozn.: Vládní dluh je definován následujícími finančními instrumenty: oběživo a depozita, emitované cenné papíry jiné než účasti s vyloučením finančních derivátů a úvěry (půjčky). Vládní dluh je vyjádřen v nominální hodnotě, která je považována za ekvivalent jmenovité hodnoty (face value). Vládní dluh je konsolidován, tzn. závazky odpovídající finančním aktivům jiných subjektů v subsektoru, resp. sektoru vládních institucí jsou vyloučeny.

¹⁾ Čisté půjčky (+)/výpůjčky (-) sektoru vládních institucí

²⁾ Jednorázové a přechodné operace představují taková opatření, která mají pouze dočasný dopad do rozpočtů sektoru vládních institucí. Vedle přechodného vlivu na fiskální pozici je pro tyto operace mnohdy charakteristická neopakovanost a rovněž fakt, že často vyplývají z událostí mimo přímou kontrolu vlády.

³⁾ Meziroční změna strukturálního salda.

A.3 Měnová politika, finanční sektor a směnné kurzy

Měnová politika

I poté, co v listopadu 2012 ČNB snížila limitní úrokovou sazbu pro 2T (dvoutýdenní) repo operace na 0,05 %, docházelo v souvislosti s domácím makroekonomickým vývojem a dalšími faktory k pokračování dezinflace. Aby zamezila dlouhodobému podstřelování inflačního cíle a urychlila návrat do situace, kdy opět bude moci využívat svoje standardní nástroje, rozhodla Bankovní rada ČNB 7. listopadu 2013 o používání měnového kurzu jako dalšího nástroje monetární politiky. K samotným intervencím na devizovém trhu v objemu cca 7,5 mld. eur přitom došlo pouze v listopadu 2013, od té doby postačuje na udržení kurzu nad hladinou 27 korun za euro pouhá existence kurzového závazku a deklarované odhodlání ČNB tento závazek dodržet.

Finanční sektor a úrokové sazby

V průměru za 4. čtvrtletí 2014 dosáhla **3M** (tříměsíční) sazba **PRIBOR** 0,34 % (*proti 0,4 %*). Na úrovni 0,3 % by měl 3M PRIBOR v průměru setrvat i během let 2015 (*proti 0,4 %*) a 2016. Domníváme se, že s růstem tržních sazeb lze počítat až s určitým odstupem po ukončení kurzového závazku.

Dlouhodobé úrokové sazby vzhledem k velmi slabým inflačním tlakům i nízkým primárním úrokovým sazbám dále klesaly na extrémně nízké hodnoty. **Výnos do splatnosti 10R státních dluhopisů** pro konvergenční účely dosáhl ve 4. čtvrtletí 2014 pouze 0,9 % (*proti 1,5 %*), za celý rok 2014 pak v průměru 1,6 % (*proti 1,7 %*). S ohledem na dosavadní vývoj dlouhodobých úrokových sazeb, nízká inflační očekávání a očekávanou fiskální trajektorii nelze ani ve střednědobém horizontu počítat s výraznějším růstem dlouhodobých sazeb. Pro rok 2015 proto predikujeme hodnotu 1,0 % (*proti 1,7 %*), v roce 2016 pak předpokládáme mírné zvýšení dlouhodobých sazeb na 1,6 %.

ČNB v říjnu 2014 provedla další šetření o úvěrových podmínkách a standardech bank. Vyplývá z něj, že se úvěrové standardy ve 3. čtvrtletí 2014 u podnikových úvěrů dále uvolnily, u spotřebitelských úvěrů domácnostem zpřísnily a u úvěrů na bydlení zásadně neměnily. Pro 4. čtvrtletí banky očekávaly uvolnění úvěrových standardů ve všech segmentech úvěrového trhu. Poslední zátěžové testy bank, jejichž výsledky ČNB zveřejnila v listopadu, potvrdily dostatečnou odolnost bankovního sektoru vůči případným negativním šokům.

Klientské úrokové sazby se v souvislosti s vývojem primárních úrokových sazeb dlouhodobě pohybují na

velmi nízkých hodnotách. Úrokové sazby z vkladů domácností se ve 3. čtvrtletí 2014 meziročně snížily o 0,2 p. b. na 0,8 %, sazby z vkladů firem pak klesly o 0,1 p. b. na 0,3 %. Sazby z úvěrů domácnostem se meziročně snížily o 0,5 p. b. na 5,5 %, sazby z úvěrů nefinančním podnikům v meziročním srovnání klesly o 0,2 p. b. na 3,0 %.

Růst úvěrů domácnostem, tažený zejména úvěry na bydlení, je v posledním období relativně nízký. Úvěry na spotřebu v posledním období nepatrně klesají, snižuje se i růst tzv. ostatních úvěrů, kam patří např. úvěry živnostníkům. Úvěry nefinančním podnikům zaznamenávají v posledních čtvrtletích mírný meziroční pokles, snižuje se i nárůst úvěrů poskytovaných v cizích měnách.

Podíl úvěrů v selhání se snižuje, byť jen velmi zvolna. Ve 3. čtvrtletí 2014 dosáhl jejich podíl u domácností 4,8 % (meziročně o 0,3 p. b. méně), u nefinančních podniků poklesl na 7,0 % (meziročně o 0,4 p. b. méně).

Směnné kurzy

Směnný kurz koruny vůči euru se po většinu roku 2014 pohyboval v těsné blízkosti hladiny 27,50 CZK/EUR. Na tuto úroveň koruna oslabila poté, co ČNB počátkem listopadu 2013 začala měnový kurz využívat jako další nástroj monetární politiky (viz výše). Za celý rok 2014 koruna meziročně oslabila v průměru o 5,7 %.

V prvních týdnech letošního roku způsobily spekulace o možném posunutí kurzového závazku ČNB nervozitu na devizovém trhu, která se projevila v citelném oslabení koruny k euru až nad 28 CZK/EUR. Tento výkyv ale nepovažujeme za trvalý – očekáváme, že se nejpozději během 1. čtvrtletí situace uklidní a koruna se tak od 2. čtvrtletí vrátí zpět na úroveň 4. čtvrtletí 2014, tedy na 27,6 CZK/EUR.

Pro predikci směnného kurzu koruny vůči euru jsme také museli přijmout arbitrární předpoklady ohledně termínu, kdy ČNB upustí od používání kurzového nástroje, a ústupové strategie. Na základě dostupných informací (zejména vyjádření ČNB, že používání kurzu jako nástroje měnové politiky neukončí dříve než v roce 2016) jsme pro období od 2. čtvrtletí 2014 do konce roku 2016 zvolili technický předpoklad stability kurzu na hladině 27,6 CZK/EUR. Poté by měla koruna proti euru znovu začít mírně posilovat, a to cca o 0,4 % mezičtvrtletně. To je v souladu s vyjádřením ČNB, že nepřipustí výraznou apreciaci koruny poté, co ustoupí od kurzového závazku.

Tabulka A.3.1: Úrokové sazby, vklady a úvěry – roční

		2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
									Predikce	Predikce	
Repo 2T ČNB (konec období)	v % p.a.	3,50	2,25	1,00	0,75	0,75	0,05	0,05	0,05	.	.
Hlavní refinanční sazba ECB (konec období)	v % p.a.	4,00	2,50	1,00	1,00	1,00	0,75	0,25	0,05	.	.
Hlavní refinanční sazba Fed (konec období)	v % p.a.	4,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	.	.
PRIBOR 3M	v % p.a.	3,09	4,04	2,19	1,31	1,19	1,00	0,46	0,41	0,3	0,3
Dlouhodobé úrokové sazby ¹⁾	v % p.a.	4,28	4,55	4,67	3,71	3,71	2,80	2,11	1,58	1,0	1,6
Domácnosti – MFI (ČR, není-li uvedeno jinak)											
– úrokové sazby z úvěrů	v % p.a.	6,63	6,81	7,00	7,00	6,83	6,46	6,03	.	.	.
– úvěry	růst v %	31,7	28,9	16,3	8,7	6,5	4,9	4,0	.	.	.
– úvěry (bez úvěrů na bydlení)	růst v %	27,3	25,3	19,1	8,3	6,8	1,4	0,5	.	.	.
– vklady	růst v %	10,6	9,4	10,5	5,4	5,0	4,7	3,2	.	.	.
– podíl úvěrů v selhání	v %	3,2	3,0	3,7	4,8	5,3	5,2	5,2	.	.	.
– poměr úvěrů ke vkladům	v %	48	57	60	61	62	65	65	.	.	.
– poměr úvěrů ke vkladům (eurozóna)	v %	99	94	89	90	90	87	84	.	.	.
Nefinanční podniky – MFI (ČR, není-li uvedeno jinak)											
– úrokové sazby z úvěrů	v % p.a.	4,85	5,59	4,58	4,10	3,93	3,69	3,19	.	.	.
– úvěry	růst v %	16,7	17,5	0,2	-6,5	3,3	2,5	0,1	.	.	.
– vklady	růst v %	13,2	5,3	-1,7	4,8	0,9	8,2	4,4	.	.	.
– podíl úvěrů v selhání	v %	3,8	3,6	6,2	8,6	8,5	7,7	7,4	.	.	.
– poměr úvěrů ke vkladům	v %	120	134	137	123	126	122	117	.	.	.
– poměr úvěrů ke vkladům (eurozóna)	v %	296	315	315	294	286	273	246	.	.	.

Zdroj dat: ČNB, ECB, Fed, vlastní propočty

¹⁾ Výnos 10letých státních dluhopisů pro konvergenční účely

Tabulka A.3.2: Úrokové sazby, vklady a úvěry – čtvrtletní

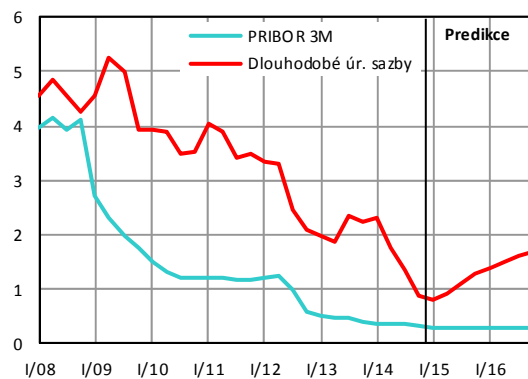
		2014				2015			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
						Predikce	Predikce	Predikce	Predikce
Repo 2T ČNB (konec období)	v % p.a.	0,05	0,05	0,05	0,05	.	.	.	.
Hlavní refinanční sazba ECB (konec období)	v % p.a.	0,25	0,15	0,05	0,05	.	.	.	.
Hlavní refinanční sazba Fed (konec období)	v % p.a.	0,25	0,25	0,25	0,25	.	.	.	.
PRIBOR 3M	v % p.a.	0,37	0,36	0,35	0,34	0,3	0,3	0,3	0,3
Dlouhodobé úrokové sazby ¹⁾	v % p.a.	2,30	1,76	1,36	0,88	0,8	0,9	1,1	1,3
Domácnosti – MFI (ČR, není-li uvedeno jinak)									
– úrokové sazby z úvěrů	v % p.a.	5,73	5,62	5,52	.	.	.	.	.
– úvěry	růst v %	3,9	3,8	3,6	.	.	.	.	.
– úvěry (bez úvěrů na bydlení)	růst v %	1,9	1,8	1,8	.	.	.	.	.
– vklady	růst v %	1,8	2,6	3,4	.	.	.	.	.
– podíl úvěrů v selhání	v %	5,0	4,9	4,8	.	.	.	.	.
– poměr úvěrů ke vkladům	v %	65	65	66	.	.	.	.	.
– poměr úvěrů ke vkladům (eurozóna)	v %	83	82	82	.	.	.	.	.
Nefinanční podniky – MFI (ČR, není-li uvedeno jinak)									
– úrokové sazby z úvěrů	v % p.a.	3,06	3,04	2,98	.	.	.	.	.
– úvěry	růst v %	-1,9	-0,6	-0,9	.	.	.	.	.
– vklady	růst v %	7,1	5,9	4,9	.	.	.	.	.
– podíl úvěrů v selhání	v %	7,2	7,2	7,0	.	.	.	.	.
– poměr úvěrů ke vkladům	v %	112	111	111	.	.	.	.	.
– poměr úvěrů ke vkladům (eurozóna)	v %	234	230	224	.	.	.	.	.

Zdroj dat: ČNB, ECB, Fed, vlastní propočty

¹⁾ Výnos 10letých státních dluhopisů pro konvergenční účely

Graf A.3.1: Úrokové sazby

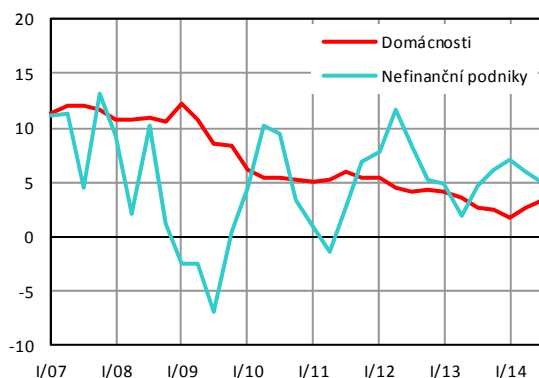
v % p. a.



Zdroj dat: ČNB, vlastní propočty

Graf A.3.3: Vklady

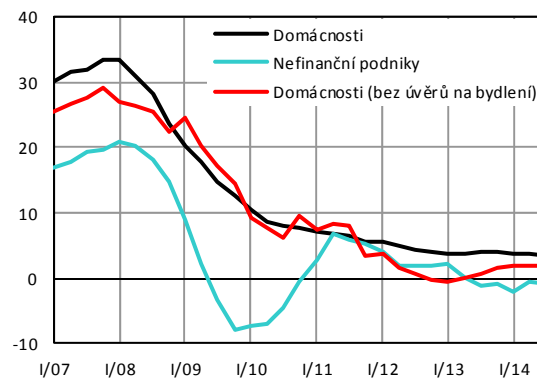
meziroční růst v %



Zdroj dat: ČNB, vlastní propočty

Graf A.3.2: Úvěry

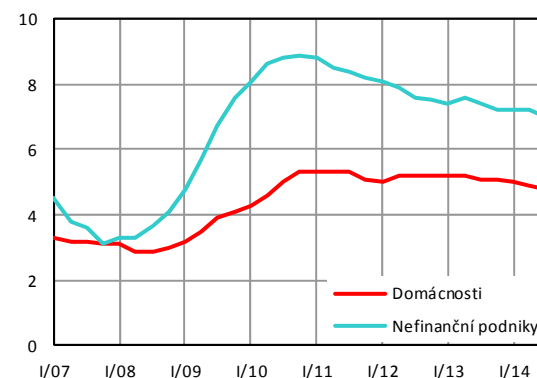
meziroční růst v %



Zdroj dat: ČNB, vlastní propočty

Graf A.3.4: Úvěry v selhání

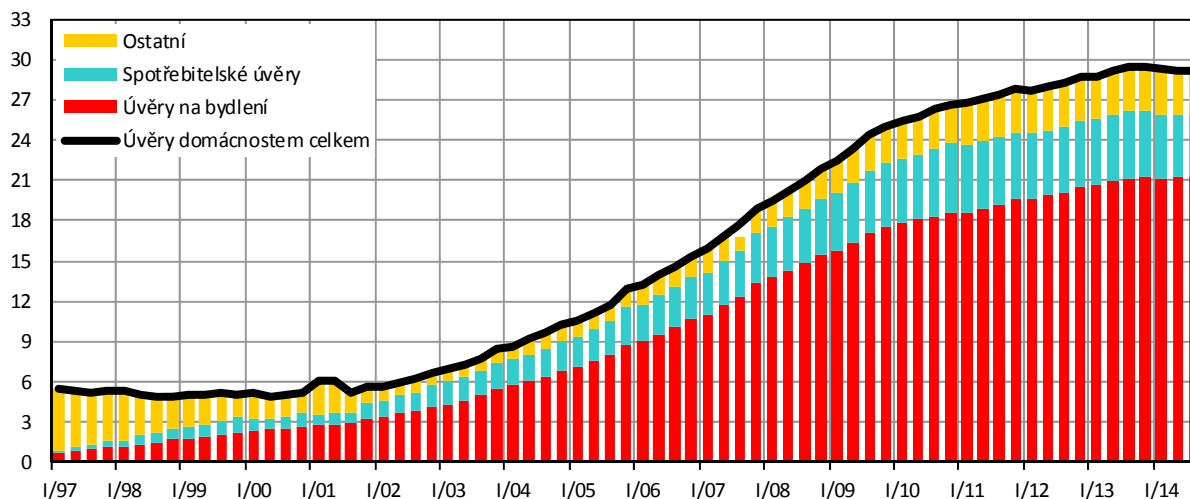
podíl úvěrů v selhání na celkových úvěrech, v %



Zdroj dat: ČNB, vlastní propočty

Graf A.3.5: Bankovní úvěry domácnostem

z ročních klouzavých úhrnů, v % HDP



Zdroj dat: ČNB, ČSÚ, vlastní propočty

Tabulka A.3.3: Směnné kurzy – roční

		2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
							Odhad	Predikce	Predikce	Výhled	Výhled
Nominální směnné kurzy:											
CZK / EUR	roční průměr	26,45	25,29	24,59	25,14	25,98	27,53	27,7	27,6	27,3	26,9
	zhodnocení v %	-5,6	4,6	2,8	-2,2	-3,2	-5,6	-0,6	0,4	1,0	1,7
CZK / USD	roční průměr	19,06	19,11	17,69	19,59	19,57	20,75	23,5	23,4	23,1	22,8
	zhodnocení v %	-10,5	-0,3	8,0	-9,7	0,1	-5,7	-11,6	0,4	1,0	1,7
Nominální efektivní směnný kurz ¹⁾	průměr 2010=100	98,0	100,0	103,1	99,5	97,3	92	91	91	92	93
	zhodnocení v %	-3,2	2,1	3,1	-3,5	-2,2	-5,1	-1,8	0,4	1,0	1,7
Reálný směnný kurz vůči EA12 ²⁾	průměr 2010=100	97,8	100,0	101,4	99,3	96,3	92	93	94	95	97
	zhodnocení v %	-4,1	2,3	1,4	-2,1	-3,0	-4,4	0,8	0,8	1,1	2,7
Reálný efektivní směnný kurz ³⁾	průměr 2010=100	98,9	100,0	102,0	99,2	96,9	.	.	.	.	.
(Eurostat, deflováno CPI, vůči 42 zemím)	zhodnocení v %	-3,7	1,2	2,0	-2,8	-2,3	.	.	.	.	.

Zdroj dat: ČNB, Eurostat, vlastní propočty

¹⁾ Index agregující směnné kurzy na základě vah zahraničního obchodu.²⁾ Index popisuje meziroční reálné zhodnocení koruny vůči euru, deflováno deflátory HDP.³⁾ Index propočítávaný Eurostatem, součást analýzy a hodnocení makroekonomických nerovnováh Evropskou komisí.

Tabulka A.3.4: Směnné kurzy – čtvrtletní

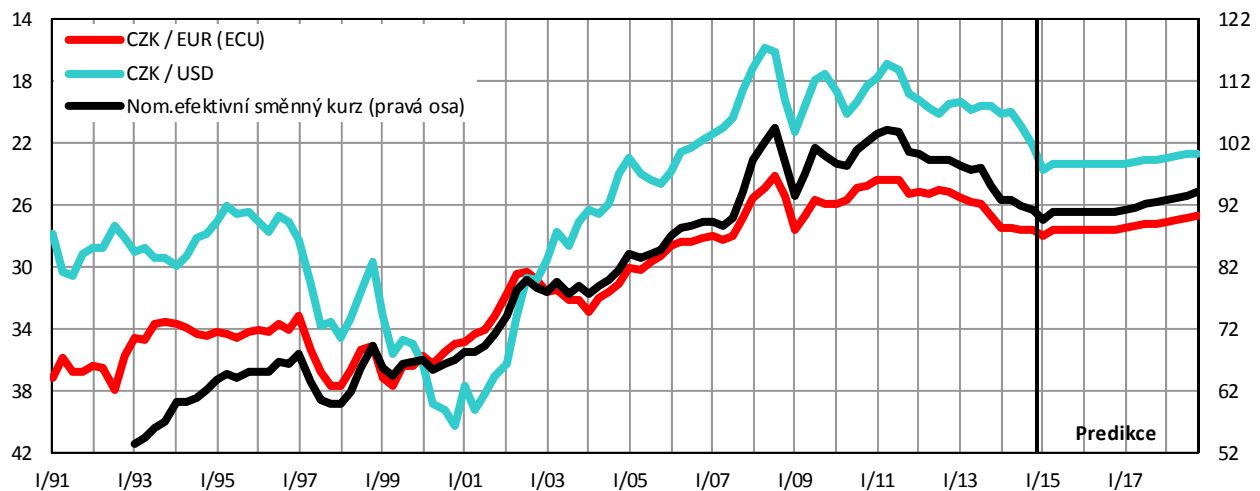
		2014				2015			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
					Odhad	Predikce	Predikce	Predikce	Predikce
Nominální směnné kurzy:									
CZK / EUR	průměr čtvrtletí	27,44	27,45	27,62	27,62	28,0	27,6	27,6	27,6
	zhodnocení v %	-6,8	-5,9	-6,4	-3,5	-2,0	-0,6	0,1	0,1
CZK / USD	průměr čtvrtletí	20,04	20,02	20,84	22,10	23,7	23,4	23,4	23,4
	zhodnocení v %	-3,3	-1,2	-6,4	-11,4	-15,6	-14,4	-10,9	-5,5
Nominální efektivní směnný kurz ¹⁾	průměr 2010=100	93,0	93,0	91,9	91	90	91	91	91
	zhodnocení v %	-5,5	-4,7	-6,2	-3,9	-3,6	-2,2	-1,1	-0,5
Reálný směnný kurz vůči EA12 ²⁾	průměr 2010=100	91,8	92,3	92	92	91	93	93	94
	zhodnocení v %	-5,6	-4,4	-5,0	-2,5	-0,7	0,6	1,4	2,0
Reálný efektivní směnný kurz ³⁾	průměr 2010=100	92,9	92,1	91,0	.	.	.	.	.
(Eurostat, deflováno CPI, vůči 42 zemím)	zhodnocení v %	-5,6	-5,3	-6,6	.	.	.	.	.

Zdroj dat: ČNB, Eurostat, vlastní propočty

¹⁾ Index agregující směnné kurzy na základě vah zahraničního obchodu.²⁾ Index popisuje meziroční reálné zhodnocení koruny vůči euru, deflováno deflátory HDP.³⁾ Index propočítávaný Eurostatem, součást analýzy a hodnocení makroekonomických nerovnováh Evropskou komisí.

Graf A.3.6: Nominální směnné kurzy

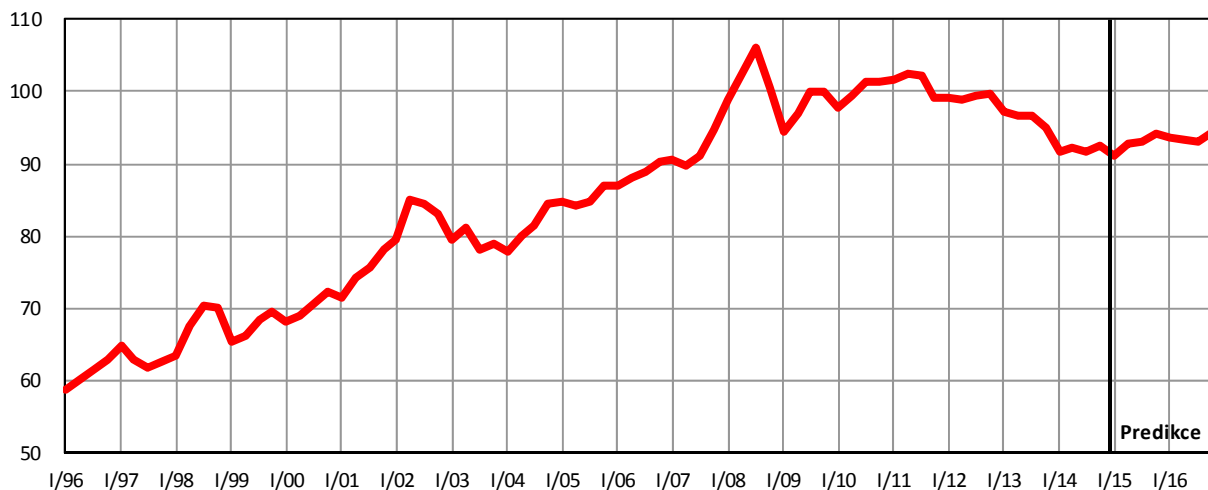
čtvrtletní průměry, průměr 2010 = 100 (pravá osa)



Zdroj dat: ČNB, vlastní propočty

Graf A.3.7: Reálný směnný kurz vůči EA12

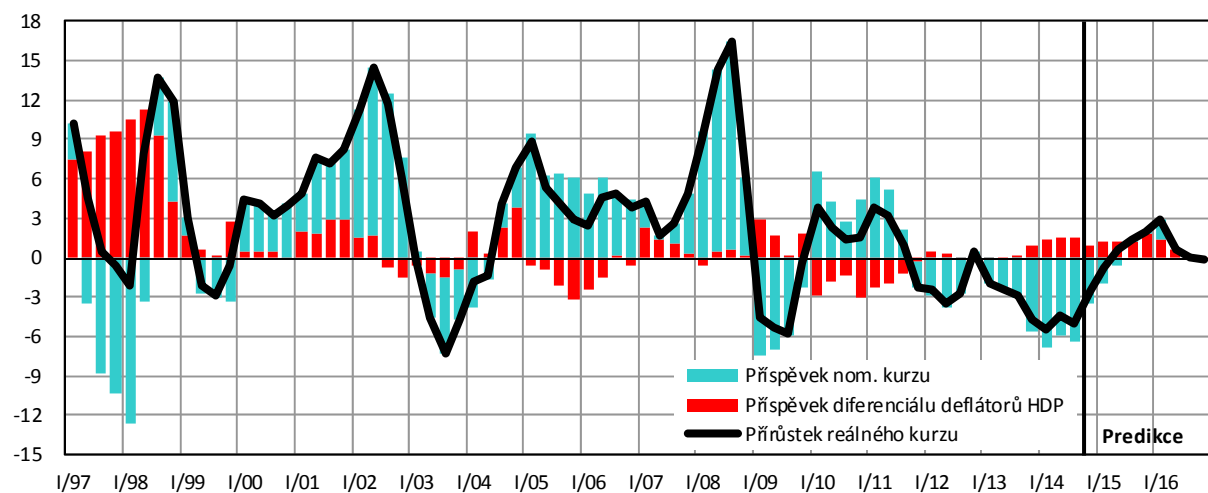
čtvrtletní průměry, deflováno deflátoři HDP, růst indexů indikuje reálné zhodnocení, průměr 2010 = 100



Zdroj dat: ČNB, ČSÚ, Eurostat, vlastní propočty

Graf A.3.8: Reálný směnný kurz vůči EA12

rozklad meziročního přírůstku na příspěvek nominálního kurzu a diferencíálu deflátoři HDP, růst indikuje reálné zhodnocení, procentní body



Zdroj dat: ČNB, ČSÚ, Eurostat, vlastní propočty

A.4 Strukturální politiky

Podnikatelské prostředí

Novela zákona o veřejných zakázkách, kterou schválila poslanecká sněmovna dne 12. prosince 2014, rozšiřuje kritéria použitelná při výběru ekonomicky nejvýhodnější nabídky o další dílčí hodnotící kritéria (hodnocení organizace, kvalifikace a zkušenosti pracovníků či vliv na zaměstnanost osob se ztíženým přístupem na trh práce). Novela také ruší povinnost zadavatele zrušit zadávací řízení v případě pouze jediné nabídky. Novela nabude účinnosti dnem vyhlášení.

Daně

Dne 1. ledna 2015 nabyla účinnosti **novela zákona o dani z přidané hodnoty**, jež zavedla druhou sníženou sazbu daně z přidané hodnoty ve výši 10 % na léky, knihy, nenahraditelnou dětskou výživu a vybrané potraviny.

Další **novela zákona o dani z přidané hodnoty**, jež by měla zlepšit výběr daní, zřizuje institut kontrolního hlášení, zavádí dočasné režimy přenesení daňové povinnosti pro vybrané zboží či služby či zachovává hranici obratu pro povinnou registraci k dani z přidané hodnoty ve výši 1 mil. Kč ročně. Novela nabyla účinnosti dne 1. ledna 2015, v případě kontrolního hlášení pak nabude účinnosti k 1. lednu 2016.

Dne 1. prosince 2014 nabyla účinnosti **novela zákona o spotřebních daních**, kterou byly v reakci na oslabení směnného kurzu koruny vůči euru upraveny sazby spotřební daně z tabákových výrobků tak, aby byl splněn požadavek EU na minimální výši spotřební daně, tj. 90 eur na 1 000 kusů cigaret. Současně opětovně zavedla vrácení daně z minerálních olejů osobám užívajícím tyto oleje pro zemědělskou prvovýrobu ve výši 40 % a 57 %.

