

Makroekonomická predikce České republiky

červenec 2018

Makroekonomická predikce České republiky
červenec 2018

Ministerstvo financí ČR
odbor Hospodářská politika
Letenská 15, 118 10 Praha 1

Tel.: 257 041 111

E-mail: macroeconomic.forecast@mfcz.cz

ISSN 1804–7971 (on-line)

Vychází 4x ročně, zdarma

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

Makroekonomická predikce

České republiky

červenec 2018

Obsah

Úvod a shrnutí predikce	1
Rizika a nejistoty predikce	4
1 Východiska predikce.....	5
1.1 Vnější prostředí	5
1.2 Ceny komodit.....	11
1.3 Fiskální politika	15
1.4 Měnová politika, finanční sektor a měnové kurzy.....	17
1.5 Strukturální politiky	23
1.6 Demografie	23
2 Ekonomický cyklus	26
2.1 Pozice v rámci ekonomického cyklu	26
2.2 Konjunkturální indikátory	28
3 Predikce makroekonomického vývoje v ČR	30
3.1 Ekonomický výkon	30
3.2 Ceny.....	39
3.3 Trh práce.....	44
3.4 Vztahy k zahraničí.....	55
3.5 Mezinárodní srovnání.....	61
4 Monitoring predikcí ostatních institucí	66
Slovníček pojmů	67

Makroekonomická predikce je zpracovávána v odboru Hospodářská politika Ministerstva financí České republiky. Zahrnuje predikci na běžný a následující rok (tj. do roku 2019) a u některých ukazatelů výhled na další 2 roky (tj. do roku 2021). Je publikována se čtvrtletní periodicitou (zpravidla v lednu, dubnu, červenci a listopadu) a je rovněž dostupná na internetových stránkách Ministerstva financí České republiky na adrese:

<http://www.mfcr.cz/makrope>

Přivítáme jakékoli připomínky nebo náměty, které poslouží ke zkvalitnění publikace a přiblíží ji potřebám uživatelů. Případné připomínky zasílejte na adresu:

macroeconomic.forecast@mfcr.cz

Seznam tabulek

Tabulka 1.1.1: Hrubý domácí produkt – roční	9
Tabulka 1.1.2: Hrubý domácí produkt – čtvrtletní.....	10
Tabulka 1.2.1: Světové ceny vybraných komodit – roční	14
Tabulka 1.2.2: Světové ceny vybraných komodit – čtvrtletní	14
Tabulka 1.3.1: Saldo a dluh	16
Tabulka 1.4.1: Úrokové sazby – roční	19
Tabulka 1.4.2: Úrokové sazby – čtvrtletní.....	19
Tabulka 1.4.3: Úvěry a vklady – roční průměry	20
Tabulka 1.4.4: Úvěry a vklady – čtvrtletní průměry.....	20
Tabulka 1.4.5: Měnové kurzy – roční.....	21
Tabulka 1.4.6: Měnové kurzy – čtvrtletní	21
Tabulka 1.6.1: Demografie.....	24
Tabulka 2.1.1: Produkční mezera a potenciální produkt.....	26
Tabulka 3.1.1: HDP – užití ve stálých cenách – roční.....	32
Tabulka 3.1.2: HDP – užití ve stálých cenách – čtvrtletní	33
Tabulka 3.1.3: HDP – užití v běžných cenách – roční.....	34
Tabulka 3.1.4: HDP – užití v běžných cenách – čtvrtletní	34
Tabulka 3.1.5: HDP – důchodová struktura – roční	38
Tabulka 3.1.6: HDP – důchodová struktura – čtvrtletní.....	38
Tabulka 3.2.1: Ceny – roční.....	40
Tabulka 3.2.2: Ceny – čtvrtletní	41
Tabulka 3.3.1: Trh práce – roční	50
Tabulka 3.3.2: Trh práce – čtvrtletní.....	51
Tabulka 3.3.3: Účet domácností	54
Tabulka 3.4.1: Platební bilance – roční.....	56
Tabulka 3.4.2: Platební bilance – čtvrtletní	57
Tabulka 3.4.3: Rozklad vývozu zboží (v metodice národních účtů) – roční	59
Tabulka 3.4.4: Rozklad vývozu zboží (v metodice národních účtů) – čtvrtletní.....	59
Tabulka 3.5.1: Úroveň HDP na obyvatele při přepočtu pomocí běžné parity kupní síly	62
Tabulka 3.5.2: Úroveň HDP na obyvatele při přepočtu pomocí běžného měnového kurzu.....	63
Tabulka 4.1: Shrnutí monitorovaných předpovědí.....	66

Seznam grafů

Graf 1.1.1: Míra nezaměstnanosti v EU v květnu 2018	6
Graf 1.1.2: Růst HDP v EA19 a v USA	6
Graf 1.1.3: Ukazatel Ifo (Německo) a průmyslová produkce v ČR	7
Graf 1.1.4: Hrubý domácí produkt.....	9
Graf 1.1.5: Hrubý domácí produkt – ČR a sousední státy	9
Graf 1.1.6: Hrubý domácí produkt – ČR a sousední státy	10
Graf 1.1.7: Cyklická složka HDP – ČR a Německo.....	11
Graf 1.2.1: Korunová cena barelu ropy Brent.....	11
Graf 1.2.2: Dolarová cena ropy Brent	14
Graf 1.2.3: Korunové indexy světových cen vybraných komodit.....	15
Graf 1.3.1: Dekompozice salda sektoru vládních institucí.....	16
Graf 1.3.2: Dluh sektoru vládních institucí	16
Graf 1.4.1: Úrokové sazby.....	17
Graf 1.4.2: Úvěry domácnostem.....	17
Graf 1.4.3: Úvěry nefinančním podnikům	18
Graf 1.4.4: Úvěry v selhání.....	18
Graf 1.4.5: Vklady	18
Graf 1.4.6: Úvěry domácnostem.....	21
Graf 1.4.7: Nominální měnové kurzy	22
Graf 1.4.8: Reálný měnový kurz vůči EA19	22
Graf 1.4.9: Reálný měnový kurz vůči EA19	22
Graf 1.6.1: Věkové skupiny	23
Graf 1.6.2: Počet obyvatel ve věku 15–64 let	24
Graf 1.6.3: Očekávaná střední délka života při narození	24
Graf 1.6.4: Míry závislosti	25
Graf 1.6.5: Starobní důchodci	25
Graf 2.1.1: Produkční mezera	27
Graf 2.1.2: Potenciální produkt	27
Graf 2.1.3: Využití výrobních kapacit v průmyslu.....	27
Graf 2.1.4: Souhrnná produktivita výrobních faktorů.....	27
Graf 2.1.5: Rozklad růstu hrubé přidané hodnoty z hlediska ekonomického cyklu.....	27
Graf 2.2.1: Indikátor důvěry a HPH v průmyslu	28
Graf 2.2.2: Indikátor důvěry a HPH ve stavebnictví.....	28
Graf 2.2.3: Indikátor důvěry a HPH v obchodě a službách.....	28
Graf 2.2.4: Indikátor důvěry spotřebitelů a spotřeba domácností	28
Graf 2.2.5: Souhrnný indikátor důvěry a HPH.....	29
Graf 2.2.6: Kompozitní předstihový indikátor	29
Graf 3.1.1: Hrubý domácí produkt (reálný)	35
Graf 3.1.2: Zdroje hrubého domácího produktu	35
Graf 3.1.3: Výdaje na hrubý domácí produkt	35
Graf 3.1.4: Spotřeba domácností.....	36
Graf 3.1.5: Tvorba hrubého fixního kapitálu.....	36
Graf 3.1.6: Věcné členění tvorby hrubého fixního kapitálu	36
Graf 3.1.7: Sektorové členění tvorby hrubého fixního kapitálu.....	37
Graf 3.1.8: Nominální hrubý domácí produkt.....	37
Graf 3.2.1: Spotřebitelské ceny	42

Graf 3.2.2: Spotřebitelské ceny v hlavních oddílech.....	42
Graf 3.2.3: Indikátory spotřebitelských cen.....	42
Graf 3.2.4: Deflátor hrubých domácích výdajů.....	43
Graf 3.2.5: Směnné relace	43
Graf 3.2.6: Deflátor HDP	43
Graf 3.3.1: Počet zaměstnanců dle různých statistik.....	44
Graf 3.3.2: Ukazatele nezaměstnanosti.....	44
Graf 3.3.3: Výběh pojistného na sociální pojištění a objem mezd a platů	45
Graf 3.3.4: Nominální měsíční mzdy.....	45
Graf 3.3.5: Zaměstnanost (VŠPS).....	52
Graf 3.3.6: Poměr pracovní síly a zaměstnanosti k počtu obyvatel ve věkové skupině 15–64 let	52
Graf 3.3.7: Nezaměstnanost	52
Graf 3.3.8: Náhrady na zaměstnance a reálná produktivita práce	53
Graf 3.3.9: Nominální objem mezd a platů – domácí koncept	53
Graf 3.3.10: Míra hrubých úspor domácností.....	53
Graf 3.4.1: Běžný účet platební bilance	57
Graf 3.4.2: Obchodní bilance (v národním pojetí)	58
Graf 3.4.3: Bilance služeb	58
Graf 3.4.4: Bilance prvotních důchodů	58
Graf 3.4.5: HDP a dovoz zboží partnerských zemí	60
Graf 3.4.6: Vývoz zboží reálně	60
Graf 3.4.7: Deflátor vývozu zboží.....	60
Graf 3.5.1: Úroveň HDP na obyvatele při přepočtu pomocí běžné parity kupní síly	62
Graf 3.5.2: Úroveň HDP na obyvatele při přepočtu pomocí běžného měnového kurzu	64
Graf 3.5.3: Komparativní cenová hladina HDP	64
Graf 3.5.4: Změny reálného HDP na obyvatele v letech 2008–2017	64
Graf 3.5.5: Úroveň HDP na obyvatele při přepočtu pomocí běžné parity kupní síly v porovnání s EA19 v roce 2017	65
Graf 3.5.6: Změna HDP na obyvatele při přepočtu pomocí běžné parity kupní síly v letech 2008–2017.....	65
Graf 4.1: Prognózy růstu reálného HDP na rok 2018.....	66
Graf 4.2: Prognózy míry inflace na rok 2018	66

Seznam použitých zkratk

b. c.	běžné ceny
CPI	index spotřebitelských cen
ČNB	Česká národní banka
ČSÚ	Český statistický úřad
EA19	eurozóna v rozsahu 19 zemí
ECB.....	Evropská centrální banka
EK	Evropská komise
EU28	Evropská unie v rozsahu 28 zemí
Fed	Federální rezervní systém
HDP	hrubý domácí produkt
HPH	hrubá přidaná hodnota
MMF	Mezinárodní měnový fond
MPSV	Ministerstvo práce a sociálních věcí
p. b.	procentní bod
p. o.	pravá osa
s. c.	stálé ceny
SPVF	souhrnná produktivita výrobních faktorů
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	údaje za již skončené období, jež k datu uzávěrky nebyly dostupné
predikce	predikce budoucích čísel, používající matematické i expertní 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 **11. červenci 2018**.

Poznámky

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

Údaje z předchozí predikce z dubna 2018 jsou vyznačeny kurzívou. Údaje vztahující se k rokům 2020 a 2021 jsou extrapolačním scénářem, který naznačuje směr možného vývoje a není v dalším textu komentován.

Úvod a shrnutí predikce

Růst světové ekonomiky zůstává stabilní a robustní, avšak globální nejistoty a rizika výrazně narůstají. Ty se týkají nejen důsledků masivního fiskálního stimulu ve Spojených státech amerických, ale navzdory blížícímu se datu vystoupení také nových podmínek vztahů mezi Spojeným královstvím a Evropskou unií. Cena ropy navíc dosáhla nejvyšší úrovně za posledních čtyřech let, značné obavy navíc vzbuzuje budoucnost světového obchodu.

Ekonomický růst v eurozóně i v Evropské unii byl v roce 2017 nejrychlejší za uplynulých 10 let, na začátku roku 2018 se však poněkud zvolnil. Přestože se všeobecně věří, že toto zpomalení odráží různé jednorázové faktory, nedošlo zatím k obratu ve vývoji indikátorů důvěry. Fundamentální faktory i tak zůstávají příznivé. Ekonomiky eurozóny mohou těžit z uvolněných finančních podmínek, které snižují náklady financování pro soukromý i veřejný sektor. Klesající počet nezaměstnaných i snižující se zadlužení domácností jsou pak příslibem pro budoucí dynamiku soukromé spotřeby. Podobné hodnocení – zdravé fundamenty a zvýšené nejistoty – lze vztáhnout i na českou ekonomiku.

Meziroční **růst reálného hrubého domácího produktu** v 1. čtvrtletí 2018 **zpomalil na 3,4 %**. Rovněž v mezičtvrtletním porovnání (po očištění o sezónní a kalendářní vlivy) hospodářský růst nepatrně zvolnil na 0,5 %.

Tradičně robustní složkou užití byla **spotřeba domácností**. Meziročně se zvýšila o 4,0 % a šlo již o páté čtvrtletí v řadě, kdy byl zaznamenán růst ve výši alespoň 4 %. Tato stabilní vysoká dynamika odráží nejen nárůsty objemu mezd a platů, ale též pokles míry úspor, jenž reflektuje situaci na trhu práce, nízké úrokové sazby a vysokou důvěru spotřebitelů v další vývoj. Nárůst spotřeby sektoru vládních institucí dosáhl 3,2 %.

Růst **investic do fixního kapitálu** se v 1. čtvrtletí prudce zrychlil, a to na 8,1 %. Převážnou část přírůstku tvořily stavební investice včetně investic do bydlení. Růst byl ale zaznamenán ve všech kategoriích investic. Ze sektorového hlediska byla vysoká investiční aktivita tažena zejména soukromými investicemi. Tvorba hrubého kapitálu (včetně změny stavu zásob) dokonce dosáhla dvojciferného růstu (10,0 %).

V 1. čtvrtletí 2018 byl příspěvek **zahraničního obchodu** se zbožím i službami k hospodářskému růstu hluboce záporný (-1,3 p. b.). Projevil se zde nejen nárůst dovozu, daný zejména vysokou dovozní náročností investic, ale zejména na straně vývozu kombinované efekty silnější koruny a pravděpodobně jednorázového mezičtvrtletního propadu německých dovozů i vývozů.

Dobrá ekonomická situace by měla přetrvávat i ve zbývající části roku **2018 a v roce 2019**, byť zřejmě se zvolňující dynamikou. Hospodářský růst by měl být nadále tažen spotřebou domácností, jež bude odrážet silnou mzdovou dynamiku při extrémně nízké míře nezaměstnanosti, rostoucí míře participace a velmi vysokém počtu volných pracovních míst. Investice by měly být stimulovány nejen pomocí prostředků Evropských strukturálních a investičních fondů, potřebou soukromého sektoru inovovat technologické vybavení při nerovnováhách na trhu práce, ale i snižující se relativní cenou kapitálu vůči ceně práce při stále nízkých reálných úrokových sazbách. Rostoucí nejistoty vně české ekonomiky by se naopak měly negativně projevit na saldu zahraničního obchodu.

Proto dochází k mírnému **snížení predikce růstu reálného HDP pro rok 2018 z 3,6 % na 3,2 % a pro rok 2019 z 3,3 % na 3,1 %**.

Od počátku roku 2017 se meziroční růst **spotřebitelských cen** až na výjimky pohybuje v horní polovině tolerančního pásma 2% inflačního cíle České národní banky. Lze očekávat, že se v této oblasti bude, vzhledem k proinflačním efektům zvyšování mezd a platů, kladné produkční mezery a nárůstu korunových cen ropy, pohybovat přibližně do poloviny roku 2019. Predikce průměrné **míry inflace** na rok 2018 se tak zvyšuje z 2,1 % na 2,2 %, na rok 2019 potom z 1,9 % na 2,3 %.

Vysoký růst zaměstnanosti, který od konce roku 2014 setrvale přesahuje hranici 1 %, již téměř vyčerpal nevyužitá zdroje na **trhu práce**. Nedostatek zaměstnanců se tak stává bariérou pro extenzivní růst produkce, což firmy motivuje k investicím zvyšujícím produktivitu práce. Prostor pro další pokles nezaměstnanosti je zřejmě již značně omezený. S ohledem na vývoj v 1. čtvrtletí predikci **míry nezaměstnanosti** na rok 2018 nepatrně snižujeme z 2,4 % na 2,3 %, na rok 2019 ji ponecháváme na 2,3 %.

Běžný účet platební bilance se od roku 2014 pohybuje ve velmi mírném přebytku. Kladné saldo bilance zboží se však postupně snižuje v důsledku vyšší tuzemské poptávky po dovozech ovlivněné růstem spotřeby i investic. V blízké budoucnosti se k ní pravděpodobně přidá i vliv nárůstu ceny ropy a nejistot ve světovém obchodě. Očekáváme proto, že saldo běžného účtu přejde z přebytku do mírného deficitu, který by v letech 2018 a 2019 mohl dosáhnout 0,3 % HDP, resp. 0,2 % HDP.

Hospodaření sektoru vládních institucí v roce 2017 dosáhlo rekordního přebytku ve výši **1,6 % HDP**. Historicky nejlepší bylo též strukturální saldo, které se zvýšilo na 1,1 % HDP. I přes rychlejší růst výdajů na konečnou spotřebu vládních institucí, především náhrad zaměstnancům, zůstává aktuální predikce přebytku sektoru vládních institucí **pro rok 2018** zachována na úrovni **1,5 % HDP**. Nárůsty výdajů by měly být kompenzovány vyššími daňovými příjmy včetně příspěvků na sociální zabezpečení. U dluhu sektoru vládních institucí očekáváme pokles na 33 % HDP.

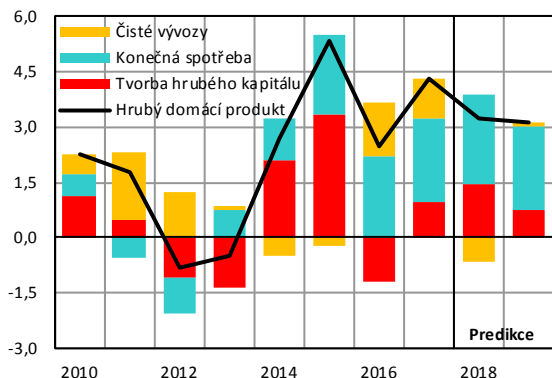
Tabulka: Hlavní makroekonomické indikátory

		2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2017	2018	2019
		Aktuální predikce							Minulá predikce		
Hrubý domácí produkt	<i>mld. Kč</i>	4 098	4 314	4 596	4 768	5 045	5 300	5 589	5 055	5 320	5 596
Hrubý domácí produkt	<i>růst v %, s.c.</i>	-0,5	2,7	5,3	2,5	4,3	3,2	3,1	4,4	3,6	3,3
Spotřeba domácností	<i>růst v %, s.c.</i>	0,5	1,8	3,7	3,6	4,3	4,3	3,9	4,0	4,3	4,1
Spotřeba vládních institucí	<i>růst v %, s.c.</i>	2,5	1,1	1,9	2,7	1,3	2,1	2,0	1,5	1,9	2,0
Tvorba hrubého fixního kapitálu	<i>růst v %, s.c.</i>	-2,5	3,9	10,2	-3,1	3,3	7,5	3,2	5,4	5,7	4,4
Příspěvek čistých vývozů k růstu HDP	<i>p.b., s.c.</i>	0,1	-0,5	-0,2	1,4	1,1	-0,7	0,1	1,0	-0,2	-0,1
Příspěvek změny zásob k růstu HDP	<i>p.b., s.c.</i>	-0,7	1,1	0,8	-0,4	0,1	-0,4	0,0	-0,1	0,0	0,0
Deflátor HDP	<i>růst v %</i>	1,4	2,5	1,2	1,3	1,5	1,8	2,3	1,4	1,5	1,8
Průměrná míra inflace	<i>%</i>	1,4	0,4	0,3	0,7	2,5	2,2	2,3	2,5	2,1	1,9
Zaměstnanost (VŠPS)	<i>růst v %</i>	1,0	0,8	1,4	1,9	1,6	1,3	0,2	1,6	0,7	0,2
Míra nezaměstnanosti (VŠPS)	<i>průměr v %</i>	7,0	6,1	5,1	4,0	2,9	2,3	2,3	2,9	2,4	2,3
Objem mezd a platů (dom. koncept)	<i>růst v %, b.c.</i>	0,5	3,6	4,8	5,7	8,2	9,3	8,3	8,3	7,7	6,5
Saldo běžného účtu	<i>% HDP</i>	-0,5	0,2	0,2	1,6	1,1	-0,3	-0,2	1,1	0,4	0,2
Saldo sektoru vládních institucí	<i>% HDP</i>	-1,2	-2,1	-0,6	0,7	1,6	1,5	.	1,6	1,5	1,1
Předpoklady:											
Měnový kurz CZK/EUR		26,0	27,5	27,3	27,0	26,3	25,6	25,2	26,3	25,1	24,7
Dlouhodobé úrokové sazby	<i>% p.a.</i>	2,2	1,4	0,6	0,4	1,0	2,1	2,5	1,0	1,9	2,2
Ropa Brent	<i>USD/barel</i>	109	99	52	44	54	73	72	54	65	61
HDP eurozóny	<i>růst v %, s.c.</i>	-0,2	1,3	2,1	1,8	2,4	2,2	1,8	2,3	2,3	1,8

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

Hlavním tahounem růstu by měla být domácí poptávka

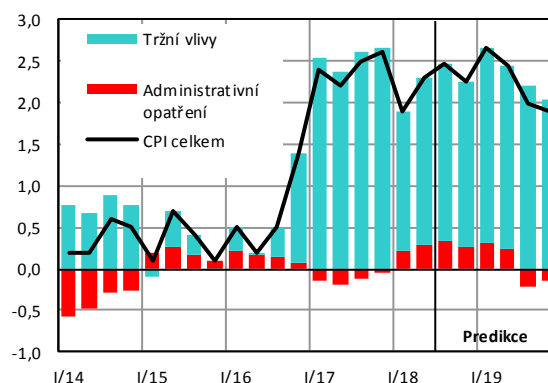
meziroční růst reálného HDP v %, příspěvky jednotlivých výdajových složek v procentních bodech



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Inflace by měla setrvat v blízkosti 2% cíle ČNB

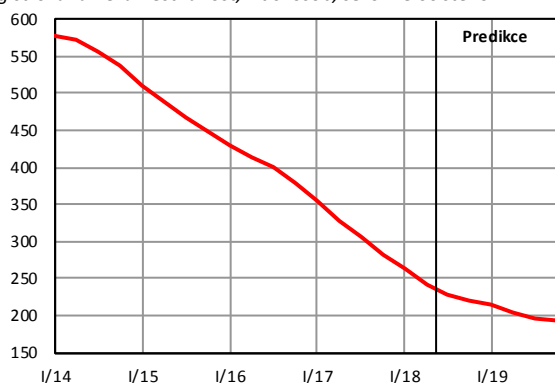
rozklad meziročního růstu spotřebitelských cen, procentní body



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Nezaměstnanost by měla dále klesat

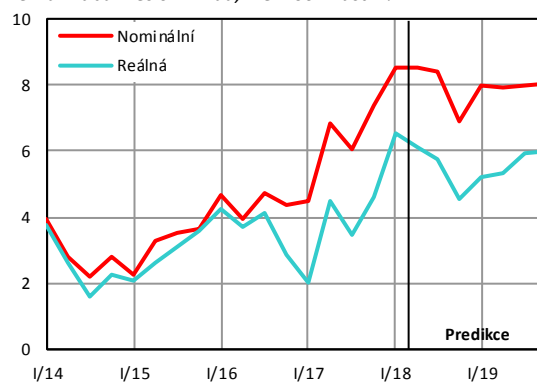
registrovaná nezaměstnanost, v tis. osob, sezónně očištěno



Zdroj: MPSV. Výpočty MF ČR.

Dynamický růst mezd by měl pokračovat

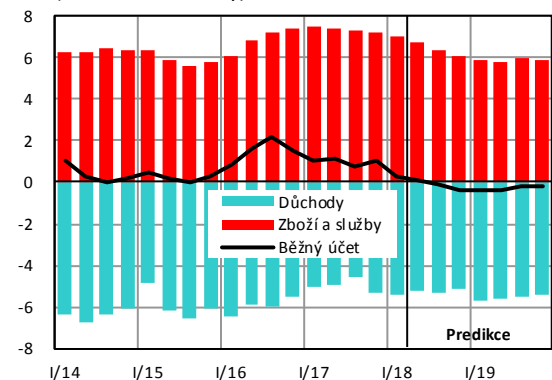
průměrná hrubá měsíční mzda, meziroční růst v %



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Běžný účet by měl vykazovat nepatrný schodek

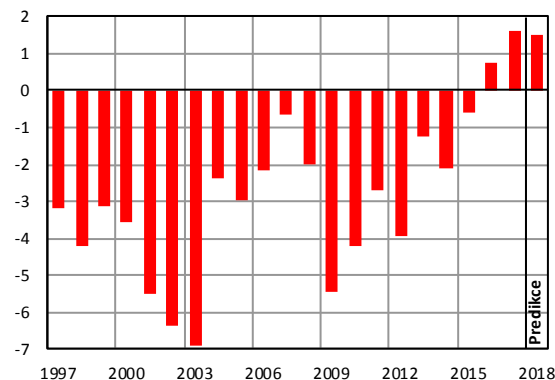
v % HDP (roční klouzavé úhrny)



Zdroj: ČNB, ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Saldo sektoru vládních institucí by mělo zůstat kladné

v % HDP



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Rizika a nejistoty predikce

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

Pro silně exportně orientovanou českou ekonomiku jsou v současné době hlavním negativním rizikem tendence k nárůstu **protekcionismu**, které se projevují především vyhrocováním vzájemných obchodních vztahů mezi Spojenými státy americkými na straně jedné a zejména Čínou a EU na straně druhé. Dá se očekávat, že zvyšování existujících dovozních cel či jejich uvalení na nové druhy zboží bude mít kromě negativních dopadů na objem zahraničního obchodu, a z něj plynoucích přínosů, záporný vliv též na důvěru ekonomických subjektů. Vyšší nejistota pak může vést k odložení některých investičních rozhodnutí. Opomenout nelze také dopad vyšších cel na ceny dováženého zboží a kupní sílu spotřebitelů. S ohledem na vysokou komplexnost mezinárodních dodavatelských řetězců však nelze vyloučit, že dovozní cla budou mít řadu nezamýšlených důsledků, např. přesuny výroby do jiných států. Česká republika sice obchoduje převážně s ostatními státy EU, nepřímá expozice vůči některým zemím mimo EU však nemusí být zanedbatelná, což činí věrohodnou kvantifikaci dopadů zavedení vyšších cel (ve vzájemném obchodu mezi USA a Čínou, resp. USA a EU) na vybrané druhy zboží obzvláště obtížnou.

Prostřednictvím zahraničního obchodu může mít na českou ekonomiku vliv také podoba budoucího **uspořádání vztahů mezi Spojeným královstvím a EU** v oblasti volného pohybu zboží a služeb. Vzhledem k dostupným informacím a dosaženému pokroku v jednáních by však případné zvýšení bariér pro zahraniční obchod se Spojeným královstvím mělo na českou ekonomiku dopad až ke konci horizontu výhledu. Nadále přitom předpokládáme, že obě strany jednání budou mít zájem na tom, aby byly dopady odchodu Spojeného království z EU v celkovém úhrnu co nejnižší. Nepřímo by českou ekonomiku mohla nepříznivě ovlivnit také případná eskalace problémů italského bankovního sektoru, stejně jako geopolitické faktory.

Česká ekonomika vykazuje v některých oblastech zřetelné znaky přehřátí, obzvláště pak na trhu práce. Z hlediska **cyklického vývoje ekonomiky** přitom nelze vyloučit, že v případě naplnění některých uvedených rizik v horizontu predikce by ekonomika vstoupila do sestupné fáze hospodářského cyklu. V konjunkturálních šetřeních pou-

kazuje stále více firem na nedostatek zaměstnanců jako na bariéru pro navyšování své produkce. Klíčovým faktorem ve středním a delším horizontu proto bude, s ohledem na stávající situaci na trhu práce a předpokládaný demografický vývoj, zvyšování **produktivity práce**. V krátkodobém horizontu pak nerovnováhy na trhu práce vytvářejí **silný tlak na růst mezd**, který má za následek zvyšování jednotkových nákladů práce. Při delším trvání by sice konkurenceschopnost některých firem mohla být negativně ovlivněna, na druhou stranu ale tento faktor významnou měrou podporuje růst disponibilního důchodu domácností i investic zvyšujících efektivitu práce a vytváří stimul pro větší orientaci na produkci zboží a služeb s vyšší přidanou hodnotou.

Nejistotu z hlediska budoucího vývoje spotřeby domácností a ekonomického růstu pak představuje případné další **zvýšení minimální a zaručené mzdy**. V tomto ohledu předpokládáme, že s účinností od 1. ledna 2019 bude minimální mzda zvýšena o 1 000 Kč. V případě **investic** bude klíčové, jak se podaří obnovit investiční cyklus spojený s programovým obdobím EU pro roky 2014–2020. V dlouhodobějším horizontu pak nebude podstatný pouze výpadek platby Spojeného království do rozpočtu EU, ale i nová alokace spojená s vyšší relativní vyspělostí regionů ČR a možným přesměrováním prostředků v rozpočtu EU do jiných priorit.

Cyklický vývoj ekonomiky v kombinaci s nízkými úrokovými sazbami vedl ke zvýšení dynamiky hypotečních úvěrů. Spolu s faktory, jež limitují nabídku rezidenčních nemovitostí (z nichž některé jsou specifické pro Prahu), tento vývoj přispěl k výraznému růstu nabídkových cen bytů. Pokračování **rychlého růstu úvěrů na bydlení a cen nemovitostí** by do budoucna mohlo představovat makroekonomické riziko, jelikož některé domácnosti by při zhoršení ekonomické situace či zvýšení tržních sazeb nemusely být schopny úvěr splácet, což by mělo dopad i na finanční stabilitu. Dynamika úvěrů na bydlení se však v poslední době v souvislosti s růstem úrokových sazeb, zpřísněním úvěrových podmínek v návaznosti na regulační doporučení ČNB pro hypoteční úvěry a dosaženou vysokou úrovní cen bytů mírně snížila. Údaje o bytové výstavbě a vydaných stavebních povoleních pak naznačují, že by nabídka rezidenčních nemovitostí měla v budoucnu růst.

1 Výhodiska predikce

Výkon globální ekonomiky byl v 1. čtvrtletí 2018 stabilní. Zatímco rozvíjející se ekonomiky nadále dosahovaly poměrně vysokých temp hospodářského růstu, v rozvinutých ekonomikách se dynamika snížila. Nejslabší růst HDP pak zaznamenaly především některé velké ekonomiky EU (Spojené království, Francie, Německo či Itálie), hospodářský výkon USA i přes mírné zpomalení zůstal uspokojivý. Pokračování hospodářské konjunktury však může být ohroženo případným zaváděním dalších protekcionistických opatření ze strany USA a reciproční reakcí dotčených zemí.

1.1 Vnější prostředí

V 1. čtvrtletí 2018 se růst ekonomiky **Spojených států amerických** dále mírně zpomalil, když se reálný HDP mezičtvrtletně zvýšil o 0,5 % (v souladu s odhadem). Hospodářský růst byl tažen výhradně domácí poptávkou, přičemž všechny její složky vykázaly kladný příspěvek v čele s investicemi. Na růstu tvorby hrubého fixního kapitálu se však podílely pouze investice firem, neboť rezidenční investice klesly. Navzdory dobré situaci na trhu práce a vysokému sentimentu spotřebitelů se tempo růstu výdajů domácností na konečnou spotřebu výrazně zpomalilo. Příčinou byla zejména vysoká srovnávací základna předchozího čtvrtletí ovlivněná zvýšenými výdaji spojenými s ničivými hurikány z léta minulého roku. Příspěvek čistého vývozu k růstu HDP byl zanedbatelný.

Sohledem na rostoucí ekonomickou aktivitu, silnou tvorbu nových pracovních míst a klesající míru nezaměstnanosti přistoupil Federální rezervní systém na svém červnovém zasedání k dalšímu zvýšení úrokových sazeb, a to na 1,75–2,00 %. Současně předeslal, že ve druhé polovině roku 2018 hodlá sazby zvýšit ještě dvakrát, v průběhu roku 2019 pak třikrát. Pokračuje také v prodeji aktiv, v současné době v objemu 50 mld. USD měsíčně. V polovině roku 2017 začala míra inflace opět pozvolna růst a v květnu 2018 činila 2,8 %. Federální rezervní systém nicméně očekává, že se míra inflace ve střednědobém horizontu stabilizuje poblíž 2% cíle.

Předpokládáme, že se díky fiskálnímu stimulu tempo růstu americké ekonomiky krátkodobě mírně zrychlí. Hlavním tahounem růstu zůstane spotřeba domácností podpořená daňovou reformou, vysokou důvěrou spotřebitelů a velmi nízkou mírou nezaměstnanosti, která v červnu činila pouhých 4,0 %. Na trhu práce se projevuje značný nedostatek pracovních sil, od dubna počet volných pracovních míst převyšuje počet nezaměstnaných. Růst mezd však zůstává poměrně nevýrazný. Dynamičtějšímu růstu stále brání poměrně vysoký počet osob nedobrovolně pracujících na částečný úvazek či nízká míra zaměstnanosti, jež dosud nedosáhla předkrizové úrovně. Nedostatek kvalifikovaných pracovníků spolu se snížením sazby daně z příjmu právnických osob z 35 % na 21 % by pak měl podpořit další růst investic. Po mírné korekci na počátku roku se hodnota hlavního akciového indexu Dow Jones stabilizovala, jejímu dalšímu nárůstu brání zejména obavy investorů spojené s obchodní válkou. S cílem omezit dovoz vybraných výrobků, snížit deficit obchodní bilance a ochránit domácí výrobní odvětví USA v březnu

a červnu uvalily cla na ocel a hliník ve výši 25 % a 10 %, v červenci pak na vybrané čínské zboží. Uvalení dalších cel na čínské zboží již bylo oznámeno, cla na automobily jsou prozatím pouze zvažována. Celkově mají všechna cla včetně těch v současnosti zvažovaných potenciál zasáhnout zhruba jednu třetinu dovozu zboží. Řada zemí již přijala odvetná opatření, jejich dopad však nelze vzhledem k očekávané eskalaci odhadnout. Předstihové ukazatele zatím rostoucí protekcionismus nereflektují a dosahují vysokých hodnot. Předpokládáme, že v roce 2018 vzroste HDP o 2,8 % (proti 2,7 %), v roce následujícím pak růst zpomalí na 2,3 % (proti 2,2 %).

Výkon **čínské ekonomiky** si stále udržuje svoji dynamiku. Mezičtvrtletní růst HDP dosáhl v 1. čtvrtletí 2018 solidních 1,4 %. Čína tak i nadále zůstává hlavním tahounem globálního hospodářského růstu. Dominantním sektorem se stávají služby, zatímco význam průmyslu dále slábne. Těžiště hospodářského růstu se také postupně přesouvá od investic a vývozu ke spotřebě domácností. Ačkoliv meziroční tempo růstu maloobchodních prodeje dlouhodobě klesá, stále dosahuje velmi vysokých hodnot překračujících hranici 8 %. Růst investic postupně zpomaluje také v důsledku řady opatření, jimiž se vláda snaží omezit rostoucí ceny bydlení, stínové bankovníctví a rizikovější úvěry či snížit nadměrnou kapacitu v některých průmyslových odvětvích prostřednictvím přísnějších předpisů v oblasti životního prostředí.

Předpokládáme, že tempo hospodářského růstu bude zvolna zpomalovat. Vývoj předstihových ukazatelů zůstává slibný, zejména pak vývoj důvěry spotřebitelů, která dosahuje nejvyšších hodnot od roku 1993. Situace na finančních trzích je stabilizovaná, byť od přelomu let 2017 a 2018 devizové rezervy opět pozvolna klesají a akciový trh zaznamenal mírnou korekci související s obavami z obchodní války s USA. Značné obavy však vzbuzuje vysoký dluh veřejného i soukromého sektoru a podíl nesplácených úvěrů, které by v případě razantnějšího zpomalení ekonomického růstu mohly ohrozit makroekonomickou stabilitu. Z dlouhodobého hlediska pak představuje významné riziko především nepříznivý demografický vývoj.

Hospodářský růst v **Evropské unii** se v 1. čtvrtletí 2018 zpomalil, když mezičtvrtletní růst HDP dosáhl shodně 0,4 % v EU28 (proti 0,6 %) i v EA19 (proti 0,5 %). V meziročním srovnání se HDP zvýšil o 2,4 % v EU28 (proti

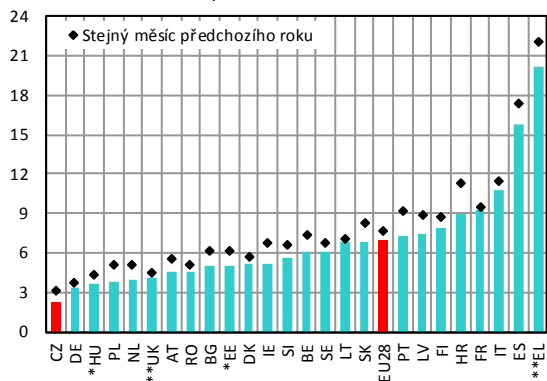
2,6 %) a o 2,5 % v EA19 (v souladu s odhadem). Hospodářský růst zaznamenaly všechny ekonomiky EU28 s výjimkou Estonska, mezi jednotlivými státy nicméně přetrvává značná diferencovanost. V řadě z nich přitom výraznější oživení stále brzdí strukturální problémy spojené se ztrátou konkurenceschopnosti či vysoká zadluženost vládního a soukromého sektoru.

V květnu tempo růstu cenové hladiny v EA19 zrychlilo a míra inflace dosáhla 1,9 %. Evropská centrální banka drží již od března 2016 hlavní refinanční sazbu na úrovni 0,00 % a depozitní sazbu na -0,40 %. Současně předpokládá, že zůstanou na současné úrovni alespoň do léta 2019. Měsíční nákupy aktiv o objemu 30 mld. eur budou probíhat do konce září 2018. V případě, že bude potvrzen střednědobý inflační výhled (inflace pod 2 %, ale blízko této hodnoty), bude objem aktiv následně do konce prosince 2018 snížen na 15 mld. eur a poté budou čisté nákupy ukončeny.

V souvislosti s rostoucí ekonomickou aktivitou se dále snižuje míra nezaměstnanosti, byť v řadě zemí již jen nepatrně. V EU28 klesá od poloviny roku 2013, přičemž v květnu činila 7,0 % (meziroční pokles o 0,7 p. b.), což představuje nejnižší hodnotu od srpna 2008. Mezi jednotlivými ekonomikami však přetrvávají enormní rozdíly. Nejhuře je na tom i nadále Řecko, kde v březnu dosahovala míra nezaměstnanosti 20,1 %. Ze zemí EU28, pro něž byla při uzávěrce k dispozici data za květen, přesahovala míra nezaměstnanosti 10% hranici ve Španělsku (15,8 %) a v Itálii (10,7 %). Naopak nejnižší hodnoty opět zaznamenaly ČR (2,3 %) a Německo (3,4 %).

Graf 1.1.1: Míra nezaměstnanosti v EU v květnu 2018

v %, sezónně očištěná data, podle VŠPS



Pozn.: *) Data za duben 2018. **) Data za březen 2018.

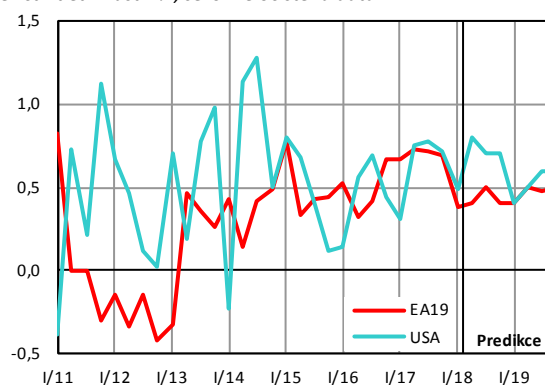
Zdroj: Eurostat.

Řada předstihových indikátorů dosáhla na přelomu let 2017 a 2018 svých historicky nejvyšších hodnot. Navzdory jejich klesající tendenci je však jejich úroveň v dlouhodobém kontextu stále velmi vysoká. Pokles ukazatelů v podnikatelském prostředí odráží zejména obavy z obchodní války s USA, snížení růstu nových objednávek a nárůst ceny ropy. Spotřebitelé pak negativněji hodnotí budoucí ekonomickou situaci.

Předpokládáme, že i v následujících letech bude hospodářský růst tažen především domácí poptávkou. Hlavním tahounem růstu ekonomiky zůstane spotřeba domácností, kterou krátkodobě ještě podpoří nízké úrokové sazby, trvalejší efekt pak bude mít dobrá situace na trhu práce a s ní související mírné zrychlování růstu mezd. Na investice, které budou i nadále podporovány uvolněnou měnovou politikou Evropské centrální banky, bude nepříznivě působit nejistota spojená s rozhodnutím Spojeného království vystoupit z EU, neboť budoucí nastavení obchodní vztahů mezi EU a Spojeným královstvím nebylo dosud dohodnuto. Spojené království by nicméně mělo mít přístup na jednotný trh EU i zůstat v celní unii až do konce roku 2020. Zavedení cel na ocel a hliník ze strany USA bude mít na vývoz pouze zanedbatelný dopad, zvažovaná cla na automobily by však již export citelně ovlivnila, a představují tak významné negativní riziko. Hospodářský růst v eurozóně budou také pravděpodobně tlumit přetrvávající problémy v bankovním sektoru či vysoká zadluženost některých ekonomik. Očekáváme proto, že v roce 2018 hospodářský růst dosáhne 2,2 % (proti 2,3 %) a v roce 2019 mírně zpomalí na 1,8 % (beze změny).

Graf 1.1.2: Růst HDP v EA19 a v USA

mezičtvrtletní růst v %, sezónně očištěná data



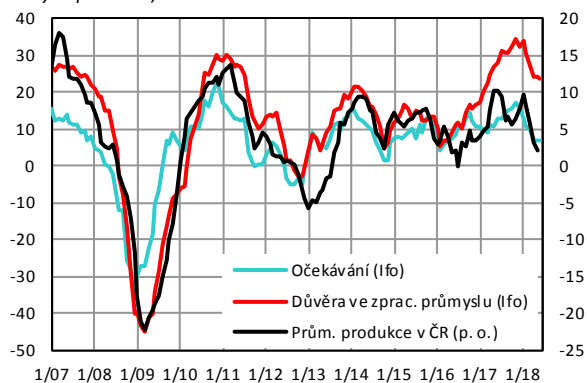
Zdroj: Eurostat. Výpočty MF ČR.

V 1. čtvrtletí 2018 se HDP Německa mezičtvrtletně zvýšil pouze o 0,3 % (proti 0,5 %). Ke zpomalení ekonomického růstu přispěly četné stávky v elektrotechnickém a kovárenském průmyslu, chřipková epidemie či chladné počasí. Hospodářský růst byl tažen výhradně domácí poptávkou. Výdaje domácností na spotřebu byly podpořeny dobrou situací na trhu práce a vysokou důvěrou spotřebitelů. Na růstu tvorby hrubého fixního kapitálu se podílela všechna odvětví, největší tempo růstu investic však vykazalo stavebnictví. Zahraniční poptávka ekonomický výkon nepatrně tlumila, když po šesti čtvrtletích dynamického růstu exportu v průměru o 1,4 % došlo k překvapivému propadu o 1,0 %, a to zejména v souvislosti s poklesem objednávek ve zpracovatelském průmyslu v důsledku rostoucích protekcionistických tendencí. To se, byť v menší míře, projevilo i na tempu růstu dovozu, což do značné míry negativně ovlivnilo růst českého exportu.

Situace na trhu práce je napjatá, neboť se německá ekonomika nachází blízko stavu plné zaměstnanosti. V květnu činila míra nezaměstnanosti jen 3,4 % a zaměstnanost spolu s počtem volných pracovních míst dosahovaly nejvyšších hodnot od sjednocení Německa. Ačkoliv se na trhu práce projevuje čím dál zřetelněji nedostatek zaměstnanců, růst mezd zůstává prozatím umírněný. Za zhoršením předstihových ukazatelů v první polovině roku stojí především obavy spojené s rostoucím protekcio-nismem a obchodní válkou s USA. V červnu vykazovala důvěra podnikatelů měřená indikátorem Ifo nejnižší hodnotu za poslední rok, index nákupních manažerů v průmyslu pak dokonce nejnižší hodnotu za poslední rok a půl. Vývoj indexu důvěry spotřebitelů (GfK) nicméně zůstává uspokojivý.

Graf 1.1.3: Ukazatel Ifo (Německo) a průmyslová produkce v ČR

salda indikátorů (Ifo); sezónně očištěný index průmyslové produkce ve zpracovatelském průmyslu ČR, meziroční růst v % (ze čtvrtletních klouzavých průměrů)



Zdroj: CESifo, ČSÚ.

Předpokládáme, že v dalších letech bude hospodářský růst nadále tažen zejména domácí poptávkou. Výdaje domácností na spotřebu podpoří zejména napjatá situace na trhu práce a s ní související růst reálných mezd v důsledku nedostatku zaměstnanců s vhodnou kvalifikací. V příštím roce pak k růstu spotřeby přispěje také plánované snížení daní či zvýšení přídatků na děti. Vzhledem k poměrně vysokému využití kapacit lze očekávat dynamičtější růst podnikových investic. Na firemní investice i vývoz však bude negativně působit obchodní válka s USA, přičemž významné riziko představuje zvažované zavedení cel na automobily (v roce 2017 činil podíl USA na celkovém vývozu Německa 9,6 %, což představovalo 4,6 % HDP). Další riziko je pak spojeno s vystoupením Spojeného království z EU (v roce 2017 dosahoval podíl Spojeného království na celkovém vývozu Německa 7,4 % a na HDP 3,5 %). V roce 2018 by se HDP mohl zvýšit o 2,2 % (proti 2,4 %), v roce následujícím pak o 2,1 % (beze změny).

Po relativně silné hospodářské dynamice v předchozích čtvrtletích francouzská ekonomika značně zpomalila, když v 1. čtvrtletí dosáhl mezičtvrtletní růst HDP pouze 0,2 % (proti 0,5 %). Přestože se na ekonomickém růstu podílely všechny složky poptávky, jejich příspěvky byly

prakticky zcela zanedbatelné. Obdobně jako v předchozím čtvrtletí zůstal růst spotřeby domácností, navzdory poměrně silné důvěře spotřebitelů, velmi nízký. Příčinou stagnace tvorby hrubého fixního kapitálu byl pokles investic v průmyslu, zatímco investice ve službách opět vykazaly slušný růst. Zahraniční poptávka působila na ekonomický růst neutrálně, neboť vývoz i dovoz poklesly stejným tempem (pokles dovozu pak nepříznivě ovlivnil český export).

