

Makroekonomická predikce České republiky

leden 2020

Makroekonomická predikce České republiky
leden 2020

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

leden 2020

Obsah

Úvod a shrnutí	1
Rizika a nejistoty predikce	4
1 Východiska predikce	5
1.1 Vnější prostředí	5
1.2 Ceny komodit.....	10
1.3 Fiskální politika	11
1.4 Měnová politika, finanční sektor a měnové kurzy.....	13
1.5 Strukturální politiky	17
1.6 Demografie	18
2 Ekonomický cyklus	20
2.1 Pozice v rámci ekonomického cyklu	20
2.2 Konjunkturální indikátory	21
3 Predikce makroekonomického vývoje v ČR	23
3.1 Ekonomický výkon	23
3.2 Ceny.....	30
3.3 Trh práce.....	34
3.4 Vztahy k zahraničí.....	40
4 Monitoring predikcí ostatních institucí	45
5 Mezinárodní srovnání.....	46
Slovníček pojmů	51

Makroekonomická predikce je zpracovávána v odboru Hospodářská politika Ministerstva financí České republiky. Zahrnuje predikci na běžný a následující rok (tj. do roku 2021) a u některých ukazatelů výhled na další 2 roky (tj. do roku 2023). 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 jakékoliv 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	8
Tabulka 1.1.2: Hrubý domácí produkt – čtvrtletní.....	9
Tabulka 1.2.1: Světové ceny vybraných komodit – roční	10
Tabulka 1.2.2: Světové ceny vybraných komodit – čtvrtletní	10
Tabulka 1.3.1: Saldo a dluh	12
Tabulka 1.4.1: Úrokové sazby – roční	15
Tabulka 1.4.2: Úrokové sazby – čtvrtletní.....	15
Tabulka 1.4.3: Úvěry a vklady – roční průměry	16
Tabulka 1.4.4: Úvěry a vklady – čtvrtletní průměry.....	16
Tabulka 1.4.5: Měnové kurzy – roční.....	17
Tabulka 1.4.6: Měnové kurzy – čtvrtletní	17
Tabulka 1.6.1: Demografie.....	19
Tabulka 2.1.1: Produkční mezera a potenciální produkt.....	21
Tabulka 3.1.1: HDP – užití ve stálých cenách – roční.....	26
Tabulka 3.1.2: HDP – užití ve stálých cenách – čtvrtletní	27
Tabulka 3.1.3: HDP – užití v běžných cenách – roční.....	28
Tabulka 3.1.4: HDP – užití v běžných cenách – čtvrtletní	28
Tabulka 3.1.5: HDP – důchodová struktura – roční	29
Tabulka 3.1.6: HDP – důchodová struktura – čtvrtletní.....	29
Tabulka 3.2.1: Ceny – roční.....	32
Tabulka 3.2.2: Ceny – čtvrtletní	33
Tabulka 3.3.1: Trh práce – roční	37
Tabulka 3.3.2: Trh práce – čtvrtletní.....	38
Tabulka 3.3.3: Účet domácností	39
Tabulka 3.4.1: Platební bilance – roční.....	42
Tabulka 3.4.2: Platební bilance – čtvrtletní	43
Tabulka 3.4.3: Rozklad vývozu zboží (v metodice národních účtů) – roční	44
Tabulka 3.4.4: Rozklad vývozu zboží (v metodice národních účtů) – čtvrtletní	44
Tabulka 4.1: Shrnutí monitorovaných předpovědí.....	45
Tabulka 5.1: HDP na obyvatele v paritě kupní síly.....	49
Tabulka 5.2: HDP na obyvatele v přepočtu nominálním měnovým kurzem.....	50

Seznam grafů

Graf 1.1.1: Vývoj ekonomik eurozóny a USA	7
Graf 1.1.2: Reálný hrubý domácí produkt	7
Graf 1.1.3: Harmonizovaný index spotřebitelských cen	7
Graf 1.1.4: Míra nezaměstnanosti	7
Graf 1.1.5: Indikátor ekonomického sentimentu	7
Graf 1.1.6: Index nákupních manažerů.....	7
Graf 1.1.7: Indikátor důvěry podnikatelů	7
Graf 1.1.8: Ukazatel Ifo a průmyslová produkce v ČR.....	7
Graf 1.2.1: Dolarová cena ropy Brent	10
Graf 1.2.2: Korunová cena ropy Brent.....	10
Graf 1.3.1: Saldo sektoru vládních institucí	12
Graf 1.3.2: Dluh sektoru vládních institucí	12
Graf 1.4.1: Úrokové sazby.....	14
Graf 1.4.2: Úvěry domácnostem.....	14
Graf 1.4.3: Hypoteční úvěry na nákup byt. nemovitostí.....	14
Graf 1.4.4: Úvěry nefinančním podnikům	14
Graf 1.4.5: Úvěry v selhání.....	14
Graf 1.4.6: Vklady	14
Graf 1.4.7: Nominální měnové kurzy	14
Graf 1.4.8: Reálný měnový kurz vůči EA19	14
Graf 1.6.1: Věkové skupiny	18
Graf 1.6.2: Očekávaná střední délka života při narození	18
Graf 1.6.3: Starobní důchodci	19
Graf 2.1.1: Produkční mezera	20
Graf 2.1.2: Potenciální produkt	20
Graf 2.1.3: Využití výrobních kapacit v průmyslu.....	21
Graf 2.1.4: Souhrnná produktivita výrobních faktorů.....	21
Graf 2.2.1: Indikátor důvěry a HPH v průmyslu	22
Graf 2.2.2: Indikátor důvěry a HPH ve stavebnictví.....	22
Graf 2.2.3: Indikátor důvěry a HPH v obchodě a službách.....	22
Graf 2.2.4: Kompozitní indikátor vývozu zboží	22
Graf 2.2.5: Indikátory důvěry a spotřeba domácností.....	22
Graf 2.2.6: Rozklad spotřebitelských očekávání	22
Graf 2.2.7: Souhrnný indikátor důvěry a HPH.....	22
Graf 2.2.8: Kompozitní předstihový indikátor	22
Graf 3.1.1: Zdroje hrubého domácího produktu	25
Graf 3.1.2: Výdaje na hrubý domácí produkt	25
Graf 3.1.3: Reálný hrubý domácí produkt	25
Graf 3.1.4: Spotřeba domácností.....	25
Graf 3.1.5: Spotřeba domácností.....	25
Graf 3.1.6: Věcné členění investic.....	25
Graf 3.1.7: Sektorové členění investic	25
Graf 3.1.8: Spolufinancování investic z fondů EU	25
Graf 3.2.1: Spotřebitelské ceny	31
Graf 3.2.2: Spotřebitelské ceny v hlavních oddílech.....	31
Graf 3.2.3: Jádrová inflace a jednotkové náklady práce	31

Graf 3.2.4: Deflátor hrubého domácího produktu	31
Graf 3.2.5: Směnné relace	31
Graf 3.2.6: Nabídkové ceny bytů	31
Graf 3.2.7: Ceny bytů v relaci k průměrné mzdě	31
Graf 3.3.1: Počet zaměstnanců dle různých statistik.....	36
Graf 3.3.2: Ukazatele nezaměstnanosti.....	36
Graf 3.3.3: Vybrané pojistné na sociální zabezpečení a výdělky	36
Graf 3.3.4: Náhrady na zaměstnance a reálná produktivita práce	36
Graf 3.3.5: Nominální měsíční mzdy.....	36
Graf 3.3.6: Nominální objem mezd a platů.....	36
Graf 3.3.7: Míra hrubých úspor domácností.....	36
Graf 3.4.1: Běžný účet platební bilance	41
Graf 3.4.2: Obchodní bilance	41
Graf 3.4.3: Bilance služeb	41
Graf 3.4.4: Bilance prvotních důchodů	41
Graf 3.4.5: HDP a dovoz zboží partnerských zemí	41
Graf 3.4.6: Vývoz zboží reálně	41
Graf 3.4.7: Deflátor vývozu zboží.....	41
Graf 4.1: Prognózy růstu reálného HDP na rok 2020.....	45
Graf 4.2: Prognózy míry inflace na rok 2020	45
Graf 5.1: HDP na obyvatele v paritě kupní síly	47
Graf 5.2: HDP na obyvatele v paritě kupní síly	47
Graf 5.3: HDP na obyvatele v paritě kupní síly	47
Graf 5.4: HDP na obyvatele v paritě kupní síly	47
Graf 5.5: HDP na obyv. v přepočtu měnovým kurzem	47
Graf 5.6: HDP na obyv. v přepočtu měnovým kurzem	47
Graf 5.7: HDP na obyv. v přepočtu měnovým kurzem	47
Graf 5.8: HDP na obyv. v přepočtu měnovým kurzem	47
Graf 5.9: Komparativní cenová hladina HDP	48
Graf 5.10: Komparativní cenová hladina HDP	48
Graf 5.11: Komparativní cenová hladina HDP	48
Graf 5.12: Komparativní cenová hladina HDP	48
Graf 5.13: Průměrný výdělek v paritě kupní síly.....	48
Graf 5.14: Průměrný výdělek v paritě kupní síly.....	48
Graf 5.15: Průměrný výdělek v paritě kupní síly.....	48
Graf 5.16: Průměrný výdělek v paritě kupní síly.....	48
Graf 5.17: HDP na obyvatele v paritě kupní síly v porovnání s EA19 v roce 2018	49

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
THFK	.....	tvorba hrubého fixního kapitálu
VŠPS	.....	Výběrové šetření pracovních sil

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 **14. lednu 2020**, vybraná východiska predikce jsou vztažena k 6. lednu 2020.

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 listopadu 2019 jsou vyznačeny kurzívou. Údaje vztahující se k rokům 2022 a 2023 jsou extrapolačním scénářem, který naznačuje směr možného vývoje a není v dalším textu komentován.

Úvod a shrnutí

Globální ekonomický růst v loňském roce výrazně zpomalil a byl nejslabší od recese z přelomu let 2008 a 2009. I v následujících letech by přitom jeho dynamika měla navzdory mírnému oživení zůstat nízká. Daleko hlubší je pak oslabení růstu objemu světového obchodu.

Prohloubení napětí v globálních obchodních vztazích, nárůst protekcionismu a nejistota s nimi spojená způsobují světové ekonomice ztráty v podobě snížené důvěry podnikatelů i spotřebitelů v budoucí ekonomický vývoj, což v prvé řadě ovlivňuje investiční rozhodování. Oproti předchozí makroekonomické predikci se však intenzita negativních rizik mírně snížila. Naději vzbuzuje podpis první fáze obchodní dohody mezi Spojenými státy a Čínou, ačkoliv některé zásadní otázky zatím nebyly vyřešeny. Rovněž se pro rok 2020 vyjasnila situace ohledně Spojeného království, které na konci ledna vystoupilo z Evropské unie s dohodou. Nadále však panuje nejistota, jak budou nastaveny budoucí vztahy s Evropskou unií po uplynutí přechodného období.

Vývoj v české ekonomice ve 3. čtvrtletí 2019 byl charakterizován očekávaným zpomalením hospodářského výkonu. Růst **reálného hrubého domácího produktu** očištěný o sezónní a kalendářní vlivy dosáhl 0,4 % mezičtvrtletně, resp. 2,5 % meziročně.

Na straně užití byl tažen **spotřebou domácností**, která se zvýšila o 3,3 % díky stále vysoké dynamice růstu objemu mezd a platů a sociálních dávek, ale i drobnému poklesu míry úspor. Spotřeba sektoru vládních institucí vlivem nárůstu zaměstnanosti i mezispotřeby vzrostla dokonce o 4,0 %.

Investice do fixního kapitálu vzrostly o 1,1 %, jejich dynamika tak zůstala nízká. Zatímco investice soukromých firem i sektoru vládních institucí reálně víceméně stagnovaly, poměrně silně se zvýšily investice domácností, zejména do bydlení. Z věcného pohledu investice nejvíce brzdil pokles nákupů strojů a zařízení.

Obdobně jako v předchozím čtvrtletí byl příspěvek **zahraníčního obchodu** výrazně kladný. Na straně vývozu zboží se projevila nízká srovnávací základna minulého roku u exportu automobilů, růst dovozu zboží byl brzděn zpomalením domácí poptávky především u dovozně vysoce náročných investic. V bilanci služeb došlo k vysokému nárůstu dovozu podnikatelských služeb v oblasti výzkumu a vývoje nebo poradenství.

Pohled na vývoj české ekonomiky se v zásadě nemění. Odhadujeme, že reálný HDP **v roce 2019 vzrostl o 2,5 %**. Rovněž zachováváme predikci zpomalení ekonomiky na **2,0 % v roce 2020** vlivem slabší dynamiky domácí poptávky. **V roce 2021** očekáváme díky pozvolnému oživení v zahraničí růst HDP **o 2,2 %**.

Ekonomický růst by měl být nadále tažen spotřebou domácností, jež by měla odrážet stále silnou mzdovou dynamiku při extrémně nízké míře nezaměstnanosti i razantní zvýšení starobních důchodů. Mírně pozitivně by k růstu měly přispívat investice do fixního kapitálu a spotřeba sektoru vládních institucí, stejně jako saldo zahraničního obchodu.

V listopadu 2019 se poprvé od října 2012 meziroční růst **spotřebitelských cen** dostal nad horní hranici tolerančního pásma 2% inflačního cíle České národní banky. Proinflační efekty kladné produkční mezery a zvyšování jed-

notkových nákladů práce jsou umocněny administrativními opatřeními a růstem cen potravin. S výjimkou posledního jmenovaného by v dalším období měl vliv těchto faktorů zvolna slábnout. Proto lze očekávat postupné přibližování inflace k cíli. Predikci průměrné **míry inflace** v roce 2020 v důsledku cenového vývoje v závěru minulého roku a vyšší očekávané ceny ropy zvyšujeme na 2,8 %, pro rok 2021 počítáme s inflací ve výši 2,2 %.

Od 2. čtvrtletí 2019 **zaměstnanost** z výběrového šetření víceméně stagnuje. Stále silný nedostatek zaměstnanců je primární bariérou pro další extenzivní růst produkce, ovšem v souvislosti s pomalejším růstem ekonomiky by poptávka po práci měla slábnout. **Míra nezaměstnanosti** v roce 2019 podle našeho odhadu dosáhla 2,0 %. S postupným uzavíráním produkční mezery očekáváme její mírné zvyšování na 2,2 % v roce 2020 a dále na 2,4 % v roce 2021.

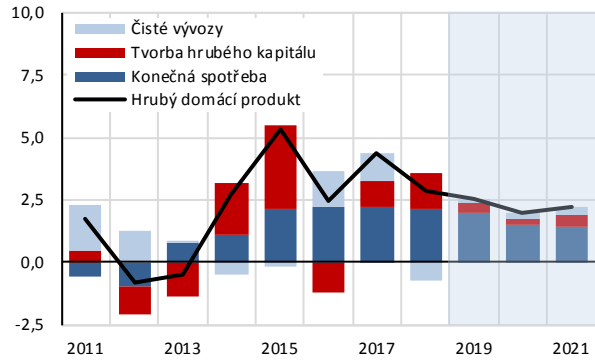
V rámci **běžného účtu platební bilance** se přebytek bilance zboží po dosažení minima v 1. čtvrtletí 2019 opět zvyšuje. V poměrovém vyjádření by ale kladné saldo bilance zboží mělo letos vlivem slabé dynamiky globálního obchodu a domácí investiční poptávky stagnovat, v roce 2021 by se pak mohlo mírně zvýšit. Ostatní položky běžného účtu by se v poměru k HDP také měly měnit jen minimálně. Přebytek běžného účtu by se tak z odhadovaných 0,3 % HDP v roce 2019 mohl letos zvýšit na 0,6 % HDP a dále na 0,7 % HDP v roce 2021.

Odhad **salda sektoru vládních institucí** v roce 2019 ponecháváme na úrovni 0,3 % HDP. K celkovému výsledku zřejmě pozitivně přispělo přebytkové hotovostní hospodaření místních rozpočtů a zdravotních pojišťoven, které pravděpodobně převážilo nad deficitním hospodařením státního rozpočtu. Pro rok 2020 počítáme s vyrovnaným saldem. Relativní výše dluhu sektoru vládních institucí by se měla dále snižovat, a to až na 30,5 % HDP ke konci roku 2020.

Z hlediska **vyspělosti české ekonomiky**, kterou přibližuje tematická kapitola, se domníváme, že v minulém roce dosáhla ČR úrovně Španělska, vůči eurozóně tedy HDP na obyvatele při zohlednění odlišných cenových hladin činil 86 %. Komparativní cenová hladina však pravděpodobně odpovídala 69 % průměru eurozóny, stejně jako kupní síla výdělků.

Hlavním tahounem růstu by měla být spotřeba

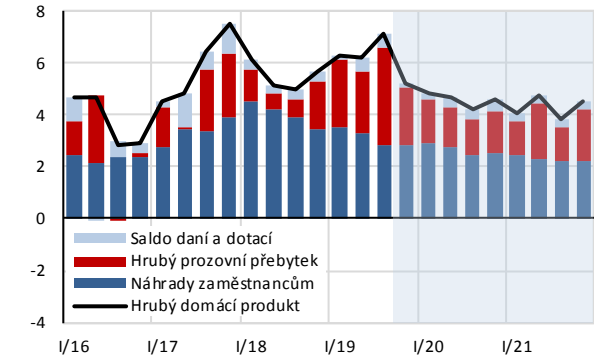
růst reálného HDP v %, příspěvky v procentních bodech



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Mzdy by dále měly růst rychleji než zisky

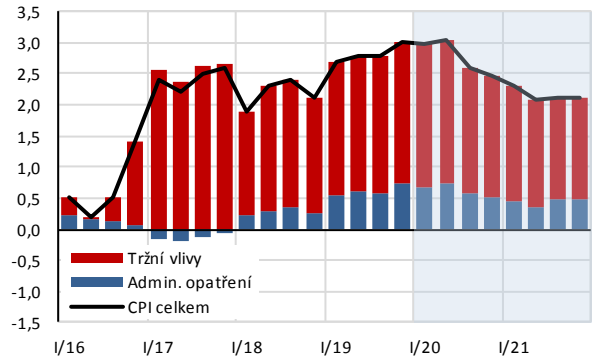
meziroční růst nominálního HDP v %, příspěvky v p. b.



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Zvýšení inflace nad 3 % by mělo být jen krátkodobé

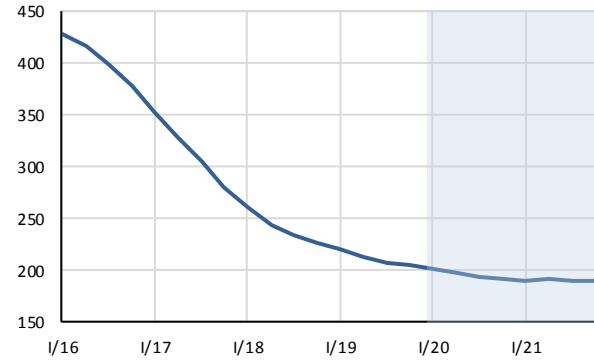
meziroční růst indexu spotřebitelských cen v %, příspěvky v p. b.



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Nezaměstnanost by měla klesat již jen mírně

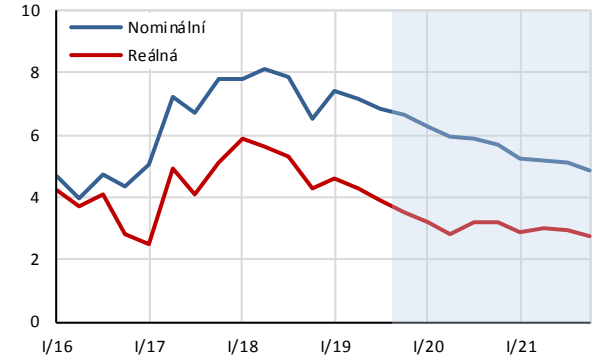
registrovaná nezaměstnanost, v tis. osob, sezónně očištěno



Zdroj: MPSV. Výpočty a predikce MF ČR.