Novela zákona o spotřebních daních, jež by měla omezit daňové podvody, nabyla účinnosti dne 1. ledna 2015. Novela zavádí registr osob nakládajících se zvláštními minerálními oleji pro osoby, které nabývají tyto oleje volně ložené nebo umístěné v baleních přesahujících 220 litrů.

Dne 1. ledna 2015 nabyla účinnosti **novela zákona o daních z příjmů**. Daňové zvýhodnění na druhé dítě se zvýšilo o 2 400 Kč ročně, na třetí a další dítě o 3 600 Kč ročně. Stávající výdajové paušály ve výši 60 a 80 % byly zachovány, absolutní výše odpočtu prostřednictvím paušálu však byla omezena částkou 1,6 mil. Kč, resp. 1,2 mil. Kč. Starobní důchodci, jejichž roční příjem nepřesáhne 840 000 Kč, mohou opětovně uplatňovat základní slevu na poplatníka.

Finanční trhy

Novela zákona o změnách zákonů v oblasti finančního trhu, jež by měla vést ke snížení korupčního rizika, nabyla účinnosti dne 1. prosince 2014. Povinné bezhotovostní platby se již nevztahují pouze na případy, kdy je platbou uhrazován závazek, ale na všechny platby (půjčky, dary). Limit pro povinné bezhotovostní platby byl snížen z 350 000 Kč na 270 000 Kč, přičemž příjemce má povinnost platbu nad nově stanovený limit odmítnout, pokud nebude provedena bezhotovostně. V neposlední řadě pak novela transponovala směrnici EU stanovující požadavky pro úhrady a inkasa v eurech.

Trh práce

Dne 22. prosince 2014 schválila vláda **novelu zákona o důchodovém spoření**, která zamezí vstupu nových účastníků do důchodových fondů. Cílem právní úpravy je zastavit vstup nových účastníků do fondového systému v době před jeho ukončením a snížit tak nároky na administraci při vypořádání prostředků účastníků. Novela nabude účinnosti dnem vyhlášení.

Dne 1. ledna 2015 nabyla účinnosti **novela zákona o zaměstnanosti**, jež vylučuje možnost přiznání a poskytování podpory v nezaměstnanosti uchazečům o zaměstnání, kteří mají postavení člena obchodní společnosti nebo družstva.

Novela zákona o zaměstnanosti, která nabyla účinnosti dne 1. ledna 2015, opětovně zavedla kategorii osob zdravotně znevýhodněných, jejichž zaměstnávání bude podpořeno příspěvkem ve výši až 5 000 Kč měsíčně. Příspěvek na sdílené zprostředkování zaměstnání pro agentury práce byl snížen z 5 000 Kč na maximálně 500 Kč. Naopak částka za umístění nezaměstnaného se zvýšila z 1 250 Kč na maximálně 6 250 Kč, pokud v tomto zaměstnání setrvá nejméně po dobu 6 měsíců.

Nařízením vlády o minimální mzdě se minimální mzda k 1. lednu 2015 zvýšila o 700 Kč na 9 200 Kč.

Sociální a zdravotní systém

Novela zákona o státní sociální podpoře, jež by měla podpořit rodiny s malými dětmi, nabyla účinnosti dne 1. ledna 2015. Novela zavedla porodné ve výši 10 000 Kč i na druhé dítě a současně byl zvýšen koeficient, od něhož se nárok na porodné odvíjí.

Dne 1. ledna 2015 nabyla účinnosti **novela zákona o veřejném zdravotním pojištění**, která zrušila regulační poplatky za recept a za ambulantní ošetření.

A.5 Demografie

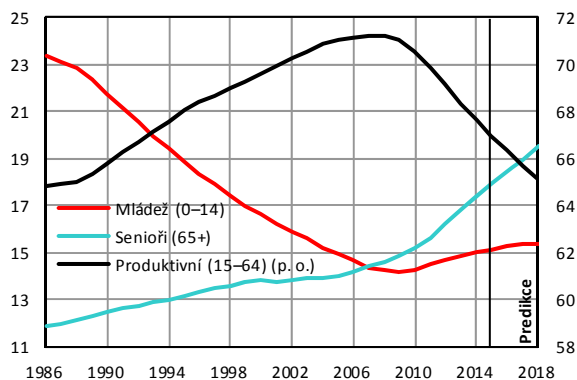
Koncem září 2014 žilo v České republice celkem 10,528 mil. lidí. V průběhu prvních tří čtvrtletí roku 2014 tak populace ČR vzrostla o 16 tis. obyvatel.

Obnovení přírůstku populace je především důsledkem vyšší imigrace. Ze zahraničí se přistěhovalo 31 tis. lidí (o 11 tis. meziročně více), zatímco počet vystěhovalých se meziročně o 1 tis. snížil. Balance zahraniční migrace (+11 tis.) se tak znovu vrátila do kladných čísel. Saldo bylo nejvyšší s občany Slovenska (4 tis.) a Ukrajiny (2 tis.). U občanů Ukrajiny a Ruska byl zaznamenán vysoký počet přistěhovalých i vystěhovalých, což patrně odráží situaci ve východní Evropě.

Rovněž se obnovil přirozený přírůstek populace. Mírně vzrostl počet narozených dětí (o cca 2 tis. na 83 tis.), počet zemřelých (78 tis.) byl meziročně o 5 tis. nižší.

Graf A.5.1: Věkové skupiny

strukturní podíl v %



Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

Co se týče věkové struktury, převážně díky migraci došlo v roce 2014 k viditelnému zpomalení meziročního úbytku **populace ve věku 15–64 let** (viz graf A.5.2). Tento úbytek je dán tím, že spodní hranici této věkové kategorie překračují početně velmi slabé ročníky narozené na přelomu tisíciletí, zatímco populačně silná generace narozená v období po skončení 2. světové války se postupně zařazuje mezi seniory.

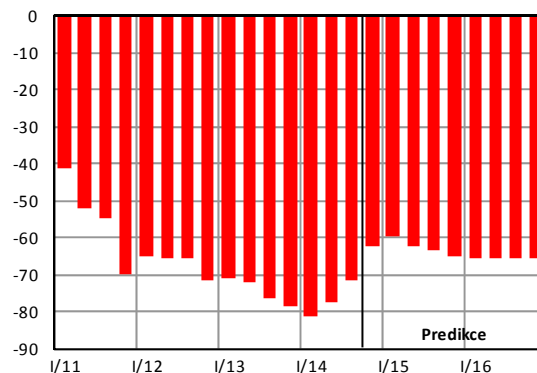
I v následujících letech by se populace v produktivním věku měla v absolutním vyjádření ročně nadále snižovat o cca 60–70 tis. lidí ročně, což představuje pokles těsně pod 1 % ročně. Ekonomické dopady této situace jsou podrobněji popsány v kapitole B.1.

Naopak strukturní podíl **obyvatel starších 64 let** na celkové populaci na počátku roku 2015 pravděpodobně dosáhl 17,9 % a nadále by se měl pravidelně zvyšovat cca o 0,5 p. b. ročně.

Počet seniorů v populaci tak kvůli demografické struktuře a dalšímu pokračování prodlužování střední délky života výrazně roste, přičemž na počátku roku 2018 by měl přesáhnout hranici 2 mil. lidí. Z hlediska udržitelnosti důchodového systému je ale prodlužování naděje dožití pro období následujících 20–25 let adekvátně pokryto rostoucím věkem odchodu do důchodu.

Graf A.5.2: Počet obyvatel ve věku 15–64 let

podle VŠPS, meziroční přírůstky na čtvrtletních průměrech v tis.

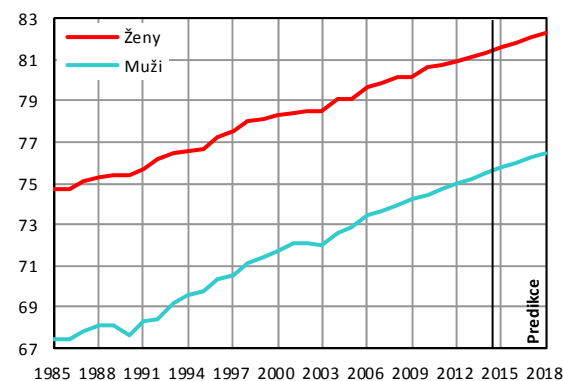


Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

Stagnace počtu **starobních důchodců** od počátku roku 2012 do konce roku 2013 (viz graf A.5.5) byla dočasným jevem způsobeným změnou pravidel výpočtu důchodů při parametrické změně důchodového systému v roce 2011. Meziroční nárůst počtu starobních důchodců dosáhl na konci září 21 tis. Téměř veškerý tento nárůst připadá na důchodce v kráceném důchodu po předčasném odchodu, zatímco počet důchodců s nárokem na plný důchod stagnuje. Podíl krácených důchodů tak dosáhl již 24,2 % v porovnání s 19,0 % koncem roku 2009.

Graf A.5.3: Střední délka života

v letech



Zdroj dat: ČSÚ

Tabulka A.5.1: Demografie

v tis. osob (není-li uvedeno jinak)

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
						Odhad	Predikce	Predikce	Výhled	Výhled
Počet obyvatel k 1. 1.	10 468	10 507	10 487	10 505	10 516	10 512	10 528	10 532	10 534	10 534
<i>růst v %</i>	0,8	0,4	-0,2	0,2	0,1	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0
Věkové skupiny k 1. 1.:										
(0–14)	1 480	1 494	1 522	1 541	1 560	1 577	1 594	1 606	1 616	1 621
<i>růst v %</i>	0,2	1,0	1,8	1,3	1,2	1,1	1,0	0,8	0,6	0,4
(15–64)	7 431	7 414	7 328	7 263	7 188	7 109	7 052	6 987	6 921	6 859
<i>růst v %</i>	0,5	-0,2	-1,2	-0,9	-1,0	-1,1	-0,8	-0,9	-0,9	-0,9
(65 a více)	1 556	1 599	1 637	1 701	1 768	1 826	1 882	1 939	1 997	2 053
<i>růst v %</i>	2,9	2,7	2,4	3,9	3,9	3,3	3,1	3,0	3,0	2,8
Starobní důchodci k 1. 1.¹⁾	2 102	2 147	2 260	2 340	2 341	2 340	2 360	2 385	2 407	2 428
<i>růst v %</i>	2,0	2,1	.	3,5	0,1	0,0	0,8	1,0	1,0	0,9
Míry závislosti k 1. 1. (v %):										
Demografická²⁾	20,9	21,6	22,3	23,4	24,6	25,7	26,7	27,8	28,9	29,9
Podle platné legislativy³⁾	36,1	36,6	37,4	37,8	38,3	38,8	39,4	40,0	40,5	41,0
Efektivní míra závislosti⁴⁾	41,8	43,6	45,9	47,9	47,6	47,2	47,2	47,6	48,0	48,4
Úhrnná plodnost⁵⁾	1,492	1,493	1,427	1,452	1,456	1,45	1,45	1,45	1,46	1,46
Přírůstek populace	39	-20	19	11	-4	15	4	2	1	-1
Přirozený přírůstek	11	10	2	0	-2	-3	-5	-7	-9	-11
Živě narození	118	117	109	109	107	104	102	100	98	97
Zemřelí	107	107	107	108	109	107	107	107	107	107
Saldo migrace	28	16	17	10	-1	18	9	9	9	10
Imigrace	40	31	23	30	30	.	.	.	.	.
Emigrace	12	15	6	20	31	.	.	.	.	.
Nedopočet při sčítání lidu	x	-46	x	x	x	x	x	x	x	x

Zdroj dat: Česká správa sociálního zabezpečení, ČSÚ, vlastní propočty

Údaje se týkají obyvatel, kteří mají na území ČR trvalé bydliště, a to bez ohledu na jejich státní občanství.

¹⁾ V roce 2010 došlo ke změně definice ukazatele. Invalidní důchodci nad 64 let byli převedeni na starobní důchod. Na druhé straně byli vyřazeni důchodci v kompetenci ministerstev vnitra, obrany a spravedlnosti. V důsledku toho není časová řada mezi roky 2010 a 2011 srovnatelná.

²⁾ Poměr počtu obyvatel v seniorském věku (nad 64 let) k počtu obyvatel v produktivním věku – nezohledňuje tedy prodlužování věku odchodu do důchodu.

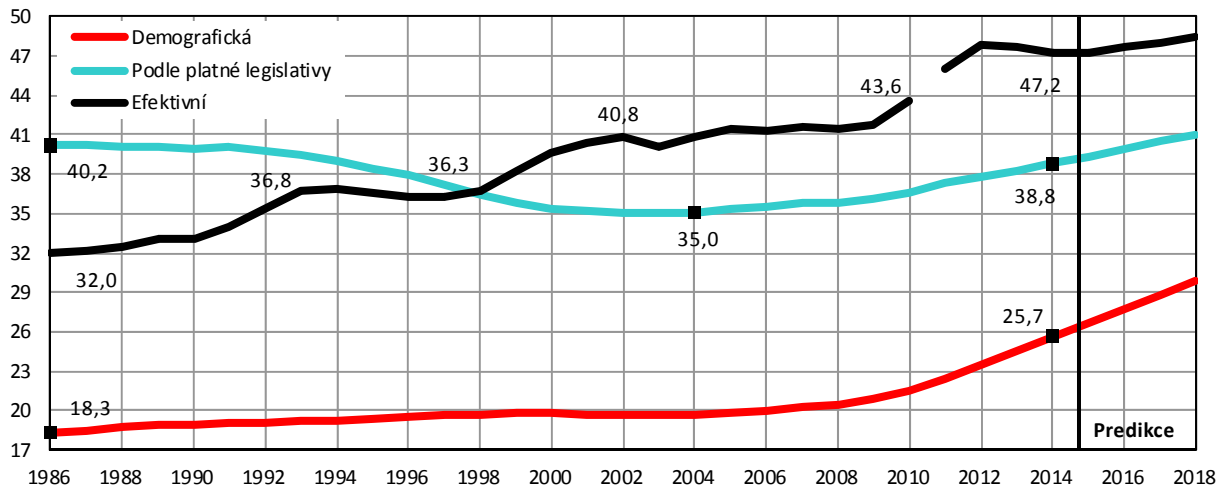
³⁾ Poměr počtu obyvatel v důchodovém věku podle platné legislativy k počtu ostatních obyvatel nad 14 let.

⁴⁾ Poměr počtu vyplácených starobních důchodů k počtu zaměstnaných (rovněž viz poznámka č. 1).

⁵⁾ Počet živě narozených dětí připadajících na 1 ženu, pokud by po celé její reprodukční období zůstala její plodnost stejná jako v uvedeném roce. Pro udržení dlouhodobé stabilní populace by měl tento ukazatel v podmínkách ČR dosahovat hodnoty cca 2,04.

Graf A.5.4: Míry závislosti

v %

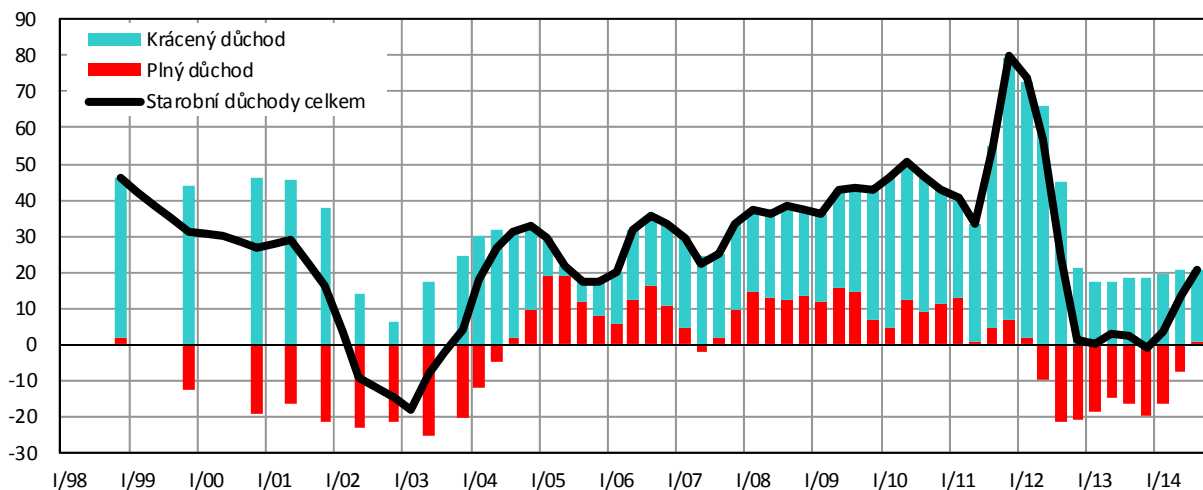


Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

Pozn.: V roce 2010 došlo ke změně definice ukazatele. Invalidní důchodci nad 64 let byli převedeni na starobní důchod. Na druhé straně byli vyřazeni důchodci v kompetenci ministerstev vnitra, obrany a spravedlnosti. V důsledku toho není časová řada mezi roky 2010 a 2011 srovnatelná. Definice jednotlivých ukazatelů viz poznámky k tabulce A.5.1.

Graf A.5.5: Starobní důchodci

absolutní meziroční přírůstky v tis. osob ke konci období, pouze důchody v kompetenci České správy sociálního zabezpečení



Zdroj dat: Česká správa sociálního zabezpečení, vlastní propočty

Pozn.: Není zachycen převod invalidních důchodů na starobní důchody u osob starších 64 let od roku 2011.

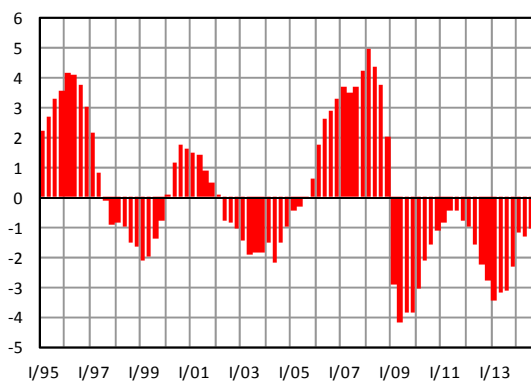
B Ekonomický cyklus

B.1 Pozice v rámci ekonomického cyklu

Potenciální produkt, specifikovaný na základě výpočtu Cobb-Douglasovou produkční funkcí, udává úroveň ekonomického výstupu při průměrném využití výrobních faktorů. Růst potenciálního produktu vyjadřuje možnosti dlouhodobě udržitelného růstu ekonomiky bez vzniku nerovnováh. Lze ho rozložit na příspěvky práce, kapitálu a souhrnné produktivity výrobních faktorů. Produkční mezera identifikuje pozici ekonomiky v cyklu a vyjadřuje vztah mezi skutečným a potenciálním produktem. Koncept potenciálního produktu a produkční mezery je používán pro analýzu ekonomického cyklu a pro výpočty strukturální bilance veřejných rozpočtů.

Graf B.1.1: Produkční mezera

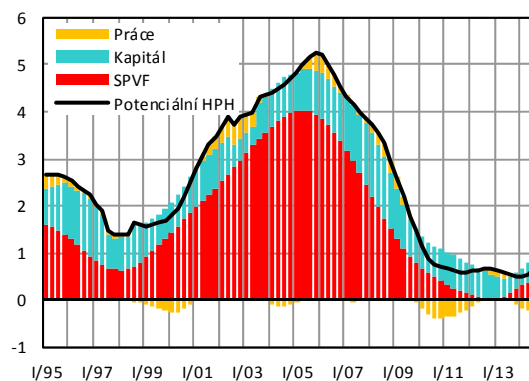
v % potenciálního produktu



Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

Graf B.1.2: Tempo růstu potenciálního produktu

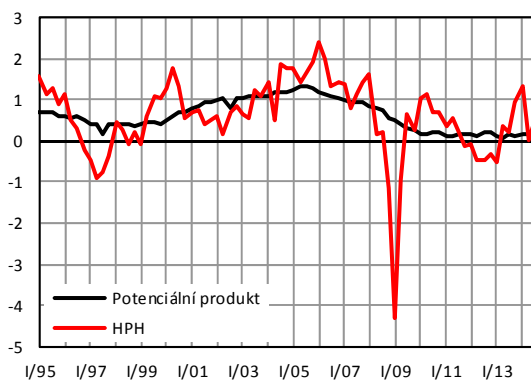
v %, příspěvky v procentních bodech



Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

Graf B.1.3: Potenciální produkt a HPH

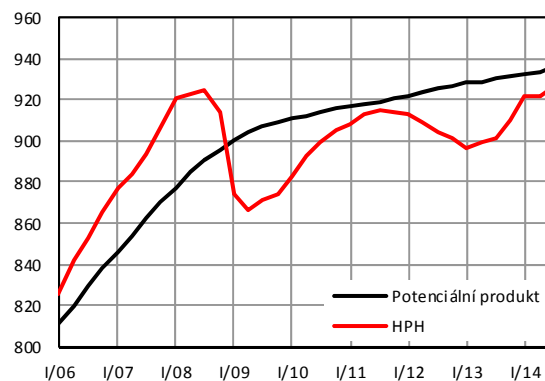
mezičtvrtletní růst v %



Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

Graf B.1.4: Úroveň potenciálního produktu a HPH

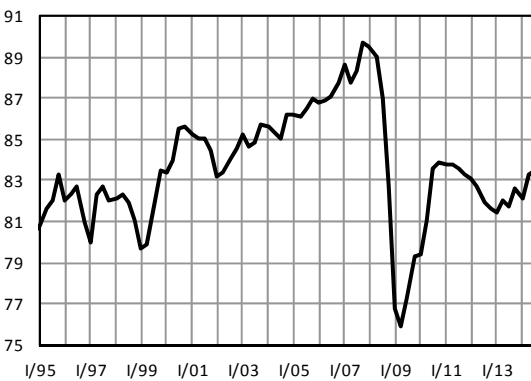
v mld. Kč, stále ceny roku 2010



Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

Graf B.1.5: Využití výrobních kapacit v průmyslu

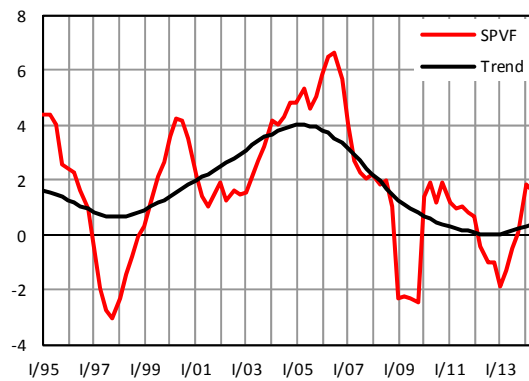
v %



Zdroj dat: ČSÚ

Graf B.1.6: Souhrnná produktivita výrobních faktorů

meziroční růst v %



Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

Tabulka B.1.1: Produkční mezera a potenciální produkt

		2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014 Q1-Q3
Produkční mezera	%	0,0	2,7	3,8	3,8	-3,7	-2,0	-0,6	-1,9	-3,0	-1,2
Potenciální produkt ¹⁾	růst v %	5,1	4,9	4,1	3,4	2,0	0,9	0,6	0,6	0,6	0,6
Příspěvky:											
– Trend SPVF	p.b.	4,0	3,6	2,8	1,9	1,0	0,5	0,2	0,0	0,1	0,4
– Zásoba kapitálu	p.b.	0,9	1,0	1,2	1,3	0,9	0,7	0,7	0,6	0,4	0,4
– Demografie ²⁾	p.b.	0,2	0,2	0,3	0,3	0,1	-0,2	-0,4	-0,5	-0,5	-0,5
– Míra participace	p.b.	0,2	0,2	-0,2	0,0	0,3	0,2	0,3	0,8	0,9	0,5
– Obvykle odpracované hodiny	p.b.	-0,2	-0,1	0,0	-0,1	-0,2	-0,2	-0,2	-0,3	-0,3	-0,2

Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

¹⁾ Specifikovaný na základě hrubé přidané hodnoty²⁾ Příspěvek růstu počtu obyvatel v produktivním věku (15–64 let)

Pozvolné oživení ekonomiky vedlo ke zmírnění záporné **produkční mezery** z -3,4 % na konci recese v 1. čtvrtletí 2013 na -1,0 % ve 3. čtvrtletí 2014 (viz graf B.1.1). Záporná produkční mezera se zatím v ekonomice projevuje nízkou poptávkovou inflací, pomalým růstem mezd a vysokou registrovanou nezaměstnaností.

Předpověď budoucího vývoje produkční mezery je vždy zatížena značnou nejistotou. Přesto je možné dovodit, že by růst ekonomiky v souladu s predikcí měl vést k uzavření záporné produkční mezery již v průběhu roku 2015. V následujících letech by se pak ekonomika měla nacházet v kladné produkční mezeře.

Za předpokládaným vývojem produkční mezery stojí primárně nízký růst **potenciálního produktu**. Ten se vlivem dlouhého období recesí, stagnace či jen nízkého růstu výrazně zpomalil a ve 3. čtvrtletí 2014 činil 0,7 % meziročně.

K tomuto zpomalení nejvíce přispěla **souhrnná produktivita výrobních faktorů**. Její trendová složka, odvozená pomocí Hodrickova-Prescottova filtru, přešla během recese v roce 2012 ve stagnaci. Zlepšení, patrné na konci časové řady, však bude muset být s ohledem na problém koncového bodu potvrzeno v dalších obdobích.

Dlouhodobý a hluboký propad tvorby hrubého fixního kapitálu z let 2008–2013 (o více než 20 % – viz graf C.1.6) vedl ke snížení příspěvku **zásoby kapitálu** z 1,3 p. b. v roce 2008 na 0,3 p. b. ve 4. čtvrtletí 2013. Vzhledem k nízkému poměru investic směřujících do rozšiřování výrobních kapacit vůči zásobě kapitálu se obnovení investiční aktivity, k němuž dochází od

počátku roku 2014, v dynamice potenciálního produktu projeví až se zpožděním.

Nabídka práce je ovlivněna dlouhodobým snižováním počtu obyvatel v produktivním věku, které vyplývá z procesu stárnutí populace (viz kap. A.5). Ve 3. čtvrtletí 2014 ubral **demografický vývoj** z růstu potenciálního produktu 0,5 p. b.

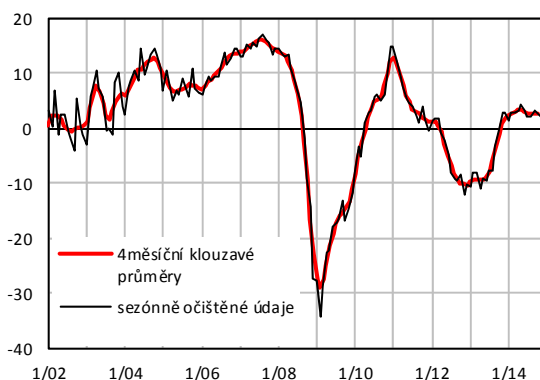
Negativní dopad poklesu počtu obyvatel ve věku 15–64 let na nabídku práce je ale kompenzován zvyšováním **míry participace** (poměr pracovní síly k počtu obyvatel ve věku 15–64 let). Vzhledem k jejímu proticyklickému charakteru lze snížení jejího příspěvku k růstu potenciálního produktu z 0,9 p. b. v roce 2013 na 0,4 p. b. ve 3. čtvrtletí 2014 pravděpodobně vysvětlit postupem ekonomického cyklu. V dalším období by však měly začít převažovat strukturální faktory míry participace – nárůst počtu obyvatel ve věkových skupinách s přirozeně vysokou participací (viz kap. C.3) a zvyšování statutárního věku odchodu do důchodu.

V České republice dochází ke zkracování obvyklé průměrné pracovní doby. Strukturální složka tohoto procesu je dána tím, že je průměrná odpracovaná doba v ČR ve srovnání se standardy vyspělejších zemí vysoká. Vedle toho došlo v reakci na průběh cyklu k většímu rozšíření zkrácených pracovních úvazků a pružnějšímu využívání příležitostné práce. Tento faktor však v posledních čtvrtletích odeznívá. Ve 3. čtvrtletí 2014 tak nižší počet obvykle **odpracovaných hodin** zpomalil růst potenciálního produktu jen o 0,2 p. b. oproti 0,4 p. b. na konci recese v 1. čtvrtletí 2013.