Předpokládáme, že výkon ekonomiky zůstal i ve 2. čtvrtletí slabý, a to především z důvodu masivních několika-měsíčních stávek v dopravě. Rovněž předstihové ukazatele indikují mírné zpomalení. Většina z nich po dosažení svých několikaletých maxim na přelomu let 2017 a 2018 vykazovala pokles. Situace na trhu práce se dosud příliš nezlepšila, v květnu míra nezaměstnanosti stagnovala již třetí měsíc v řadě na úrovni 9,2 % (meziroční pokles pouze o 0,3 p. b.). Ke zvýšení pružnosti trhu práce by však měla přispět reforma zákoníku práce, která usnadnila přijímání a propouštění zaměstnanců. Krátkodobě bude na spotřebu domácností negativně působit zvýšení spotřební daně z paliv a z tabáku, pozitivně naopak snížení příspěvků zaměstnanců na sociální zabezpečení. Růst ekonomiky dále podpoří postupné snižování daně z příjmu právnických osob z 33,3 % až na 25 % v období let 2018 až 2022 či úpravy zdanění kapitálových příjmů. Vyššímu ekonomickému výkonu však budou bránit dlouhodobé problémy francouzské ekonomiky, především vysoké a navíc stále rostoucí zadlužení sektoru vládních institucí i soukromého sektoru. V roce 2018 by měl růst HDP dosáhnout 1,8 % (proti 2,1 %), v roce následujícím pak nepatrně zpomalit na 1,7 % (beze změny).

Polská ekonomika stále dynamicky roste, v 1. čtvrtletí se HDP mezičtvrtletně zvýšil o 1,6 % (proti 1,1 %). Na uvedeném výsledku měla zásluhu výhradně domácí poptávka s dominantním příspěvkem změny stavu zásob. K růstu výdajů domácností na spotřebu přispěla vysoká důvěra spotřebitelů a zvýšení mezd i zaměstnanosti. Na postupné akceleraci tempa růstu tvorby hrubého fixního kapitálu se podílely zejména investice vládních institucí sektoru v důsledku náběhu fondů EU fondů z aktuální finanční perspektivy a vysoké využití výrobních kapacit, jež ve 2. čtvrtletí dosáhlo své historicky nejvyšší hodnoty od roku 2002. Záporný příspěvek čistého vývozu, způsobený poklesem vývozu a stagnací dovozu, byl zapříčiněn ochladnutím zahraniční poptávky.

Hospodářský růst by měl být i v dalších letech tažen především spotřebou domácností, byť by její tempo mělo postupně zpomalovat. V krátkodobém horizontu budou výdaje domácností na spotřebu podpořeny nízkými úrokovými sazbami a vysokou spotřebitelskou důvěrou, jež v dubnu dosáhla nejvyšší hodnoty v historii měření od roku 2000. V dlouhodobém horizontu pak zejména růst mezd související s velmi nízkou mírou nezaměstnanosti, která v květnu dosahovala pouhé 3,8 % (meziroční pokles o 1,3 p. b.). Počet volných pracovních míst je rekordně vysoký a některé sektory se již potýkají s nedo-

statkem zaměstnanců s vhodnou kvalifikací. S náběhem nových projektů z finanční perspektivy 2014–2020 a potřebou obnovy kapitálu by měly postupně akcelarovat i investice. Rizika představují pokles zahraniční poptávky a zhoršená předvídatelnost hospodářské politiky, pro dlouhodobou udržitelnost veřejných financí a trh práce pak rovněž razantní snížení věku odchodu do důchodu. Očekáváme, že hospodářský růst v roce 2018 díky vysokému růstu v 1. čtvrtletí dosáhne 4,5 % (*proti 3,9 %*), v roce následujícím by se HDP mohl zvýšit o 3,4 % (*beze změny*).

HDP **Slovenska** se v 1. čtvrtletí mezičtvrtletně opět zvýšil o 0,9 % (*proti 0,8 %*). Hospodářský růst byl tažen výhradně domácí poptávkou v čele s příspěvkem změny stavu zásob a investic, přičemž i ostatní její složky vykazaly kladný příspěvek. Nárůst tvorby hrubého fixního kapitálu ve výši 12 % meziročně povzbudily projekty fondů EU, zvýšení podnikatelské důvěry a nízké úrokové sazby. Výdaje domácností na spotřebu pak podpořil především růst mezd. Naopak čistý vývoz ekonomický výkon tlumil, když dovoz v důsledku silné domácí poptávky a dovozní náročnosti investic vzrostl, zatímco vývoz vlivem slabší poptávky ze zemí EU mírně klesl.

V letošním roce by měl být růst HDP tažen výdaji domácností na spotřebu a investicemi. Spotřebu domác-

ností podpoří vysoká úroveň spotřebitelské důvěry, nízké úrokové sazby a především stále se rapidně snižující míra nezaměstnanosti, která v květnu činila 6,8 % (meziroční pokles o 1,5 p. b.), což představuje nejnižší hodnotu v historii měření od roku 1998. Nesoulad na trhu práce mezi nabídkou a poptávkou již přitom vytváří tlaky na růst mezd, které v 1. čtvrtletí rostly nejrychleji od roku 2008, a to tempem ve výši 6,5 %. V neposlední řadě k růstu disponibilního důchodu v roce 2018 přispěje i zvýšení minimální mzdy o 10,3 % či zvýšení platů ve veřejné správě. Tvorbu hrubého fixního kapitálu pak podpoří zejména pokračující investice v automobilovém průmyslu či investice vládních institucí v oblasti infrastruktury. V roce 2018 a zejména pak v roce následujícím se na akceleraci vývozu bude významně podílet náběh výroby automobilek Volkswagen a Jaguar Land Rover. Hospodářskou aktivitu rovněž povzbudí snížení daňové zátěže firem a živnostníků. Významné negativní riziko však představuje rostoucí protekcionismus v mezinárodním obchodě s ohledem na vysoký podíl automobilového průmyslu v ekonomice. Kladně by naopak mohl působit rychlejší růst mezd v důsledku napjatého trhu práce. Očekáváme, že v roce 2018 vzroste HDP o 3,8 % (*proti 3,7 %*), v roce následujícím pak nepatrně zrychlí na 3,9 % (*beze změny*).

Tabulka 1.1.1: Hrubý domácí produkt – roční

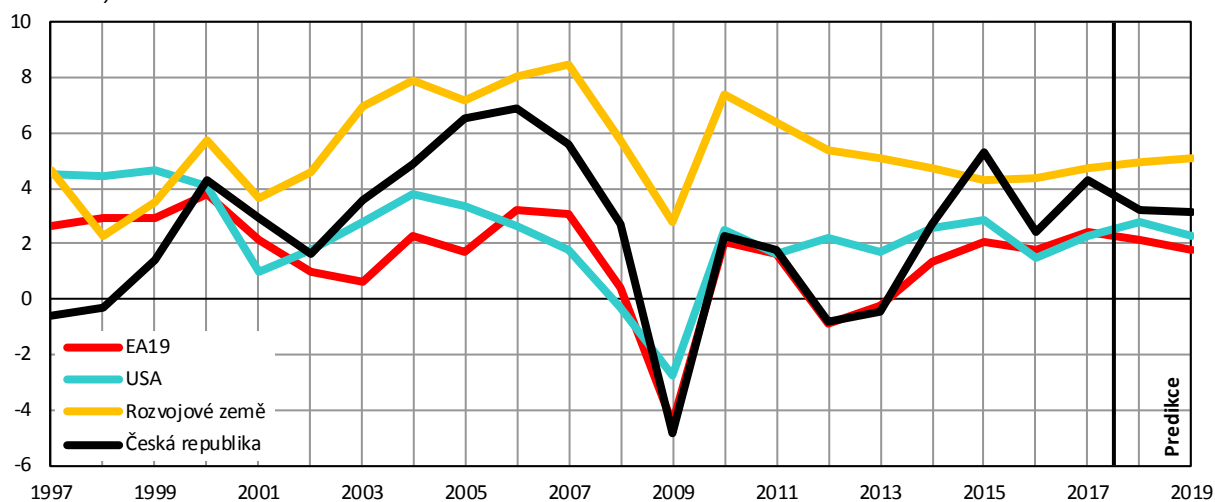
meziroční reálný růst v %

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
									<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>
Svět	5,4	4,3	3,5	3,5	3,6	3,5	3,2	3,8	3,9	3,9
USA	2,5	1,6	2,2	1,7	2,6	2,9	1,5	2,3	2,8	2,3
Čína	10,6	9,5	7,9	7,8	7,3	6,9	6,7	6,9	6,7	6,5
EU28	2,1	1,7	-0,4	0,3	1,8	2,3	2,0	2,5	2,2	2,0
EA19	2,1	1,6	-0,9	-0,2	1,3	2,1	1,8	2,4	2,2	1,8
Německo	4,1	3,7	0,5	0,5	1,9	1,7	1,9	2,2	2,2	2,1
Francie	1,9	2,2	0,3	0,6	1,0	1,1	1,2	2,2	1,8	1,7
Spojené království	1,7	1,6	1,4	2,0	2,9	2,3	1,8	1,7	1,2	1,2
Rakousko	1,8	2,9	0,7	0,0	0,8	1,1	1,5	3,0	3,1	2,1
Maďarsko	0,7	1,7	-1,6	2,1	4,2	3,4	2,2	4,0	4,4	3,0
Polsko	3,6	5,0	1,6	1,4	3,3	3,8	3,0	4,6	4,5	3,4
Slovensko	5,0	2,8	1,7	1,5	2,8	3,9	3,3	3,4	3,8	3,9
Česká republika	2,3	1,8	-0,8	-0,5	2,7	5,3	2,5	4,3	3,2	3,1

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

Graf 1.1.4: Hrubý domácí produkt

meziroční reálný růst v %

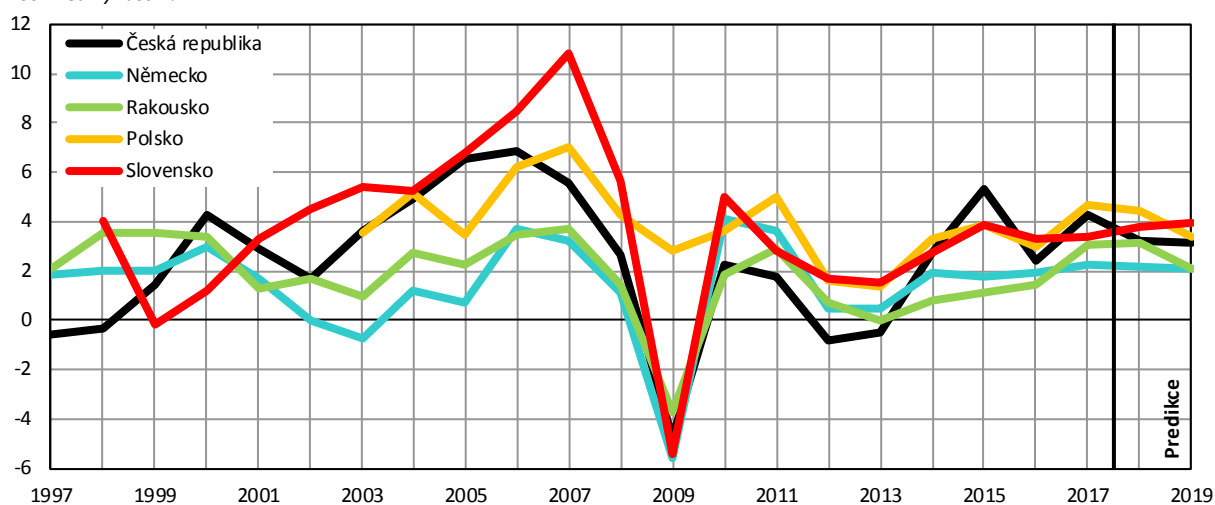


Pozn.: Rozvojové země (celkem 154 států) podle členění používaného MMF.

Zdroj: Eurostat, MMF. Výpočty MF ČR.

Graf 1.1.5: Hrubý domácí produkt – ČR a sousední státy

meziroční reálný růst v %



Zdroj: Eurostat. Výpočty MF ČR.

Tabulka 1.1.2: Hrubý domácí produkt – čtvrtletní

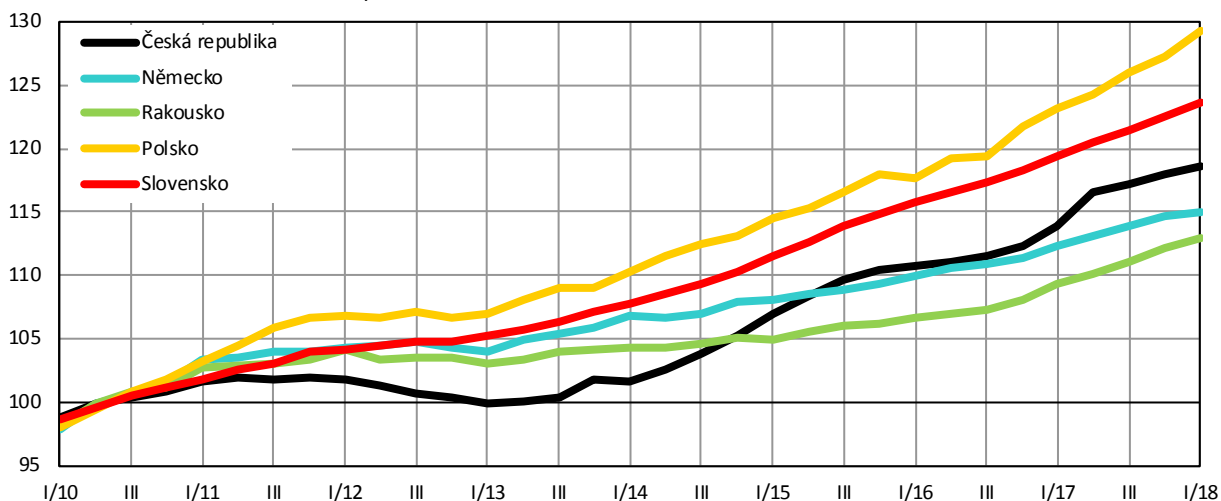
reálný růst v %, sezónně očištěná data

		2017				2018			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
USA	mezičtvrtletní	0,3	0,8	0,8	0,7	0,5	0,8	0,7	0,7
	meziroční	2,0	2,2	2,3	2,6	2,8	2,8	2,7	2,7
Čína	mezičtvrtletní	1,5	1,8	1,8	1,6	1,4	1,8	1,6	1,5
	meziroční	6,9	6,9	6,8	6,8	6,8	6,8	6,6	6,4
EU28	mezičtvrtletní	0,7	0,7	0,7	0,7	0,4	0,5	0,5	0,5
	meziroční	2,3	2,5	2,8	2,7	2,4	2,3	2,1	1,9
EA19	mezičtvrtletní	0,7	0,7	0,7	0,7	0,4	0,4	0,5	0,4
	meziroční	2,1	2,5	2,8	2,8	2,5	2,2	2,0	1,7
Německo	mezičtvrtletní	0,9	0,6	0,7	0,6	0,3	0,5	0,5	0,5
	meziroční	2,1	2,3	2,7	2,9	2,3	2,2	1,9	1,8
Francie	mezičtvrtletní	0,8	0,7	0,7	0,7	0,2	0,3	0,4	0,4
	meziroční	1,4	2,3	2,7	2,8	2,2	1,8	1,5	1,3
Spojené království	mezičtvrtletní	0,4	0,2	0,4	0,4	0,2	0,3	0,3	0,2
	meziroční	1,8	1,8	1,7	1,3	1,2	1,2	1,2	1,0
Rakousko	mezičtvrtletní	1,1	0,8	0,9	0,9	0,8	0,6	0,4	0,5
	meziroční	2,5	2,9	3,5	3,7	3,4	3,2	2,8	2,3
Maďarsko	mezičtvrtletní	1,4	1,1	1,1	1,3	1,2	0,9	0,7	0,7
	meziroční	3,9	3,8	4,3	4,9	4,7	4,6	4,2	3,6
Polsko	mezičtvrtletní	1,1	0,9	1,4	1,0	1,6	0,8	0,7	0,8
	meziroční	4,6	4,2	5,5	4,4	5,0	4,9	4,2	4,0
Slovensko	mezičtvrtletní	0,8	1,0	0,8	0,9	0,9	1,0	1,1	0,9
	meziroční	3,1	3,4	3,5	3,5	3,6	3,6	3,9	3,9
Česká republika	mezičtvrtletní	1,3	2,3	0,5	0,7	0,5	0,8	0,9	0,9
	meziroční	2,9	4,9	5,1	5,0	4,2	2,6	3,0	3,2

Zdroj: Eurostat, NBS China. Výpočty MF ČR.

Graf 1.1.6: Hrubý domácí produkt – ČR a sousední státy

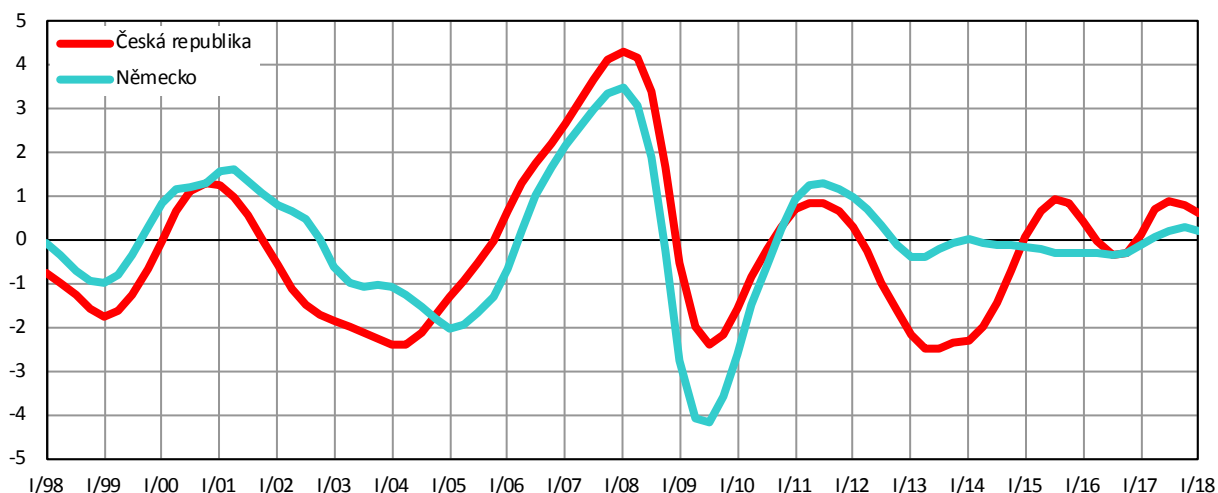
2010 = 100, sezónně očištěná data, stálé ceny



Zdroj: Eurostat. Výpočty MF ČR.

Graf 1.1.7: Cyklická složka HDP – ČR a Německo

v % HDP, výpočet na základě Hodrickova-Prescottova filtru



Zdroj: Eurostat. Výpočty MF ČR.

1.2 Ceny komodit

Cena ropy Brent v průměru za 2. čtvrtletí 2018 dosáhla 74,5 USD/barel (proti 66 USD/barel). Mezičtvrtletně se zvýšila o 12,9 %, meziročně dokonce o výrazných 50,2 %.

Ke zvýšení ceny ropy přispělo další vyostření geopolitického napětí, zejména v oblasti Středního východu. Po odstoupení Spojených států amerických od tzv. jaderné dohody s Íránem se očekává pokles vývozu ropy z této země. Produkce ropy klesla vlivem hospodářské a politické nestability ve Venezuele. Naproti tomu pokračuje růst těžby ve Spojených státech amerických. Globální ekonomický růst podporuje poptávku po ropě, což v prostředí omezené nabídky vede k čerpání globálních zásob vytěžené ropy, které bylo dle informací U. S. Energy Information Administration zvláště výrazné v 1. čtvrtletí 2018. Situace na trhu s ropou vedla v červnu členské země Organizace zemí vyvážejících ropu k dohodě o zvýšení těžby ropy o 1 milion barelů denně s účinností od poloviny roku 2018.

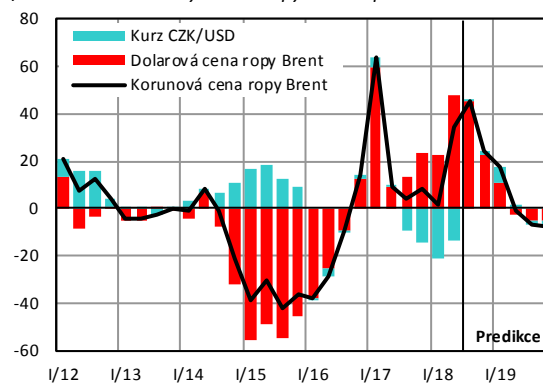
Další předpokládaný vývoj ceny ropy Brent odráží klesající křivku cen kontraktů futures. V roce 2018 by měla v průměru dosáhnout 73 USD/barel (proti 65 USD/barel), v roce 2019 předpokládáme téměř stejnou průměrnou cenu, a to 72 USD/barel (proti 61 USD/barel). Zvýšení

predikce je dáno posunem křivky cen kontraktů futures. (Blíže k prognózám ceny ropy viz box 1.2.)

V korunovém vyjádření se cena ropy Brent ve srovnání s minulou predikcí zvýšila ještě o něco více než dolarová cena, neboť předpokládáme slabší korunu vůči americkému dolaru. Korunová cena by podle našich předpokladů měla v roce 2018 vzrůst přibližně o 24 %, v roce 2019 by však již měla prakticky stagnovat (viz graf 1.2.1).

Graf 1.2.1: Korunová cena barelu ropy Brent

meziroční růst korunové ceny barelu ropy Brent v %, příspěvky kurzu CZK/USD a dolarové ceny barelu ropy Brent v p. b.



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

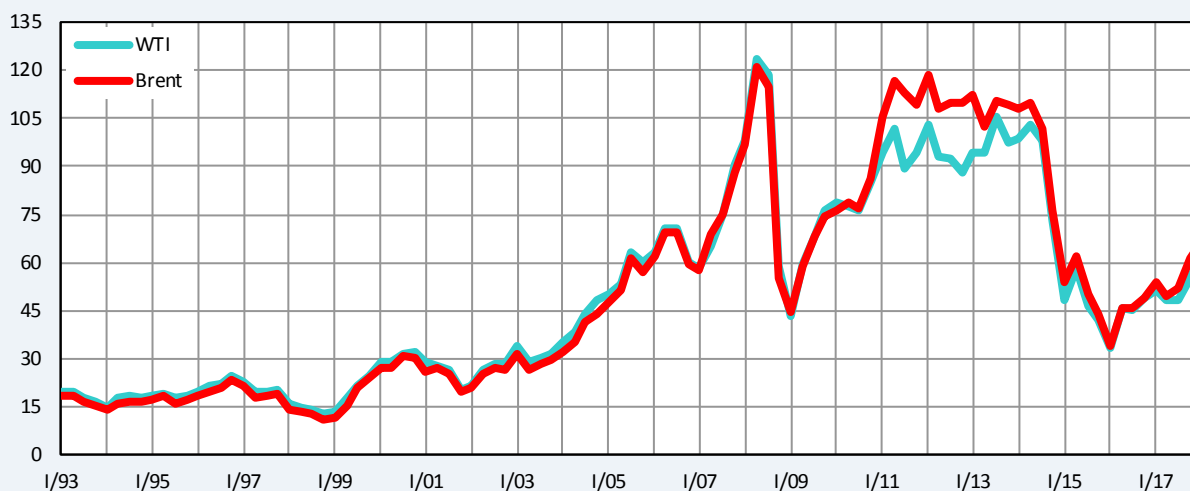
Box 1.2: Cena ropy v makroekonomických prognózách

Jednou ze základních exogenních proměnných v makroekonomické predikci je cena ropy. Zásadním způsobem totiž ovlivňuje hlavní veličiny, jako například bilanci zahraničního obchodu, HDP nebo cenový vývoj.

ČR je čistým dovozcem ropy. Dovoz ropy činil v uplynulém desetiletí 2 až 5 % HDP (viz graf 3.4.2). ČR se na světové spotřebě podílí jen nepatrnou částí a platí pro ni, že je příjemcem ceny ropy, která se utváří na světovém trhu. Toto postavení opravňuje pohled na cenu ropy jako na exogenní veličinu. Existuje více druhů ropy, k nejznámějším patří WTI, Brent či Dubai. Význam pro českou ekonomiku má zejména ropa Brent, jejíž cena je předmětem východisek makroekonomických predikcí MF ČR.

Graf 1: Vývoj ceny ropy Brent a WTI

v USD/barel



Zdroj: U. S. Energy Information Administration.

Význam ceny ropy pro makroekonomické prognózy odrážejí i publikované alternativní scénáře makroekonomického vývoje, které byly založené právě na odlišných předpokladech budoucího vývoje ceny ropy (například box v makroekonomické predikci z ledna 2015 či analýzy citlivosti makroekonomických veličin na cenu ropy v konvergenčních programech ČR). Důležitost ropy tak vyvolává otázku, jak nejlépe prognózovat její budoucí cenu. Predikce MF ČR dosud nebyly založeny výhradně na jedné v čase konzistentní metodě, ale braly v úvahu různé informace, jako např. prognózy mezinárodních institucí, aktuální cenu či ceny burzovních termínovaných kontraktů, tzv. futures.

V praxi makroekonomického prognózování v zásadě existují následující přístupy ke stanovení budoucí ceny ropy:

- 1) ceny futures,
- 2) neměnná cena (tzv. naivní předpověď),
- 3) vlastní přístup (model, expertní odhad apod.),
- 4) převzetí prognózy jiné instituce či konsenzuální předpovědi.

Důvodem pro používání cen futures je předpoklad, že by měly odrážet všechny informace dostupné účastníkům trhu. Zdůvodněním používání neměnné ceny je předpoklad, že její změny jsou náhodné a v průměru nulové. V takovém případě je nejlepším odhadem budoucí ceny současná cena. Pokud jde o modelování, je v praxi velmi obtížné založit prognózu ceny ropy na strukturálním modelu využívajícím fundamentální faktory, jelikož tyto jsou samy o sobě zatíženy enormní mírou nejistoty. K té přispívá například mnohdy špatná a rychle se měnící politická a bezpečnostní situace v těžebních oblastech nebo také meteorologické faktory. Složitost případného modelování ceny ropy je navíc umocněna tím, že ropný trh je charakterizován nikoliv prvky dokonalé konkurence, ale spíše prvky strategické hry mezi největšími producenty, ať už stojícími samostatně nebo sdruženými v Organizaci zemí vyvážejících ropu. Nadto je třeba upozornit i na nesoudržnost zemí této organizace.

Přístupy různých institucí k prognózování ceny ropy se liší. Například ČNB využívá jako jeden ze vstupů konsenzuální předpověď (šetření Consensus Forecast), EK a Mezinárodní měnový fond používají ceny futures (EK jejich průměr za 10 dní), Organizace pro hospodářskou spolupráci a rozvoj pak uplatňuje přístup neměnné ceny.

K posouzení kvality prognóz MF ČR níže vyhodnocujeme kromě přístupů MF ČR také naivní předpověď založenou na poslední denní ceně ropy známé v okamžiku uzavření východisek makroekonomické predikce („naivní“) a nejčerstvější prognózy informací U. S. Energy Information Administration (EIA) dostupné ve stejný okamžik.

Prognózy cen ropy jsou dále hodnoceny podle několika charakteristik, které odpovídají na otázku, zda byly systematicky vychýlené (průměrná chyba predikce, ME), jak velké chyby byly zaznamenány bez ohledu na směr odchylky (střední absolutní chyba, MAE), a to rovněž s penalizací velkých chyb (odmocninová střední čtvercová chyba, RMSE). Výsledky mají stejnou měrnou jednotku jako vstupní hodnoty. Definice jsou následující:

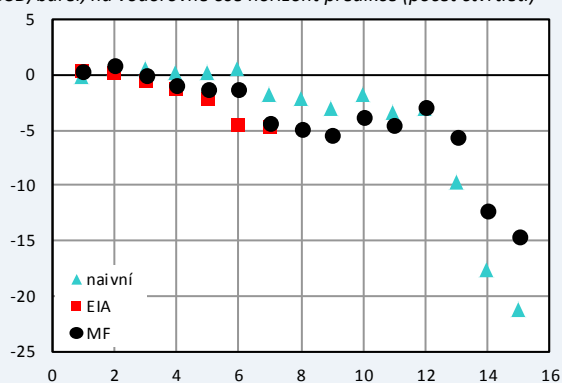
$$ME = \frac{\sum_{t=1}^T (A_t - F_t)}{T}, \quad MAE = \frac{\sum_{t=1}^T |A_t - F_t|}{T}, \quad RMSE = \sqrt{\frac{\sum_{t=1}^T (A_t - F_t)^2}{T}}$$

kde A_t značí skutečnou hodnotu v období t , F_t značí prognózovanou hodnotu na stejné období a T je počet vyhodnocovaných prognóz.

Uvedené charakteristiky jsou počítány pro jednotlivé horizonty prognózy. Do výpočtů vstupují údaje z 53 makroekonomických predikcí, nejstarší z ledna 2005 a nejnovější z ledna 2018. Vyhodnocení je provedeno do horizontu 15 čtvrtletí. Počet vyhodnocovaných prognóz se ve výpočtech pro jednotlivé horizonty přirozeně liší, největší je pro horizont jednoho čtvrtletí (53 prognóz), nejmenší pro horizont 15 čtvrtletí (pouze 20 prognóz). Naivní prognózy bylo možné vypočítat také až do horizontu 15 čtvrtletí, ovšem prognózy EIA jsou s ohledem na dostupnost dat vypočítány jen do horizontu 7 čtvrtletí. Výsledky jsou patrné z grafů 2–4.

Graf 2: Průměrná chyba

v USD/barel, na vodorovné ose horizont predikce (počet čtvrtletí)



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

Z grafu 2 vyplývá, že prognózy MF ČR byly ve vyhodnocovaném období nevychýlené přibližně do horizontu 6 čtvrtletí, tj. v horizontu makroekonomických predikcí, na nichž jsou založeny návrhy státních rozpočtů ČR. V delším horizontu byly prognózy nadhodnocené (tj. skutečná cena byla nižší než prognóza). Téměř stejné hodnocení platí i pro prognózy EIA a naivní prognózy. V horizontu 7 až 10 čtvrtletí byly naivní prognózy nepatrně méně vychýlené. Naopak pro tři nejvzdálenější časová období vyhodnocená v grafu 1 (horizonty 13 až 15 čtvrtletí) byly výsledky MF ČR viditelně lepší ve srovnání s naivní prognózou.

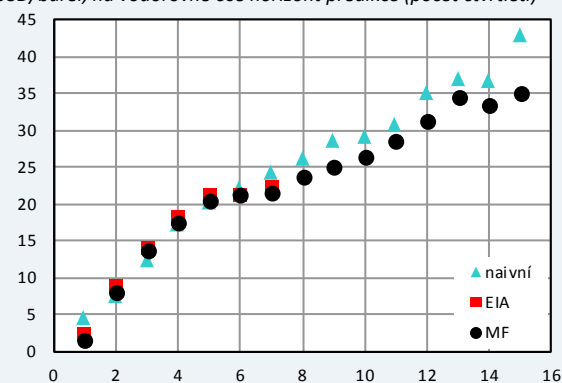
V ukazateli průměrné chyby predikce se vzájemně kompenzují kladné i záporné odchylky, proto je vyhodnocení doplněno i o průměrnou absolutní chybu predikce. Z grafu 3 je patrné, že až do horizontu 7 čtvrtletí, kdy jsou k dispozici všechny tři druhy prognóz, dosahují střední absolutní chyby téměř shodných hodnot. V horizontu 8 až 15 čtvrtletí se prognózy MF ČR ukázaly být vhodnější než naivní prognóza.

Prakticky stejné hodnocení platí i pro ukazatel odmocninové střední čtvercové chyby. Ve všech případech také platí, že chybovost prognóz je velká a navíc s rostoucím predikčním horizontem poměrně rychle narůstá.

Lze shrnout, že kvalita prognóz MF ČR odpovídala kvalitě prognóz EIA a byla mírně lepší než kvalita naivních prognóz. Nevýhodou dosavadní praxe je malá transparentnost. Z důvodu snahy o její zvýšení a s ohledem na výsledky uvedené analýzy jsme se v souladu s převažující prognostickou praxí rozhodli využít pro stanovení budoucí ceny ropy kontrakty futures. Ceny futures tak již nebudou jen jedním vstupem do prognózy ceny ropy, nýbrž prognóza bude založena výhradně na nich. Stejně jako EK bude predikce MF ČR pracovat nikoliv s cenami futures z jednoho obchodního dne, ale s průměrem cen posledních 10 obchodních dnů, které předcházejí dni uzávěrky dat pro východiska makroekonomické predikce. Tím se zmírní problém výkyvu v jednom dni.

Graf 3: Střední absolutní chyba

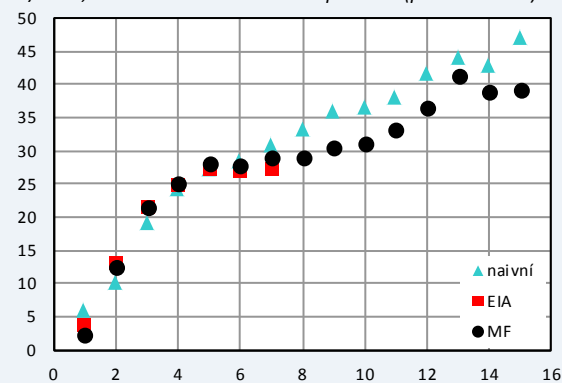
v USD/barel, na vodorovné ose horizont predikce (počet čtvrtletí)



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

Graf 4: Odmocninová střední čtvercová chyba

v USD/barel, na vodorovné ose horizont predikce (počet čtvrtletí)



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

Tabulka 1.2.1: Světové ceny vybraných komodit – roční

ceny okamžitého dodání

		2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	
											Predikce	Predikce
Ropa Brent	<i>USD/barel</i>	79,6	111,3	111,5	108,6	99,0	52,4	43,6	54,2	73	72	
	<i>růst v %</i>	29,3	39,8	0,2	-2,6	-8,8	-47,1	-16,9	24,3	34,7	-0,8	
Index v CZK	<i>2010=100</i>	100,0	129,5	143,8	139,9	134,6	85,0	70,1	83,1	104	104	
	<i>růst v %</i>	31,3	29,5	11,0	-2,7	-3,8	-36,9	-17,4	18,5	25,2	-0,3	
Zemní plyn	<i>USD/MMBtu</i>	8,3	10,5	11,5	11,8	10,1	7,3	4,6	5,6	.	.	
	<i>růst v %</i>	-4,9	26,9	9,1	2,7	-14,7	-27,8	-37,2	23,9	.	.	
Index v CZK	<i>2010=100</i>	100,0	117,9	142,2	145,9	131,7	113,0	70,6	83,4	.	.	
	<i>růst v %</i>	-6,2	17,9	20,6	2,6	-9,8	-14,2	-37,6	18,1	.	.	

Pozn.: Cena zemního plynu v USD za milion britských tepelných jednotek.

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

Tabulka 1.2.2: Světové ceny vybraných komodit – čtvrtletní

ceny okamžitého dodání

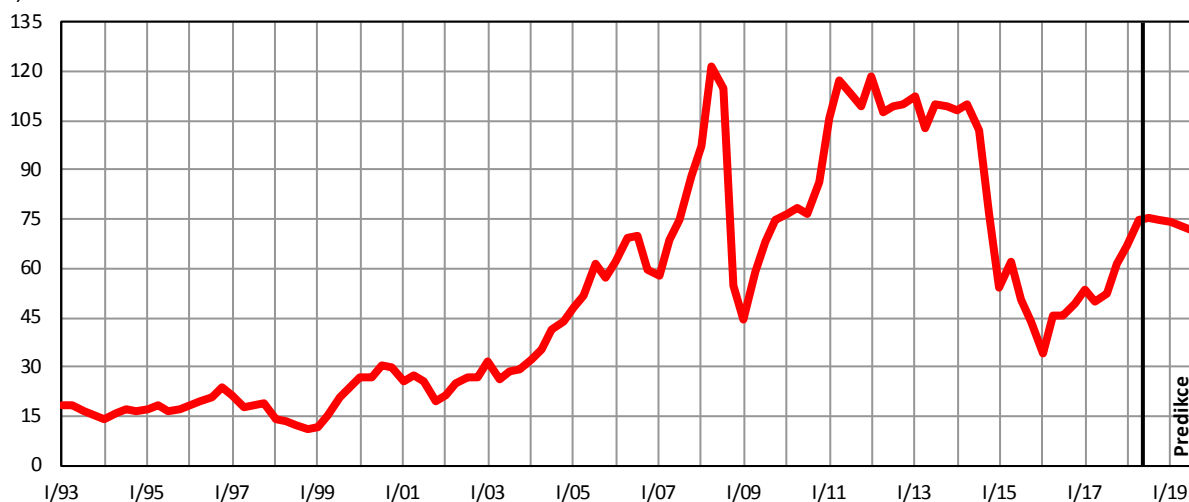
		2017				2018					
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4		
										Predikce	Predikce
Ropa Brent	<i>USD/barel</i>	53,6	49,6	52,1	61,4	66,9	74,5	76	75		
	<i>růst v %</i>	58,6	8,8	13,8	25,1	24,8	50,2	44,9	22,2		
Index v CZK	<i>2010=100</i>	89,6	78,7	76,1	88,1	91,0	105,6	111	109		
	<i>růst v %</i>	64,0	9,4	4,3	8,7	1,6	34,2	45,3	23,9		
Zemní plyn	<i>USD/MMBtu</i>	5,7	5,3	5,3	6,2	7,2	.	.	.		
	<i>růst v %</i>	17,8	30,1	21,3	26,9	25,6	.	.	.		
Index v CZK	<i>2010=100</i>	91,5	81,3	74,9	85,8	93,5	.	.	.		
	<i>růst v %</i>	21,8	30,9	11,2	10,4	2,2	.	.	.		

Pozn.: Cena zemního plynu v USD za milion britských tepelných jednotek.

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

Graf 1.2.2: Dolarová cena ropy Brent

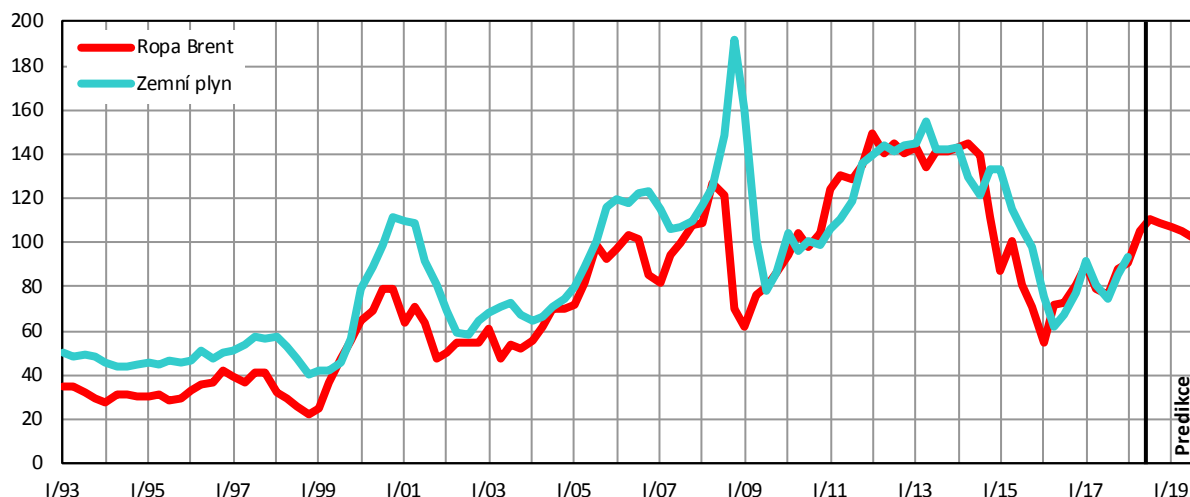
USD/barel



Zdroj: U. S. Energy Information Administration. Výpočty MF ČR.

Graf 1.2.3: Korunové indexy světových cen vybraných komodit

index 2010 = 100



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

1.3 Fiskální politika

Hospodaření sektoru vládních institucí skončilo **v roce 2017** rekordně vysokým přebytkem ve výši 80,6 mld. Kč, což odpovídá 1,6 % HDP. K jeho dosažení přitom přispěly všechny subsektory. V meziročním srovnání se pak saldo zvýšilo o 0,9 p. b. Strukturální saldo dosáhlo mírného zlepšení na 1,1 % HDP, primární strukturální saldo zůstalo beze změny na úrovni 1,8 % HDP.

Za lepším hospodařením sektoru vládních institucí v roce 2017 stál pozitivní vývoj příjmové strany veřejných rozpočtů, zejména daní a příspěvků na sociální zabezpečení. Jejich meziroční růst o 7,7 % byl dán jednak ekonomickým vývojem, jednak přijatými opatřeními proti daňovým únikům (kontrolní hlášení a elektronická evidence tržeb). Naproti tomu o 4,2 % vzrostly celkové výdaje. Ve srovnání s rokem 2016 šlo v první řadě o výdaje na konečnou spotřebu sektoru vládních institucí (nárůst o 5,4 %), přičemž největší váhu měly náhrady zaměstnancům s růstem o 10,2 %. Vedle toho rostly i výdaje na sociální dávky a investiční výdaje do fixních aktiv. Pozitivně působil další pokles úrokových nákladů, který činil téměř 14 %.

Očekávaná výše salda hospodaření sektoru vládních institucí **pro rok 2018** zůstává ve srovnání s dubnovou predikcí beze změny, tj. nadále očekáváme přebytek ve výši 1,5 % HDP. Z pohledu strukturálního salda by mělo dojít k mírnému meziročnímu poklesu přebytku o 0,2 p. b. na 0,9 % HDP, což představuje spíše expanzivní fiskální politiku.

Při aktualizaci predikce došlo na základě nových informací k dílčím změnám ve struktuře příjmů a výdajů. Aktualizovaný scénář počítá s růstem výdajů na konečnou spotřebu vládních institucí o 6,9 % (proti 5,0 %). Důvodem tohoto přehodnocení jsou výsledky národních účtů pro sektor vládních institucí za 1. čtvrtletí 2018, které

naznačují vyšší tempo růstu výdajů na spotřebu především v důsledku vyšších náhrad zaměstnancům.

Nárůst spotřeby sektoru vládních institucí by měl být kompenzován vyššími daňovými příjmy včetně příspěvků na sociální zabezpečení. O jejich rychlejším růstu svědčí jak aktuální údaje čtvrtletních národních účtů, tak hotovostní data pokladního plnění.

Nominální investice sektoru vládních institucí v podobě ukazatele tvorby hrubého fixního kapitálu v 1. čtvrtletí meziročně vzrostly o 3,8 %. Pomalejší realizaci investic naznačuje také pokladní plnění za první polovinu roku. Nejedná se však o nic neobvyklého, protože investice vykazují poměrně vysokou míru sezónnosti. I nadále předpokládáme, že ve 3. a 4. čtvrtletí dojde k akceleraci investičních výdajů.

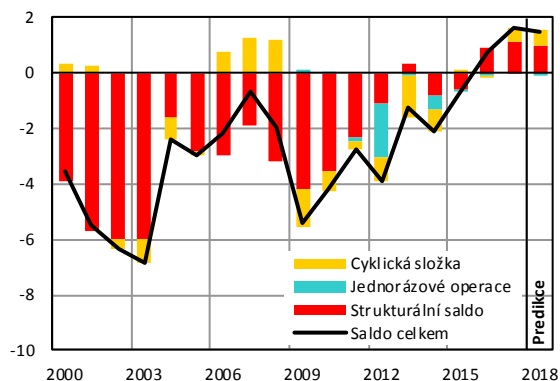
Podle pokladního plnění skončilo hospodaření státního rozpočtu na konci června 2018 schodkem ve výši 5,9 mld. Kč, což je proti stejnému období roku 2017 výsledek horší o 10,5 mld. Kč. Po očištění příjmů a výdajů o příjmové transfery a výdaje spojené s prostředky fondů EU a finančních mechanismů by se saldo meziročně zhoršilo o 15,6 mld. Kč. Pozitivní na tomto vývoji je růst výdajů na financování společných programů ČR a EU, potažmo programů z finančních mechanismů, z nichž většina byla investičního charakteru. Na meziročně horší výsledek hospodaření státního rozpočtu mají významný vliv zejména dva faktory. Prvním z nich je převod 5,8 mld. Kč z tzv. privatizačního účtu do příjmů rozpočtu na krytí deficitu systému důchodového pojištění v dubnu 2017, kdy letos k tomuto převodu nedošlo. Tento faktor, vysvětlující zhoršení hotovostního plnění, se ovšem projeví pouze při izolovaném hodnocení výsledku státního rozpočtu, ale na hospodaření sektoru vládních institucí jako celku nemá vliv. Druhým faktorem jsou 4,3 mld. Kč, které byly v dubnu 2018 převedeny do Exportní garanční a pojišťo-

vací společnosti (loni byly pojistné fondy doplněny částkou 2,8 mld. Kč až v prosinci). Výrazně přebytkové jsou naopak dlouhodobě územní rozpočty, které za prvních pět měsíců tohoto roku vykázaly hotovostní přebytek ve výši 14,1 mld. Kč. Rovněž hospodaření zdravotních pojišťoven za stejné období skončilo v hotovostním pojetí přebytkem 4,8 mld. Kč.

Dluh sektoru vládních institucí v roce 2017 dosáhl 34,7 % HDP. S očekávaným přebytkem hospodaření celého sek-

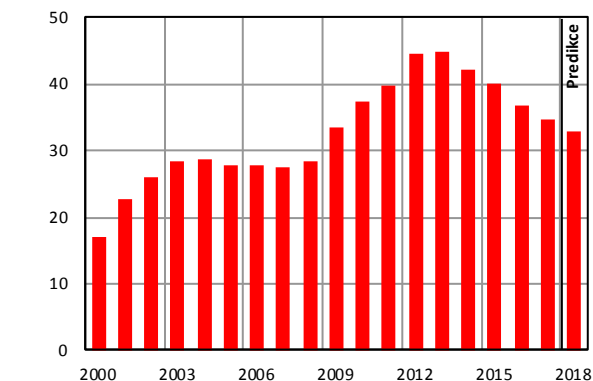
toru vládních institucí a růstem HDP se předpokládá další pokles poměru dluhu k HDP až na hodnotu 33,0 % na konci roku 2018. Navzdory očekávanému poklesu absolutní i relativní výše dluhu vládních institucí počítá predikce se změnou v trendu klesajících úrokových nákladů, a to s ohledem na vývoj měnové politiky v ČR a reakci finančních trhů přinášející postupný růst úrokových sazeb.