Růst mezd by se měl postupně zpomalovat

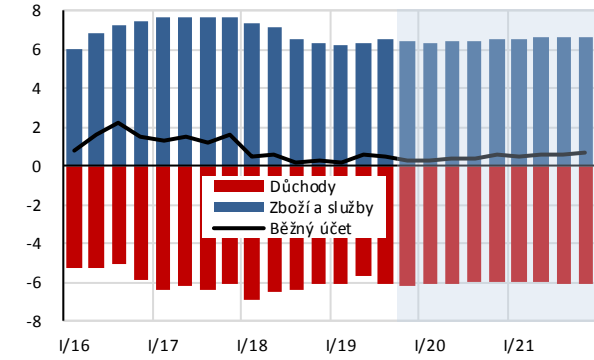
průměrná hrubá měsíční mzda, meziroční růst v %



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Běžný účet by měl nadále vykazovat malý přebytek

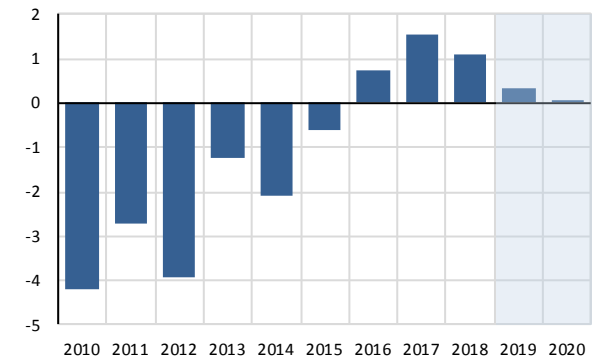
v % HDP (roční klouzavé úhrny)



Zdroj: ČNB, ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Saldo vládního sektoru by mělo být vyrovnané

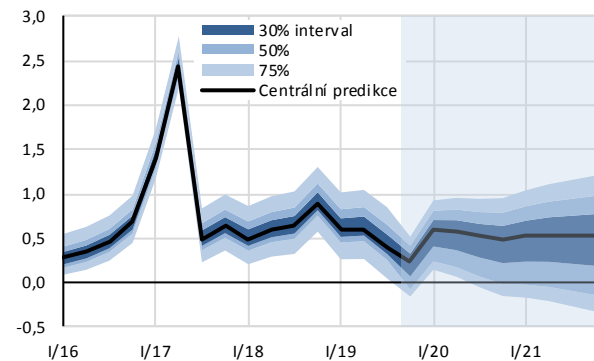
v % HDP



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Rizika predikce jsou vychýlena směrem dolů

mezičtvrtletní růst reálného HDP v %



Pozn.: Rozložení v minulosti určeno rozložením revizí.

Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Hlavní makroekonomické indikátory

		2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2019	2020
		Aktuální predikce							Minulá predikce	
Nominální hrubý domácí produkt	<i>mld. Kč, b.c.</i>	4 596	4 768	5 047	5 324	5 652	5 913	6 168	5 645	5 894
	<i>růst v %, b.c.</i>	6,5	3,7	5,9	5,5	6,2	4,6	4,3	5,9	4,4
Reálný hrubý domácí produkt	<i>růst v %, s.c.</i>	5,3	2,5	4,4	2,8	2,5	2,0	2,2	2,5	2,0
Spotřeba domácností	<i>růst v %, s.c.</i>	3,7	3,6	4,3	3,2	2,9	2,4	2,2	2,7	2,4
Spotřeba vládních institucí	<i>růst v %, s.c.</i>	1,9	2,7	1,3	3,4	3,0	1,9	1,9	3,0	1,8
Tvorba hrubého fixního kapitálu	<i>růst v %, s.c.</i>	10,2	-3,1	3,7	7,6	1,0	0,9	2,0	0,9	0,7
Příspěvek čistých vývozu k růstu HDP	<i>p.b., s.c.</i>	-0,2	1,4	1,1	-0,8	0,1	0,2	0,3	0,4	0,3
Příspěvek změny zásob k růstu HDP	<i>p.b., s.c.</i>	0,8	-0,4	0,1	-0,4	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
Deflátor HDP	<i>růst v %</i>	1,2	1,3	1,4	2,6	3,6	2,6	2,1	3,3	2,4
Míra inflace spotřebitelských cen	<i>průměr v %</i>	0,3	0,7	2,5	2,1	2,8	2,8	2,2	2,8	2,6
Zaměstnanost (VŠPS)	<i>růst v %</i>	1,4	1,9	1,6	1,4	0,2	-0,1	0,0	0,3	0,1
Míra nezaměstnanosti (VŠPS)	<i>průměr v %</i>	5,1	4,0	2,9	2,2	2,0	2,2	2,4	2,0	2,2
Objem mezd a platů (dom. koncept)	<i>růst v %, b.c.</i>	4,8	5,7	8,3	9,5	7,2	6,1	5,2	7,4	5,9
Saldo běžného účtu	<i>% HDP</i>	0,2	1,6	1,7	0,3	0,3	0,6	0,7	0,9	1,4
Saldo sektoru vládních institucí	<i>% HDP</i>	-0,6	0,7	1,6	1,1	0,3	0,0	.	0,3	0,1
Předpoklady:										
Měnový kurz CZK/EUR		27,3	27,0	26,3	25,6	25,7	25,4	25,1	25,7	25,5
Dlouhodobé úrokové sazby	<i>% p.a.</i>	0,6	0,4	1,0	2,0	1,5	1,4	1,4	1,5	1,2
Ropa Brent	<i>USD/barel</i>	52	44	54	71	64	64	59	64	59
HDP eurozóny	<i>růst v %, s.c.</i>	2,0	1,9	2,7	1,9	1,2	1,0	1,4	1,0	0,7

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

Rizika a nejistoty predikce

Makroekonomická predikce je zatížena řadou rizik, která v úhrnu považujeme za **vychýlená směrem dolů**. Proti předchozí makroekonomické predikci se přitom intenzita rizik směrem dolů mírně snížila.

Upravená dohoda o **vystoupení Spojeného království z Evropské unie** byla v lednu 2020 schválena, což umožnilo řádný a řízený odchod k 31. lednu. Po tomto datu začalo přechodné období, které potrvá do konce letošního roku, byť jej bude možné prodloužit až o dva roky. O prodloužení by ale Spojené království muselo požádat do 30. června 2020. Během přechodného období by se Spojené království mělo s EU dohodnout na podobě budoucích vztahů, mj. v oblasti mezinárodního obchodu. Makroekonomická predikce je založena na předpokladu, že nově nastavené vztahy po skončení přechodného období v maximální možné míře zachovají volný pohyb zboží, služeb a osob. Rizika spojená s odchodem tak zcela nevymizela, pouze se přesunula ke konci přechodného období.

Riziko představuje také **napětí v obchodních vztazích** mezi Spojenými státy americkými a Čínou. Podpisem první fáze vzájemné obchodní dohody sice nejistoty mírně poklesly, do budoucna ale není možné vyloučit opětovnou eskalaci sporu, zvláště když některé zásadní otázky zatím nebyly vyřešeny. Protekcionistická opatření by navíc mohla ovlivnit i vzájemný obchod mezi USA a Evropskou unií. Případné zvýšení existujících dovozních cel ze strany USA či jejich uvalení na nové druhy zboží by kromě nepříznivých dopadů na objem zahraničního obchodu, a z něj plynoucích přínosů, vedlo k dalšímu poklesu důvěry ekonomických subjektů. Vyšší nejistota by pak mohla vyústit v odložení některých investičních rozhodnutí. Cla by měla vliv také na ceny dováženého zboží a kupní sílu spotřebitelů. S ohledem na vysokou komplexnost mezinárodních dodavatelských řetězců se lze navíc domnívat, že by dovozní cla měla řadu nezamýšlených důsledků, např. přesuny výroby do jiných států. Česká republika sice obchoduje převážně se státy EU, nepřímá expozice vůči některým zemím mimo EU však není zanedbatelná. Z hlediska dopadů na českou ekonomiku považujeme vliv nepřímé expozice za vyšší než přímý efekt.

Pro českou ekonomiku je rizikem též **vývoj ukazatelů sentimentu** v řadě zemí eurozóny, a to zejména v průmyslu. Varovný je v tomto ohledu vývoj v Německu, kde s vývojem těchto měkkých indikátorů koresponduje dynamika průmyslové výroby, která klesá již od listopadu 2018. Německo je přitom pro ČR nejvýznamnějším obchodním partnerem (v roce 2018 do Německa směřovalo 31 % vývozu zboží).

Zprostředkovaně by českou ekonomiku mohla nepříznivě ovlivnit také případná eskalace problémů italského bankovního sektoru nebo prudší zpomalení ekonomického růstu v Číně. Nejistotu v globální ekonomice dále zvyšuje

nestabilita některých rozvíjejících se ekonomik (Turecko, Argentina, Brazílie) a geopolitické napětí na Blízkém východě.

Česká ekonomika vykazuje v některých oblastech zřetelné znaky přehřívání, obzvláště pak na trzích práce a nemovitostí. V konjunkturálních šetřeních poukazuje významná část firem na nedostatek zaměstnanců jako na hlavní bariéru pro navyšování své produkce. Klíčové proto ve středním a delším horizontu bude, s ohledem na situaci na trhu práce a předpokládaný demografický vývoj, zvyšování **produktivity práce**. V krátkodobém horizontu vytvářejí nerovnováhy na trhu práce silný tlak na růst mezd, který má za následek zvyšování jednotkových nákladů práce. To by sice při delším trvání mohlo negativně ovlivnit konkurenceschopnost, na druhou stranu tento faktor významnou měrou podporuje růst disponibilního důchodu domácností i investic zvyšujících efektivitu práce a vytváří stimul pro orientaci na produkci zboží a služeb s vyšší přidanou hodnotou.

Cyklický vývoj ekonomiky v kombinaci s nízkými úrokovými sazbami vedl k vysoké dynamice hypotečních úvěrů. Spolu s faktory, které limitují nabídku rezidenčních nemovitostí (z nichž některé jsou specifické pro Prahu), tento vývoj přispěl k výraznému nárůstu cen bytů a jejich určitému nadhodnocení. Kombinace **dluhového financování rezidenčních nemovitostí a rychlého růstu jejich cen** představuje makroekonomické riziko. Některé domácnosti by totiž při zhoršení ekonomické situace a cenové korekci, či zvýšení tržních sazeb nemusely být schopny úvěr splácet, což by mělo dopad i na finanční sektor. Dynamika úvěrů na bydlení se však přibližně od poloviny roku 2017 vlivem zvýšených úrokových sazeb, zpřísnění úvěrových podmínek a vysoké úrovně cen nemovitostí postupně snižuje. Koncem roku 2018 začal v důsledku zpřísnění regulatorních doporučení ČNB výrazně klesat objem nových hypotečních úvěrů. Údaje o bytové výstavbě pak naznačují, že by se růst nabídky měl v budoucnu zrychlit, což by spolu se slabší poptávkou mělo tlak na růst cen snížit.

Vzhledem k významu **automobilového průmyslu** pro českou ekonomiku pak riziko představuje silná procykličnost tohoto odvětví. Počet vyrobených silničních vozidel v ČR se již v roce 2019 mírně snížil, k čemuž přispěla především poptávka ze zemí mimo EU. Ve středním až dlouhodobém horizontu rizika prohlubují strukturální změny, k nimž v automobilovém průmyslu patrně dojde kvůli postupnému zpřísnění emisních norem. V případě jejich neplnění budou výrobci vystaveni vysokým pokutám. Přechod na alternativní druh pohonu si však vyžádá enormní investice do vývoje technologií, do strojů a zařízení či do infrastruktury. Lze také očekávat dopad na zaměstnanost, dodavatelsko-odběratelské vztahy či ceny energií.

1 Východiska predikce

1.1 Vnější prostředí

Globální ekonomický růst se především v důsledku oslabení průmyslové produkce a investiční aktivity zpomalil.

Mezičtvrtletní růst HDP¹ ve **Spojených státech amerických** ve 3. čtvrtletí 2019 setrval na 0,5 % (*proti 0,4 %*). Ekonomiku táhla téměř výhradně spotřeba domácností, nepatrně kladný příspěvek výdajů vládních institucí byl vykompenzován poklesem soukromých investic a saldem zahraničního obchodu.

Fed na říjnovém zasedání v reakci na zpomalení globálního růstu a nízká inflační očekávání snížil svoji hlavní úrokovou sazbu do cílového pásma 1,50–1,75 %. Na prosincovém zasedání pak centrální banka ponechala úrokovou sazbu na stejné úrovni a změna nastavení měnové politiky se podle průzkumů mezi analytiky v letošním roce neočekává.

V polovině ledna došlo k podpisu první fáze obchodní dohody mezi USA a Čínou. Část dovozu do USA bude podléhat poloviční celní sazbě 7,5 %, na další zboží pak nebudou uvalena plánovaná cla. Čína se zavázala navýšit dovoz amerických zemědělských produktů, průmyslového zboží, energií a služeb, a to v roce 2020 přinejmenším o 77 mld. dolarů nad úroveň roku 2017, v roce 2021 o 123 mld. dolarů nad úroveň roku 2017. V reakci na oznámení o částečné dohodě došlo ke zlepšení předstihových ukazatelů s výjimkou sentimentu vedoucích pracovníků, který pokračoval v kontrakci vlivem obav z vývoje světového obchodu.

Míra nezaměstnanosti v prosinci setrvala na padesátiletém minimu 3,5 %, což se odráží v pokračujícím tempu růstu průměrné nominální mzdy okolo 3 % (průměrné tempo růstu od března 2007 je 2,5 %). Spotřebitelská důvěra se v posledních měsících postupně zvyšovala na úroveň z první poloviny roku 2019 při mírně zrychlující dynamice maloobchodních tržeb. Odhadujeme, že ekonomický růst v roce 2019 zpomalil na 2,3 % (*proti 2,2 %*). Hospodářský růst by vlivem jen pozvolného oživení investiční aktivity a zahraničního obchodu mohl v letošním roce dále zpomalit na 2,0 % (*beze změny*) a této hodnoty dosáhnout i v roce 2021.

V **Číně** setrval mezičtvrtletní růst HDP ve 3. čtvrtletí na 1,6 % (*proti 1,3 %*). V meziročním vyjádření ekonomika zpomalila na 6,0 %, a pohybovala se tak na spodní hranici cílového pásma čínské vlády pro rok 2019 (6,0–6,5 %). Citelné snížení dynamiky zaznamenaly průmyslová produkce i maloobchodní tržby.

Pokles vývozu v říjnu i listopadu a stagnující index nákupních manažerů ve zpracovatelském průmyslu signali-

zují, že hospodářský růst ve 4. čtvrtletí 2019 mírně zpomalil. Čínská centrální banka ve snaze uvolnit finanční podmínky nepatrně snížila primární úrokovou sazbu, ve dvou krocích celkově o 0,1 p. b. Ekonomický růst mohl v roce 2019 zpomalit na 6,1 % (*beze změny*), v dalších letech by měl dále zvolnit na 5,8 % (*beze změny*) v roce 2020 a 5,7 % v roce 2021.

Hospodářský růst v **Evropské unii** ve 3. čtvrtletí 2019 mírně zrychlil na 0,3 % (*proti 0,1 %*), v eurozóně pak setrval na 0,2 % (*proti 0,0 %*). Nejvýznamnějším faktorem byl mírně se zvyšující kladný příspěvek spotřeby domácností, podpořený stále ještě velmi příznivou situací na trhu práce díky cyklickému poklesu míry nezaměstnanosti. Tvorba hrubého fixního kapitálu stejně jako zahraniční obchod přispěly k růstu jen nepatrně kladně. V mnoha státech omezuje investiční aktivitu kromě hospodářských nejistot také vysoká zadluženost vládního i soukromého sektoru.

Míra inflace v eurozóně se nadále pohybuje kolem 1 %. Evropská centrální banka na svých posledních zasedáních ponechala hlavní depozitní sazbu na -0,50 %. Míra nezaměstnanosti v EU28 v listopadu 2019 zůstala na 6,3 % a ve většině zemí stagnuje na dlouhodobých minimech. Růst maloobchodních tržeb zpomalil, když v listopadu dosáhl pouze 1,9 %.

Předstihové indikátory po výrazných poklesech v prvních třech čtvrtletích roku 2019 naznačují stabilizaci ekonomické důvěry a zejména očekávání dotazovaných subjektů, většina ukazatelů se nicméně nadále nachází v pásmu kontrakce. Index nákupních manažerů ve zpracovatelském průmyslu indikuje pokles nových objednávek, výroby i zaměstnanosti. V důsledku zmírnění globálních nejistot týkajících se obchodního napětí mezi USA a Čínou a vystoupení Spojeného království z EU se vyhlídky firem pro rok 2020 mírně zlepšují.

K 31. lednu 2020 vystoupilo Spojeného království z EU. Cílem britské vlády je uzavření dohody o obchodním režimu s EU do konce letošního roku. V souvislosti s tím by se zlepšená očekávání z konce minulého roku měla promítnout do postupného obnovení investiční aktivity a zahraničního obchodu, k čemuž by mělo přispět také prozatímní odložení cel na automobily ze strany USA. Předpokládáme, že ekonomický růst v EU28 mohl v roce 2019 dosáhnout 1,4 % (*proti 1,3 %*). V letošním roce by HDP mohl vzrůst o 1,2 % (*proti 0,9 %*) a v roce 2021 zrychlit na 1,6 %.

¹ Tempa růstu HDP, uvedená v textu této kapitoly, se vztahují k sezónně a kalendářně očištěným údajům.

Ekonomika **Německa** dosáhla ve 3. čtvrtletí 2019 nepatrného růstu 0,1 % (*proti poklesu o 0,1 %*) po snížení HDP o 0,2 % ve čtvrtletí předchozím. Překvapivě silně přispěl k růstu HDP vývoz a v menším rozsahu také spotřeba domácností a sektoru vládních institucí, zatímco dovoz a tvorba hrubého fixního kapitálu působily takřka neutrálně.

Index nákupních manažerů ve zpracovatelském průmyslu vykázal v závěru loňského roku další snížení výroby i zaměstnanosti, podle očekávání byl největší propad u zboží investičního charakteru a pro mezispotřebu. Na druhou stranu výrazně zpomalil pokles počtu nových objednávek a výhled pro nadcházející rok dosáhl nejvyšší hodnoty za posledních 15 měsíců. Podnikatelská důvěra měřená indikátorem Ifo, který s indexem nákupních manažerů těsně koreluje, signalizuje obnovení podnikatelské důvěry. Na mírné zlepšení rovněž poukazuje index nákupních manažerů ve službách, zatímco spotřebitelská důvěra se od poloviny roku 2019 pohybuje bez větších změn.

Snížování průmyslové výroby se na německém trhu práce zatím neprojevalo, když v první fázi patrně dochází především ke zkracování pracovní doby a tlaku na nižší ceny vstupů. Míra nezaměstnanosti zůstala v celém období od května do listopadu na 3,1 %, což se pozitivně promítá do nárůstu disponibilního důchodu domácností a investic do bydlení. V případě, že nedojde k výraznému zhoršení kondice průmyslových podniků, by spotřebitelská poptávka měla v horizontu predikce zůstat hlavním faktorem hospodářského růstu. Odhadujeme, že v Německu růst HDP v roce 2019 dosáhl 0,5 % (*beze změny*).

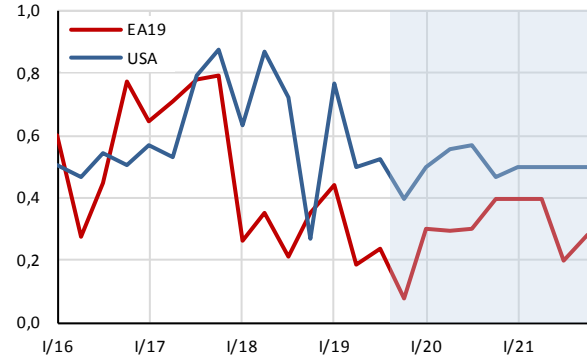
V roce 2020 by pak HDP mohl nepatrně zrychlit na 0,6 % (*proti 0,5 %*) a v roce následujícím akcelarovat na 1,0 %.