B.2 Konjunkturální indikátory

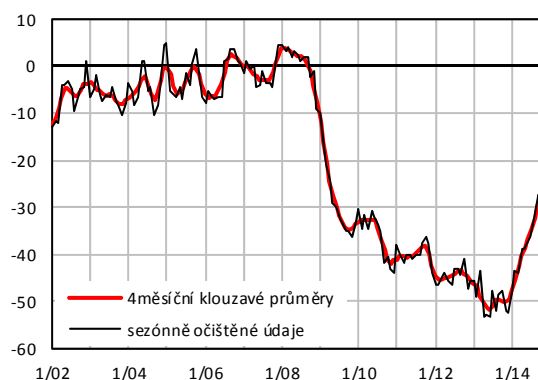
Konjunkturální ukazatele vyjadřují názory respondentů na současnou situaci a vývoj v blízké budoucnosti a slouží k identifikaci možných bodů obratu ekonomického cyklu v předstihu. Hlavní výhodou spočívá v rychlé dostupnosti výsledků, do kterých se promítá široký okruh vlivů formujících očekávání ekonomických subjektů.³

Graf B.2.1: Indikátor důvěry v průmyslu



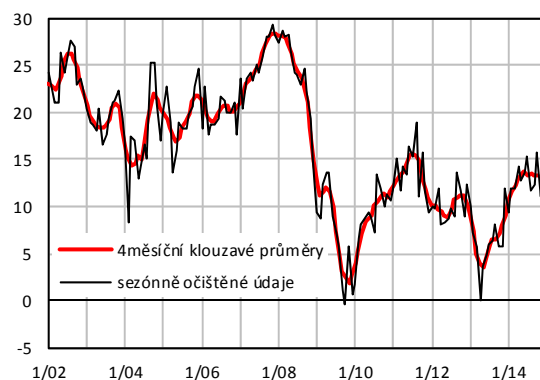
Zdroj dat: ČSÚ

Graf B.2.2: Indikátor důvěry ve stavebnictví



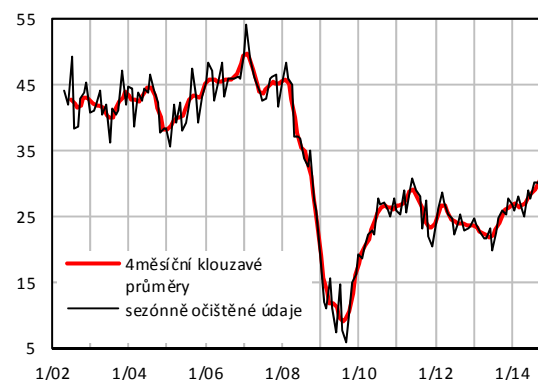
Zdroj dat: ČSÚ

Graf B.2.3: Indikátor důvěry v obchodě



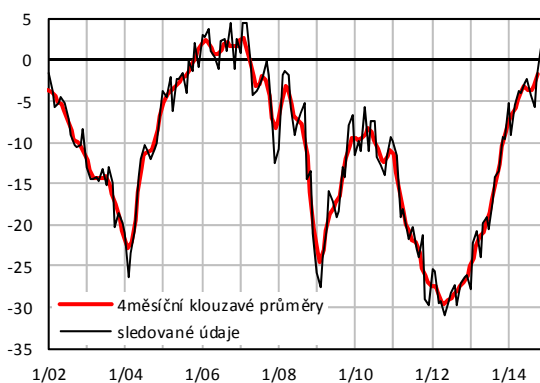
Zdroj dat: ČSÚ

Graf B.2.4: Indikátor důvěry ve vybraných službách



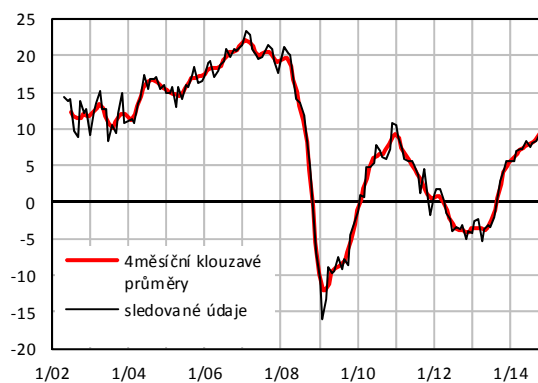
Zdroj dat: ČSÚ

Graf B.2.5: Indikátor důvěry spotřebitelů



Zdroj dat: ČSÚ

Graf B.2.6: Souhrnný indikátor důvěry

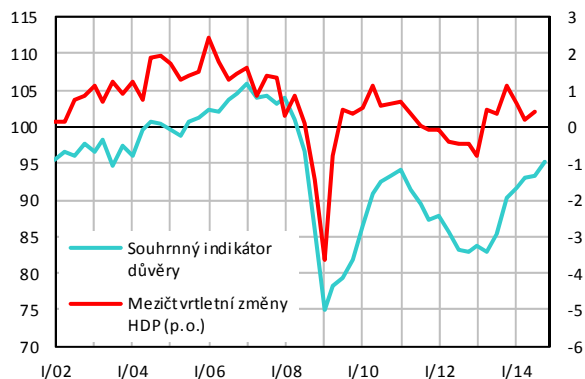


Zdroj dat: ČSÚ

³ Pro metodiku konjunkturálních průzkumů viz ČSÚ: http://www.czso.cz/csu/redakce.nsf/i/konjunkturalni_pruzkum.

Graf B.2.7: Souhrnný indikátor důvěry a růst HDP

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



Zdroj dat: ČSÚ

Mezi 3. a 4. čtvrtletím 2014 se důvěra ve stavebnictví výrazně zvýšila. Průmysl a v zásadě i obchod v daném období vykázaly spíše stagnaci, vybrané tržní služby pak mírné zlepšení. U indikátorů za odvětví průmyslu, obchodu i služeb však na rozdíl od stavebnictví převažuje kladné hodnocení respondentů.

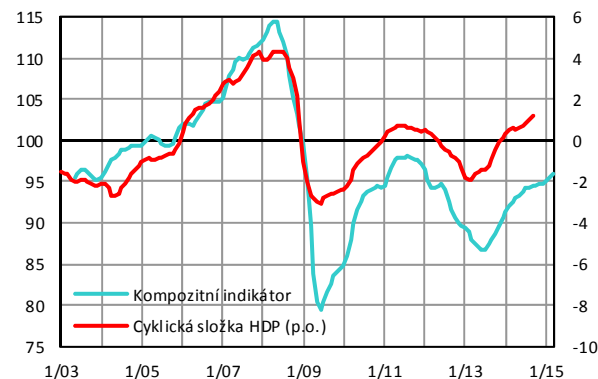
Další zlepšení vykázal i sentiment spotřebitelů. Saldo odpovědí respondentů již přitom dosáhlo kladné hodnoty.

Obecně platí, že v 1. až 3. čtvrtletí 2014 bylo postupné zlepšování indikátorů důvěry v průmyslu, stavebnictví, obchodu a vybraných službách doprovázeno růstem indexu průmyslové a stavební produkce, resp. růstem tržeb v obchodu a službách.

Ačkoliv vztah mezi hodnotami souhrnného indikátoru důvěry a mezičtvrtletními změnami reálného HDP není příliš těsný (bez zpoždění dosahuje vzájemná korelace

Graf B.2.8: Kompozitní předstihový indikátor

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



Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

Pozn.: synchronizováno s cyklickou složkou HDP zjištěnou na základě statistických metod (vyhlazeno Hodrickovým-Prescottovým filtrem)

cca 60 %), umožňuje alespoň využít publikační předstih souhrnného indikátoru před čtvrtletními národními účty. V grafu B.2.7 proto uvádíme pouze kvalitativní grafické zhodnocení. Pro 4. čtvrtletí 2014 souhrnný indikátor důvěry signalizoval mezičtvrtletní růst HDP.

Kompozitní předstihový indikátor pro 3. čtvrtletí 2014 signalizoval mezičtvrtletní růst HDP a zvyšování cyklické složky HDP. Publikovaná data tento signál potvrdila. S využitím aktuálních dat národních účtů a rozkladu prostřednictvím Hodrickova-Prescottova filtru se relativní cyklická složka pohybuje za poslední období v kladných hodnotách.

Pro 4. čtvrtletí 2014 indikátor signalizuje spíše stagnaci relativní cyklické složky, což je i nadále konzistentní s mezičtvrtletním růstem HDP přibližně na úrovni dosažené ve 3. čtvrtletí 2014. Pro 1. čtvrtletí 2015 pak indikátor signalizuje růst relativní cyklické složky.

C Predikce vývoje makroekonomických indikátorů

C.1 Ekonomický výkon

Vývoj HDP ve 3. čtvrtletí 2014

Ekonomický výkon měřený reálným HDP meziročně vzrostl o 2,7 % (*proti 2,9 %*), sezónně očištěný HDP se mezičtvrtletně zvýšil o 0,4 % (*shoda s odhadem*).

Meziroční růst HDP byl tažen především domácí poptávkou, když stejnou mírou přispěly výdaje na konečnou spotřebu (domácností včetně vlády) a tvorba hrubého fixního kapitálu. Nelze však přehlédnout ani kladný příspěvek změny zásob. Po čtyřech čtvrtletích záporného příspěvku přispělo saldo zahraničního obchodu ve stálých cenách k růstu HDP sice kladně, nicméně pouze nepatrně.

Růst spotřeby domácností souvisel s dlouhodobě se zlepšující důvěrou spotřebitelů, která patrně stojí za poklesem míry hrubých úspor. Celkově se zlepšující ekonomická situace se odrazila v růstu reálného disponibilního důchodu. Růst vykázaly všechny typy výdajů (členění podle trvanlivosti), především výdaje na služby, které vykazují těsný vztah s průběhem hospodářského cyklu. Reálně se spotřeba domácností zvýšila o 2,0 % (*proti 1,3 %*) meziročně, spotřeba vlády pak o 0,9 % (*proti 1,8 %*).

Růst tvorby hrubého fixního kapitálu souvisel hlavně s čerpáním prostředků ze strukturálních fondů a rovněž s postupným ožíváním ekonomické aktivity. Jednalo se především o příspěvky investic do ostatních budov a staveb a ostatních strojů a zařízení. Tvorba hrubého kapitálu se reálně zvýšila o 5,4 % (*proti 8,8 %*), přičemž růst tvorby hrubého fixního kapitálu dosáhl 5,0 % (*proti 4,7 %*). Se zrychlováním růstu investic může souviset i výrazný nárůst zásob, kde jsou mj. zachyceny dosud nedokončené investiční akce.

Růst našich exportních trhů, zejména německého, viditelně zpomaloval. To se projevilo i v nižším, i když stále solidním, reálném růstu vývozu. Ten v souladu s odhadem meziročně dosáhl 7,1 % (*proti 7,3 %*). S tím souviselo i zpomalení dynamiky dovozu na 7,5 % (*proti 8,3 %*).

Na straně vývozu těžil zahraniční obchod zejména z oslabení koruny, což podpořilo cenovou konkurenceschopnost. Předstih růstu vývozních cen před dovozními se projevilo v meziročním zlepšení směnných relací o 1,6 %. Z toho plynoucí zisk do domácí ekonomiky pak vedl k tomu, že reálný hrubý domácí důchod, který na rozdíl od HDP tento zisk zohledňuje, meziročně vzrostl o 3,9 % (*proti 4,3 %*).

Vyšší růst korunových cen vývozu než dovozu se projevil i v nominálním HDP, který vzrostl o 5,4 % (*proti 5,3 %*). Z hlediska důchodové struktury byl nominální HDP podpořen především růstem hrubého provozního přebytku o 9,1 % (*proti 8,9 %*) a náhrad zaměstnancům o 2,7 % (*proti 2,5 %*). Ožívování hrubého provozního přebytku významně přispělo ke zvýšení vlastních zdrojů firem pro financování investic.

Odhad HDP pro 4. čtvrtletí 2014

Odhad HDP a jeho struktury vychází z průběhu jevů, které jsme pozorovali již v předchozím období a komentovali výše. Odhadujeme, že HDP meziročně vzrostl o 1,9 % (*proti 1,6 %*) a mezičtvrtletně o 1,0 % (*proti 0,6 %*). V roce 2014 tak reálný HDP nejspíše vzrostl o 2,4 % (*beze změny*).

Odhad růstu HDP vychází především z relativně vyššího růstu tvorby hrubého kapitálu, a to o 4,2 % (*proti 2,8 %*). Tato změna jde téměř výhradně na vrub růstu tvorby hrubého fixního kapitálu vlivem posledních informací o čerpání prostředků ze strukturálních fondů EU. V souladu s rozpočtovými indikátory rovněž zvyšujeme odhad růstu spotřeby vlády na 2,4 % (*proti 1,8 %*). Ostatní změny jsou z pohledu dopadů na růst HDP malé: spotřeba domácností se pravděpodobně zvýšila o 2,0 % (*proti 1,9 %*), vývoz o 5,4 % (*proti 6,5 %*) a dovoz o 6,6 % (*proti 7,4 %*). Negativní příspěvek zahraničního obchodu k růstu HDP odpovídá říjnové predikci.

Predikce HDP pro roky 2015 a 2016

Predikované zvyšování ekonomického výkonu v obou letech se opírá výhradně o růst domácí poptávky, zahraniční obchod ve stálých cenách bude růst HDP tlumit. Domácí poptávka bude těžit z dodatečných důchodů plynoucích z razantně nižších cen ropy, což se projeví v nákladech, a tedy v provozním přebytku firem.

Spotřeba domácností bude díky velmi nízké inflaci podpořena růstem reálného disponibilního důchodu a zřejmě i pozitivním očekáváním spotřebitelů. Minimálně v roce 2015 nelze počítat s významným příspěvkem spotřebitelských úvěrů ke zdrojům pro soukromou spotřebu.

Růst tvorby hrubého fixního kapitálu bude silně podpořen nejen investicemi do projektů spolufinancovaných z prostředků EU, ale i potřebou reagovat na růst domácí poptávky. Vlastní zdroje firem

pro financování investičních projektů by měly růst relativně silně. Stejně jako u domácností počítáme minimálně v roce 2015 s velmi omezeným čerpáním úvěrových zdrojů.

Dovozy budou reagovat na rostoucí domácí poptávku a vývozy a především v roce 2015 nízkou cenu ropy. Dynamika vývozu by v roce 2015 měla zpomalovat v souladu s očekávaným vývojem exportní výkonnosti. Klíčové změny oproti říjnové predikci shrnujeme níže.

Predikci reálného růstu spotřeby domácností v roce 2015 zvyšujeme na 2,8 % (*proti 1,7 %*). V roce 2016 by se růst spotřeby domácností měl zpomalit na 2,3 %, neboť cenový efekt propadu cen ropy vyprchá.

Predikci růstu spotřeby vlády neměníme, vychází ze schváleného státního rozpočtu na rok 2015 a rozpočtového výhledu. Spotřeba vlády by tak letos měla vzrůst o 2,0 % a v roce 2016 o 1,3 %.

Zvyšujeme však predikci růstu tvorby hrubého fixního kapitálu, a to na 5,3 % (*proti 4,9 %*) v roce 2015 a 4,1 % v roce 2016. Za změnou predikce stojí zejména aktualizované informace o čerpání prostředků z fondů EU. Změna se promítne rovněž ve vyšším růstu tvorby hrubého kapitálu v roce 2015. V souladu s průběhem cyklu a s ohledem na růst investic zvyšujeme predikci změny zásob.

C.2 Ceny

Spotřebitelské ceny

Průměrná míra inflace v roce 2014 dosáhla 0,4 % (*proti 0,5 %*). Byla tak druhá nejnižší v historii samostatné ČR (v roce 2003 průměrná míra inflace činila 0,1 %). Na velmi nízké inflaci se podílel netypický vývoj administrativních opatření (ta zahrnují změny nepřímých daní a regulované ceny), konkrétně pokles regulovaných cen, kde mělo největší vliv zlevnění elektřiny. V roce 2014 byla jediným podstatnějším proinflačním faktorem oslabená koruna.

Meziroční růst spotřebitelských cen v prosinci 2014 činil 0,1 % (*proti 1,0 %*), z čehož na administrativní opatření připadalo –0,2 p. b. a na tržní vlivy zbývajících 0,3 p. b. Příspěvky jednotlivých oddílů spotřebního koše k prosincové meziroční inflaci se nacházely v úzkém rozpětí od –0,2 p. b. (bydlení) po 0,2 p. b. (ostatní zboží a služby).

K poměrně značnému nadhodnocení prosincové meziroční inflace říjnovou Makroekonomickou predikcí o 0,9 p. b. přispěla výrazně nižší než očekávaná cena

Kromě nových předpokladů o ceně ropy odráží změna predikce růstu dovozu také úpravu predikce růstu domácí poptávky a vývozu. Nižší cena ropy na jedné straně snižuje nominální dovozy, ale současně snižuje cenový index dovozu, což jsou z hlediska dopadu na reálný dovoz protichůdné efekty. Na rychlejší růst dovozu bude působit silnější domácí poptávka, opačný efekt však bude mít očekávaný pomalejší růst vývozu. Ve výsledku pro rok 2015 predikujeme růst dovozu o 6,2 % (*proti 5,9 %*), v roce 2016 by se pak dovoz mohl zvýšit o 6,1 %.

Změna růstu vývozu odráží relativně pomalejší růst exportních trhů v roce 2015, ale také pokles cen dosahovaných na zahraničních trzích. Nižší předpoklad ceny ropy a její důchodový efekt na poptávku se v zemích našich hlavních obchodních partnerů projeví v menší míře než v ekonomice ČR. Důvodem je jejich relativně vyšší cenová hladina a odlišná struktura ekonomiky, a tedy i nižší podíl spotřeby ropných produktů na HDP. Ve výsledku by vývoz mohl v roce 2015 reálně vzrůst o 5,1 % (*proti 5,4 %*) a v roce 2016 o 5,3 %. Ze změny v predikci vývozu a dovozu pak plyne nově negativní příspěvek zahraničního obchodu ve stálých cenách k růstu reálného HDP v roce 2015 i 2016.

ropy Brent (přibližně 0,3 p. b.) a perzistentní pokles cen výrobců v eurozóně. Naplnil se sice odhad, že se ve 3. čtvrtletí 2014 meziroční inflace zrychlila, ale predikce jejího dalšího zrychlení i ve 4. čtvrtletí se již nevyplnila.

V roce 2015 by se ve spotřebitelských cenách měla projevit různá administrativních opatření. Na růst cenové hladiny zapůsobí zvýšení spotřební daně z cigaret (příspěvek 0,2 p. b.), na její pokles naopak zavedení druhé snížené sazby DPH ve výši 10 % na léky, knihy, nenahraditelnou dětskou výživu a vybrané potraviny (–0,1 p. b.) či zrušení většiny poplatků ve zdravotnictví (–0,2 p. b.). Ve skupině regulovaných cen by se mělo projevit zlevnění elektřiny, které by ale nemělo být tak výrazné jako v roce 2014 (příspěvek –0,1 p. b. proti –0,4 p. b. v roce 2014). Administrativní opatření by v úhrnu měla na inflaci působit neutrálně, jejich rizika hodnotíme kvůli ceně zemního plynu, která spadá do skupiny regulovaných cen, jako vychýlená směrem dolů. Příspěvek administrativních opatření k meziročnímu růstu spotřebitelských cen v prosinci 2015 by měl být nulový (*proti 0,1 p. b.*).

Vzhledem k předpokládanému uzavření produkční mezery během roku 2015 (viz kapitolu B.1) a rostoucí domácí poptávce by v inflaci v roce 2015 již měly být patrné mírné poptávkové tlaky. Proinflačně, byť méně výrazně než v roce 2014, by měl působit i směnný kurz koruny.

Česká ekonomika čelí příznivému nabídkovému šoku v podobě výrazného poklesu ceny ropy. Lednová predikce tak ve srovnání s říjnovou predikcí vychází ze značně odlišné ceny ropy Brent, která by letos měla být v průměru téměř o polovinu levnější než loni (tabulka A.1.3). Cena ropy tak pro letošní rok představuje výrazný protiinflační faktor a vedle výše uvedené chyby říjnové predikce je zásadním důvodem pro citelné snížení predikce průměrné míry inflace v letošním roce. Mírně proinflačně by naopak měly působit jednotkové náklady práce (viz tabulku C.3.3).

Inflace by tak měla zůstat velmi nízká i v letošním roce. **Průměrná míra inflace v roce 2015** by měla dosáhnout 0,3 % (*proti 1,5 %*) při prosincovém meziročním růstu spotřebitelských cen o 0,6 % (*proti 1,6 %*).

Hlavní faktory inflace by v **roce 2016** měly působit buď neutrálně (směnný kurz, stabilní nepřímé daně), nebo proinflačně (rostoucí poptávka ve spojení s kladnou produkční mezerou, růst ceny ropy, jednotkových nákladů práce i regulovaných cen). Inflace by tak ve srovnání s rokem 2015 měla zrychlit.

Očekáváme, že se v roce 2016 meziroční inflace vrátí do tolerančního pásma okolo 2% cíle ČNB a bude se pohybovat v jeho dolní polovině. Průměrná míra

inflace by v roce 2016 měla dosáhnout 1,4 % při prosincovém meziročním růstu spotřebitelských cen o 1,7 %.

Deflátoři

Komplexním ukazatelem cenové hladiny je deflátor HDP, který je výslednicí deflátoru hrubých domácích výdajů a směnných relací. Ve 3. čtvrtletí 2014 byl jeho růst o 2,6 % (*proti 2,3 %*) dán především zlepšením směnných relací o 1,6 % (*proti 1,8 %*). Deflátor hrubých domácích výdajů se zvýšil o 1,3 % (*proti 0,7 %*). Zatímco růst spotřebitelských cen, který jsme analyzovali výše, byl z hlediska deflátoru spotřeby domácností nižší než odhadovaný, významně vyšší byl růst deflátoru tvorby hrubého fixního kapitálu. Domníváme se, že se jednalo o efekt slabší koruny.

Významně zvyšujeme predikci růstu deflátoru HDP pro rok 2015. Očekáváme růst o 2,5 % (*proti 1,8 %*) a v roce 2016 zvýšení o 1,6 %. Z pohledu struktury se jedná především o vliv relativně většího zlepšení směnných relací, které by v roce 2015 měly vzrůst o 2,4 % (*proti 0,9 %*) a dále v roce 2016 o 0,8 %. Deflátor hrubých domácích výdajů by se mohl zvýšit o 0,6 % (*proti 1,1 %*) v roce 2015 a dále o 1,1 % v roce 2016.

Snížení predikce růstu deflátoru hrubých domácích výdajů je výslednicí úpravy predikce deflátoru spotřeby, kterou jsme popsali výše, a deflátoru tvorby hrubého fixního kapitálu, jehož růst v důsledku efektu slabší koruny zvyšujeme. Změna v predikovaném vývoji směnných relací vychází dominantně z předpokladu o nižší ceně ropy.

C.3 Trh práce

Situace na trhu práce ve 3. čtvrtletí 2014 korespondovala se zlepšující se pozicí české ekonomiky v hospodářském cyklu. Zaměstnanost podle všech statistik vykazovala nárůst v důsledku zvyšování počtu zaměstnanců a registrovaná nezaměstnanost klesala podstatně rychleji, než bylo očekáváno. Nárůst mezd byl velmi umírněný, což vedlo k meziroční stagnaci jednotkových nákladů práce.

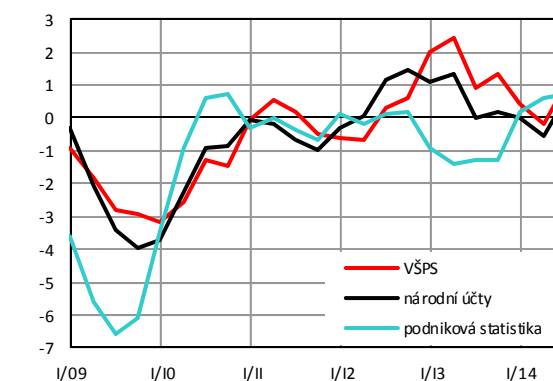
Zaměstnanost

Zaměstnanost podle VŠPS ve 3. čtvrtletí 2014 meziročně vzrostla o 0,8 % (*proti 0,3 %*), zejména důsledkem nárůstu počtu zaměstnanců o 1,0 % (*proti stagnaci*). Růst počtu podnikatelů byl minimální, a to 0,1 % (*proti 1,9 %*). Pro další období uvažujeme mírný pokles podílu podnikatelů na zaměstnanosti, k čemuž by měla přispět úprava paušálů u OSVČ od roku 2015. Obdobně jako v předchozích čtvrtletích k nárůstu

zaměstnanosti nejvýznamněji přispěl zpracovatelský průmysl a veřejné služby.

Graf C.3.1: Počet zaměstnanců dle různých statistik

meziroční změna v %, podniková statistika přepočtena na ekvivalent plné pracovní doby



Zdroj dat: ČSÚ

Podíl zkrácených úvazků se v meziročním vyjádření dále snížil, což plně koresponduje se zlepšující se situací soukromého sektoru a s růstem nových zakázek. Se zvýšenou poptávkou po práci bylo vedle tvorby nových pracovních míst nadále využíváno i prodlužování pracovní doby a přesčasy.

Vzhledem k vyššímu než předpokládanému nárůstu zaměstnanosti ve 3. čtvrtletí i mírně zvýšené predikci růstu reálného HDP na rok 2015 upravujeme odhad a predikci zaměstnanosti mírně vzhůru. Zaměstnanost by tak mohla vzrůst o 0,6 % (*proti 0,4 %*) v roce 2014 a o 0,4 % (*proti 0,3 %*) v roce 2015. Pro rok 2016 očekáváme vzhledem k demografickému vývoji (viz kapitolu A.5) zpomalení růstu na 0,2 %. Vliv nižších cen ropy na zaměstnanost považujeme za mírně pozitivní díky očekávanému zrychlení ekonomického růstu.

Míra ekonomické aktivity

Míra ekonomické aktivity (15–64 let) meziročně vzrostla o 0,5 p. b. (*proti 0,4 p. b.*). Meziroční nárůsty participace od přelomu let 2012 a 2013 postupně zpomalují, což je dáno proticyklickým charakterem míry participace v České republice. Kromě těchto cyklických faktorů však míru participace ovlivňují do značné míry strukturální aspekty. Jde jednak o pokračující změnu struktury věkové skupiny 15–64, v níž se bude až po horizont predikce zvyšovat váha věkových skupin s přirozeně vysokou mírou participace (zejména v kategorii 40–49 let). Celkový vliv změny demografické struktury pak bude pozitivní, jeho příspěvek k meziročnímu růstu míry participace odhadujeme na 0,4 p. b. v roce 2015 s následným postupným poklesem. Strukturální složku míry participace ale budou ovlivňovat i další faktory, zejména zvyšování statutárního věku odchodu do důchodu. Míra participace (15–64) očištěná o cyklus by se pak z těchto důvodů měla v horizontu predikce zvyšovat tempem v blízkosti 0,5 p. b.

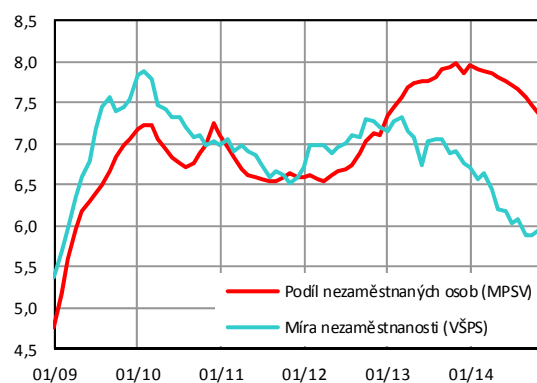
Nezaměstnanost

Počet registrovaných nezaměstnaných sice v lednu 2014 dosáhl svého historického maxima, výrazný pokles v průběhu roku však měl za následek, že průměrný počet registrovaných nezaměstnaných byl v roce 2014 o cca 3 tisíce nižší než v roce předchozím. Tento vývoj měl několik příčin. Zlepšená hospodářská situace vedla ke snižování přílivu nových uchazečů a zejména zvyšování počtu samostatně umístěných nezaměstnaných. Od roku 2014 je dále patrné zlepšení fungování úřadů práce (také díky posílení jejich personálu), které se projevilo ve výrazně vyšším počtu nezaměstnaných, kterým úřady práce našly uplatnění.

Míra nezaměstnanosti VŠPS v průběhu loňského roku klesala zejména díky tomu, že se krátkodobě nezaměstnaným dařilo nacházet práci. Naopak dlouhodobě nezaměstnaní prozatím ze zlepšených hospodářských podmínek tolik netěží, míra dlouhodobě nezaměstnanosti tak klesá jen nepatrně. Tento faktor bude tlumit intenzitu dalšího snižování míry nezaměstnanosti. S nižší úrovní míry nezaměstnanosti v dalších letech lze dále předpokládat narůstající frikce na trhu práce (nesoulad poptávky a nabídky práce), které budou patrné zejména v oblastech s tradičně nízkou mírou nezaměstnanosti a v regionech s historicky specifickou kvalifikací pracovní síly.

Graf C.3.2: Ukazatele nezaměstnanosti

sezónně očištěná data, v %



Zdroj dat: ČSÚ, MPSV, vlastní propočty

Pozn.: Podílem nezaměstnaných osob se rozumí podíl dosažitelných nezaměstnaných ve věku 15–64 let na celkové populaci v tomto věkovém rozmezí.

Míra nezaměstnanosti VŠPS by v průměru za rok 2014 mohla dosáhnout 6,1 % (*proti 6,3 %*), pro rok 2015 predikci také v návaznosti na růst zaměstnanosti snižujeme na 5,7 % (*proti 6,1 %*) a v roce 2016 předpokládáme již pomalejší pokles na 5,6 %.

Mzdy

Relativně vysoký růst objemu mezd a platů i průměrné mzdy, pozorovaný v 1. polovině roku 2014, se v souladu s naším očekáváním ve 3. čtvrtletí zpomalil. To bylo konzistentní s nižším výběrem příspěvků na sociální pojištění a prozatím opatrnou mzdovou politikou firem. Růst jednotkových nákladů práce tak zůstává velice umírněný, od roku 2013 roste nižším tempem než deflátor HDP.