Graf 1.3.1: Dekompozice salda sektoru vládních institucí v % HDP



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Graf 1.3.2: Dluh sektoru vládních institucí v % HDP



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Tabulka 1.3.1: Saldo a dluh

		2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
		<i>Predikce</i>									
Saldo sektoru vládních institucí	% HDP	-5,5	-4,2	-2,7	-3,9	-1,2	-2,1	-0,6	0,7	1,6	1,5
	mld. Kč	-214	-166	-110	-160	-51	-91	-28	35	81	79
Cyklická složka salda	% HDP	-1,3	-0,7	-0,3	-0,9	-1,5	-0,8	0,1	-0,1	0,5	0,6
Cyklicky očištěné saldo	% HDP	-4,1	-3,5	-2,5	-3,1	0,2	-1,3	-0,7	0,8	1,1	0,9
Jednorázové a jiné přechodné operace ¹⁾	% HDP	0,1	0,1	-0,1	-1,9	-0,1	-0,5	-0,1	-0,1	0,0	-0,1
Strukturální saldo	% HDP	-4,2	-3,6	-2,3	-1,1	0,4	-0,8	-0,6	0,9	1,1	0,9
Fiskální úsilí ²⁾	p. b.	-1,0	0,6	1,2	1,2	1,5	-1,2	0,2	1,5	0,2	-0,2
Úroky	% HDP	1,2	1,3	1,3	1,4	1,3	1,3	1,1	0,9	0,7	0,7
Primární saldo	% HDP	-4,2	-2,9	-1,4	-2,5	0,1	-0,8	0,5	1,6	2,3	2,2
Primární cyklicky očištěné saldo	% HDP	-2,9	-2,2	-1,1	-1,6	1,6	0,0	0,4	1,7	1,8	1,6
Dluh sektoru vládních institucí	% HDP	33,6	37,4	39,8	44,5	44,9	42,2	40,0	36,8	34,7	33,0
	mld. Kč	1 319	1 480	1 606	1 805	1 840	1 819	1 836	1 755	1 749	1 748
Změna dluhové kvóty	p. b.	5,3	3,8	2,5	4,6	0,4	-2,7	-2,2	-3,1	-2,1	-1,7

¹⁾ 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.

²⁾ Meziroční změna strukturálního salda.

Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

1.4 Měnová politika, finanční sektor a měnové kurzy

1.4.1 Měnová politika

Bankovní rada ČNB na svém zasedání na konci června rozhodla o zvýšení dvoutýdenní repo sazby o 0,25 p. b., tedy na úroveň 1,00 %. V prohlášení¹ po skončení měnového zasedání bankovní rada uvedla, že „vyhodnotila rizika stávající prognózy inflace na horizontu měnové politiky jako proinflační a hovořící ve prospěch dřívějšího zvýšení úrokových sazeb.“ V porovnání s prognózou ČNB byl kurz koruny slabší, a nedošlo tak k očekávanému zpřísnění měnových podmínek v kurzové složce. „Pro zvýšení úrokových sazeb... [hovořily také] ...oproti prognóze vyšší domácí inflace a silnější inflační tlaky ze zahraničí, související zejména s cenami ropy“ (ČNB, 2018).

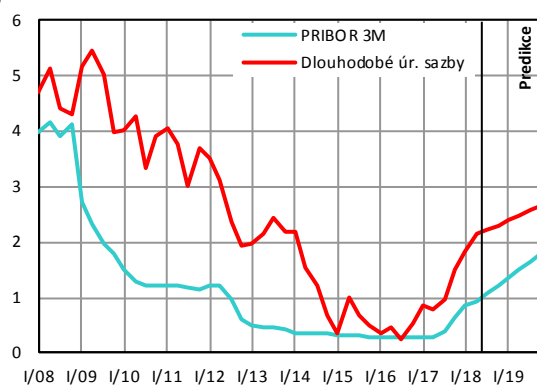
Měnové podmínky se tak v úrokové složce dále zpřísnily. Vzhledem k předpokládanému budoucímu nastavení měnové politiky a očekávanému pozvolnému posilování koruny (viz níže) by se měnové podmínky měly v horizontu predikce zpřísnovat nejen v úrokové, ale i v kurzové složce.

1.4.2 Finanční sektor a úrokové sazby

Ve 2. čtvrtletí 2018 se **3M** (tříměsíční) sazba **PRIBOR** držela na hodnotě 0,9 % (proti 1,0 %). Očekáváme, že v roce 2018 v průměru dosáhne 1,0 % (beze změny). Vzhledem k rychlejšímu zvyšování úrokových sazeb ze strany ČNB by 3M PRIBOR mohl v roce 2019 vzrůst na průměrných 1,6 % (proti 1,4 %).

Graf 1.4.1: Úrokové sazby

v % p. a.



Zdroj: ČNB. Výpočty MF ČR.

Dlouhodobé úrokové sazby se v posledním období kvůli zpřísnování měnové politiky postupně zvyšují. **Výnos do splatnosti 10letých státních dluhopisů** pro konvergenční účely v 1. čtvrtletí 2018 v průměru dosáhl 1,8 % (v souladu s odhadem), ve 2. čtvrtletí pak 2,1 % (proti 1,9 %). S ohledem na předpokládaný vývoj inflace a nastavení měnové politiky ČNB a Evropské centrální banky očekáváme, že dlouhodobé úrokové sazby dále porostou.

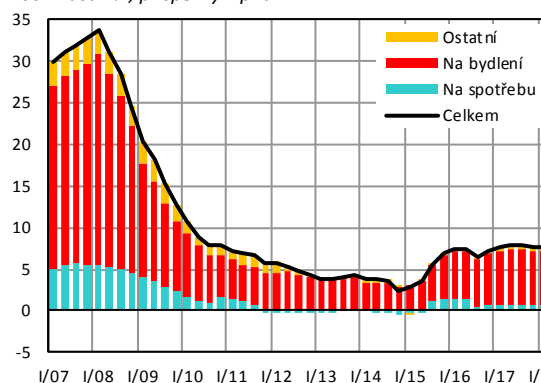
¹ ČNB (2018). Prohlášení bankovní rady na tiskové konferenci po skončení měnového zasedání. Praha, Česká národní banka, 27. 6. 2018, [cit. 11. 7. 2018], <https://www.cnb.cz/cs/menova_politika/br_zapisy_z_jednani/2018/180627_prohlasi.html>.

V tomto a příštím roce by mohly dosáhnout hodnot 2,1 %, resp. 2,5 % (proti 1,9 %, resp. 2,2 %).

V 1. čtvrtletí 2018 vzrostly úvěry domácnostem o 7,7 %, a jejich dynamika se tak oproti předchozímu čtvrtletí nepatrně zvýšila. I nadále jsou úvěry domácnostem taženy především úvěry na bydlení (podíl cca 75 % na celkovém objemu úvěrů domácnostem).

Graf 1.4.2: Úvěry domácnostem

meziroční růst v %, příspěvky v p. b.



Zdroj: ČNB. Výpočty MF ČR.

Akcelerace úvěrů na bydlení, k níž docházelo od začátku roku 2015 a jež byla kromě příznivé ekonomické situace podpořena nízkými úrokovými sazbami, vedla v kombinaci s omezeními na straně nabídky k dynamickému růstu cen rezidenčních nemovitostí. Pokračování souběhu těchto trendů přitom pro ekonomiku (zejména pro domácnosti) představuje negativní riziko, k jehož naplnění by mohlo dojít např. při zhoršení vývoje ekonomiky či výraznějším nárůstu úrokových sazeb.

V reakci na tento vývoj pak ČNB v červnu 2018 upravila Doporučení k řízení rizik spojených s poskytováním retailových úvěrů zajištěných rezidenční nemovitostí (účinnost změn od 1. října 2018). Kromě stávajících limitů pro ukazatel poměru výše úvěru k hodnotě nemovitosti bylo nově vydáno doporučení pro poměr celkového zadlužení k čistým ročním příjmům (neměl by překročit hodnotu 9) a poměr průměrných ročních výdajů vyplývajících ze zadlužení k čistým ročním příjmům (neměl by přesáhnout 45 %).

Růst úvěrů na bydlení se od poloviny roku 2017 mírně zpomaluje – během prvních 5 měsíců letošního roku se pohyboval pod 9 %. Ochlazení trhu úvěrů na bydlení potvrzují i údaje o čistých nových úvěrech² na bydlení poskytnutých bankami domácnostem. Zatímco v období od 1. čtvrtletí 2015 do 2. čtvrtletí 2017 přesahoval meziroční růst těchto úvěrů v průměru 20 %, od 2. poloviny minulého roku byl zaznamenán pokles o 5 %. K tomuto zřejmě přispěly vyšší úrokové sazby, přísnější úvěrové

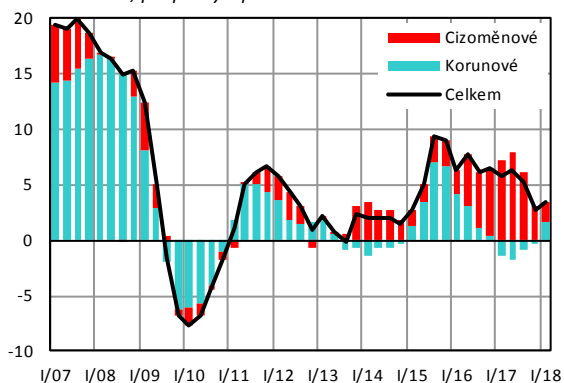
² Zahrnují úvěry, které v daném období do ekonomiky vstoupily poprvé. V rámci čistých nových úvěrů je vykazováno i navýšení refinancovaných a existujících úvěrů.

podmínky v návaznosti na doporučení ČNB a dosažená vysoká úroveň cen bytů, která výrazně snížila dostupnost vlastního bydlení i pro středněpříjmové skupiny.

Meziroční růst celkových úvěrů nefinančním podnikům v 1. čtvrtletí 2018 dosáhl 3,5 %, a to zejména díky opětovnému zvýšení dynamiky střednědobých a dlouhodobých úvěrů. Oproti 4. čtvrtletí 2017 se tak růst úvěrů zrychlil, avšak nedosahuje hodnot předchozích tří let. Svou roli zde mohla sehrát dobrá finanční situace firem, které tak své výdaje mohly ve větší míře financovat z vlastních zdrojů, popřípadě z alternativních zdrojů financování (například vydáváním dluhopisů). Poprvé od konce roku 2016 meziročně vzrostly korunové úvěry (o 2,3 %). Došlo k dalšímu citelnému zpomalení růstu cizoměnových úvěrů (na 6,3 %), což je pokles o 18,5 p. b. od 3. čtvrtletí 2017.

Graf 1.4.3: Úvěry nefinančním podnikům

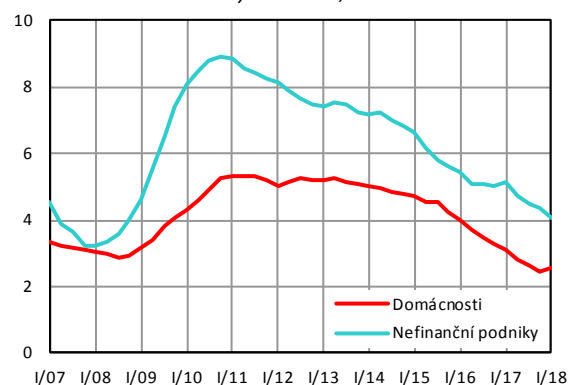
meziroční růst v %, příspěvky v p. b.



Zdroj: ČNB. Výpočty MF ČR.

Graf 1.4.4: Úvěry v selhání

podíl úvěrů v selhání na celkových úvěrech, v %



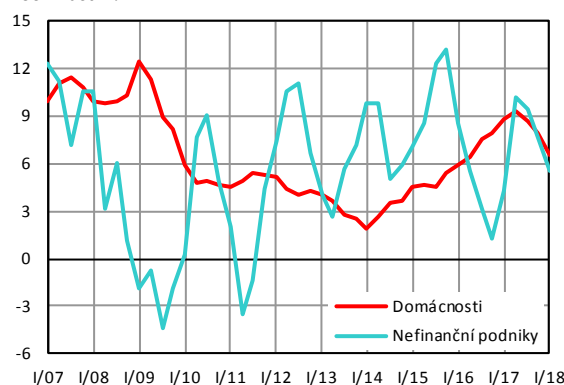
Zdroj: ČNB. Výpočty MF ČR.

Podíl úvěrů v selhání na celkových úvěrech reflektuje pozitivní ekonomický vývoj. V 1. čtvrtletí 2018 činil u domácností 2,6 %, u nefinančních podniků pak 4,1 %. Nízký a dlouhodobě se snižující podíl úvěrů v selhání (v případě domácností byl mezičtvrtletní nárůst o 0,2 p. b. nejspíše zapříčiněn proběhnuvšími metodickými změnami) vypovídá o velmi dobré finanční kondici domácností i firem. U úvěrů domácnostem je ale necelá pětina úvěrů na spotřebu poskytnuta nebankovními zprostředkovateli.

Dle Zprávy o finanční stabilitě 2017/2018 je přítomná míra nesplacení těchto úvěrů výrazně vyšší než v případě spotřebitelských úvěrů poskytnutých bankami. U úvěrů nefinančním podnikům jsou pak úvěry od nebankovních zprostředkovatelů obdobně rizikové jako úvěry od bank.

Graf 1.4.5: Vklady

meziroční růst v %



Zdroj: ČNB. Výpočty MF ČR.

Meziroční růst vkladů v 1. čtvrtletí 2018 u domácností dosáhl hodnoty 6,6 %, u nefinančních podniků 5,6 %, od 2. čtvrtletí 2017 tedy růsty zpomalují.

1.4.3 Měnové kurzy

Počátkem letošního roku měnový kurz koruny vůči euru pokračoval v posilování. Na začátku února ale z úrovně okolo 25,2 CZK/EUR začal postupně oslabovat až k hranici 26 CZK/EUR na konci června. V průměru kurz koruny vůči euru ve 2. čtvrtletí 2018 dosáhl 25,6 CZK/EUR (proti 25,2 CZK/EUR). Přestože mezičtvrtletně došlo k oslabení, meziročně kurz posílil o 3,6 %. Slabší než očekávaná koruna je vysvětlována především odlivem portfoliových investic denominovaných v korunách. K oslabení domácí měny přitom došlo i v dalších středo- a východoevropských zemích, které nejsou členy eurozóny. Spíše než ekonomické fundamenty tak nedávný vývoj kurzu koruny odráží zvýšenou averzi investorů k riziku. Svou roli však mohl sehrát také poměrně silný odliv zisků do zahraničí.

Očekáváme, že kurz koruny vůči euru v roce 2018 v průměru dosáhne 25,6 CZK/EUR (proti 25,1 CZK/EUR), v roce 2019 by pak koruna mohla posílit na průměrných 25,2 CZK/EUR (proti 24,7 CZK/EUR). Pozvolná apreciacie by měla být podpořena nejen pokračující konvergencí, ale i kladným úrokovým diferenciálem vůči eurozóně. V opačném směru by mohlo působit uzavírání spekulativních pozic zahraničních investorů.

Očekávaný vývoj kurzu koruny k americkému dolaru je implikován kurzem USD/EUR, pro nějž byl přijat technický předpoklad stability na úrovni 1,16 USD/EUR (průměr posledních 10 obchodních dní před uzávěrkou vstupních dat pro predikci).

Tabulka 1.4.1: Úrokové sazby – roční

průměrná sazba za dané období, není-li uvedeno jinak

		2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
										Predikce	Predikce
Repo 2T ČNB (konec období)	v % p.a.	0,75	0,75	0,05	0,05	0,05	0,05	0,05	0,50	.	.
Hlavní refinanční sazba ECB (konec období)	v % p.a.	1,00	1,00	0,75	0,25	0,05	0,05	0,05	0,00	.	.
Hlavní refinanční sazba Fed (konec období)	v % p.a.	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,50	0,75	1,50	.	.
PRIBOR 3M	v % p.a.	1,31	1,19	1,00	0,46	0,36	0,31	0,29	0,41	1,0	1,6
Dlouhodobé úrokové sazby¹⁾	v % p.a.	3,88	3,63	2,73	2,19	1,41	0,63	0,40	1,03	2,1	2,5
Klientské úrokové sazby											
Úvěry domácnostem	v % p.a.	7,01	6,84	6,47	6,05	5,59	5,15	4,65	4,10	.	.
Úvěry nefinančním podnikům	v % p.a.	4,11	3,94	3,72	3,20	3,01	2,78	2,59	2,57	.	.
Vklady domácností	v % p.a.	1,25	1,20	1,18	1,02	0,85	0,65	0,47	0,36	.	.
Vklady nefinančních podniků	v % p.a.	0,56	0,51	0,56	0,41	0,29	0,19	0,10	0,05	.	.

¹⁾ Výnos 10letých státních dluhopisů pro konvergenční účely

Zdroj: ČNB, ECB, Fed. Výpočty MF ČR.

Tabulka 1.4.2: Úrokové sazby – čtvrtletní

průměrná sazba za dané období, není-li uvedeno jinak

		2017				2018			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
								Predikce	Predikce
Repo 2T ČNB (konec období)	v % p.a.	0,05	0,05	0,25	0,50	0,75	1,00	.	.
Hlavní refinanční sazba ECB (konec období)	v % p.a.	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	.	.
Hlavní refinanční sazba Fed (konec období)	v % p.a.	1,00	1,25	1,25	1,50	1,75	2,00	.	.
PRIBOR 3M	v % p.a.	0,28	0,29	0,40	0,65	0,86	0,92	1,1	1,2
Dlouhodobé úrokové sazby¹⁾	v % p.a.	0,87	0,77	0,97	1,50	1,81	2,14	2,2	2,3
Klientské úrokové sazby									
Úvěry domácnostem	v % p.a.	4,29	4,15	4,04	3,94	3,85	.	.	.
Úvěry nefinančním podnikům	v % p.a.	2,57	2,55	2,53	2,64	2,81	.	.	.
Vklady domácností	v % p.a.	0,38	0,36	0,35	0,34	0,33	.	.	.
Vklady nefinančních podniků	v % p.a.	0,06	0,05	0,05	0,04	0,05	.	.	.

¹⁾ Výnos 10letých státních dluhopisů pro konvergenční účely

Zdroj: ČNB, ECB, Fed. Výpočty MF ČR.

Tabulka 1.4.3: Úvěry a vklady – roční průměry

		2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Domácnosti											
Úvěry celkem	<i>růst v %</i>	29,2	16,5	8,9	6,6	5,0	4,0	3,4	4,8	7,2	7,8
Na spotřebu	<i>růst v %</i>	25,7	16,4	7,3	4,2	-1,0	-0,1	-0,9	3,4	6,0	4,3
Na bydlení	<i>růst v %</i>	30,8	15,5	8,9	6,5	6,4	5,5	4,5	5,6	8,1	9,0
Ostatní	<i>růst v %</i>	24,9	23,9	11,6	11,1	6,0	1,2	2,9	1,0	3,0	4,2
Korunové	<i>růst v %</i>	29,3	16,5	8,8	6,6	4,9	4,0	3,4	4,7	7,2	7,7
Cizoměnové	<i>růst v %</i>	-8,9	0,1	31,0	2,4	30,8	-1,3	0,0	12,7	8,5	36,3
Vklady	<i>růst v %</i>	10,0	10,2	5,1	5,0	4,5	3,3	2,9	4,8	7,0	8,7
Korunové	<i>růst v %</i>	10,7	10,1	5,6	5,4	4,7	3,3	2,7	4,1	6,9	9,7
Cizoměnové	<i>růst v %</i>	-3,4	13,1	-6,8	-4,0	-2,1	2,3	8,5	22,5	7,3	-13,9
Podíl úvěrů v selhání (bankovní statistika)	<i>v %</i>	3,0	3,6	4,8	5,3	5,2	5,2	4,9	4,5	3,6	2,7
Poměr úvěrů ke vkladům	<i>v %</i>	56	59	61	62	63	63	63	63	63	63
Nefinanční podniky											
Úvěry	<i>růst v %</i>	15,9	1,9	-5,2	4,7	3,5	1,3	1,9	6,5	6,6	5,0
Korunové	<i>růst v %</i>	18,7	0,5	-5,2	4,9	2,6	0,3	-1,0	5,9	2,8	-1,4
Cizoměnové	<i>růst v %</i>	3,4	9,1	-5,4	3,7	7,8	5,7	13,7	9,0	20,5	24,4
Vklady	<i>růst v %</i>	5,1	-2,2	5,5	0,4	8,9	4,9	7,6	10,3	4,6	7,9
Korunové	<i>růst v %</i>	6,4	-3,2	6,9	2,0	8,2	4,2	5,6	6,7	4,5	14,0
Cizoměnové	<i>růst v %</i>	0,5	1,6	0,2	-6,1	11,8	8,0	15,2	23,2	4,8	-11,1
Podíl úvěrů v selhání (bankovní statistika)	<i>v %</i>	3,5	6,0	8,6	8,5	7,8	7,4	7,0	6,0	5,2	4,7
Poměr úvěrů ke vkladům	<i>v %</i>	129	135	121	126	120	116	110	106	108	105

Pozn.: Vyjma podílu úvěrů v selhání vycházejí údaje z měnové statistiky.

Zdroj: ČNB, ECB. Výpočty MF ČR.

Tabulka 1.4.4: Úvěry a vklady – čtvrtletní průměry

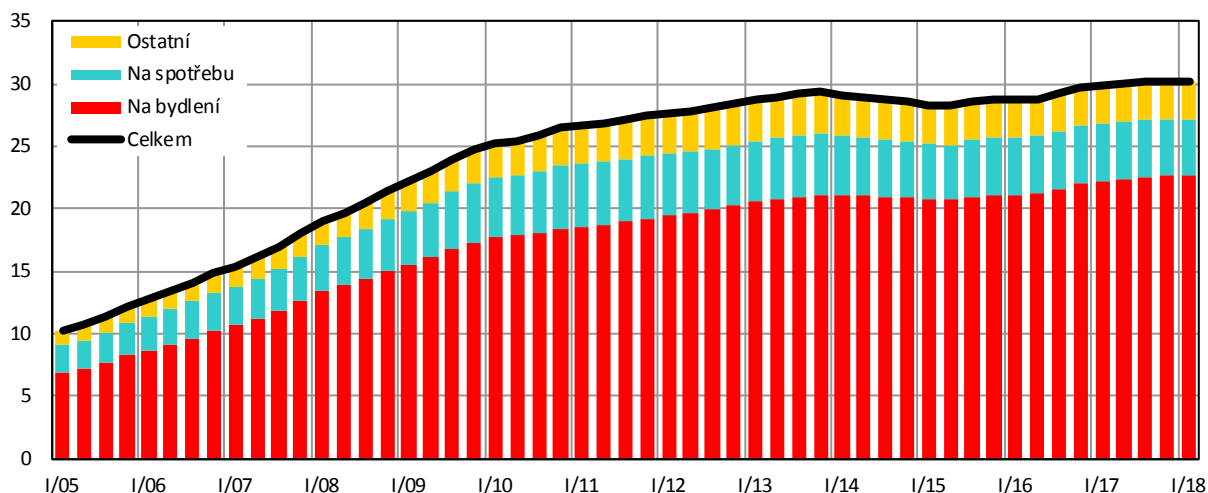
		2016			2017				2018
		Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1
Domácnosti									
Úvěry celkem	<i>růst v %</i>	7,5	6,6	7,2	7,6	8,0	8,0	7,6	7,7
Na spotřebu	<i>růst v %</i>	8,7	2,3	3,7	4,2	4,6	4,5	3,9	4,2
Na bydlení	<i>růst v %</i>	8,0	8,0	8,5	8,9	9,2	9,2	8,8	8,8
Ostatní	<i>růst v %</i>	2,6	3,0	3,5	3,7	4,7	4,4	4,1	4,7
Korunové	<i>růst v %</i>	7,5	6,6	7,2	7,6	7,9	7,9	7,5	7,7
Cizoměnové	<i>růst v %</i>	18,3	6,1	-2,0	12,0	48,5	49,4	35,8	11,1
Vklady	<i>růst v %</i>	6,4	7,6	8,0	8,8	9,3	8,6	8,0	6,6
Korunové	<i>růst v %</i>	6,3	7,6	8,2	9,4	10,6	9,8	8,9	7,1
Cizoměnové	<i>růst v %</i>	8,6	6,6	3,1	-5,6	-18,7	-17,3	-13,7	-7,4
Podíl úvěrů v selhání (bankovní statistika)	<i>v %</i>	3,7	3,5	3,3	3,1	2,8	2,6	2,4	2,6
Poměr úvěrů ke vkladům	<i>v %</i>	63	63	64	62	62	63	64	63
Nefinanční podniky									
Úvěry	<i>růst v %</i>	7,8	6,1	6,4	5,8	6,3	5,3	2,6	3,5
Korunové	<i>růst v %</i>	3,8	1,5	0,5	-1,7	-2,3	-1,2	-0,5	2,3
Cizoměnové	<i>růst v %</i>	22,0	22,7	27,1	31,1	32,6	24,8	11,5	6,3
Vklady	<i>růst v %</i>	5,6	3,2	1,3	4,3	10,2	9,5	7,7	5,6
Korunové	<i>růst v %</i>	4,5	3,2	2,4	8,5	19,8	15,6	12,4	6,8
Cizoměnové	<i>růst v %</i>	8,9	3,0	-2,2	-8,8	-18,0	-9,4	-7,8	1,0
Podíl úvěrů v selhání (bankovní statistika)	<i>v %</i>	5,1	5,1	5,0	5,1	4,7	4,5	4,3	4,1
Poměr úvěrů ke vkladům	<i>v %</i>	108	110	109	105	104	106	104	103

Pozn.: Vyjma podílu úvěrů v selhání vycházejí údaje z měnové statistiky.

Zdroj: ČNB, ECB. Výpočty MF ČR.

Graf 1.4.6: Úvěry domácnostem

v % HDP (z ročních klouzavých úhrnů)



Zdroj: ČNB, ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Tabulka 1.4.5: Měnové kurzy – roční

		2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
								Predikce	Predikce	Výhled	Výhled
Nominální měnové kurzy											
CZK / EUR	roční průměr	25,14	25,97	27,53	27,28	27,03	26,33	25,6	25,2	24,6	24,0
	zhodnocení v %	-2,2	-3,2	-5,7	0,9	0,9	2,7	2,8	1,4	2,5	2,5
CZK / USD	roční průměr	19,58	19,56	20,75	24,60	24,43	23,39	21,6	21,8	21,2	20,7
	zhodnocení v %	-9,7	0,1	-5,7	-15,7	0,7	4,5	8,1	-0,6	2,5	2,5
Nominální efektivní měnový kurz ¹⁾	průměr 2015=100	108,9	106,4	100,8	100,0	102,4	105,4	109	111	113	116
	zhodnocení v %	-3,5	-2,3	-5,2	-0,8	2,4	2,9	3,5	1,3	2,5	2,5
Reálný měnový kurz vůči EA19 ²⁾	průměr 2010=100	99,8	96,8	92,7	93,3	94,7	97,6	101	103	106	109
	zhodnocení v %	-2,0	-3,0	-4,2	0,7	1,4	3,1	3,3	2,2	2,7	2,8
Reálný efektivní měnový kurz ³⁾	průměr 2010=100	99,2	96,9	91,8	91,2	93,5	96,8	.	.	.	.
	zhodnocení v %	-2,8	-2,3	-5,2	-0,7	2,5	3,6	.	.	.	.

¹⁾ Index agregující měnové kurzy na základě vah zahraničního obchodu.

²⁾ Index popisuje meziroční reálné zhodnocení koruny vůči euru, deflováno deflátory HDP.

³⁾ Propočty Eurostatu, deflováno CPI, vůči 42 zemím. Součást analýzy a hodnocení makroekonomických nerovnováh Evropskou komisí.

Zdroj: ČNB, Eurostat. Výpočty MF ČR.

Tabulka 1.4.6: Měnové kurzy – čtvrtletní

		2017				2018			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
						Odhad	Predikce	Predikce	Predikce
Nominální měnové kurzy									
CZK / EUR	průměr čtvrtletí	27,02	26,53	26,08	25,65	25,40	25,60	25,8	25,6
	zhodnocení v %	0,1	1,9	3,6	5,4	6,4	3,6	1,1	0,0
CZK / USD	průměr čtvrtletí	25,38	24,09	22,19	21,79	20,66	21,51	22,2	22,1
	zhodnocení v %	-3,3	-0,6	9,1	15,0	22,8	12,0	-0,2	-1,4
Nominální efektivní měnový kurz ¹⁾	průměr 2015=100	101,9	104,0	107,1	108,9	110,1	109,3	108	109
	zhodnocení v %	-0,5	1,5	4,5	6,3	8,0	5,1	1,0	0,0
Reálný měnový kurz vůči EA19 ²⁾	průměr 2010=100	94,7	96,4	98,7	100,5	102,1	100	100	100
	zhodnocení v %	0,1	1,8	3,9	6,6	7,8	4,2	1,3	-0,2
Reálný efektivní měnový kurz ³⁾	průměr 2010=100	93,5	95,2	98,5	100,2	102,0	.	.	.
	zhodnocení v %	-0,6	1,9	5,4	7,7	9,1	.	.	.

¹⁾ Index agregující měnové kurzy na základě vah zahraničního obchodu.

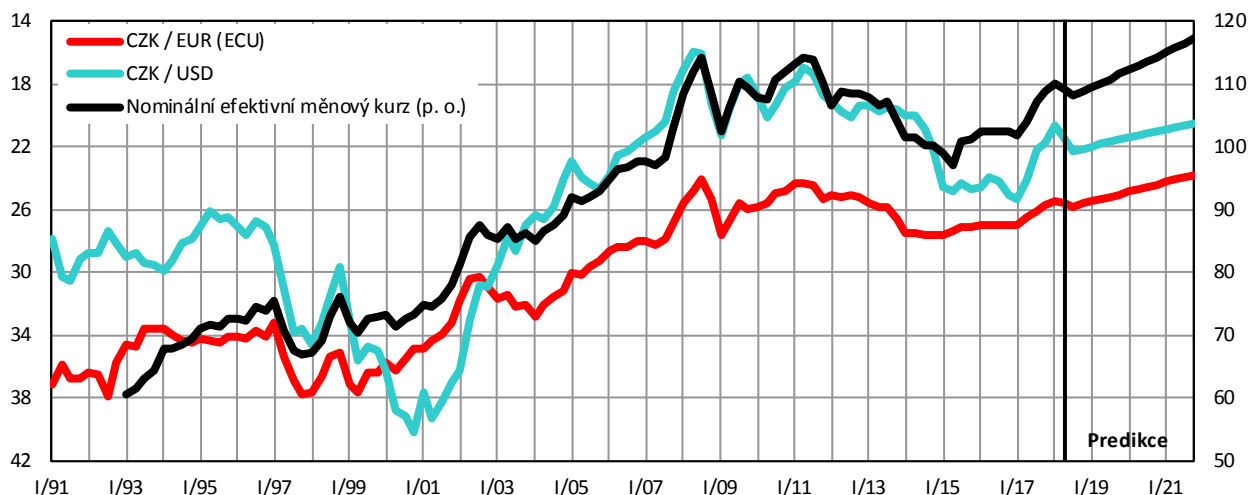
²⁾ Index popisuje meziroční reálné zhodnocení koruny vůči euru, deflováno deflátory HDP.

³⁾ Propočty Eurostatu, deflováno CPI, vůči 42 zemím. Součást analýzy a hodnocení makroekonomických nerovnováh Evropskou komisí.

Zdroj: ČNB, Eurostat. Výpočty MF ČR.

Graf 1.4.7: Nominální měnové kurzy

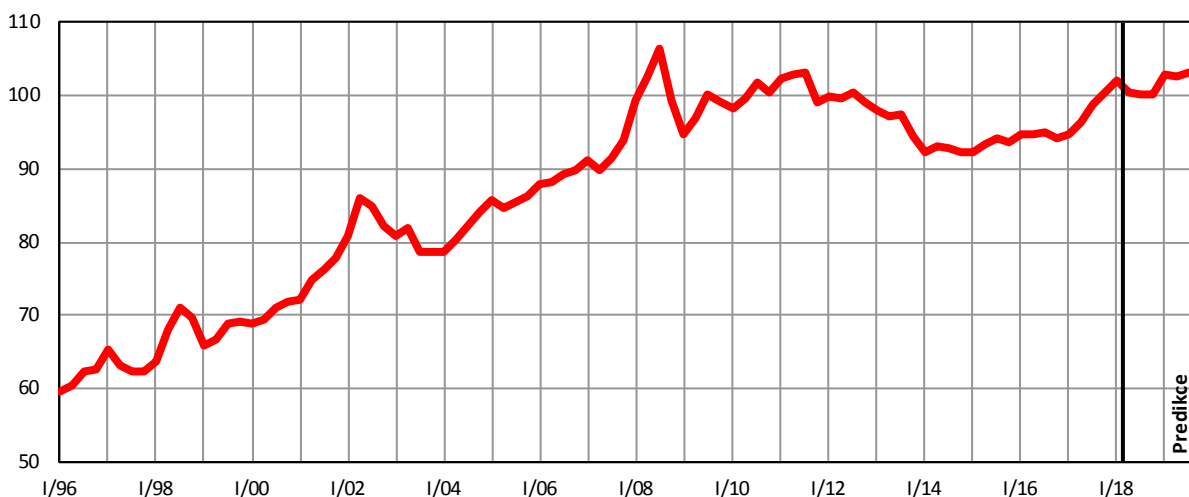
čtvrtletní průměry, průměr 2015 = 100 (pravá osa)



Zdroj: ČNB. Výpočty MF ČR.

Graf 1.4.8: Reálný měnový kurz vůči EA19

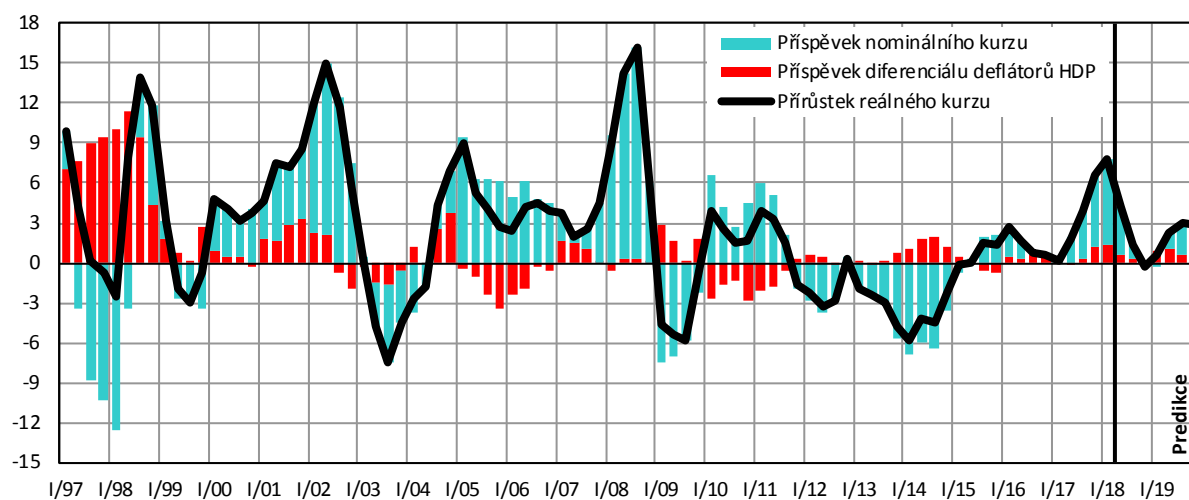
čtvrtletní průměry, deflováno deflátory HDP, růst indexu indikuje reálné zhodnocení, průměr 2010 = 100



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

Graf 1.4.9: Reálný měnový kurz vůči EA19

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



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

1.5 Strukturální politiky

1.5.1 Podnikatelské prostředí

S cílem zabránit existenci neaktivních společností schválila vláda dne 6. června 2018 **novelu zákona o obchodních korporacích**, která zpřísnuje sankce za nedodání účetní uzávěrky do sbírky listin. V krajním případě může být firma zrušena bez likvidace. Zákon nabude účinnosti dne 1. ledna 2020.

1.5.2 Daně

Novela zákona o evidenci tržeb, kterou schválila vláda dne 13. června 2018, zužuje okruh podnikatelských subjektů, které podléhají povinnosti provádět evidenci tržeb prostřednictvím stálého elektronického spojení. Podnikatelé, kteří nejsou plátcí daně z přidané hodnoty, mají nejvýše dva zaměstnance a jejich výše příjmů z evidovaných tržeb nepřesahuje za posledních 12 kalendářních měsíců 200 tisíc Kč, budou moci vystavovat papírové účtenky poskytnuté MF ČR. Novela současně přesunuje vybrané služby (vodné a stočné, stravovací služby, točené pivo v rámci poskytování stravovací služby, úklidové práce, domácí pečovatelské služby, drobné opravy, kadeřnické služby, aj.) ze základní sazby (21 %) a první snížené sazby daně z přidané hodnoty (15 %) do druhé snížené sazby (10 %). Povolení pro evidenci tržeb ve zvláštním režimu nabude účinnosti první den čtvrtého

kalendářního měsíce po jejím vyhlášení, daňové změny pak první den sedmého kalendářního měsíce.

Téhož dne schválila vláda **zákon, kterým se mění některé zákony v oblasti daní**. Zákon zavádí novou spotřební daň ze zahřívání tabákových výrobků. Zákon nabude účinnosti dne 1. ledna 2019.

Dne 11. dubna 2018 se vláda v **Memorandu o dlouhodobé spolupráci v oblasti rozvoje vozidel na zemní plyn pro období do roku 2025** zavázala, že v letech 2020 až 2025 zachová zvýhodněnou sazbu spotřební daně pro užití zemního plynu v automobilech.

1.5.3 Sociální a zdravotní systémy

Dne 27. března 2018 vláda svým usnesením rozhodla o **zavedení 75% slevy z jízdného** v železniční a autobusové dopravě pro studenty do 26 let a seniory od 65 let. Sleva bude platit od 1. září 2018.

Návrh **novely zákona o důchodovém pojištění**, který schválila poslanecká sněmovna dne 29. června 2018, zvyšuje základní výměru důchodu u nově přiznávaných i již vyplácených důchodů z 9 % na 10 % průměrné mzdy. Současně zvyšuje penze důchodcům, kteří dosáhli věku 85 let, o 1 000 Kč měsíčně. Novela nabude účinnosti dne 1. září 2018, nová pravidla pak 1. ledna 2019.

1.6 Demografie

Počet obyvatel ČR se z dlouhodobého pohledu stabilně mírně zvyšuje. Ke konci března 2018 žilo v ČR celkem 10,613 mil. lidí. Meziročně se počet obyvatel zvýšil o 33,6 tis. osob, tj. o 0,3 %, v průběhu 1. čtvrtletí pak o 3,3 tis. lidí.

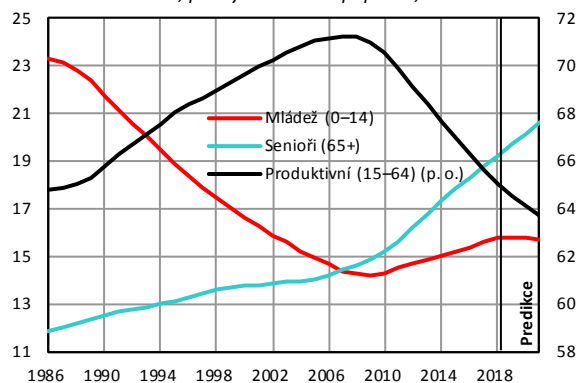
Tento malý přírůstek populace byl dán **kladným saldem migrace** ve výši 7,9 tis. osob s meziročním přírůstkem 2,2 tis. Zatímco do ČR se ze zahraničí přistěhovalo 14,1 tis. osob, 6,2 tis. se z ČR naopak vystěhovalo. Nejvyšší kladné saldo stěhování bylo zaznamenáno s občany Ukrajiny (2,5 tis.) a Slovenska (1,4 tis.).

Naopak rozdíl mezi počtem **narozených a zemřelých** obdobně jako v roce 2017 vyústil v úbytek ve výši 4,6 tis. osob. Rovněž tak počet živě narozených (27,0 tis.) i počet zemřelých (31,6 tis.) zhruba odpovídal stejnému období předchozího roku.

V průběhu roku 2017 se počet obyvatel ČR zvýšil o 31 tis. lidí. Stárnutí populace se projevilo nárůstem obyvatelstva v seniorské kategorii 65 let a více o 51 tis. lidí. Vysoký počet žen narozených koncem 70. a v 80. letech a postupně narůstající porodnost vedly ke zvýšení počtu dětí do 14 let o 24 tisíc. Na druhé straně se výrazně snížil počet **obyvatel ve věku 15–64 let**, a to o 44 tisíc.

Graf 1.6.1: Věkové skupiny

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



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

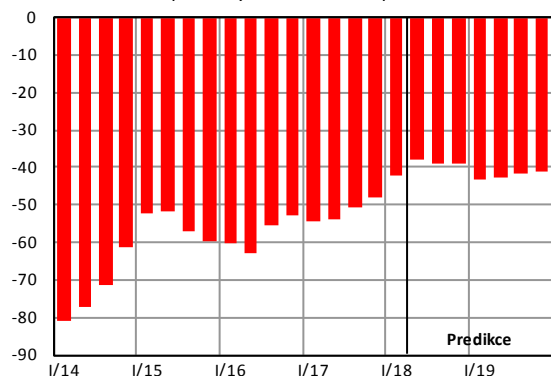
Vzhledem k rozkolísané porodnosti v minulosti však není vývoj v této kategorii ani zdaleka homogenní. Pokles se koncentroval do věkové skupiny 18–42 let, kde ubylo 84 tis. lidí. Naproti tomu byl zaznamenán citelný nárůst počtu obyvatel mezi 43 a 57 lety, a to o 69 tisíc. Lidé v tomto věku vykazují nejvyšší míry zaměstnanosti a participace, což zatím přispívá k eliminaci dopadů stárnutí obyvatelstva na nabídkovou stranu ekonomiky.

Růst počtu **starobních důchodců** je pravděpodobně vlivem ekonomické konjunktury nižší, než by odpovídalo demografickému vývoji a prodlužování statutárního důchodového věku. Ke konci března 2018 bylo klienty důchodového systému celkem 2,405 mil. starobních důchodců, tedy 22,7 % obyvatel ČR.

Meziroční nárůst činil 14 tis. osob, tj. 0,6 %. Vzhledem k tomu, že zvyšování počtu starobních důchodců zaostává za růstem zaměstnanosti, došlo od roku 2012 k viditelnému poklesu efektivní míry závislosti o 2,2 p. b. (graf 1.6.4), což je jedním z faktorů zlepšování salda důchodového účtu.

Graf 1.6.2: Počet obyvatel ve věku 15–64 let

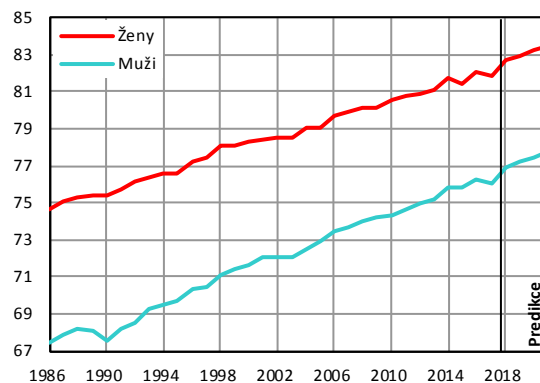
podle VŠPS, meziroční přírůstky na čtvrtletních průměrech v tis.



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Graf 1.6.3: Očekávaná střední délka života při narození

v letech



Pozn.: Změna metodiky od roku 2017.

Zdroj: ČSÚ.

Tabulka 1.6.1: Demografie

v tis. osob (není-li uvedeno jinak)

		2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
								Predikce	Predikce	Výhled	Výhled
Počet obyvatel k 1. 1.		10 505	10 516	10 512	10 538	10 554	10 579	10 610	10 623	10 635	10 645
	růst v %	0,2	0,1	0,0	0,2	0,1	0,2	0,3	0,1	0,1	0,1
0–14 let		1 541	1 560	1 577	1 601	1 624	1 647	1 671	1 678	1 678	1 671
	růst v %	1,3	1,2	1,1	1,5	1,4	1,5	1,4	0,5	0,0	-0,4
15–64 let		7 263	7 188	7 109	7 057	6 998	6 943	6 899	6 855	6 814	6 780
	růst v %	-0,9	-1,0	-1,1	-0,7	-0,8	-0,8	-0,6	-0,6	-0,6	-0,5
65 a více let		1 701	1 768	1 826	1 880	1 932	1 989	2 040	2 089	2 142	2 194
	růst v %	3,9	3,9	3,3	3,0	2,8	2,9	2,6	2,4	2,5	2,4
Starobní důchodci k 1. 1.¹⁾		2 340	2 341	2 340	2 355	2 377	2 395	2 403	2 410	2 424	2 434
	růst v %	3,5	0,0	0,0	0,6	0,9	0,8	0,3	0,3	0,6	0,4
Míry závislosti k 1. 1. (%)											
	Demografická ²⁾	23,4	24,6	25,7	26,6	27,6	28,6	29,6	30,5	31,4	32,4
	Podle platné legislativy ³⁾	37,8	38,3	38,8	39,3	39,8	40,1	40,4	40,5	40,8	41,1
	Efektivní míra závislosti ⁴⁾	47,9	47,6	47,2	46,9	46,8	46,2	45,7	45,4	45,6	45,7
Úhrnná plodnost (počet dětí)⁵⁾		1,452	1,456	1,528	1,570	1,630	1,687	1,47	1,47	1,48	1,48
Přírůstek populace		11	-4	26	16	25	31	13	12	10	9
Přirozený přírůstek		0	-2	4	0	5	3	-6	-8	-9	-11
	Živě narození	109	107	110	111	113	114	98	96	95	93
	Zemřelí	108	109	106	111	108	111	104	104	104	104
Saldo migrace		10	-1	22	16	20	28	19	20	20	20
	Imigrace	30	30	42	35	38	46	.	.	.	.
	Emigrace	20	31	20	19	17	18	.	.	.	.

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

¹⁾ Pouze důchodci v kompetenci České správy sociálního zabezpečení.

²⁾ Poměr počtu obyvatel ve 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.

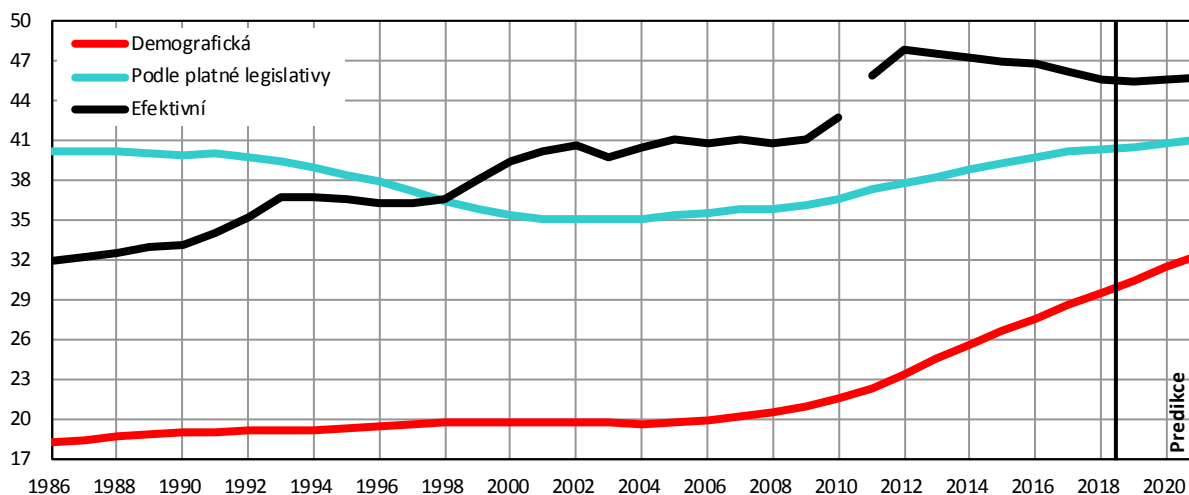
⁴⁾ Poměr počtu vyplácených starobních důchodů k počtu zaměstnaných podle metodiky VŠPS (rovněž viz poznámka č. 1).