Růst **slovenské** ekonomiky ve 3. čtvrtletí 2019 mírně zrychlil na 0,4 % (*proti 0,2 %*), při současné revizi temp růstu v předchozích čtvrtletích roku 2019 směrem dolů. Záporný příspěvek salda zahraničního obchodu byl proti předchozímu čtvrtletí méně výrazný. Dynamika hrubých domácích výdajů navzdory citelnému zpomalení negativní vliv čistých exportů více než vykompenzovala.

Vývoj na trhu práce je napříč odvětvími nerovnoměrný. Zatímco v průmyslu dochází ke snižování počtu zaměstnanců, ve službách a v sektoru vládních institucí pokračuje solidní růst zaměstnanosti. Míra nezaměstnanosti v listopadu stagnovala na 5,7 %, spotřebitelská důvěra se však mírně snížila. Zvýšené obavy spotřebitelů se projevují na zrychlujícím propadu maloobchodních tržeb, jež v listopadu meziročně klesly o 4 %. V důsledku oslabené poptávky po pracovní síle by měla dynamika mezd postupně decelerovat. Výraznější zpomalení růstu disponibilního důchodu by přesto mělo být v letošním roce tlumeno vyšším rodičovským příspěvkem a snížením daně z příjmu pro malé podnikatele. Investiční aktivita by měla díky snížení globálních nejistot nabývat na intenzitě, v příštích letech by navíc měla být podpořena blížícím se koncem programového období Evropských strukturálních a investičních fondů. Odhadujeme, že ekonomický růst mohl v roce 2019 zpomalit na 2,3 % (*proti 2,4 %*). Další mírné snížení růstu na 2,2 % (*beze změny*) očekáváme i v letošním roce, v roce 2021 by se HDP Slovenska mohl zvýšit o 2,6 %.

Graf 1.1.1: Vývoj ekonomik eurozóny a USA

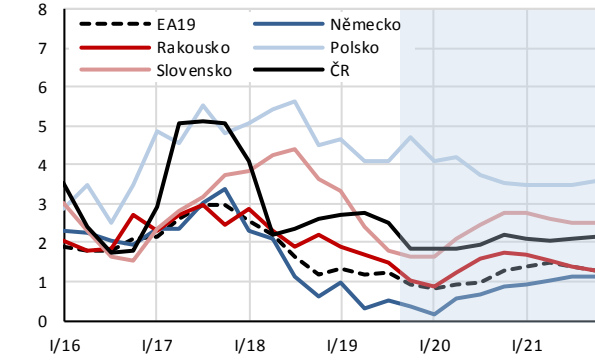
mezičtvrtletní růst reálného HDP v %, sezónně očištěno



Zdroj: Eurostat. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 1.1.2: Reálný hrubý domácí produkt

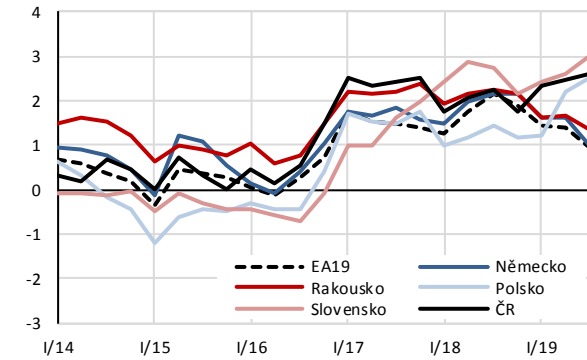
meziroční růst v %, sezónně očištěno



Zdroj: ČSÚ, Eurostat. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 1.1.3: Harmonizovaný index spotřebitelských cen

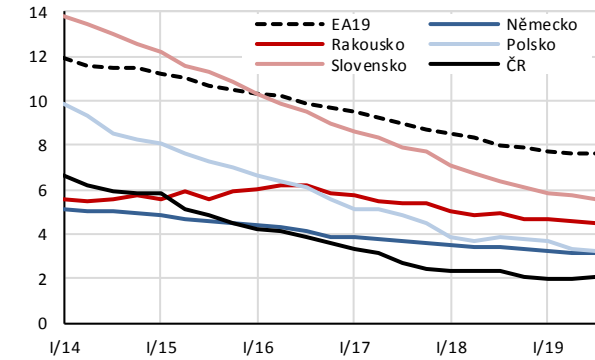
čtvrtletní průměry, růst proti předchozímu roku v %



Zdroj: Eurostat. Výpočty MF ČR.

Graf 1.1.4: Míra nezaměstnanosti

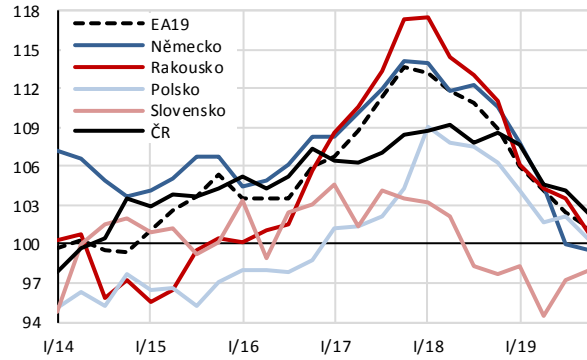
mezinárodně srovnatelná míra nezam. v %, sezónně očištěno



Zdroj: Eurostat.

Graf 1.1.5: Indikátor ekonomického sentimentu

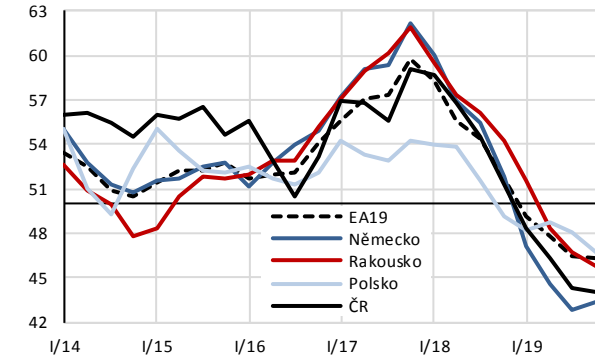
čtvrtletní průměry, dlouhodobý průměr = 100



Zdroj: Eurostat. Výpočty MF ČR.

Graf 1.1.6: Index nákupních manažerů

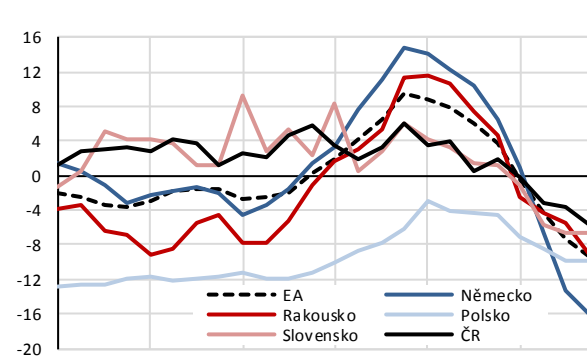
zpracovatelský průmysl, čtvrtletní průměry



Zdroj: Markit. Výpočty MF ČR.

Graf 1.1.7: Indikátor důvěry podnikatelů

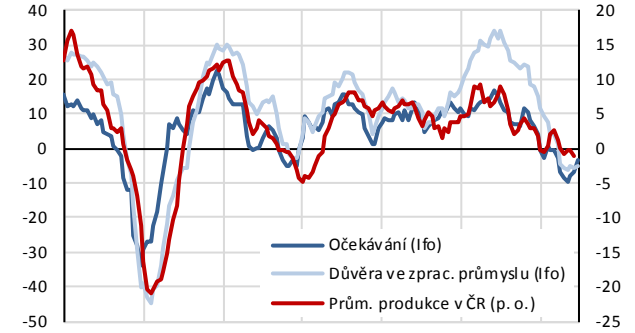
zpracovatelský průmysl, čtvrtletní průměry



Zdroj: OECD. Výpočty MF ČR.

Graf 1.1.8: Ukazatel Ifo a průmyslová produkce v ČR

saldo (Ifo, Německo); index produkce ve zprac. průmyslu ČR, meziroční růst v % (ze čtvrtletních klouzavých průměrů), sezónně očištěno



Zdroj: CESifo, ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Tabulka 1.1.1: Hrubý domácí produkt – roční
růst reálného HDP v %

		2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	
										<i>Odhad</i>	<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>
Svět	<i>sezónně očištěno</i>	3,5	3,5	3,6	3,5	3,4	3,8	3,6	3,0	3,4	3,6	
USA	<i>sezónně očištěno</i>	2,2	1,8	2,5	2,9	1,6	2,4	2,9	2,3	2,0	2,0	
Čína	<i>sezónně očištěno</i>	7,9	7,8	7,3	6,9	6,7	6,8	6,6	6,1	5,8	5,7	
EU28	<i>sezónně očištěno</i>	-0,4	0,3	1,8	2,3	2,0	2,7	2,0	1,4	1,2	1,6	
	<i>neočištěno</i>	-0,4	0,3	1,7	2,3	2,0	2,6	2,0	.	.	.	
EA19	<i>sezónně očištěno</i>	-0,8	-0,2	1,4	2,0	1,9	2,7	1,9	1,2	1,0	1,4	
	<i>neočištěno</i>	-0,9	-0,2	1,4	2,1	1,9	2,5	1,9	.	.	.	
Německo	<i>sezónně očištěno</i>	0,6	0,5	2,2	1,5	2,1	2,8	1,5	0,5	0,6	1,0	
	<i>neočištěno</i>	0,4	0,4	2,2	1,7	2,2	2,5	1,5	0,5	1,1	1,1	
Francie	<i>sezónně očištěno</i>	0,4	0,6	1,0	1,0	1,0	2,4	1,7	1,3	1,1	1,2	
	<i>neočištěno</i>	0,3	0,6	1,0	1,1	1,1	2,3	1,7	1,2	1,2	1,3	
Itálie	<i>sezónně očištěno</i>	-3,0	-1,9	0,1	0,7	1,4	1,8	0,7	0,2	0,4	0,6	
	<i>neočištěno</i>	-3,0	-1,8	0,0	0,8	1,3	1,7	0,8	0,2	0,5	0,6	
Rakousko	<i>sezónně očištěno</i>	0,6	0,0	0,8	1,0	2,1	2,6	2,3	1,5	1,4	1,5	
	<i>neočištěno</i>	0,7	0,0	0,7	1,0	2,1	2,5	2,4	1,4	1,5	1,4	
Spojené království	<i>sezónně očištěno</i>	1,5	2,1	2,6	2,4	1,9	1,9	1,3	1,3	1,2	1,6	
Maďarsko	<i>sezónně očištěno</i>	-1,4	2,0	4,1	3,8	2,1	4,5	5,1	4,9	3,7	3,2	
	<i>neočištěno</i>	-1,5	2,0	4,2	3,8	2,2	4,3	5,1	5,0	3,9	3,2	
Polsko	<i>sezónně očištěno</i>	1,7	1,3	3,3	3,8	3,1	4,9	5,2	4,4	3,9	3,5	
	<i>neočištěno</i>	1,6	1,4	3,3	3,8	3,1	4,9	5,1	4,4	3,9	3,5	
Slovensko	<i>sezónně očištěno</i>	1,9	0,7	2,8	4,8	2,1	3,0	4,0	2,3	2,2	2,6	
Česká republika	<i>sezónně očištěno</i>	-0,7	-0,5	2,7	5,4	2,4	4,5	2,8	2,5	2,0	2,1	
	<i>neočištěno</i>	-0,8	-0,5	2,7	5,3	2,5	4,4	2,8	2,5	2,0	2,2	

Pozn.: S výjimkou Slovenska jsou sezónně očištěné údaje očištěny též o kalendářní vlivy.
Zdroj: ČSÚ, Eurostat, MMF, NBS China, OECD. Výpočty a predikce MF ČR.

Tabulka 1.1.2: Hrubý domácí produkt – čtvrtletní
růst reálného HDP v %, sezónně očištěná data

		2019				2020			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
					<i>Odhad</i>	<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>
USA	<i>mezičtvrtletní</i>	0,8	0,5	0,5	0,4	0,5	0,6	0,6	0,5
	<i>meziroční</i>	2,7	2,3	2,1	2,2	1,9	2,0	2,0	2,1
Čína	<i>mezičtvrtletní</i>	1,4	1,6	1,6	1,3	1,3	1,5	1,4	1,4
	<i>meziroční</i>	6,4	6,2	6,0	6,0	5,9	5,8	5,6	5,7
EU28	<i>mezičtvrtletní</i>	0,5	0,2	0,3	0,3	0,3	0,3	0,4	0,4
	<i>meziroční</i>	1,7	1,4	1,4	1,3	1,1	1,2	1,3	1,4
EA19	<i>mezičtvrtletní</i>	0,4	0,2	0,2	0,1	0,3	0,3	0,3	0,4
	<i>meziroční</i>	1,4	1,2	1,2	0,9	0,8	0,9	1,0	1,3
Německo	<i>mezičtvrtletní</i>	0,5	-0,2	0,1	0,1	0,2	0,2	0,2	0,3
	<i>meziroční</i>	1,0	0,3	0,5	0,4	0,2	0,6	0,7	0,9
Francie	<i>mezičtvrtletní</i>	0,3	0,3	0,3	0,2	0,2	0,3	0,3	0,3
	<i>meziroční</i>	1,3	1,4	1,4	1,1	1,1	1,0	1,0	1,1
Itálie	<i>mezičtvrtletní</i>	0,1	0,1	0,1	0,0	0,1	0,1	0,2	0,2
	<i>meziroční</i>	0,0	0,1	0,3	0,3	0,2	0,3	0,4	0,6
Spojené království	<i>mezičtvrtletní</i>	0,6	-0,2	0,4	0,2	0,3	0,4	0,4	0,4
	<i>meziroční</i>	2,0	1,2	1,1	1,0	0,7	1,3	1,3	1,5
Rakousko	<i>mezičtvrtletní</i>	0,5	0,1	0,1	0,3	0,4	0,5	0,5	0,4
	<i>meziroční</i>	1,9	1,7	1,5	1,0	0,9	1,3	1,6	1,7
Maďarsko	<i>mezičtvrtletní</i>	1,4	1,1	1,1	0,9	0,8	0,9	0,9	0,7
	<i>meziroční</i>	5,2	5,2	4,8	4,6	4,0	3,8	3,5	3,3
Polsko	<i>mezičtvrtletní</i>	1,5	0,8	1,3	1,0	0,9	0,9	0,9	0,8
	<i>meziroční</i>	4,7	4,1	4,1	4,7	4,1	4,2	3,7	3,5
Slovensko	<i>mezičtvrtletní</i>	0,6	0,3	0,4	0,3	0,6	0,8	0,7	0,6
	<i>meziroční</i>	3,3	2,4	1,8	1,7	1,6	2,1	2,4	2,8
Česká republika	<i>mezičtvrtletní</i>	0,6	0,6	0,4	0,2	0,6	0,6	0,5	0,5
	<i>meziroční</i>	2,7	2,8	2,5	1,9	1,9	1,8	2,0	2,2

Pozn.: S výjimkou Slovenska jsou údaje očištěny též o kalendářní vlivy.
Zdroj: ČSÚ, Eurostat, NBS China, OECD. Výpočty a predikce MF ČR.

1.2 Ceny komodit

Cena ropy Brent v průměru ve 4. čtvrtletí 2019 činila 63,3 USD/barel (v souladu s predikcí). Meziročně se snížila přibližně o 8 %, v korunovém vyjádření o 6 %.

Organizace zemí vyvážejících ropu a další zúčastněné země v prosinci potvrdily, že do konce 1. čtvrtletí 2020 budou uplatňovat těžební limity. Navíc došlo k jejich zpřísnění o 0,5 mil. barelů denně. Kromě toho Saúdská Arábie oznámila, že oproti dohodě bude těžit o 0,4 mil. barelů denně méně. Spojené státy americké se stávají čistým vývozcem ropy a jsou jejím největším producentem. Energetická informační správa Spojených států odhaduje, že v roce 2020 mírně vzrostou globální zásoby vytěžené ropy. Tomu odpovídá i situace na termínovém

trhu, kde se ropa s pozdějším dodáním obchoduje levněji než ropa s bližším dodáním.

Předpokládaný vývoj ceny ropy Brent odráží právě klesající, nicméně ve srovnání s listopadovou predikcí výše položenou, křivku cen kontraktů futures. V roce 2020 by cena měla být stejná jako v roce 2019, tedy 64 USD/barel (proti 59 USD/barel), v roce 2021 by se měla snížit na 59 USD/barel. Jelikož počítáme pouze se slabým posilováním české koruny vůči americkému dolaru (viz kapitola 1.4.3), měla by se korunová cena ropy vyvíjet podobně jako dolarová cena. V roce 2020 by měla téměř stagnovat, v roce 2021 je očekáváno přibližně 8% snížení.

Graf 1.2.1: Dolarová cena ropy Brent

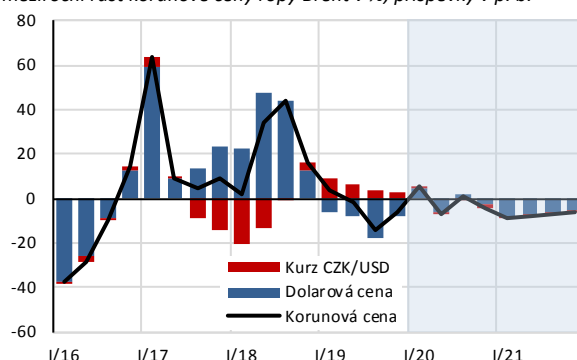
USD/barel



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

Graf 1.2.2: Korunová cena ropy Brent

meziroční růst korunové ceny ropy Brent v %, příspěvky v p. b.



Zdroj: ČNB, U. S. EIA. Výpočty a predikce MF ČR.

Tabulka 1.2.1: Světové ceny vybraných komodit – roční

ceny okamžitého dodání, cena zemního plynu v USD za milion britských tepelných jednotek

		2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	
											Predikce	Predikce
Ropa Brent	USD/barel	111,5	108,6	99,0	52,4	43,6	54,2	71,4	64,3	64	59	
	růst v %	0,2	-2,6	-8,8	-47,1	-16,9	24,3	31,7	-9,9	-0,9	-6,7	
Index v CZK	2010=100	143,8	139,9	134,6	85,0	70,1	83,1	102,1	97,0	96	88	
	růst v %	11,0	-2,7	-3,8	-36,9	-17,4	18,5	22,9	-5,0	-1,4	-7,7	
Zemní plyn (Evropa)	USD/MMBtu	11,5	11,8	10,1	6,8	4,6	5,7	7,7	4,8	.	.	
	růst v %	9,1	2,7	-14,7	-32,1	-33,1	25,3	34,4	-37,5	.	.	
Index v CZK	2010=100	142,2	145,9	131,7	106,2	70,7	84,2	105,9	69,5	.	.	
	růst v %	20,6	2,6	-9,8	-19,4	-33,4	19,2	25,7	-34,3	.	.	

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

Tabulka 1.2.2: Světové ceny vybraných komodit – čtvrtletní

ceny okamžitého dodání, cena zemního plynu v USD za milion britských tepelných jednotek

		2019				2020			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
						Predikce	Predikce	Predikce	Predikce
Ropa Brent	USD/barel	63,1	69,0	61,9	63,3	66	65	63	62
	růst v %	-5,7	-7,4	-17,6	-8,3	4,6	-6,5	1,6	-2,6
Index v CZK	2010=100	94,0	104,1	93,7	96,3	99	97	94	92
	růst v %	3,2	-1,4	-14,6	-5,8	5,9	-6,9	0,6	-4,4
Zemní plyn (Evropa)	USD/MMBtu	6,1	4,3	3,8	4,9	.	.	.	.
	růst v %	-8,1	-41,2	-54,4	-40,8	.	.	.	.
Index v CZK	2010=100	88,0	62,1	55,8	72,3	.	.	.	.
	růst v %	0,5	-37,4	-52,7	-39,2	.	.	.	.