Růst **objemu mezd a platů** (NÚ, domácí koncept) se ve 3. čtvrtletí 2014 zpomalil na 2,5 % (*v souladu s odhadem*). Za celý rok 2014 se pak díky pokračujícímu hospodářskému oživení i zvýšení objemu platů v rozpočtové sféře pravděpodobně zvýšil o 3,0 % (*proti 2,9 %*).

Přestože byla predikce inflace pro rok 2015 revidována směrem dolů, mzdovou nominální základnu pro rok 2015 kvůli již ukončeným mzdovým vyjednáváním očekáváme zhruba na podobné úrovni jako v minulé predikci. V souvislosti se zvýšením predikce růstu HDP sice pro letošní rok ve srovnání s minulou predikcí počítáme s mírně rychlejším růstem reálné produktivity práce a nižší mírou nezaměstnanosti, tyto faktory, jež by jinak vytvářely dodatečný tlak na růst mezd, ale budou kompenzovány právě nižší mírou inflace. Shodně s předchozí predikcí tak očekáváme, že objem mezd a platů v roce 2015 vzroste o 3,9 %. Na růst objemu mezd a platů bude mít i v příštích letech pozitivní vliv zlepšující se situace soukromého sektoru i růst platů v rozpočtové sféře. Pro rok 2016 očekáváme mírnou akceleraci růstu objemu mezd a platů na 4,1 %.

Průměrná mzda (podniková, přepočtená na plný úvazek) ve 3. čtvrtletí 2014 vzrostla o 1,8 % (*proti 1,9 %*). Zatímco v předchozích dvou čtvrtletích bylo tempo průměrné mzdy vyšší v podnikatelské sféře, ve 3. čtvrtletí se již patrně projeвило navýšení mzdových

prostředků ve veřejné správě, které vykázaly růst o 4 % (oproti faktické meziroční stagnaci v roce 2013). Z hlediska odvětví vykázal jeden z nejvyšších nárůstů zpracovatelský průmysl, a to o 2,3 %.

Pozitivním signálem je dále pokračující nárůst mediánové mzdy o 1,5 %. Mediánová mzda se přitom v roce 2013 zvýšila jen o 0,8 %, zrychlení tempa jejího růstu by tak mohlo příznivě působit na spotřebu domácností: domácnosti s nižšími příjmy mají tendenci mít vyšší mezní sklon ke spotřebě.

Pro rok 2014 vzhledem k naplněným očekáváním ekonomického růstu předpokládáme růst průměrné mzdy přibližně ve stejné výši jako v minulé predikci, tj. o 2,5 % (*proti 2,6 %*). Z obdobných důvodů jako u objemu mezd a platů predikujeme nominální růst průměrné mzdy v roce 2015 o 3,6 % (*proti 3,8 %*); vliv zvýšení minimální mzdy v roce 2015 na celkový ukazatel považujeme za marginální. V roce 2016 pak očekáváme mírnou akceleraci růstu průměrné mzdy na 3,9 %.

C.4 Vztahy k zahraničí

(v metodice platební bilance)

Kapitola C.4 je nově prezentována v metodice šestého vydání Manuálu platební bilance a investiční pozice vůči zahraničí (BPM6), kterou ČNB používá od října 2014.

Základní členění struktury platební bilance podle nového manuálu zůstává stejné. Změnily se názvy některých položek běžného účtu – dřívější obchodní bilance je nyní bilancí zboží, bilance výnosů byla transformována v bilanci prvotních důchodů, předchozí název bilance běžných převodů se změnil na bilanci druhotných důchodů.

Ve struktuře jednotlivých bilancí došlo k přesunům mnoha položek. Např. mezi bilancemi zboží a služeb došlo k přesunu účtů zušlechtění zboží a oprav z bilance zboží do služeb, kam také přibýly nové položky, jako poplatky za využívání duševního vlastnictví, výzkum a vývoj a některé finanční služby.

Nová verze manuálu také obrací dosavadní konvenci používání znamének na finančním účtu tak, aby byla konzistentní se změnami mezinárodní investiční pozice. Přebytek finančního účtu či jeho složek⁴ nyní znamená zlepšení investiční pozice zvýšením tuzemských investic do zahraničí či snížením zahraničních investic v ČR, tedy odliv finančních prostředků. V BPM6 se změna

devizových rezerv rovněž stává složkou finančního účtu pod názvem rezervní aktiva. Změny se týkají rovněž ukazatelů mezinárodní investiční pozice a zahraniční zadluženosti⁵.

Říjnová Makroekonomická predikce vycházela z dat podle předchozího manuálu BPM5. Tam, kde by z těchto důvodů bylo porovnání předchozí predikce s touto predikcí zavádějící, není srovnání v textu uvedeno.

Běžný účet platební bilance byl ve 3. čtvrtletí 2014 v ročním úhrnu vyrovnaný (*proti přebytku 0,1 % HDP*) a meziročně se tak zlepšil o 1,8 p. b. Kromě bilance služeb, jejíž přebytek klesl o 0,3 p. b., se zlepšily všechny položky běžného účtu. Přebytek bilance zboží vzrostl o 1,4 p. b., o 0,1 p. b. se snížil schodek bilance prvotních důchodů a 0,5 p. b. se zlepšil schodek bilance druhotných důchodů.

Exportní trhy⁶ se nevyvíjely tak příznivě, jak jsme očekávali. Na počátku loňského roku sice navázaly na růst z roku 2013, od 2. čtvrtletí se však jejich tempo snižovalo. Ve 3. čtvrtletí 2014 byl zaznamenán růst

⁵ Více informací lze nalézt na webu ČNB:

http://www.cnb.cz/cs/statistika/platebni_bilance_stat/implementace_manualu_bmp6.html

⁶ Vážený průměr růstu dovozu zboží šesti nejvýznamnějších obchodních partnerů (Německo, Slovensko, Polsko, Francie, Velké Británie a Rakousko).

⁴ Příliv přímých zahraničních investic do ČR je tedy vykazován se znaménkem minus.

o 1,9 % (*proti 5,1 %*). Odhadujeme, že exportní trhy v roce 2014 vzrostly o 2,5 % (*proti 5,2 %*). Očekáváme, že v dalším období dojde alespoň k mírnému oživování světové ekonomiky, které by se mělo příznivě odrazit v dynamice exportních trhů. Pro rok 2015 počítáme s růstem exportních trhů o 2,6 % (*proti 3,4 %*), v roce 2016 pak s růstem o 3,4 %.

Exportní výkonnost, jež indikuje změnu podílu objemu českého zboží na zahraničních trzích, se v roce 2014 podle odhadu zvýšila o poměrně silných 6,0 % (*proti 3,7 %*). Na exportní výkonnost příznivě působil slabší kurz koruny, který pozitivně ovlivnil cenovou konkurenceschopnost českých exportérů. V budoucnu by již exportní výkonnost měla růst pomaleji, a to o 2,6 % (*proti 2,2 %*) v roce 2015 a o 2,0 % v roce 2016.

Zahraniční obchod navázal od počátku roku 2014 na solidní růst z roku 2013. Tempa růstu vývozu i dovozu přesahovala 10 %. Při vyšším růstu vývozu než dovozu se dále zvyšoval přebytek obchodní bilance, do kterého se promítl rovněž slabší kurz koruny. Ten se projevil také růstem korunových cen vývozu i dovozu, přičemž vývozní ceny rostly rychleji než ceny dovozní. Zlepšování směnných relací bude v roce 2015 dále umocněno propadem ceny ropy. Odhadujeme, že v roce 2014 dosáhl přebytek bilance zboží 5,5 % HDP. Pro rok 2015 pak počítáme se zvýšením přebytku na 6,6 % HDP a v roce 2016 na 6,7 %.

Schodek palivové bilance (SITC 3) dosáhl ve 3. čtvrtletí 2014 v ročním vyjádření 4,4 % HDP (*proti 4,7 %*). Odhadujeme, že za celý rok 2014 dosáhl schodek 4,3 % HDP (*proti 4,6 %*). Propad ceny ropy (viz kapitolu A.1) bude mít za následek mj. výrazné snížení schodku palivové bilance. Ten by tak v letošním roce mohl dosáhnout 2,4 % HDP (*proti 4,4 %*), v roce 2016 by se

však již s ohledem na předpokládaný vývoj ceny ropy a růst nominálního HDP mohl mírně prohloubit na 2,5 % HDP.

Přechod na nový manuál platební bilance BPM6 se nejvíc dotkl bilance služeb. Kromě změny struktury se zvýšila nominální výše vývozu i dovozu služeb a vzrostla také nominální úroveň přebytku této části bilance. Nezměnil se ovšem trend jejího poklesu, který trvá (na roční bázi) nepřetržitě již od konce roku 2012. Ten souvisí s méně příznivou dynamikou (nižší růst, vyšší pokles) vývozu služeb v porovnání s jejich dovozem, v posledních obdobích především v nejvýznamnějších částech bilance služeb – turistice a dopravě. Přebytek bilance služeb v roce 2014 odhadujeme na 1,3 % HDP. Očekáváme, že na této úrovni bude přebytek bilance služeb stagnovat i v letech 2015 a 2016.

Schodek bilance prvotních důchodů, která zahrnuje reinvestované a repatriované zisky zahraničních investorů, se na roční bázi ve 3. čtvrtletí 2014 meziročně snížil o 0,1 p. b. na 6,7 % HDP. Za celý rok 2014 odhadujeme schodek ve výši 6,8 % HDP, trend postupného nárůstu schodku by měl být v budoucnu zachován. Schodek bilance prvotních důchodů by se tak v roce 2015 mohl prohloubit na 7,0 % HDP a v roce 2016 dále na 7,5 % HDP.

V uvedených souvislostech odhadujeme, že v roce 2014 byl běžný účet nevýznamně deficitní ve výši -0,2 % HDP (*proti predikci vyrovnaného stavu*). Počítáme, že i v dalších letech bude běžný účet blízko vyrovnaného stavu a především v souvislosti s očekávaným příznivým vývojem zahraničního obchodu se zbožím bude v lehkém přebytku. Ten by v roce 2015 mohl dosáhnout 1,0 % HDP (*proti schodku 0,3 %*) a v roce 2016 pak 0,5 % HDP.

C.5 Mezinárodní srovnání

Srovnání za období do roku 2013 včetně vychází ze statistik Eurostatu, od roku 2014 jsou použity vlastní propočty na bázi reálných směnných kurzů.

Při využití metody parity kupní síly se porovnávání ekonomického výkonu jednotlivých zemí v rámci EU provádí v PPS (standardech kupní síly). PPS je umělá měnová jednotka vyjadřující množství statků, které je v průměru možné zakoupit za 1 euro na území EU28 po kurzovém přepočtu u zemí, jež používají jinou měnovou jednotku než euro.

V důsledku přechodu na evropský systém národních účtů ESA 2010 došlo ve sledovaných zemích ke změnám absolutní i relativní ekonomické úrovně. Zatímco v letech 2007–2013 vlivem revize kumulovaná absolutní úroveň HDP na obyvatele při přepočtu pomocí běžné parity kupní síly ve všech sledovaných zemích vzrostla, zvýšení relativní ekonomické úrovně v porovnání s průměrem zemí EA12 zaznamenaly pouze Česká republika a Portugalsko.

V roce 2009 se v důsledku hospodářského propadu ve všech sledovaných zemích s výjimkou Polska absolutní úroveň HDP na obyvatele při přepočtu pomocí **běžné parity kupní síly** snížila. Zatímco většina států se z krize postupně zotavila, v Řecku pokračoval propad absolutní ekonomické úrovně nepřetržitě až do roku 2013. K mírnému poklesu absolutní ekonomické úrovně došlo rovněž v Chorvatsku v roce 2010 a v Portugalsku v letech 2011 a 2012. Řecko zaznamenalo také největší propad relativní ekonomické úrovně vůči zemím EA12, který v letech 2009–2013 dosáhl 19 p. b. Ekonomická úroveň v porovnání s průměrem zemí EA12 se naopak nejrychleji zvyšuje v pobaltských státech, v období let 2009 až 2014 vzrostla v Litvě o 18 p. b., v Lotyšsku a Estonsku pak o 12 p. b.

V České republice činila v roce 2013 parita kupní síly podle údajů Eurostatu 17,74 CZK/PPS v porovnání s EU28 a 17,01 CZK/EUR v porovnání s EA12. Podle předběžných odhadů tak ekonomická úroveň České republiky, vyjádřená HDP na obyvatele při přepočtu pomocí běžné parity kupní síly, v roce 2014 dosáhla přibližně 22 600 PPS, což odpovídalo 77 % ekonomické úrovně EA12. Díky silnému hospodářskému růstu se

v letech 2000 až 2007 relativní ekonomická úroveň ČR v porovnání se zeměmi EA12 zvýšila o 13 p. b. Delší období recesí a nevýrazného hospodářského růstu však proces konvergence zastavilo, v letech 2008 až 2013 tak ekonomická úroveň kolísala mezi 74 % a 76 % úrovně zemí EA12. Při zlepšených ekonomických vyhlídkách pro rok 2015 počítáme s růstem relativní ekonomické úrovně o 2 p. b., v následujícím roce pak o další 1 p. b.

Alternativní přepočet HDP na obyvatele prostřednictvím běžného **směnného kurzu** bere v úvahu tržní ocenění měny a z něho vyplývající různou úroveň cenových hladin. Odhadujeme, že v roce 2014 činil tento ukazatel v případě ČR přibližně 14 800 EUR, tedy 49 % úrovně EA12. V uvedeném roce se absolutní i relativní úroveň HDP na obyvatele v přepočtu směnným kurzem snížila vzhledem k oslabení české koruny měnovou politikou ČNB. Vyšší ekonomický růst a zlepšení směnných relací vlivem propadu cen ropy přispějí v letech 2015 a 2016 k mírnému zvýšení absolutní i relativní úrovně.

Pokud jde o srovnání cenových hladin, **cenová hladina HDP** se v porovnání s průměrem zemí EA12 v letech 2008 až 2014 ve většině sledovaných zemí snížila. Největší pokles v uvedeném období zaznamenalo Polsko a Maďarsko, a to shodně o 10 p. b., zatímco předkrizovou úroveň dosud překonaly pouze Estonsko a Slovensko.

V České republice **komparativní cenová hladina HDP** nepřetržitě klesá od roku 2011 a v roce 2014 tak dosáhla 63 % průměru EA12. Očekávaná stagnace cenové hladiny v letech 2015 a 2016 by měla napomoci k udržení konkurenceschopnosti české ekonomiky.

D Monitoring predikcí ostatních institucí

MF ČR monitoruje makroekonomické predikce ostatních institucí zabývajících se předpovídáním budoucího vývoje české ekonomiky. Z veřejně přístupných datových zdrojů jsou průběžně sledovány prognózy 12 institucí, z čehož 7 institucí je tuzemských (ČNB, MPSV, domácí banky a investiční společnosti) a ostatní jsou zahraniční (Evropská komise, OECD, MMF aj.). Shrnutí předpovědí je uvedeno v následující tabulce.

Tabulka D.1: Konsenzuální předpověď

		prosinec 2014			leden 2015
		min.	max.	konsenzus	predikce MF ČR
Hrubý domácí produkt (2015)	růst v % s.c.	2,0	2,7	2,4	2,7
Hrubý domácí produkt (2016)	růst v % s.c.	2,0	2,9	2,7	2,5
Průměrná míra inflace (2015)	%	0,3	1,9	1,3	0,3
Průměrná míra inflace (2016)	%	1,6	2,4	2,0	1,4
Růst průměrné mzdy (2015)	%	2,4	3,7	3,3	3,6
Růst průměrné mzdy (2016)	%	2,7	4,3	3,6	3,9
Poměr salda BÚ k HDP (2015)	%	-1,2	0,3	-0,2	1,0
Poměr salda BÚ k HDP (2016)	%	-0,5	0,6	0,0	0,5

Zdroj dat: prognózy jednotlivých institucí, vlastní propočty

Pro roky 2015 a 2016 sledované instituce v průměru počítají s ekonomickým růstem okolo 2,5 %. Predikce MF ČR je s odhady institucí v souladu.

Průměrná míra inflace by podle odhadu institucí měla v letech 2015 a 2016 postupně vzrůst na 1,3 %, resp. 2,0 %. Predikce MF ČR, která již na rozdíl od prognóz řady institucí zohledňuje propad cen ropy v minulých měsících, pro oba uvedené roky počítá s výrazně nižším růstem spotřebitelských cen.

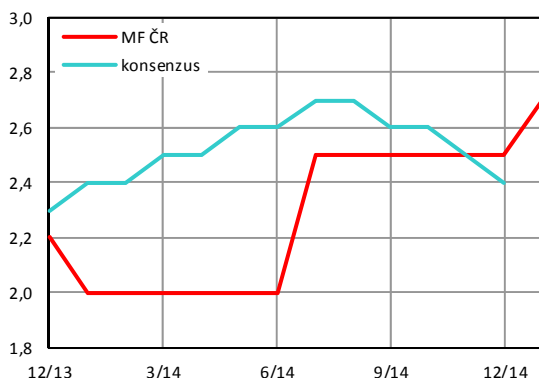
Nominální průměrná mzda by dle prognóz sledovaných institucí měla v letech 2015 a 2016 vzrůst přibližně o 3,5 %. Dle predikce MF ČR by měl být růst průměrné

mzdy nepatrně vyšší a činit 3,6 % v roce 2015 a 3,9 % v roce následujícím.

Běžný účet platební bilance by dle názoru sledovaných institucí měl být v letech 2015 a 2016 přibližně vyrovnaný. S ohledem na propad cen ropy v minulých měsících a předpokládaný vývoj kurzu koruny počítá predikce MF ČR s mírně kladným saldem běžného účtu platební bilance, a to ve výši 1,0 % HDP v roce 2015 a 0,5 % HDP v roce 2016.

Graf D.1: Prognózy růstu reálného HDP na rok 2015

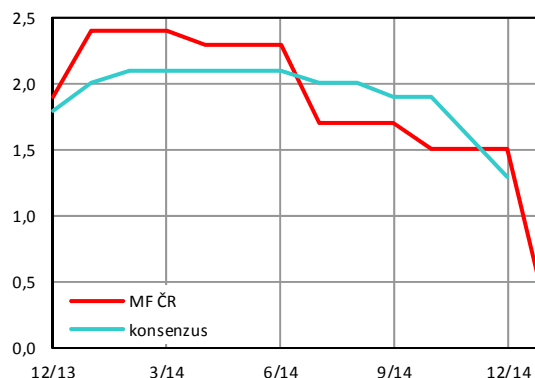
v %; na vodorovné ose měsíc, kdy monitoring proběhl



Zdroj dat: prognózy jednotlivých institucí, vlastní propočty

Graf D.2: Prognózy inflace na rok 2015

v %; na vodorovné ose měsíc, kdy monitoring proběhl



Zdroj dat: prognózy jednotlivých institucí, vlastní propočty

Tabulky a grafy:

C.1 Ekonomický výkon

Tabulka C.1.1: HDP – užití ve stálých cenách – roční
zřetězené objemy, referenční rok 2010

		2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
							Odhad	Predikce	Predikce	Výhled	Výhled
Hrubý domácí produkt	<i>mld. Kč 2010</i>	3 865	3 954	4 031	3 999	3 971	4 064	4 172	4 278	4 374	4 470
	<i>růst v %</i>	-4,8	2,3	2,0	-0,8	-0,7	2,4	2,7	2,5	2,3	2,2
Výdaje domácností na spotřebu ¹⁾	<i>mld. Kč 2010</i>	1 928	1 947	1 952	1 917	1 925	1 954	2 008	2 054	2 099	2 143
	<i>růst v %</i>	-0,7	1,0	0,2	-1,8	0,4	1,5	2,8	2,3	2,2	2,1
Výdaje vládních inst. na spotřebu	<i>mld. Kč 2010</i>	807	810	786	778	796	811	827	838	847	854
	<i>růst v %</i>	3,0	0,4	-2,9	-1,0	2,3	1,9	2,0	1,3	1,1	0,9
Tvorba hrubého kapitálu	<i>mld. Kč 2010</i>	1 029	1 074	1 094	1 053	1 000	1 055	1 114	1 173	1 211	1 250
	<i>růst v %</i>	-18,1	4,4	1,9	-3,7	-5,1	5,5	5,7	5,3	3,3	3,2
– fixní kapitál	<i>mld. Kč 2010</i>	1 052	1 066	1 077	1 046	1 000	1 045	1 099	1 145	1 181	1 218
	<i>růst v %</i>	-10,1	1,3	1,1	-2,9	-4,4	4,5	5,26	4,1	3,2	3,1
– změna zásob a cenností	<i>mld. Kč 2010</i>	-23	8	17	8	0	10	15	28	30	32
Vývoz zboží a služeb	<i>mld. Kč 2010</i>	2 278	2 616	2 860	2 977	2 986	3 224	3 388	3 568	3 755	3 949
	<i>růst v %</i>	-9,8	14,8	9,3	4,1	0,3	8,0	5,1	5,3	5,3	5,2
Dovoz zboží a služeb	<i>mld. Kč 2010</i>	2 171	2 494	2 661	2 726	2 734	2 975	3 161	3 353	3 541	3 733
	<i>růst v %</i>	-11,0	14,9	6,7	2,4	0,3	8,8	6,2	6,1	5,6	5,4
Hrubé domácí výdaje	<i>mld. Kč 2010</i>	3 763	3 831	3 832	3 749	3 721	3 820	3 950	4 066	4 158	4 248
	<i>růst v %</i>	-5,5	1,8	0,0	-2,2	-0,7	2,7	3,4	2,9	2,3	2,2
Metodická diskrepance ²⁾	<i>mld. Kč 2010</i>	-6	0	0	-1	-1	-4	-5	-2	3	7
Reálný hrubý domácí důchod	<i>mld. Kč 2010</i>	3 915	3 954	3 988	3 940	3 943	4 092	4 284	4 421	4 520	4 623
	<i>růst v %</i>	-3,7	1,0	0,9	-1,2	0,1	3,8	4,7	3,2	2,3	2,3
Příspěvky k růstu HDP ³⁾											
– hrubé domácí výdaje	<i>proc. body</i>	-5,4	1,7	0,0	-2,1	-0,7	2,5	3,2	2,7	2,1	2,0
– konečná spotřeba	<i>proc. body</i>	0,3	0,6	-0,5	-1,1	0,6	1,1	1,7	1,3	1,2	1,1
– výdaje domácností	<i>proc. body</i>	-0,3	0,5	0,1	-0,9	0,2	0,8	1,3	1,1	1,0	1,0
– výdaje vlády	<i>proc. body</i>	0,6	0,1	-0,6	-0,2	0,4	0,4	0,4	0,2	0,2	0,2
– tvorba hrubého kapitálu	<i>proc. body</i>	-5,6	1,2	0,5	-1,0	-1,3	1,4	1,5	1,4	0,9	0,8
– tvorba fixního kapitálu	<i>proc. body</i>	-2,9	0,4	0,3	-0,8	-1,1	1,1	1,3	1,1	0,8	0,8
– změna zásob	<i>proc. body</i>	-2,7	0,8	0,2	-0,2	-0,2	0,3	0,1	0,3	0,0	0,0
– saldo zahraničního obchodu	<i>proc. body</i>	0,5	0,5	1,9	1,3	0,0	-0,2	-0,5	-0,2	0,2	0,2
– saldo zboží	<i>proc. body</i>	0,6	0,8	2,0	1,4	0,1	0,0	-0,6	-0,2	0,1	0,1
– saldo služeb	<i>proc. body</i>	-0,1	-0,3	-0,1	-0,1	-0,1	-0,2	0,1	0,1	0,1	0,1
Hrubá přidaná hodnota	<i>mld. Kč 2010</i>	3 483	3 583	3 654	3 627	3 606	.	.	.	.	.
	<i>růst v %</i>	-5,5	2,9	2,0	-0,7	-0,6	.	.	.	.	.
Saldo daní a dotací na produkty	<i>mld. Kč 2010</i>	384	371	378	371	365	.	.	.	.	.

Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

¹⁾ Spotřeba neziskových institucí je zařazena do spotřeby sektoru domácností.

²⁾ Deterministicky určený vliv používání cen a struktury předchozího roku jako základu pro výpočet reálných přírůstků.

³⁾ Výpočet na základě cen a struktury předchozího roku, kde jsou příspěvky beze zbytku sčitatelné.

Tabulka C.1.2: HDP – užití ve stálých cenách – čtvrtletní
zřetězené objemy, referenční rok 2010

		2014				2015			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
		Předb.	Předb.	Předb.	Odhad	Predikce	Predikce	Predikce	Predikce
Hrubý domácí produkt	<i>mld. Kč 2010</i>	950	1 016	1 038	1 061	972	1 044	1 063	1 093
	<i>růst v %</i>	2,6	2,3	2,7	1,9	2,3	2,8	2,5	3,0
	<i>růst v % ¹⁾</i>	2,6	2,3	2,4	2,2	2,3	2,8	3,1	2,7
	<i>mezičtvrtletní růst v % ¹⁾</i>	0,6	0,2	0,4	1,0	0,7	0,6	0,7	0,6
Výdaje domácností na spotřebu ²⁾	<i>mld. Kč 2010</i>	458	485	501	509	473	499	513	523
	<i>růst v %</i>	0,8	1,3	2,0	2,0	3,2	2,9	2,3	2,7
Výdaje vládních inst. na spotřebu	<i>mld. Kč 2010</i>	188	198	198	228	191	203	201	232
	<i>růst v %</i>	1,4	2,9	0,9	2,4	2,0	2,4	1,8	1,8
Tvorba hrubého kapitálu	<i>mld. Kč 2010</i>	215	262	288	289	220	278	305	311
	<i>růst v %</i>	2,5	9,9	5,4	4,2	2,5	6,1	5,9	7,4
– fixní kapitál	<i>mld. Kč 2010</i>	230	248	268	299	243	263	282	312
	<i>růst v %</i>	2,6	4,4	5,0	5,5	5,5	6,0	5,2	4,5
– změna zásob a cenností	<i>mld. Kč 2010</i>	-15	14	21	-9	-22	15	24	-1
Vývoz zboží a služeb	<i>mld. Kč 2010</i>	794	808	794	827	836	849	834	869
	<i>růst v %</i>	11,4	8,2	7,1	5,4	5,4	5,1	5,0	5,0
Dovoz zboží a služeb	<i>mld. Kč 2010</i>	705	737	743	791	750	784	788	839
	<i>růst v %</i>	10,7	11,0	7,5	6,6	6,5	6,4	6,1	6,1
Metodická diskrepance ³⁾	<i>mld. Kč 2010</i>	0	-1	-1	-2	1	-1	-2	-3
Reálný hrubý domácí důchod	<i>mld. Kč 2010</i>	953	1 024	1 044	1 072	990	1 070	1 091	1 132
	<i>růst v %</i>	4,0	4,0	3,9	3,2	3,8	4,5	4,6	5,6
Hrubá přidaná hodnota	<i>mld. Kč 2010</i>	877	932	945	.	.	.	.	.
	<i>růst v %</i>	2,9	2,7	3,2	.	.	.	.	.
	<i>růst v % ¹⁾</i>	2,8	2,5	2,8	.	.	.	.	.
	<i>mezičtvrtletní růst v % ¹⁾</i>	1,3	0,0	0,5	.	.	.	.	.
Saldo daní a dotací na produkty	<i>mld. Kč 2010</i>	76	86	93	.	.	.	.	.

Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

¹⁾ Z dat očištěných o sezóny a počet pracovních dnů.

²⁾ Spotřeba neziskových institucí je zařazena do spotřeby sektoru domácností.

³⁾ Deterministicky určený vliv používání cen a struktury předchozího roku jako základu pro výpočet reálných přírůstků.