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 dlouhodobě stabilní populace by měl tento ukazatel v podmínkách ČR dosahovat hodnoty cca 2,04.

Zdroj: Česká správa sociálního zabezpečení, ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Graf 1.6.4: Míry závislosti

v %

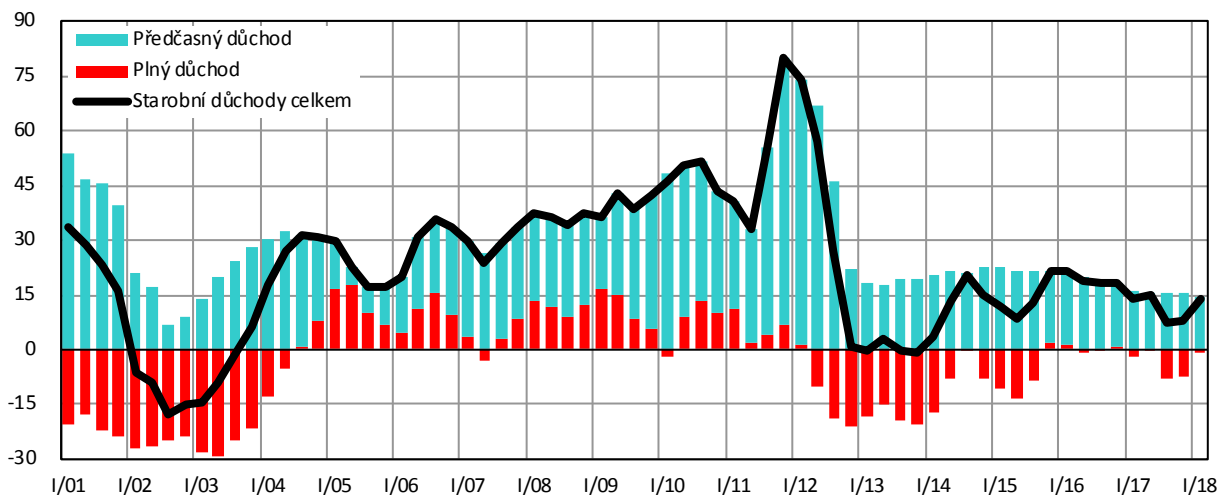


Pozn.: V roce 2010 došlo ke změně definice ukazatele. Invalidní důchodci nad 64 let byli převedeni na starobní důchod. Na druhé straně byli vyřazeni důchodci v kompetenci ministerstev vnitra, obrany a spravedlnosti. V důsledku toho není časová řada mezi roky 2010 a 2011 srovnatelná. Definice jednotlivých ukazatelů viz poznámky k tabulce 1.6.1.

Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Graf 1.6.5: Starobní důchodci

absolutní meziroční přírůstky v tis. osob ke konci období



Pozn.: Pouze důchody v kompetenci České správy sociálního zabezpečení. Očištěno o převod invalidních důchodů na starobní důchody u osob starších 64 let od roku 2011.

Zdroj: Česká správa sociálního zabezpečení. Výpočty MF ČR.

2 Ekonomický cyklus

2.1 Pozice v rámci ekonomického cyklu

V 1. čtvrtletí 2018 dosáhla **kladná produkční mezera** 1,7 % potenciálního produktu (viz graf 2.1.1), tedy obdobně úrovně jako v předcházejících třech čtvrtletích. Vzhledem k predikci ekonomického růstu a předpokládanému vývoji potenciálního produktu by se produkční mezera v tomto i příštím roce měla pohybovat těsně pod hranicí 2 %.

Kladná produkční mezera se nejvíce projevuje v **situaci na trhu práce**, který jednoznačně vykazuje symptomy přehřátí (viz kapitolu 3.3). V 1. čtvrtletí 2018, obdobně jako ve čtvrtletí předcházejícím, dosáhla míra nezaměstnanosti (VŠPS) 2,4 %. To je nejen rekordně nízká úroveň v historii tržní ekonomiky ČR, ale i hodnota, jaká nebyla v rámci EU za posledních 16 let zaznamenána. Počet volných pracovních míst (podle dat MPSV) se dramaticky zvyšuje a o více než třetinu překonal počet registrovaných nezaměstnaných. Nedostatek pracovníků je viditelnou bariérou pro extenzivní růst ekonomiky.

Kladná produkční mezera je také jednou z příčin viditelného snížení přebytku obchodní bilance v podílu na HDP a zvýšené inflace, která se pohybuje nad cílem ČNB.

V 1. čtvrtletí 2018 činil meziroční růst **potenciálního produktu** 2,9 %. To je o něco lepší výsledek oproti dlouhodobému průměru růstu hrubé přidané hodnoty (a rovněž potenciálního produktu) od roku 1995 ve výši 2,5 %.

Hlavním faktorem potenciálního růstu a jeho zrychlování je **souhrnná produktivita výrobních faktorů**. V 1. čtvrtletí 2018 dosáhl příspěvek její trendové složky 2,1 p. b.

Nabídka práce je ovlivněna procesem stárnutí populace (viz kapitolu 1.6). Ten se kromě jiného projevuje dlouhodobým snižováním počtu obyvatel v produktivním věku (15–64 let), které z meziročního růstu potenciálního produktu v 1. čtvrtletí 2018 ubralo 0,3 p. b.

Negativní dopad stárnutí populace na nabídku práce je však zcela převážen dynamickým **zvyšováním míry participace**, díky čemuž se velikost pracovní síly v ekonomice plynule zvyšuje. Prosazují se zde jak strukturální faktory, zejména nárůst počtu obyvatel ve věkových skupinách s přirozeně vysokou participací a zvyšování věku odchodu do důchodu (statutárního i skutečného), tak i vyšší nabídka pracovních pozic. Od roku 2016 dosahuje příspěvek míry participace k růstu potenciálního produktu stabilně 0,7 p. b. Z dlouhodobého pohledu také dochází v ČR ke zkracování obvyklé **průměrné pracovní doby**, čímž se ČR přibližuje vyspělým ekonomikám. V 1. čtvrtletí 2018 tak příspěvek počtu obvykle odpracovaných hodin činil –0,2 p. b.

Vysoký nárůst tvorby hrubého fixního kapitálu v 1. čtvrtletí 2018 vedl ke zvýšení příspěvku **zásoby kapitálu** na 0,6 p. b.

Tabulka 2.1.1: Produkční mezera a potenciální produkt

		2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018 Q1
Produkční mezera	%	-3,8	-2,0	-0,8	-2,4	-4,0	-2,2	0,2	-0,2	1,4	1,7
Potenciální produkt¹⁾	růst v %	2,0	0,8	0,7	0,9	1,2	1,4	2,3	2,7	2,8	2,9
Příspěvky											
Trend souhrnné produktivity faktorů	p.b.	1,1	0,6	0,4	0,4	0,7	1,2	1,7	2,0	2,1	2,1
Zásoba kapitálu	p.b.	0,8	0,6	0,6	0,5	0,4	0,4	0,6	0,6	0,5	0,6
Demografie ²⁾	p.b.	0,1	-0,2	-0,4	-0,5	-0,5	-0,5	-0,4	-0,4	-0,4	-0,3
Míra participace	p.b.	0,3	0,1	0,3	0,8	1,0	0,5	0,5	0,7	0,7	0,7
Obvykle odpracované hodiny	p.b.	-0,3	-0,3	-0,2	-0,3	-0,3	-0,2	-0,1	-0,1	-0,2	-0,1

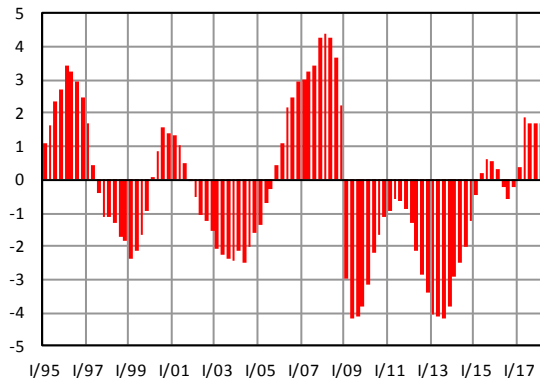
¹⁾ Specifikovaný na základě hrubé přidané hodnoty.

²⁾ Příspěvek růstu počtu obyvatel v produktivním věku (15–64 let)

Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Graf 2.1.1: Produkční mezera

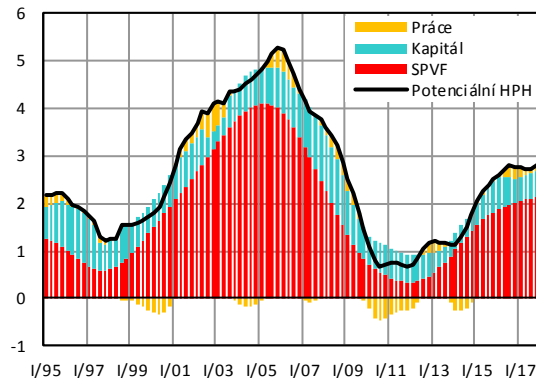
v % potenciálního produktu



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Graf 2.1.2: Potenciální produkt

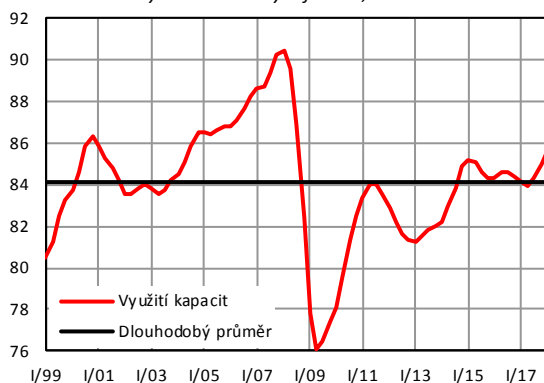
meziroční růst v %, příspěvky v procentních bodech



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Graf 2.1.3: Využití výrobních kapacit v průmyslu

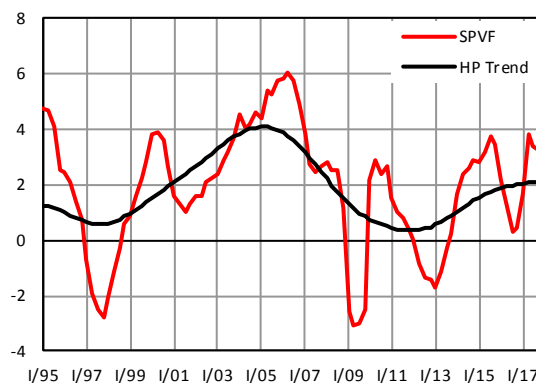
vyhlazeno Hodrickovým-Prescottovým filtrem, v %



Zdroj: ČSÚ.

Graf 2.1.4: Souhrnná produktivita výrobních faktorů

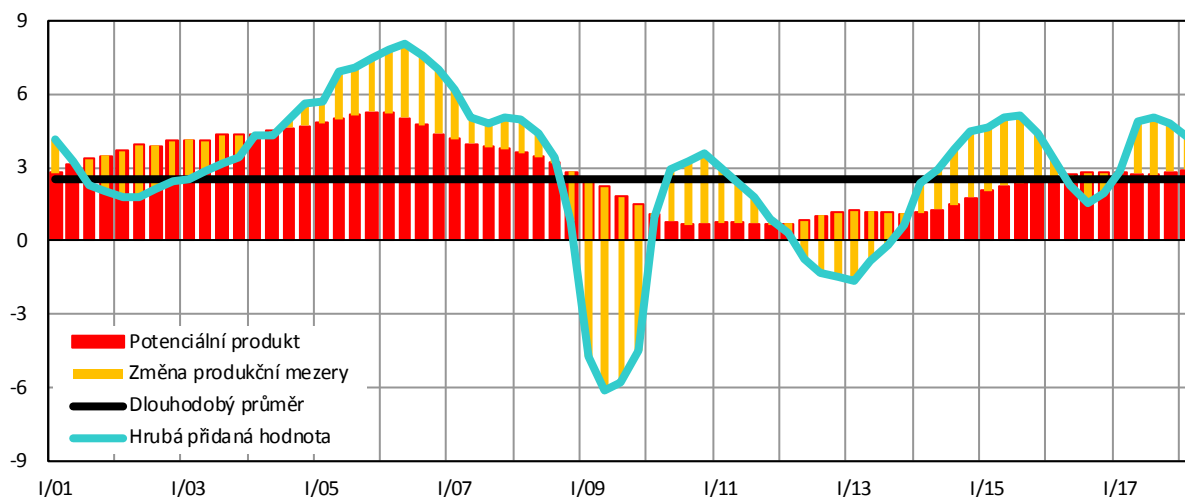
meziroční růst v %



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Graf 2.1.5: Rozklad růstu hrubé přidané hodnoty z hlediska ekonomického cyklu

meziroční růst v %, příspěvky v procentních bodech



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

2.2 Konjunkturální indikátory

Indikátor důvěry v průmyslu ve 2. čtvrtletí 2018 klesl, což poukazuje na pravděpodobné mírné zpomalení meziroční dynamiky hrubé přidané hodnoty v průmyslu.

Indikátor důvěry ve stavebnictví se ve 2. čtvrtletí 2018 opět významně zvýšil. To indikuje pokračující oživení hrubé přidané hodnoty v tomto odvětví, ačkoli korelace mezi vývojem důvěry a hrubé přidané hodnoty ve stavebnictví je velmi nízká (viz graf 2.2.2).

Důvěra v obchodě a službách ve 2. čtvrtletí 2018 nepatrně poklesla, ale vzhledem ke stále vysoké úrovni poukazuje spíše na udržení meziročního růstu hrubé přidané hodnoty v tomto odvětví.

Indikátor důvěry spotřebitelů ve 2. čtvrtletí 2018 výrazně vzrostl, a dosáhl tím rekordní hodnoty (ukazatel sledován

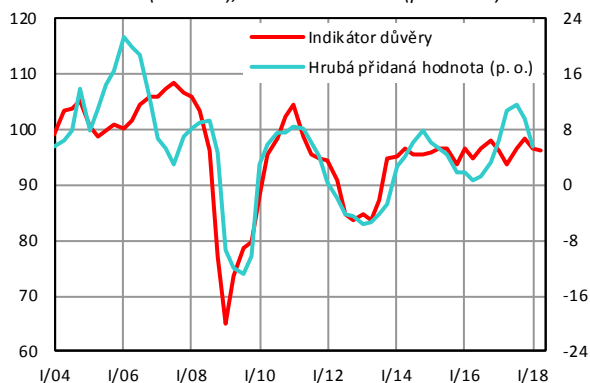
od roku 1998). Důvěra spotřebitelů signalizuje zvýšení růstové dynamiky výdajů na konečnou spotřebu domácností ve 2. polovině roku 2018, protože indikátor důvěry vykazuje předstih 1–2 čtvrtletí.

Ve výsledku souhrnný indikátor důvěry stagnoval, a poukazuje pro 2. čtvrtletí 2018 na ustálení meziročního růstu celkové hrubé přidané hodnoty.

Kompozitní předstihový indikátor signalizuje pravděpodobný vrchol hospodářského cyklu ve 2. čtvrtletí 2018. Pro nadcházející čtvrtletí je pak indikováno uzavírání mezery výstupu. V predikci nicméně očekáváme, že se kladná mezera výstupu bude v průběhu letošního roku nepatrně rozšiřovat. Signál z kompozitního předstihového indikátoru tak vnímáme jako riziko směrem dolů.

Graf 2.2.1: Indikátor důvěry a HPH v průmyslu

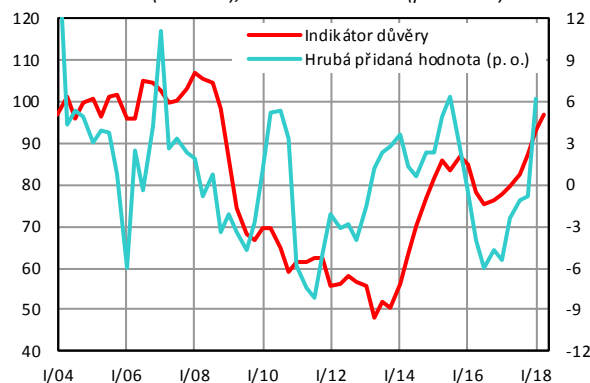
průměr 2005 = 100 (levá osa), meziroční růst v % (pravá osa)



Zdroj: ČSÚ.

Graf 2.2.2: Indikátor důvěry a HPH ve stavebnictví

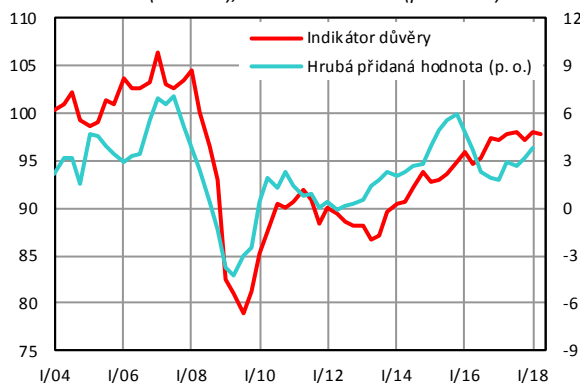
průměr 2005 = 100 (levá osa), meziroční růst v % (pravá osa)



Zdroj: ČSÚ.

Graf 2.2.3: Indikátor důvěry a HPH v obchodě a službách

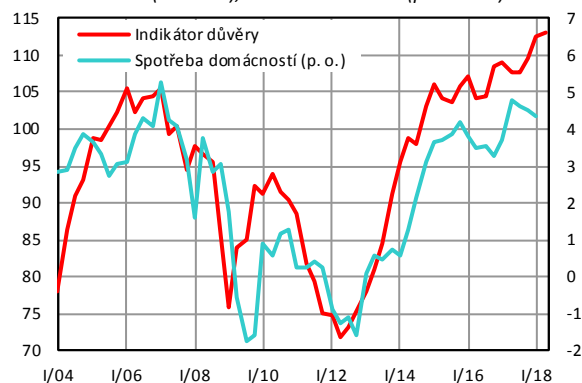
průměr 2005 = 100 (levá osa), meziroční růst v % (pravá osa)



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Graf 2.2.4: Indikátor důvěry spotřebitelů a spotřeba domácností

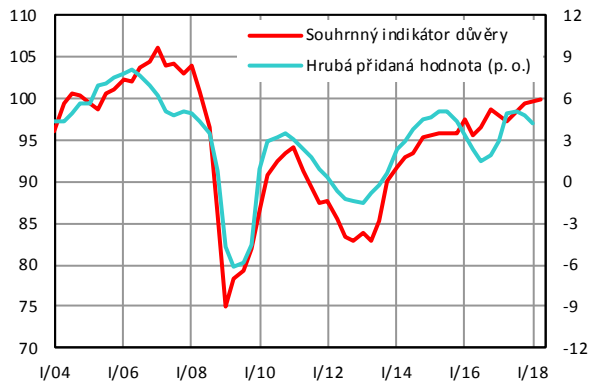
průměr 2005 = 100 (levá osa), meziroční růst v % (pravá osa)



Zdroj: ČSÚ.

Graf 2.2.5: Souhrnný indikátor důvěry a HPH

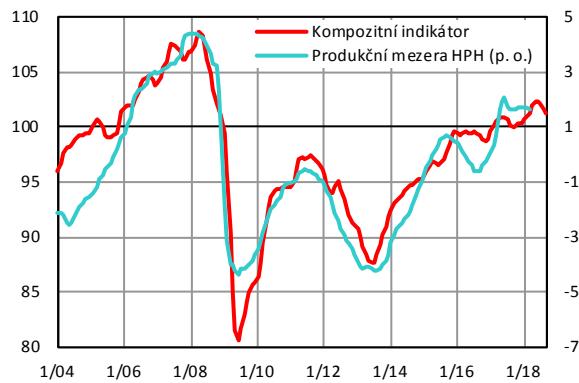
průměr 2005 = 100 (levá osa), meziroční růst v % (pravá osa)



Zdroj: ČSÚ.

Graf 2.2.6: Kompozitní předstihový indikátor

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



Pozn.: Synchronizováno s produkční mezerou (specifikované na základě hrubé přidané hodnoty) podle Cobby-Douglasovy produkční funkce (viz kapitolu 2.1), rozloženo na měsíční bázi.

Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

3 Predikce makroekonomického vývoje v ČR

3.1 Ekonomický výkon

3.1.1 Vývoj HDP v 1. čtvrtletí 2018

Výkon ekonomiky měřený reálným HDP v 1. čtvrtletí 2018 meziročně vzrostl o 3,4 % (*proti 4,3 %*), sezónně očištěný HDP se mezičtvrtletně zvýšil o 0,5 % (*proti 1,0 %*). Ekonomický růst však navzdory jistému zpomalení zůstává poměrně silný. Nejvíce k mezičtvrtletnímu růstu HDP přispělo stavebnictví a odvětví obchod, doprava, ubytování a pohostinství. Ostatní průmysl (průmysl jiný než zpracovatelský) a zemědělství naopak růstovou dynamiku snižovaly. ČSÚ v rámci zveřejnění ročních národních účtů revidoval údaje o HDP a jeho složkách za roky 2016 a 2017. Dynamika celkového HDP byla v obou letech nepatrně snížena o 0,1 p. b., výraznější změny proběhly ve struktuře růstu, zejména ve snížení tempa tvorby hrubého kapitálu v roce 2017.

Meziroční zvýšení HDP v 1. čtvrtletí 2018 odráželo výhradně rostoucí domácí poptávku. Hlavním tahounem růstu byla investiční aktivita firem a výdaje domácností na konečnou spotřebu. Příspěvek salda zahraničního obchodu se zbožím a službami byl výrazně záporný.

Zvýšení spotřeby domácností plynulo z nárůstu disponibilního důchodu při nebývale vysoké důvěře spotřebitelů. Výdaje domácností na konečnou spotřebu podpořil také mírný meziroční pokles míry úspor. Nejdynamičtější složku spotřeby domácností představovaly výdaje na statky dlouhodobé a střednědobé spotřeby, což svědčí o optimismu domácností ohledně jejich budoucí ekonomické situace a vývoje hospodářství. Silně rostly také výdaje na statky krátkodobé spotřeby a služby. Reálně se výdaje na konečnou spotřebu domácností zvýšily o 4,0 % (*proti 4,1 %*). Spotřeba vládních institucí díky dynamice zaměstnanosti a mezispotřeby vzrostla o 3,2 % (*proti 1,9 %*).

Růst tvorby hrubého fixního kapitálu se výrazně zrychlil na 8,1 % (*proti 5,8 %*). Významně k tomu přispěly investice do nerezidenčních budov a staveb, obydlí a do strojů a zařízení. Růst investiční aktivity byl tažen především pokračujícím posilováním soukromých investic, v menší míře také obnovenými investicemi sektoru vládních institucí podpořenými spolufinancováním z fondů EU (viz graf 3.1.7). Vzhledem ke kladnému meziročnímu příspěvku změny zásob vzrostla tvorba hrubého kapitálu více než investice do fixního kapitálu, a to o 10,0 % (*proti 10,9 %*).

V důsledku zpomalení růstu exportních trhů i exportní výkonnosti se meziroční růst vývozu zboží a služeb v porovnání s předchozím čtvrtletím výrazně snížil. Celkový vývoz tak v 1. čtvrtletí 2018 vzrostl o 2,4 % (*proti 3,3 %*). Zpomalení růstu dovozu zboží a služeb na 4,4 % (*proti 4,3 %*) nebylo díky silné investiční poptávce tak markantní.

Vyšší pokles dovozních cen oproti cenám vývozu způsobil zlepšení směnných relací o 1,0 % (*proti 0,2 %*). Ze zahraničního obchodu plynoucí obchodní zisk vedl k tomu, že reálný hrubý domácí důchod meziročně vzrostl o 4,3 % (*proti 4,5 %*).

Hrubý provozní přebytek se zvýšil o 2,7 % (*proti 3,6 %*), náhrady zaměstnancům vzrostly o 10,2 % (*proti 8,3 %*) a saldo daní a dotací na výrobu bylo meziročně vyšší o 4,9 % (*proti 6,2 %*). Ve výsledku tak nominální HDP vykázal růst o 6,1 % (*proti 5,8 %*). Silný růst náhrad zaměstnancům, který v letech 2016 a 2017 překonával dynamiku HDP, vedl k dalšímu posunu rozdělení vytvořeného důchodu ve prospěch výrobního faktoru práce.

3.1.2 Odhad HDP pro 2. čtvrtletí 2018

Odhadujeme, že reálný HDP ve 2. čtvrtletí 2018 meziročně vzrostl o 2,9 % (*proti 3,6 %*) a mezičtvrtletně o 0,8 % (*beze změny*). Odhadovaný vývoj mezičtvrtletní dynamiky HDP odráží data o vývoji ekonomiky ve 2. čtvrtletí 2018, která byla dostupná k termínu uzávěrky predikce (indikátory důvěry, produkce v průmyslu a ve stavebnictví, tržby v maloobchodě a ve službách).

Domníváme se, že zvýšení HDP bylo dáno výhradně růstem domácí poptávky. Soukromé výdaje na konečnou spotřebu mohly v důsledku rostoucího disponibilního důchodu domácností a velmi vysoké spotřebitelské důvěry vzrůst o 4,2 % (*proti 4,3 %*), spotřeba vládních institucí pak o 1,7 % (*proti 1,9 %*). Tvorba hrubého kapitálu podle našeho odhadu vzrostla o 4,2 % (*proti 3,8 %*) vlivem růstu investic do fixního kapitálu. Záporná změna zásob z růstové dynamiky celkových investic pravděpodobně výrazně ubírala.

Zahraněční obchod zřejmě vůči dynamice HDP působil negativně, a to především vlivem nezanedbatelného posílení dovozně náročné investiční poptávky. Odhadujeme, že se vývoz zboží a služeb zvýšil o 4,9 % (*proti 6,0 %*) a dovoz v návaznosti na vývoj domácí poptávky a vývozu vzrostl o 6,0 % (*proti 6,3 %*).

3.1.3 Predikce HDP pro roky 2018 a 2019

V souhrnu by v roce 2018 měl být ekonomický růst tažen výlučně domácí poptávkou v čele se silnými výdaji na konečnou spotřebu domácností a investiční aktivitou. Růst HDP by měla posílit také spotřeba vládního sektoru. Saldo zahraničního obchodu by ovšem na dynamiku HDP mělo působit negativně. Očekáváme, že reálný HDP v roce 2018 vzroste o 3,2 % (*proti 3,6 %*) a v roce 2019 o 3,1 % (*proti 3,3 %*).

Spotřeba domácností bude podpořena růstem reálného disponibilního důchodu a klesající mírou úspor. V roce 2018 by se ve vývoji spotřeby domácností měla pozitivně

promítnout řada diskrečních změn v sociální oblasti, dynamika spotřebitelských úvěrů a optimistická očekávání spotřebitelů (viz kapitolu 2.2). V roce 2019 budou na soukromou spotřebu příznivě působit též změny v penzijním systému. Výdaje na konečnou spotřebu domácností by se tak letos mohly zvýšit o 4,3 % (*beze změny*) a v roce 2019 o 3,9 % (*proti 4,1 %*).

Očekáváme, že výdaje na konečnou spotřebu sektoru vládních institucí v roce 2018 vzrostou o 2,1 % (*proti 1,9 %*) a v roce 2019 o 2,0 % (*beze změny*). Hlavním faktorem růstu spotřeby vládního sektoru v roce 2018 bude zvýšení naturálních sociálních dávek vycházející zejména ze zdravotně pojistných plánů a střednědobého výhledu zdravotních pojišťoven. Růst podpoří i zvýšení zaměstnanosti a výdajů na nákup zboží a služeb za přispění postupně nabíhajících běžných dotací z fondů EU.

K růstu tvorby hrubého fixního kapitálu v roce 2018 by měla přispět především soukromá investiční aktivita, v menší míře ale i investice sektoru vládních institucí. Soukromé investice stimuluje zvyšování hrubého provozního přebytku, růst ekonomické aktivity v zahraničí, nízké úrokové sazby a mírně nadprůměrné využití výrobních kapacit ve zpracovatelském průmyslu. Rovněž stále akutnější nedostatek zaměstnanců by mohl motivovat firmy k investicím zvyšujícím produktivitu práce. Soukromé investice by naopak mohlo zbrzdit naplnění některých negativních rizik ve vnějším prostředí. V případě investic vládního sektoru pak pro oba roky počítáme se

stabilním růstem investičních výdajů financovaných z národních zdrojů. Investice by v letech 2018 a 2019 měly být podpořeny také postupným náběhem projektů spolufinancovaných fondy EU v rámci finanční perspektivy 2014–2020. Tvorba hrubého fixního kapitálu by tak v roce 2018 mohla vzrůst o 7,5 % (*proti 5,7 %*) a v roce 2019 o 3,2 % (*proti 4,4 %*), a to při kladném příspěvku vládních a zejména soukromých investic. Snížení dynamiky investiční aktivity v roce 2019 odráží přísnější měnové podmínky, pomalejší růst ekonomik hlavních obchodních partnerů a zpomalení investic sektoru vládních institucí.

Očekáváme, že příspěvek změny zásob k růstu HDP bude v roce 2018 záporný, pro rok 2019 byl přijat technický předpoklad nulového příspěvku. Pro rok 2018 tak počítáme s růstem celkové tvorby hrubého kapitálu o 5,6 % (*proti 5,4 %*), v roce 2019 by se měl její růst zpomalit na 2,9 % (*proti 4,0 %*).

Očekáváme, že se vývoz zboží a služeb v roce 2018 zvýší o 4,2 % (*proti 5,2 %*) a v roce 2019 o 4,8 % (*proti 4,9 %*). Dynamika vývozu zboží a služeb odráží především předpokládaný růst exportních trhů (viz kapitolu 3.4), v menší míře také zvýšení exportní výkonnosti. Na straně dovozu zboží a služeb očekáváme vliv růstu vývozu a hrubých domácích výdajů, a v jejich rámci zejména dovozně náročné investiční poptávky. Dovoz tak letos pravděpodobně vzroste o 5,5 % (*proti 5,9 %*) a v roce 2019 o 5,0 % (*proti 5,4 %*).

Tabulka 3.1.1: HDP – užití ve stálých cenách – roční
zřetěžené objemy, referenční rok 2010

		2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
								<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>	<i>Výhled</i>	<i>Výhled</i>
Hrubý domácí produkt	<i>mld. Kč 2010</i>	4 001	3 981	4 089	4 307	4 412	4 601	4 750	4 898	5 029	5 150
	<i>růst v %</i>	-0,8	-0,5	2,7	5,3	2,5	4,3	3,2	3,1	2,7	2,4
	<i>růst v %¹⁾</i>	-0,7	-0,5	2,7	5,4	2,4	4,5	3,2	3,0	2,7	2,3
Výdaje domácností na spotřebu²⁾	<i>mld. Kč 2010</i>	1 921	1 931	1 966	2 038	2 113	2 203	2 298	2 386	2 454	2 517
	<i>růst v %</i>	-1,2	0,5	1,8	3,7	3,6	4,3	4,3	3,9	2,8	2,6
Výdaje vládních inst. na spotřebu	<i>mld. Kč 2010</i>	783	803	812	827	849	860	878	896	912	928
	<i>růst v %</i>	-2,0	2,5	1,1	1,9	2,7	1,3	2,1	2,0	1,8	1,8
Tvorba hrubého kapitálu	<i>mld. Kč 2010</i>	1 051	997	1 083	1 223	1 171	1 214	1 282	1 319	1 354	1 389
	<i>růst v %</i>	-3,9	-5,1	8,6	13,0	-4,3	3,7	5,6	2,9	2,7	2,5
Fixní kapitál	<i>mld. Kč 2010</i>	1 042	1 016	1 056	1 164	1 127	1 165	1 252	1 291	1 328	1 365
	<i>růst v %</i>	-3,1	-2,5	3,9	10,2	-3,1	3,3	7,5	3,2	2,9	2,8
Změna zásob a cenností	<i>mld. Kč 2010</i>	9	-19	26	59	43	49	30	28	26	24
Vývoz zboží a služeb	<i>mld. Kč 2010</i>	2 978	2 984	3 242	3 437	3 586	3 828	3 987	4 178	4 363	4 555
	<i>růst v %</i>	4,3	0,2	8,7	6,0	4,3	6,7	4,2	4,8	4,4	4,4
Dovoz zboží a služeb	<i>mld. Kč 2010</i>	2 732	2 734	3 008	3 212	3 302	3 499	3 692	3 878	4 051	4 234
	<i>růst v %</i>	2,7	0,1	10,1	6,8	2,8	6,0	5,5	5,0	4,5	4,5
Hrubé domácí výdaje	<i>mld. Kč 2010</i>	3 756	3 733	3 860	4 087	4 132	4 276	4 456	4 598	4 717	4 829
	<i>růst v %</i>	-2,1	-0,6	3,4	5,9	1,1	3,5	4,2	3,2	2,6	2,4
Metodická diskrepance³⁾	<i>mld. Kč 2010</i>	-1	-1	-4	-7	-5	-5	-3	-3	-4	-4
Reálný hrubý domácí důchod	<i>mld. Kč 2010</i>	3 942	3 956	4 112	4 344	4 486	4 641	4 783	4 935	5 072	5 175
	<i>růst v %</i>	-1,2	0,4	3,9	5,6	3,3	3,5	3,0	3,2	2,8	2,0
Příspěvky k růstu HDP⁴⁾											
Hrubé domácí výdaje	<i>p. b.</i>	-2,1	-0,6	3,2	5,5	1,0	3,2	3,9	3,0	2,4	2,2
Konečná spotřeba	<i>p. b.</i>	-1,0	0,8	1,1	2,2	2,2	2,3	2,5	2,2	1,7	1,6
Výdaje domácností	<i>p. b.</i>	-0,6	0,3	0,9	1,8	1,7	2,0	2,0	1,9	1,4	1,2
Výdaje vlády	<i>p. b.</i>	-0,4	0,5	0,2	0,4	0,5	0,2	0,4	0,4	0,4	0,3
Tvorba hrubého kapitálu	<i>p. b.</i>	-1,1	-1,3	2,1	3,4	-1,2	1,0	1,4	0,8	0,7	0,6
Tvorba fixního kapitálu	<i>p. b.</i>	-0,8	-0,6	1,0	2,6	-0,8	0,8	1,8	0,8	0,7	0,7
Změna zásob	<i>p. b.</i>	-0,2	-0,7	1,1	0,8	-0,4	0,1	-0,4	0,0	0,0	0,0
Saldo zahraničního obchodu	<i>p. b.</i>	1,3	0,1	-0,5	-0,2	1,4	1,1	-0,7	0,1	0,3	0,2
Saldo zboží	<i>p. b.</i>	1,4	0,1	-0,1	-1,1	1,0	0,8	-0,8	0,1	0,1	0,1
Saldo služeb	<i>p. b.</i>	-0,1	0,0	-0,4	0,9	0,4	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1
Hrubá přidaná hodnota	<i>mld. Kč 2010</i>	3 624	3 606	3 729	3 905	3 999	4 166	.	.	.	.
	<i>růst v %</i>	-0,8	-0,5	3,4	4,7	2,4	4,2	.	.	.	.
Saldo daní a dotací na produkty	<i>mld. Kč 2010</i>	376	375	363	402	414	436	.	.	.	.

¹⁾ Z dat očištěných o vliv nestejného počtu pracovních dní.

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.

⁴⁾ Výpočet na základě cen a struktury předchozího roku, kde jsou příspěvky beze zbytku sčitatelné.

Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Tabulka 3.1.2: HDP – užití ve stálých cenách – čtvrtletní
zřetěžené objemy, referenční rok 2010

		2017				2018			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
						<i>Předb.</i>	<i>Odhad</i>	<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>
Hrubý domácí produkt	<i>mld. Kč 2010</i>	1 069	1 162	1 174	1 196	1 106	1 195	1 210	1 239
	<i>růst v %</i>	3,6	3,6	4,9	4,9	3,4	2,9	3,0	3,6
	<i>růst v %¹⁾</i>	2,9	4,9	5,1	5,0	4,2	2,6	3,0	3,2
	<i>mezičtvrtletní růst v %¹⁾</i>	1,3	2,3	0,5	0,7	0,5	0,8	0,9	0,9
Výdaje domácností na spotřebu²⁾	<i>mld. Kč 2010</i>	521	549	558	575	542	572	582	602
	<i>růst v %</i>	4,0	4,2	4,4	4,5	4,0	4,2	4,3	4,7
Výdaje vládních inst. na spotřebu	<i>mld. Kč 2010</i>	200	211	208	240	207	215	212	245
	<i>růst v %</i>	2,1	1,5	0,6	1,0	3,2	1,7	1,8	1,9
Tvorba hrubého kapitálu	<i>mld. Kč 2010</i>	238	306	347	323	262	319	360	340
	<i>růst v %</i>	-4,2	1,3	7,2	8,9	10,0	4,2	3,9	5,5
Fixní kapitál	<i>mld. Kč 2010</i>	255	281	302	327	275	304	323	350
	<i>růst v %</i>	0,0	3,6	4,6	4,6	8,1	7,9	6,7	7,2
Změna zásob a ceností	<i>mld. Kč 2010</i>	-16	25	44	-4	-13	15	38	-10
Vývoz zboží a služeb	<i>mld. Kč 2010</i>	958	972	909	988	981	1 020	947	1 039
	<i>růst v %</i>	7,8	4,5	6,7	7,9	2,4	4,9	4,1	5,2
Dovoz zboží a služeb	<i>mld. Kč 2010</i>	849	876	846	929	886	929	890	988
	<i>růst v %</i>	5,8	3,5	6,4	8,2	4,4	6,0	5,2	6,3
Hrubé domácí výdaje	<i>mld. Kč 2010</i>	960	1 066	1 112	1 138	1 011	1 105	1 153	1 187
	<i>růst v %</i>	1,5	2,8	4,5	4,9	5,3	3,7	3,7	4,3
Metodická diskrepance³⁾	<i>mld. Kč 2010</i>	0	-2	-2	0	-1	-2	-2	1
Reálný hrubý domácí důchod	<i>mld. Kč 2010</i>	1 074	1 169	1 188	1 210	1 120	1 200	1 216	1 247
	<i>růst v %</i>	1,9	2,3	4,3	5,2	4,3	2,6	2,4	3,0
Hrubá přidaná hodnota	<i>mld. Kč 2010</i>	975	1 052	1 061	1 078	1 008	.	.	.
	<i>růst v %</i>	3,6	3,5	4,9	4,6	3,4	.	.	.
	<i>růst v %¹⁾</i>	2,8	4,9	5,1	4,8	4,3	.	.	.
	<i>mezičtvrtletní růst v %¹⁾</i>	1,3	2,2	0,5	0,8	0,7	.	.	.
Saldo daní a dotací na produkty	<i>mld. Kč 2010</i>	95	109	113	119	98	.	.	.

¹⁾ Z dat očištěných o sezónní a kalendářní vlivy.

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.

Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Tabulka 3.1.3: HDP – užití v běžných cenách – roční

		2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
								Predikce	Predikce	Výhled	Výhled
Hrubý domácí produkt	<i>mld. Kč</i>	4 060	4 098	4 314	4 596	4 768	5 045	5 300	5 589	5 838	6 091
	<i>růst v %</i>	0,6	0,9	5,3	6,5	3,7	5,8	5,1	5,5	4,5	4,3
Výdaje domácností na spotřebu¹⁾	<i>mld. Kč</i>	1 998	2 025	2 074	2 152	2 243	2 394	2 561	2 722	2 854	2 980
	<i>růst v %</i>	1,0	1,4	2,4	3,8	4,2	6,7	7,0	6,3	4,9	4,4
Výdaje vládních inst. na spotřebu	<i>mld. Kč</i>	804	826	849	883	919	969	1 036	1 100	1 148	1 197
	<i>růst v %</i>	-1,1	2,7	2,8	4,0	4,0	5,4	6,9	6,2	4,3	4,3
Tvorba hrubého kapitálu	<i>mld. Kč</i>	1 063	1 011	1 116	1 285	1 239	1 303	1 372	1 425	1 476	1 533
	<i>růst v %</i>	-2,2	-4,9	10,4	15,1	-3,6	5,2	5,3	3,8	3,6	3,8
Fixní kapitál	<i>mld. Kč</i>	1 052	1 027	1 084	1 216	1 189	1 246	1 336	1 391	1 443	1 501
	<i>růst v %</i>	-1,4	-2,4	5,5	12,2	-2,3	4,8	7,2	4,1	3,7	4,0
Změna zásob a ceností	<i>mld. Kč</i>	11	-16	32	68	50	57	36	34	33	31
Saldo zahraničního obchodu	<i>mld. Kč</i>	195	236	275	276	368	379	331	343	361	381
Vývoz zboží a služeb	<i>mld. Kč</i>	3 092	3 150	3 561	3 725	3 793	4 025	4 151	4 374	4 570	4 793
	<i>růst v %</i>	7,5	1,9	13,0	4,6	1,8	6,1	3,1	5,4	4,5	4,9
Dovoz zboží a služeb	<i>mld. Kč</i>	2 897	2 914	3 286	3 449	3 425	3 645	3 819	4 031	4 209	4 412
	<i>růst v %</i>	6,5	0,6	12,8	5,0	-0,7	6,4	4,8	5,6	4,4	4,8
Hrubý národní důchod²⁾	<i>mld. Kč</i>	3 808	3 854	4 023	4 286	4 459	4 735	5 007	5 289	5 531	5 774
	<i>růst v %</i>	2,1	1,2	4,4	6,5	4,0	6,2	5,7	5,6	4,6	4,4
Saldo prvotních důchodů³⁾	<i>mld. Kč</i>	-252	-245	-291	-310	-309	-310	-294	-300	-307	-317

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.

Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Tabulka 3.1.4: HDP – užití v běžných cenách – čtvrtletní

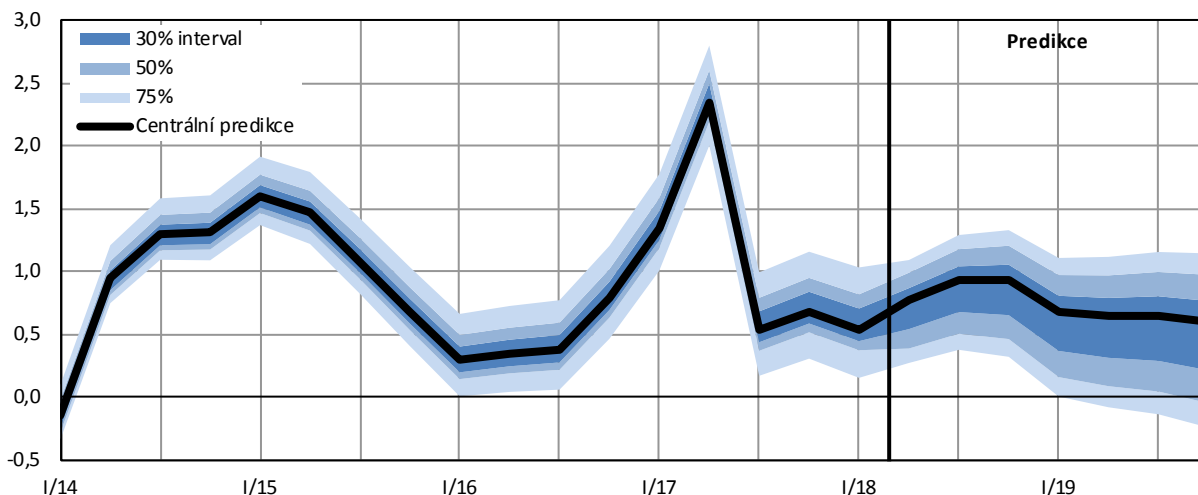
		2017				2018			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
						Předb.	Odhad	Predikce	Predikce
Hrubý domácí produkt	<i>mld. Kč</i>	1 157	1 266	1 289	1 334	1 227	1 327	1 349	1 397
	<i>růst v %</i>	4,4	4,7	6,6	7,4	6,1	4,8	4,7	4,8
Výdaje domácností na spotřebu¹⁾	<i>mld. Kč</i>	562	594	608	630	598	635	651	676
	<i>růst v %</i>	6,5	6,5	6,8	7,2	6,5	6,9	7,2	7,2
Výdaje vládních inst. na spotřebu	<i>mld. Kč</i>	217	234	233	285	239	252	248	296
	<i>růst v %</i>	5,2	5,1	4,8	6,4	10,1	8,0	6,5	3,9
Tvorba hrubého kapitálu	<i>mld. Kč</i>	257	330	371	345	279	342	386	365
	<i>růst v %</i>	-2,4	3,5	8,9	9,3	8,9	3,6	4,0	5,7
Fixní kapitál	<i>mld. Kč</i>	273	302	323	349	292	324	345	375
	<i>růst v %</i>	2,2	5,3	6,0	5,4	7,1	7,5	6,9	7,5
Změna zásob a ceností	<i>mld. Kč</i>	-16	28	49	-3	-13	18	41	-10
Saldo zahraničního obchodu	<i>mld. Kč</i>	122	108	77	72	111	97	63	60
Vývoz zboží a služeb	<i>mld. Kč</i>	1 028	1 031	946	1 019	1 010	1 056	994	1 091
	<i>růst v %</i>	9,7	5,1	4,9	4,7	-1,7	2,4	5,1	7,0
Dovoz zboží a služeb	<i>mld. Kč</i>	907	923	869	947	899	958	931	1 031
	<i>růst v %</i>	9,8	6,0	5,4	4,7	-0,8	3,8	7,1	8,9

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

Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Graf 3.1.1: Hrubý domácí produkt (reálný)

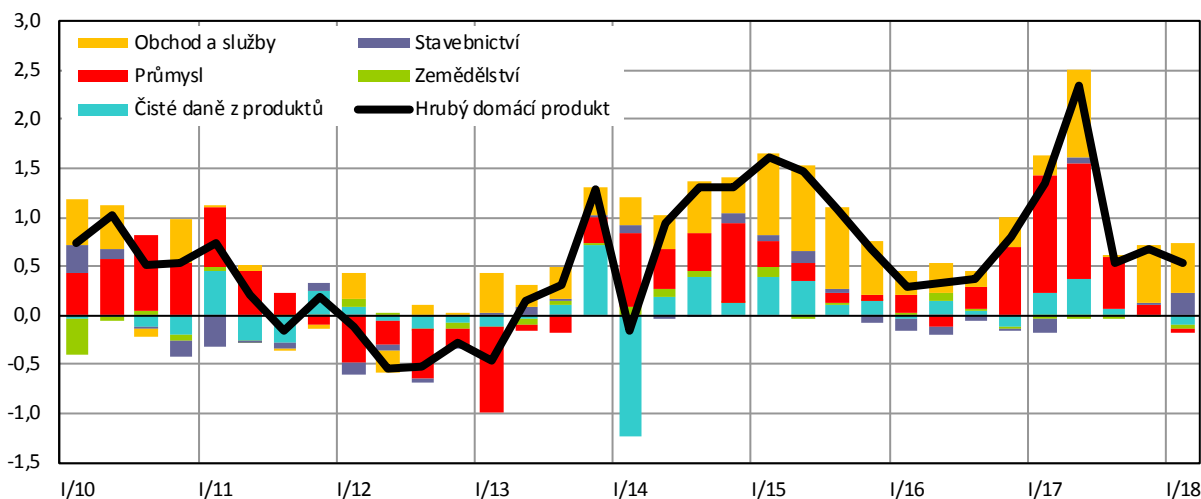
sezónně očištěno, mezičtvrtletní růst v %, rozložení pravděpodobností za minulost je dáno skutečným rozložením revizí, rozložení za budoucnost je dáno výsledky predikcí MF ČR



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Graf 3.1.2: Zdroje hrubého domácího produktu

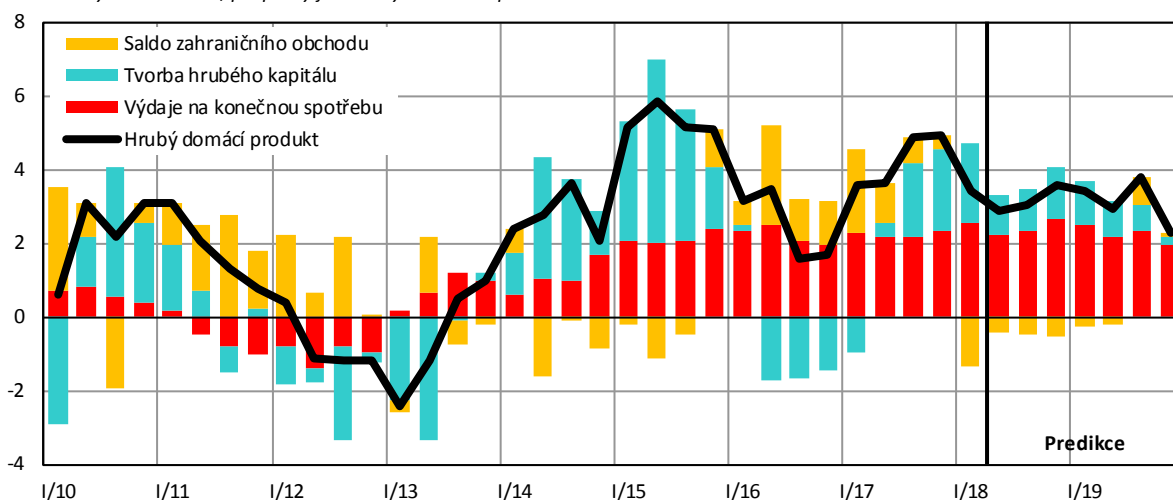
mezičtvrtletní reálný růst HDP v %, příspěvky jednotlivých složek v procentních bodech, sezónně očištěno



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Graf 3.1.3: Výdaje na hrubý domácí produkt

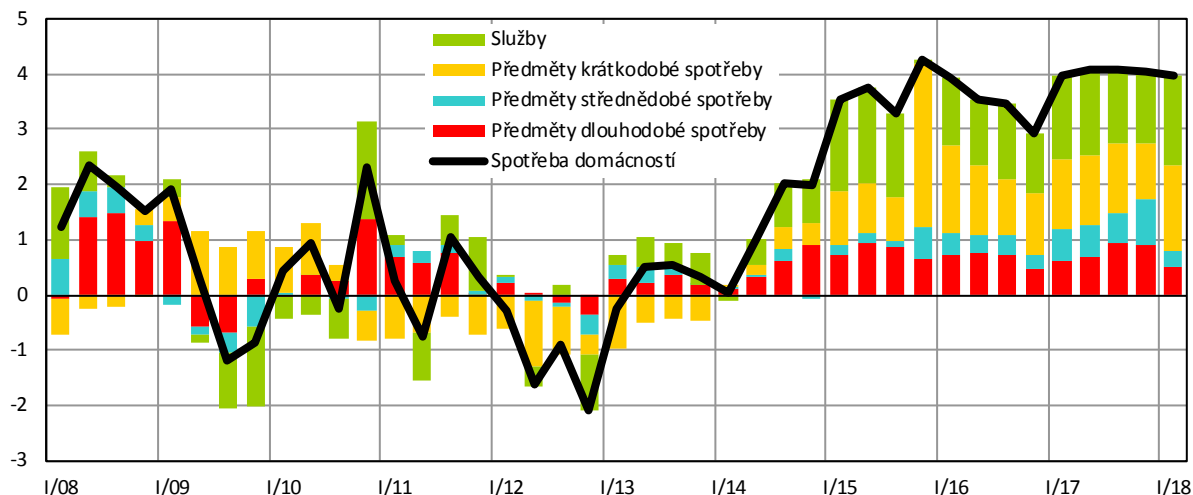
meziroční reálný růst HDP v %, příspěvky jednotlivých složek v procentních bodech



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Graf 3.1.4: Spotřeba domácností

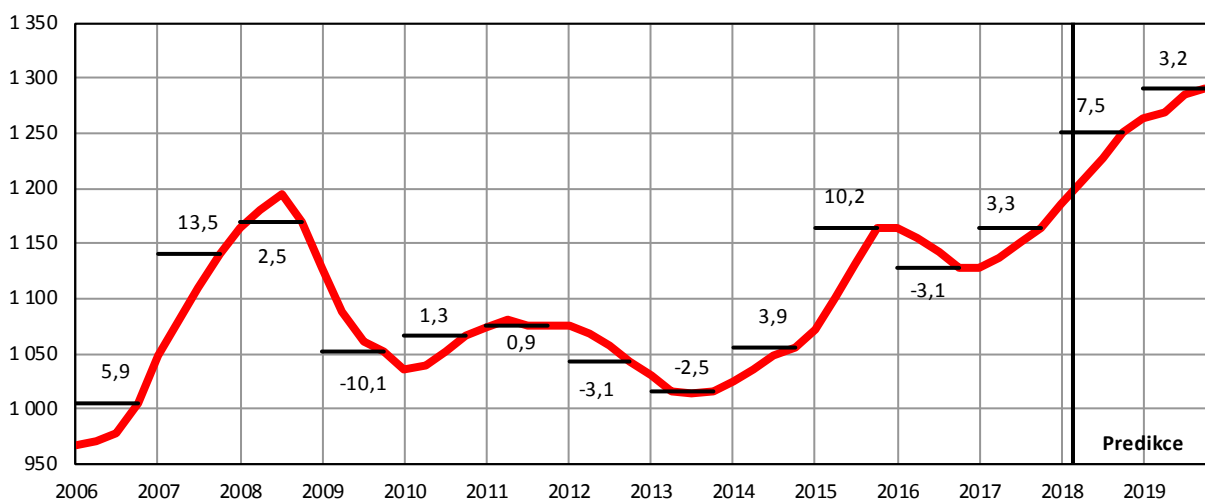
spotřeba domácností v domácím pojetí, meziroční reálný růst v %, příspěvky jednotlivých složek v procentních bodech



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Graf 3.1.5: Tvorba hrubého fixního kapitálu

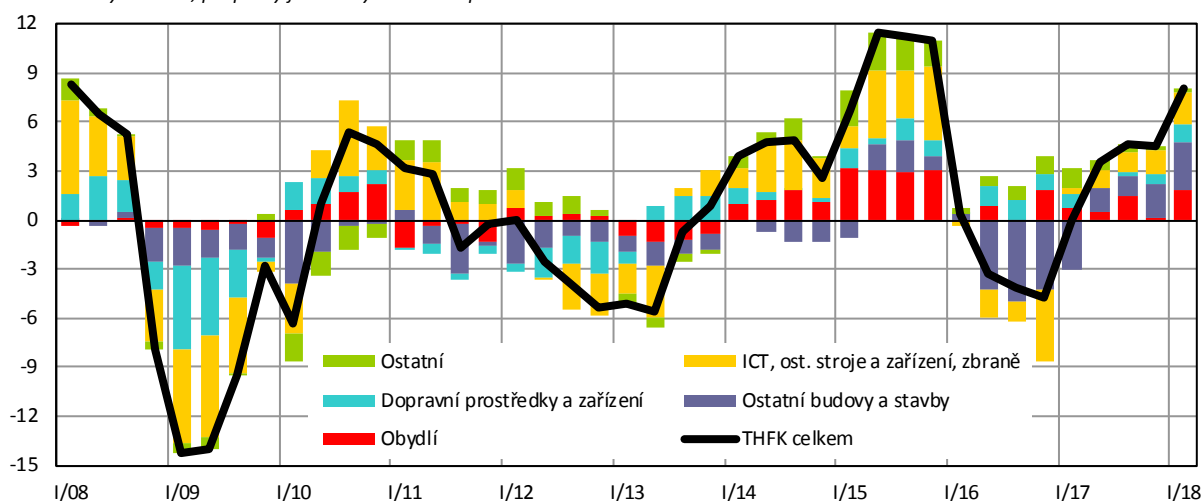
roční klouzavé úhrny, mld. Kč s. c. roku 2010, černé čáry s popisky zachycují průměrnou úroveň a míru růstu v daném roce



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Graf 3.1.6: Věcné členění tvorby hrubého fixního kapitálu

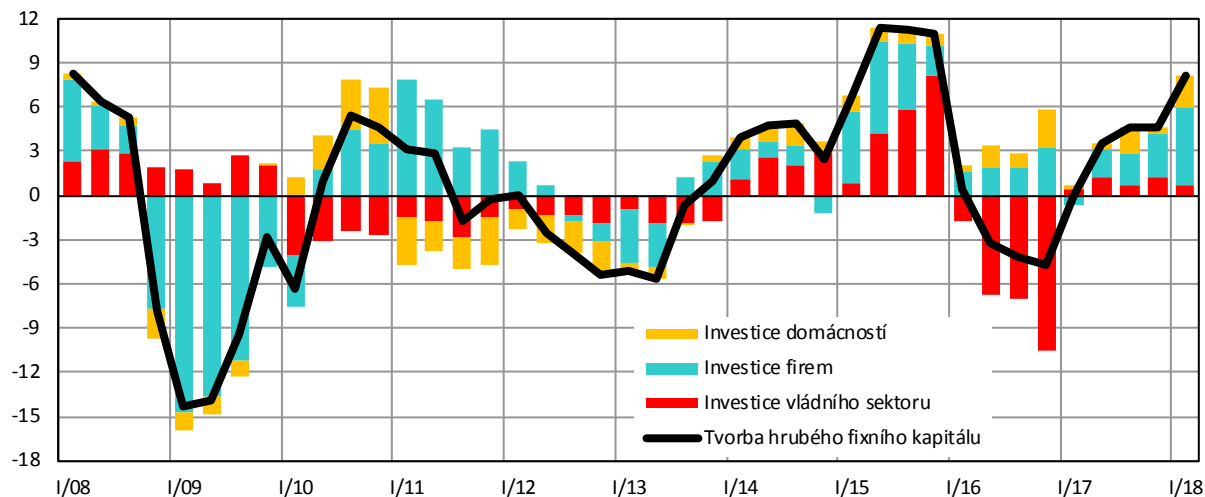
meziroční reálný růst v %, příspěvky jednotlivých složek v procentních bodech



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Graf 3.1.7: Sektorové členění tvorby hrubého fixního kapitálu

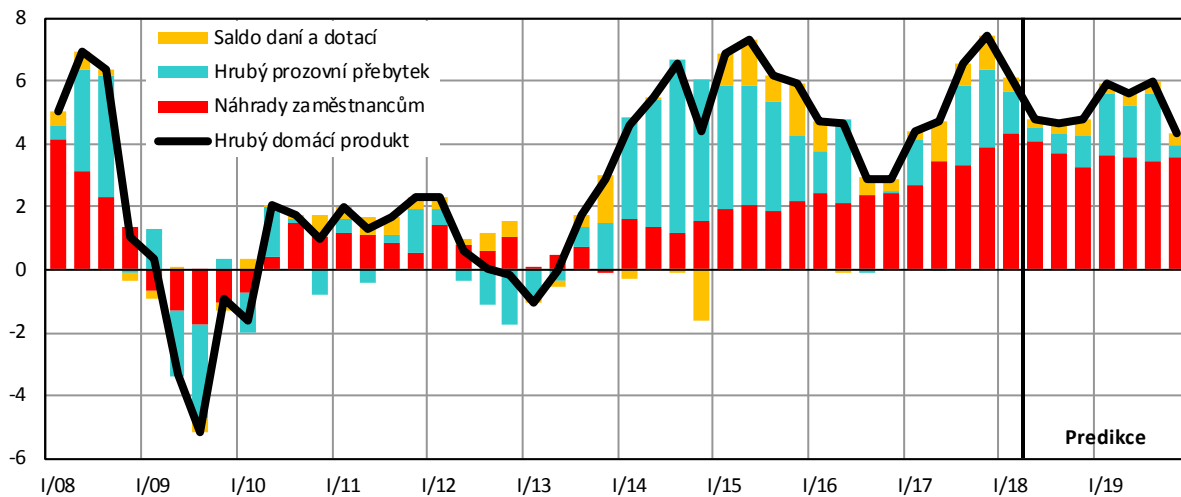
meziroční reálný růst v %, příspěvky jednotlivých sektorů v procentních bodech



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Graf 3.1.8: Nominální hrubý domácí produkt

meziroční růst HDP v %, příspěvky jednotlivých složek v procentních bodech



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Tabulka 3.1.5: HDP – důchodová struktura – roční

		2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
								Predikce	Predikce	Výhled	Výhled
HDP	<i>mld. Kč</i>	4 060	4 098	4 314	4 596	4 768	5 045	5 300	5 589	5 838	6 091
	<i>růst v %</i>	0,6	0,9	5,3	6,5	3,7	5,8	5,1	5,5	4,5	4,3
Saldo daní a dotací	<i>mld. Kč</i>	385	402	381	434	454	495	515	535	555	574
	<i>% HDP</i>	9,5	9,8	8,8	9,4	9,5	9,8	9,7	9,6	9,5	9,4
	<i>růst v %</i>	4,4	4,2	-5,1	13,8	4,7	8,9	4,0	3,9	3,8	3,4
Daně z výroby a dovozu	<i>mld. Kč</i>	508	528	518	571	595	638	.	.	.	.
	<i>růst v %</i>	4,1	3,9	-1,8	10,1	4,3	7,2	.	.	.	.
Dotace na výrobu	<i>mld. Kč</i>	123	126	137	137	141	143	.	.	.	.
	<i>růst v %</i>	3,0	2,7	8,5	-0,1	3,3	1,5	.	.	.	.
Náhrady zaměstnancům	<i>mld. Kč</i>	1 665	1 676	1 735	1 821	1 928	2 089	2 282	2 472	2 608	2 749
<i>(domácí koncept)</i>	<i>% HDP</i>	41,0	40,9	40,2	39,6	40,4	41,4	43,1	44,2	44,7	45,1
	<i>růst v %</i>	2,4	0,7	3,5	5,0	5,9	8,3	9,3	8,3	5,5	5,4
Mzdy a platy	<i>mld. Kč</i>	1 269	1 275	1 321	1 384	1 464	1 584	1 731	1 875	1 978	2 086
	<i>růst v %</i>	2,6	0,5	3,6	4,8	5,7	8,2	9,3	8,3	5,5	5,4
Příspěvky na sociální zabezpečení placené zaměstnavatelem	<i>mld. Kč</i>	396	402	414	437	464	505	551	597	630	664
	<i>růst v %</i>	1,6	1,4	3,1	5,5	6,4	8,6	9,2	8,3	5,5	5,4
Hrubý provozní přebytek	<i>mld. Kč</i>	2 010	2 020	2 198	2 341	2 386	2 462	2 504	2 583	2 676	2 768
	<i>% HDP</i>	49,5	49,3	50,9	50,9	50,0	48,8	47,2	46,2	45,8	45,4
	<i>růst v %</i>	-1,4	0,5	8,8	6,5	1,9	3,2	1,7	3,2	3,6	3,4
Spotřeba fixního kapitálu	<i>mld. Kč</i>	880	906	939	969	998	1 027	1 062	1 126	1 194	1 265
	<i>růst v %</i>	1,8	3,0	3,6	3,2	3,0	2,9	3,4	6,1	6,0	5,9
Čistý provozní přebytek	<i>mld. Kč</i>	1 130	1 114	1 259	1 372	1 388	1 435	1 442	1 457	1 481	1 503
	<i>růst v %</i>	-3,8	-1,4	13,0	9,0	1,2	3,4	0,5	1,0	1,7	1,4

Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Tabulka 3.1.6: HDP – důchodová struktura – čtvrtletní

		2017				2018			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
						Předb.	Odhad	Predikce	Predikce
HDP	<i>mld. Kč</i>	1 157	1 266	1 289	1 334	1 227	1 327	1 349	1 397
	<i>růst v %</i>	4,4	4,7	6,6	7,4	6,1	4,8	4,7	4,8
Saldo daní a dotací	<i>mld. Kč</i>	103	128	135	129	108	132	139	135
	<i>růst v %</i>	2,5	14,1	6,7	11,9	4,9	3,1	3,2	5,1
Náhrady zaměstnancům	<i>mld. Kč</i>	492	517	517	563	542	569	565	606
<i>(domácí koncept)</i>	<i>růst v %</i>	6,5	8,7	8,5	9,5	10,2	10,0	9,3	7,8
Mzdy a platy	<i>mld. Kč</i>	372	391	392	429	411	430	429	462
	<i>růst v %</i>	6,7	8,4	8,2	9,5	10,3	10,0	9,3	7,8
Příspěvky na sociální zabezpečení placené zaměstnavatelem	<i>mld. Kč</i>	120	127	125	134	131	139	136	144
	<i>růst v %</i>	5,9	9,8	9,4	9,2	9,9	10,0	9,3	7,8
Hrubý provozní přebytek	<i>mld. Kč</i>	562	620	637	642	577	625	645	656
	<i>růst v %</i>	2,9	-0,1	5,0	4,9	2,7	0,9	1,2	2,1

Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

3.2 Ceny

Meziroční růst **spotřebitelských cen** v červnu 2018 činil 2,6 % (*proti 2,3 %*). Inflace byla dána převážně tržními faktory, jelikož příspěvek administrativních opatření dosáhl pouze 0,4 p. b. Na něm se nejvíce podílelo zvýšení cen elektřiny (0,2 p. b.).

Z hlediska jednotlivých oddílů spotřebního koše byl v červnu největší příspěvek vykázán v oddíle bydlení (0,7 p. b.), o něco menší příspěvky byly dány oddíly potraviny a nealkoholické nápoje a doprava (po 0,5 p. b.). Ceny pohonných hmot a olejů se v návaznosti na vývoj korunové ceny ropy zvýšily o 10,5 % meziročně.

Predikci průměrné míry inflace mírně zvyšujeme v roce 2018 i 2019. Důvody plynou ze změněných východisek makroekonomické predikce v oblasti kurzové, kde se ve srovnání s dubnovou predikcí předpokládá slabší koruna jak vůči euru, tak ještě výrazněji vůči americkému dolaru (viz kap. 1.4.3). Dále došlo ke zvýšení předpokládané dolarové ceny ropy (viz kap. 1.2). V neposlední řadě je důvodem pro zvýšení predikce inflace vyšší očekávaný růst jednotkových nákladů práce.

Administrativní opatření by v inflaci roku 2018 měla hrát jen malou roli. Z regulovaných cen bude mít pravděpodobně největší kladný dopad do spotřebitelských cen již realizované zdražení elektřiny (příspěvek 0,2 p. b.). Naopak největší záporný dopad lze očekávat od zavedení slev v dopravě (viz kapitolu 1.5). Zvýšení spotřební daně z tabákových výrobků, které se již ve spotřebitelských cenách odrazilo, mělo jen velmi malý efekt. Očekáváme, že příspěvek administrativních opatření k meziročnímu růstu spotřebitelských cen v prosinci 2018 dosáhne 0,3 p. b. (*proti 0,1 p. b.*).

Jediným podstatnějším protiinflačním faktorem v letošním roce bude předpokládané (ve srovnání s minulou predikcí ale ne tak výrazné) posílení české koruny vůči euru o 2,8 % a vůči americkému dolaru o 8,1 %. Na druhou stranu je třeba počítat s intenzivním proinflačním působením pokračujícího silného růstu jednotkových nákladů práce a růstu domácí poptávky v prostředí kladné produkční mezery. Nezanedbatelnou roli sehraje i meziročně vyšší cena ropy.

Meziroční inflace se ve 3. a 4. čtvrtletí bude pohybovat nejspíše v horní polovině tolerančního pásma okolo 2% cíle ČNB. **Průměrná míra inflace by v roce 2018** měla dosáhnout 2,2 % (*proti 2,1 %*) při prosincovém meziročním růstu spotřebitelských cen o 2,5 % (*proti 2,0 %*).

V roce 2019 by se mělo zmírnit proinflační působení několika faktorů. Mírně zpomalit by měl růst jednotkových nákladů práce i domácí poptávky, cena ropy by měla prakticky stagnovat. Meziroční inflace by tak mohla ve 2. pololetí 2019 zpomalit, nicméně produkční mezera bude v roce 2019 nejspíše setrvávat ve zřetelně kladných hodnotách. Téměř neutrálně by měl na inflaci působit vývoj kurzu české koruny k oběma hlavním světovým měnám.

Příspěvek regulovaných cen by měl mít přibližně stejný význam jako v roce 2018, rizika však považujeme za vychýlená směrem nahoru. V oblasti změn nepřímých daní předpokládáme, že v polovině roku 2019 dojde k přeřazení vybraných cenových reprezentantů do druhé snížené sazby daně z přidané hodnoty (viz kapitolu 1.5). Odhadovaný technický cenový dopad tohoto kroku ve výši -0,4 p. b. však s největší pravděpodobností nebude odpovídat efektivnímu dopadu, který nebude tak výrazný. Efektivní cenový dopad i načasování tohoto opatření jsou spojeny s nezanedbatelnou mírou nejistoty.

V souladu s uvedeným očekáváme **v roce 2019 průměrnou míru inflace 2,3 %** (*proti 1,9 %*) a prosincový meziroční růst spotřebitelských cen o 1,9 % (*proti 1,8 %*).

V 1. čtvrtletí 2018 se **deflátor HDP** zvýšil o 2,6 % (*proti 1,4 %*), a to při růstu deflátoru hrubých domácích výdajů o 2,4 % (*proti 1,8 %*) a zlepšení směnných relací o 1,0 % (*proti 0,2 %*). V rámci deflátoru hrubých domácích výdajů byl vliv poklesu deflátoru tvorby hrubého kapitálu (odhadován byl přitom mírný nárůst) převážen rychlejším než očekávaným růstem deflátorů spotřeby domácností a sektoru vládních institucí. V případě směnných relací byl růst výrazně vyšší, než bylo odhadováno, a to kvůli nižšímu než očekávanému poklesu cen vývozu.

V roce 2018 by měl deflátor HDP vzrůst o 1,8 % (*proti 1,5 %*), a to výhradně vlivem růstu deflátoru hrubých domácích výdajů. V roce 2019 by se růst deflátoru HDP mohl dále zrychlit na 2,3 % (*proti 1,8 %*). Situaci přehledně zachycuje graf 3.2.6.

Na očekávaný vývoj cen vývozu i dovozu bude mít vliv zejména předpokládané posilování kurzu koruny a dynamika ceny ropy. Ve výsledku by se směnné relace mohly v roce 2018 zhoršit o 0,3 % (*proti zlepšení o 0,1 %*), v roce 2019 by pak mohly mírně vzrůst o 0,1 % (*proti 0,0 %*).

Tabulka 3.2.1: Ceny – roční

		2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
								Predikce	Predikce	Výhled	Výhled
Spotřebitelské ceny											
Průměr roku	<i>průměr 2005=100</i>	121,0	122,7	123,2	123,6	124,4	127,4	130,3	133,2	135,7	138,2
Průměrná míra inflace	<i>růst v %</i>	3,3	1,4	0,4	0,3	0,7	2,5	2,2	2,3	1,9	1,8
Prosinec	<i>průměr 2005=100</i>	121,1	122,8	122,9	123,0	125,4	128,3	131,5	133,9	136,5	138,9
	<i>růst v %</i>	2,4	1,4	0,1	0,1	2,0	2,4	2,5	1,9	1,9	1,8
Z toho příspěvek:											
Administrativních opatření ¹⁾	<i>p. b.</i>	2,2	1,0	-0,2	0,1	0,0	0,1	0,3	-0,1	0,3	0,3
Tržního růstu	<i>p. b.</i>	0,2	0,4	0,3	0,0	2,0	2,3	2,2	2,0	1,7	1,5
Harmonizovaný index spotřebitelských cen	<i>průměr 2005=100</i>	120,3	121,9	122,4	122,8	123,6	126,6	129,2	132,1	134,6	137,0
	<i>růst v %</i>	3,5	1,4	0,4	0,3	0,6	2,4	2,1	2,2	1,9	1,8
Nabídkové ceny bytů											
ČR	<i>průměr 2010=100</i>	96,1	97,2	100,7	106,9	117,6	130,7	.	.	.	.
	<i>růst v %</i>	1,1	1,1	3,6	6,2	10,0	11,1	.	.	.	.
ČR bez Prahy	<i>průměr 2010=100</i>	92,5	91,3	93,0	97,7	107,1	112,1	.	.	.	.
	<i>růst v %</i>	-4,2	-1,3	1,9	5,1	9,6	4,7	.	.	.	.
Praha	<i>průměr 2010=100</i>	99,6	103,1	108,5	116,1	128,2	149,2	.	.	.	.
	<i>růst v %</i>	6,4	3,5	5,2	7,0	10,4	16,4	.	.	.	.
Deflátoři											
HDP	<i>průměr 2010=100</i>	101,5	102,9	105,5	106,7	108,1	109,7	111,6	114,1	116,1	118,3
	<i>růst v %</i>	1,5	1,4	2,5	1,2	1,3	1,5	1,8	2,3	1,7	1,9
Hrubé domácí výdaje	<i>průměr 2010=100</i>	102,9	103,5	104,6	105,7	106,5	109,1	111,5	114,1	116,1	118,2
	<i>růst v %</i>	1,8	0,5	1,1	1,0	0,7	2,5	2,2	2,3	1,8	1,8
Spotřeba domácností ²⁾	<i>průměr 2010=100</i>	104,0	104,9	105,5	105,6	106,2	108,7	111,4	114,0	116,3	118,4
	<i>růst v %</i>	2,2	0,8	0,6	0,1	0,5	2,4	2,6	2,3	2,0	1,8
Spotřeba vládních institucí	<i>průměr 2010=100</i>	102,7	102,8	104,6	106,7	108,1	112,6	117,9	122,9	125,9	129,1
	<i>růst v %</i>	0,9	0,2	1,7	2,0	1,3	4,1	4,7	4,2	2,5	2,5
Tvorba fixního kapitálu	<i>průměr 2010=100</i>	100,9	101,1	102,7	104,5	105,4	107,0	106,8	107,7	108,6	110,0
	<i>růst v %</i>	1,7	0,1	1,6	1,8	0,9	1,5	-0,2	0,9	0,9	1,3
Vývoz zboží a služeb	<i>průměr 2010=100</i>	103,8	105,6	109,8	108,4	105,8	105,1	104,1	104,7	104,7	105,2
	<i>růst v %</i>	3,1	1,7	4,0	-1,3	-2,4	-0,6	-1,0	0,6	0,1	0,5
Dovoz zboží a služeb	<i>průměr 2010=100</i>	106,1	106,6	109,2	107,4	103,7	104,2	103,4	104,0	103,9	104,2
	<i>růst v %</i>	3,7	0,5	2,5	-1,7	-3,4	0,4	-0,7	0,5	-0,1	0,3
Směnné relace	<i>průměr 2010=100</i>	97,9	99,0	100,5	100,9	102,0	100,9	100,6	100,7	100,8	101,0
	<i>růst v %</i>	-0,6	1,2	1,5	0,4	1,0	-1,0	-0,3	0,1	0,1	0,2

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

²⁾ Včetně spotřeby neziskových institucí.

Zdroj: ČSÚ, Eurostat. Výpočty MF ČR.

Tabulka 3.2.2: Ceny – čtvrtletní

		2017				2018			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
							Odhad	Predikce	Predikce
Spotřebitelské ceny (průměr čtvrtletí)	<i>průměr 2005=100</i>	126,7	127,1	127,6	128,3	129,1	130,0	130,7	131,2
	<i>růst v %</i>	2,4	2,2	2,5	2,6	1,9	2,3	2,5	2,3
Z toho příspěvek:									
Administrativních opatření ¹⁾	<i>p. b.</i>	-0,2	-0,2	-0,1	-0,1	0,2	0,3	0,3	0,3
Tržního růstu	<i>p. b.</i>	2,6	2,4	2,6	2,7	1,7	2,0	2,1	2,0
Harmonizovaný index spotřebitelských cen	<i>průměr 2005=100</i>	125,9	126,3	126,7	127,3	128,1	129,0	129,6	130,1
	<i>růst v %</i>	2,5	2,3	2,4	2,5	1,8	2,1	2,3	2,2
Nabídkové ceny bytů									
ČR	<i>průměr 2010=100</i>	124,2	127,6	133,7	137,1	140,1	143,2	.	.
	<i>růst v %</i>	9,5	9,5	12,5	12,5	12,8	12,2	.	.
ČR bez Prahy	<i>průměr 2010=100</i>	108,3	109,9	114,6	115,4	119,1	120,3	.	.
	<i>růst v %</i>	4,6	3,6	5,7	4,7	10,0	9,5	.	.
Praha	<i>průměr 2010=100</i>	140,0	145,3	152,8	158,8	161,1	166,0	.	.
	<i>růst v %</i>	13,6	14,6	18,3	18,8	15,1	14,2	.	.
Deflátoři									
HDP	<i>průměr 2010=100</i>	108,2	109,0	109,8	111,5	111,0	111,0	111,5	112,7
	<i>růst v %</i>	0,7	1,0	1,6	2,4	2,6	1,8	1,6	1,1
Hrubé domácí výdaje	<i>průměr 2010=100</i>	107,8	108,6	109,0	110,8	110,4	111,3	111,5	112,7
	<i>růst v %</i>	2,4	2,5	2,4	2,5	2,4	2,5	2,3	1,7
Spotřeba domácností ²⁾	<i>průměr 2010=100</i>	107,8	108,2	108,9	109,6	110,4	111,1	111,9	112,3
	<i>růst v %</i>	2,3	2,2	2,3	2,6	2,4	2,7	2,7	2,5
Spotřeba vládních institucí	<i>průměr 2010=100</i>	108,2	110,6	111,9	118,6	115,4	117,5	117,1	121,0
	<i>růst v %</i>	3,1	3,6	4,2	5,3	6,7	6,2	4,6	2,0
Tvorba fixního kapitálu	<i>průměr 2010=100</i>	107,2	107,3	106,7	106,7	106,2	106,8	106,9	107,0
	<i>růst v %</i>	2,2	1,7	1,3	0,8	-0,9	-0,4	0,1	0,3
Vývoz zboží a služeb	<i>průměr 2010=100</i>	107,3	106,1	104,0	103,2	103,0	103,5	105,0	104,9
	<i>růst v %</i>	1,7	0,6	-1,7	-3,0	-4,1	-2,4	0,9	1,7
Dovoz zboží a služeb	<i>průměr 2010=100</i>	106,8	105,4	102,7	101,9	101,5	103,2	104,5	104,4
	<i>růst v %</i>	3,8	2,3	-0,9	-3,2	-5,0	-2,1	1,8	2,5
Směnné relace	<i>průměr 2010=100</i>	100,5	100,6	101,2	101,2	101,4	100,3	100,4	100,5
	<i>růst v %</i>	-2,0	-1,7	-0,8	0,3	1,0	-0,3	-0,8	-0,7

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

²⁾ Včetně spotřeby neziskových institucí.

Zdroj: ČSÚ, Eurostat. Výpočty MF ČR.

Graf 3.2.1: Spotřebitelské ceny

meziroční růst v %

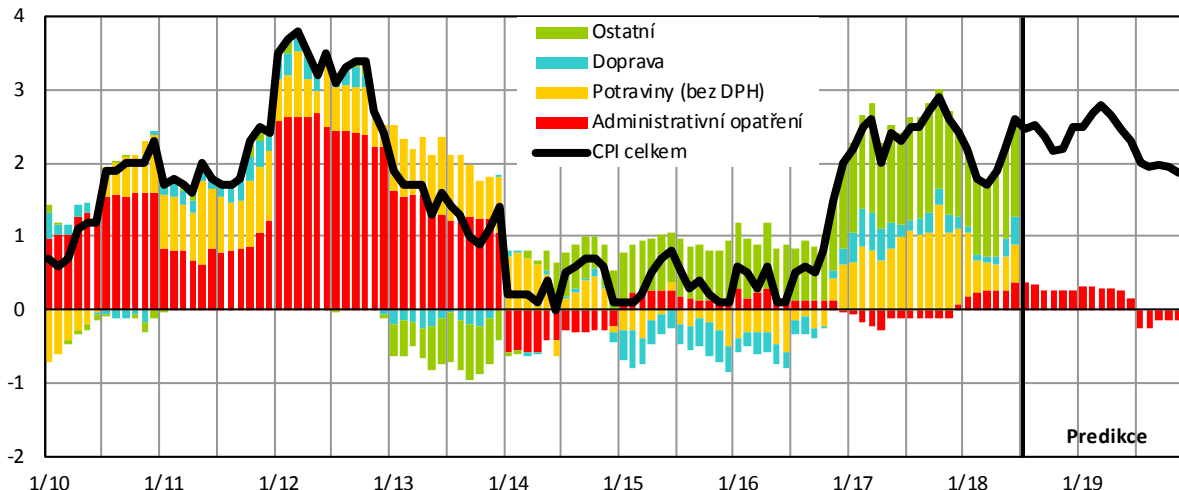


Pozn.: Pro roky 2002–2005 představuje zvýrazněná oblast cílové pásmo pro celkovou inflaci, od roku 2006 se jedná o toleranční pásmo bodového inflačního cíle.

Zdroj: ČNB, ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Graf 3.2.2: Spotřebitelské ceny v hlavních oddělech

meziroční růst indexu spotřebitelských cen v %, příspěvky v procentních bodech

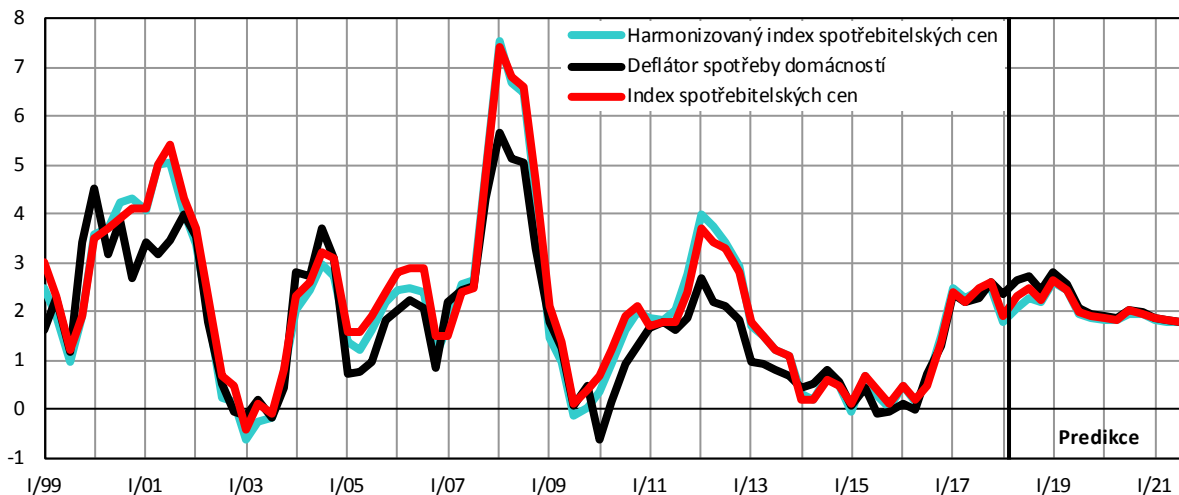


Pozn.: Příspěvek oddílu Doprava bez spotřebních daní a administrativních opatření.

Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Graf 3.2.3: Indikátory spotřebitelských cen

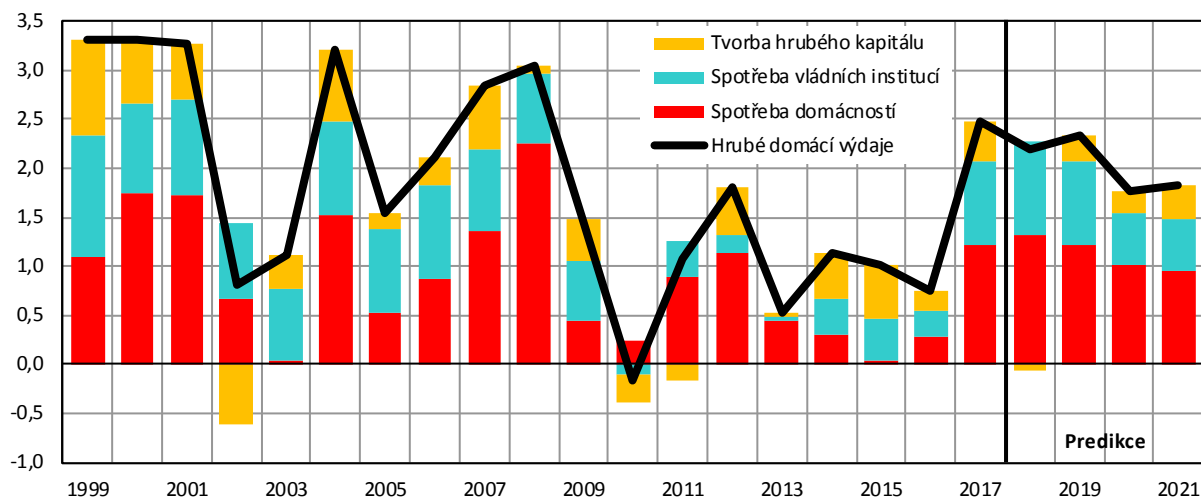
meziroční růst v %



Zdroj: ČSÚ, Eurostat. Výpočty MF ČR.

Graf 3.2.4: Deflátor hrubých domácích výdajů

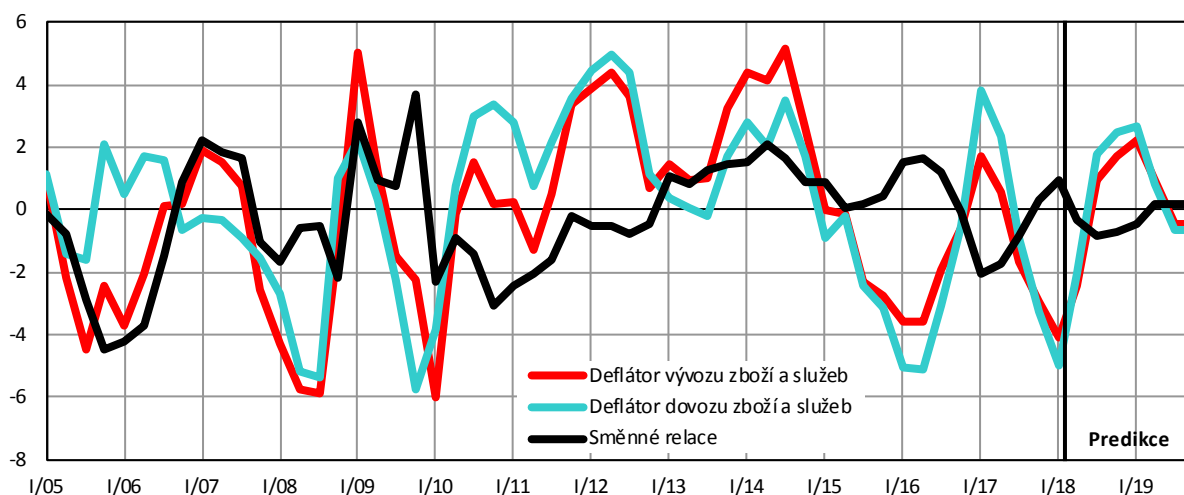
meziroční růst v %, příspěvky růstu deflátorů složek hrubých domácích výdajů v procentních bodech



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Graf 3.2.5: Směnné relace

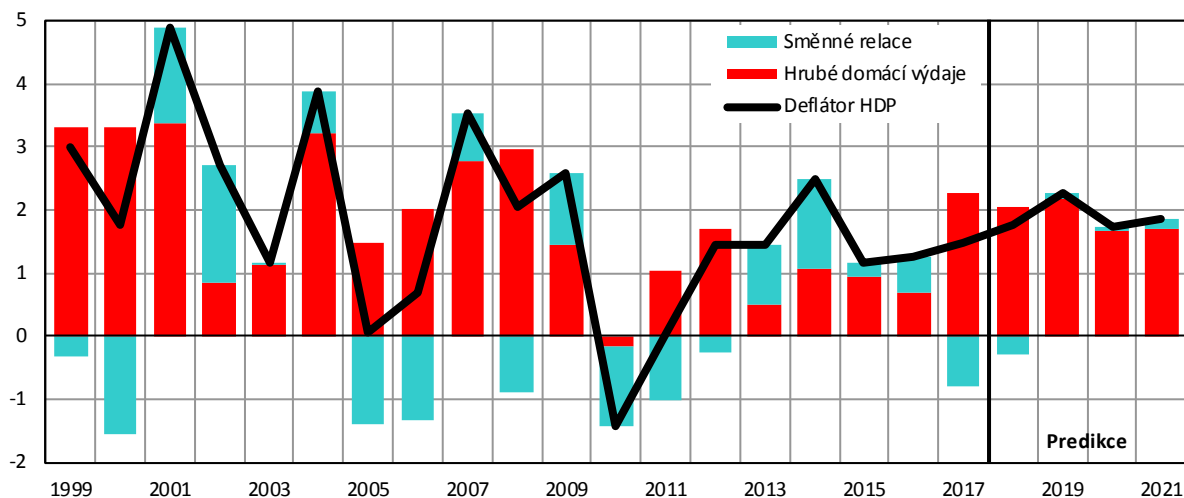
meziroční růst v %



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Graf 3.2.6: Deflátor HDP

meziroční růst v %, příspěvky růstu deflátoru hrubých domácích výdajů a změny směnných relací v procentních bodech



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

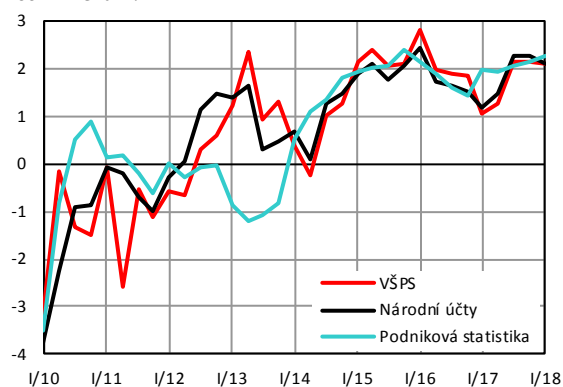
3.3 Trh práce

Trh práce již dlouhodobě vykazuje symptomy přehřívání. Dle všech dostupných statistik pokračuje dynamický růst zaměstnanosti. Zatímco mezinárodně srovnatelná míra nezaměstnanosti již pravděpodobně dosáhla dna, registrovaná nezaměstnanost dále klesá. Počet volných pracovních míst přesáhl 300 tisíc a dvojnásobně překonává dosavadní maxima z roku 2008. S tímto vývojem koreponduje extrémně silný růst mezd a platů.

Zaměstnanost podle VŠPS v 1. čtvrtletí 2018 meziročně překvapivě vzrostla o 1,7 % (proti 1,1 %) a mezičtvrtletně o 0,6 % (proti 0,0 %). Počet zaměstnanců se zvýšil o 2,1 % (proti 1,2 %), počet podnikatelů ale o 0,2 % klesl. To bylo dáno zejména snížením počtu podnikatelů bez zaměstnanců o 1,9 %, počet podnikatelů se zaměstnanci naopak o 0,2 % vzrostl.

Z odvětvového hlediska k růstu zaměstnanosti (dle podnikové statistiky) v absolutním měřítku nejvíce přispěl zpracovatelský průmysl. Značné přírůstky byly zaznamenány i v energetice, informačních a komunikačních činnostech či v ubytování, stravování a pohostinství. Silný pokles nadále pokračuje v odvětví těžba a dobývání.

Graf 3.3.1: Počet zaměstnanců dle různých statistik
meziroční změna v %



Zdroj: ČSÚ.

Nedostatek pracovníků je zjevný ve všech odvětvích ekonomiky a prakticky ve všech regionech. Představuje tak významnou překážku pro hospodářský růst tažený využitím pracovní síly.

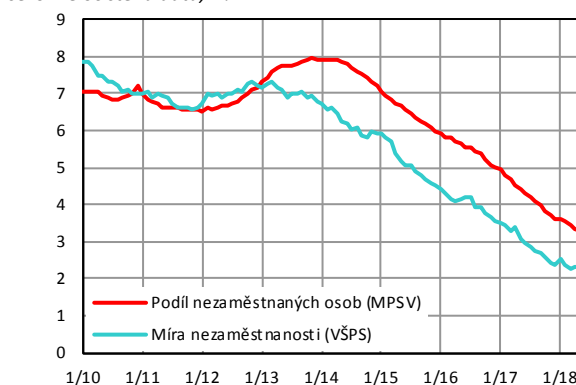
Přestože zatím zaměstnanost dynamicky roste, její další zvyšování z nezaměstnaných osob již není prakticky možné. Přirozenou reakcí je proto snaha získávat pracovníky z řad doposud ekonomicky neaktivních osob a k najímání zahraničních pracovníků. V dlouhodobějším horizontu je prostor k rozvoji automatizace, robotizace a digitalizace a větší orientaci ekonomiky na méně pracovní náročná odvětví s vyšší přidanou hodnotou.

Vlivem vyššího růstu v 1. čtvrtletí 2018 zvyšujeme predikci růstu zaměstnanosti v roce 2018 na 1,3 % (proti 0,7 %). Předpokládáme, že vzhledem ke všeobecnému nedostatku pracovních sil zaměstnanost v roce 2019 vzroste jen nepatrně o 0,2 % (beze změny).

Míra nezaměstnanosti (VŠPS) v 1. čtvrtletí 2018 poklesla na 2,4 % (proti 2,5 %). Lze očekávat, že zde již bylo dosaženo dna, další výraznější pokles již není pravděpodobný. Míra nezaměstnanosti by tak letos v průměru mohla dosáhnout 2,3 % (proti 2,4 %) a na této úrovni by měla setrvat i v roce 2019 (beze změny).