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

1.3 Fiskální politika

Odhadujeme, že hospodaření sektoru vládních institucí skončilo v roce 2019 přebytkem ve výši 0,3 % HDP (*beze změny*). Strukturální saldo bylo patrně téměř vyrovnané (*proti -0,3 % HDP*), což proti roku 2018 představovalo primární fiskální expanzi o 0,8 p. b. Pro rok 2019 jsou údaje o hospodaření sektoru vládních institucí v aktuální metodice ESA 2010 k dispozici zatím pouze za první tři čtvrtletí. Kromě těchto dat tak odhad vychází především z výsledků hotovostního plnění státního rozpočtu, státních fondů, místních rozpočtů a zdravotních pojišťoven.

Státní rozpočet v národní hotovostní metodice skončil v roce 2019 schodkem 28,5 mld. Kč, což je o 11,5 mld. Kč lepší výsledek, než bylo rozpočtováno. Ve srovnání s rokem 2018, kdy rozpočet dosáhl přebytku 2,9 mld. Kč, se sice saldo zhoršilo o 31,5 mld. Kč, přesto se jedná o jeden z nejlepších výsledků v novodobé historii ČR. Vliv prostředků z EU a finančních mechanismů na hospodaření státního rozpočtu nebyl v roce 2019 výrazný. Výdaje převýšily příjmy proplacené z EU a finančních mechanismů pouze mírně (o 0,8 mld. Kč), což dokládá schopnost státu získat předfinancované prostředky zpět do svého rozpočtu. Hospodaření očištěné na příjmové i výdajové straně o tyto transakce tak skončilo schodkem 27,7 mld. Kč.

Příjmová strana se vyznačovala vysokou dynamikou daňových příjmů včetně příspěvků na sociální pojištění. Na úrovni státního rozpočtu se v hotovostním pojetí zvýšily o 74 mld. Kč (6,0 %), na úrovni veřejných rozpočtů pak o téměř 94 mld. Kč (6,1 %). Nejvyšší meziroční růst z pohledu státního rozpočtu zaznamenalo inkaso daně z příjmů fyzických osob (12,3 %) tažené silným růstem průměrné mzdy v ekonomice, dílčím zvýšením zaměstnanosti i nárůstem zaručených mezd. Stejně faktory byly určující rovněž pro inkaso sociálního pojištění s dynamikou 7,5 %. Více než 5 % růst vykázala daň z příjmů právnických osob, bržděná rostoucím podílem náhrad zaměstnancům na HDP s negativním odrazem v ziskovosti firem. Inkaso daně z přidané hodnoty se meziročně zvýšilo o 4,4 %.

Na výdajové straně státního rozpočtu rostly kapitálové výdaje o téměř 20 %, za čímž stojí jak růst vlastních investičních nákupů (o 43 %), tak výrazně vyšší investiční transfery ostatním složkám veřejných rozpočtů, konkrétně územním samosprávným celkům (o 29,5 %) a státním fondům (o 33,2 %). Z celkové částky kapitálových výdajů tvořily ryze národní investice téměř 51 % (70,8 mld. Kč), zbývajících 49 % (68,5 mld. Kč) směřovalo na financování společných programů EU a ČR, včetně společné zemědělské politiky. V rámci běžných výdajů rostly zejména sociální dávky (o 8,2 %), v nichž se promítly vyšší výdaje na důchody. Výraznou dynamiku vykázaly rovněž výdaje na platy tažené nárůstem výdělků v regionálním školství.

Vyšší platy učitelů ovlivnily meziroční vývoj neinvestičních transferů veřejným rozpočtům územní úrovně, které meziročně vzrostly o téměř 17 %.

Hospodaření místních rozpočtů na hotovostní bázi skončilo ke konci listopadu 2019 přebytkem 41,2 mld. Kč, což představovalo meziročně zdvojnásobení kladného salda. Důvodem byla hlavně vysoká dynamika příjmů, jednak daňových a jednak z transferů, jejichž poskytovatelem byl především státní rozpočet (viz výše). Dlouhodobě kladné hospodaření místních rozpočtů pozitivně přispívá k celkovému výsledku hospodaření sektoru vládních institucí.

Spolu s územními samosprávnými celky se na kladném hospodaření sektoru vládních institucí podílí také zdravotní pojišťovny. Ty ke konci listopadu 2019 vykázaly hotovostní přebytek ve výši 13,3 mld. Kč, což bylo meziroční zlepšení o téměř 1 mld. Kč. Hlavním faktorem tohoto vývoje je rychlejší růst příjmů z pojistného.

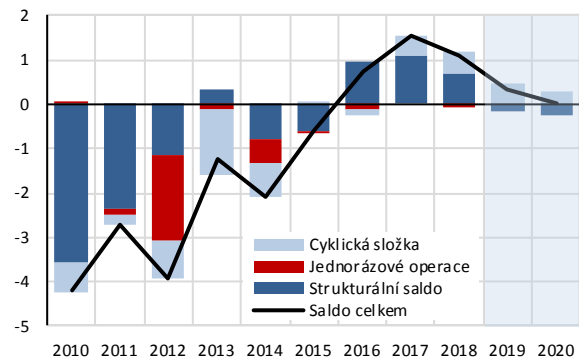
Saldo sektoru vládních institucí v aktuální metodice ESA 2010 vykazovalo v prvních třech čtvrtletích roku 2019 přebytek ve výši 40 mld. Kč. Z hlediska celoročního salda má nicméně velkou váhu výsledek posledního čtvrtletí, který bývá poměrně volatilní, a tedy obtížně odhaditelný. Výjimečně vysoké daňové výnosy naznačují i údaje národních účtů, podle nichž za první tři čtvrtletí příjmy z daní včetně příspěvků na sociální zabezpečení vzrostly o 100 mld. Kč (7,1 %). Naproti tomu na výdajové straně očekáváme výrazný nárůst náhrad zaměstnancům, které ke konci září 2019 vzrostly meziročně o 10,0 % v důsledku již uvedeného zvyšování platů, nejvíce u učitelů. Údaje čtvrtletních národních účtů potvrzují, že vedle náhrad zaměstnancům by výdaje na konečnou spotřebu měly být taženy také naturálními sociálními dávkami, které za první tři čtvrtletí rostly rovněž dvouciferným tempem (10,3 %). Mezi spotřebou postupně akcelerovala a ke konci září dosáhla růstu 6,3 %. Za stejné období došlo také k růstu investic o 9,5 %, přičemž samotné třetí čtvrtletí znamenalo výrazné zpomalení jejich dynamiky.

Vzhledem k aktuálnímu odhadu salda za rok 2019 a mírné revizi očekávaného růstu spotřeby sektoru vládních institucí v letošním roce upravujeme predikci celkového salda v roce 2020 na 0,0 % HDP (*proti 0,1 % HDP*). Strukturální saldo by mělo dosáhnout mírného deficitu ve výši 0,3 % HDP (*beze změny*).

Absolutní výše dluhu sektoru vládních institucí ke konci roku 2019 zřejmě meziročně vzrostla, avšak odhadovaný růst nominálního HDP o více než 6 % by znamenal pokles relativního zadlužení na 31,2 % HDP (*beze změny*). Další pokles dluhu sektoru vládních institucí v relativním vyjádření je očekáván i v roce 2020, kdy by se úroveň zadlužení měla snížit na 30,5 % HDP (*proti 30,6 %*).

Graf 1.3.1: Saldo sektoru vládních institucí

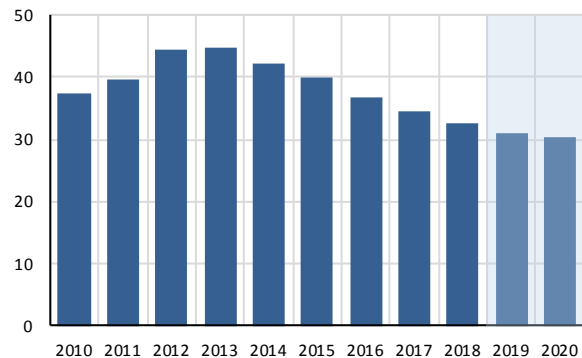
v % HDP



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 1.3.2: Dluh sektoru vládních institucí

v % HDP



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Tabulka 1.3.1: Saldo a dluh

		2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
										Odhad	Predikce
Saldo sektoru vládních institucí	% HDP	-2,7	-3,9	-1,2	-2,1	-0,6	0,7	1,6	1,1	0,3	0,0
	mld. Kč	-110	-160	-51	-91	-28	34	79	58	18	1
Cyklická složka salda	% HDP	-0,2	-0,8	-1,5	-0,8	0,1	-0,1	0,5	0,5	0,5	0,3
Cyklicky očištěné saldo	% HDP	-2,5	-3,1	0,2	-1,3	-0,7	0,8	1,1	0,6	-0,1	-0,3
Jednorázové a jiné přechodné operace	% HDP	-0,1	-1,9	-0,1	-0,5	-0,1	-0,1	0,0	-0,1	0,0	0,0
Strukturální saldo	% HDP	-2,3	-1,2	0,3	-0,8	-0,6	0,9	1,1	0,7	-0,1	-0,3
Fiskální úsilí	p. b.	1,2	1,2	1,5	-1,1	0,2	1,6	0,2	-0,4	-0,8	-0,1
Úroky	% HDP	1,3	1,4	1,3	1,3	1,1	0,9	0,7	0,8	0,7	0,7
Primární saldo	% HDP	-1,4	-2,5	0,1	-0,8	0,5	1,6	2,3	1,8	1,0	0,7
Primární cyklicky očištěné saldo	% HDP	-1,2	-1,7	1,6	0,0	0,4	1,7	1,9	1,4	0,6	0,4
Dluh sektoru vládních institucí	% HDP	39,8	44,5	44,9	42,2	40,0	36,8	34,7	32,6	31,2	30,5
	mld. Kč	1 606	1 805	1 840	1 819	1 836	1 755	1 750	1 735	1 763	1 803
Změna dluhové kvóty	p. b.	2,5	4,6	0,4	-2,7	-2,2	-3,1	-2,1	-2,1	-1,4	-0,7

Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

1.4 Měnová politika, finanční sektor a měnové kurzy

1.4.1 Měnová politika

Navzdory překročení horní hranice tolerančního pásma inflačního cíle v závěru roku 2019 zůstávají inflační očekávání ukotvená a jádrová inflace okolo 2,5 %. ČNB tak, i s ohledem na délku transmise měnové politiky (12–18 měsíců), ponechala ve 4. čtvrtletí 2019 dvoutýdenní repo sazbu na úrovni 2,0 %.

V současné době mírně uvolněná úroková složka měnových podmínek by se v horizontu predikce měla postupně přibližovat neutrálnímu působení. Předpokládaná stabilita krátkodobých úrokových sazeb a očekávané snížení inflace totiž povedou k růstu reálných úrokových sazeb. Naopak složka reálného kurzu v současnosti působí mírně restriktivně, a to vlivem kladného inflačního diferenciálu ČR vůči eurozóně i posílení nominálního kurzu. Do budoucna je však očekáváno neutrální působení kurzové složky v prostředí posilující měny z důvodu konvergence ekonomiky. Působení měnových podmínek tak ze současného mírně uvolněného nastavení bude v letech 2020 a 2021 přecházet k neutrálnímu.

1.4.2 Finanční sektor a úrokové sazby

Úměrně vývoji měnověpolitických sazeb ČNB činila **tříměsíční sazba PRIBOR** ve 4. čtvrtletí 2,2 %, v průměru za celý rok 2019 pak dosáhla 2,1 % (*v obou případech v souladu s predikcí*). Pokud bude nastavení měnové politiky ČNB a ECB odpovídat našim předpokladům, měla by **tříměsíční sazba PRIBOR** v 1. čtvrtletí i v průměru za celý rok 2020 činit 2,2 % (*beze změny*). Se stabilitou na této úrovni pak počítáme i pro rok 2021.

Výnos do splatnosti desetiletých státních dluhopisů pro konvergenční účely se ve 4. čtvrtletí zvýšil na 1,4 % (*proti 1,2 %*), za celý rok 2019 byl 1,5 % (*v souladu s predikcí*). Nadále se tak pohybuje pod **tříměsíční sazbou PRIBOR**, což je v dostupné časové řadě (od roku 2000) ojedinělé. Křivka výnosů do splatnosti státních dluhopisů je i nadále na kratších splatnostech plochá, v listopadu a prosinci se výnos pětiletých dluhopisů pohyboval pod výnosem dluhopisů dvouletých. S ohledem na předpokládané nastavení měnové politiky ČNB a ECB, vývoj inflace a přetrvávající plochou výnosovou křivku se domníváme, že dlouhodobé úrokové sazby budou stagnovat na současných hodnotách. V 1. čtvrtletí 2020 by tak měly činit 1,4 %, stejně jako v průměru za celý rok 2020 (*proti 1,2 %*) i 2021.

Ve 3. čtvrtletí 2019 vzrostly celkové **úvěry domácnostem** meziročně o 6,4 %, jejich dynamika se o 0,4 p. b. snížila. Obdobný vývoj následoval v říjnu a listopadu. Úvěry domácnostem jsou nadále taženy především úvěry na bydlení, které tvoří cca 75 % celkového úvěru domácnostem. Průměrné **klientské úrokové sazby** z celkového objemu úvěrů domácnostem nadále mírně klesaly.

V souvislosti s doporučením ČNB k řízení rizik spojených s poskytováním retailových úvěrů zajištěných rezidenční

nemovitostí, které je účinné od 1. října 2018, docházelo od prosince 2018 v průměru k poklesu jak objemu, tak počtu nových hypotečních úvěrů. Objem nových hypoték se v prvních třech čtvrtletích roku 2019 meziročně snížil v průměru o 15 %, jejich počet o 20 %. **Klientské úrokové sazby** pro úvěry na nákup nemovitosti se od března 2019 vesměs snižují, největší pokles byl zaznamenán u fixací nad 5 let. Vliv mají pravděpodobně očekávání bank ohledně vývoje sazeb ČNB a konkurenční boj.

Meziroční růst celkových **úvěrů nefinančním podnikům** ve 3. čtvrtletí 2019 dále zpomalil na 3,4 %, přičemž byl tažen převážně úvěry se splatností nad 5 let. Úvěry se splatností do 1 roku se snížily o 2,3 %. V říjnu a listopadu byl vývoj podobný, což může vypovídat o rostoucím financování provozního kapitálu nefinančních podniků z vlastních zdrojů. K dynamice přispěly jak korunové, tak cizoměnové úvěry.

Podíl úvěrů v selhání na celkových úvěrech se ve 3. čtvrtletí opět nepatrně snížil – u domácností na 1,8 %, u nefinančních podniků na 3,3 %. Obdobný vývoj pokračoval v říjnu i listopadu.

Ve 3. čtvrtletí meziroční **růst vkladů** nefinančních podniků zrychlil na 5,4 %, v případě domácností mírně zpomalil na 7,1 %. Takto vysoký růst vkladů vytváří příznivé podmínky pro financování budoucí spotřeby i investic.

1.4.3 Měnové kurzy

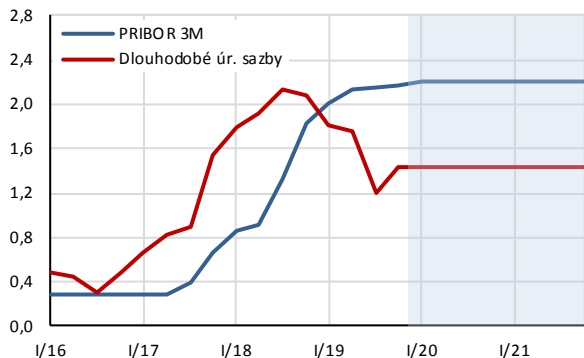
V průběhu 4. čtvrtletí 2019 kurz koruny vůči euru postupně posiloval z téměř 25,9 CZK/EUR začátkem října až na 25,4 CZK/EUR na koci prosince. V průměru se tak koruna obchodovala za 25,6 CZK/EUR (*proti 25,7 CZK/EUR*), což odpovídá meziročnímu posílení o 0,9 %. V průměru za celý rok 2019 činil kurz 25,7 CZK/EUR, a ve srovnání s rokem 2018 se tak téměř nezměnil.

I nadále bude ve směru posilování koruny působit reálná konvergence české ekonomiky a kladný úrokový diferenciál ČR vůči eurozóně. Oproti minulé makroekonomické predikci se zlepšil sentiment mezinárodních investorů vůči české koruně i dalším střeoevropským a východoevropským měnám, roli v silnějším než očekávaném posilování koruny zřejmě hraje i snížení globálních rizik. V 1. čtvrtletí 2020 by průměrný kurz koruny mohl činit 25,5 CZK/EUR. To by znamenalo meziroční posílení o 0,7 %, což je v souladu s modelovými odhady vývoje rovnovážného reálného kurzu. Koruna by v roce 2020 měla posílit o 1,0 % na průměrnou úroveň 25,4 CZK/EUR (*proti 25,5 CZK/EUR*) a v roce 2021 na 25,1 CZK/EUR. Měla by tak pokračovat v trajektorii pozvolného trendového posilování.

Očekávaný vývoj kurzu koruny k americkému dolaru je implikován kurzem USD/EUR, pro nějž byl přijat předpoklad stability na úrovni průměru posledních 10 dní před uzávěrkou vstupních dat pro vybraná východiska predikce, tedy 1,12 USD/EUR (*proti 1,10 USD/EUR*).

Graf 1.4.1: Úrokové sazby

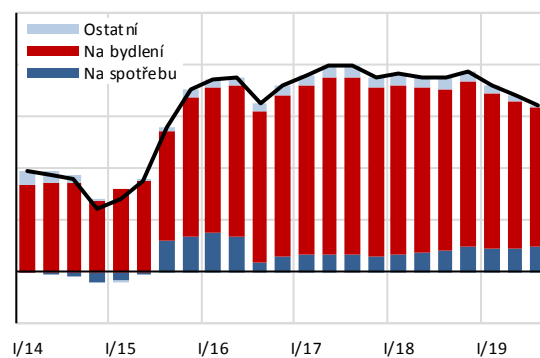
v % p. a.



Zdroj: ČNB. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 1.4.2: Úvěry domácnostem

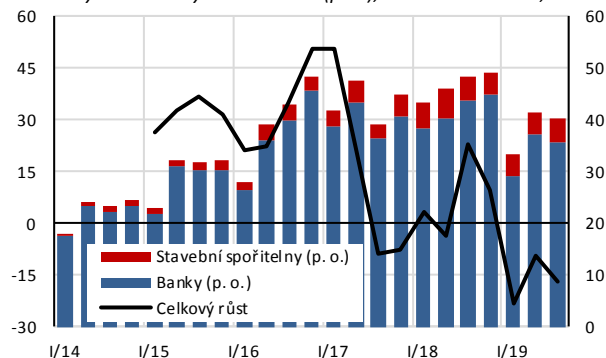
meziroční růst v %, příspěvky v procentních bodech



Zdroj: ČNB. Výpočty MF ČR.

Graf 1.4.3: Hypoteční úvěry na nákup byt. nemovitostí

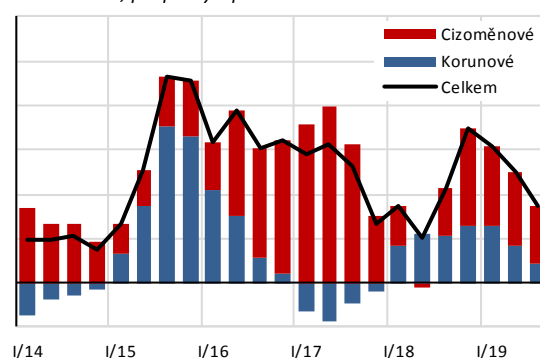
nové úvěry včetně navýšení v mld. Kč (p. o.), meziroční růst v %



Zdroj: ČNB. Výpočty MF ČR.