Tabulka.C.1.3: HDP – užití v běžných cenách – roční

		2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
							Odhad	Predikce	Predikce	Výhled	Výhled
Hrubý domácí produkt	mld. Kč	3 922	3 954	4 022	4 048	4 086	4 284	4 509	4 698	4 866	5 039
	růst v %	-2,3	0,8	1,7	0,6	1,0	4,8	5,3	4,2	3,6	3,6
Výdaje domácností na spotřebu ¹⁾	mld. Kč	1 918	1 947	1 984	1 998	2 026	2 064	2 123	2 201	2 291	2 383
	růst v %	0,2	1,5	1,9	0,7	1,4	1,9	2,9	3,7	4,1	4,0
Výdaje vládních inst. na spotřebu	mld. Kč	812	810	792	783	802	826	851	868	885	900
	růst v %	6,0	-0,3	-2,2	-1,1	2,4	3,0	3,0	2,0	1,9	1,7
Tvorba hrubého kapitálu	mld. Kč	1 040	1 074	1 088	1 066	1 022	1 097	1 175	1 248	1 301	1 353
	růst v %	-16,8	3,3	1,2	-2,0	-4,1	7,3	7,1	6,2	4,3	4,0
– fixní kapitál	mld. Kč	1 063	1 066	1 069	1 055	1 019	1 082	1 158	1 216	1 266	1 317
	růst v %	-8,7	0,2	0,3	-1,3	-3,4	6,2	6,9	5,1	4,1	4,0
– změna zásob a ceností	mld. Kč	-24	8	19	11	3	15	17	32	35	36
Saldo zahraničního obchodu	mld. Kč	152	123	159	200	235	296	360	380	388	403
	mld. Kč	2 307	2 616	2 881	3 098	3 155	3 548	3 764	3 954	4 168	4 393
– vývoz zboží a služeb	mld. Kč	2 154	2 494	2 722	2 897	2 919	3 252	3 404	3 574	3 779	3 990
	růst v %	-12,3	15,8	9,1	6,4	0,8	11,4	4,7	5,0	5,7	5,6
Hrubý národní důchod ²⁾	mld. Kč	3 576	3 584	3 636	3 710	3 712	3 900	4 097	4 251	4 382	4 518
	růst v %	-3,1	0,2	1,4	2,0	0,1	5,1	5,1	3,7	3,1	3,1
Saldo prvotních důchodů ³⁾	mld. Kč	-346	-370	-387	-338	-374	-384	-411	-447	-484	-521

Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

¹⁾ Spotřeba neziskových institucí je zařazena do spotřeby sektoru domácností.²⁾ Hrubý národní důchod je součtem HDP a salda čistých prvotních důchodů se zahraničím. Představuje úhrn prvotních příjmových důchodů rezidentů (náhrady zaměstnancům, čisté daně na výrobu a dovoz, důchody z vlastnictví, hrubý provozní přebytek a smíšený důchod).³⁾ Saldo čistých prvotních důchodů rezidentů ve vztahu k zahraničí je součtem rozdílů přijatých a vyplacených mezd a důchodů z vlastnictví (úroků, dividend a reinvestovaných zisků z aktiv vlastněných nerezidenty). Věcně odpovídá bilanci výnosů platební bilance.

Tabulka C.1.4: HDP – užití v běžných cenách – čtvrtletní

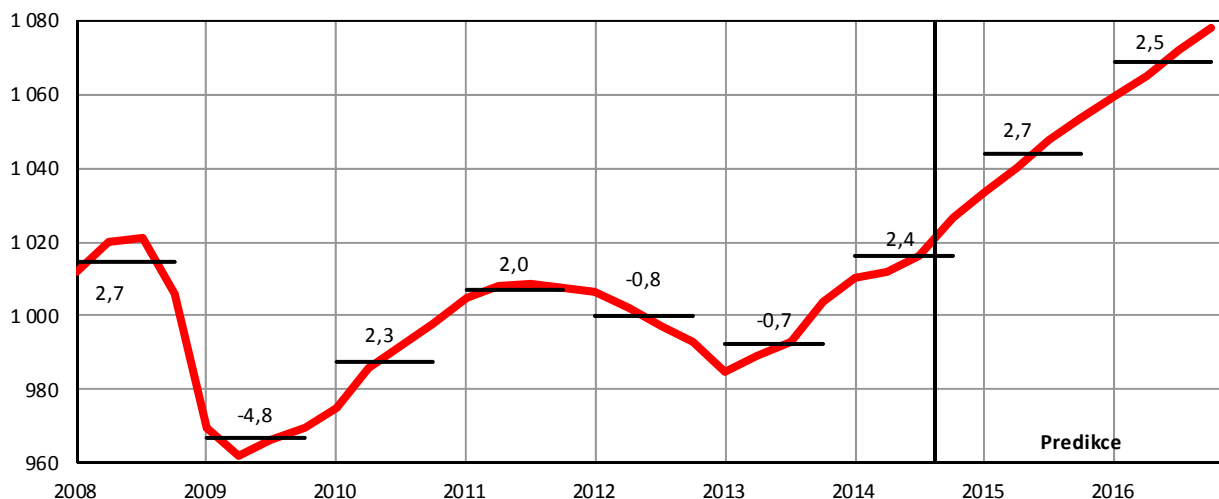
		2014				2015			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
		Předb.	Předb.	Předb.	Odhad	Predikce	Predikce	Predikce	Predikce
Hrubý domácí produkt	mld. Kč	990	1 070	1 094	1 130	1 037	1 125	1 149	1 198
	růst v %	4,9	5,0	5,4	4,0	4,8	5,2	5,0	6,1
Výdaje domácností na spotřebu ¹⁾	mld. Kč	482	512	531	539	497	528	543	555
	růst v %	1,1	1,5	2,5	2,3	3,1	3,1	2,4	3,0
Výdaje vládních inst. na spotřebu	mld. Kč	187	201	201	237	192	208	207	243
	růst v %	2,6	4,3	2,6	2,6	3,1	3,6	2,9	2,6
Tvorba hrubého kapitálu	mld. Kč	222	272	301	303	234	292	321	328
	růst v %	3,0	11,4	8,0	6,5	5,4	7,4	6,6	8,3
– fixní kapitál	mld. Kč	237	256	277	312	256	276	297	329
	růst v %	3,8	5,7	7,2	7,6	7,6	8,1	7,0	5,4
– změna zásob a ceností	mld. Kč	-16	16	23	-9	-22	16	24	0
Saldo zahraničního obchodu	mld. Kč	99	85	62	50	114	97	78	72
	mld. Kč	871	887	876	914	939	943	921	960
– vývoz zboží a služeb	mld. Kč	771	802	815	863	825	846	844	889
	růst v %	13,8	13,0	11,2	8,0	7,0	5,5	3,5	2,9

Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

¹⁾ Spotřeba neziskových institucí je zařazena do spotřeby sektoru domácností.

Graf C.1.1: Hrubý domácí produkt (reálný)

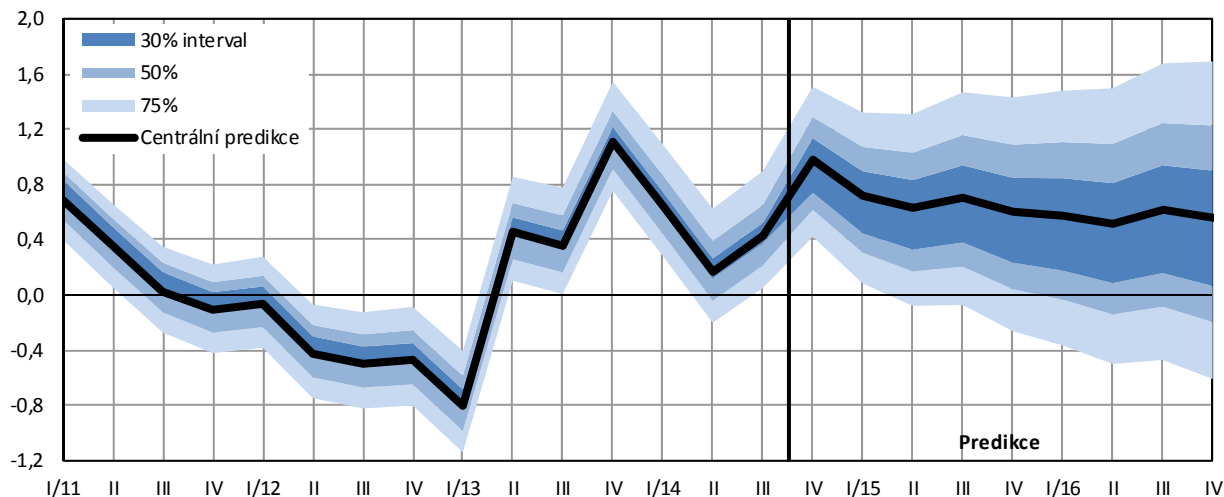
zřetězené objemy, mld. Kč s. c. roku 2010, sezónně očištěno, míra růstu v %



Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

Graf C.1.2: Hrubý domácí produkt (reálný)

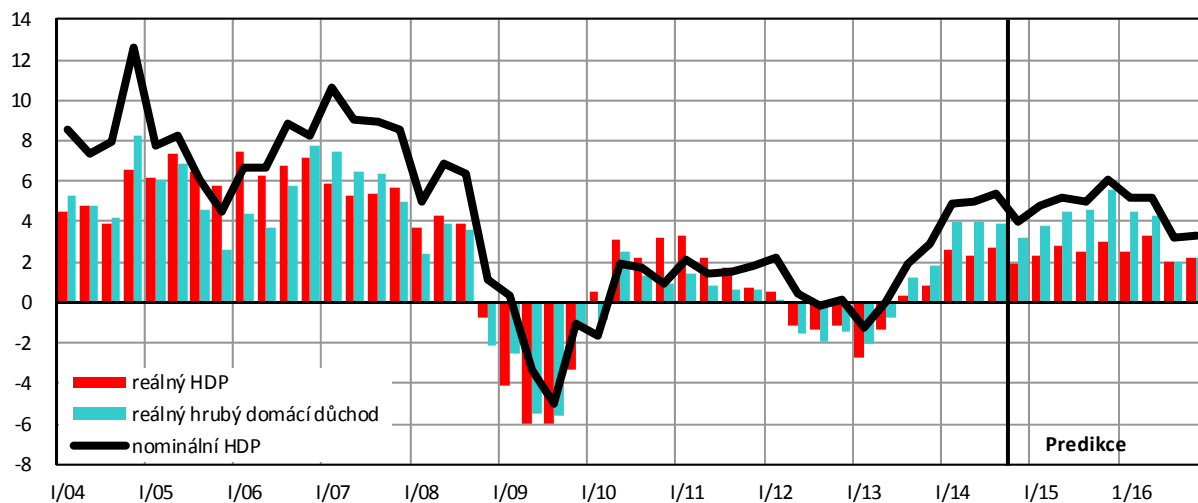
sezónně očištěno, mezičtvrtletní růst v %, rozložení pravděpodobností za minulost je dáno skutečným rozložením revizí, rozložení za budoucnost je dáno výsledky predikcí MF ČR



Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

Graf C.1.3: Hrubý domácí produkt a reálný hrubý domácí důchod

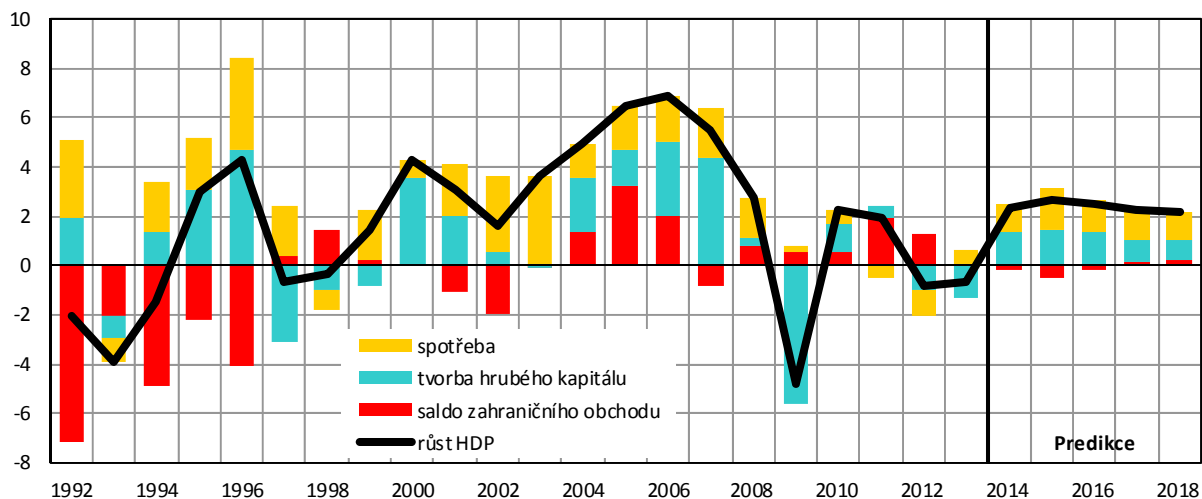
meziroční růst v %



Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

Graf C.1.4: Hrubý domácí produkt

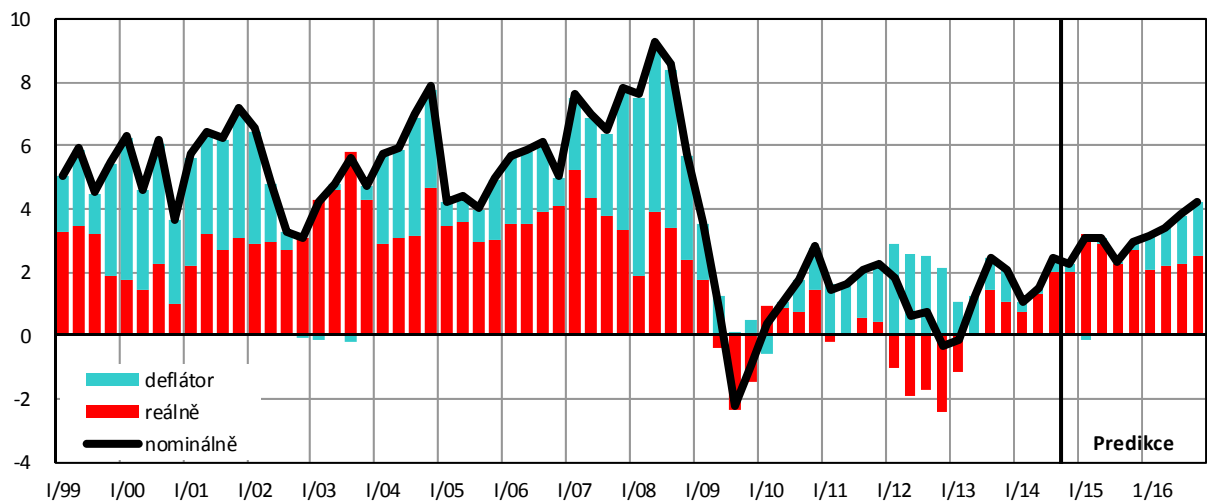
rozklad meziročního růstu reálného HDP, růst HDP v %, příspěvky v procentních bodech



Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

Graf C.1.5: Spotřeba domácností (včetně neziskových institucí)

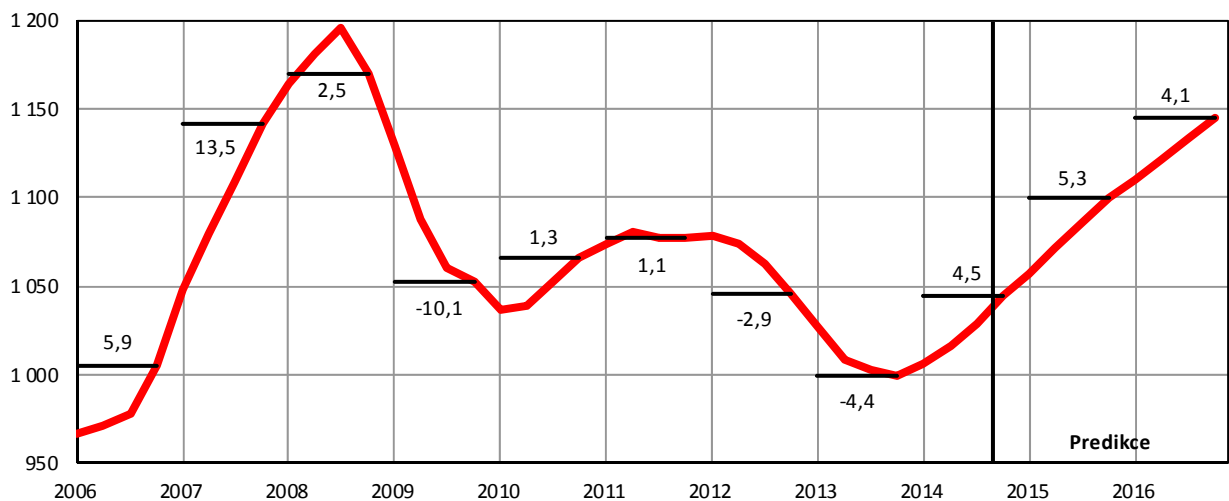
meziroční růst v %



Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

Graf C.1.6: Tvorba hrubého fixního kapitálu

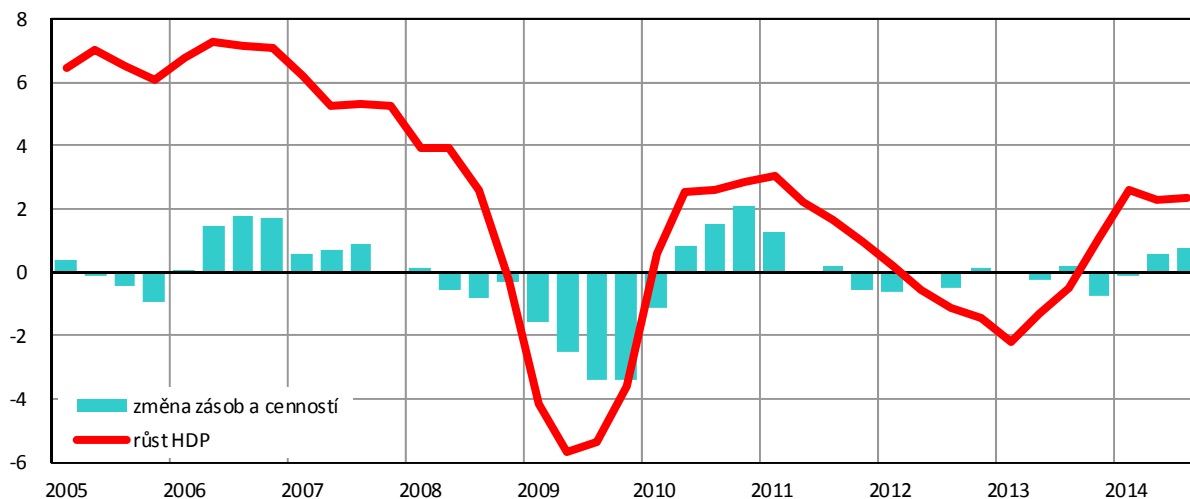
roční klouzavé úhrny, mld. Kč s. c. roku 2010, míra růstu v %



Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

Graf C.1.7: Změna zásob a cenností (reálně)

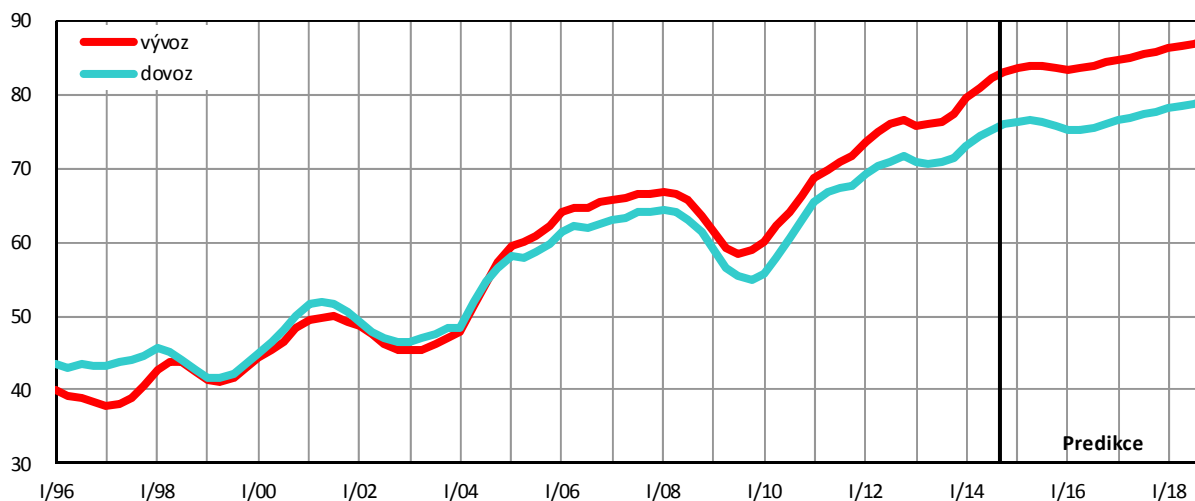
sezónně očištěno, meziroční růst HDP v %, příspěvky v procentních bodech



Zdroj dat: ČSÚ

Graf C.1.8: Poměr vývozu a dovozu zboží a služeb k HDP (v běžných cenách)

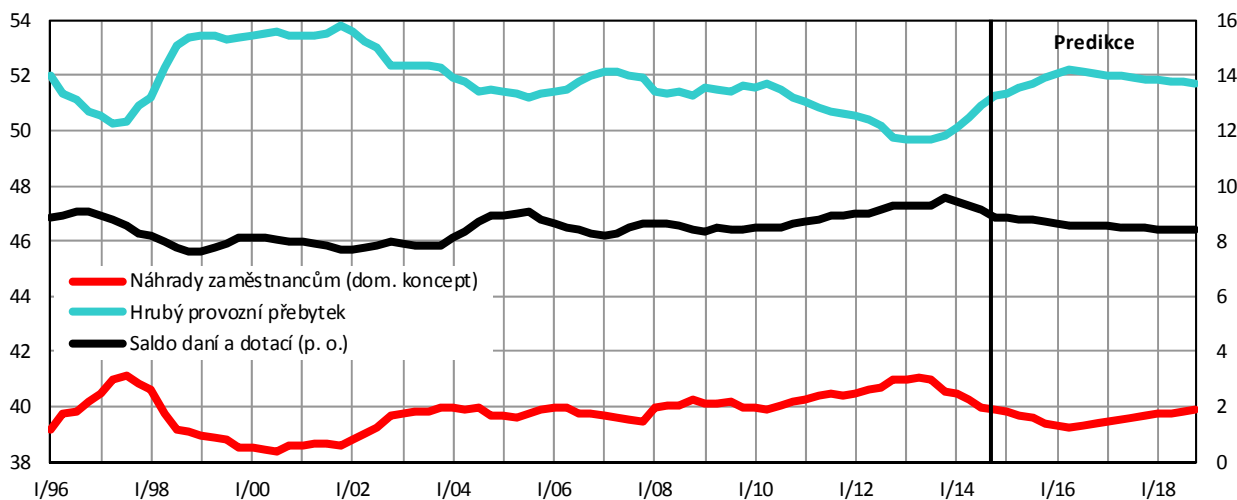
z ročních klouzavých úhrnů, v %



Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

Graf C.1.9: Důchodová struktura HDP

z ročních klouzavých úhrnů, v %



Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

Tabulka C.1.5: HDP – důchodová struktura – roční

		2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
							<i>Odhad</i>	<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>	<i>Výhled</i>	<i>Výhled</i>
HDP	<i>mld. Kč</i>	3 922	3 954	4 022	4 048	4 086	4 284	4 509	4 698	4 866	5 039
	<i>růst v %</i>	-2,3	0,8	1,7	0,6	1,0	4,8	5,3	4,2	3,6	3,6
Saldo daní a dotací	<i>mld. Kč</i>	329	341	360	376	392	380	391	403	412	423
	<i>růst v %</i>	-2,9	3,5	5,7	4,4	4,2	-3,2	3,1	2,9	2,3	2,6
– Daně z výroby a dovozu	<i>mld. Kč</i>	430	447	488	507	532	.	.	.	.	.
	<i>růst v %</i>	1,5	4,0	9,0	4,1	4,8	.	.	.	.	.
– Dotace na výrobu	<i>mld. Kč</i>	101	107	127	131	140	.	.	.	.	.
	<i>růst v %</i>	19,4	5,7	19,6	3,1	6,3	.	.	.	.	.
Náhrady zaměstnancům domácí	<i>mld. Kč</i>	1 569	1 589	1 626	1 658	1 658	1 710	1 776	1 850	1 931	2 010
	<i>růst v %</i>	-3,0	1,3	2,3	2,0	0,0	3,1	3,9	4,1	4,4	4,1
– Mzdy a platy domácí	<i>mld. Kč</i>	1 202	1 209	1 236	1 262	1 257	1 294	1 345	1 401	1 458	1 518
	<i>růst v %</i>	-2,0	0,6	2,2	2,1	-0,4	3,0	3,9	4,1	4,1	4,1
– Příspěvky na sociální zabezpečení placené zaměstnavatelem	<i>mld. Kč</i>	367	380	390	396	401	415	431	449	472	492
	<i>růst v %</i>	-6,1	3,7	2,5	1,6	1,3	3,5	3,9	4,1	5,1	4,1
Hrubý provozní přebytek	<i>mld. Kč</i>	2 024	2 024	2 037	2 014	2 036	2 194	2 341	2 445	2 523	2 606
	<i>růst v %</i>	-1,7	0,0	0,6	-1,1	1,1	7,8	6,7	4,4	3,2	3,3
– Spotřeba fixního kapitálu	<i>mld. Kč</i>	841	850	863	880	905	935	979	1 019	1 053	1 089
	<i>růst v %</i>	3,6	1,0	1,6	1,9	2,9	3,2	4,7	4,1	3,4	3,4
– Čistý provozní přebytek	<i>mld. Kč</i>	1 183	1 174	1 173	1 135	1 131	1 260	1 363	1 426	1 470	1 517
	<i>růst v %</i>	-5,2	-0,8	-0,1	-3,3	-0,3	11,4	8,2	4,7	3,1	3,2

Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

Tabulka C.1.6: HDP – důchodová struktura – čtvrtletní

		2014				2015			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
		<i>Předb.</i>	<i>Předb.</i>	<i>Předb.</i>	<i>Odhad</i>	<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>
HDP	<i>mld. Kč</i>	990	1 070	1 094	1 130	1 037	1 125	1 149	1 198
	<i>růst v %</i>	4,9	5,0	5,4	4,0	4,8	5,2	5,0	6,1
Saldo daní a dotací	<i>mld. Kč</i>	78	95	106	100	81	98	109	103
	<i>růst v %</i>	-4,2	0,5	-1,9	-6,8	3,2	3,1	3,0	3,2
Náhrady zaměstnancům domácí	<i>mld. Kč</i>	412	424	423	451	427	440	439	470
	<i>růst v %</i>	3,5	3,0	2,7	3,3	3,7	3,9	3,9	4,1
– Mzdy a platy domácí	<i>mld. Kč</i>	311	321	320	342	322	333	333	356
	<i>růst v %</i>	3,4	2,9	2,5	3,2	3,7	3,9	3,9	4,1
– Příspěvky na sociální zabezpečení placené zaměstnavatelem	<i>mld. Kč</i>	101	103	102	109	105	107	106	113
	<i>růst v %</i>	3,9	3,1	3,2	3,7	3,7	3,9	3,9	4,1
Hrubý provozní přebytek	<i>mld. Kč</i>	500	550	566	578	530	586	600	626
	<i>růst v %</i>	7,7	7,5	9,1	6,8	5,9	6,5	6,1	8,1

Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

C.2 Ceny

Tabulka C.2.1: Ceny – roční

		2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
							Odhad	Predikce	Predikce	Výhled	Výhled
Spotřebitelské ceny											
průměr roku	<i>průměr 2005=100</i>	113,3	115,0	117,2	121,0	122,8	123,2	123,5	125,2	127,5	129,9
– průměrná míra inflace	<i>růst v %</i>	1,0	1,5	1,9	3,3	1,4	0,4	0,3	1,4	1,8	1,9
prosinec	<i>průměr 2005=100</i>	112,9	115,5	118,3	121,1	122,8	122,9	123,7	125,8	128,0	130,5
	<i>růst v %</i>	1,0	2,3	2,4	2,4	1,4	0,1	0,6	1,7	1,8	1,9
z toho příspěvek											
– administrativních opatření ¹⁾	<i>proc. body</i>	1,0	1,6	1,2	2,2	1,0	-0,2	0,0	0,2	0,2	0,2
– tržního růstu	<i>proc. body</i>	0,0	0,7	1,2	0,1	0,4	0,3	0,6	1,6	1,5	1,7
HICP	<i>průměr 2005=100</i>	112,4	113,7	116,2	120,3	121,9	122,4	122,8	124,4	126,7	129,1
	<i>růst v %</i>	0,6	1,2	2,1	3,5	1,4	0,4	0,3	1,4	1,8	1,9
Nabídkové ceny bytů											
	<i>průměr 2010=100</i>	104,3	100,0	95,1	96,1	97,2	100,7	.	.	.	.
	<i>růst v %</i>	-2,7	-4,1	-4,9	1,0	1,2	3,6	.	.	.	.
Deflátoři											
HDP	<i>průměr 2010=100</i>	101,5	100,0	99,8	101,2	102,9	105,4	108,1	109,8	111,2	112,7
	<i>růst v %</i>	2,6	-1,5	-0,2	1,4	1,7	2,4	2,5	1,6	1,3	1,3
Hrubé domácí výdaje	<i>průměr 2010=100</i>	100,2	100,0	100,8	102,6	103,5	104,4	105,0	106,2	107,7	109,1
	<i>růst v %</i>	1,5	-0,2	0,8	1,8	0,8	0,9	0,6	1,1	1,4	1,4
Spotřeba domácností ²⁾	<i>průměr 2010=100</i>	99,5	100,0	101,6	104,2	105,3	105,6	105,7	107,2	109,1	111,2
	<i>růst v %</i>	0,9	0,5	1,6	2,5	1,0	0,3	0,1	1,4	1,8	1,9
Spotřeba vlády	<i>průměr 2010=100</i>	100,6	100,0	100,8	100,7	100,8	101,8	102,9	103,6	104,5	105,4
	<i>růst v %</i>	2,9	-0,6	0,8	-0,1	0,1	1,1	1,0	0,7	0,9	0,8
Tvorba fixního kapitálu	<i>průměr 2010=100</i>	101,1	100,0	99,2	100,9	101,9	103,6	105,3	106,2	107,2	108,1
	<i>růst v %</i>	1,5	-1,1	-0,8	1,7	1,1	1,7	1,6	0,9	0,9	0,9
Vývoz zboží a služeb	<i>průměr 2010=100</i>	101,2	100,0	100,7	104,0	105,7	110,1	111,1	110,8	111,0	111,2
	<i>růst v %</i>	0,5	-1,2	0,7	3,3	1,6	4,2	0,9	-0,2	0,1	0,2
Dovoz zboží a služeb	<i>průměr 2010=100</i>	99,2	100,0	102,3	106,3	106,8	109,3	107,7	106,6	106,7	106,9
	<i>růst v %</i>	-1,5	0,8	2,3	3,9	0,5	2,4	-1,5	-1,0	0,1	0,1
Směnné relace	<i>průměr 2010=100</i>	102,0	100,0	98,5	97,9	99,0	100,7	103,2	104,0	104,0	104,1
	<i>růst v %</i>	2,0	-2,0	-1,5	-0,6	1,1	1,8	2,4	0,8	0,0	0,1

Zdroj dat: ČSÚ, Eurostat, vlastní propočty

¹⁾ Změna regulovaných cen (dle výkaznictví ČSÚ) a nepřímých daní.