Meziroční pokles **podílu nezaměstnaných osob (MPSV)** se v posledním období mírně snižuje, v absolutním vyjádření však stále přesahuje 70 tisíc. Předpokládáme, že u registrované nezaměstnanosti na rozdíl od VŠPS stále ještě existuje prostor pro další pokles. Důvodů je zde několik, například to, že část uchazečů o zaměstnání vykonává tzv. nekolidující zaměstnání na zkrácený úvazek, a je tedy pravděpodobně schopna opustit registraci a nastoupit do plnohodnotného zaměstnání. Dalším aspektem může být to, že mnohé osoby zatížené exekucemi působící v šedé ekonomice mohou být při silném růstu mezd motivovány být zaměstnány oficiálně. Pro rok 2018 předpokládáme další pokles podílu nezaměstnaných osob na 3,2 % (proti 3,4 %) a dále na 2,8 % (proti 3,0 %) v roce 2019.

Graf 3.3.2: Ukazatele nezaměstnanosti
sezónně očištěná data, v %



Zdroj: ČSÚ, MPSV. Výpočty MF ČR.

Míra ekonomické aktivity (15–64 let) v 1. čtvrtletí 2018 meziročně vzrostla o 0,6 p. b. na 76,1 % (proti 76,0 %). Extrémně vysoký počet volných pracovních míst spolu se silným růstem mezd motivuje k zapojení do pracovního procesu dříve ekonomicky neaktivní jedince. Předpokládáme, že ještě existuje určitý prostor pro další růst míry participace (více viz Box 3.3), přičemž hlavní roli budou hrát demografické aspekty v podobě zvyšující se váhy věkových skupin s přirozeně vysokou mírou ekonomické aktivity (především v kategorii 40–49 let) a postupně zvyšování statutárního i skutečného věku odchodu do důchodu.

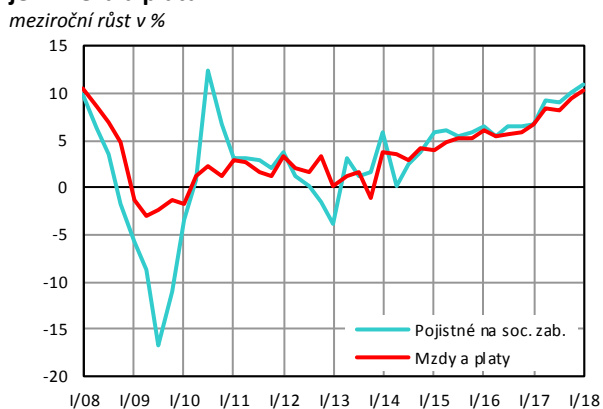
Pro rok 2018 tedy počítáme s nárůstem míry participace o 0,8 p. b. na 76,7 % (proti 76,5 %), pro rok 2019 očekáváme další zvýšení na 77,3 % (proti 77,0 %).

Růst **objemu mezd a platů** silně zrychlil a v 1. čtvrtletí 2018 dosáhl 10,3 % (proti 8,3 %). Dynamika výdělků byla

jednoznačně tažena netržními odvětvími, když platy ve veřejné správě, obraně, vzdělávání a zdravotnictví vzrostly o 14,8 %. V ekonomicky významném zpracovatelském průmyslu naopak došlo k mírnému zpomalení tempa růstu na 9,1 %, stále se však jedná v dostupné časové řadě o vysoce nadprůměrnou hodnotu. Díky oživení stavební produkce se výrazně zvýšil objem mezd ve stavebnictví (7,1 %).

V letošním vývoji mezd se nadále promítá navýšení platových tarifů v sektoru vládních institucí z předchozího roku, jehož dopad by měl oslabovat až ve 2. polovině letošního roku. Kromě přetrvávajícího citelného nedostatku pracovních sil došlo k meziročnímu zvýšení úrovně minimální a zaručené mzdy. Díky těmto faktorům si dynamika pokladního plnění příspěvků na sociální pojištění udržuje dvouciferná tempa růstu. Ve 2. čtvrtletí mohl růst objemu mezd a platů dosáhnout 10,0 % (proti 7,8 %).

Graf 3.3.3: Výběr pojistného na sociální pojištění a objem mezd a platů



Pozn.: Časová řada výběru pojistného je mj. zatížena legislativní změnou v roce 2009 a vyplácením mimořádných odměn na konci roku 2012.

Zdroj: ČSÚ, MF ČR.

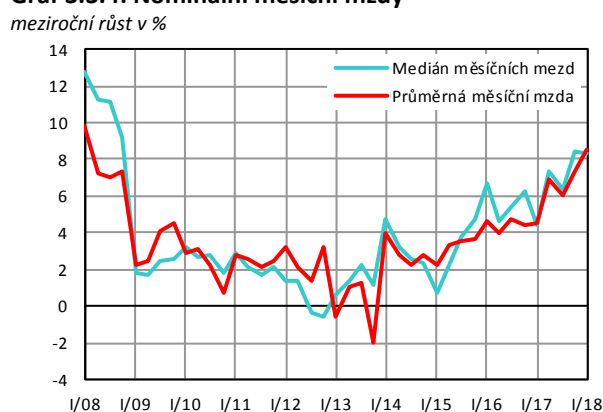
Kromě nedostatku disponibilních uchazečů o práci bude vývoj výdělků podpořen konkurenčním tlakem. Rizikem

je také případné dřívější zvyšování platových tarifů oproti stávajícímu termínu od 1. ledna 2019. Díky přetrvávajícím nerovnováhám na trhu práce a očekávané solidní dynamice počtu zaměstnanců by objem mezd a platů v letošním roce mohl vzrůst o 9,3 % (proti 7,7 %).

V roce 2019 dojde k dalšímu navýšení platů a pravděpodobně také ke zvýšení minimální (a adekvátně zaručené) mzdy o 1 000 Kč měsíčně (o 8,2 %), s čímž nyní počítáme již v základním scénáři predikce. Dynamika zaměstnanosti by naopak z výše uvedených důvodů měla značně zpomalit, což při vysokém počtu neobsazených míst může posílit tlak na růst průměrných mezd. V roce 2019 by tak mohlo tempo růstu objemu mezd a platů dosáhnout 8,3 % (proti 6,5 %).

Průměrná mzda (podniková, přepočtená na plný úvazek) vzrostla v 1. čtvrtletí 2018 nominálně o 8,6 % (proti 7,6 %). Medián mezd vykázal jen nepatrně nižší tempo růstu (8,3 %) vlivem téměř rovnoměrného posunu platového rozdělení. Ve 2. čtvrtletí 2018 by mohla průměrná nominální mzda v celém hospodářství vzrůst o 8,5 % (proti 7,2 %). V letošním roce by její tempo růstu mohlo dosáhnout 8,0 % (proti 7,3 %), v roce 2019 pak rovněž 8,0 % (proti 6,3 %).

Graf 3.3.4: Nominální měsíční mzdy



Zdroj: ČSÚ.

Box 3.3: Možné zdroje pracovní síly v české ekonomice

Česká ekonomika svým zaměřením na pracovně náročná odvětví, zejména zpracovatelský průmysl (Graf 1), se při současné cyklické pozici vyznačuje extrémně vysokou poptávkou po práci, na kterou nabídkové faktory nestačí reagovat. Výsledkem je nízká nezaměstnanost a velmi vysoký počet volných pracovních míst. Cílem tohoto boxu je zmapovat možné zdroje nárůstu pracovní síly v kontextu současné situace.

Velikost nabídky práce je primárně ovlivněna demografickou, vzdělanostní a socioekonomickou strukturou populace. Stárnutí populace se, kromě jiného, již od roku 2009 projevuje poklesem počtu obyvatel v produktivním věku 15–64 let. Mezi lety 2013 a 2017 se populace v této věkové skupině snížila o 237 tis. lidí. V následujících letech by se měla intenzita tohoto poklesu snižovat – do roku 2021 by měl úbytek činit 150 tis. osob.

Populace v produktivním věku je velmi heterogenní jak z hlediska věkové struktury, tak i z pohledu zapojení na trhu práce. Věková struktura české populace ukazuje, že výrazně nejsilnější jsou ročníky narození mezi lety 1971 a 1981. Participace mužů dosahuje nejvyšších hodnot (přes 97 %) mezi 30–44 lety. U žen po ukončení obvyklého reprodukčního věku postupně narůstá k 93 % ve skupině 45–49 let. Demografický efekt věkové struktury české populace v produktivním věku je tak v současnosti velmi příznivý pro zvyšování participace, byť již postupně odeznívá. Tento trend by přitom měl přetrvávat i v následujících letech.

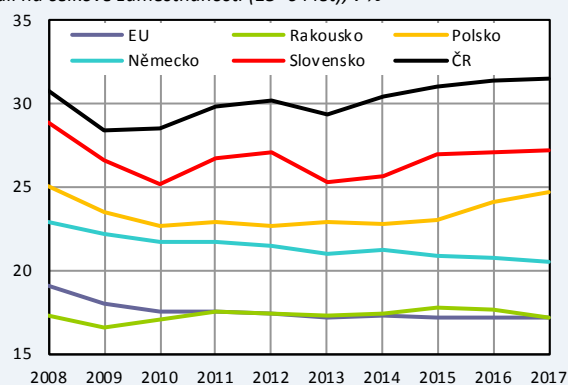
V Grafu 2 je zobrazen rozklad poměru pracovní síly k populaci 15–64 let. V demografickém efektu je faktor posunu struktury populace do věkových kohort s vyšší participací, podstatný vliv má též prodlužování statutárního věku odchodu do důchodu. Zbývající vlivy lze shrnout do kategorie „chování“, jež reflektuje ochotu osob v dané skupině se zapojit či nezapojit do pracovních aktivit. Na základě známých dat však lze těžko odhadovat vliv cyklických faktorů na tuto složku.

Míra participace ve věku 15–64 let (Graf 3) má v ČR dlouhodobě rostoucí tendenci, což je též trendem ve většině států EU, v ČR však roste obzvláště vysokým tempem. V letech 2008 až 2017 se zvýšila o více než 6 p. b. a od roku 2012 je vyšší než je průměr v EU. To vyrovnává nepříznivý demografický vývoj, čímž nárůst pracovní síly mezi roky 2013 a 2017 činil 71 tis. osob. Do roku 2021 by mohlo dojít k dalšímu nárůstu o 25 tis. osob.

Za hlavní dodatečný zdroj pracovní síly lze považovat **osoby ve věku 60–64 let**, kterých se týká prodlužování statutárního věku odchodu do starobního důchodu. Míra participace v této skupině (Graf 4) se v posledním období poměrně rychle přibližuje k průměru EU. Je to dáno vyšším nárůstem participace žen při postupném sjednocování důchodového věku. Příspěvek pozdějšího odchodu do důchodu ke změně pracovní síly v letech 2013–2017 mohl podle odhadu dosáhnout cca 90 tis. osob, ve stejné výši jej očekáváme i pro roky 2017–2021. V nadcházejícím období by přitom cca dvě třetiny tohoto přírůstku měly činit ženy.

Postupné zvyšování participace v této skupině je fenoménem prakticky ve všech státech EU. Kromě navyšování důchodového věku lze tento jev nejen v ČR, ale i v dalších státech s nízkou nezaměstnaností (např. v Německu), v posledních letech vysvětlit nedostatkem pracovních sil. Osoby v tomto věku jsou zpravidla ještě schopny adekvátně pracovat a jsou zaměstnavateli motivovány k odložení odchodu ze zaměstnání. Problematický však může být vliv struktury české ekonomiky, kde velká část volných pozic je fyzicky náročná, a tudíž nevhodná pro osoby tohoto věku.

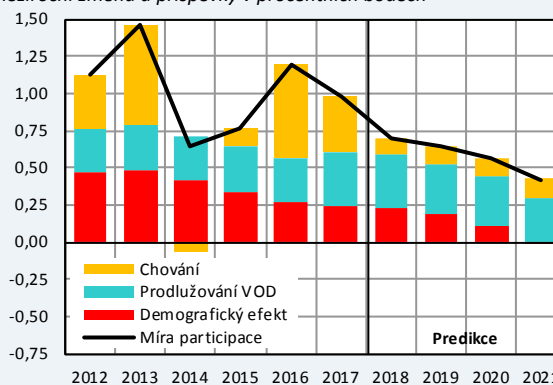
Graf 1: Zaměstnanost ve zpracovatelském průmyslu podíl na celkové zaměstnanosti (15–64 let), v %



Zdroj: Eurostat. Výpočty MF ČR.

Graf 2: Míra participace (15–64 let)

meziroční změna a příspěvky v procentních bodech

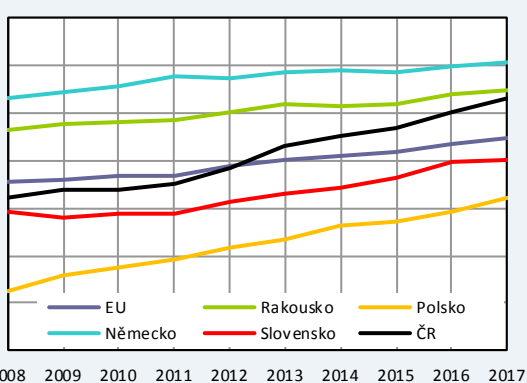


Pozn.: VOD – statutární věk odchodu do důchodu.

Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Graf 3: Míra participace ve věku 15–64 let

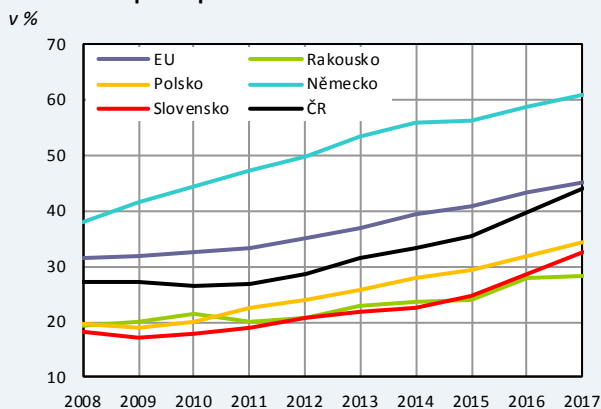
v %



Zdroj: Eurostat.

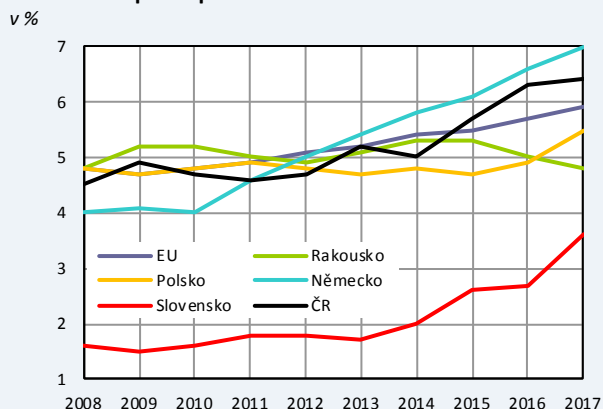
Ve věkové skupině 65 a více let (Graf 5) též v uplynulém období v ČR i ve většině států dochází k nárůstu míry participace, avšak jen mírnému. Schopnost pracovat je zde již omezena, nelze očekávat, že i při současném nedostatku zaměstnanců bude možné ve větší míře zapojit do práce osoby tohoto věku, často i z titulu ztráty pracovních návyků. Zaměstnaní v této věkové skupině budou z velké části patřit k těm, kteří pracovní proces nepřerušili. Relativně nejvíce pracovníků tohoto věku je v odvětvích zábavní, kulturní a rekreační činnosti, dále profesních, vědeckých a technických činnostech a činnostech v oblasti nemovitostí. Ve věku 75 a více let se míra participace v ČR i EU dlouhodobě pohybuje pouze kolem 1,5 %. Nicméně v některých odvětvích (např. děštní nebo praktičtí lékaři) nejsou v ČR výjimkou ani osoby ve velmi vysokém věku. Mezi lety 2013 a 2017 činil nárůst pracovní síly ve věku nad 64 let 37 tis. osob, pro roky 2017–2021 lze uvažovat s pokračujícím nárůstem daným předpokládaným nedostatkem pracovníků.

Graf 4: Míra participace ve věku 60–64 let



Zdroj: Eurostat.

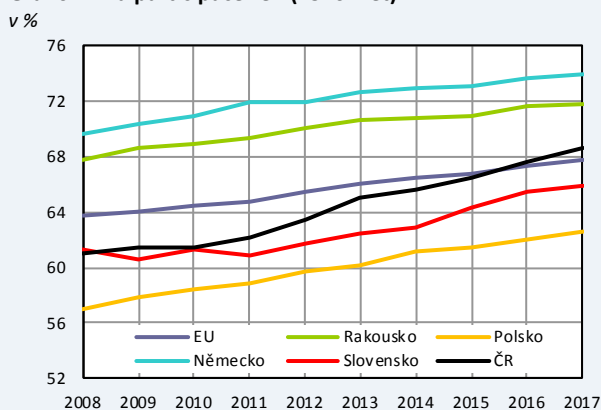
Graf 5: Míra participace ve věku 65 a více let



Zdroj: Eurostat.

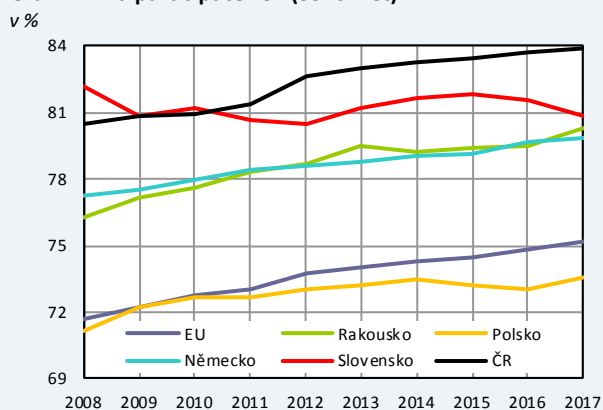
Míra participace žen v produktivním věku v ČR (Graf 6) má mírně rostoucí tendenci a od roku 2016 převyšuje průměr EU. Na Slovensku a v zejména v Polsku je znatelně nižší, což je zřejmě dáno historicky vyšší natalitou. Ve věkové skupině 35 až 64 let (Graf 7) míra participace žen v ČR značně převyšuje průměr EU (v roce 2017 cca o 8 procentních bodů). Největší diference je mezi 50 a 60 lety, kde je rozdíl větší než 10 procentních bodů. Dodatečná pracovní síla je tedy v této oblasti velmi omezená.

Graf 6: Míra participace žen (15–64 let)



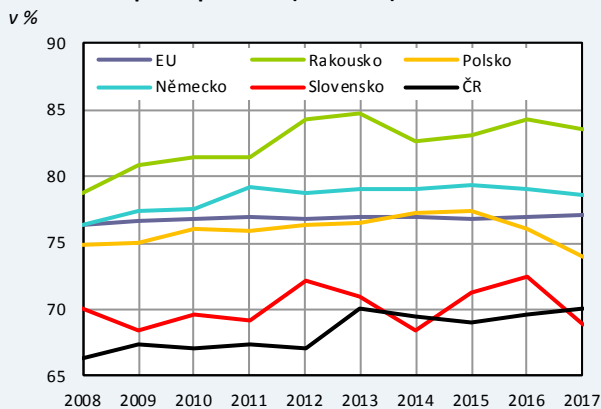
Zdroj: Eurostat.

Graf 7: Míra participace žen (35–64 let)



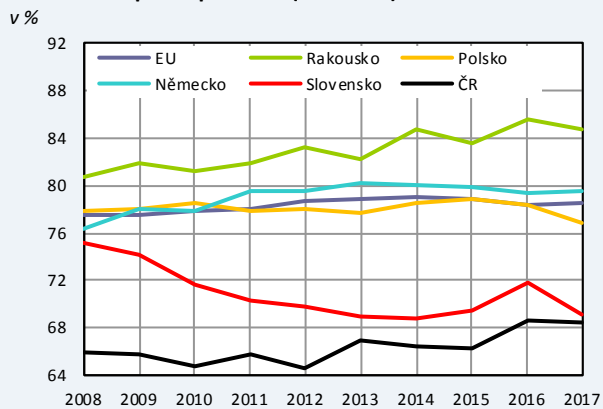
Zdroj: Eurostat.

Graf 8: Míra participace žen (25–29 let)



Zdroj: Eurostat.

Graf 9: Míra participace žen (30–34 let)



Zdroj: Eurostat.

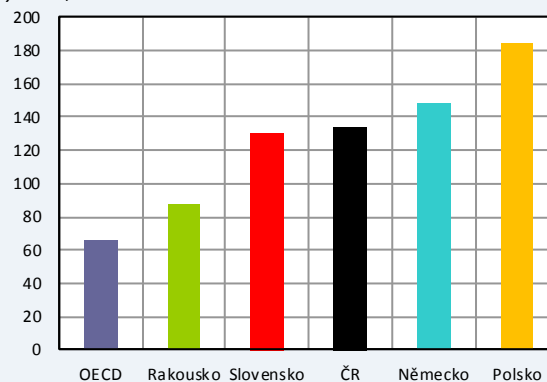
Míra participace žen v obvyklém reprodukčním věku (Graf 8, Graf 9) se v ČR dlouhodobě pohybuje pod průměrem EU. Diference je větší ve věkové skupině 25–29 let. V posledním období obě míry participace v ČR spíše inklinují k růstu, což lze opět dát do souvislosti se situací na trhu práce – vysoký růst mezd a platů motivující k vyšší participaci v posledních čtyřech letech převážil nad efektem nárůstu porodnosti, jenž působí opačným směrem. U mužů je naopak míra participace v těchto věkových kohortách znatelně vyšší než průměr EU.

S touto problematikou souvisí otázka **délky placené péče o děti** (Graf 10), na kterou je často poukazováno. Ta sice přesahuje průměr OECD, ale je srovnatelná např. se Slovenskem a výrazně nižší než v Polsku. Zaměstnávání žen pečujících o děti komplikuje relativně nízký podíl zkrácených úvazků (Graf 16) či aktuální nedostatek zařízení pro děti předškolního věku³. V tomto ohledu má český trh práce rezervy. Dále je nutné přihlídnout ke struktuře ekonomiky, resp. vysokému podílu zaměstnanců pracujících ve směnných provozech⁴ (v roce 2016 dosáhl v ČR tento podíl 29,0 %, zatímco v EU jen 18,8 % v EU). Z tohoto důvodu se dá očekávat, že podpora částečných úvazků či zvýšení dostupnosti péče pro děti předškolního věku bude mít v mezinárodním porovnání relativně menší dopad na míru participace žen s malými dětmi.

Probíraným aspektem v poslední době je vyšší zapojení **cizinců** na českém trhu práce. Firmy a instituce se snaží řešit nedostatek pracovních sil dovozem pracovníků i ze zemí mimo EU (zejména z východní Evropy, ale ve stále větší míře i z Asie), což se často potýká s administrativními překážkami, ale i s ne zcela adekvátní adaptabilitou těchto osob na české prostředí⁵. Přesto za předpokladu pečlivého výběru kandidátů a za podmínky dočasnosti (a případné obnovitelnosti) kontraktů by cizinci mohli, ovšem patrně pouze částečně, zmírnit napětí na českém trhu práce. Počet cizinců pracujících v ČR se mezi konci let 2011 a 2016 zvýšil o 158 tisíc.

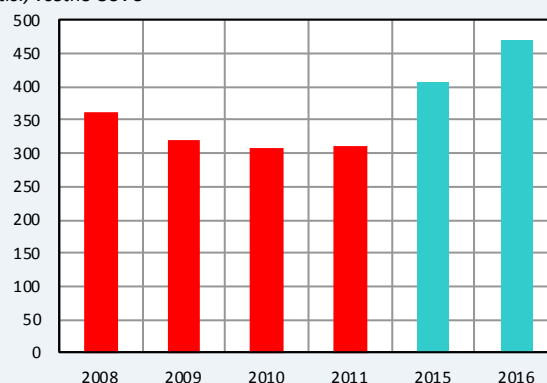
Míra participace osob s nižším vzděláním (Graf 12) se dlouhodobě pohybuje na úrovni okolo 30 %, hluboko pod průměrem EU. Lze předpokládat, že při současném rozložení na trhu práce, které se vyznačuje velmi vysokým počtem volných míst pro nequalifikované uchazeče, by se mohla ochota těchto osob začleňovat se do pracovního procesu zvyšovat. Tyto osoby se však potýkají s řadou sociálních problémů. Jedním z nich je značná zatíženost exekucemi, která vede k nezájmu pracovat, regiony s vysokým počtem exekucí jako Karlovarský či Ústecký kraj⁶ se shodují s regiony s vysokým podílem osob se základním vzděláním⁷.

Graf 10: Průměrná délka placené péče o dítě v týdnech, data za rok 2016



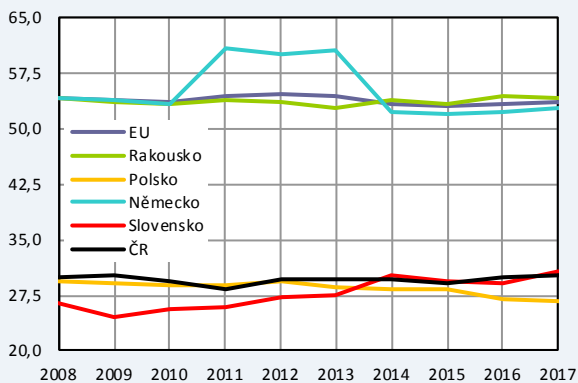
Zdroj: OECD.

Graf 11: Počet legálně pracujících cizinců v ČR⁸ v tis., včetně OSVČ



Pozn.: Data pro roky 2012–2014 a 2017 nejsou k dispozici.
Zdroj: ČSÚ.

Graf 12: Míra participace osob s nižším vzděláním⁹ v %



Zdroj: Eurostat.

³ Bičáková A., Kalíšková K. (2016): Výskyt a vznik nezaměstnanosti u žen s předškolními dětmi: případ České republiky. Politická ekonomie, 64(6), str. 695–712.

⁴ ČSÚ (2017): Čtvrtletní analýza VŠPS na aktuální téma – 3. čtvrtletí 2017. Praha, Český statistický úřad, 3. 11. 2017 [cit. 11. 7. 2018], <https://www.czso.cz/documents/10180/46239589/czam110317_analyza.pdf>.

⁵ MVČR (2016) Koncepce integrace cizinců – ve vzájemném respektu. Praha, Ministerstvo vnitra České republiky, 29. 1. 2016 [cit. 11. 7. 2018], <<http://www.mvcr.cz/ViewFile.aspx?docid=21973681>>.

⁶ Mapa exekucí (2018): Exekuce v datech 2017. Praha, Otevřená společnost, Ekumenická akademie, [cit. 11. 7. 2018], <<http://mapaexekuci.cz/index.php/studie-a-analyzy/infografiky/>>.

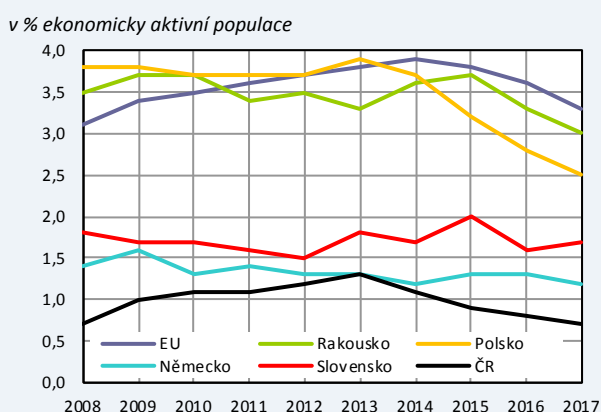
⁷ ČSÚ (2014): Úroveň vzdělání obyvatelstva podle výsledků sčítání lidu – 2011. Praha, Český statistický úřad, 23. 12. 2014 [cit. 11. 7. 2018], <<https://www.czso.cz/csu/czso/uroven-vzdelani-obyvatelstva-podle-vysledku-scitani-lidu-2011-xllg5xjb8q>>.

⁸ Tyto statistiky vycházejí z administrativních zdrojů dat a vztahují se ke konci roku. Nejsou proto kompatibilní s údaji z VŠPS používanými na jiných místech tohoto boxu. Údaje za roky 2012–2014 ani za rok 2017 nejsou k dispozici.

⁹ Osoby bez vzdělání, se základním vzděláním, s nižším středním vzděláním (dvouleté školy).

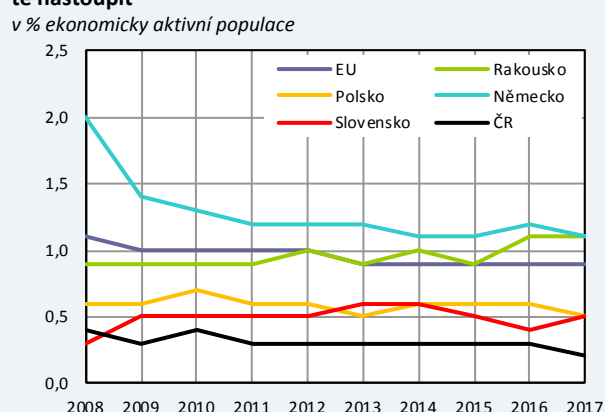
Podíl osob **schopných pracovat, ale práci nehledajících** (Graf 13), stejně jako osob **práci hledajících, avšak neschopných do ní okamžitě nastoupit** (Graf 14) se v ČR podobně jako na Slovensku a v druhém případě i v Polsku pohybuje hluboko pod průměrem EU. V případě osob těchto dvou skupin jde z velké části o osoby se zdravotními potížemi či pečující o člena rodiny.

Graf 13: Osoby schopné pracovat, avšak práci nehledající



Zdroj: Eurostat.

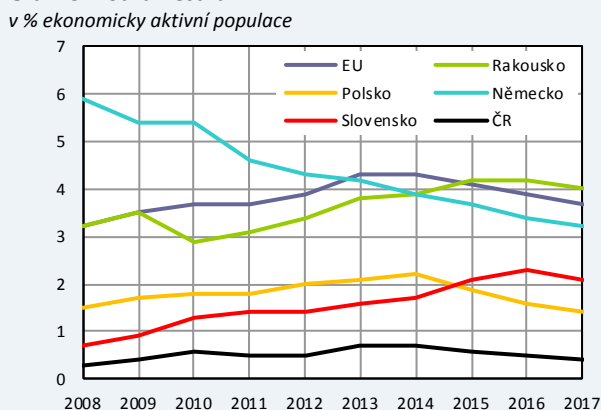
Graf 14: Osoby hledající práci, avšak neschopné do ní okamžitě nastoupit



Zdroj: Eurostat.

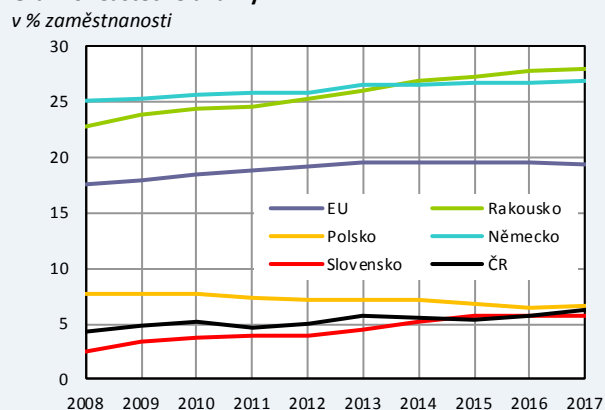
Počet osob preferujících vyšší pracovní úvazek, než který momentálně mají, tzv. **podzaměstnané osoby**, (Graf 15) je v ČR oproti EU podstatně nižší, což lze dát do souvislosti s obdobně menším podílem částečných úvazků (Graf 16). Nižší hodnota tohoto ukazatele ve srovnání s Polskem či Slovenskem souvisí s nižší nezaměstnaností a vysokým počtem volných pracovních míst. Někteří zaměstnanci (např. matky s malými dětmi, viz výše) by naopak preferovali částečný úvazek před plným. Podíl částečných úvazků (Graf 16) se v ČR, stejně jako v dalších státech, které procházely transformačním procesem, pohybuje hluboko pod průměrem EU a není v nich zřejmá výraznější tendence k jeho zvyšování. Kromě struktury ekonomiky (vysoký podíl sekundárního sektoru se směnnými provozny) to je patrně dáno i vyšším podílem podnikatelů.

Graf 15: Podzaměstnaní



Zdroj: Eurostat.

Graf 16: Částečné úvazky



Zdroj: Eurostat.

Závěrem lze konstatovat, že současný nedostatek pracovních sil lze částečně řešit z domácích zdrojů, možnosti jsou však omezené. Jako nejadekvátnější možný zdroj lze uvést osoby ve věku 60–64 let. Rovněž je možné zvyšovat participaci žen s malými dětmi. Zde by však bylo zapotřebí provést změny v právním a sociálním systému. Přednostně by bylo adekvátní zajišťovat zdroje pracovních sil pro odvětví nutná pro fungování státu a ekonomiky vzhledem ke stárnutí populace, např. pro zdravotnictví či sociální služby. Situace dlouhodobě neuspokojené poptávky po pracovní síle může působit jako motivační faktor k investicím do nových technologií zvyšujících produktivitu práce a k větší inklinci k odvětvím s vyšší přidanou hodnotou.

Tabulka 3.3.1: Trh práce – roční

		2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
								Predikce	Predikce	Výhled	Výhled
Výběrové šetření pracovních sil – ČSÚ											
Zaměstnanost¹⁾	<i>prům. v tis.osob</i>	4 890	4 937	4 974	5 042	5 139	5 222	5 292	5 304	5 312	5 317
	<i>růst v %</i>	0,4	1,0	0,8	1,4	1,9	1,6	1,3	0,2	0,2	0,1
Zaměstnanci ²⁾	<i>prům. v tis.osob</i>	3 997	4 055	4 079	4 168	4 257	4 327	4 393	4 407	4 419	4 428
	<i>růst v %</i>	-0,1	1,5	0,6	2,2	2,1	1,7	1,5	0,3	0,3	0,2
Podnikatelé ³⁾	<i>prům. v tis.osob</i>	893	882	895	874	882	894	899	896	893	890
	<i>růst v %</i>	2,4	-1,3	1,5	-2,3	0,9	1,4	0,5	-0,3	-0,3	-0,4
Nezaměstnanost	<i>prům. v tis.osob</i>	367	369	324	268	211	156	126	124	123	123
Míra nezaměstnanosti	<i>průměr v %</i>	7,0	7,0	6,1	5,1	4,0	2,9	2,3	2,3	2,3	2,3
Dlouhodobá nezaměstnanost⁴⁾	<i>prům. v tis.osob</i>	161	163	141	127	89	80	.	.	.	.
Pracovní síla	<i>prům. v tis.osob</i>	5 257	5 306	5 298	5 310	5 350	5 377	5 418	5 428	5 435	5 440
	<i>růst v %</i>	0,7	0,9	-0,2	0,2	0,8	0,5	0,8	0,2	0,1	0,1
Populace ve věku 15–64 let	<i>prům. v tis.osob</i>	7 229	7 154	7 081	7 026	6 968	6 917	6 877	6 835	6 798	6 769
	<i>růst v %</i>	-0,9	-1,0	-1,0	-0,8	-0,8	-0,7	-0,6	-0,6	-0,5	-0,4
Zaměstnanost / Populace 15–64	<i>průměr v %</i>	67,6	69,0	70,2	71,8	73,7	75,5	76,9	77,6	78,1	78,6
Míra zaměstnanosti 15–64 let⁵⁾	<i>průměr v %</i>	66,5	67,7	69,0	70,2	72,0	73,6	74,9	75,5	76,1	76,5
Prac.síla / Populace 15–64	<i>průměr v %</i>	72,7	74,2	74,8	75,6	76,8	77,7	78,8	79,4	80,0	80,4
Míra ekon. aktivity 15–64 let⁶⁾	<i>průměr v %</i>	71,6	72,9	73,5	74,0	75,0	75,9	76,7	77,3	77,9	78,3
Registrovaná nezaměstnanost – MPSV											
Počet nezaměstnaných	<i>prům. v tis.osob</i>	504	564	561	479	406	318	241	204	187	185
Podíl nezaměstnaných osob⁷⁾	<i>průměr v %</i>	6,8	7,7	7,7	6,6	5,6	4,3	3,3	3,0	2,8	2,7
Mzdy a platy – ČSÚ											
Průměrná hrubá měsíční mzda⁸⁾											
Nominální	Kč	25 067	25 035	25 768	26 591	27 764	29 496	31 900	34 400	36 200	38 100
	<i>růst v %</i>	2,5	-0,1	2,9	3,2	4,4	6,2	8,0	8,0	5,2	5,2
Reálná	Kč 2005	20 717	20 403	20 916	21 514	22 318	23 152	24 500	25 800	26 700	27 600
	<i>růst v %</i>	-0,8	-1,5	2,5	2,9	3,7	3,7	5,6	5,6	3,2	3,4
Medián měsíčních mezd	Kč	20 828	21 110	21 786	22 414	23 692	25 279	.	.	.	.
	<i>růst v %</i>	0,4	1,4	3,2	2,9	5,7	6,7	.	.	.	.
Objem mezd a platů	<i>růst v %</i>	2,6	0,5	3,6	4,8	5,7	8,2	9,3	8,3	5,5	5,4
Produktivita práce	<i>růst v %</i>	-1,2	-0,8	2,2	3,8	0,8	2,7	1,9	2,9	2,5	2,3
Jednotkové náklady práce⁹⁾	<i>růst v %</i>	3,0	0,5	0,4	-0,8	3,1	3,6	5,7	4,9	2,7	2,9
Náhrady zaměstnancům / HDP	%	41,0	40,9	40,2	39,6	40,4	41,4	43,1	44,2	44,7	45,1

Pozn.: 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⁾ Osoby s délkou trvání nezaměstnanosti delší než 12 měsíců.

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

⁶⁾ Na rozdíl od předchozího ukazatele nezahrnuje pracovní sílu nad 64 let.

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

⁸⁾ Průměrná mzda se vztahuje na přepočtené počty zaměstnanců v celém národním hospodářství.

⁹⁾ Podíl nominálních náhrad na 1 zaměstnance a reálné produktivity práce.

Zdroj: ČSÚ, MPSV. Výpočty MF ČR.

Tabulka 3.3.2: Trh práce – čtvrtletní

		2017				2018			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
						Odhad		Predikce	
Výběrové šetření pracovních sil – ČSÚ									
Zaměstnanost ¹⁾	<i>průměr v tis.osob</i>	5 169	5 197	5 257	5 263	5 258	5 293	5 306	5 310
	<i>meziroční růst v %</i>	1,6	1,3	2,0	1,5	1,7	1,8	0,9	0,9
	<i>mezičtvrtletní růst v %</i>	0,3	0,0	1,0	0,1	0,6	0,2	0,1	0,1
Zaměstnanci ²⁾	<i>průměr v tis.osob</i>	4 276	4 298	4 360	4 375	4 367	4 382	4 405	4 419
	<i>růst v %</i>	1,1	1,3	2,2	2,1	2,1	1,9	1,0	1,0
Podnikatelé ³⁾	<i>průměr v tis.osob</i>	893	899	897	888	891	911	901	892
	<i>růst v %</i>	4,4	1,6	1,5	-1,8	-0,2	1,4	0,4	0,4
Nezaměstnanost	<i>průměr v tis.osob</i>	185	159	150	129	130	123	127	125
Míra nezaměstnanosti	<i>průměr v %</i>	3,4	3,0	2,8	2,4	2,4	2,3	2,3	2,3
Dlouhodobá nezaměstnanost ⁴⁾	<i>průměr v tis.osob</i>	68	59	49	41	41	.	.	.
Pracovní síla	<i>průměr v tis.osob</i>	5 354	5 356	5 407	5 391	5 388	5 415	5 433	5 435
	<i>růst v %</i>	0,7	0,3	0,8	0,2	0,6	1,1	0,5	0,8
Populace ve věku 15–64 let	<i>průměr v tis.osob</i>	6 936	6 921	6 911	6 900	6 894	6 883	6 872	6 861
	<i>růst v %</i>	-0,8	-0,8	-0,7	-0,7	-0,6	-0,6	-0,6	-0,6
Zaměstnanost / Populace 15–64	<i>průměr v %</i>	74,5	75,1	76,1	76,3	76,3	76,9	77,2	77,4
	<i>meziroční přírůstek</i>	1,8	1,6	2,1	1,6	1,7	1,8	1,1	1,1
Míra zaměstnanosti 15–64 let ⁵⁾	<i>průměr v %</i>	72,8	73,3	74,1	74,3	74,3	74,9	75,2	75,4
	<i>meziroční přírůstek</i>	1,8	1,6	1,9	1,4	1,5	1,6	1,0	1,0
Prac.síla / Populace 15–64	<i>průměr v %</i>	77,2	77,4	78,2	78,1	78,2	78,7	79,1	79,2
	<i>meziroční přírůstek</i>	1,1	0,9	1,2	0,7	1,0	1,3	0,8	1,1
Míra ekon. aktivity 15–64 let ⁶⁾	<i>průměr v %</i>	75,5	75,6	76,3	76,2	76,1	76,6	77,0	77,2
	<i>meziroční přírůstek</i>	1,1	0,8	1,0	0,5	0,7	1,1	0,7	1,0
Registrovaná nezaměstnanost – MPSV									
Počet nezaměstnaných	<i>průměr v tis.osob</i>	379,5	320,8	297,0	273,1	280,7	238,7	226	219
Podíl nezaměstnaných osob ⁷⁾	<i>průměr v %</i>	5,1	4,3	4,0	3,6	3,8	3,1	3,2	3,2
Mzdy a platy – ČSÚ									
Průměrná hrubá měsíční mzda ⁸⁾									
Nominální	Kč	27 880	29 335	29 058	31 661	30 265	31 800	31 500	33 800
	<i>růst v %</i>	4,5	6,9	6,1	7,4	8,6	8,5	8,4	6,9
Reálná	Kč 2005	22 005	23 080	22 773	24 677	23 443	24 500	24 100	25 800
	<i>růst v %</i>	2,0	4,5	3,5	4,6	6,5	6,1	5,8	4,5
Medián měsíčních mezd	Kč	23 709	24 887	25 188	27 333	25 674	.	.	.
	<i>růst v %</i>	4,4	7,4	6,4	8,4	8,3	.	.	.
Objem mezd a platů	<i>růst v %</i>	6,7	8,4	8,2	9,5	10,3	10,0	9,3	7,8

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

²⁾ Včetně členů produkčních družstev.

³⁾ Včetně pomáhajících rodinných příslušníků.

⁴⁾ Osoby s délkou trvání nezaměstnanosti delší než 12 měsíců.

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

⁶⁾ Na rozdíl od předchozího ukazatele nezahrnuje pracovní sílu nad 64 let.

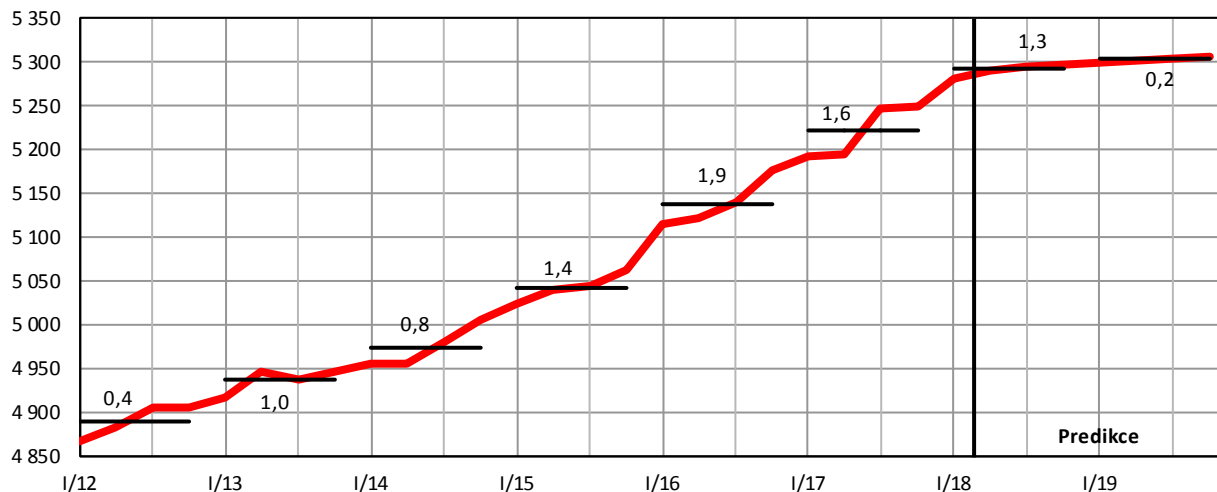
⁷⁾ Podíl dosažitelných nezaměstnaných ve věku 15–64 let na celkové populaci v tomto věkovém rozmezí.

⁸⁾ Průměrná mzda se vztahuje na přepočtené počty zaměstnanců v celém národním hospodářství.

Zdroj: ČSÚ, MPSV. Výpočty MF ČR.