Graf 1.4.4: Úvěry nefinančním podnikům

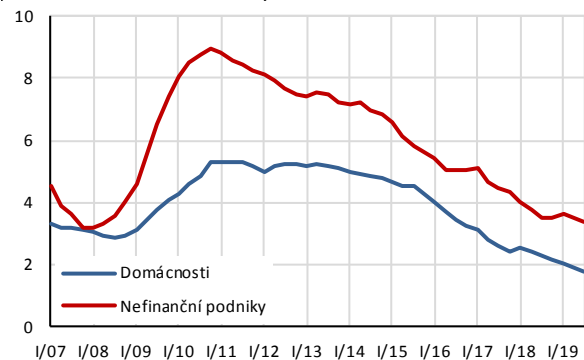
meziroční růst v %, příspěvky v procentních bodech



Zdroj: ČNB. Výpočty MF ČR.

Graf 1.4.5: Úvěry v selhání

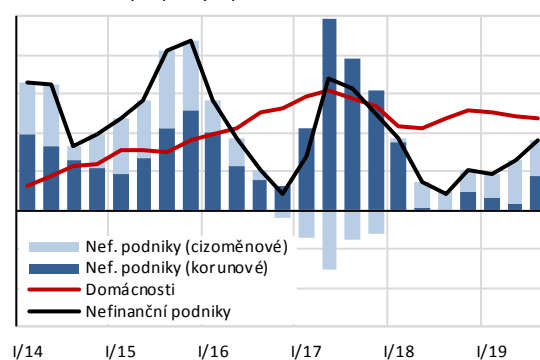
podíl úvěrů v selhání na celkových úvěrech, v %



Zdroj: ČNB. Výpočty MF ČR.

Graf 1.4.6: Vklady

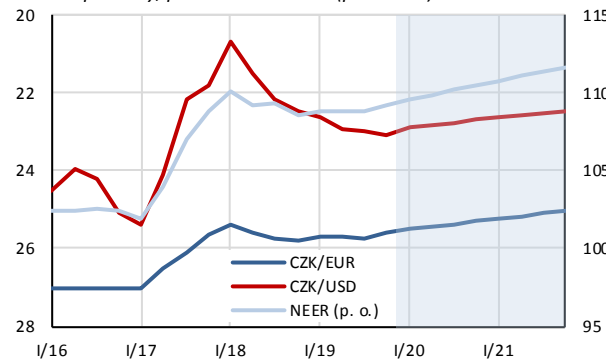
meziroční růst v %, příspěvky v procentních bodech



Zdroj: ČNB. Výpočty MF ČR.

Graf 1.4.7: Nominální měnové kurzy

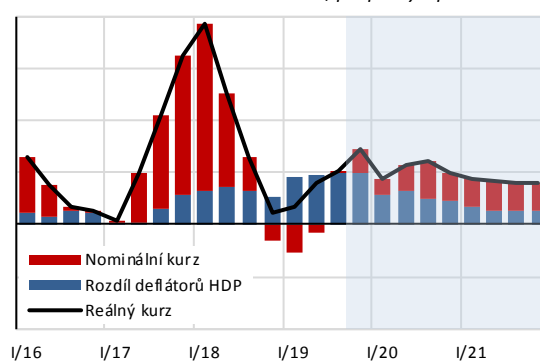
čtvrtletní průměry, průměr 2015 = 100 (pravá osa)



Zdroj: ČNB. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 1.4.8: Reálný měnový kurz vůči EA19

zhodnocení reálného měnového kurzu v %, příspěvky v p. b.



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

Tabulka 1.4.1: Úrokové sazby – roční

průměrná sazba za dané období, není-li uvedeno jinak

		2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
										Predikce	Predikce
Repo 2T ČNB (konec období)	v % p.a.	0,05	0,05	0,05	0,05	0,05	0,50	1,75	2,00	.	.
Hlavní refinanční sazba ECB (konec období)	v % p.a.	0,75	0,25	0,05	0,05	0,05	0,00	0,00	0,00	.	.
Hlavní refinanční sazba Fed (konec období)	v % p.a.	0,25	0,25	0,25	0,50	0,75	1,50	2,50	1,75	.	.
PRIBOR 3M	v % p.a.	1,00	0,46	0,36	0,31	0,29	0,41	1,23	2,12	2,2	2,2
Dlouhodobé úrokové sazby¹⁾	v % p.a.	2,78	2,11	1,58	0,58	0,43	0,98	1,98	1,55	1,4	1,4
Klientské úrokové sazby											
Úvěry domácnostem	v % p.a.	6,47	6,05	5,59	5,15	4,65	4,10	3,76	.	.	.
Úvěry nefinančním podnikům	v % p.a.	3,72	3,20	3,01	2,78	2,59	2,57	3,05	.	.	.
Vklady domácností	v % p.a.	1,18	1,02	0,85	0,65	0,47	0,36	0,33	.	.	.
Vklady nefinančních podniků	v % p.a.	0,56	0,41	0,29	0,19	0,10	0,05	0,11	.	.	.

¹⁾ Výnos 10letých státních dluhopisů pro konvergenční účely

Zdroj: ČNB, ECB, Fed. Výpočty a predikce MF ČR.

Tabulka 1.4.2: Úrokové sazby – čtvrtletní

průměrná sazba za dané období, není-li uvedeno jinak

		2019				2020			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
						Predikce	Predikce	Predikce	Predikce
Repo 2T ČNB (konec období)	v % p.a.	1,75	2,00	2,00	2,00	.	.	.	.
Hlavní refinanční sazba ECB (konec období)	v % p.a.	0,00	0,00	0,00	0,00	.	.	.	.
Hlavní refinanční sazba Fed (konec období)	v % p.a.	2,50	2,50	2,00	1,75	.	.	.	.
PRIBOR 3M	v % p.a.	2,01	2,13	2,15	2,17	2,2	2,2	2,2	2,2
Dlouhodobé úrokové sazby¹⁾	v % p.a.	1,81	1,75	1,20	1,43	1,4	1,4	1,4	1,4
Klientské úrokové sazby									
Úvěry domácnostem	v % p.a.	3,67	3,66	3,66	.	.	.	.	.
Úvěry nefinančním podnikům	v % p.a.	3,67	3,74	3,80	.	.	.	.	.
Vklady domácností	v % p.a.	0,36	0,37	0,40	.	.	.	.	.
Vklady nefinančních podniků	v % p.a.	0,27	0,35	0,42	.	.	.	.	.

¹⁾ Výnos 10letých státních dluhopisů pro konvergenční účely

Zdroj: ČNB, ECB, Fed. Výpočty a predikce MF ČR.

Tabulka 1.4.3: Úvěry a vklady – roční průměry

		2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Domácnosti											
Úvěry	<i>růst v %</i>	16,5	8,9	6,6	5,0	4,0	3,4	4,8	7,2	7,8	7,6
Na spotřebu	<i>růst v %</i>	16,4	7,3	4,2	-1,0	-0,1	-0,9	3,4	6,0	4,3	5,4
Na bydlení	<i>růst v %</i>	15,5	8,9	6,5	6,4	5,5	4,5	5,6	8,1	9,0	8,5
Ostatní	<i>růst v %</i>	23,9	11,6	11,1	6,0	1,2	2,9	1,0	3,0	4,2	4,3
Korunové	<i>růst v %</i>	16,5	8,8	6,6	4,9	4,0	3,4	4,7	7,2	7,7	7,6
Cizoměnové	<i>růst v %</i>	0,1	31,0	2,4	30,8	-1,3	0,0	12,7	8,5	36,3	1,7
Vklady	<i>růst v %</i>	10,2	5,1	5,0	4,5	3,3	2,9	4,8	7,0	8,7	7,0
Korunové	<i>růst v %</i>	10,1	5,6	5,4	4,7	3,3	2,7	4,1	6,9	9,7	7,1
Cizoměnové	<i>růst v %</i>	13,1	-6,8	-4,0	-2,1	2,3	8,5	22,5	7,3	-13,9	3,5
Podíl úvěrů v selhání (bankovní statistika)	<i>v %</i>	3,6	4,8	5,3	5,2	5,2	4,9	4,5	3,6	2,7	2,4
Poměr úvěrů ke vkladům	<i>v %</i>	59	61	62	63	63	63	63	63	63	63
Nefinanční podniky											
Úvěry	<i>růst v %</i>	1,9	-5,2	4,7	3,5	1,3	1,9	6,5	6,6	5,0	4,2
Korunové	<i>růst v %</i>	0,5	-5,2	4,9	2,6	0,3	-1,0	5,9	2,8	-1,4	3,0
Cizoměnové	<i>růst v %</i>	9,1	-5,4	3,7	7,8	5,7	13,7	9,0	20,5	24,4	6,9
Vklady	<i>růst v %</i>	-2,2	5,5	0,4	8,9	4,9	7,6	10,3	4,6	7,8	3,0
Korunové	<i>růst v %</i>	-3,2	6,9	2,0	8,2	4,2	5,6	6,7	4,5	13,9	2,1
Cizoměnové	<i>růst v %</i>	1,6	0,2	-6,1	11,8	8,0	15,2	23,2	4,8	-11,1	6,6
Podíl úvěrů v selhání (bankovní statistika)	<i>v %</i>	6,0	8,6	8,5	7,8	7,4	7,0	6,0	5,2	4,7	3,7
Poměr úvěrů ke vkladům	<i>v %</i>	135	121	126	120	116	110	106	108	105	106

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

		2017	2018				2019		
		Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3
Domácnosti									
Úvěry	<i>růst v %</i>	7,6	7,7	7,6	7,5	7,7	7,2	6,8	6,4
Na spotřebu	<i>růst v %</i>	3,9	4,2	5,2	5,8	6,5	6,0	6,1	6,4
Na bydlení	<i>růst v %</i>	8,8	8,8	8,5	8,3	8,5	8,0	7,6	7,2
Ostatní	<i>růst v %</i>	4,1	4,7	4,4	4,3	3,7	2,7	2,1	0,4
Korunové	<i>růst v %</i>	7,5	7,7	7,6	7,5	7,7	7,2	6,8	6,4
Cizoměnové	<i>růst v %</i>	35,8	11,1	-10,8	-0,9	10,9	23,2	13,3	0,6
Vklady	<i>růst v %</i>	8,0	6,6	6,4	7,2	7,7	7,6	7,3	7,1
Korunové	<i>růst v %</i>	8,9	7,1	6,4	7,2	7,7	7,5	7,0	6,7
Cizoměnové	<i>růst v %</i>	-13,7	-7,3	7,8	6,9	7,5	11,3	13,6	18,2
Podíl úvěrů v selhání (bankovní statistika)	<i>v %</i>	2,4	2,6	2,4	2,3	2,2	2,0	1,9	1,8
Poměr úvěrů ke vkladům	<i>v %</i>	64	63	63	63	64	63	63	63
Nefinanční podniky									
Úvěry	<i>růst v %</i>	2,6	3,5	2,0	4,2	7,0	6,1	5,0	3,4
Korunové	<i>růst v %</i>	-0,5	2,3	3,2	3,0	3,6	3,7	2,4	1,2
Cizoměnové	<i>růst v %</i>	11,5	6,3	-0,7	7,2	15,3	12,1	11,1	8,4
Vklady	<i>růst v %</i>	7,4	5,6	2,2	1,3	3,1	2,9	3,9	5,4
Korunové	<i>růst v %</i>	12,0	6,8	0,2	-0,1	1,8	1,1	0,6	3,3
Cizoměnové	<i>růst v %</i>	-7,8	1,0	10,7	6,9	8,3	9,7	16,9	13,2
Podíl úvěrů v selhání (bankovní statistika)	<i>v %</i>	4,3	4,0	3,8	3,5	3,5	3,7	3,5	3,4
Poměr úvěrů ke vkladům	<i>v %</i>	104	103	104	109	108	107	105	107

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

Zdroj: ČNB, ECB. Výpočty MF ČR.

Tabulka 1.4.5: Měnové kurzy – roční

		2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
							Odhad	Predikce	Predikce	Výhled	Výhled
Nominální měnové kurzy											
CZK / EUR	roční průměr	27,53	27,28	27,03	26,33	25,65	25,67	25,4	25,1	24,9	24,6
	zhodnocení v %	-5,7	0,9	0,9	2,7	2,7	-0,1	1,0	1,1	1,1	1,1
CZK / USD	roční průměr	20,75	24,60	24,43	23,39	21,74	22,94	22,8	22,5	22,3	22,1
	zhodnocení v %	-5,7	-15,7	0,7	4,5	7,6	-5,2	0,6	1,1	1,1	1,1
Nominální efektivní měnový kurz¹⁾	průměr 2015=100	100,8	100,0	102,4	105,4	109,3	108,9	110	111	112	114
	zhodnocení v %	-5,2	-0,8	2,4	2,9	3,7	-0,3	1,0	1,1	1,1	1,1
Reálný měnový kurz vůči EA19²⁾	průměr 2015=100	99,3	100,0	101,3	104,5	108,6	111	113	115	117	119
	zhodnocení v %	-4,2	0,7	1,3	3,1	4,0	1,8	2,1	1,7	1,6	1,7
Reálný efektivní měnový kurz³⁾	průměr 2015=100	100,9	100,0	102,6	106,6	111,1	.	.	.	.	.
	zhodnocení v %	-5,2	-0,9	2,6	3,9	4,3	.	.	.	.	.

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 a predikce MF ČR.

Tabulka 1.4.6: Měnové kurzy – čtvrtletní

		2019				2020			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
					Odhad	Predikce	Predikce	Predikce	Predikce
Nominální měnové kurzy									
CZK / EUR	průměr čtvrtletí	25,68	25,68	25,74	25,58	25,5	25,4	25,4	25,3
	zhodnocení v %	-1,1	-0,3	0,1	0,9	0,7	1,0	1,4	1,1
CZK / USD	průměr čtvrtletí	22,61	22,91	22,99	23,11	22,9	22,8	22,8	22,7
	zhodnocení v %	-8,6	-6,1	-3,5	-2,6	-1,2	0,4	1,0	1,8
Nominální efektivní měnový kurz¹⁾	průměr 2015=100	108,8	108,8	108,9	109,2	110	110	110	110
	zhodnocení v %	-1,1	-0,4	-0,5	0,6	0,7	1,0	1,2	1,2
Reálný měnový kurz vůči EA19²⁾	průměr 2015=100	110,2	110,3	110,8	111	112	113	114	114
	zhodnocení v %	0,7	1,6	2,1	2,9	1,8	2,3	2,5	2,0
Reálný efektivní měnový kurz³⁾	průměr 2015=100	111,8	111,1	111,3	.	.	.	.	.
	zhodnocení v %	-0,5	0,0	0,2	.	.	.	.	.

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 a predikce MF ČR.

1.5 Strukturální politiky

Dne 16. prosince 2019 vzala vláda na vědomí **Národní investiční plán České republiky do roku 2050** a uložila členům vlády ve spolupráci s ministryní financí zohledňovat podle možností státního rozpočtu a podle stavu připravenosti akcí výdaje spojené s realizací investičního plánu v rozpočtu kapitol při přípravě státních rozpočtů a střednědobých výhledů na příslušné roky. Národní investiční plán zahrnuje téměř 20 tisíc projektových záměrů v celkové hodnotě cca 8 bilionů Kč (přibližně 140 % odhadovaného HDP roku 2019), které by mohly být realizovány do roku 2050 z prostředků rozpočtů sektoru vládních institucí, evropských fondů i se zapojením soukromého sektoru.

Od 1. ledna 2020 se podle **novely zákona o důchodovém pojištění** zvýšil průměrný důchod o 900 Kč měsíčně, a měl by tak dosáhnout zhruba 39 % průměrné hrubé mzdy.

Od 1. ledna 2020 nabývá účinnosti **novela zákona o sociální podpoře**. Ta navyšuje rodičovský příspěvek z důvodu péče o nejmladší dítě na 300 000 Kč a v případě vícerčat na 450 000 Kč. Současně zdvojnásobuje počet hodin, kdy může dítě od dvou let pobývat v předškolním zařízení, na 92 hodin měsíčně. Zákon tak zvyšuje ocenění péče o malé děti při naplnění potřeby pružně reagovat na možnost sladit rodinný a pracovní život.

Dne 1. ledna 2020 nabyl účinnosti **zákon, kterým se mění některé zákony v oblasti daní**. Nová právní úprava za účelem snížení dostupnosti návykových látek zvyšuje spotřební daně z cigaret a tabáku přibližně o 10 % a spotřební daň z lihu zhruba o 13 %. V neposlední řadě se zvyšují také dílčí daně z vybraných hazardních her. Příjmy z hazardu a dalších sázek převyšující 1 milion Kč jsou zdaněny srážkovou daní ve výši 15 %. Vedle toho se také

mění metody tvorby a daňové uznatelnosti technických rezerv pojištěven a zvyšují správní poplatky za vklad do katastru nemovitostí.

Dne 1. ledna 2020 nabylo účinnosti **nařízení vlády o minimální mzdě**. Minimální mzda tak meziročně vzrostla o 9,4 % na 14 600 Kč měsíčně, o cca 9,4 % pak byly navýšeny i nejnižší úrovně zaručené mzdy.

1.6 Demografie

Počet obyvatel ČR se z dlouhodobého pohledu stabilně mírně zvyšuje, ke konci září 2019 činil 10,681 mil. lidí. Meziročně počet obyvatel vzrostl o 41,5 tis. osob, tj. o 0,4 %, od počátku roku 2019 pak o 31,4 tis. lidí. S mírným nárůstem zhruba v souladu se střední variantou Populační projekce ČSÚ lze počítat i v horizontu predikce.

Převážnou část přírůstku populace zajistilo **kladné saldo migrace** ve výši 29,9 tis. osob, meziročně o 2,2 tis. více. Od ledna do září 2019 se do ČR ze zahraničí přistěhovalo 49,2 tisíce lidí, naopak 19,3 tisíce osob se vystěhovalo, přičemž oba proudy zahraniční migrace meziročně vzrostly. Kladnému saldu stěhování dominovali zejména občané Ukrajiny (13,1 tis.) a Slovenska (3,2 tis.).

Rozdíl mezi počtem **narozených a zemřelých** za leden až září 2019 vyústil v malý nárůst ve výši 1,5 tis. osob. Počet živě narozených (85,2 tis.) i počet zemřelých (83,7 tis.) proti stejnému období předchozího roku mírně poklesl. U počtu živě narozených dětí lze očekávat pokračování této tendence i pro nejbližší roky, zatímco úmrtnost by měla spíše stagnovat.

Stárnutí populace se (podle dat z VŠPS) ve 3. čtvrtletí 2019 projevilo meziročním nárůstem obyvatelstva v seniorské kategorii 65 let a více o 48 tis. lidí. Vysoký počet žen narozených koncem 70. a v 80. letech a postupně narůstající úhrnná plodnost vedly ke zvýšení počtu mladých lidí do 19 let o 28 tisíc.

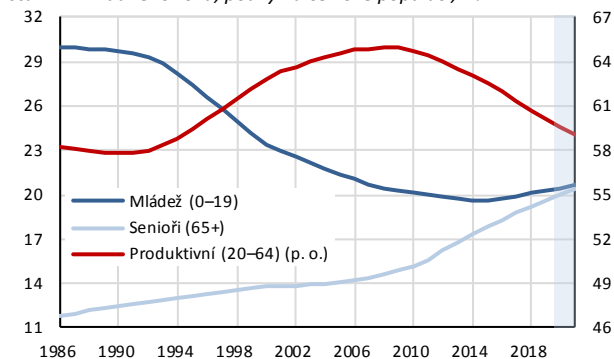
Na druhé straně se výrazně snížil počet obyvatel ve věku 20–64 let, a to o 31 tisíc. Vzhledem k rozkolísané porodnosti v minulosti však není vývoj v této kategorii ani zdaleka homogenní. Pokles se koncentroval do věkové skupiny 20–44 let, kde ubylo 70 tis. lidí. Naproti tomu byl zaznamenán citelný nárůst počtu obyvatel mezi 45 a 49 lety o 50 tisíc. Lidé v tomto věku přitom vykazují nejvyšší míry zaměstnanosti a participace, což přispívá k eliminaci dopadů stárnutí obyvatelstva na nabídkovou stranu trhu práce. Počet obyvatel ve věku 20–64 let by se měl v horizontu predikce snižovat přibližně o 40 tis. lidí ročně, tedy o 0,6–0,7 %.