²⁾ Včetně spotřeby neziskových institucí.

Tabulka C.2.2: **Ceny** – čtvrtletní

		2014				2015			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
					Odhad	Predikce	Predikce	Predikce	Predikce
Spotřebitelské ceny (prům. čtvrtletí)	<i>průměr 2005=100</i>	123,0	123,2	123,4	123,1	123,1	123,6	123,7	123,6
	<i>růst v %</i>	0,2	0,2	0,6	0,5	0,1	0,3	0,2	0,4
– přísp. administrativních opatření ¹⁾	<i>proc. body</i>	-0,6	-0,5	-0,3	-0,3	0,1	0,2	0,1	0,0
– příspěvek tržního růstu cen	<i>proc. body</i>	0,7	0,6	0,9	0,7	0,0	0,1	0,2	0,4
HICP	<i>průměr 2005=100</i>	122,3	122,5	122,7	122,3	122,3	122,9	122,9	122,9
	<i>růst v %</i>	0,3	0,2	0,7	0,5	0,0	0,3	0,2	0,4
Nabídkové ceny bytů	<i>průměr 2010=100</i>	99,3	100,6	101,9	101,2	.	.	.	.
	<i>růst v %</i>	3,0	4,1	4,6	2,7	.	.	.	.
Deflátoři									
HDP	<i>průměr 2010=100</i>	104,2	105,3	105,5	106,5	106,7	107,7	108,0	109,7
	<i>růst v %</i>	2,3	2,7	2,6	2,1	2,4	2,3	2,4	3,0
Hrubé domácí výdaje	<i>průměr 2010=100</i>	103,4	104,2	104,6	105,2	104,3	104,9	105,1	105,7
	<i>růst v %</i>	0,6	0,8	1,3	0,8	0,9	0,7	0,4	0,5
Spotřeba domácností²⁾	<i>průměr 2010=100</i>	105,3	105,5	105,9	105,8	105,2	105,7	105,9	106,1
	<i>růst v %</i>	0,3	0,2	0,4	0,3	-0,1	0,2	0,1	0,2
Spotřeba vlády	<i>průměr 2010=100</i>	99,4	101,6	101,8	104,1	100,5	102,8	102,9	105,0
	<i>růst v %</i>	1,2	1,4	1,7	0,1	1,1	1,1	1,1	0,8
Tvorba fixního kapitálu	<i>průměr 2010=100</i>	103,1	103,2	103,7	104,4	105,2	105,2	105,5	105,3
	<i>růst v %</i>	1,1	1,2	2,1	2,0	2,0	1,9	1,7	0,9
Vývoz zboží a služeb	<i>průměr 2010=100</i>	109,7	109,7	110,3	110,4	112,3	111,1	110,4	110,6
	<i>růst v %</i>	4,6	4,1	5,1	3,0	2,3	1,2	0,1	0,1
Dovoz zboží a služeb	<i>průměr 2010=100</i>	109,5	108,8	109,6	109,2	110,0	107,9	107,0	106,0
	<i>růst v %</i>	2,8	1,9	3,5	1,4	0,5	-0,8	-2,4	-3,0
Směnné relace	<i>průměr 2010=100</i>	100,2	100,8	100,6	101,1	102,1	102,9	103,2	104,3
	<i>růst v %</i>	1,8	2,2	1,6	1,6	1,8	2,1	2,5	3,2

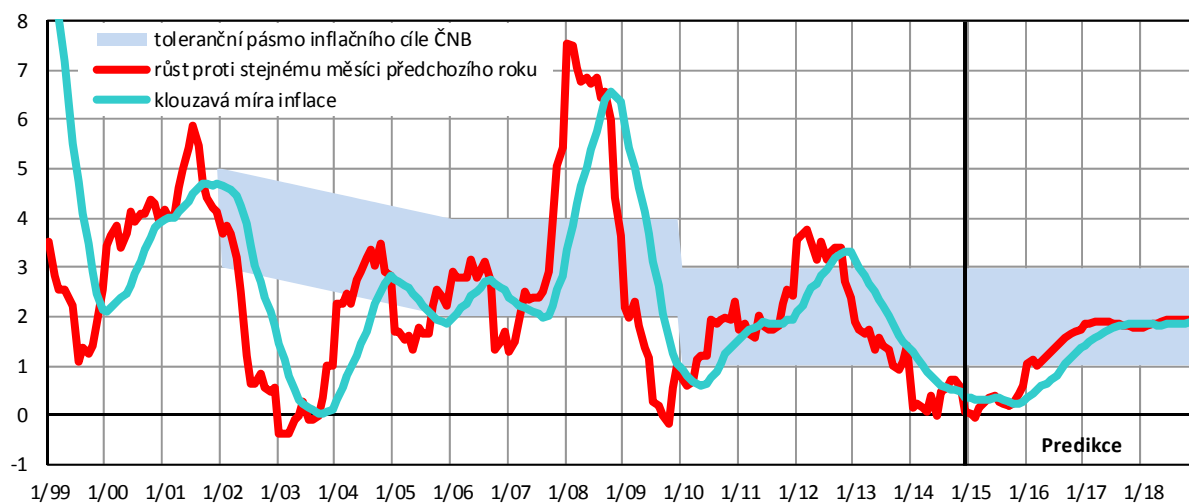
Zdroj dat: ČSÚ, Eurostat, vlastní propočty

¹⁾ Změna regulovaných cen (dle výkaznictví ČSÚ) a nepřímých daní.

²⁾ Včetně spotřeby neziskových institucí.

Graf C.2.1: **Spotřebitelské ceny**

meziroční růst v %

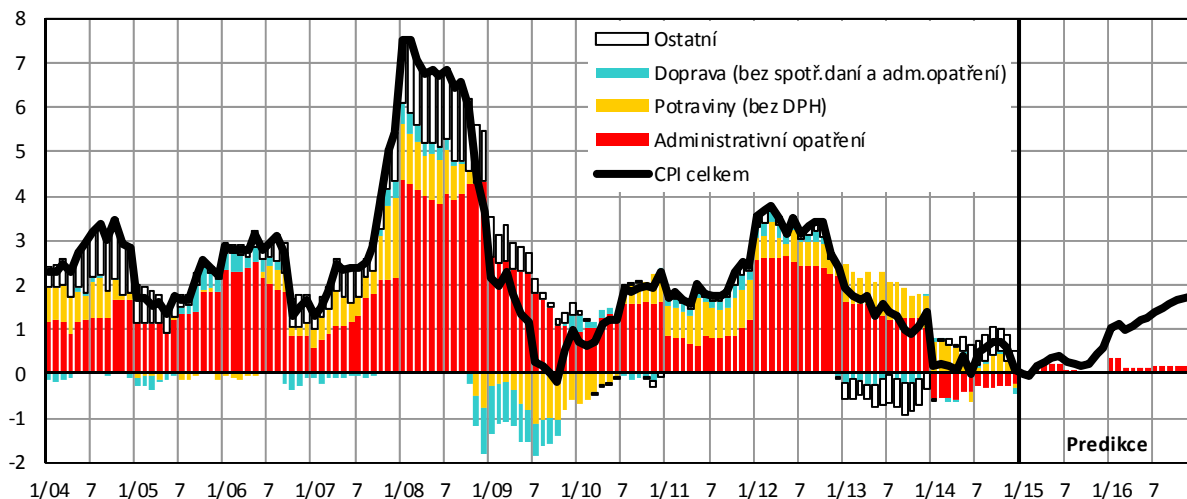


Zdroj dat: ČNB, ČSÚ, vlastní propočty

Pozn.: Pro roky 2002–2005 představuje zvýrazněná oblast cílové pásmo pro celkovou inflaci, od roku 2006 se již jedná o toleranční pásmo bodového inflačního cíle.

Graf C.2.2: Spotřebitelské ceny

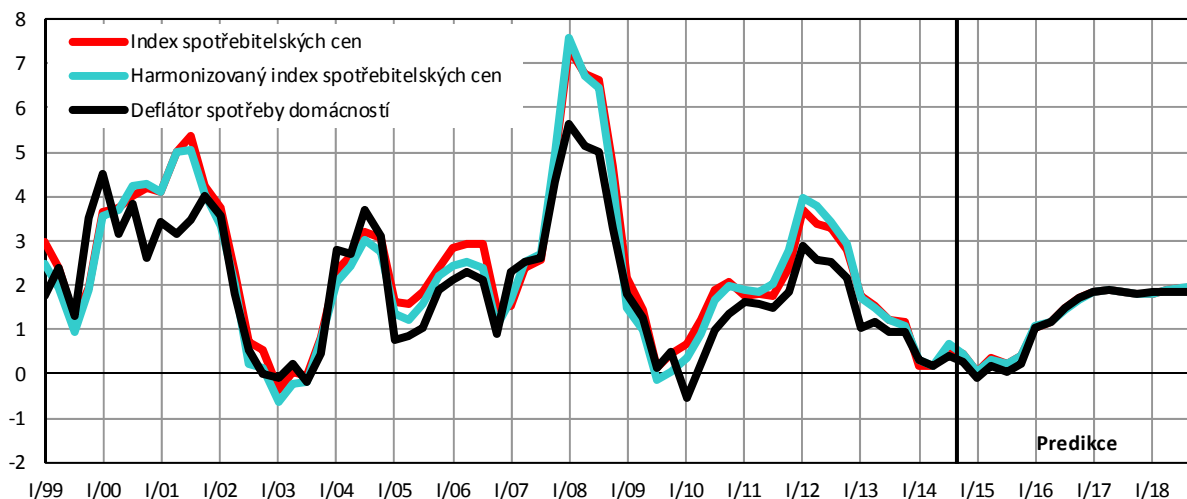
rozklad meziročního růstu CPI, příspěvky v procentních bodech, růst CPI v %



Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

Graf C.2.3: Indikátory spotřebitelských cen

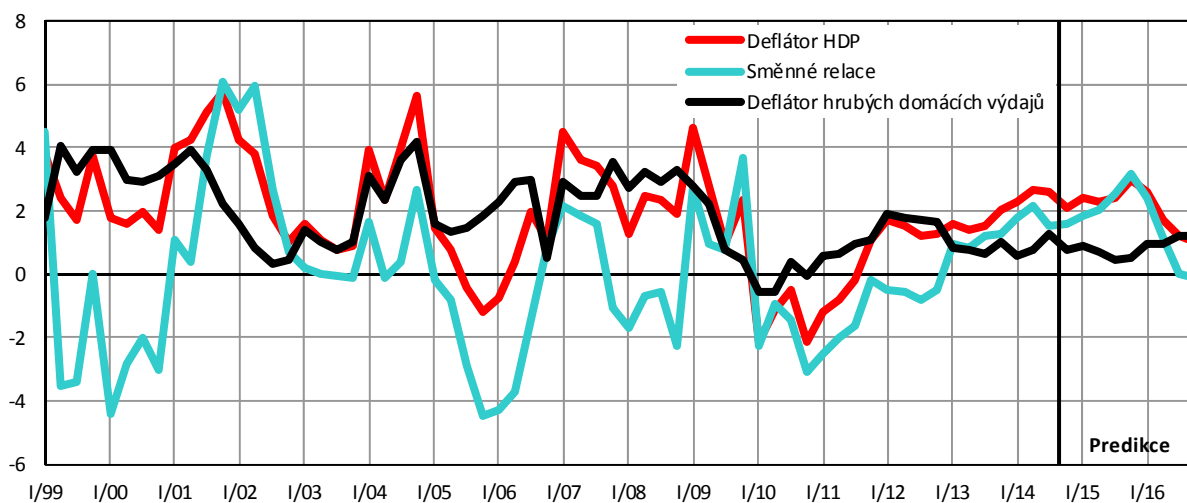
meziroční růst v %



Zdroj dat: ČSÚ, Eurostat, vlastní propočty

Graf C.2.4: Deflátor HDP

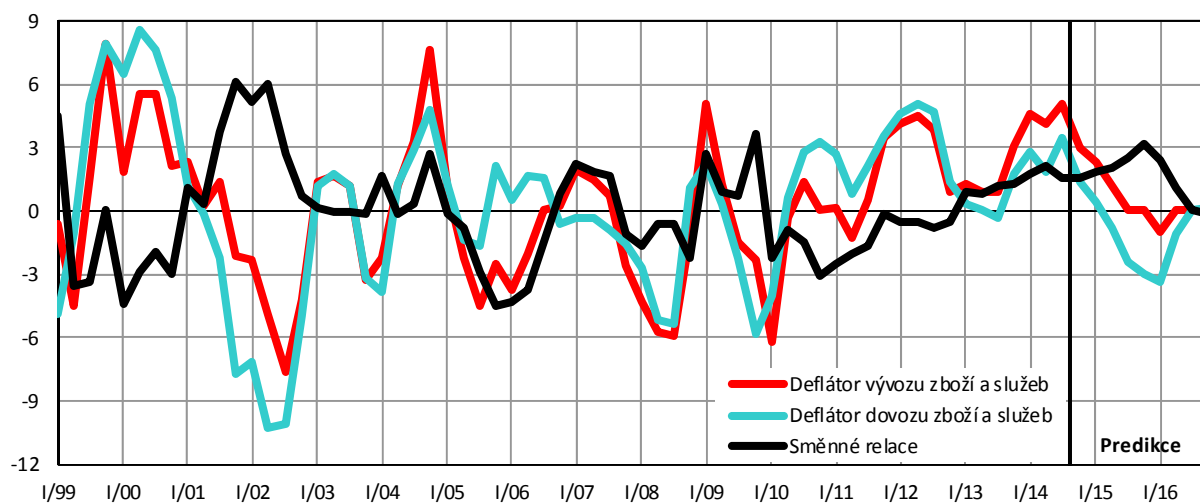
meziroční růst v %



Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

Graf C.2.5: **Směnné relace**

meziroční růst v %



Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

C.3 Trh práce

Tabulka C.3.1: Trh práce – roční

		2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
							Odhad	Predikce	Predikce	Výhled	Výhled
Výběrové šetření pracovních sil – ČSÚ:											
Zaměstnanost ¹⁾	<i>prům. v tis.osob</i>	4 934	4 885	4 872	4 890	4 937	4 969	4 989	4 997	5 003	5 005
	<i>růst v %</i>	-1,4	-1,0	0,4	0,4	1,0	0,6	0,4	0,2	0,1	0,1
– zaměstnanci ²⁾	<i>prům. v tis.osob</i>	4 107	4 019	3 993	3 990	4 055	4 075	4 092	4 100	4 106	4 109
	<i>růst v %</i>	-2,1	-2,1	0,0	-0,1	1,6	0,5	0,4	0,2	0,1	0,1
– podnikatelé ³⁾	<i>prům. v tis.osob</i>	827	866	880	901	882	894	896	897	897	897
	<i>růst v %</i>	2,5	4,7	2,0	2,4	-2,1	1,4	0,2	0,1	0,0	0,0
Nezaměstnanost	<i>prům. v tis.osob</i>	352	384	351	367	369	324	302	294	289	286
Míra nezaměstnanosti	<i>průměr v %</i>	6,7	7,3	6,7	7,0	7,0	6,1	5,7	5,6	5,5	5,4
Pracovní síla	<i>prům. v tis.osob</i>	5 286	5 269	5 223	5 257	5 306	5 293	5 291	5 291	5 292	5 292
	<i>růst v %</i>	1,0	-0,3	-0,2	0,7	0,9	-0,2	0,0	0,0	0,0	0,0
Populace ve věku 15–64 let	<i>prům. v tis.osob</i>	7 431	7 399	7 295	7 229	7 154	7 081	7 018	6 953	6 890	6 831
	<i>růst v %</i>	0,3	-0,4	-0,7	-0,9	-1,0	-1,0	-0,9	-0,9	-0,9	-0,8
Zaměstnanost / Populace 15–64	<i>průměr v %</i>	66,4	66,0	66,8	67,6	69,0	70,2	71,1	71,9	72,6	73,3
Míra zaměstnanosti 15–64 let ⁴⁾	<i>průměr v %</i>	65,4	65,0	65,7	66,5	67,7	68,9	69,7	70,5	71,2	71,8
Prac.síla / Populace 15–64	<i>průměr v %</i>	71,1	71,2	71,6	72,7	74,2	74,8	75,4	76,1	76,8	77,5
Míra ekon.aktivity 15–64 let ⁵⁾	<i>průměr v %</i>	70,1	70,2	70,5	71,6	72,9	73,4	74,0	74,7	75,4	76,0
Národní účty – ČSÚ:											
Zaměstnanost (domácí koncept) ⁶⁾	<i>prům. v tis.osob</i>	5 110	5 057	5 043	5 065	5 084	5 100	5 121	5 129	5 135	5 138
	<i>růst v %</i>	-1,8	-1,0	-0,3	0,4	0,4	0,3	0,4	0,2	0,1	0,1
Odpracované hodiny	<i>mld. hodin</i>	9,09	9,10	9,11	8,99	8,96	.	.	.	.	.
	<i>růst v %</i>	-2,4	0,1	0,1	-1,2	-0,4	.	.	.	.	.
Odpracované hodiny/zaměstnanost	<i>hodiny/osobu</i>	1 779	1 800	1 806	1 776	1 763	.	.	.	.	.
	<i>růst v %</i>	-0,6	1,2	0,3	-1,6	-0,7	.	.	.	.	.
Registrovaná nezaměstnanost – MPSV:											
Počet nezaměstnaných	<i>prům. v tis.osob</i>	465,6	528,7	507,8	504,7	564,4	561	496	468	446	427
Podíl nezaměstnaných osob ⁷⁾	<i>průměr v %</i>	6,1	7,0	6,7	6,8	7,7	7,7	6,8	6,4	6,2	6,0

Zdroj dat: ČSÚ, MPSV, vlastní propočty

Údaje do roku 2010 včetně navazují na výsledky Sčítání lidu 2001, údaje od roku 2011 na Sčítání lidu 2011.

Rozdíly mezi nezaměstnaností podle VŠPS a podle registrace na úřadech práce vyplývají z odlišné definice obou ukazatelů.

¹⁾ Zaměstnaní s jediným nebo hlavním zaměstnáním podle Výběrového šetření pracovních sil (VŠPS).

²⁾ Včetně členů produkčních družstev.

³⁾ Včetně pomáhajících rodinných příslušníků.

⁴⁾ Na rozdíl od předchozího ukazatele nezahrnuje zaměstnané nad 64 let.

⁵⁾ Na rozdíl od předchozího ukazatele nezahrnuje pracovní sílu nad 64 let.

⁶⁾ Oproti VŠPS zahrnuje navíc i odhady zaměstnanosti v šedé ekonomice, zaměstnanosti cizinců – nerezidentů (zejména pendlerů) či v zemědělském samozásobení apod.

⁷⁾ Podíl dosažitelných nezaměstnaných ve věku 15–64 let na celkové populaci v tomto věkovém rozmezí.

Tabulka C.3.2: Trh práce – čtvrtletní

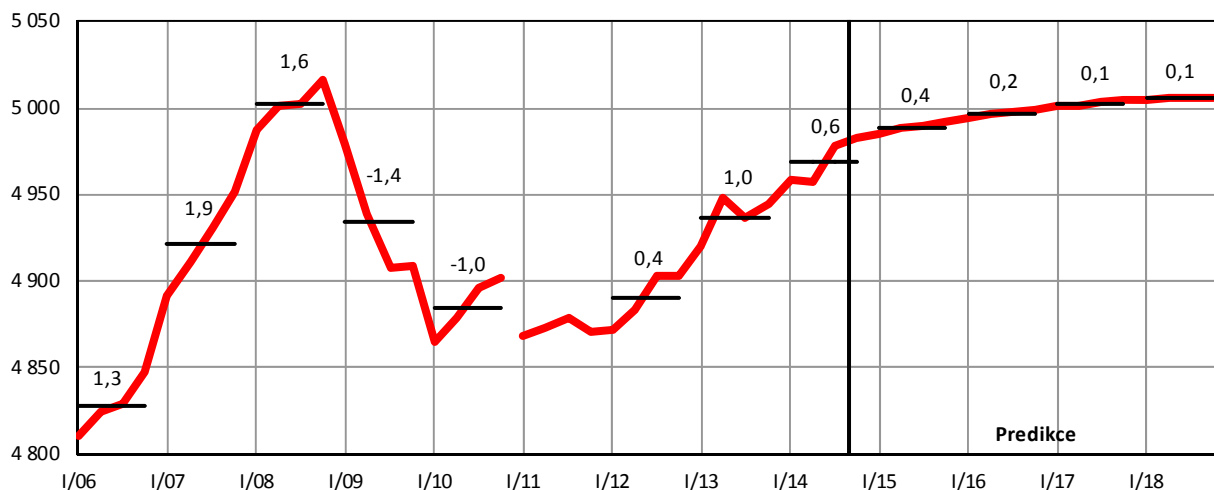
		2014				2015			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
		Odhad				Predikce	Predikce	Predikce	Predikce
<u>Výběrové šetření pracovních sil – ČSÚ:</u>									
Zaměstnanost ¹⁾	<i>průměr v tis.osob</i>	4 923	4 962	4 995	4 996	4 950	4 993	5 006	5 005
	<i>meziroční růst v %</i>	0,8	0,2	0,8	0,8	0,5	0,6	0,2	0,2
	<i>mezičtvrtletní růst v %</i>	0,3	0,0	0,4	0,1	0,1	0,1	0,0	0,0
– zaměstnanci ²⁾	<i>průměr v tis.osob</i>	4 030	4 064	4 105	4 100	4 054	4 091	4 116	4 109
	<i>růst v %</i>	0,4	-0,2	1,0	0,8	0,6	0,7	0,3	0,2
– podnikatelé ³⁾	<i>průměr v tis.osob</i>	893	898	890	896	896	902	890	896
	<i>růst v %</i>	2,8	2,2	0,1	0,6	0,4	0,4	0,0	0,0
Nezaměstnanost	<i>průměr v tis.osob</i>	358	319	313	308	318	293	301	297
Míra nezaměstnanosti	<i>průměr v %</i>	6,8	6,0	5,9	5,8	6,0	5,5	5,7	5,6
Pracovní síla	<i>průměr v tis.osob</i>	5 281	5 281	5 308	5 304	5 268	5 286	5 307	5 302
	<i>růst v %</i>	0,1	-0,6	-0,3	-0,2	-0,2	0,1	0,0	0,0
Populace ve věku 15–64 let	<i>průměr v tis.osob</i>	7 103	7 089	7 074	7 059	7 043	7 026	7 010	6 994
	<i>růst v %</i>	-1,1	-1,1	-1,0	-0,9	-0,8	-0,9	-0,9	-0,9
Zaměstnanost / Populace 15–64	<i>průměr v %</i>	69,3	70,0	70,6	70,8	70,3	71,1	71,4	71,6
	<i>meziroční přírůstek</i>	1,3	0,9	1,3	1,2	1,0	1,1	0,8	0,8
Míra zaměstnanosti 15–64 let ⁴⁾	<i>průměr v %</i>	68,1	68,7	69,3	69,4	68,9	69,7	70,0	70,2
	<i>meziroční přírůstek</i>	1,2	0,9	1,3	1,1	0,9	1,0	0,7	0,8
Prac.síla / Populace 15–64	<i>průměr v %</i>	74,4	74,5	75,0	75,1	74,8	75,2	75,7	75,8
	<i>meziroční přírůstek</i>	0,9	0,4	0,5	0,5	0,4	0,7	0,7	0,7
Míra ekon. aktivity 15–64 let ⁵⁾	<i>průměr v %</i>	73,1	73,2	73,7	73,8	73,4	73,9	74,3	74,4
	<i>meziroční přírůstek</i>	0,8	0,4	0,5	0,5	0,4	0,7	0,6	0,6
<u>Národní účty – ČSÚ:</u>									
Zaměstnanost (domácí koncept) ⁶⁾	<i>průměr v tis.osob</i>	5 047	5 087	5 138	5 130	5 075	5 119	5 149	5 139
	<i>růst v %</i>	0,5	-0,1	0,5	0,5	0,5	0,6	0,2	0,2
Odpracované hodiny	<i>mld. hodin</i>	2,26	2,33	2,16	.	.	.	.	.
	<i>růst v %</i>	0,0	0,0	2,3	.	.	.	.	.
Odpracované hodiny / zaměstnanost	<i>hodiny</i>	448	458	421	.	.	.	.	.
	<i>růst v %</i>	-0,5	0,1	1,8	.	.	.	.	.
<u>Registrovaná nezaměstnanost – MPSV:</u>									
Počet nezaměstnaných	<i>průměr v tis.osob</i>	619	566	537	524	552	495	468	470
Podíl nezaměstnaných osob ⁷⁾	<i>průměr v %</i>	8,5	7,8	7,4	7,2	7,6	6,7	6,4	6,4

Zdroj dat: ČSÚ, MPSV, vlastní propočty

¹⁾ Zaměstnaní s jediným nebo hlavním zaměstnáním podle Výběrového šetření pracovních sil (VŠPS).²⁾ Včetně členů produkčních družstev.³⁾ Včetně pomáhajících rodinných příslušníků.⁴⁾ Na rozdíl od předchozího ukazatele nezahrnuje zaměstnané nad 64 let.⁵⁾ Na rozdíl od předchozího ukazatele nezahrnuje pracovní sílu nad 64 let.⁶⁾ Oproti VŠPS zahrnuje navíc i odhady zaměstnanosti v šedé ekonomice, zaměstnanosti cizinců – nerezidentů (zejména pendlerů) či v zemědělském samozásobení apod.⁷⁾ Podíl dosažitelných nezaměstnaných ve věku 15–64 let na celkové populaci v tomto věkovém rozmezí.