Graf 3.3.5: Zaměstnanost (VŠPS)

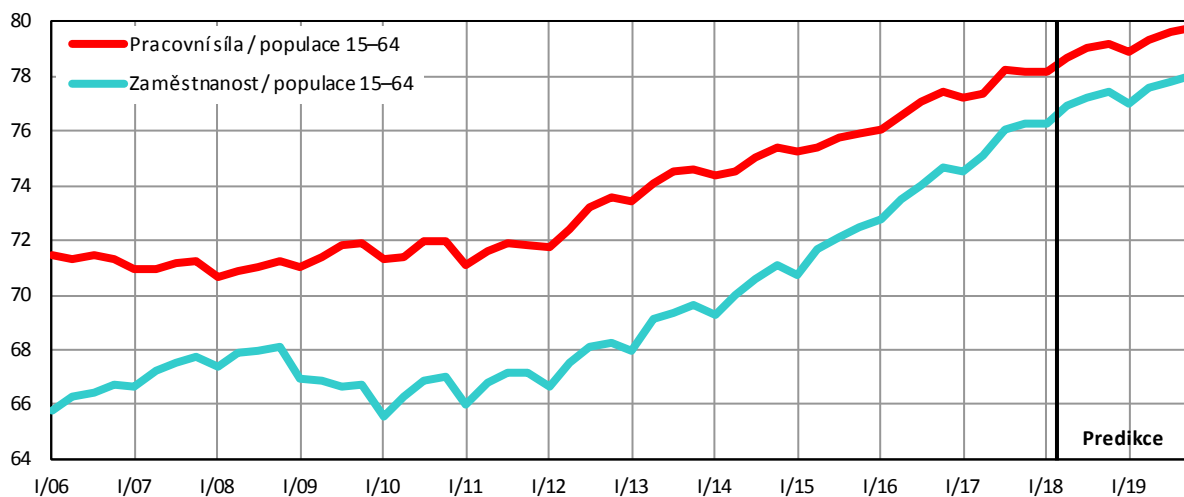
sezónně očištěná data, v tis. osob, černé čáry s popisky zachycují průměrnou úroveň a míru růstu v daném roce



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Graf 3.3.6: Poměr pracovní síly a zaměstnanosti k počtu obyvatel ve věkové skupině 15–64 let

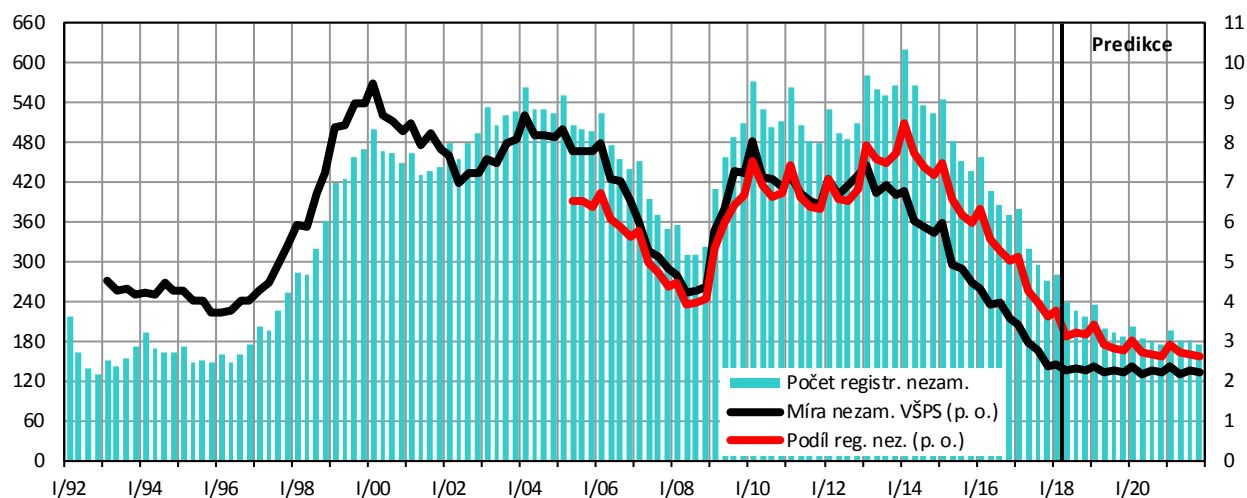
v %



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Graf 3.3.7: Nezaměstnanost

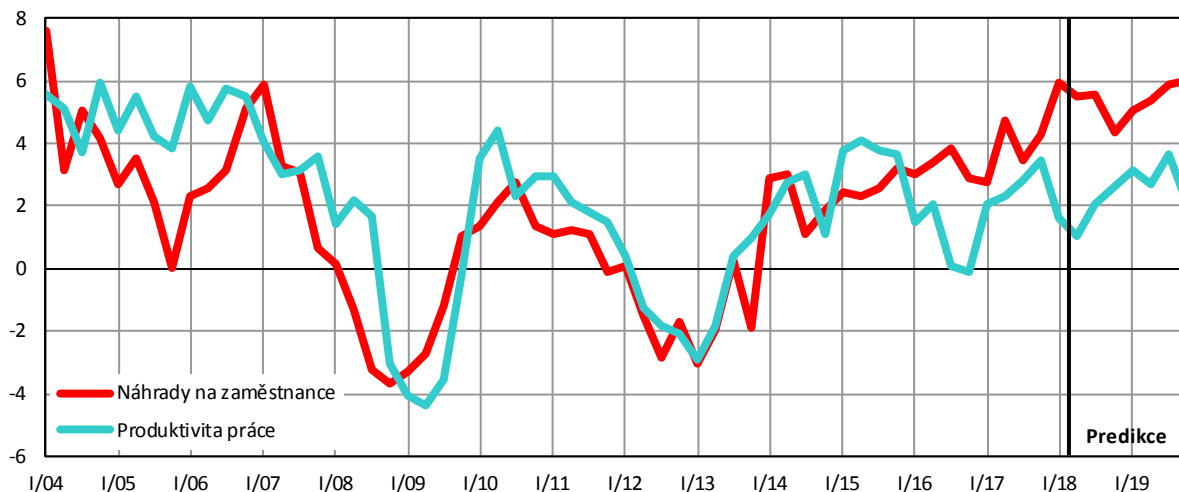
čtvrtletní průměry, v tis. osob, v % (pravá osa)



Zdroj: ČSÚ, MPSV. Výpočty MF ČR.

Graf 3.3.8: Náhrady na zaměstnance a reálná produktivita práce

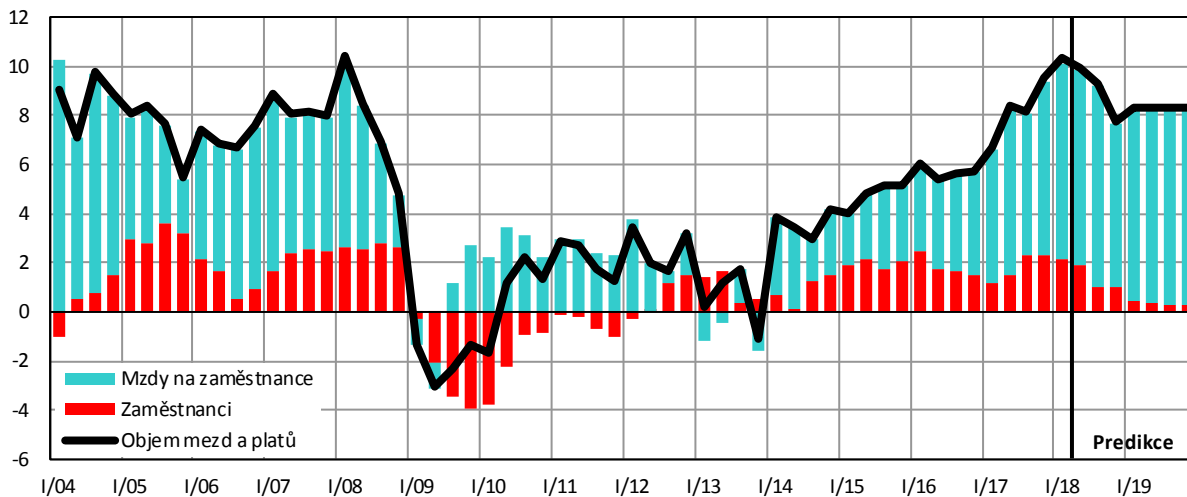
meziroční růst v %



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Graf 3.3.9: Nominální objem mezd a platů – domácí koncept

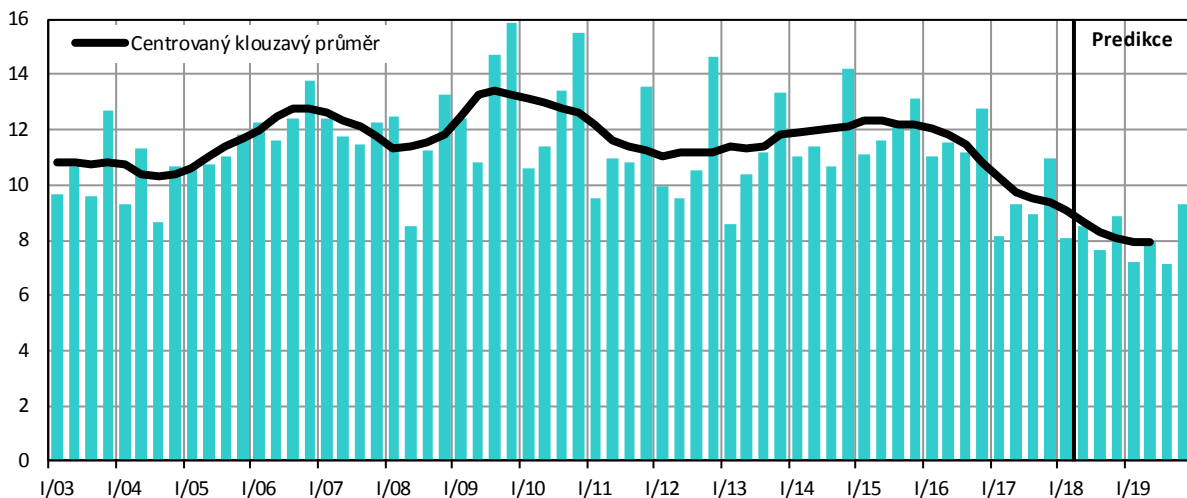
meziroční růst v %



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Graf 3.3.10: Míra hrubých úspor domácností

v % disponibilního důchodu



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Tabulka 3.3.3: Účet domácností

		2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	
											Predikce	Predikce
Běžné příjmy												
Náhrady zaměstnancům	mld. Kč	1 587	1 627	1 669	1 692	1 760	1 852	1 964	2 126	2 318	2 508	
	růst v %	2,2	2,5	2,6	1,3	4,0	5,3	6,0	8,3	9,0	8,2	
Hrubý provozní přebytek a smíšený důchod ¹⁾	mld. Kč	685	674	654	645	662	691	711	728	759	776	
	růst v %	-0,2	-1,7	-2,9	-1,3	2,6	4,3	2,9	2,5	4,2	2,3	
Přijaté důchody z vlastnictví ²⁾	mld. Kč	154	153	147	158	166	166	175	165	175	183	
	růst v %	-2,5	-0,6	-4,0	7,8	5,1	-0,4	5,7	-5,8	5,9	4,9	
Sociální dávky	mld. Kč	541	553	566	563	576	591	606	623	660	705	
	růst v %	1,1	2,1	2,4	-0,6	2,2	2,6	2,6	2,9	5,9	6,8	
Ostatní přijaté běžné transfery ³⁾	mld. Kč	140	139	151	146	160	181	217	244	261	277	
	růst v %	-1,0	-0,5	8,6	-3,1	9,2	13,3	19,4	12,7	6,8	6,4	
Běžné výdaje												
Placené důchody z vlastnictví ⁴⁾	mld. Kč	23	21	15	21	16	14	14	16	19	20	
	růst v %	17,7	-8,5	-27,2	40,5	-24,3	-10,7	0,2	8,3	18,5	8,2	
Běžné daně z důchodu a jmění ⁵⁾	mld. Kč	144	156	158	166	177	183	203	225	257	283	
	růst v %	-2,5	8,1	1,6	4,9	6,9	3,2	11,1	10,9	14,0	10,1	
Sociální příspěvky ⁶⁾	mld. Kč	621	640	654	670	696	732	775	836	922	997	
	růst v %	2,9	3,1	2,3	2,4	3,8	5,3	5,8	7,8	10,3	8,2	
Ostatní placené běžné transfery ⁷⁾	mld. Kč	141	145	154	140	150	168	205	235	253	269	
	růst v %	-1,6	3,2	6,2	-9,3	6,9	11,9	22,5	14,6	7,7	6,2	
Disponibilní důchod	mld. Kč	2 179	2 184	2 206	2 208	2 285	2 383	2 474	2 575	2 722	2 881	
	růst v %	0,8	0,2	1,0	0,1	3,5	4,3	3,8	4,1	5,7	5,8	
Výdaje na konečnou spotřebu	mld. Kč	1 913	1 952	1 970	1 997	2 044	2 125	2 213	2 362	2 527	2 685	
	růst v %	1,5	2,0	0,9	1,3	2,4	3,9	4,1	6,7	7,0	6,3	
Změna podílu v penz. fondech ⁸⁾	mld. Kč	15	16	15	35	35	33	31	32	33	36	
Hrubé úspory	mld. Kč	282	248	250	246	276	291	292	245	228	231	
Kapitálové transfery (příjem (-) / výdaj (+))	mld. Kč	-29	-25	-21	-13	-32	-12	-14	-11	-19	-23	
Tvorba hrubého kapitálu	mld. Kč	230	198	183	181	195	208	228	242	255	265	
	růst v %	8,8	-13,9	-7,8	-1,3	8,3	6,6	9,6	5,8	5,7	3,8	
Změna finančních aktiv a pasiv	mld. Kč	79	73	87	77	110	93	76	14	-8	-11	
Disponibilní důchod reálný ⁹⁾	růst v %	0,4	-1,5	-1,2	-0,8	2,9	4,2	3,3	1,7	3,1	3,4	
Míra hrubých úspor ¹⁰⁾	%	12,8	11,3	11,3	11,0	11,9	12,1	11,6	9,4	8,3	7,9	

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 domácností.

¹⁰⁾ Podíl hrubých úspor na disponibilním důchodu.

Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

3.4 Vztahy k zahraničí

Poměr salda běžného účtu k HDP¹⁰ v 1. čtvrtletí 2018 dosáhl 0,3 % (*proti 0,8 %*), a mezičtvrtletně i meziročně se tak zhoršil o 0,8 % HDP.

Růst exportních trhů¹¹, který v 1. čtvrtletí 2018 dosáhl 4,2 % (*proti 5,4 %*), byl podstatně pomalejší, než se odhadovalo, a to zejména vlivem překvapivého mezičtvrtletního poklesu německých dovozů (viz kapitolu 1.1). Celková dynamika dovozů hlavních obchodních partnerů ČR dosáhla nejnižšího tempa od 2. čtvrtletí 2016. Zatímco růst HDP zemí hlavních obchodních partnerů zůstal za očekáváním jen mírně (odhad horší o 0,1 p. b.), růst dovozní náročnosti byl o více než 1 p. b. slabší. To může souviset s poklesem poptávky po automobilech v západní Evropě, pomalejším růstem zahraniční průmyslové produkce v 1. čtvrtletí 2018 (částečně vlivem řady stávek v Německu) a mezičtvrtletními poklesy vývozu našich hlavních partnerů (zejména Německa a Francie), kam ČR vyváží jako významný subdodavatel. S ohledem na vývoj dovozní náročnosti našich hlavních obchodních partnerů a horší indikátory důvěry počítáme se zpomalením růstu exportních trhů na 3,7 % (*proti 5,1 %*) v letošním roce, pro rok 2019 pak počítáme s mírným zrychlením na 4,0 % (*proti 4,4 %*).

Exportní výkonnost se v 1. čtvrtletí 2018 zvýšila o 0,3 % (*proti 1,0 %*). Vliv na pomalejší růstovou dynamiku mělo i meziroční posílení měnového kurzu koruny vůči euru po opuštění kurzového závazku. Očekáváme, že růst exportní výkonnosti z loňských 1,2 % v letošním roce zpomalí na 0,6 % (*beze změny*) a dále na 0,5 % (*beze změny*) v roce 2019. Pokračující růst soukromých investic by se měl příznivě promítnout v efektivitě výroby, a tím pádem také v konkurenceschopnosti českých výrobků. Proti dalšímu nárůstu exportní výkonnosti budou působit rostoucí jednotkové náklady práce, očekávané posilování koruny a nedostatek pracovní síly.

V rámci zahraničního obchodu (v metodice platební bilance) pokračovalo v 1. čtvrtletí 2018 očekávané snižování přebytku **bilance zboží**, jenž podle aktuálních údajů dosáhl 4,6 % HDP (*proti 4,5 % HDP*). Na výsledku bilance zboží se mimo jiné podepsalo meziroční posílení měnového kurzu koruny vůči euru, což významně ovlivnilo nominální objemy vývozu a dovozu, a mimořádný nárůst domácích investic, daný pozicí ekonomiky v rámci hospodářského cyklu.

Na zhoršujícím se saldu bilance zboží se s výjimkou minerálních paliv podílely všechny komoditní třídy, nejvíce pak stroje a dopravní prostředky a potraviny.

Ceny minerálních paliv zůstávají i nadále důležitým faktorem ovlivňujícím **směnné relace** zahraničního obchodu se zbožím. Schodek palivové části bilance v 1. čtvrtletí 2018 dosáhl 2,5 % HDP, pro letošní rok v návaznosti na znatelný růst ceny ropy počítáme s prohloubením schodku na 3,0 % HDP (*proti 2,7 % HDP*). V roce 2019 očekáváme mírné snížení deficitu palivové bilance na 2,9 % HDP (*proti 2,5 % HDP*).

Očekáváme, že přebytek **bilance zboží** se bude i nadále snižovat a v letošním roce dosáhne 3,6 % HDP (*proti 4,2 % HDP*). Pro rok 2019 předpokládáme další pokles přebytku na 3,5 % HDP (*proti 3,8 % HDP*). Za snížením predikce přebytku bilance zboží stojí zejména rostoucí domácí poptávka (růst investiční aktivity), vyšší cena ropy zhoršující směnné relace a obavy z prohloubení obchodního sporu mezi Spojenými státy a EU.

Od 1. čtvrtletí 2015 plynule narůstá kladné saldo **bilance služeb**. Celkový přebytek této bilance v 1. čtvrtletí 2018 dosáhl 2,5 % HDP (*proti 2,4 % HDP*). V meziročním srovnání se zlepšilo zejména saldo stavebních prací, cestovního ruchu, telekomunikačních služeb a služeb výpočetní techniky. S ohledem na pokračující ekonomický růst pro další období očekáváme, že se prodeje služeb do zahraničí budou nadále zlepšovat a přebytek se udrží na podobných hodnotách. Odhadujeme, že přebytek v roce 2018 dosáhne 2,5 % HDP, pro rok 2019 pak počítáme s jeho mírným snížením na 2,4 % HDP (*proti 2,3 % HDP v obou letech*).

Meziročně pokles přebytku běžného účtu v 1. čtvrtletí 2018 byl vedle již zmíněného a očekávaného snížení aktiva výkonové bilance o 0,2 % HDP dán rovněž zhoršením **bilance prvotních důchodů** o 0,5 % HDP. Ta v 1. čtvrtletí 2018 dosáhla deficitu 5,7 % HDP (*proti 5,2 % HDP*). Zhoršení šlo na vrub vyššího odlivu důchodů z přímých investic (ve formě dividend) daného vyšším růstem ziskovosti firem v zahraničním vlastnictví. Položka prvotních důchodů přitom vykazuje v čase vysokou volatilitu související s cyklickým vývojem ekonomiky. S ohledem na napjatou situaci na trhu práce a přetrvávající tlaky na růst mezd, a tedy i posun v rozdělení HDP od čistého zisku firem ve prospěch náhrad zaměstnancům, lze očekávat snížení ziskovosti také u firem pod zahraniční kontrolou. Proto pro následující dva roky předpokládáme mírné snížení schodku prvotních důchodů. Ten by tak v letošním roce mohl dosáhnout 5,4 % HDP (*proti 5,2 % HDP*), v roce 2019 pak 5,3 % HDP (*proti 5,1 % HDP*).

V uvedených souvislostech odhadujeme, že v roce 2018 **běžný účet platební bilance** vykáže mírný schodek ve výši 0,3 % HDP (*proti přebytku 0,4 % HDP*). Pro rok 2019 očekáváme zmírnění schodku na 0,2 % HDP (*proti přebytku 0,2 % HDP*).

¹⁰ Všechny čtvrtletní údaje v poměru k HDP jsou uváděny v ročních klouzavých úhrnech.

¹¹ Mezi nejvýznamnější obchodní partnery (podle statistiky zahraničního obchodu se zbožím v národním pojetí) se řadí Německo s podílem na českém vývozu 32,2 %, Slovensko s 9,0 %, Polsko s 6,4 %, Francie s 5,1 %, Spojené království s 4,8 %, Rakousko s 4,4 %.

Tabulka 3.4.1: Platební bilance – roční
u mezinárodní investiční pozice a zahraniční zadluženosti konec období

		2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	
											Predikce	Predikce
Zboží a služby	<i>mld. Kč</i>	119	157	201	237	276	266	353	363	321	331	
	<i>% HDP</i>	3,0	3,9	5,0	5,8	6,4	5,8	7,4	7,2	6,0	5,9	
Zboží	<i>mld. Kč</i>	40	75	124	167	220	188	246	241	190	196	
	<i>% HDP</i>	1,0	1,9	3,0	4,1	5,1	4,1	5,2	4,8	3,6	3,5	
Služby	<i>mld. Kč</i>	78	81	78	70	56	78	108	122	130	135	
	<i>% HDP</i>	2,0	2,0	1,9	1,7	1,3	1,7	2,3	2,4	2,5	2,4	
Prvotní důchody	<i>mld. Kč</i>	-250	-223	-238	-249	-261	-255	-252	-261	-288	-294	
	<i>% HDP</i>	-6,3	-5,5	-5,9	-6,1	-6,0	-5,5	-5,3	-5,2	-5,4	-5,3	
Druhotné důchody ¹⁾	<i>mld. Kč</i>	-11	-18	-27	-10	-7	0	-27	-48	-51	-48	
	<i>% HDP</i>	-0,3	-0,5	-0,7	-0,2	-0,2	0,0	-0,6	-1,0	-1,0	-0,9	
Běžný účet	<i>mld. Kč</i>	-142	-85	-63	-22	8	11	74	54	-18	-11	
	<i>% HDP</i>	-3,6	-2,1	-1,6	-0,5	0,2	0,2	1,6	1,1	-0,3	-0,2	
Kapitálový účet ²⁾	<i>mld. Kč</i>	38	13	53	82	32	102	54	46	65	84	
	<i>% HDP</i>	0,9	0,3	1,3	2,0	0,7	2,2	1,1	0,9	1,2	1,5	
Čisté půjčky/výpůjčky ³⁾	<i>mld. Kč</i>	-104	-72	-10	61	40	113	128	101	47	73	
	<i>% HDP</i>	-2,6	-1,8	-0,3	1,5	0,9	2,5	2,7	2,0	0,9	1,3	
Finanční účet ⁴⁾	<i>mld. Kč</i>	-122	-75	12	68	64	175	117	117	.	.	
	<i>mld. Kč</i>	-95	-47	-121	7	-80	50	-187	-135	.	.	
Přímé investice	<i>mld. Kč</i>	-150	-6	-55	-93	90	-164	-170	-268	.	.	
Portfoliové investice	<i>mld. Kč</i>	5	4	-9	-5	-6	-5	11	-14	.	.	
Finanční deriváty	<i>mld. Kč</i>	77	-9	116	-30	-13	-57	-102	-712	.	.	
Ostatní investice ⁵⁾	<i>mld. Kč</i>	41	-17	80	188	73	351	564	1 246	.	.	
Rezervní aktiva	<i>mld. Kč</i>									.	.	
Mezinárodní investiční pozice	<i>mld. Kč</i>	-1 823	-1 823	-1 864	-1 695	-1 577	-1 513	-1 283	-1 337	.	.	
	<i>% HDP</i>	-46,0	-45,2	-45,9	-41,4	-36,6	-32,9	-26,9	-26,5	.	.	
Zahraniční zadluženost	<i>mld. Kč</i>	2 164	2 312	2 434	2 733	2 947	3 119	3 498	4 372	.	.	
	<i>% HDP</i>	54,6	57,3	60,0	66,7	68,3	67,9	73,4	86,7	.	.	

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 Zvláštní práva čerpání (SDR).

Zdroj: ČNB, ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Tabulka 3.4.2: Platební bilance – čtvrtletní

roční klouzavé úhrny, u mezinárodní investiční pozice a zahraniční zadluženosti konec období

		2017				2018			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
Zboží a služby	<i>mld. Kč</i>	362	360	361	363	359	348	334	321
	<i>% HDP</i>	7,5	7,4	7,3	7,2	7,0	6,7	6,4	6,0
Zboží	<i>mld. Kč</i>	251	243	241	241	233	220	205	190
	<i>% HDP</i>	5,2	5,0	4,9	4,8	4,6	4,3	3,9	3,6
Služby	<i>mld. Kč</i>	111	118	120	122	126	127	129	130
	<i>% HDP</i>	2,3	2,4	2,4	2,4	2,5	2,5	2,5	2,5
Prvotní důchody	<i>mld. Kč</i>	-261	-253	-263	-261	-290	-290	-289	-288
	<i>% HDP</i>	-5,4	-5,2	-5,3	-5,2	-5,7	-5,6	-5,5	-5,4
Druhotné důchody ¹⁾	<i>mld. Kč</i>	-49	-53	-59	-48	-53	-52	-52	-51
	<i>% HDP</i>	-1,0	-1,1	-1,2	-1,0	-1,0	-1,0	-1,0	-1,0
Běžný účet	<i>mld. Kč</i>	52	54	39	54	15	5	-7	-18
	<i>% HDP</i>	1,1	1,1	0,8	1,1	0,3	0,1	-0,1	-0,3
Kapitálový účet ²⁾	<i>mld. Kč</i>	36	22	18	46	51	56	61	65
	<i>% HDP</i>	0,7	0,5	0,4	0,9	1,0	1,1	1,2	1,2
Čisté půjčky/výpůjčky ³⁾	<i>mld. Kč</i>	88	76	57	101	67	61	54	47
	<i>% HDP</i>	1,8	1,6	1,1	2,0	1,3	1,2	1,0	0,9
Finanční účet ⁴⁾	<i>mld. Kč</i>	89	134	135	117	64	.	.	.
Přímé investice	<i>mld. Kč</i>	-247	-178	-127	-135	-81	.	.	.
Portfoliové investice	<i>mld. Kč</i>	-479	-464	-363	-268	36	.	.	.
Finanční deriváty	<i>mld. Kč</i>	11	6	-2	-14	-15	.	.	.
Ostatní investice ⁵⁾	<i>mld. Kč</i>	-728	-815	-804	-712	2	.	.	.
Rezervní aktiva	<i>mld. Kč</i>	1 532	1 586	1 430	1 246	123	.	.	.
Mezinárodní investiční pozice	<i>stav v mld. Kč</i>	-1 023	-1 193	-1 250	-1 337	-1 322	.	.	.
	<i>% HDP</i>	-21,2	-24,5	-25,2	-26,5	-25,8	.	.	.
Zahraniční zadluženost	<i>stav v mld. Kč</i>	4 347	4 397	4 438	4 372	4 322	.	.	.
	<i>% HDP</i>	90,3	90,2	89,6	86,7	84,5	.	.	.

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

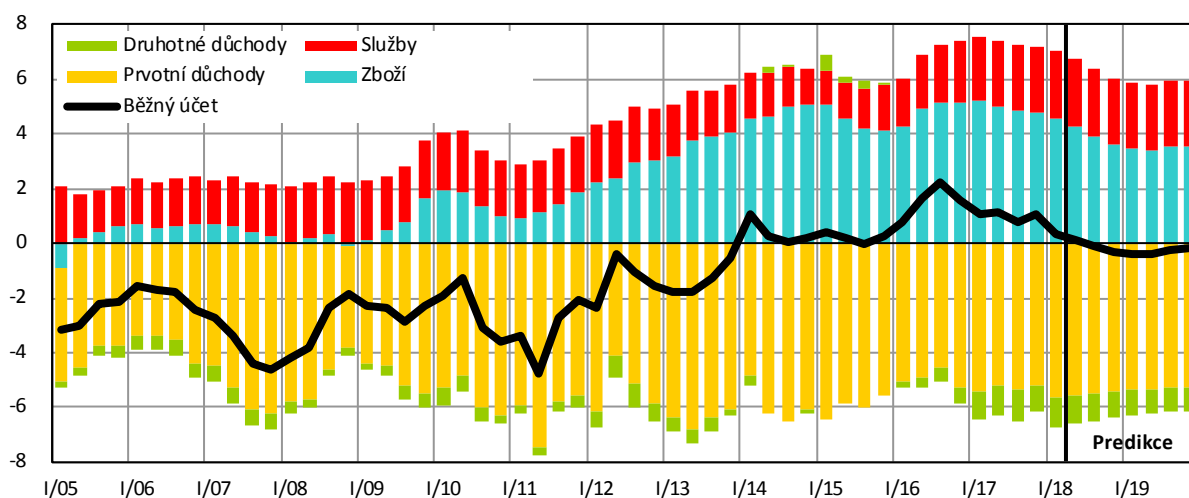
⁴⁾ Zachycuje čisté přírůstky a úbytky finančních aktiv a pasiv. Kladné znaménko znamená zlepšení investiční pozice, tedy odliv finančních prostředků.

⁵⁾ Zahrnují ostatní účasti, oběživo a vklady, půjčky, pojistné, penzijní a standardizované záruční programy, obchodní úvěry a zálohy, jiné pohledávky a závazky a Zvláštní práva čerpání (SDR).

Zdroj: ČNB. Výpočty MF ČR.

Graf 3.4.1: Běžný účet platební bilance

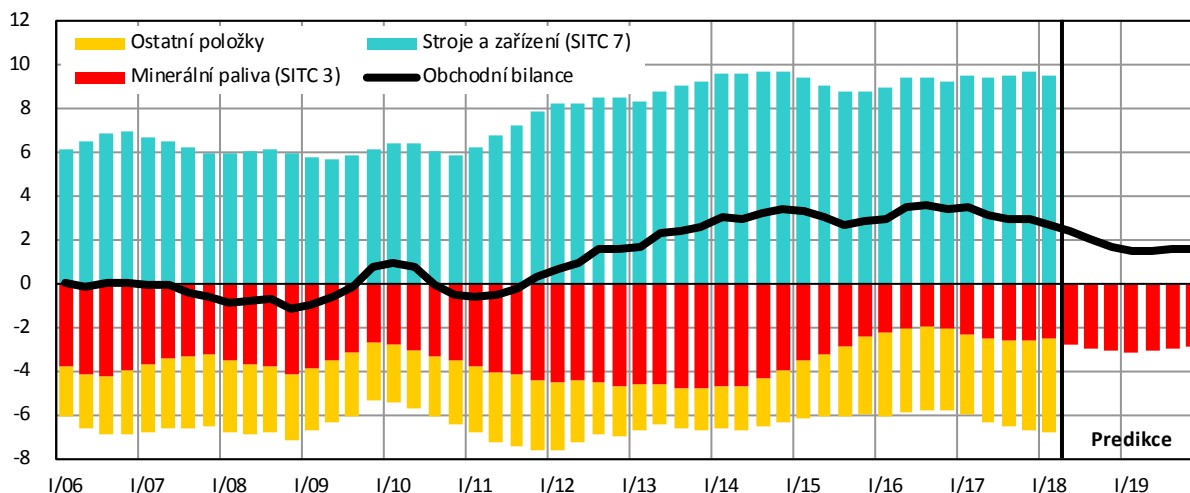
v % HDP, roční klouzavé úhrny



Zdroj: ČNB, ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Graf 3.4.2: Obchodní bilance (v národním pojetí)

v % HDP, roční klouzavé úhrny

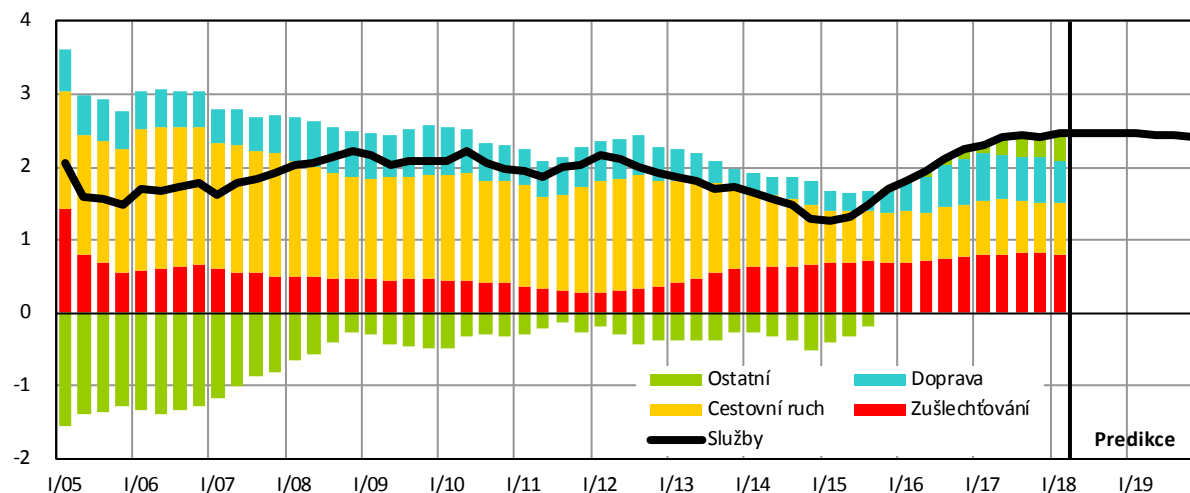


Pozn.: Zobrazené údaje obsahují dovoz v metodice cif, a proto nejsou kompatibilní s tabulkami 3.4.1 a 3.4.2, kde je dovoz zachycen v metodice fob. Obchodní bilance v národním pojetí (na rozdíl od platební bilance v tabulkách 3.4.1 a 3.4.2) nezahrnuje dovoz letounů JAS-39 Gripen ve 4. čtvrtletí 2015 v hodnotě 9,9 mld. Kč, tj. 0,2 % HDP.

Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Graf 3.4.3: Bilance služeb

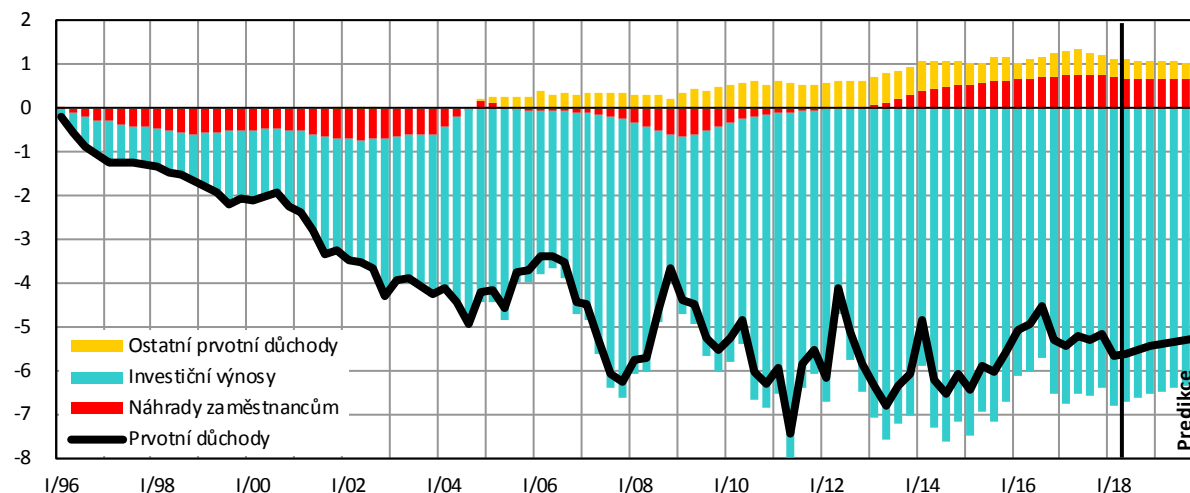
v % HDP, roční klouzavé úhrny



Zdroj: ČNB, ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Graf 3.4.4: Bilance prvotních důchodů

v % HDP, roční klouzavé úhrny



Zdroj: ČNB, ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Tabulka 3.4.3: Rozklad vývozu zboží (v metodice národních účtů) – roční
sezónně očištěná data

		2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	
											<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>
HDP ¹⁾	<i>průměr 2010=100</i>	100,0	103,4	104,4	105,3	107,6	109,8	112,2	115,3	118	121	
	<i>růst v %</i>	3,6	3,4	1,0	0,9	2,1	2,1	2,1	2,8	2,5	2,4	
Dovozní náročnost ²⁾	<i>průměr 2010=100</i>	100,0	104,0	103,1	104,6	107,3	110,9	113,2	116,6	118	120	
	<i>růst v %</i>	8,8	4,0	-0,8	1,4	2,6	3,3	2,1	2,9	1,2	1,6	
Exportní trhy ³⁾	<i>průměr 2010=100</i>	100,0	107,5	107,7	110,2	115,5	121,8	127,0	134,4	139	145	
	<i>růst v %</i>	12,6	7,5	0,1	2,3	4,8	5,5	4,3	5,9	3,7	4,0	
Exportní výkonnost ⁴⁾	<i>průměr 2010=100</i>	100,0	102,4	106,8	105,0	109,5	109,4	109,3	110,6	111	112	
	<i>růst v %</i>	2,5	2,4	4,2	-1,6	4,2	-0,1	-0,1	1,2	0,6	0,5	
Export reálně	<i>průměr 2010=100</i>	100,0	110,2	115,0	115,7	126,4	133,3	138,8	148,7	155	162	
	<i>růst v %</i>	15,4	10,2	4,4	0,6	9,2	5,4	4,1	7,2	4,3	4,5	
Měnový kurz ⁵⁾	<i>průměr 2010=100</i>	100,0	97,0	101,2	103,0	108,6	109,9	106,9	103,9	100	99	
	<i>růst v %</i>	-2,2	-3,0	4,4	1,7	5,5	1,2	-2,8	-2,8	-3,4	-1,3	
Dosahované ceny na zahr. trzích ⁶⁾	<i>průměr 2010=100</i>	100,0	103,9	102,7	102,6	101,0	98,3	98,3	100,5	103	105	
	<i>růst v %</i>	1,0	3,9	-1,1	-0,1	-1,6	-2,6	0,0	2,2	2,2	2,0	
Deflátor exportu	<i>průměr 2010=100</i>	100,0	100,8	104,0	105,6	109,6	108,1	105,1	104,3	103	104	
	<i>růst v %</i>	-1,2	0,8	3,2	1,5	3,8	-1,4	-2,8	-0,7	-1,3	0,6	
Export nominálně	<i>průměr 2010=100</i>	100,0	111,0	119,6	122,2	138,6	144,0	145,8	155,1	160	168	
	<i>růst v %</i>	14,3	11,0	7,7	2,2	13,4	3,9	1,2	6,4	3,0	5,2	

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 měnového kurzu z tabulky 1.3.5.

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

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

Tabulka 3.4.4: Rozklad vývozu zboží (v metodice národních účtů) – čtvrtletní
sezónně očištěná data

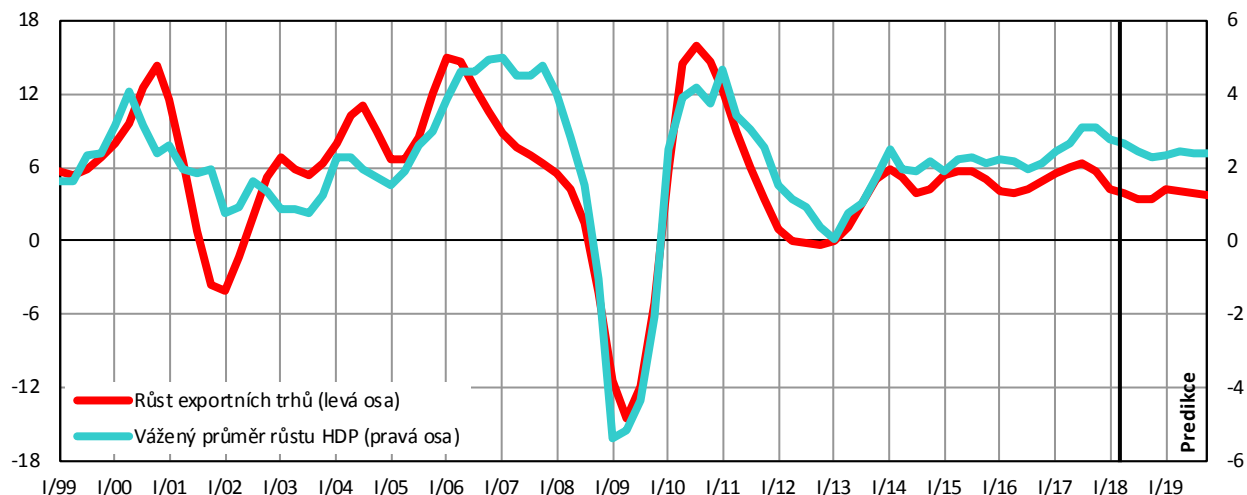
		2017				2018			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
						<i>Odhad</i>	<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>
HDP ¹⁾	<i>průměr 2010=100</i>	114,1	114,9	115,8	116,6	117,2	118	119	119
	<i>růst v %</i>	2,5	2,7	3,1	3,1	2,7	2,6	2,4	2,3
Dovozní náročnost ²⁾	<i>průměr 2010=100</i>	115,4	116,3	117,0	117,5	117,0	118	118	119
	<i>růst v %</i>	2,9	3,2	3,1	2,6	1,4	1,2	1,0	1,1
Exportní trhy ³⁾	<i>průměr 2010=100</i>	131,7	133,6	135,5	137,0	137,2	139	140	142
	<i>růst v %</i>	5,5	6,0	6,3	5,7	4,2	3,8	3,4	3,4
Exportní výkonnost ⁴⁾	<i>průměr 2010=100</i>	110,3	112,1	109,5	110,5	110,7	112	110	111
	<i>růst v %</i>	-0,9	2,1	1,3	2,5	0,3	0,3	0,8	0,8
Export reálně	<i>průměr 2010=100</i>	145,3	149,8	148,4	151,4	151,9	156	155	158
	<i>růst v %</i>	4,5	8,1	7,7	8,3	4,5	4,2	4,3	4,2
Měnový kurz ⁵⁾	<i>průměr 2010=100</i>	107,4	105,3	102,2	100,6	99,5	100	101	101
	<i>růst v %</i>	0,5	-1,5	-4,3	-6,0	-7,4	-4,8	-1,0	0,0
Dosahované ceny na zahr. trzích ⁶⁾	<i>průměr 2010=100</i>	99,7	99,9	100,8	101,4	102,3	102	103	103
	<i>růst v %</i>	1,7	1,9	2,5	2,8	2,7	2,0	2,0	2,0
Deflátor exportu	<i>průměr 2010=100</i>	107,1	105,2	103,1	102,0	101,8	102	104	104
	<i>růst v %</i>	2,2	0,4	-1,9	-3,3	-4,9	-3,0	1,0	2,0
Export nominálně	<i>průměr 2010=100</i>	155,6	157,5	152,9	154,4	154,6	159	161	164
	<i>růst v %</i>	6,7	8,5	5,7	4,7	-0,6	1,1	5,3	6,3

Viz poznámky k tabulce 3.4.3.

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

Graf 3.4.5: HDP a dovoz zboží partnerských zemí

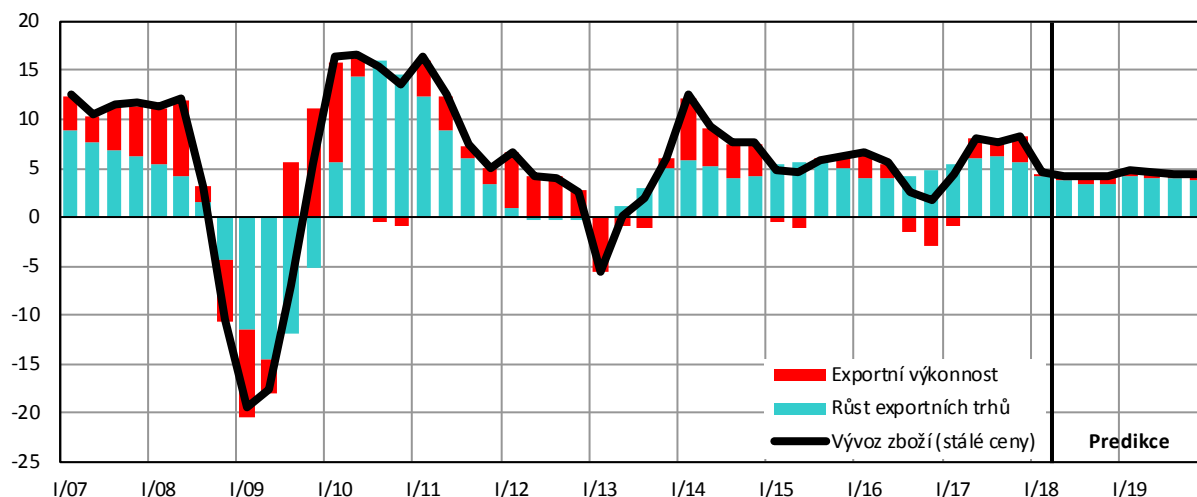
meziroční tempa růstu v %, sezónně očištěná data



Zdroj: Eurostat. Výpočty MF ČR.

Graf 3.4.6: Vývoz zboží reálně

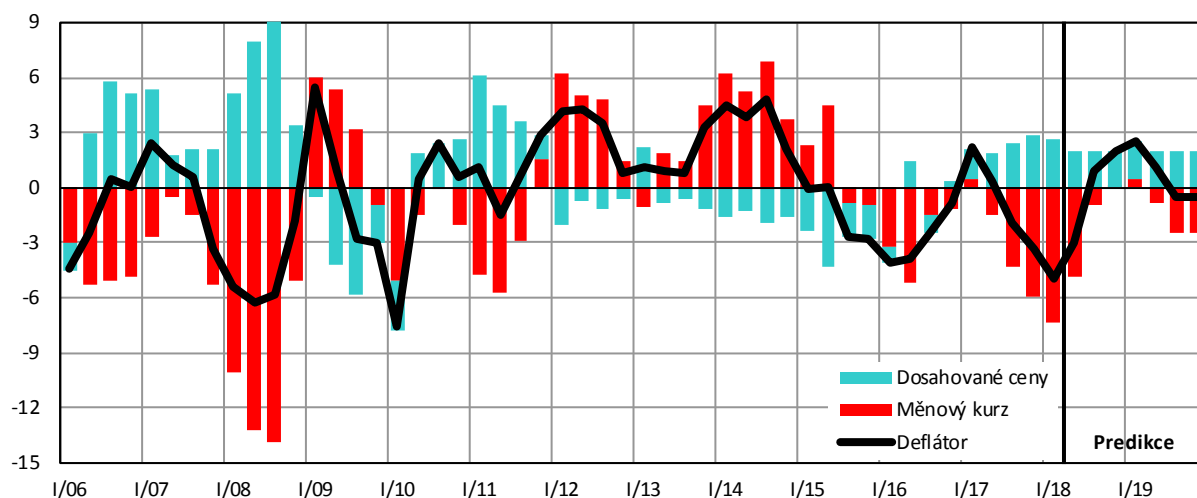
rozklad meziročního růstu v %, sezónně očištěná data



Zdroj: ČSÚ, Eurostat. Výpočty MF ČR.

Graf 3.4.7: Deflátor vývozu zboží

rozklad meziročního růstu v %



Zdroj: ČNB, ČSÚ. Výpočty MF ČR.

3.5 Mezinárodní srovnání

Srovnání za období do roku 2017 včetně vychází ze statistik Eurostatu, od roku 2018 jsou použity vlastní propočty na bázi reálných měnových kurzů.

V roce 2017 se HDP na obyvatele v **běžné paritě kupní síly** ve všech sledovaných zemích¹² zvýšil, nepatrný pokles relativní úrovně vůči zemím EA19 však v uvedeném roce zaznamenala Itálie, Portugalsko a Řecko. V České republice činila parita kupní síly 18,02 CZK/PPS v porovnání s EU28 a 17,48 CZK/EUR v porovnání s EA19. Ekonomická úroveň tak dosáhla přibližně 26 400 PPS, což odpovídalo 83 % ekonomické úrovně EA19. Díky stabilnímu hospodářskému růstu by relativní ekonomická úroveň ČR měla postupně dosáhnout až 85 % průměru zemí EA19 v roce 2019.

Úroveň HDP na obyvatele přepočtená běžným **měnovým kurzem** dosáhla v ČR v roce 2017 přibližně 18 100 EUR, tedy 55 % úrovně EA19. Vyšší ekonomický růst a posílení měnového kurzu pak povedou k postupnému zvýšení relativní úrovně až na 60 % průměru zemí EA19 v roce 2019.