Počet **starobních důchodců** je vlivem ekonomické konjunktury nižší, než by odpovídalo demografickému vývoji a prodlužování statutárního věku odchodu do důchodu. Ve 3. čtvrtletí 2019 byla zaznamenána meziroční stagnace (nárůst o 0,6 tis.) počtu starobních důchodců, která by měla pokračovat i v následujících několika letech.

Ke konci září 2019 bylo v důchodovém systému celkem 2,410 mil. starobních důchodců, tedy 22,6 % obyvatel ČR. Vzhledem k tomu, že zvyšování jejich počtu zaostávalo za růstem zaměstnanosti, došlo mezi počátky let 2012 a 2019 k viditelnému snížení efektivní míry závislosti o 2,7 p. b., což je jedním z faktorů současného přebytku salda důchodového účtu. Toto snižování by se ale vzhledem k očekávané stagnaci zaměstnanosti mělo zastavit.

Graf 1.6.1: Věkové skupiny

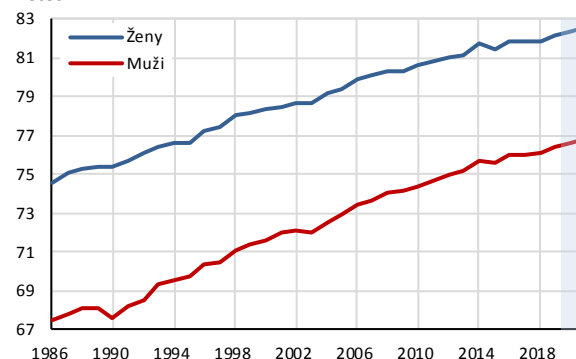
stav k 1. 1. daného roku, podíly na celkové populaci, v %



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Graf 1.6.2: Očekávaná střední délka života při narození

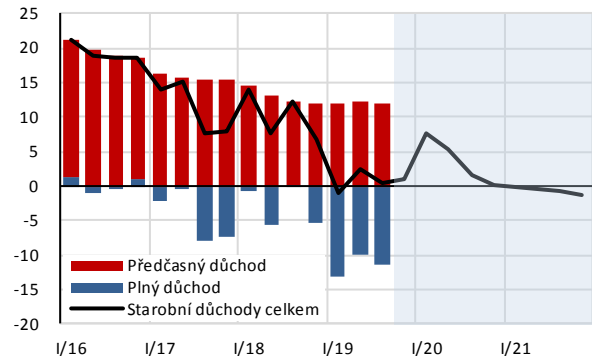
v letech



Zdroj: ČSÚ.

Graf 1.6.3: Starobní důchodci

absolutní meziroční přírůstky v tis. osob ke konci období



Pozn.: Jen důchodci v kompetenci České správy sociálního zabezpečení.

Zdroj: Česká správa sociálního zabezpečení. Výpočty MF ČR.

Tabulka 1.6.1: Demografie

		2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	
								Odhad	Predikce	Predikce	Výhled	Výhled
Počet obyvatel k 1. 1.	<i>tis. osob</i>	10 512	10 538	10 554	10 579	10 610	10 650	10 674	10 697	10 717	10 735	
	<i>růst v %</i>	0,0	0,2	0,1	0,2	0,3	0,4	0,2	0,2	0,2	0,2	
0–19 let	<i>tis. osob</i>	2 057	2 064	2 082	2 106	2 133	2 160	2 185	2 206	2 224	2 240	
	<i>růst v %</i>	-0,6	0,3	0,9	1,2	1,3	1,3	1,1	1,0	0,9	0,7	
20–64 let	<i>tis. osob</i>	6 630	6 594	6 540	6 484	6 437	6 403	6 356	6 313	6 274	6 241	
	<i>růst v %</i>	-0,7	-0,5	-0,8	-0,9	-0,7	-0,5	-0,7	-0,7	-0,6	-0,5	
65 a více let	<i>tis. osob</i>	1 826	1 880	1 932	1 989	2 040	2 087	2 134	2 178	2 219	2 254	
	<i>růst v %</i>	3,3	3,0	2,8	2,9	2,6	2,3	2,3	2,1	1,9	1,6	
Starobní důchodci k 1. 1.¹⁾	<i>tis. osob</i>	2 340	2 355	2 377	2 395	2 403	2 410	2 411	2 411	2 410	2 404	
	<i>růst v %</i>	0,0	0,6	0,9	0,8	0,3	0,3	0,0	0,0	0,0	-0,3	
Míry závislosti k 1. 1.												
Demografická	%	27,5	28,5	29,5	30,7	31,7	32,6	33,6	34,5	35,4	36,1	
Podle platné legislativy	%	38,8	39,3	39,8	40,1	40,4	40,4	40,6	40,7	40,7	40,5	
Efektivní míra závislosti	%	47,2	46,9	46,8	46,2	45,7	45,2	45,4	45,4	45,3	45,2	
Úhrnná plodnost	<i>počet dětí</i>	1,528	1,570	1,630	1,687	1,708	1,69	1,70	1,70	1,70	1,70	
Přírůstek populace	<i>tis. osob</i>	26	16	25	31	40	25	23	20	17	15	
Přirozený přírůstek	<i>tis. osob</i>	4	0	5	3	1	-1	-3	-6	-9	-11	
Živě narození	<i>tis. osob</i>	110	111	113	114	114	111	109	107	105	103	
Zemřelí	<i>tis. osob</i>	106	111	108	111	113	112	112	113	114	114	
Saldo migrace	<i>tis. osob</i>	22	16	20	28	39	26	26	26	26	26	
Imigrace	<i>tis. osob</i>	42	35	38	46	58	.	.	.	.	.
Emigrace	<i>tis. osob</i>	20	19	17	18	20	.	.	.	.	.

Pozn.: Údaje se týkají obyvatel, kteří mají na území ČR trvalé bydliště, a to bez ohledu na jejich státní občanství. Predikce a výhled demografických veličin jsou převzaty ze střední varianty demografické projekce ČSÚ 2018.

¹⁾ Pouze důchodci v kompetenci České správy sociálního zabezpečení.

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

2 Ekonomický cyklus

2.1 Pozice v rámci ekonomického cyklu

Česká ekonomika se pravděpodobně nachází za vrcholem hospodářského cyklu. **Kladná produkční mezera** ve 3. čtvrtletí 2019 dosáhla 1,2 % potenciálního produktu². Vzhledem k očekávanému zpomalení ekonomického růstu a předpokládanému vývoji potenciálního produktu by se měla produkční mezera začít postupně snižovat z odhadovaných 1,3 % v průměru za rok 2019 na 0,5 % potenciálního produktu v roce 2021. V horizontu výhledu by se pak měla uzavřít zcela.

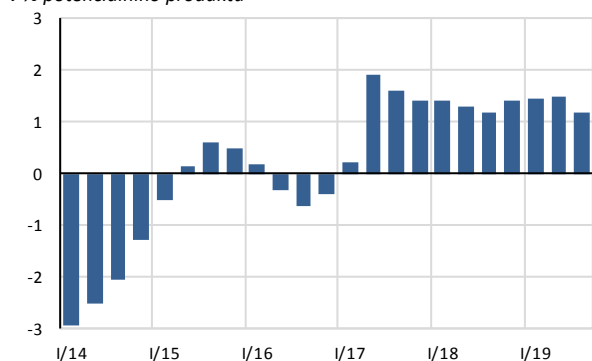
Kladná produkční mezera je nejvíce patrná na **trhu práce** (viz kapitolu 3.3), kde se projevuje extrémně nízkou nezaměstnaností a nedostatkem vhodných uchazečů o volná pracovní místa. Rovněž se odráží i v jádrové inflaci.

Meziroční růst **potenciálního produktu** postupně zpomaluje. Podle našeho odhadu ve 3. čtvrtletí 2019 dosáhl 2,4 %, což je ve srovnání s průměrným tempem růstu hrubé přidané hodnoty za období od roku 1995 ve výši 2,6 % jen nepatrně nižší hodnota. Průměrný růst potenciálního produktu za roky 2020 i 2021 by měl setrvat na úrovni 2,4 %.

Hlavním tahounem potenciálního růstu je **souhrnná produktivita výrobních faktorů**. Ve 3. čtvrtletí, obdobně jako v předchozích čtvrtletích, dosáhl příspěvek její trendové složky 1,9 p. b.

Graf 2.1.1: Produkční mezera

v % potenciálního produktu



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Nabídka práce je ovlivněna procesem stárnutí populace (viz kapitolu 1.6). Ten se kromě jiného projevuje dlouhodobým snižováním počtu obyvatel v produktivním věku 20–64 let, které z meziročního růstu potenciálního produktu ve 3. čtvrtletí ubralo 0,3 p. b.

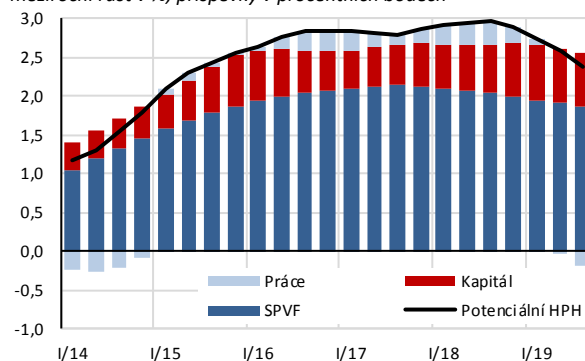
Negativní dopad demografického vývoje na nabídku práce donedávna tlumilo dynamické **zvýšování míry participace**, díky čemuž se velikost pracovní síly v ekonomice zvyšovala. Od 2. čtvrtletí však došlo (pravděpodobně spíše vlivem jednorázových faktorů – více viz kapitolu 3.3) k razantnímu zpomalení meziročního růstu participace a dokonce k poklesu velikosti pracovní síly. Příspěvek míry participace k růstu potenciálního produktu ve 3. čtvrtletí 2019 tak dosáhl jen 0,3 p. b. a stal se příčinou zpomalení růstu potenciálního produktu.

V ČR dochází k dlouhodobému pozvolnému poklesu počtu **obvykle odpracovaných hodin**. Ve 3. čtvrtletí tento faktor zbrzdil růst potenciálního produktu o 0,2 p. b.

Díky vysokému nárůstu tvorby hrubého fixního kapitálu v roce 2018 dosáhl ve 3. čtvrtletí 2019 příspěvek **zásoby kapitálu** 0,7 p. b.

Graf 2.1.2: Potenciální produkt

meziroční růst v %, příspěvky v procentních bodech

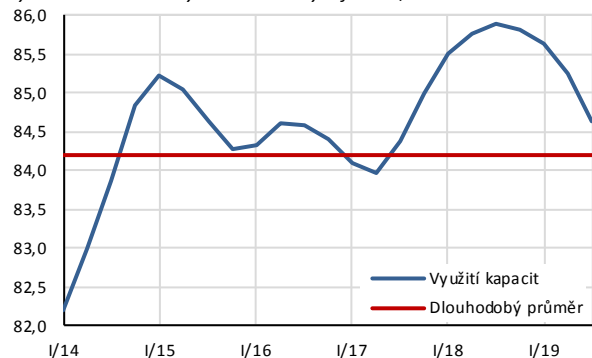


Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

² Ve výpočtu potenciálního produktu a produkční mezery došlo ke změně způsobu očištění skutečně odpracovaných hodin o počet pracovních dnů. Tato změna vedla od roku 2017 ke snížení velikosti produkční mezery o cca 0,2 p. b.

Graf 2.1.3: Využití výrobních kapacit v průmyslu

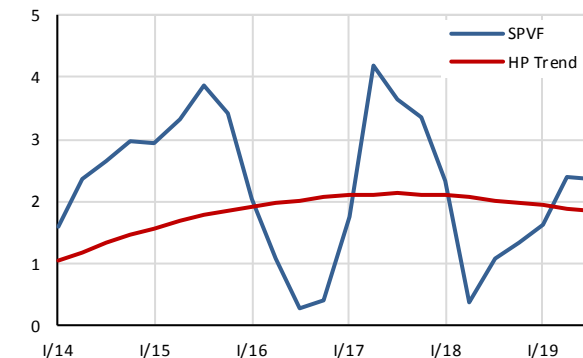
vyhlazeno Hodrickovým-Prescottovým filtrem, v %



Zdroj: ČSÚ.

Graf 2.1.4: Souhrnná produktivita výrobních faktorů

meziroční růst v %



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Tabulka 2.1.1: Produkční mezera a potenciální produkt

		2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019 Q1-3
Produkční mezera	%	-2,0	-0,7	-2,4	-4,0	-2,2	0,2	-0,3	1,3	1,3	1,4
Potenciální produkt¹⁾	růst v %	0,8	0,7	0,9	1,2	1,4	2,3	2,8	2,8	2,9	2,6
Příspěvky											
Trend souhrnné produktivity faktorů	p.b.	0,6	0,4	0,4	0,7	1,3	1,7	2,0	2,1	2,1	1,9
Zásoba kapitálu	p.b.	0,6	0,6	0,5	0,4	0,4	0,6	0,6	0,5	0,6	0,7
Obyvatelstvo 20–64 let	p.b.	-0,1	-0,1	-0,3	-0,3	-0,4	-0,3	-0,4	-0,4	-0,3	-0,3
Míra participace	p.b.	-0,1	0,0	0,6	0,8	0,3	0,5	0,7	0,7	0,7	0,4
Obvykle odpracované hodiny	p.b.	-0,3	-0,2	-0,3	-0,3	-0,2	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1

¹⁾ Specifikovaný na základě hrubé přidané hodnoty.

Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

2.2 Konjunkturální indikátory

Vývoj indikátorů důvěry ve 4. čtvrtletí 2019 poukazuje na citelné zpomalení meziroční dynamiky hrubé přidané hodnoty v průmyslu a v obchodě a službách. Indikátor důvěry ve stavebnictví se oproti předchozímu období zvýšil. Avšak korelace mezi vývojem důvěry a hrubé přidané hodnoty ve stavebnictví je velmi nízká.

Kompozitní indikátor vývozu zboží, sestavený Ministerstvem financí z dílčích otázek konjunkturálního průzkumu ČSÚ a podnikatelské důvěry v Německu (viz Slovníček pojmů), dále klesá, což pro 4. čtvrtletí 2019 indikuje slabší tempo exportu.

Indikátor důvěry spotřebitelů ČSÚ ve 4. čtvrtletí 2019 mírně poklesl. Jeho vývoj tak pro začátek roku 2020 signalizuje nepatrné zpomalení dynamiky výdajů na koneč-

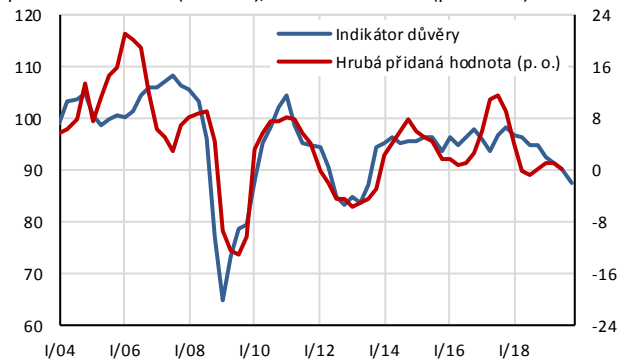
nou spotřebu domácností, protože indikátor důvěry vykazuje předstih 1–2 čtvrtletí. Naopak indikátor důvěry spotřebitelů, sestavený Ministerstvem financí z dílčích otázek spotřebitelského průzkumu Evropské komise (viz Slovníček pojmů), se po předchozích poklesech zvýšil, což bylo dáno zejména lepším hodnocením ekonomické situace domácností.

Kvůli oslabení většiny svých složek tak souhrnný indikátor důvěry pro 4. čtvrtletí 2019 ve výsledku signalizuje viditelné zpomalení meziročního růstu hrubé přidané hodnoty.

Kompozitní předstihový indikátor poukazuje na zřetelné uzavírání kladné mezery výstupu na konci roku 2019, které by se ale počátkem roku 2020 mohlo zpomalit.

Graf 2.2.1: Indikátor důvěry a HPH v průmyslu

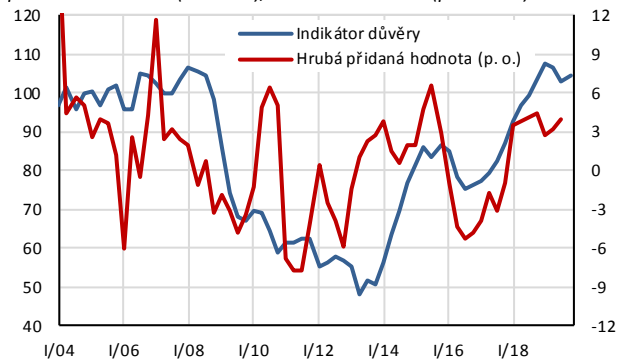
průměr 2005 = 100 (levá osa), meziroční růst v % (pravá osa)



Zdroj: ČSÚ.

Graf 2.2.2: Indikátor důvěry a HPH ve stavebnictví

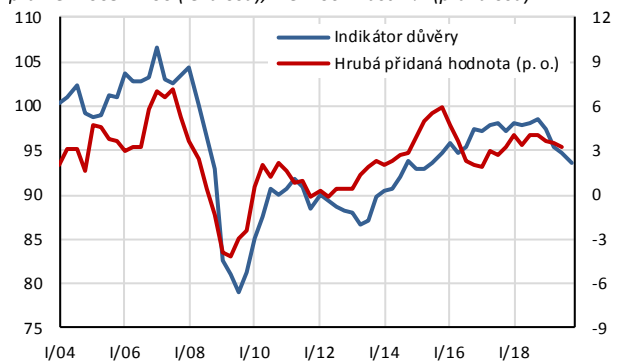
průměr 2005 = 100 (levá osa), meziroční růst v % (pravá osa)



Zdroj: ČSÚ.

Graf 2.2.3: Indikátor důvěry a HPH v obchodě a službách

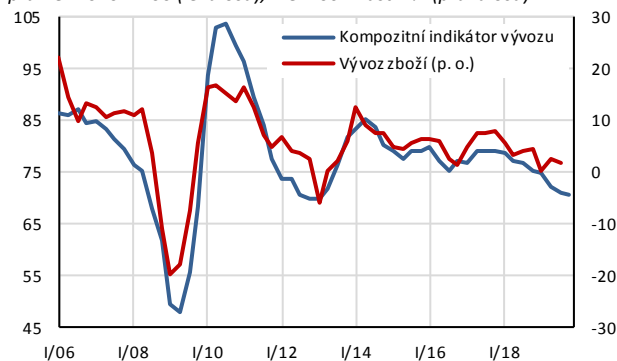
průměr 2005 = 100 (levá osa), meziroční růst v % (pravá osa)



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Graf 2.2.4: Kompozitní indikátor vývozu zboží

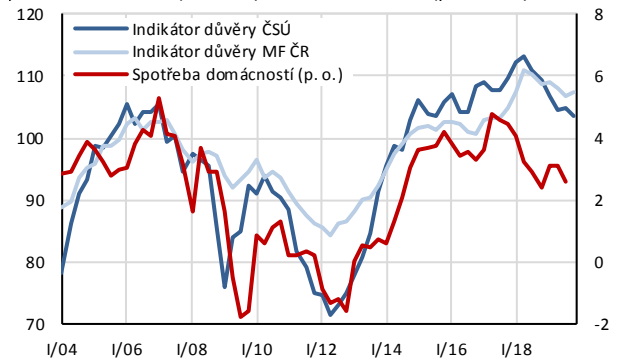
průměr 2010 = 100 (levá osa), meziroční růst v % (pravá osa)



Zdroj: CESifo, ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Graf 2.2.5: Indikátory důvěry a spotřeba domácností

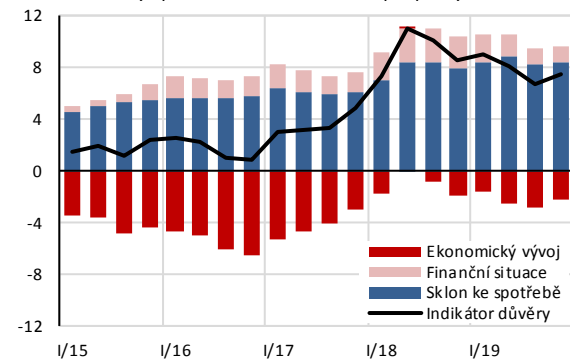
průměr 2005 = 100 (levá osa), meziroční růst v % (pravá osa)



Zdroj: ČSÚ, Evropská komise. Výpočty MF ČR.