Graf C.3.3: Zaměstnanost (VŠPS)

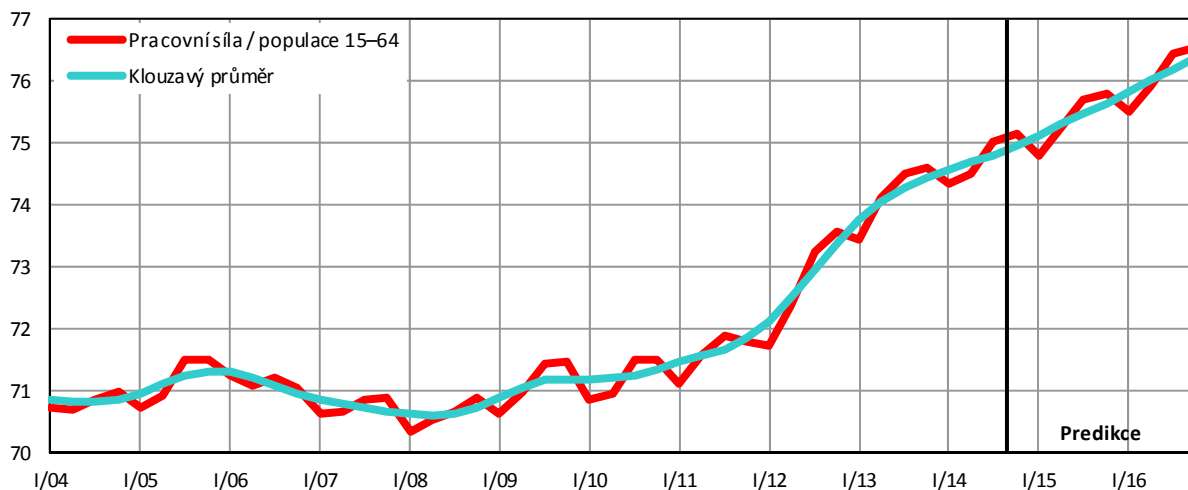
sezónně očištěná data, v tis. osob, míra růstu v %



Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

Graf C.3.4: Poměr pracovní síly k počtu obyvatel ve věkové skupině 15–64 let

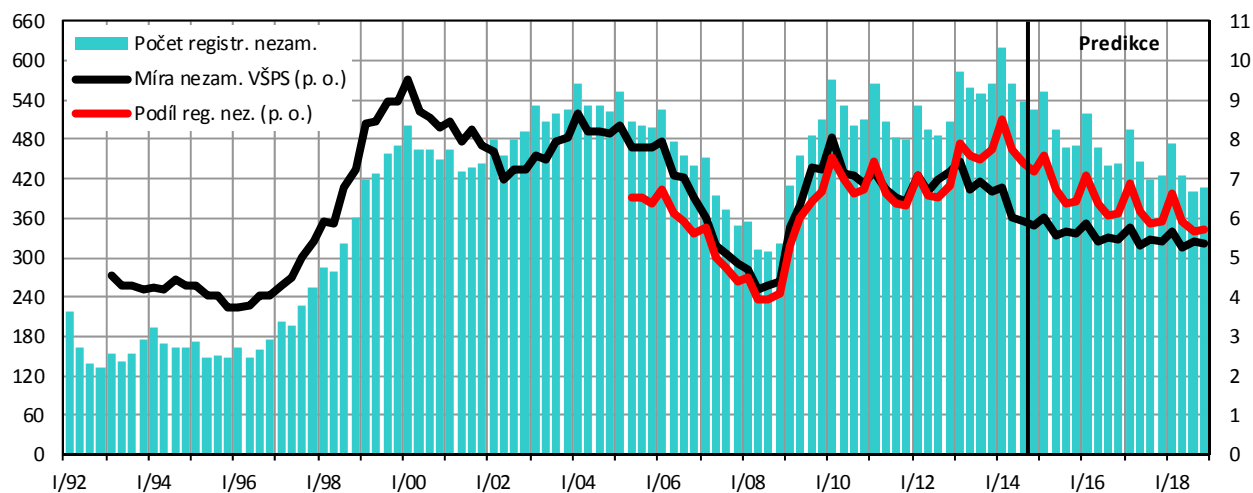
v %



Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

Graf C.3.5: Nezaměstnanost

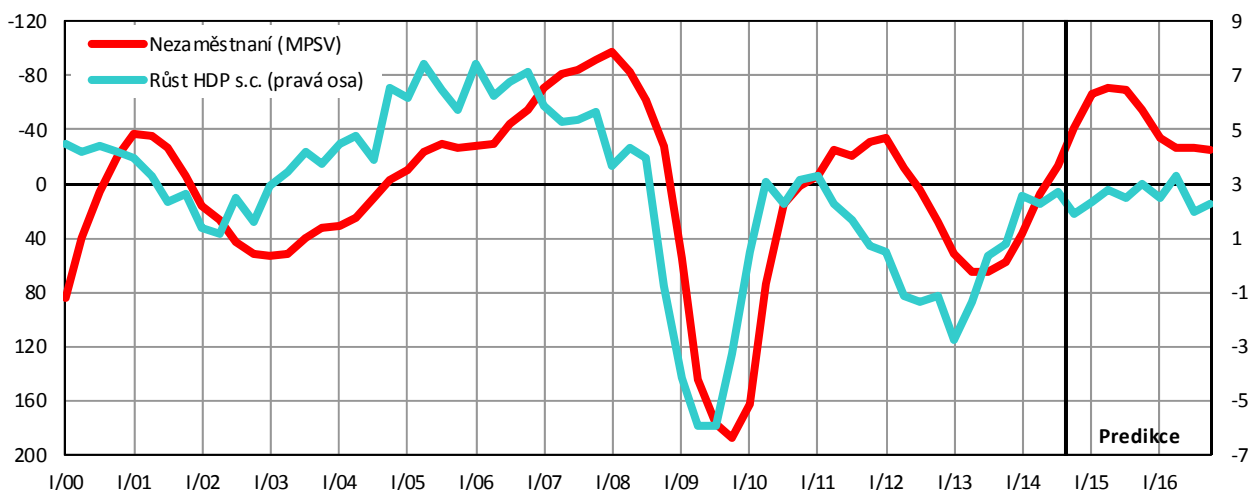
čtvrtletní průměry, v tis. osob, v % (pravá osa)



Zdroj dat: ČSÚ, MPSV, vlastní propočty

Graf C.3.6: Ekonomický výkon a nezaměstnanost

meziroční růst reálného HDP v %, meziroční přírůstky registrované nezaměstnanosti v tis. osob



Zdroj dat: ČSÚ, MPSV, vlastní propočty

Tabulka C.3.3: Trh práce – analytické ukazatele

		2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
									Odhad	Predikce	Predikce
Náhrady na 1 zaměstnance: ¹⁾											
– nominální	růst v %	6,2	4,1	-0,6	3,3	2,8	1,4	-0,6	3,0	3,5	3,9
– reálné ²⁾	růst v %	3,2	-2,1	-1,6	1,8	0,9	-1,9	-2,0	2,6	3,2	2,6
Objem mezd a platů	růst v %	8,3	7,5	-2,0	0,6	2,2	2,1	-0,4	3,0	3,9	4,1
Průměrná hrubá měsíční mzda ³⁾											
– nominální	Kč	20 947	22 592	23 353	23 858	24 452	25 063	25 075	25 700	26 600	27 700
	růst v %	7,2	7,9	3,4	2,2	2,5	2,5	0,0	2,5	3,6	3,9
– reálná	Kč 2005	19 865	20 147	20 610	20 753	20 866	20 707	20 426	20 900	21 600	22 100
	růst v %	4,3	1,4	2,3	0,7	0,5	-0,8	-1,4	2,2	3,4	2,5
Medián měsíčních mezd											
	Kč	17 445	19 364	19 781	20 294	20 743	20 984	21 152	.	.	.
	růst v %	7,2	11,0	2,2	2,6	2,2	1,2	0,8	.	.	.
Produktivita práce	růst v %	3,4	0,5	-3,1	3,4	2,2	-1,2	-1,1	2,0	2,3	2,4
Jednotkové náklady práce ⁴⁾	růst v %	2,7	3,5	2,6	0,0	0,6	2,6	0,5	0,9	1,2	1,6
Náhrady zaměstnancům / HDP	%	39,5	40,3	40,0	40,2	40,4	40,9	40,6	39,9	39,4	39,4

Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

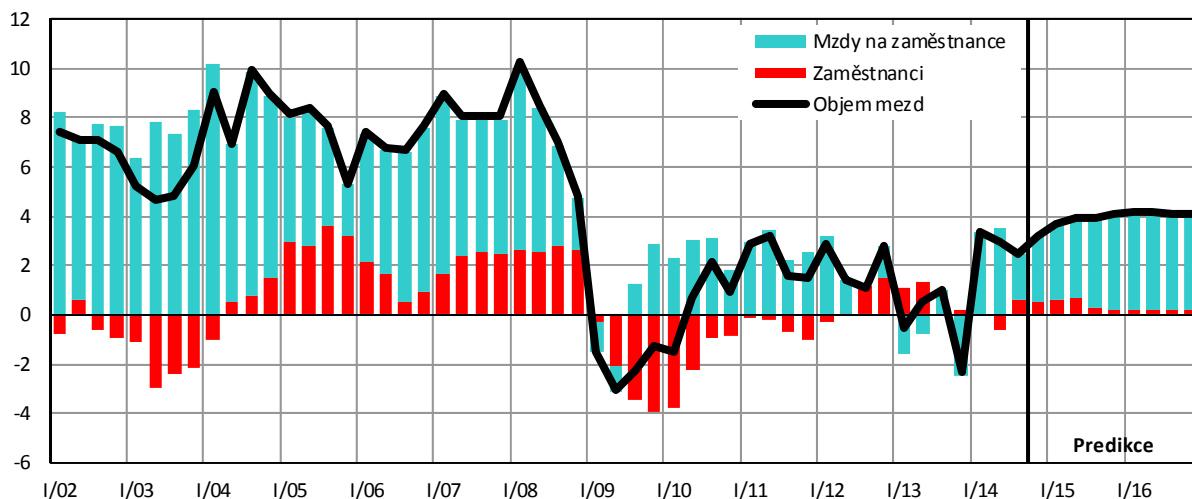
¹⁾ Náhrady zaměstnancům (domácí koncept) na 1 zaměstnance podle národních účtů.

²⁾ Deflováno indexem spotřebitelských cen.

³⁾ Průměrná mzda se vztahuje na přepočtené počty zaměstnanců v celém národním hospodářství.

⁴⁾ Podíl nominálních náhrad na 1 zaměstnance a reálné produktivity práce.

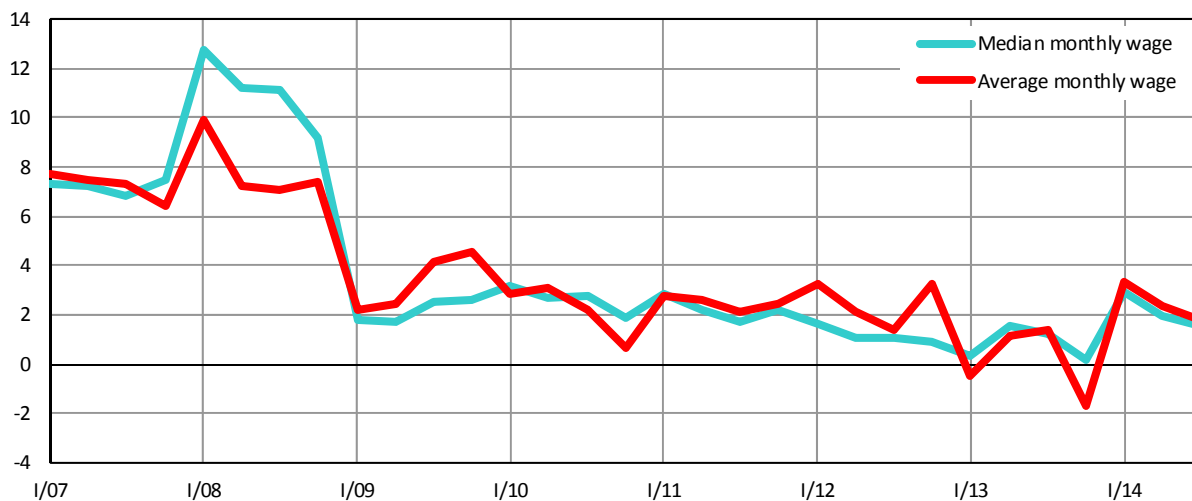
Graf C.3.7: **Objem mezd a platů – nominální, domácí koncept**
meziroční růst v %



Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

Graf C.3.8: **Nominální měsíční mzdy**

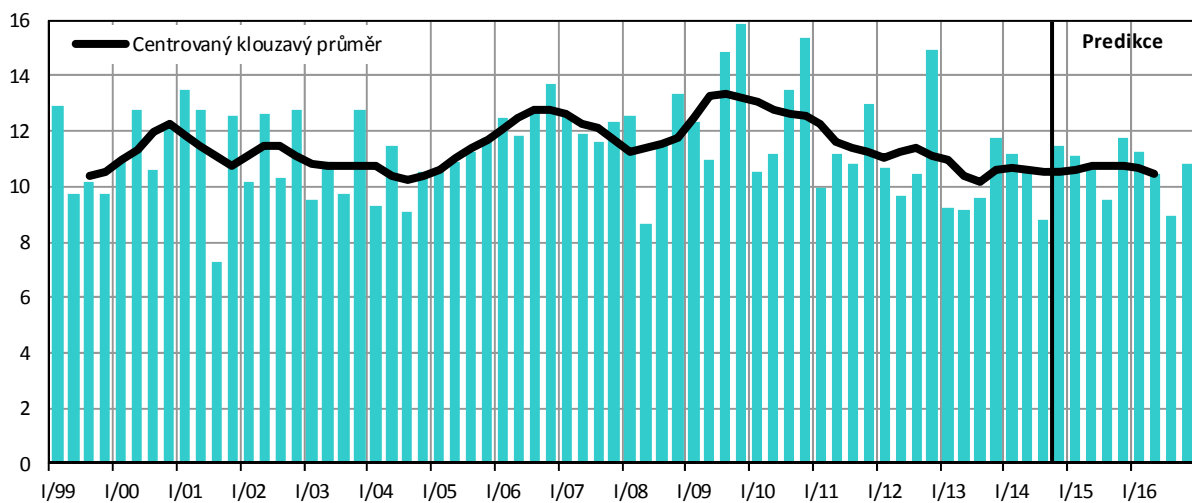
meziroční růst v %



Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

Graf C.3.9: **Míra hrubých úspor domácností**

v % disponibilního důchodu



Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

Tabulka C.3.4: Účet domácností

			2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
										Odhad	Predikce	Predikce
Běžné příjmy												
Náhrady zaměstnancům	mld. Kč		1 505	1 593	1 553	1 585	1 626	1 662	1 674	1 731	1 798	1 869
	růst v %		8,1	5,8	-2,5	2,0	2,6	2,2	0,7	3,5	3,9	3,9
Hrubý provozní přebytek	mld. Kč		632	657	686	685	674	660	656	667	683	702
a smíšený důchod ¹⁾	růst v %		5,0	4,0	4,5	-0,2	-1,7	-2,0	-0,6	1,6	2,4	2,8
Přijaté důchody z vlastnictví ²⁾	mld. Kč		162	177	158	152	151	146	138	131	124	124
	růst v %		4,1	9,8	-11,0	-3,5	-0,8	-3,7	-5,0	-5,4	-5,0	0,0
Sociální dávky	mld. Kč		471	493	535	542	553	566	563	575	599	614
	růst v %		11,9	4,7	8,6	1,2	2,1	2,3	-0,5	2,2	4,1	2,6
Ostatní přijaté běžné transfery ³⁾	mld. Kč		126	143	141	140	140	152	146	159	164	169
	růst v %		8,3	13,2	-1,4	-1,0	-0,2	8,8	-4,1	9,4	3,0	3,0
Běžné výdaje												
Placené důchody z vlastnictví ⁴⁾	mld. Kč		27	31	19	23	21	15	19	15	15	14
	růst v %		25,2	11,2	-36,7	17,7	-8,5	-27,3	24,4	-20,3	-3,0	-3,0
Běžné daně z důchodu a jmění ⁵⁾	mld. Kč		161	145	140	137	149	151	159	165	171	178
	růst v %		11,9	-9,9	-3,0	-2,6	8,6	1,6	5,1	4,0	3,9	3,9
Sociální příspěvky ⁶⁾	mld. Kč		616	637	603	621	640	653	670	695	722	749
	růst v %		9,5	3,3	-5,3	2,9	3,0	2,2	2,5	3,8	3,8	3,7
Ostatní placené běžné transfery ⁷⁾	mld. Kč		130	146	143	141	147	155	147	151	155	159
	růst v %		12,4	12,1	-1,6	-1,6	4,3	5,6	-5,0	2,5	2,5	3,0
Disponibilní důchod	mld. Kč		1 961	2 106	2 168	2 182	2 188	2 211	2 181	2 237	2 306	2 378
	růst v %		6,4	7,4	3,0	0,7	0,2	1,0	-1,3	2,5	3,1	3,1
Výdaje na konečnou spotřebu	mld. Kč		1 749	1 887	1 891	1 920	1 957	1 970	1 999	2 036	2 094	2 171
	růst v %		7,3	7,9	0,2	1,5	1,9	0,7	1,4	1,8	2,9	3,7
Změna podílu v penz. fondech ⁸⁾	mld. Kč		26	24	17	15	16	15	35	34	36	40
Hrubé úspory	mld. Kč		238	243	295	278	247	255	218	236	248	247
Kapitálové transfery												
(příjem (-) / výdaj (+))	mld. Kč		-34	-25	-25	-29	-25	-21	-13	-11	-12	-12
Tvorba hrubého kapitálu	mld. Kč		213	219	212	230	198	178	178	173	176	182
	růst v %		12,8	2,8	-3,1	8,8	-14,0	-10,0	-0,4	-2,4	1,8	3,0
Změna finančních aktiv a pasiv	mld. Kč		58	47	106	75	72	96	50	70	80	73
Disponibilní důchod reálný ⁹⁾	růst v %		3,4	2,5	2,1	0,1	-1,4	-1,4	-2,3	2,2	3,0	1,7
Míra hrubých úspor ¹⁰⁾	%		12,1	11,5	13,6	12,7	11,3	11,5	10,0	10,5	10,8	10,4

Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

¹⁾ Smíšený důchod drobných podnikatelů, který je souhrnem důchodu z podnikání (zisku) a důchodu z jejich pracovní činnosti pro vlastní podnik.²⁾ Přijaté úroky, dividendy, důchody z půdy, čerpání podnikatelského důchodu, důchodu z rozděleného zisku apod.³⁾ Náhrady z neživotního pojištění, soukromé mezinárodní transfery, výhry v sázkách a loteriích, státní příspěvky na stavební spoření apod.⁴⁾ Placené úroky.⁵⁾ Daň z příjmu, daň z převodu nemovitostí, místní poplatky a používání dálnic.⁶⁾ Příspěvky na sociální a zdravotní pojištění, penzijní připojištění a zákonné úrazové pojištění placené zaměstnavatelem i zaměstnancem a tzv. imputované příspěvky (nenávratné sociální výpomoci poskytnuté zaměstnavatelem).⁷⁾ Čisté pojistné na neživotní pojištění, soukromé mezinárodní transfery, pokuty ve správním a blokovém řízení, sázky apod.⁸⁾ Rozdíl mezi přijatým pojistným a vyplacenými důchody z penzijního připojištění.⁹⁾ Deflováno deflátorem spotřeby domácností¹⁰⁾ Podíl hrubých úspor na disponibilním důchodu.

C.4 Vztahy k zahraničí

Tabulka C.4.1: Platební bilance – roční

		2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
		Odhad Predikce Predikce									
Zboží a služby	mld. Kč	98	85	147	119	157	201	232	291	355	375
	% HDP	2,6	2,1	3,7	3,0	3,9	5,0	5,7	6,8	7,9	8,0
– zboží	mld. Kč	10	-4	65	40	75	124	164	235	297	315
	% HDP	0,3	-0,1	1,7	1,0	1,9	3,1	4,0	5,5	6,6	6,7
– služby	mld. Kč	88	89	82	78	81	78	69	56	57	60
	% HDP	2,3	2,2	2,1	2,0	2,0	1,9	1,7	1,3	1,3	1,3
Prvotní důchody	mld. Kč	-255	-148	-217	-250	-223	-238	-280	-290	-317	-352
	% HDP	-6,6	-3,7	-5,5	-6,3	-5,6	-5,9	-6,8	-6,8	-7,0	-7,5
– náhrady zaměstnancům	mld. Kč	-4	-25	-16	-5	-2	1	12	19	20	17
	% HDP	-0,1	-0,6	-0,4	-0,1	-0,1	0,0	0,3	0,5	0,4	0,4
– investiční výnosy	mld. Kč	-251	-123	-200	-245	-221	-239	-291	-309	-337	-369
	% HDP	-6,6	-3,1	-5,1	-6,2	-5,5	-5,9	-7,1	-7,2	-7,5	-7,9
Druhotné důchody ¹⁾	mld. Kč	-8	-12	-19	-11	-18	-27	-9	-10	8	2
	% HDP	-0,2	-0,3	-0,5	-0,3	-0,5	-0,7	-0,2	-0,2	0,2	0,0
Běžný účet	mld. Kč	-164	-75	-89	-142	-85	-63	-57	-8	46	25
	% HDP	-4,3	-1,9	-2,3	-3,6	-2,1	-1,6	-1,4	-0,2	1,0	0,5
Kapitálový účet ²⁾	mld. Kč	22	26	51	38	13	53	54	51	71	31
	% HDP	0,6	0,6	1,3	1,0	0,3	1,3	1,3	1,2	1,6	0,7
Čisté půjčky/výpůjčky ³⁾	mld. Kč	-143	-49	-38	-104	-72	-10	-3	43	117	56
	% HDP	-3,7	-1,2	-1,0	-2,6	-1,8	-0,3	-0,1	1,0	2,6	1,2
Finanční účet ⁴⁾	mld. Kč	-110	-43	-72	-122	-75	12	5	.	.	.
	mld. Kč	-179	-36	-38	-95	-47	-121	-33	.	.	.
– přímé investice	mld. Kč	57	9	-159	-150	-6	-55	-93	.	.	.
– portfoliové investice	mld. Kč	-1	3	1	5	4	-9	-5	.	.	.
– finanční deriváty	mld. Kč	-2	-59	62	77	-9	116	-53	.	.	.
– ostatní investice ⁵⁾	mld. Kč	16	40	61	41	-17	80	188	.	.	.
– rezervní aktiva	mld. Kč	-1 418	-1 534	-1 726	-1 823	-1 823	-1 864	-1 665	.	.	.
Mezinárodní investiční pozice	% HDP	-37,0	-38,2	-44,0	-46,1	-45,3	-46,0	-40,7	.	.	.
Zahraniční zadluženost	mld. Kč	1 377	1 862	1 956	2 164	2 312	2 434	2 723	.	.	.
	% HDP	35,9	46,4	49,9	54,7	57,5	60,1	66,6	.	.	.

Zdroj dat: ČNB, ČSÚ, vlastní propočty

¹⁾ Zachycuje přerozdělení důchodů – zdrojů poskytnutých či získaných bez protihodnoty (dříve běžné převody)

²⁾ Tvoří převody nevyrobených nefinančních aktiv a přerozdělení kapitálového charakteru

³⁾ Jedná se o součet bilancí běžného a kapitálového účtu

⁴⁾ Zachycuje čisté přírůstky a úbytky finančních aktiv a pasiv. Kladné znaménko znamená zlepšení investiční pozice, tedy odliv finančních prostředků.

⁵⁾ Zahrnují Ostatní účasti, Oběživo a vklady, Půjčky, Pojistné, penzijní a standardizované záruční programy, Obchodní úvěry a zálohy, Jiné pohledávky a závazky a SDR

Tabulka C.4.2: **Platební bilance – čtvrtletní**
roční klouzavé úhrny, u zahraniční zadluženosti konec období

		2014				2015			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
					Odhad	Predikce	Predikce	Predikce	Predikce
Zboží a služby	<i>mld. Kč</i>	261	268	284	291	306	318	334	355
– zboží	<i>mld. Kč</i>	193	202	223	235	249	261	276	297
– služby	<i>mld. Kč</i>	68	66	60	56	57	57	57	57
Prvotní důchody	<i>mld. Kč</i>	-235	-281	-285	-290	-294	-302	-309	-317
– náhrady zaměstnancům	<i>mld. Kč</i>	13	16	18	19	22	21	21	20
– investiční výnosy	<i>mld. Kč</i>	-248	-297	-303	-309	-316	-323	-330	-337
Druhotné důchody ¹⁾	<i>mld. Kč</i>	-15	8	1	-10	9	-2	11	8
Běžný účet	<i>mld. Kč</i>	11	-4	0	-8	20	15	35	46
Kapitálový účet ²⁾	<i>mld. Kč</i>	74	71	46	51	56	61	66	71
Čisté půjčky/výpůjčky ³⁾	<i>mld. Kč</i>	86	67	46	43	76	76	101	117
Finanční účet ⁴⁾	<i>mld. Kč</i>	62	73	20	.	.	.	.	.
– přímé investice	<i>mld. Kč</i>	-42	-92	-123	.	.	.	.	.
– portfoliové investice	<i>mld. Kč</i>	-91	38	37	.	.	.	.	.
– finanční deriváty	<i>mld. Kč</i>	-7	-6	-6	.	.	.	.	.
– ostatní investice ⁵⁾	<i>mld. Kč</i>	-5	-114	-114	.	.	.	.	.
– rezervní aktiva	<i>mld. Kč</i>	208	247	226	.	.	.	.	.
Mezinárodní investiční pozice	<i>stav v mld. Kč</i>	-1 547	-1 539	-1 526	.	.	.	.	.
Zahraníční zadluženost	<i>stav v mld. Kč</i>	2 685	2 765	2 775	.	.	.	.	.

Zdroj dat: ČNB, vlastní propočty

¹⁾ Zachycuje přerozdělení důchodů – zdrojů poskytnutých či získaných bez protihodnoty (dříve běžné převody)

²⁾ Tvoří převody nevyrobených nefinančních aktiv a přerozdělení kapitálového charakteru

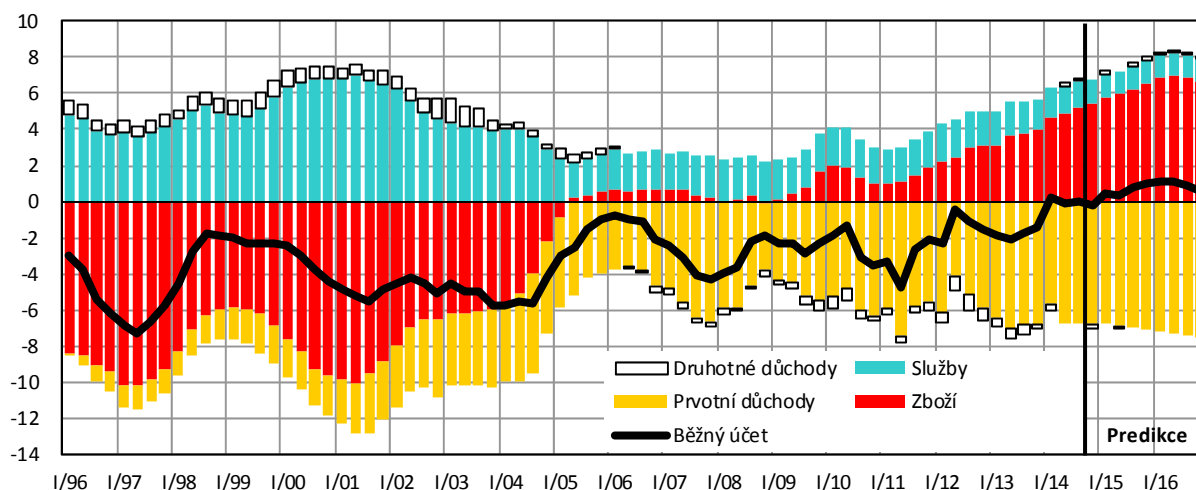
³⁾ Jedná se o součet bilancí běžného a kapitálového účtu

⁴⁾ Zachycuje čisté přírůstky a úbytky finančních aktiv a pasiv. Kladné znaménko znamená zlepšení investiční pozice, tedy odliv finančních prostředků.

⁵⁾ Zahrnují Ostatní účasti, Oběživo a vklady, Půjčky, Pojistné, penzijní a standardizované záruční programy, Obchodní úvěry a zálohy, Jiné pohledávky a závazky a SDR

Graf C.4.1: Běžný účet platební bilance

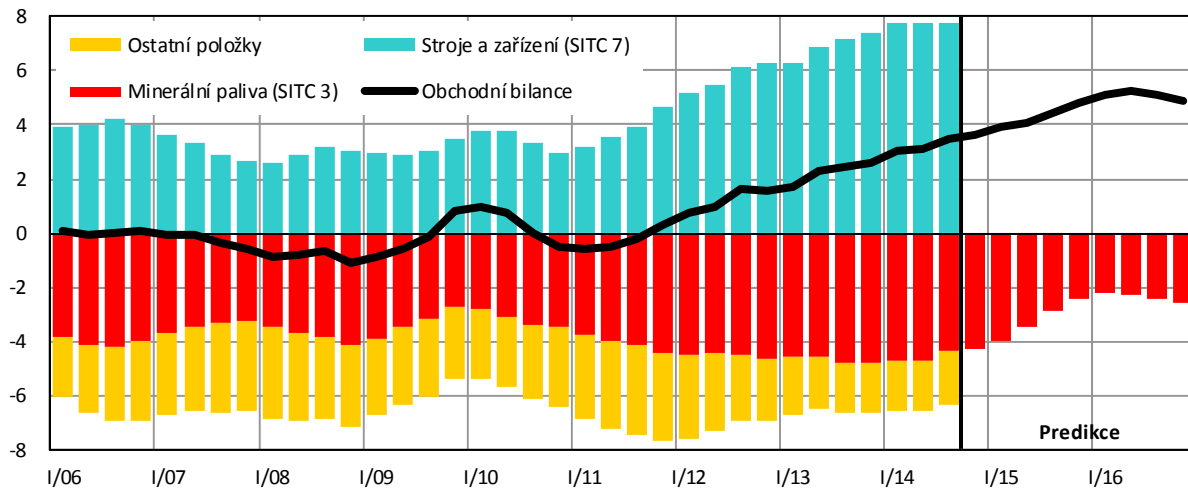
v % HDP, roční klouzavé úhrny



Zdroj dat: ČNB, ČSÚ, vlastní propočty

Graf C.4.2: Obchodní bilance (v národním pojetí)

v % HDP, roční klouzavé úhrny

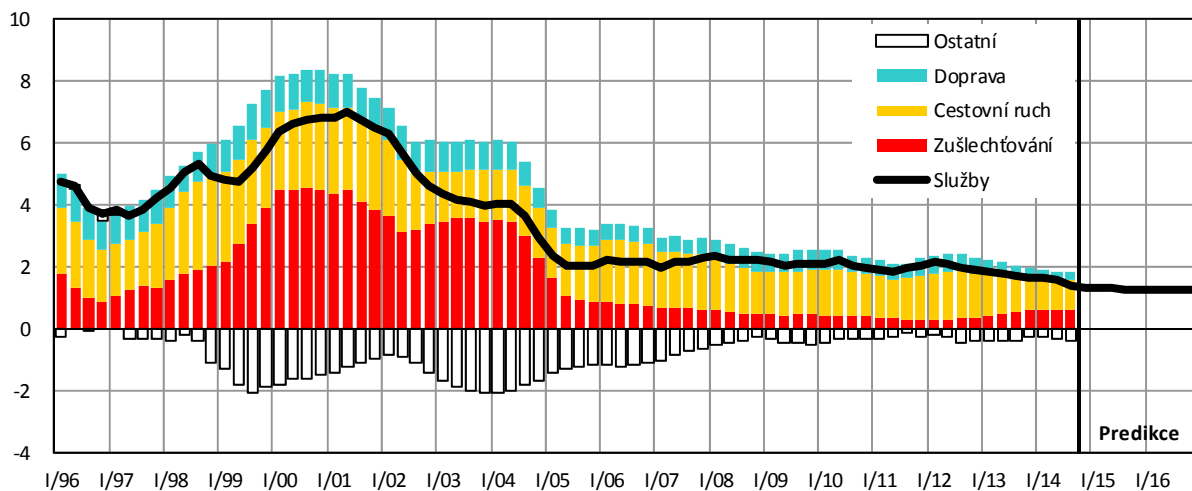


Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

Pozn.: Zobrazené údaje obsahují dovoz v metodice cif, a proto nejsou kompatibilní s tabulkami C.4.1 a C.4.2, kde je dovoz zachycen v metodice fob.