Pokud jde o srovnání cenových hladin, v České republice v roce 2017 **komparativní cenová hladina HDP** opět mírně vzrostla a dosáhla 66 % průměru EA19. V následujících letech by se měla komparativní cenová hladina HDP postupně zvýšit až na úroveň 70 % v roce 2019. Tento nárůst by však neměl ohrozit konkurenceschopnost české ekonomiky.

Prostřednictvím dekompozice¹³ HDP na obyvatele na jednotlivé komponenty (produktivita práce, složka práce a demografická složka) lze podrobněji určit zdroje hospodářského růstu. Výsledky analýzy jsou shrnuty v grafech 3.5.5 a 3.5.6.

Produktivita práce měřená poměrem HDP k počtu odpracovaných hodin se ve sledovaných zemích dlouhodobě zvyšuje, její úroveň je však proti průměru zemí EA19

stále poměrně nízká. Ačkoliv hospodářská krize růst produktivity práce zpomalila, v letech 2008–2017 nedošlo k poklesu její absolutní úrovně v žádné ze sledovaných zemí s výjimkou Řecka. Pokles relativní úrovně produktivity práce vůči zemím EA19 v uvedeném období však kromě Řecka zaznamenalo také Slovinsko a Portugalsko, zatímco v Lotyšsku, Polsku a Litvě přesáhl nárůst relativní úrovně 9 p. b. V ČR relativní úroveň produktivity práce vůči průměru zemí EA19 setrvává již třetí rok v řadě na hodnotě 66 %.

V případě **složky práce**, která udává počet odpracovaných hodin na jednoho obyvatele v produktivním věku, panuje opačná situace. V roce 2017 převyšovala relativní úroveň složky práce průměr zemí EA19 ve všech státech s výjimkou Slovenska, přičemž v případě Estonska, ČR, Lotyšska, Polska, Litvy a Portugalska se jednalo o více než 20 p. b. V letech 2008–2017 pak absolutní úroveň složky práce klesla v Řecku, Lotyšsku a Portugalsku, přičemž Řecko zaznamenalo v uvedených letech pokles o 12 % v důsledku propadu počtu odpracovaných hodin o 18 %.

Podíl populace v produktivním věku, jež zachycuje **demografická složka**, dosáhl ve většině sledovaných zemí svého vrcholu během prvního desetiletí 21. století a nyní se již v důsledku stárnutí obyvatelstva snižuje. Nejstrmější pokles v letech 2008 až 2017 pak zaznamenala ČR, a to o 5,7 p. b. Ve srovnání s průměrem zemí EA19 je však demografická složka ve všech sledovaných zemích kromě Lotyšska a Polska stále vyšší, přičemž v roce 2017 na Slovensku převyšovala průměr zemí EA19 o 8 p. b.

¹² Mezi sledované země patří Česká republika, Estonsko, Chorvatsko, Itálie, Litva, Lotyšsko, Maďarsko, Polsko, Portugalsko, Řecko, Slovinsko, Slovinsko a Španělsko.

¹³ HDP na obyvatele lze zapsat následujícím způsobem:

$$\begin{aligned} \text{HDP na obyvatele} &= \frac{\text{HDP}}{\text{poč. obyvatel}} = \\ &= \frac{\text{HDP}}{\text{poč. odprac. hodin}} * \frac{\text{poč. odprac. hodin}}{\text{populace 15–64}} * \frac{\text{populace 15–64}}{\text{poč. obyvatel}} = \\ &= \text{produktivita práce} * \text{složka práce} * \text{demografická složka} \end{aligned}$$

Tabulka 3.5.1: Úroveň HDP na obyvatele při přepočtu pomocí běžné parity kupní síly

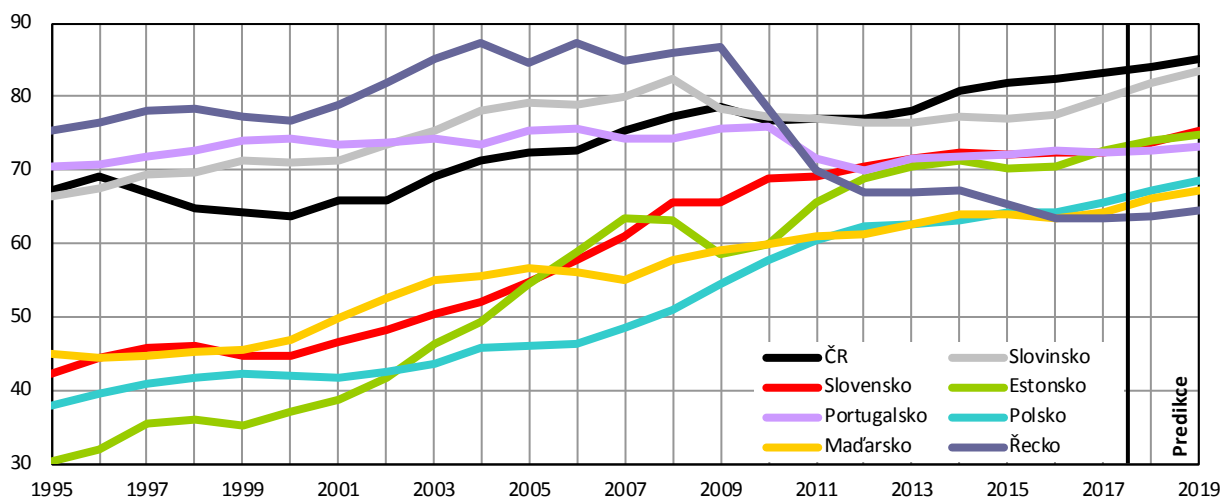
		2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	
											Predikce	Predikce
Itálie	PPS	26 500	27 100	27 000	26 400	26 600	27 700	28 200	28 700	29 500	30 400	
	EA19=100	97	96	95	92	90	90	91	90	90	90	
Španělsko	PPS	24 400	24 200	24 200	24 000	24 900	26 300	26 700	27 700	28 800	29 800	
	EA19=100	89	86	85	84	84	85	86	87	88	88	
Česká republika	PPS	21 100	21 700	22 000	22 400	23 800	25 300	25 500	26 400	27 600	28 900	
	EA19=100	77	77	77	78	81	82	82	83	84	85	
Slovensko	PPS	21 200	21 700	21 800	21 900	22 700	23 800	24 100	25 400	26 900	28 300	
	EA19=100	77	77	77	76	77	77	78	80	82	84	
Litva	PPS	15 400	17 200	18 600	19 600	20 800	21 700	22 000	23 400	24 800	26 100	
	EA19=100	56	61	65	68	70	70	71	74	75	77	
Estonsko	PPS	16 500	18 500	19 600	20 200	21 000	21 700	21 900	23 100	24 300	25 400	
	EA19=100	60	66	69	70	71	70	71	73	74	75	
Slovensko	PPS	19 000	19 500	20 100	20 500	21 300	22 300	22 400	23 000	24 200	25 500	
	EA19=100	69	69	71	72	72	72	72	72	74	75	
Portugalsko	PPS	20 900	20 200	20 000	20 500	21 200	22 300	22 600	23 000	23 900	24 800	
	EA19=100	76	72	70	72	72	72	73	72	73	73	
Polsko	PPS	15 900	17 000	17 800	17 900	18 600	19 800	19 900	20 900	22 100	23 200	
	EA19=100	58	60	62	63	63	64	64	66	67	69	
Maďarsko	PPS	16 500	17 200	17 500	18 000	18 800	19 700	19 700	20 400	21 700	22 800	
	EA19=100	60	61	61	63	64	64	63	64	66	67	
Lotyšsko	PPS	13 400	14 900	16 100	16 700	17 500	18 500	18 800	20 100	21 300	22 500	
	EA19=100	49	53	56	58	60	60	61	63	65	66	
Řecko	PPS	21 500	19 700	19 100	19 200	19 800	20 200	19 700	20 100	20 900	21 900	
	EA19=100	78	70	67	67	67	65	64	63	64	65	
Chorvatsko	PPS	15 100	15 600	16 000	16 000	16 300	17 200	17 600	18 400	19 300	20 300	
	EA19=100	55	55	56	56	55	56	57	58	59	60	

Pozn.: Paritou kupní síly je takový poměr mezi měnami, který vyjadřuje schopnost zakoupit stejný soubor statků v obou zemích. Země jsou seřazeny podle ekonomické úrovně v roce 2017.

Zdroj: AMECO, ČSÚ, Eurostat. Výpočty MF ČR.

Graf 3.5.1: Úroveň HDP na obyvatele při přepočtu pomocí běžné parity kupní síly

EA19 = 100



Zdroj: AMECO, ČSÚ, Eurostat. Výpočty MF ČR.

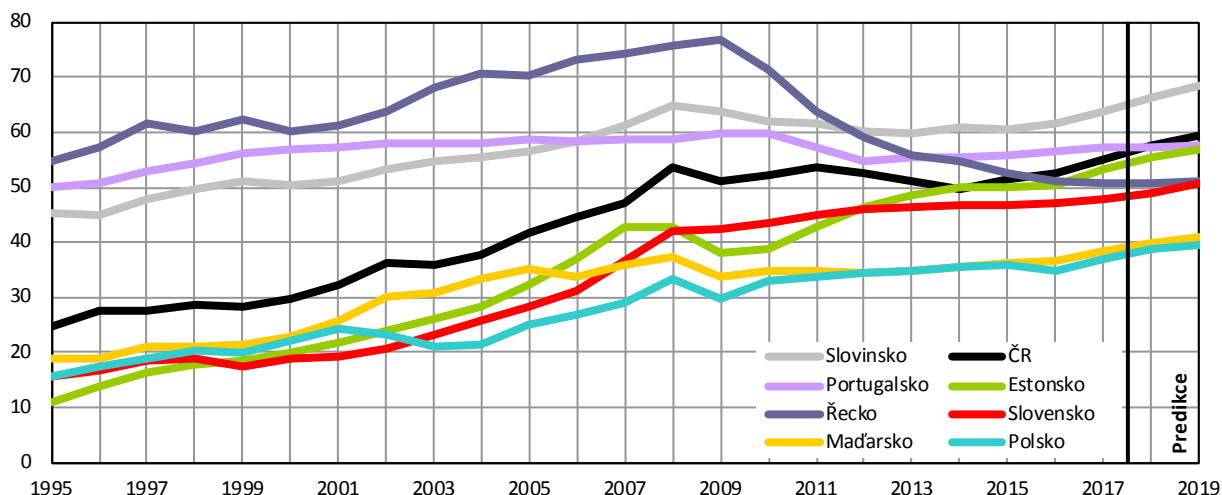
Tabulka 3.5.2: Úroveň HDP na obyvatele při přepočtu pomocí běžného měnového kurzu

		2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
										<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>
Itálie	<i>EUR</i>	26 800	27 300	26 700	26 500	26 700	27 200	27 700	28 400	29 200	29 900
	<i>EA19=100</i>	94	93	91	90	89	88	87	87	86	86
	<i>Index cenové hladiny HDP</i>	98	97	97	98	98	98	98	96	96	96	96
Španělsko	<i>EUR</i>	23 200	22 900	22 200	22 000	22 300	23 300	24 100	25 000	26 000	26 900
	<i>EA19=100</i>	81	78	76	75	74	75	76	76	77	77
	<i>Index cenové hladiny HDP</i>	92	92	90	89	88	88	88	88	88	88
Slovensko	<i>EUR</i>	17 700	18 000	17 500	17 600	18 200	18 800	19 600	21 000	22 500	23 900
	<i>EA19=100</i>	62	62	60	60	61	61	62	64	66	68
	<i>Index cenové hladiny HDP</i>	80	80	78	78	79	79	79	80	81	82
Česká republika	<i>EUR</i>	14 900	15 600	15 400	15 000	14 900	16 000	16 700	18 100	19 500	20 800
	<i>EA19=100</i>	52	54	53	51	50	51	53	55	58	60
	<i>Index cenové hladiny HDP</i>	68	70	68	65	61	63	64	66	68	70
Portugalsko	<i>EUR</i>	17 000	16 700	16 000	16 300	16 600	17 400	18 000	18 700	19 400	20 100
	<i>EA19=100</i>	60	57	55	55	55	56	57	57	57	58
	<i>Index cenové hladiny HDP</i>	79	80	78	77	77	78	78	79	79	79
Estonsko	<i>EUR</i>	11 000	12 500	13 500	14 300	15 000	15 500	16 000	17 500	18 800	19 900
	<i>EA19=100</i>	39	43	46	49	50	50	51	53	55	57
	<i>Index cenové hladiny HDP</i>	65	66	67	69	70	71	72	73	75	76
Řecko	<i>EUR</i>	20 300	18 600	17 300	16 500	16 400	16 300	16 200	16 600	17 100	17 900
	<i>EA19=100</i>	71	64	59	56	55	53	51	51	51	51
	<i>Index cenové hladiny HDP</i>	91	91	88	84	81	80	80	80	79	79
Slovensko	<i>EUR</i>	12 400	13 100	13 400	13 700	14 000	14 600	14 900	15 600	16 600	17 700
	<i>EA19=100</i>	44	45	46	47	47	47	47	48	49	51
	<i>Index cenové hladiny HDP</i>	63	65	65	65	65	65	65	66	67	67
Litva	<i>EUR</i>	9 000	10 300	11 200	11 800	12 500	12 900	13 500	14 800	15 900	16 900
	<i>EA19=100</i>	32	35	38	40	41	42	43	45	47	48
	<i>Index cenové hladiny HDP</i>	57	58	58	59	59	59	60	62	62	63
Lotyšsko	<i>EUR</i>	8 500	9 800	10 800	11 300	11 800	12 300	12 700	13 900	14 800	15 900
	<i>EA19=100</i>	30	34	37	39	39	40	40	42	44	45
	<i>Index cenové hladiny HDP</i>	61	64	66	66	66	66	66	67	68	68
Maďarsko	<i>EUR</i>	9 900	10 200	10 000	10 300	10 700	11 200	11 600	12 600	13 500	14 300
	<i>EA19=100</i>	35	35	34	35	36	36	37	39	40	41
	<i>Index cenové hladiny HDP</i>	58	57	56	56	56	57	58	60	60	61
Polsko	<i>EUR</i>	9 400	9 900	10 100	10 300	10 700	11 200	11 100	12 100	13 100	13 900
	<i>EA19=100</i>	33	34	35	35	36	36	35	37	39	40
	<i>Index cenové hladiny HDP</i>	57	56	55	56	56	56	54	56	57	58
Chorvatsko	<i>EUR</i>	10 500	10 500	10 300	10 300	10 200	10 600	11 200	11 800	12 500	13 200
	<i>EA19=100</i>	37	36	35	35	34	34	35	36	37	38
	<i>Index cenové hladiny HDP</i>	67	65	63	62	62	61	62	62	63	63

Pozn.: Index cenové hladiny je podíl měnového kurzu a parity kupní síly mezi měnami. Země jsou seřazeny podle ekonomické úrovně v roce 2018.
Zdroj: AMECO, ČSÚ, Eurostat. Výpočty MF ČR.

Graf 3.5.2: Úroveň HDP na obyvatele při přepočtu pomocí běžného měnového kurzu

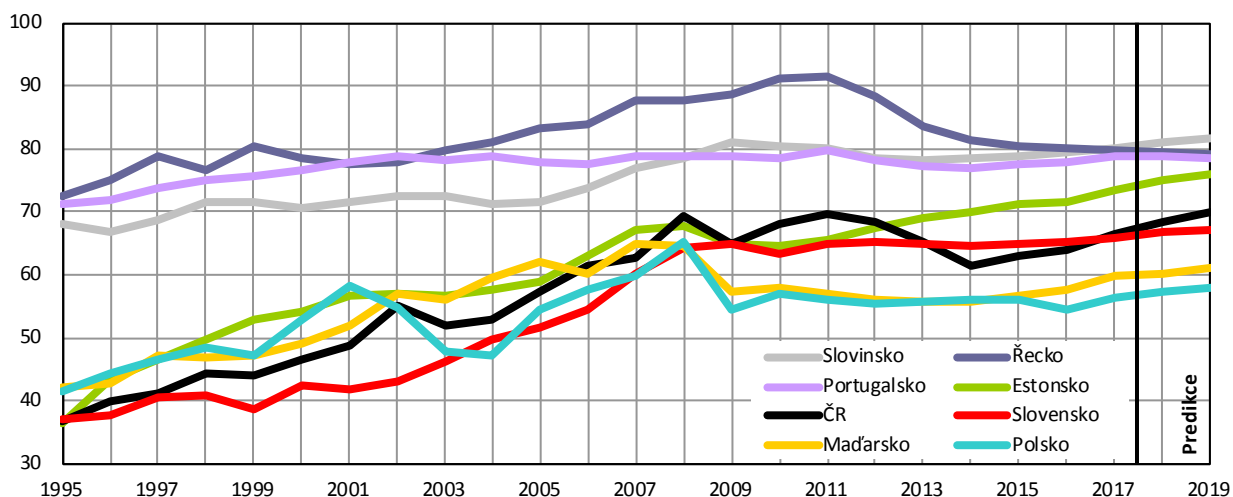
EA19 = 100



Zdroj: AMECO, ČSÚ, Eurostat. Výpočty MF ČR.

Graf 3.5.3: Komparativní cenová hladina HDP

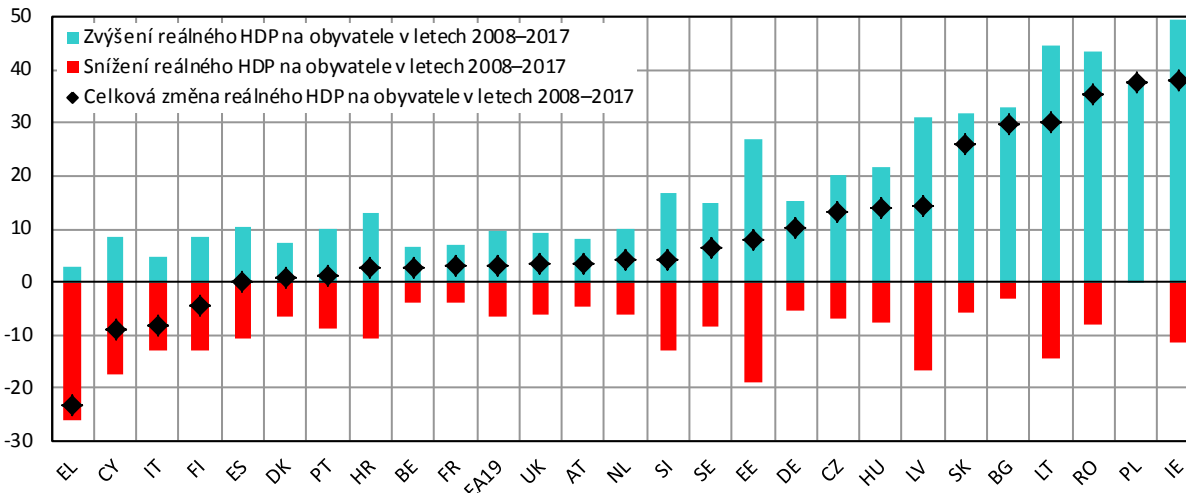
EA19 = 100



Zdroj: AMECO, ČSÚ, Eurostat. Výpočty MF ČR.

Graf 3.5.4: Změny reálného HDP na obyvatele v letech 2008–2017

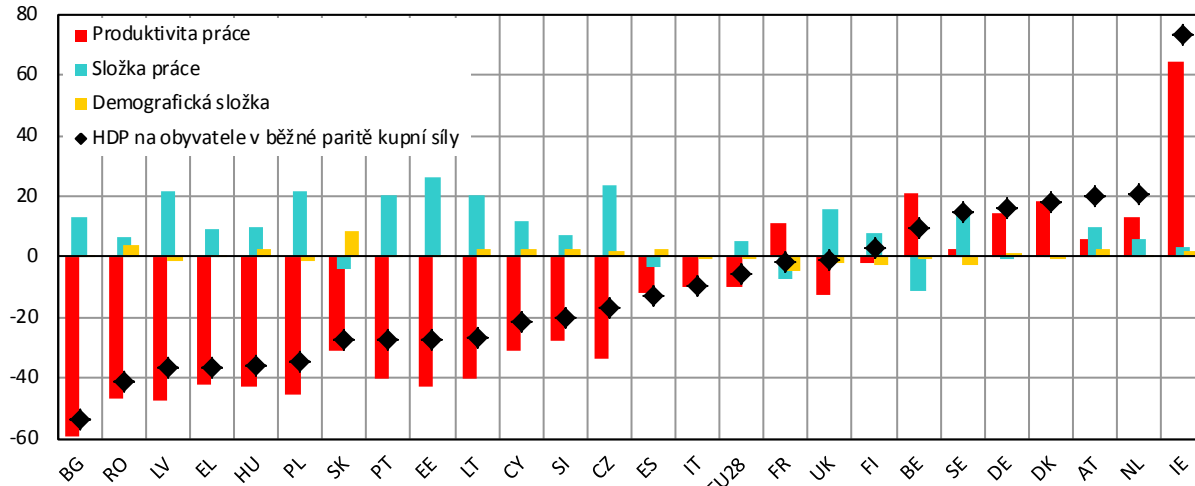
růst v %



Zdroj: Eurostat. Výpočty MF ČR.

Graf 3.5.5: Úroveň HDP na obyvatele při přepočtu pomocí běžné parity kupní síly v porovnání s EA19 v roce 2017

v p. b.

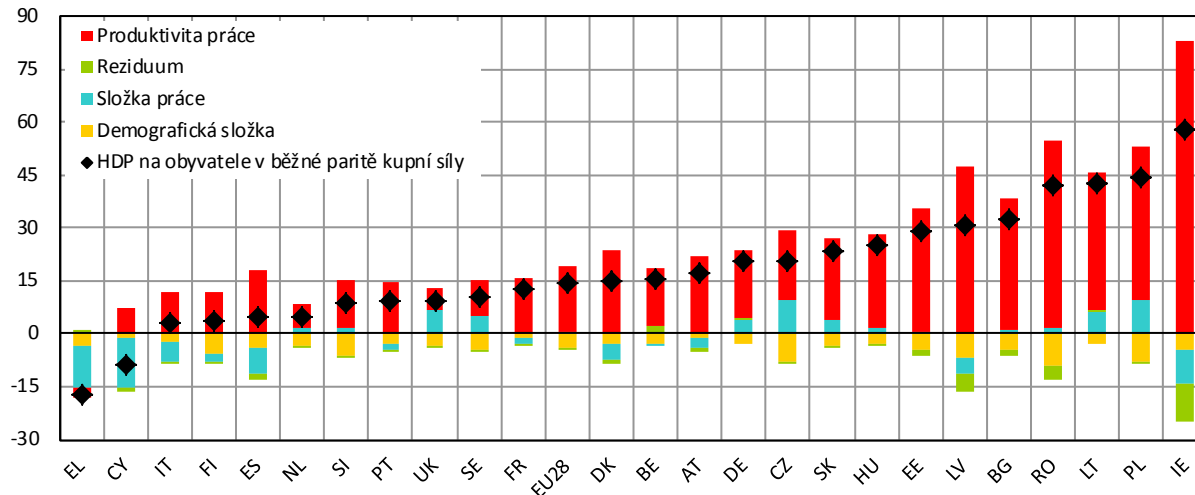


Pozn.: Složka práce je definována jako podíl počtu odpracovaných hodin a populace v produktivním věku (15–64 let), demografická složka pak jako podíl populace v produktivním věku na celkové populaci.

Zdroj: Eurostat. Výpočty MF ČR.

Graf 3.5.6: Změna HDP na obyvatele při přepočtu pomocí běžné parity kupní síly v letech 2008–2017

růst v %



Zdroj: Eurostat. Výpočty MF ČR.

4 Monitoring predikcí ostatních institucí

MF ČR monitoruje makroekonomické predikce ostatních institucí zabývajících se prognózováním 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 tabulce 4.1.

Tabulka 4.1: Shrnutí monitorovaných předpovědí

		červenec 2018			červenec 2018
		min.	max.	průměr	predikce MF ČR
Hrubý domácí produkt (2018)	růst v %, s.c.	3,0	3,9	3,6	3,2
Hrubý domácí produkt (2019)	růst v %, s.c.	2,7	3,4	3,0	3,1
Průměrná míra inflace (2018)	%	1,7	2,3	2,0	2,2
Průměrná míra inflace (2019)	%	1,8	2,3	2,1	2,3
Růst průměrné mzdy (2018)	%	7,5	8,4	7,9	8,0
Růst průměrné mzdy (2019)	%	5,6	6,8	6,0	8,0
Poměr salda BÚ k HDP (2018)	%	0,3	1,0	0,6	-0,3
Poměr salda BÚ k HDP (2019)	%	0,3	1,2	0,7	-0,2

Pozn.: Shrnutí monitorovaných předpovědí HDP nerozlišuje to, zda příslušná instituce publikuje předpovědi s očištěním či bez očištění o počet pracovních dnů.

Zdroj: Prognózy jednotlivých institucí. Výpočty MF ČR.

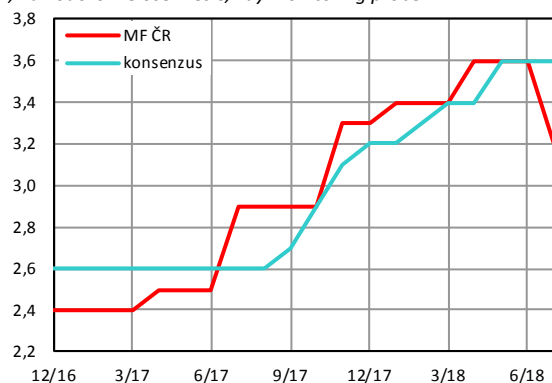
Dle odhadů sledovaných institucí by se v roce 2018 měl reálný HDP zvýšit o 3,6 % a v roce následujícím o 3,0 %. Průměrná míra inflace by se v obou letech měla pohybovat v blízkosti inflačního cíle ČNB ve výši 2,0 %. Dynamický růst průměrné mzdy o 7,9 % v roce 2018 by měl poté mírně ochladnout a průměrná mzda by se v roce 2019 mohla zvýšit o 6,0 %. Přebytek běžného účtu platební bilance by se měl v letech 2018 a 2019 pohybovat na úrovni kolem 0,6 % HDP.

Ve srovnání s průměrem prognóz sledovaných institucí počítá MF ČR s pomalejším růstem reálného HDP v roce 2018. Nová predikce MF ČR již totiž v plné míře zohledňuje pomalejší než očekávaný růst ekonomiky v 1. čtvrt-

letí letošního roku. Průměrná míra inflace by se dle MF ČR měla v obou letech pohybovat mírně nad inflačním cílem ČNB, odchylka proti průměru monitorovaných prognóz je zanedbatelná. Pokud jde o vývoj průměrné mzdy, MF ČR očekává její zvýšení o 8,0 % jak v roce 2018, tak v roce 2019. Udržení takto vysoké dynamiky je do značné míry dáno předpokládaným zvýšením minimální mzdy o 1 000 Kč od ledna 2019. Běžný účet platební bilance by měl být dle MF ČR nepatrně záporný v souvislosti s očekávanou vysokou dynamikou dovozně náročných investic, mírně horšími růstovými vyhlídkami ekonomik hlavních obchodních partnerů a vysokým odli-
vem prvotních důchodů.

Graf 4.1: Prognózy růstu reálného HDP na rok 2018

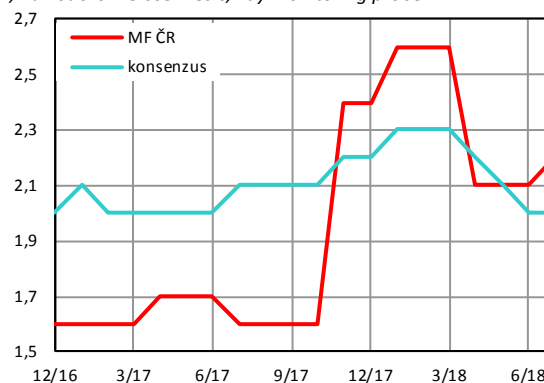
v %; na vodorovné ose měsíc, kdy monitoring proběhl



Zdroj: prognózy jednotlivých institucí. Výpočty MF ČR.

Graf 4.2: Prognózy míry inflace na rok 2018

v %; na vodorovné ose měsíc, kdy monitoring proběhl



Zdroj: prognózy jednotlivých institucí. Výpočty MF ČR.

Slovníček pojmů

Index nákupních manažerů udává sentiment v průmyslovém sektoru. V průzkumech s měsíční bází nákupní manažeři hodnotí nové objednávky, úroveň produkce, úroveň zaměstnanosti, rychlost dodávek od dodavatelů a stav zásob na skladě. Hodnota indexu 50 bodů na stupnici od 0 do 100 značí neměnou úroveň od předchozího měsíce, hodnota nad 50 vyjadřuje zlepšení nebo nárůst od předchozího měsíce a hodnota pod 50 zhoršení nebo pokles od předchozího měsíce.

Index podnikatelského klimatu Ifo zachycuje náladu a důvěru německých podnikatelů v ekonomiku. Na měsíční bázi hodnotí vybrané společnosti podnikatelské klima ve vztahu k současné situaci a očekávanému vývoji v příštích 6 měsících. Index je normalizován, jeho hodnota na počátku roku 2005 byla stanovena na úroveň 100.

Sektor vládních institucí je vymezen mezinárodně harmonizovanými pravidly národního účetnictví. Sektor vládních institucí v ČR zahrnuje v metodice ESA 2010 tři základní subsektory: ústřední vládní instituce, místní vládní instituce a fondy sociálního zabezpečení. **Saldo sektoru vládních institucí** jsou jeho čisté půjčky (v případě kladného znaménka) nebo čisté výpůjčky (v případě záporného znaménka).

Cyklicky očištěné saldo slouží k identifikaci nastavení fiskální politiky, protože v něm není zahrnut vliv těch částí příjmů a výdajů, které jsou generovány pozicí ekonomiky v rámci hospodářského cyklu. **Jednorázové a přechodné operace** jsou opatření na straně příjmů či výdajů, která mají pouze dočasný dopad na saldo sektoru vládních institucí a často vyplývají z událostí mimo přímou kontrolu vlády (např. výdaje na povodně). **Strukturální saldo** je rozdíl cyklicky očištěného salda a jednorázových a přechodných operací. **Primární strukturální saldo** je strukturální saldo bez úrokových výdajů. Meziroční změna strukturálního salda indikující expanzivní či restriktivní fiskální politiku v daném roce se označuje jako **fiskální úsilí**.

2T repo sazba je maximální limitní sazba, za kterou mohou být banky uspokojovány v dvouřádkových repo tendrech vyhlášených ČNB.

Hlavní refinanční sazba Evropské centrální banky je minimální nabídková sazba pro hlavní refinanční operace. Hlavní refinanční operace jsou pravidelné operace k zajištění likvidity, též jsou hlavním zdrojem financování finančního sektoru.

Hlavní refinanční sazba Fedu je sazba, kterou stanovuje Fed pro mezibankovní trh. Stanovována je na denní bázi.

PRIBOR 3M je referenční úroková sazba indikující průměrnou sazbu, za níž si mohou banky na trhu mezibankovních depozit půjčit se splatností 3 měsíce.

Úvěry v selhání zahrnují úvěrové pohledávky, jejichž úplné splacení je nejisté, nepravděpodobné či nemožné (splátky jistiny či příslušenství jsou po splatnosti déle než 90 dní).

Dlouhodobé úrokové sazby jsou měřeny na základě výnosů dlouhodobých státních dluhopisů nebo srovnatelných cenných papírů do splatnosti v procentech za rok. Jako reprezentativní jsou klasifikovány dluhopisy, jejichž zbytková doba do splatnosti se pohybuje v rozmezí 8 až 12 let (použití těchto mezi plně vychází z podmínky českého trhu se státními dluhopisy, byly nastaveny na základě periodicity emisí českých státních dluhopisů). Z tohoto souboru je následně generována taková

kombinace dluhopisů, jejíž průměrná zbytková doba do splatnosti se nejvíce přibližuje hranici 10 let.

Reálný měnový kurz vůči EA19 je podílem cenové hladiny v zahraničí (v tomto případě v EA 19) a domácí cenové hladiny, kde zahraniční cenová hladina je převedena na jednotky domácí měny přes stávající nominální měnový kurz.

Míra závislosti (demografická) je poměr počtu obyvatel v seniorském věku (nad 64 let) k počtu obyvatel v produktivním věku – nezohledňuje tedy prodloužení věku odchodu do důchodu. **Míra závislosti podle platné legislativy** je poměr počtu obyvatel v důchodovém věku podle platné legislativy k počtu ostatních obyvatel nad 14 let. **Efektivní mírou závislosti** označujeme poměr počtu vyplácených starobních důchodů k počtu zaměstnaných.

Úhrnná plodnost je definována jako počet živě narozených dětí připadajících na 1 ženu, pokud by po celé její reprodukční období zůstala její plodnost stejná jako v uvedeném roce.

Potenciální produkt je úroveň ekonomického výkonu při průměrném využití výrobních faktorů. **Produkční mezera** je rozdíl mezi skutečným a potenciálním produktem měřený v procentech potenciálního produktu, slouží k identifikaci pozice ekonomiky v cyklu. **Cobbova-Douglasova produkční funkce** je dvoufaktorová produkční funkce vyjadřující vztah mezi ekonomickým výkonem a objemem vstupů – výrobních faktorů práce a kapitálu.

Konjunkturální průzkumy zjišťují názory respondentů na současnou situaci a vývoj v blízké budoucnosti. Z výsledků těchto šetření vycházejí **indikátory důvěry**, do kterých se promítá široký okruh vlivů formujících očekávání ekonomických subjektů, a jejichž výhoda spočívá v rychlé dostupnosti výsledků. **Souhrnný indikátor důvěry** zahrnuje konjunkturální průzkum za segment průmyslu (40 %), stavebnictví (5 %), obchodu (5 %), služeb (30 %) a spotřebitelů (20 %). **Kompozitní předstihový indikátor** je indikátor složený z otázek konjunkturálního průzkumu, které nejtěsněji vysvětlují vývoj relativní cyklické složky ukazatele (nejčastěji HDP) na předstihu jednoho čtvrtletí.

Hrubý domácí produkt (HDP) je peněžním vyjádřením celkové hodnoty statků a služeb nově vytvořených v daném období na určitém území. **Reálný HDP** je hrubý domácí produkt vyjádřený v cenách referenčního roku. Tato transformace umožňuje při analýze HDP (či jiné veličiny) v čase eliminovat vliv změny cen a soustředit se pouze na změny fyzického objemu. HDP je definován a odhadován třemi způsoby: produkční metodou, výdajovou metodou a důchodovou metodou. Podle **produkční metody** je HDP definován jako součet hrubé přidané hodnoty a salda daní z produktů (např. daň z přidané hodnoty) a dotací na produkty. Produkce a mezispotřeba jsou totiž oceněny v tzv. základních cenách, tj. bez veškerých daní a dotací, zatímco HDP je oceněn v tržních cenách, tzn. včetně daní a dotací. **Hrubá přidaná hodnota (HPH)** představuje rozdíl mezi hodnotou produkce a mezispotřeby (produkce užitá při výrobě jiného zboží či služeb). **Výdajová metoda** definuje HDP jakou součet výdajů na konečnou spotřebu, tvorby hrubého kapitálu a čistého vývozu zboží a služeb. V rámci **důchodové metody** je HDP definován jako součet náhrad zaměstnancům, hrubého provozního přebytku (včetně smíšeného důchodu) a daní z výroby a z dovozu, snížený o dotace na výrobu. Důchodová metoda je vnímána jako doplňková.

Výdaje na konečnou spotřebu jsou součtem výdajů domácností, vlády a neziskových institucí na spotřebu.

Tvorba hrubého kapitálu zahrnuje soukromé i vládní investice do fixního kapitálu nebo do zásob (nedokončené investice, materiál, neprodaná produkce, atd.). První aspekt je zachycen prostřednictvím tvorby hrubého fixního kapitálu a druhý pomocí změny zásob a čistého pořízení cenností.

Náhrady zaměstnancům jsou celkové platby zaměstnavatelů svým zaměstnancům za jimi provedenou práci. Skládají se ze sumy mezd a platů a příspěvků na sociální zabezpečení place-nych zaměstnavatelů.

Index spotřebitelských cen je jedním z indexů měřících cenovou hladinu. Je konstruován na základě pravidelného sledování vývoje cen vybraných zboží a služeb (tzv. reprezentantů) ve spotřebním koši domácností. Každý reprezentant má určitou váhu. Spotřební koš je rozdělen na 12 oddílů (např. potraviny a nealkoholické nápoje; alkoholické nápoje, tabák; odívání a obuv; bydlení, voda, energie a paliva; atd.). **Harmonizovaný index spotřebitelských cen** je kalkulován v zemích EU podle jednotných a právně závazných postupů, což (na rozdíl od národních indexů) umožňuje srovnatelnost tohoto ukazatele mezi zeměmi.

Inflace je trvalý růst všeobecné cenové hladiny, resp. vnitřní znehodnocování měny. Cenová hladina se měří pomocí cenových indexů, např. indexu spotřebitelských cen či harmonizovaného indexu spotřebitelských cen. Někdy se však nepřesně o inflaci hovoří i v případě krátkodobého růstu cenové hladiny. O **dezinflaci** hovoříme v případě snižování inflace. Opakem inflace je **deflace**, tedy trvalý pokles všeobecné cenové hladiny, resp. vnitřní znehodnocování měny. Nejčastěji zmiňovaná **meziroční míra inflace** je relativní změna indexu spotřebitelských cen proti stejnému měsíci předchozího roku. **Průměrná míra inflace** je relativní změna průměru indexu spotřebitelských cen v posledních 12 měsících proti průměru indexu spotřebitelských cen v předcházejících 12 měsících. Míry inflace se vyjadřují v procentech. **Administrativními opatřeními u spotřebitelských cen** rozumíme státní opatření, která přímo působí na cenovou hladinu. Zahrnují vliv změn nepřímých daní (daň z přidané hodnoty a spotřební daně) a regulovaných cen (např. elektřina, plyn, teplo, vodné a stočné, městská hromadná doprava).

Deflátor HDP je cenový index, určený podílem nominálního a reálného HDP.

Směnné relace je index, jehož změna vyjadřuje, jak se vyvíjí relativní cena vývozu k ceně dovozu. Jeho růst například znamená, že cena vývozu se vůči ceně dovozu zvýšila. Toto relativní zvýšení ceny vývozu může být dáno např. relativně nižším poklesem cen vývozu oproti poklesu cen dovozu.

Pracovní síla je součet zaměstnaných a nezaměstnaných osob. **Míra ekonomické aktivity** je podíl pracovní síly na počtu osob obvykle ve věkové kategorii 15–64 let, pokud není uvedeno jinak.

Nezaměstnanost (VŠPS) odpovídá počtu osob, které ve sledovaném období (referenčním týdnu) souběžně splňovaly tři podmínky: nebyly zaměstnané, hledaly aktivně práci a byly připraveny k nástupu do práce nejpozději do 14 dnů. **Míra nezaměstnanosti (VŠPS)** vyjadřuje podíl počtu nezaměstnaných a pracovní síly. Osoba s délkou trvání nezaměstnanosti delší než 12 měsíců je považována za **dlouhodobě nezaměstnanou**.

Uchazečem o zaměstnání (MPSV) je osoba s trvalým bydlištěm na území ČR, která není v pracovním nebo obdobném vztahu, nevykonává samostatnou výdělečnou činnost a osobně požádá o zprostředkování vhodného zaměstnání pobočku úřadu práce. Nezaměstnaní, kteří nemají žádnou objektivní překážku pro přijetí zaměstnání, jsou tzv. **dosažitelní uchazeči o zaměstnání**. **Podíl nezaměstnaných osob (MPSV)** je pak podíl počtu dosažitelných uchazečů o zaměstnání ve věku 15–64 let v evidenci úřadů práce a počtu obyvatel ve stejném věku.

Průměrná mzda je podíl mezd bez ostatních osobních nákladů připadající v průměru na jednoho zaměstnance evidenčního počtu za měsíc v přepočtu na plnou zaměstnanost. **Mediánová mzda** je měsíční mzda zaměstnance uprostřed mzdového rozdělení a je zjišťována ze šetření Informačního systému o průměrném výdělku. **Průměrná reálná mzda** je přepočtená průměrná mzda na srovnatelné hodnoty pomocí indexu spotřebitelských cen.

Produktivitou práce se rozumí hrubý domácí produkt ve stálých cenách připadající na jednoho zaměstnaného (v pojetí národních účtů). **Jednotkové náklady práce** jsou poměrem náhrad na jednoho zaměstnance a reálné produktivity práce.

Hrubý provozní přebytek je odměna vlastníkům fyzického kapitálu plynoucí z výrobního procesu. Přibližně řečeno se jedná o makroekonomické vyjádření zisku včetně odpisů. Mezi **přijaté důchody z vlastnictví** patří přijaté úroky, dividendy, důchody z půdy, čerpání podnikatelského důchodu, důchodu z rozděleného zisku apod. **Ostatní přijaté běžné transfery** jsou náhrady z neživotního pojištění, soukromé mezinárodní transfery, výhry v sázkách a loteriích, státní příspěvky na stavební spoření apod. **Placené důchody z vlastnictví** odpovídají placeným úrokům. Daň z příjmu, daň z převodu nemovitostí, místní poplatky za používání dálnic představují **běžné daně z důchodu a jmění**. **Sociální příspěvky** jsou příspěvky na sociální a zdravotní pojištění, penzijní připojištění a zákonné úrazové pojištění placené zaměstnavatelem i zaměstnancem a tzv. imputované příspěvky. Mezi **ostatní placené běžné transfery** jsou zařazeny čisté pojistné na neživotní pojištění, soukromé mezinárodní transfery, pokuty, sázky apod. Rozdíl mezi běžnými příjmy a běžnými výdaji domácností je označován jako **disponibilní důchod**. **Změna podílu v penzijních fondech** je rozdíl mezi přijatým pojistným a vyplacenými důchody z penzijního připojištění. Součtem disponibilního důchodu a změny podílu v penzijních fondech zmenšeného o výdaje na konečnou spotřebu domácností dostaneme **hrubé úspory**. Podíl hrubých úspor na disponibilním důchodu se nazývá **míra hrubých úspor**.

Platební bilance zachycuje pro dané území ekonomické transakce mezi rezidenty a nerezidenty za určité časové období. Základní struktura platební bilance vychází z metodiky Mezinárodního měnového fondu a zahrnuje běžný, kapitálový a finanční účet (vč. změny devizových rezerv). **Prvotní důchody** jsou bilancí, která zachycuje přeshraniční toky výnosů mezi rezidenty a nerezidenty z poskytnutých finančních zdrojů, práce a nevyrobených nefinančních aktiv. Zahrnují úroky, dividendy, reinvestované zisky, pracovní příjmy, daně a dotace na produkci a dovoz. **Druhotné důchody** zachycují přeshraniční toky přerozdělených důchodů – zdrojů poskytnutých či získaných bez protihodnoty mezi rezidenty a nerezidenty za určité časové období. **Běžný účet** je souhrn bilance zboží (vývoz a dovoz), bilance služeb (příjmy a výdaje z dopravních služeb, cestovního ruchu a ostatních obchodních a neobchodních služeb), bilance prvotních důchodů a bilance druhotných důchodů. **Kapitálový**

účet tvoří převody nevyrobených nefinančních aktiv (např. půda – pozemky pro zastupitelské úřady aj.) a přerozdělení kapitálového charakteru (např. mezivládní odpouštění dluhů, investiční granty a další). **Finanční účet** zachycuje čisté přírůstky a úbytky finančních aktiv a pasiv v členění na přímé investice (akcie a ostatní účasti, dluhové nástroje a reinvestovaný zisk), portfoliové investice (účasti a podíly v investičních fondech a dluhové cenné papíry), finanční deriváty, ostatní investice (zejména půjčky, oběživo a vklady, úvěry, pojistné) a rezervní aktiva. **Mezinárodní investiční pozice** zachycuje přehled stavů finančních aktiv a pasiv všech sektorů tuzemské ekonomiky ve vztahu k nerezidentům České republiky k určitému datu. **Zahraníční zadluženost** je přehled finančních pasiv všech sektorů tuzemské ekonomiky vůči nerezidentům dluhového charakteru, tj. závazků se smluvně určenou dobou splatnosti, za kterou náleží věřiteli výnos ve formě úroku. Nezahrnuje stavy investic do majetkových cenných papírů.

Vývoz zboží je obchodní transakce, při které dochází ke změně vlastnictví zboží od rezidentské k nerezidentské jednotce, s dodací podmínkou fob (Free on Board), kdy prodávající dodává zboží na místo určení. **Dovoz zboží** je obchodní výměna, při které dochází ke změně vlastnictví zboží od nerezidentské k rezidentské jednotce, s dodací podmínkou cif (Cost, Insurance and Freight), kdy prodávající dodává zboží také na místo určení, ale je povinen navíc hradit náklady, pojištění a přepravné spojené s dodávkou. Saldem vývozu a dovozu zboží v národním pojetí je **obchodní bilance**. Index podílu reálného dovozu na reálném HDP je tzv. **dovozní náročnost**.

Jako **exportní trhy** se označuje index vyjadřující vážený průměr dovozů zboží 6 nejvýznamnějších obchodních partnerů ČR (Německo, Slovensko, Polsko, Spojené království, Francie, Ra-

kousko). **Exportní výkonnost** je index vyjadřující změnu podílu ČR na exportních trzích. Tento ukazatel vystihuje konkurenceschopnost českých výrobců na zahraničních trzích.

Nominální efektivní měnový kurz je index zhodnocení (posílení) či znehodnocení (oslabení) národní měny vůči koši vybraných měn za určité období oproti základnímu období. **Reálný efektivní měnový kurz** je index reálného zhodnocení (posílení) či znehodnocení (oslabení) národní měny vůči koši vybraných měn za určité období oproti základnímu období. Měnové kurzy je možné deflovat diferencí indexů spotřebitelských cen, jednotkových nákladů práce či deflátorů HDP. **Apresiasi** je zhodnocení (posílení) kurzu jedné měny vůči jiné měně (jiným měnám), naopak **depreciace** je znehodnocení (oslabení) kurzu jedné měny vůči jiné měně (jiným měnám).

Dosahované ceny na zahraničních trzích jsou cenovým indexem, který vyjadřuje vážený průměr cen vývozu na trhy hlavních obchodních partnerů v příslušných měnách těchto států. Pro výpočet se jako aproximace používá deflátor vývozu deflovaný převrácenou hodnotou nominálního efektivního měnového kurzu.

Při využití metody **parity kupní síly** se porovnávání ekonomického výkonu jednotlivých zemí v rámci EU provádí ve standardech kupní síly (PPS). 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. Eurostat aktualizoval výpočty PPS v červnu 2018. Alternativní **přepočet HDP na obyvatele prostřednictvím běžného měnového kurzu** bere v úvahu tržní ocenění měny a z něho vyplývající různou úroveň cenových hladin.



Ministerstvo financí České republiky

odbor Hospodářská politika

Letenská 15

118 10 Praha 1

<http://www.mfcr.cz>