Graf 2.2.6: Rozklad spotřebitelských očekávání

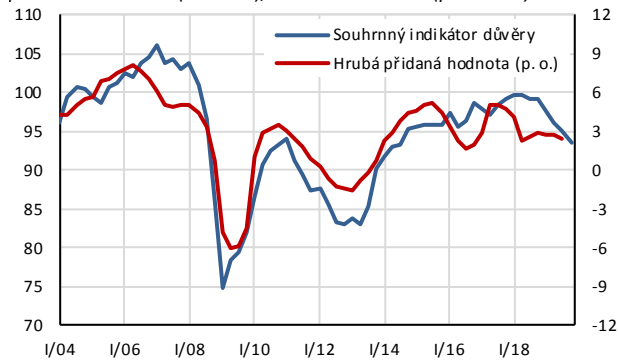
indikátor důvěry spotřebitelů MF ČR, saldo, příspěvky



Zdroj: Evropská komise. Výpočty MF ČR.

Graf 2.2.7: Souhrnný indikátor důvěry a HPH

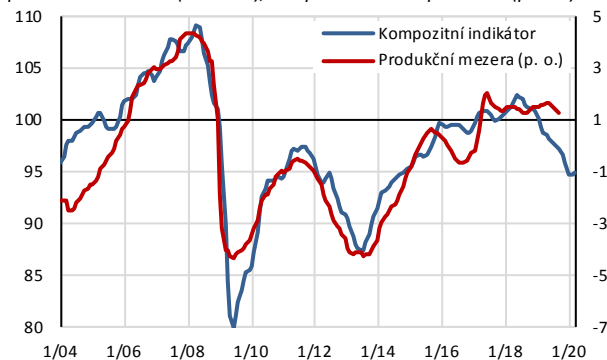
průměr 2005 = 100 (levá osa), meziroční růst v % (pravá osa)



Zdroj: ČSÚ.

Graf 2.2.8: Kompozitní předstihový indikátor

průměr 2005 = 100 (levá osa), v % potenciálního produktu (p. osa)



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

3 Predikce makroekonomického vývoje v ČR

3.1 Ekonomický výkon

3.1.1 Vývoj HDP ve 3. čtvrtletí 2019

Výkon ekonomiky měřený reálným HDP ve 3. čtvrtletí 2019 meziročně vzrostl o 3,4 % (v souladu s odhadem), sezónně očištěný HDP se mezičtvrtletně zvýšil o 0,4 % (proti 0,3 %). V tempu meziročního růstu se citelně projevily kalendářní vlivy – 3. čtvrtletí 2019 mělo o 3 pracovní dny více než stejné čtvrtletí předchozího roku, což k růstu HDP přidalo 0,9 p. b. K mezičtvrtletnímu růstu přispěla téměř všechna odvětví, nejvíce obchod, doprava, ubytování a pohostinství a dále pak informační a komunikační činnosti. Hrubá přidaná hodnota v průmyslu naopak oproti předchozímu čtvrtletí mírně poklesla. ČSÚ v rámci revize národních účtů snížil růst HDP v roce 2018 o 0,1 p. b. Tempo růstu HDP v 1. polovině roku 2019, stejně jako jeho struktura, zůstaly bez větších změn.

Meziroční růst HDP byl tažen rostoucí zahraniční a především domácí poptávkou. Hlavní prorůstovou položku tvořily výdaje domácností na konečnou spotřebu. Příspěvek salda zahraničního obchodu se zbožím a službami byl významně pozitivní.

Zvýšení spotřeby domácností plynulo z nárůstu disponibilního důchodu při vysoké důvěře spotřebitelů. Spotřebu podpořil i mírný meziroční pokles míry úspor. Nejdynamičtější složku spotřeby domácností představovaly výdaje na statky střednědobé a dlouhodobé spotřeby, rostly však také výdaje na statky krátkodobé spotřeby a služby. Reálně se výdaje domácností na konečnou spotřebu zvýšily o 3,3 % (proti 3,1 %). Spotřeba sektoru vládních institucí vzrostla o 4,0 % (proti 3,0 %), zejména kvůli dynamice zaměstnanosti, naturálních sociálních dávek a mezispotřeby.

Tvorba hrubého fixního kapitálu se zvýšila o 1,1 % (proti 1,6 %). Prorůstově působily investice do obydlí a nerezidenčních staveb, naopak investice do strojů a zařízení meziročně klesaly. Ze sektorového hlediska byla investiční aktivita tažena výhradně soukromými subjekty, naopak investice sektoru vládních institucí v reálném vyjádření nepatrně poklesly. Při záporném příspěvku změny zásob se tvorba hrubého kapitálu zvýšila méně než investice do fixního kapitálu, a to o 0,3 % (proti poklesu o 0,2 %).

Vlivem citelného zpomalení exportních trhů se meziroční růst vývozu zboží a služeb v porovnání se stejným čtvrtletím předchozího roku snížil. Celkový vývoz tak ve 3. čtvrtletí 2019 vzrostl o 3,8 % (proti 4,3 %). Dovoz zboží a služeb v návaznosti na oslabení růstu vývozu i dovozní náročnosti investiční poptávky zpomalil na 2,6 % (proti 2,5 %).

Směnné relace se při růstu vývozních cen a poklesu cen dovozu zlepšily o 0,9 % (proti 0,5 %). Reálný hrubý domácí důchod tak meziročně vzrostl o 4,0 % (proti 3,8 %).

Hrubý provozní přebytek se zvýšil o 7,9 % (proti 7,7 %), náhrady zaměstnancům vzrostly o 6,8 % (proti 7,1 %) a saldo daní a dotací na výrobu bylo meziročně vyšší o 4,9 % (proti 1,2 %). Ve výsledku nominální HDP vykázal růst o 7,1 % (proti 6,8 %).

3.1.2 Predikce HDP pro roky 2019 až 2021

Odhadujeme, že reálný HDP ve 4. čtvrtletí 2019 meziročně vzrostl o 1,6 % (proti 1,5 %) a mezičtvrtletně o 0,2 % (beze změny). Odhadované snížení mezičtvrtletní dynamiky HDP odráží údaje o vývoji ekonomiky ke konci roku 2019, které byly dostupné k datu uzávěrky predikce (indikátory důvěry, produkce v průmyslu a ve stavebnictví, tržby v maloobchodě a ve službách, zahraniční obchod). Za celý rok 2019 tak ekonomika mohla vzrůst o 2,5 % (beze změny).

V roce 2020 by měl být ekonomický růst tažen zejména domácí poptávkou v čele se silnými výdaji domácností na konečnou spotřebu. Růst HDP by měla posílit také spotřeba sektoru vládních institucí a mírně i investiční aktivita, stejně jako saldo zahraničního obchodu. Očekáváme, že reálný HDP v roce 2020 vzroste o 2,0 % (beze změny) a v roce 2021 o 2,2 %.

Spotřeba domácností bude nadále podporována růstem reálného disponibilního důchodu, který by však měl být pomalejší než v roce 2019, a to navzdory tomu, že se v jeho dynamice v tomto roce pozitivně promítne řada diskrečních změn v sociální oblasti. Spotřebu domácností by v krátkém období měly posílit také spotřebitelské úvěry, mírně negativně by se pak v letošním roce mělo projevit vyšší zdanění cigaret, tabáku a lihu. V roce 2020 by růst výdajů domácností na konečnou spotřebu měl brzdit také nárůst míry úspor. Ve výsledku by tak reálná spotřeba domácností měla zpomalit na 2,4 % v roce 2020 (beze změny) a dále na 2,2 % v roce 2021.

Očekáváme, že spotřeba sektoru vládních institucí letos vzroste o 1,9 % (proti 1,8 %), stejně jako v roce 2021. Mezi hlavní faktory bude patřit růst naturálních sociálních dávek a zaměstnanosti. Výdaje v oblasti zdravotnictví budou podpořeny částečným zapojením rezerv zdravotních pojišťoven. Přes škrty v rámci centrálních úřadů státní správy by se měly zvýšit počty zaměstnanců ve školství a u ozbrojených složek. Dynamiku podpoří i růst výdajů na nákup zboží a služeb za příspěví běžných dotací z fondů EU.

Růst tvorby hrubého fixního kapitálu by měl v roce 2020 mírně zpomalit pod tíhou zbrzdění hospodářského růstu v zemích hlavních obchodních partnerů. Měnové podmínky by na dynamiku investiční aktivity měly působit lehce pozitivně. Také růst hrubého provozního přebytku by měl investice spíše stimulovat, stejně jako trvající nedostatek zaměstnanců a pokles relativní ceny kapitálu vůči ceně práce. V roce 2021 by se k uvedeným faktorům měl přidat silnější hospodářský růst v zahraničí, díky němuž by soukromé investice měly po stagnaci v letech 2019 a 2020 mírně vzrůst. Očekávané oživení investic v roce 2021 je ale zatíženo značnými vnějšími riziky (viz kapitolu Rizika a nejistoty predikce). V případě investic vládních institucí pak pro oba roky počítáme s růstem investičních výdajů financovaných z národních zdrojů. Výhled pro rok 2023 zahrnuje nákup vojenských vrtulníků z USA (v hodnotě 17,5 mld. Kč včetně daně z přidané hodnoty), který se zároveň promítne v dovozu zboží. Cel-

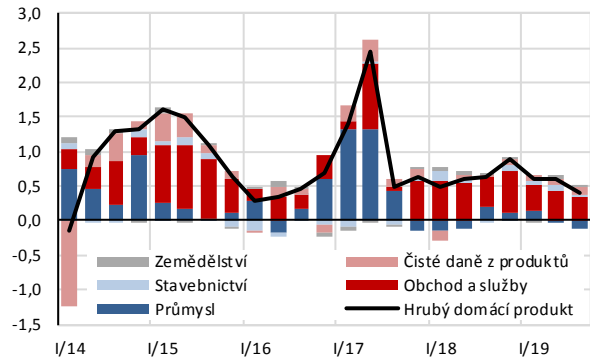
kové investice by měly být podpořeny také pokračující realizací projektů spolufinancovaných fondy EU. Tvorba hrubého fixního kapitálu by proto v roce 2020 mohla vzrůst o 0,9 % (*proti 0,7 %*) a v roce 2021 o 2,0 %.

Predikce pracuje s technickým předpokladem nulového příspěvku změny stavu zásob k růstu HDP. Celková tvorba hrubého kapitálu by se tak letos měla zvýšit o 0,9 % (*proti 0,7 %*) a v roce příštím o 1,9 %.

Očekáváme, že vývoz zboží a služeb v roce 2020 vzroste o 1,1 % (*proti 1,6 %*) a v roce 2021 o 2,2 %. Růst vývozu zboží a služeb by se v roce 2020 měl vlivem zpomalení exportních trhů (viz kapitolu 3.4) mírně zpomalit. Dynamika vývozu a dovozně náročné investiční poptávky se pak odrazí v nižším tempu dovozu zboží a služeb. Důvodem tak letos pravděpodobně vzroste o 0,9 % (*proti 1,3 %*) a v roce 2021 o 2,0 %.

Graf 3.1.1: Zdroje hrubého domácího produktu

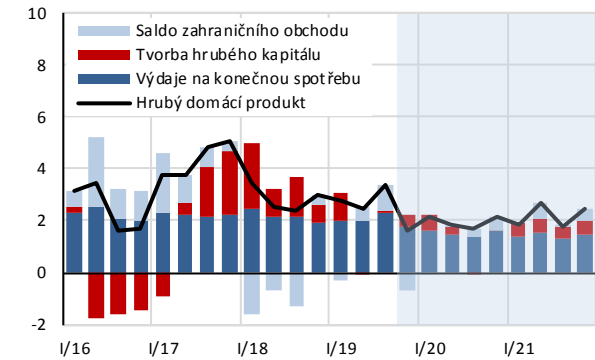
mezičtvrtletní růst reálného HDP v %, přísp. v p. b., sezónně očištěno



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Graf 3.1.2: Výdaje na hrubý domácí produkt

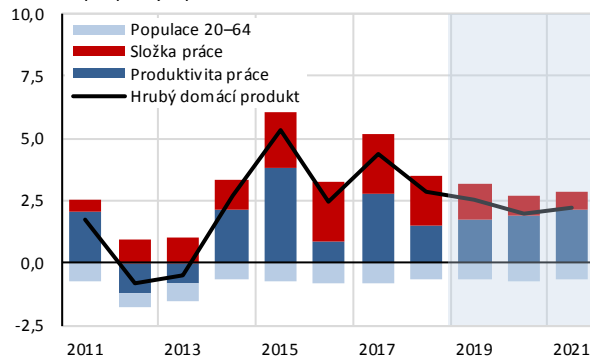
meziroční růst reálného HDP v %, příspěvky v p. b.



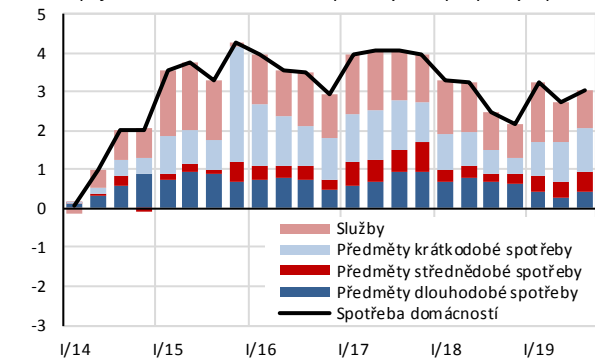
Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 3.1.3: Reálný hrubý domácí produkt

růst v %, příspěvky v procentních bodech

Pozn.: Složka práce je poměr zaměstnanosti k populaci 20–64 let.
Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.**Graf 3.1.4: Spotřeba domácností**

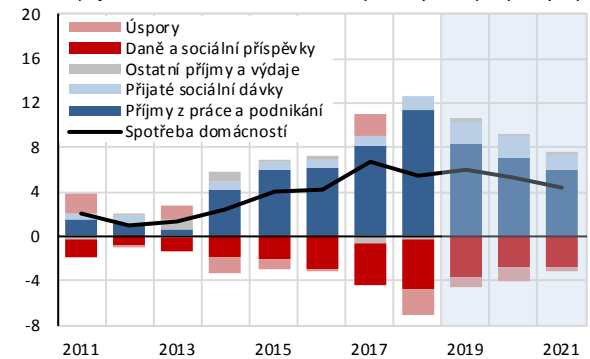
domácí pojetí, meziroční růst reálné spotřeby v %, příspěvky v p. b.



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Graf 3.1.5: Spotřeba domácností

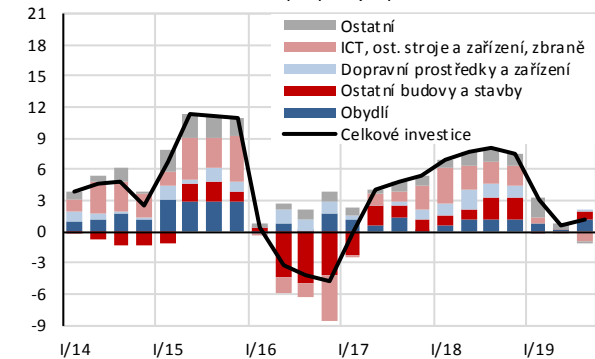
národní pojetí, meziroční růst nominální spotřeby v %, příspěvky v p. b.



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 3.1.6: Věcné členění investic

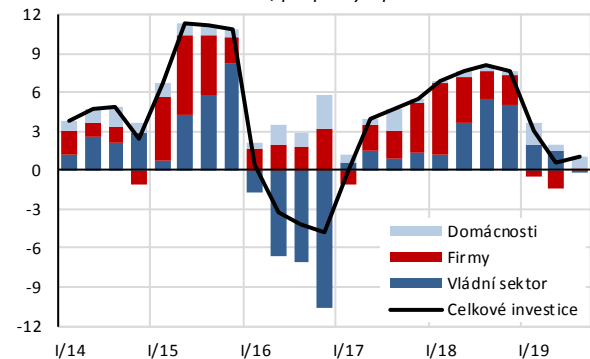
meziroční růst reálné THFK v %, příspěvky v p. b.



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Graf 3.1.7: Sektorové členění investic

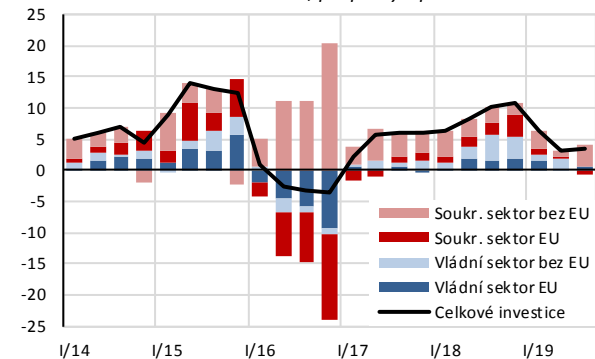
meziroční růst reálné THFK v %, příspěvky v p. b.



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Graf 3.1.8: Spolufinancování investic z fondů EU

meziroční růst nominální THFK v %, příspěvky v p. b.