Graf C.4.3: Balance služeb

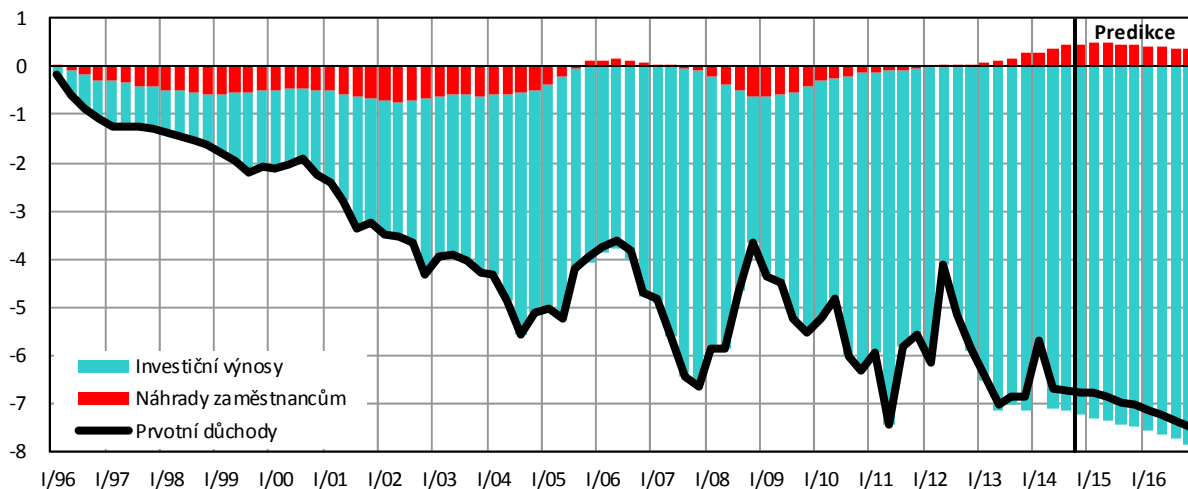
v % HDP, roční klouzavé úhrny



Zdroj dat: ČNB, ČSÚ, vlastní propočty

Graf C.4.4: Balance prvotních důchodů

v % HDP, roční klouzavé úhrny



Zdroj dat: ČNB, ČSÚ, vlastní propočty

Tabulka C.4.3: Rozklad vývozu zboží (v metodice národních účtů) – roční

		2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
		Odhad Predikce Predikce									
HDP ¹⁾	průměr 2010=100	101,1	101,7	97,6	100,0	102,4	103,1	103,9	105	107	109
	růst v %	3,6	0,7	-4,1	2,5	2,4	0,7	0,8	1,4	1,5	1,8
Dovozní náročnost ²⁾	průměr 2010=100	99,8	99,8	92,0	100,0	103,9	103,3	103,9	105	106	108
	růst v %	2,5	0,0	-7,8	8,7	3,9	-0,5	0,5	1,1	1,1	1,6
Exportní trhy ³⁾	průměr 2010=100	100,8	101,5	89,7	100,0	106,4	106,5	107,9	111	114	117
	růst v %	6,2	0,6	-11,6	11,4	6,4	0,1	1,3	2,5	2,6	3,4
Exportní výkonnost ⁴⁾	průměr 2010=100	91,6	94,8	95,9	100,0	103,5	107,5	106,9	113	116	119
	růst v %	5,1	3,5	1,2	4,2	3,5	3,8	-0,5	6,0	2,6	2,0
Export reálně	průměr 2010=100	92,4	96,3	86,1	100,0	110,2	114,5	115,4	125	132	139
	růst v %	11,6	4,2	-10,5	16,1	10,2	4,0	0,8	8,6	5,3	5,5
Směnný kurz ⁵⁾	průměr 2010=100	110,5	98,9	102,2	100,0	97,1	100,6	102,9	108	110	110
	růst v %	-2,6	-10,5	3,4	-2,2	-2,9	3,6	2,3	5,4	1,9	-0,4
Dosahované ceny na zahr. trzích ⁶⁾	průměr 2010=100	96,3	102,4	99,3	100,0	103,8	103,7	102,8	101	101	101
	růst v %	2,9	6,3	-3,1	0,8	3,8	-0,1	-0,9	-1,3	-0,8	0,0
Deflátor exportu	průměr 2010=100	106,4	101,2	101,4	100,0	100,8	104,3	105,7	110	111	111
	růst v %	0,2	-4,9	0,2	-1,4	0,8	3,4	1,4	4,0	1,0	-0,3
Export nominálně	průměr 2010=100	98,3	97,4	87,2	100,0	111,0	119,4	122,0	138	147	154
	růst v %	11,8	-0,9	-10,5	14,7	11,0	7,5	2,2	12,9	6,4	5,1

Zdroj dat: ČNB, ČSÚ, Eurostat, vlastní propočty

¹⁾ Vážený průměr růstu HDP šesti nejvýznamnějších obchodních partnerů ČR (Německo, Slovensko, Rakousko, Británie, Polsko a Francie).

²⁾ Index podílu reálného dovozu na reálném HDP těchto zemí.

³⁾ Index vyjadřující vážený průměr dovozů zboží.

⁴⁾ Index vyjadřující změnu podílu ČR na exportních trzích. Tento ukazatel vystihuje konkurenceschopnost českých výrobců na zahraničních trzích.

⁵⁾ Převrácená hodnota nominálního efektivního směnného kurzu z tabulky A.3.3.

⁶⁾ Index vyjadřující změnu dosahovaných cen na exportních trzích v příslušných měnách.

Tabulka C.4.4: Rozklad vývozu zboží (v metodice národních účtů) – čtvrtletní

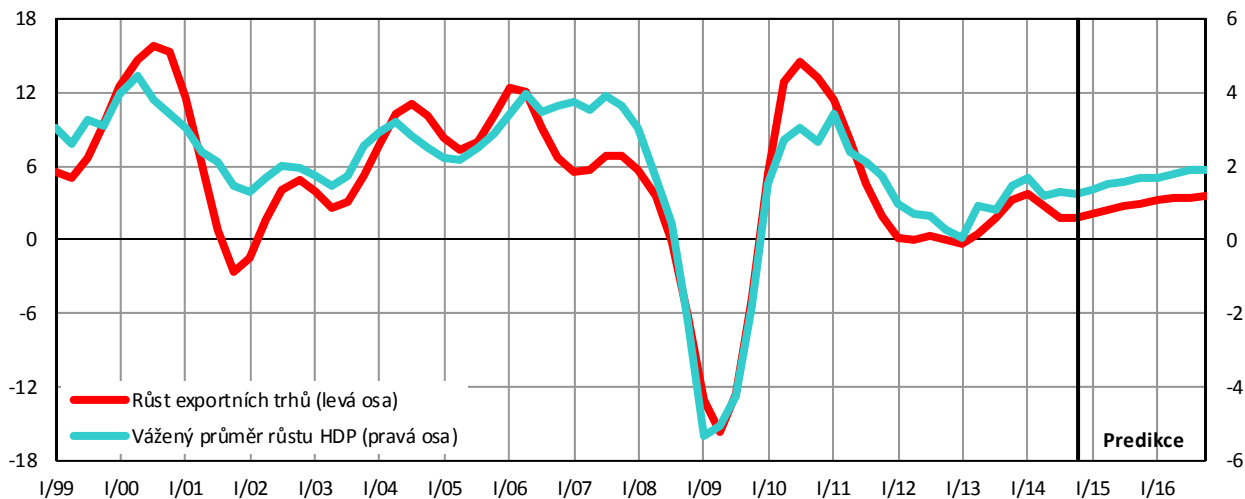
		2014				2015			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
		Odhad				Predikce Predikce Predikce Predikce			
HDP ¹⁾	průměr 2010=100	104,9	105,1	105,5	106	106	107	107	108
	růst v %	1,7	1,2	1,3	1,3	1,3	1,5	1,6	1,7
Dovozní náročnost ²⁾	průměr 2010=100	104,8	105,0	105,0	105	106	106	106	107
	růst v %	2,0	1,5	0,5	0,6	0,8	1,0	1,2	1,3
Exportní trhy ³⁾	průměr 2010=100	109,9	110,3	110,8	112	112	113	114	115
	růst v %	3,7	2,7	1,9	1,8	2,2	2,5	2,8	3,0
Exportní výkonnost ⁴⁾	průměr 2010=100	113,2	114,3	111,5	114	117	117	114	117
	růst v %	8,9	6,0	5,6	3,6	3,4	2,7	2,3	2,1
Export reálně	průměr 2010=100	124,5	126,1	123,5	127	131	133	130	134
	růst v %	12,9	9,0	7,6	5,5	5,6	5,2	5,2	5,1
Směnný kurz ⁵⁾	průměr 2010=100	107,6	107,6	108,8	109	112	110	110	110
	růst v %	5,9	5,0	6,6	4,1	3,7	2,2	1,1	0,5
Dosahované ceny na zahr. trzích ⁶⁾	průměr 2010=100	101,9	101,9	101,3	101	101	101	100	100
	růst v %	-1,3	-0,9	-1,5	-1,5	-1,0	-0,8	-1,0	-0,4
Deflátor exportu	průměr 2010=100	109,7	109,7	110,3	110	113	111	110	110
	růst v %	4,5	4,0	5,0	2,5	2,6	1,4	0,0	0,1
Export nominálně	průměr 2010=100	136,5	138,3	136,1	140	148	148	143	148
	růst v %	17,9	13,3	12,9	8,2	8,4	6,7	5,2	5,2

Zdroj dat: ČNB, ČSÚ, Eurostat, vlastní propočty

Viz poznámky k tabulce C.4.3.

Graf C.4.5: HDP a dovoz zboží partnerských zemí

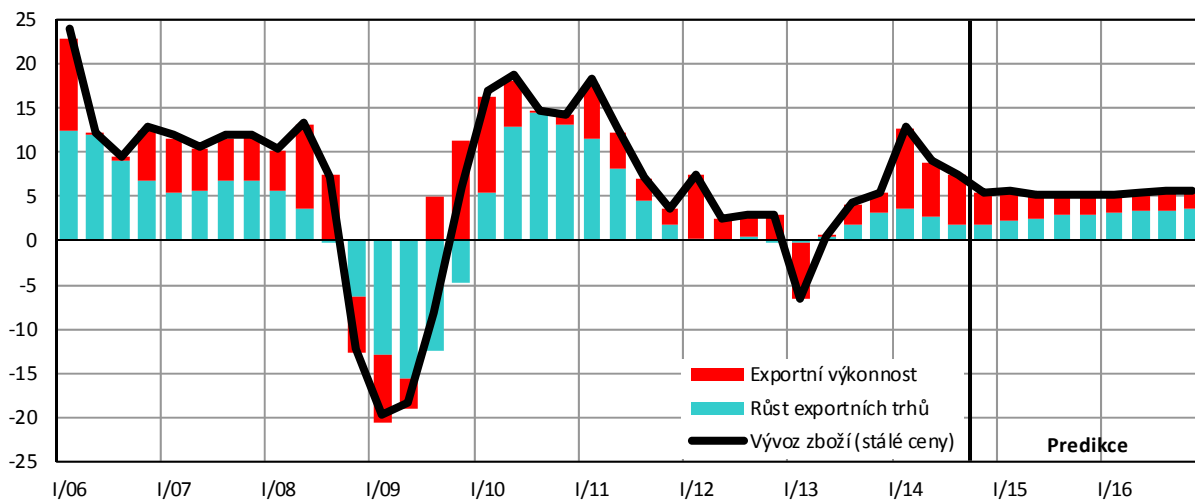
meziroční tempa růstu v %



Zdroj dat: Eurostat, vlastní propočty

Graf C.4.6: Vývoz zboží reálně

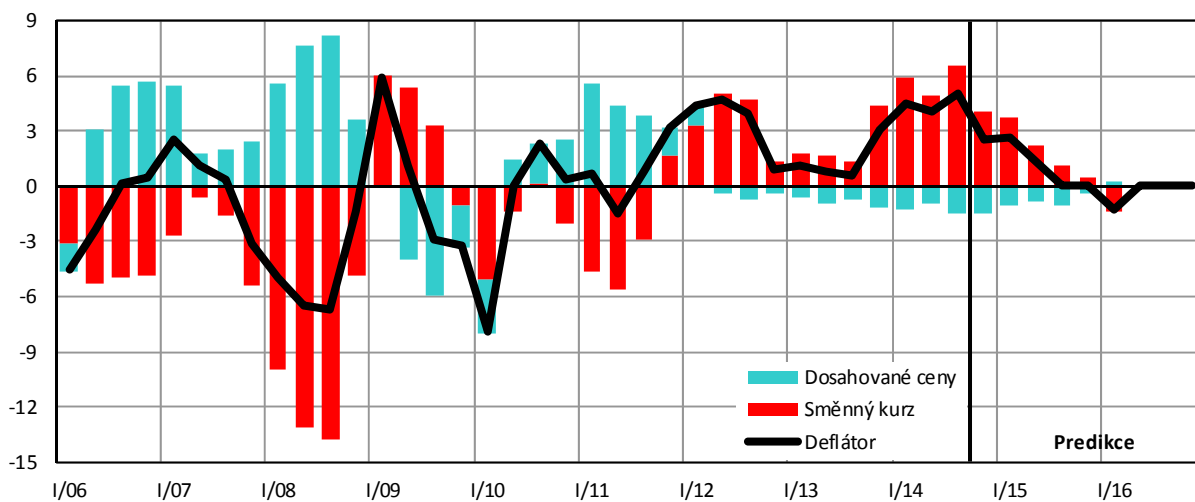
rozklad meziročního růstu v %



Zdroj dat: ČSÚ, Eurostat, vlastní propočty

Graf C.4.7: Deflátor vývozu zboží

rozklad meziročního růstu v %



Zdroj dat: ČNB, ČSÚ, vlastní propočty

C.5 Mezinárodní srovnání

Tabulka C.5.1: Úroveň HDP na obyvatele při přepočtu pomocí běžné parity kupní síly

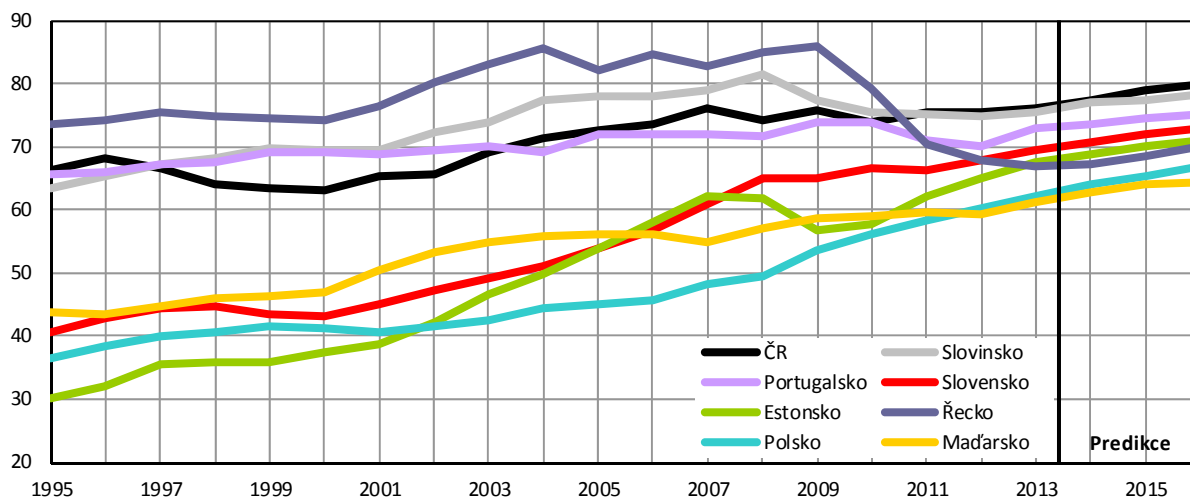
		2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
									Odhad	Predikce	Predikce
Česká republika	PPS	21 600	21 100	20 200	20 600	21 600	21 800	21 900	22 600	23 400	24 400
	EA12=100	76	74	76	74	76	76	76	77	79	80
Slovinsko	PPS	22 500	23 100	20 700	21 000	21 500	21 600	21 800	22 500	23 100	24 000
	EA12=100	79	81	78	76	75	75	76	77	78	78
Portugalsko	PPS	20 500	20 400	19 700	20 600	20 300	20 200	21 000	21 500	22 100	23 000
	EA12=100	72	72	74	74	71	70	73	74	74	75
Slovensko	PPS	17 300	18 500	17 300	18 500	18 900	19 600	20 000	20 700	21 400	22 400
	EA12=100	61	65	65	67	66	68	69	71	72	73
Litva	PPS	15 600	16 200	13 800	15 300	17 000	18 300	19 400	20 300	21 200	22 300
	EA12=100	55	57	52	55	60	63	67	69	71	73
Estonsko	PPS	17 700	17 600	15 200	16 100	17 800	18 800	19 500	20 100	20 800	21 800
	EA12=100	62	62	57	58	62	65	68	69	70	71
Řecko	PPS	23 500	24 100	22 900	22 100	20 100	19 600	19 300	19 600	20 400	21 500
	EA12=100	83	85	86	79	70	68	67	67	69	70
Polsko	PPS	13 700	14 100	14 300	15 600	16 600	17 400	17 900	18 700	19 500	20 400
	EA12=100	48	50	54	56	58	60	62	64	65	67
Maďarsko	PPS	15 600	16 200	15 600	16 400	17 000	17 100	17 600	18 400	19 000	19 700
	EA12=100	55	57	59	59	60	59	61	63	64	64
Lotyšsko	PPS	15 400	15 600	12 900	13 500	14 700	16 000	17 000	17 700	18 600	19 700
	EA12=100	54	55	48	48	52	55	59	61	62	64
Chorvatsko	PPS	15 800	16 400	15 000	14 900	15 500	16 000	16 100	16 200	16 400	16 900
	EA12=100	56	58	56	54	54	56	56	55	55	55

Zdroj dat: ČSÚ, Eurostat, vlastní propočty

Pozn.: Paritou kupní síly je takový poměr mezi měnami, který vyjadřuje schopnost zakoupit stejný soubor statků v obou zemích. Země jsou seřazeny podle odhadované ekonomické úrovně v roce 2014.

Graf C.5.1: Úroveň HDP na obyvatele při přepočtu pomocí běžné parity kupní síly

EA12 = 100



Zdroj dat: ČSÚ, Eurostat, vlastní propočty

Tabulka C.5.2: Úroveň HDP na obyvatele při přepočtu pomocí běžného směnného kurzu

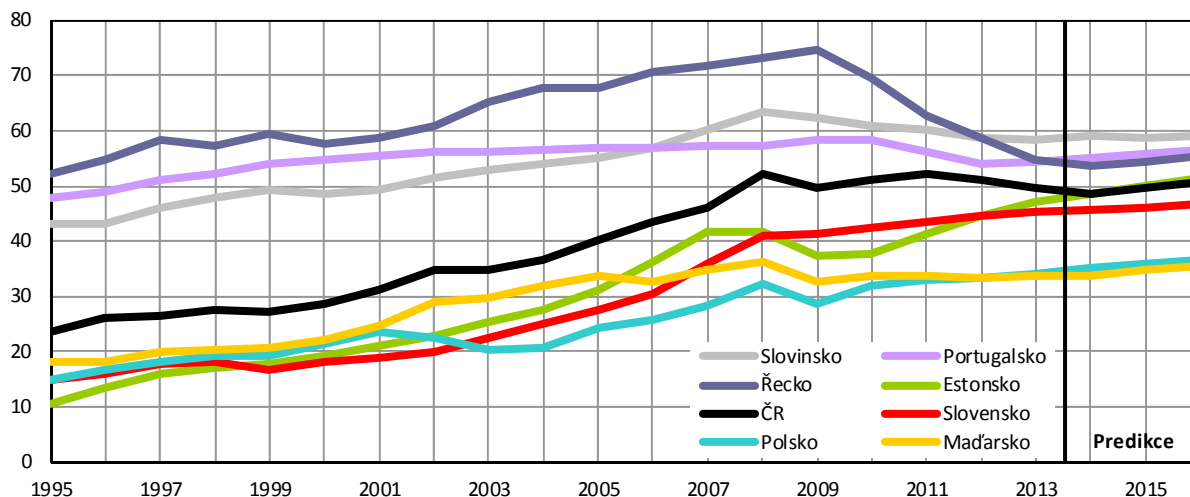
		2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
		Odhad Predikce Predikce									
Slovensko	EUR	17 400	18 800	17 700	17 700	18 000	17 500	17 500	17 900	18 300	18 800
	EA12=100	60	64	62	61	60	59	58	59	59	59
Index cenové hladiny HDP	EA12=100	76	78	80	80	80	78	77	77	76	75
Portugalsko	EUR	16 600	16 900	16 600	17 000	16 700	16 100	16 400	16 800	17 300	18 000
	EA12=100	57	57	58	58	56	54	54	55,2	56	56,4
Index cenové hladiny HDP	EA12=100	80	80	79	79	79	77	75	75	75	75
Řecko	EUR	20 900	21 600	21 200	20 300	18 700	17 500	16 500	16 300	16 900	17 700
	EA12=100	72	73	75	70	63	59	55	53,7	54	55,5
Index cenové hladiny HDP	EA12=100	87	86	87	88	89	86	82	80	79	79
Estonsko	EUR	12 100	12 300	10 600	11 000	12 300	13 300	14 200	14 800	15 500	16 400
	EA12=100	42	42	37	38	41	45	47	48	50	51
Index cenové hladiny HDP	EA12=100	67	68	65	66	67	69	70	70	71	72
Česká republika	EUR	13 400	15 400	14 100	14 900	15 600	15 300	15 000	14 800	15 500	16 200
	EA12=100	46	52	50	51	52	51	50	49	50	51
Index cenové hladiny HDP	EA12=100	61	70	66	69	69	68	65	63	63	63
Slovensko	EUR	10 400	12 100	11 800	12 400	13 000	13 400	13 600	13 900	14 300	14 900
	EA12=100	36	41	41	43	44	45	45	46	46	47
Index cenové hladiny HDP	EA12=100	59	63	64	64	66	66	65	65	64	64
Litva	EUR	9 000	10 200	8 500	9 000	10 300	11 200	11 800	12 300	12 900	13 700
	EA12=100	31	35	30	31	35	37	39	40	42	43
Index cenové hladiny HDP	EA12=100	56	61	58	56	58	59	58	58	59	59
Lotyšsko	EUR	10 300	11 200	8 800	8 600	9 800	10 900	11 600	12 100	12 800	13 700
	EA12=100	35	38	31	30	33	37	38	40	41	43
Index cenové hladiny HDP	EA12=100	65	69	64	61	64	66	65	66	66	67
Polsko	EUR	8 200	9 500	8 200	9 300	9 800	10 000	10 300	10 700	11 100	11 700
	EA12=100	28	32	29	32	33	34	34	35	36	37
Index cenové hladiny HDP	EA12=100	59	65	54	57	56	56	55	55	55	55
Maďarsko	EUR	10 100	10 700	9 300	9 800	10 100	9 900	10 200	10 200	10 800	11 400
	EA12=100	35	36	33	34	34	33	34	34	35	36
Index cenové hladiny HDP	EA12=100	63	63	56	57	57	56	55	53	55	55
Chorvatsko	EUR	10 200	11 200	10 500	10 500	10 400	10 300	10 200	10 200	10 200	10 500
	EA12=100	35	38	37	36	35	34	34	33	33	33
Index cenové hladiny HDP	EA12=100	63	65	65	67	64	62	61	60	60	59

Zdroj dat: ČSÚ, Eurostat, vlastní propočty

Pozn.: Index cenové hladiny je podíl směnného kurzu a parity kupní síly mezi měnami. Země jsou seřazeny podle ekonomické úrovně v roce 2014.

Graf C.5.2: Úroveň HDP na obyvatele při přepočtu pomocí běžného směnného kurzu

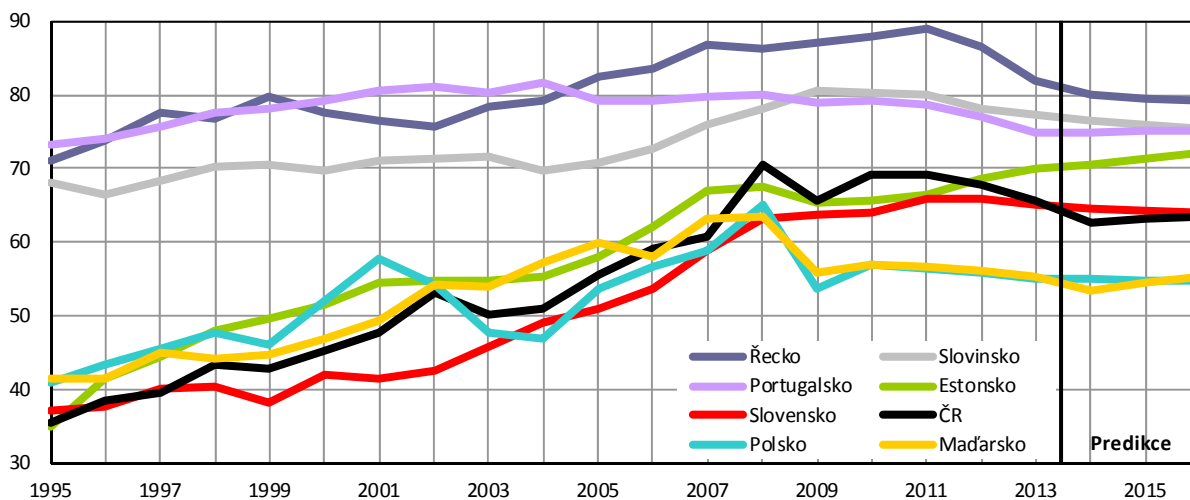
EA12 = 100



Zdroj dat: ČSÚ, Eurostat, vlastní propočty

Graf C.5.3: Komparativní cenová hladina HDP

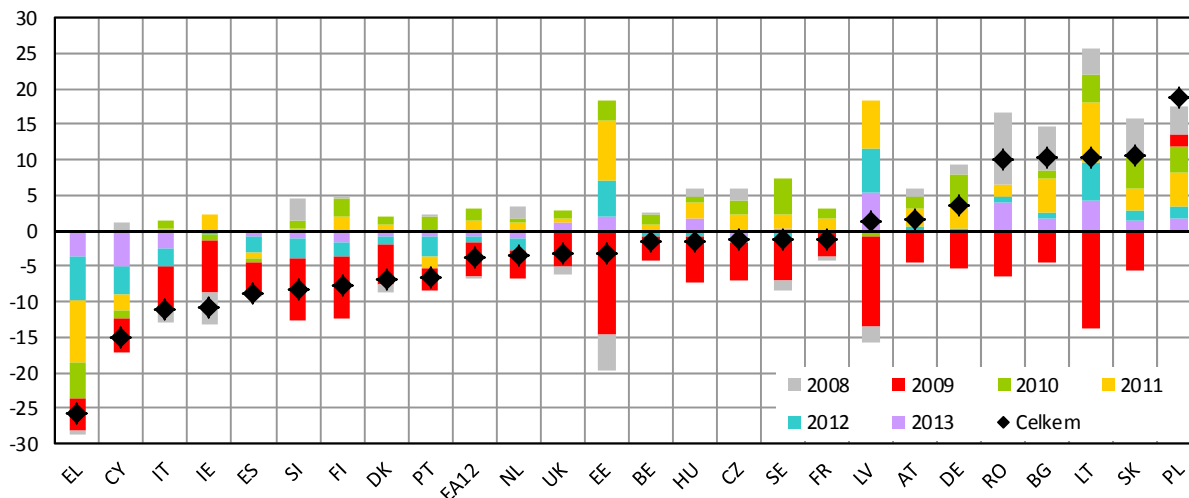
EA12 = 100



Zdroj dat: ČSÚ, Eurostat, vlastní propočty

Graf C.5.4: Změny reálného HDP na obyvatele v letech 2008–2013

růst v %



Zdroj dat: Eurostat, vlastní propočty