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

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

		2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
							<i>Odhad</i>	<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>	<i>Výhled</i>	<i>Výhled</i>
Hrubý domácí produkt	<i>mld. Kč 2010</i>	4 089	4 307	4 412	4 604	4 735	4 855	4 950	5 058	5 162	5 262
	<i>růst v %</i>	2,7	5,3	2,5	4,4	2,8	2,5	2,0	2,2	2,1	1,9
	<i>růst v %¹⁾</i>	2,7	5,4	2,4	4,5	2,8	2,5	2,0	2,1	2,1	2,1
Výdaje domácností na spotřebu²⁾	<i>mld. Kč 2010</i>	1 966	2 038	2 113	2 202	2 272	2 339	2 396	2 449	2 498	2 546
	<i>růst v %</i>	1,8	3,7	3,6	4,3	3,2	2,9	2,4	2,2	2,0	1,9
Výdaje vládních inst. na spotřebu	<i>mld. Kč 2010</i>	812	827	849	860	890	916	933	951	969	987
	<i>růst v %</i>	1,1	1,9	2,7	1,3	3,4	3,0	1,9	1,9	1,9	1,9
Tvorba hrubého kapitálu	<i>mld. Kč 2010</i>	1 083	1 223	1 171	1 217	1 285	1 304	1 315	1 341	1 372	1 421
	<i>růst v %</i>	8,6	13,0	-4,3	4,0	5,6	1,5	0,9	1,9	2,3	3,6
Fixní kapitál	<i>mld. Kč 2010</i>	1 056	1 164	1 127	1 169	1 258	1 270	1 281	1 307	1 338	1 387
	<i>růst v %</i>	3,9	10,2	-3,1	3,7	7,6	1,0	0,9	2,0	2,4	3,6
Změna zásob a cenností	<i>mld. Kč 2010</i>	26	59	43	48	27	34	34	34	34	34
Vývoz zboží a služeb	<i>mld. Kč 2010</i>	3 242	3 437	3 586	3 828	3 996	4 047	4 093	4 182	4 271	4 347
	<i>růst v %</i>	8,7	6,0	4,3	6,7	4,4	1,3	1,1	2,2	2,1	1,8
Dovoz zboží a služeb	<i>mld. Kč 2010</i>	3 008	3 212	3 302	3 498	3 706	3 749	3 784	3 859	3 943	4 037
	<i>růst v %</i>	10,1	6,8	2,8	5,9	5,9	1,2	0,9	2,0	2,2	2,4
Hrubé domácí výdaje	<i>mld. Kč 2010</i>	3 860	4 087	4 132	4 279	4 446	4 559	4 643	4 739	4 838	4 951
	<i>růst v %</i>	3,4	5,9	1,1	3,5	3,9	2,5	1,9	2,1	2,1	2,3
Metodická diskrepance³⁾	<i>mld. Kč 2010</i>	-4	-7	-5	-5	-3	-3	-3	-4	-5	-2
Reálný hrubý domácí důchod	<i>mld. Kč 2010</i>	4 112	4 344	4 486	4 644	4 777	4 917	5 022	5 140	5 256	5 367
	<i>růst v %</i>	3,9	5,6	3,3	3,5	2,9	2,9	2,1	2,4	2,2	2,1
Příspěvky k růstu HDP⁴⁾											
Hrubé domácí výdaje	<i>p. b.</i>	3,2	5,5	1,0	3,3	3,6	2,4	1,7	1,9	1,9	2,2
Konečná spotřeba	<i>p. b.</i>	1,1	2,2	2,2	2,2	2,2	2,0	1,5	1,4	1,4	1,3
Výdaje domácností	<i>p. b.</i>	0,9	1,8	1,7	2,0	1,5	1,4	1,1	1,1	1,0	0,9
Výdaje vlády	<i>p. b.</i>	0,2	0,4	0,5	0,2	0,7	0,6	0,4	0,4	0,4	0,4
Tvorba hrubého kapitálu	<i>p. b.</i>	2,1	3,4	-1,2	1,0	1,4	0,4	0,2	0,5	0,6	0,9
Tvorba fixního kapitálu	<i>p. b.</i>	1,0	2,6	-0,8	0,9	1,9	0,2	0,2	0,5	0,6	0,9
Změna zásob	<i>p. b.</i>	1,1	0,8	-0,4	0,1	-0,4	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
Saldo zahraničního obchodu	<i>p. b.</i>	-0,5	-0,2	1,4	1,1	-0,8	0,1	0,2	0,3	0,1	-0,2
Saldo zboží	<i>p. b.</i>	-0,1	-1,1	1,0	0,8	-0,5	0,3	0,2	0,2	0,0	-0,3
Saldo služeb	<i>p. b.</i>	-0,4	0,9	0,4	0,3	-0,3	-0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Hrubá přidaná hodnota	<i>mld. Kč 2010</i>	3 729	3 905	3 999	4 168	4 293	.	.	.	.	.
	<i>růst v %</i>	3,4	4,7	2,4	4,2	3,0	.	.	.	.	.
Saldo daní a dotací na produkty	<i>mld. Kč 2010</i>	363	402	414	437	443	.	.	.	.	.

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 a predikce MF ČR.

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

		2019				2020			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
		<i>Předb.</i>	<i>Předb.</i>	<i>Předb.</i>	<i>Odhad</i>	<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>
Hrubý domácí produkt	<i>mld. Kč 2010</i>	1 138	1 222	1 242	1 253	1 162	1 244	1 262	1 281
	<i>růst v %</i>	2,8	2,5	3,4	1,6	2,2	1,8	1,7	2,2
	<i>růst v %¹⁾</i>	2,7	2,8	2,5	1,9	1,9	1,8	2,0	2,2
	<i>mezičtvrtletní růst v %¹⁾</i>	0,6	0,6	0,4	0,2	0,6	0,6	0,5	0,5
Výdaje domácností na spotřebu²⁾	<i>mld. Kč 2010</i>	558	585	593	603	573	599	606	618
	<i>růst v %</i>	3,2	3,0	3,3	2,4	2,6	2,3	2,2	2,5
Výdaje vládních inst. na spotřebu	<i>mld. Kč 2010</i>	212	224	226	255	216	228	230	259
	<i>růst v %</i>	2,3	3,1	4,0	2,7	1,9	1,8	1,9	1,8
Tvorba hrubého kapitálu	<i>mld. Kč 2010</i>	280	319	366	339	286	324	366	339
	<i>růst v %</i>	4,6	-0,3	0,3	1,9	2,4	1,3	0,0	0,1
Fixní kapitál	<i>mld. Kč 2010</i>	280	306	331	352	282	308	335	357
	<i>růst v %</i>	3,1	0,6	1,1	-0,6	0,4	0,7	1,1	1,2
Změna zásob a cenností	<i>mld. Kč 2010</i>	-1	13	35	-14	5	16	31	-17
Vývoz zboží a služeb	<i>mld. Kč 2010</i>	1 006	1 031	983	1 026	1 016	1 041	993	1 043
	<i>růst v %</i>	1,4	1,8	3,8	-1,6	0,9	0,9	1,0	1,7
Dovoz zboží a služeb	<i>mld. Kč 2010</i>	917	935	925	972	927	944	931	982
	<i>růst v %</i>	1,9	1,2	2,6	-0,8	1,1	0,9	0,7	1,0
Hrubé domácí výdaje	<i>mld. Kč 2010</i>	1 050	1 128	1 183	1 198	1 075	1 150	1 200	1 218
	<i>růst v %</i>	3,4	2,1	2,5	2,4	2,4	1,9	1,4	1,7
Metodická diskrepance³⁾	<i>mld. Kč 2010</i>	-1	-2	-1	2	-1	-3	-1	2
Reálný hrubý domácí důchod	<i>mld. Kč 2010</i>	1 154	1 237	1 254	1 272	1 180	1 263	1 278	1 302
	<i>růst v %</i>	2,7	2,7	4,0	2,3	2,2	2,1	1,9	2,4
Hrubá přidaná hodnota	<i>mld. Kč 2010</i>	1 038	1 107	1 124	.	.	.	.	.
	<i>růst v %</i>	2,8	2,4	3,3	.	.	.	.	.
	<i>růst v %¹⁾</i>	2,8	2,7	2,4	.	.	.	.	.
	<i>mezičtvrtletní růst v %¹⁾</i>	0,6	0,6	0,3	.	.	.	.	.
Saldo daní a dotací na produkty	<i>mld. Kč 2010</i>	101	115	118	.	.	.	.	.

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 a predikce MF ČR.

Tabulka 3.1.3: HDP – užití v běžných cenách – roční

		2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
							<i>Odhad</i>	<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>	<i>Výhled</i>	<i>Výhled</i>
Hrubý domácí produkt	<i>mld. Kč</i>	4 314	4 596	4 768	5 047	5 324	5 652	5 913	6 168	6 424	6 683
	<i>růst v %</i>	5,3	6,5	3,7	5,9	5,5	6,2	4,6	4,3	4,1	4,0
Výdaje domácností na spotřebu¹⁾	<i>mld. Kč</i>	2 074	2 152	2 243	2 393	2 526	2 677	2 818	2 943	3 064	3 183
	<i>růst v %</i>	2,4	3,8	4,2	6,7	5,5	6,0	5,3	4,4	4,1	3,9
Výdaje vládních inst. na spotřebu	<i>mld. Kč</i>	849	883	919	968	1 059	1 148	1 206	1 258	1 313	1 370
	<i>růst v %</i>	2,8	4,0	4,0	5,4	9,4	8,4	5,0	4,3	4,3	4,3
Tvorba hrubého kapitálu	<i>mld. Kč</i>	1 116	1 285	1 239	1 306	1 398	1 454	1 493	1 546	1 606	1 690
	<i>růst v %</i>	10,4	15,1	-3,6	5,4	7,1	4,0	2,7	3,5	3,9	5,2
Fixní kapitál	<i>mld. Kč</i>	1 084	1 216	1 189	1 250	1 364	1 411	1 450	1 503	1 563	1 647
	<i>růst v %</i>	5,5	12,2	-2,3	5,2	9,1	3,5	2,7	3,7	4,0	5,3
Změna zásob a ceností	<i>mld. Kč</i>	32	68	50	56	35	43	43	43	43	43
Saldo zahraničního obchodu	<i>mld. Kč</i>	275	276	368	380	340	373	395	421	442	441
Vývoz zboží a služeb	<i>mld. Kč</i>	3 561	3 725	3 793	4 024	4 177	4 273	4 312	4 396	4 498	4 600
	<i>růst v %</i>	13,0	4,6	1,8	6,1	3,8	2,3	0,9	2,0	2,3	2,3
Dovoz zboží a služeb	<i>mld. Kč</i>	3 286	3 449	3 425	3 644	3 837	3 900	3 916	3 975	4 057	4 160
	<i>růst v %</i>	12,8	5,0	-0,7	6,4	5,3	1,7	0,4	1,5	2,0	2,5
Hrubý národní důchod	<i>mld. Kč</i>	4 023	4 286	4 459	4 737	5 032	5 379	5 632	5 867	6 107	6 350
	<i>růst v %</i>	4,4	6,5	4,0	6,2	6,2	6,9	4,7	4,2	4,1	4,0
Saldo prvotních důchodů	<i>mld. Kč</i>	-291	-310	-309	-310	-292	-273	-281	-301	-317	-333

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

Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Tabulka 3.1.4: HDP – užití v běžných cenách – čtvrtletní

		2019				2020			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
		<i>Předb.</i>	<i>Předb.</i>	<i>Předb.</i>	<i>Odhad</i>	<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>
Hrubý domácí produkt	<i>mld. Kč</i>	1 306	1 415	1 448	1 484	1 370	1 482	1 509	1 552
	<i>růst v %</i>	6,3	6,2	7,1	5,2	4,9	4,7	4,2	4,6
Výdaje domácností na spotřebu¹⁾	<i>mld. Kč</i>	630	667	683	697	666	704	716	732
	<i>růst v %</i>	6,2	6,0	6,3	5,5	5,7	5,4	4,9	5,0
Výdaje vládních inst. na spotřebu	<i>mld. Kč</i>	257	277	284	330	270	292	298	346
	<i>růst v %</i>	7,7	9,3	9,4	7,5	5,2	5,2	4,9	4,7
Tvorba hrubého kapitálu	<i>mld. Kč</i>	309	355	409	381	322	366	416	389
	<i>růst v %</i>	7,9	2,3	2,7	3,9	4,2	3,1	1,8	2,0
Fixní kapitál	<i>mld. Kč</i>	309	338	369	395	316	347	380	407
	<i>růst v %</i>	6,2	3,3	3,6	1,6	2,4	2,7	3,0	2,9
Změna zásob a ceností	<i>mld. Kč</i>	1	16	40	-14	6	18	36	-18
Saldo zahraničního obchodu	<i>mld. Kč</i>	110	116	72	75	111	121	79	85
Vývoz zboží a služeb	<i>mld. Kč</i>	1 064	1 093	1 039	1 077	1 073	1 100	1 047	1 092
	<i>růst v %</i>	4,0	3,5	4,4	-2,4	0,8	0,7	0,7	1,4
Dovoz zboží a služeb	<i>mld. Kč</i>	954	977	967	1 002	962	980	968	1 007
	<i>růst v %</i>	4,6	2,6	2,4	-2,5	0,8	0,3	0,1	0,5

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

Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Tabulka 3.1.5: HDP – důchodová struktura – roční

		2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
							Odhad	Predikce	Predikce	Výhled	Výhled
HDP	<i>mld. Kč</i>	4 314	4 596	4 768	5 047	5 324	5 652	5 913	6 168	6 424	6 683
	<i>růst v %</i>	5,3	6,5	3,7	5,9	5,5	6,2	4,6	4,3	4,1	4,0
Saldo daní a dotací	<i>mld. Kč</i>	381	434	454	495	514	532	555	574	595	614
	<i>% HDP</i>	8,8	9,4	9,5	9,8	9,7	9,4	9,4	9,3	9,3	9,2
	<i>růst v %</i>	-5,1	13,8	4,7	9,0	3,7	3,5	4,3	3,5	3,6	3,2
Daně z výroby a dovozu	<i>mld. Kč</i>	518	571	595	637	666	.	.	.	.	.
	<i>růst v %</i>	-1,8	10,1	4,3	7,0	4,5	.	.	.	.	.
Dotace na výrobu	<i>mld. Kč</i>	137	137	141	142	152	.	.	.	.	.
	<i>růst v %</i>	8,5	-0,1	3,3	0,4	7,2	.	.	.	.	.
Náhrady zaměstnancům <i>(domácí koncept)</i>	<i>mld. Kč</i>	1 735	1 821	1 928	2 089	2 291	2 457	2 607	2 743	2 872	2 991
	<i>% HDP</i>	40,2	39,6	40,4	41,4	43,0	43,5	44,1	44,5	44,7	44,8
	<i>růst v %</i>	3,5	5,0	5,9	8,4	9,7	7,2	6,1	5,2	4,7	4,1
Mzdy a platy	<i>mld. Kč</i>	1 321	1 384	1 464	1 585	1 735	1 861	1 974	2 077	2 175	2 265
	<i>růst v %</i>	3,6	4,8	5,7	8,3	9,5	7,2	6,1	5,2	4,7	4,1
Příspěvky na sociální zabezpečení placené zaměstnavatelem	<i>mld. Kč</i>	414	437	464	504	556	596	633	666	697	726
	<i>růst v %</i>	3,1	5,5	6,4	8,6	10,2	7,2	6,1	5,2	4,7	4,1
Hrubý provozní přebytek	<i>mld. Kč</i>	2 198	2 341	2 386	2 463	2 519	2 663	2 751	2 851	2 957	3 078
	<i>% HDP</i>	50,9	50,9	50,0	48,8	47,3	47,1	46,5	46,2	46,0	46,1
	<i>růst v %</i>	8,8	6,5	1,9	3,2	2,3	5,8	3,3	3,6	3,7	4,1
Spotřeba fixního kapitálu	<i>mld. Kč</i>	939	969	998	1 026	1 066	1 122	1 171	1 216	1 260	1 300
	<i>růst v %</i>	3,6	3,2	3,0	2,9	3,9	5,2	4,4	3,9	3,7	3,1
Čistý provozní přebytek	<i>mld. Kč</i>	1 259	1 372	1 388	1 436	1 453	1 542	1 580	1 635	1 697	1 778
	<i>růst v %</i>	13,0	9,0	1,2	3,5	1,1	6,1	2,5	3,5	3,8	4,8

Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Tabulka 3.1.6: HDP – důchodová struktura – čtvrtletní

		2019				2020			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
		<i>Předb.</i>	<i>Předb.</i>	<i>Předb.</i>	<i>Odhad</i>	<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>
HDP	<i>mld. Kč</i>	1 306	1 415	1 448	1 484	1 370	1 482	1 509	1 552
	<i>růst v %</i>	6,3	6,2	7,1	5,2	4,9	4,7	4,2	4,6
Saldo daní a dotací	<i>mld. Kč</i>	110	139	146	136	113	145	153	143
	<i>růst v %</i>	1,9	5,2	4,9	1,7	3,2	4,1	4,4	5,2
Náhrady zaměstnancům <i>(domácí koncept)</i>	<i>mld. Kč</i>	588	614	606	649	626	654	642	686
	<i>růst v %</i>	8,0	7,6	6,8	6,6	6,4	6,4	5,9	5,7
	Mzdy a platy	<i>mld. Kč</i>	444	464	460	492	472	494	488	521
<i>růst v %</i>		7,9	7,6	6,9	6,6	6,4	6,4	5,9	5,7
Příspěvky na sociální zabezpečení placené zaměstnavatelem	<i>mld. Kč</i>	144	150	145	156	153	160	154	165
	<i>růst v %</i>	8,1	7,9	6,4	6,6	6,4	6,4	5,9	5,7
Hrubý provozní přebytek	<i>mld. Kč</i>	608	661	695	698	630	683	714	723
	<i>růst v %</i>	5,5	5,1	7,9	4,6	3,6	3,3	2,7	3,5

Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

3.2 Ceny

Průměrná míra inflace v roce 2019 dosáhla 2,8 % (v *souladu s predikcí*). Na inflaci se podílely jak nabídkové, tak poptávkové faktory. Velmi nízká nezaměstnanost a rekordně vysoký počet volných pracovních míst podpořily růst mezd, který vedl k velkému nárůstu jednotkových nákladů práce. Ty byly dominantním nákladovým faktorem inflace. Poptávková inflace plynula z rostoucí spotřeby domácností v prostředí kladné produkční mezery. Z hlediska oddílů spotřebního koše byl podstatný růst cen v oddíle bydlení, jehož příspěvek k průměrné míře inflace činil 1,4 p. b. Administrativní opatření hrála v loňské inflaci již větší roli než v roce 2018, jejich příspěvek dosáhl 0,6 p. b.

Meziroční inflace se v roce 2019 pohybovala převážně v horní polovině tolerančního pásma okolo 2% inflačního cíle ČNB, v závěru roku jej však přesáhla a v prosinci činila 3,2 % (*proti 2,9 %*). K odchylce skutečnosti od predikce přispělo zrychlení růstu cen potravin. Příspěvek administrativních opatření k prosincové meziroční inflaci činil 0,8 p. b., z čehož 0,6 p. b. připadalo na cenu elektřiny.

Východiska aktuální makroekonomické predikce se v oblastech určujících cenový vývoj od východisek předchozí predikce podstatněji neodlišují. V predikci inflace se přesto mírně odráží ve srovnání s listopadovou predikcí vyšší předpokládaná cena ropy. Změna predikce je též ovlivněna výše zmíněnou odchylkou skutečné a prognózané inflace v prosinci 2019.

V roce 2020 lze počítat se stejnou průměrnou mírou inflace jako v loňském roce i se stejným příspěvkem administrativních opatření. Vývoj spotřebitelských cen bude ovlivněn následujícími změnami nepřímých daní (viz též kapitolu 1.5):

- přeřazení vybraných služeb a komodit³ do druhé snížené sazby daně z přidané hodnoty v souvislosti s rozšířením elektronické evidence tržeb s účinností 1. 5. 2020;
- přeřazení tepla do druhé snížené sazby daně z přidané hodnoty s účinností od 1. 1. 2020;
- zvýšení spotřební daně z tabákových výrobků a lihu s účinností od 1. 1. 2020.

Technický dopad těchto opatření do průměrné míry inflace by měl v úhrnu dosáhnout 0,2 p. b. Předpokládáme však, že skutečný dopad bude s ohledem na nepružnost cen směrem dolů (výše uvedené snížení daně z přidané hodnoty se tedy plně nepromítne do koncových cen pro spotřebitele) činit 0,4 p. b. Růst regulovaných cen by měl v roce 2020 zpomalit. Očekáváme, že příspěvek administrativních opatření k průměrné míře inflace dosáhne 0,6 p. b. (*beze změny*). Letos by tedy inflace měla být určena především tržními faktory.

Stále je třeba počítat s intenzivním proinflačním působením silného růstu jednotkových nákladů práce a také s inflačními tlaky plynoucími ze zvyšující se spotřeby domácností v prostředí kladné produkční mezery. Téměř neutrálně by měla působit cena ropy a vývoj měnového kurzu.

Meziroční inflace bude v 1. pololetí 2020 pravděpodobně kolísat okolo horní hranice tolerančního pásma inflačního cíle, ve 2. pololetí by ale mohla zpomalit. **Průměrná míra inflace v roce 2020** by měla dosáhnout 2,8 % (*proti 2,6 %*).

V roce 2021 by měl zpomalit růst jednotkových nákladů práce, nepatrně i spotřeby domácností. Kladná mezera produktu se již nejspíš výrazněji zmenší a cena ropy by podle současných předpokladů měla mírně klesnout. Poptávkové i nabídkové inflační tlaky tak nejspíš budou ve srovnání s rokem 2020 slabší, dopad kurzového vývoje na inflaci by neměl být významný.

Růst regulovaných cen by v roce 2021 měl dále mírně zpomalit, v rámci nepřímých daní počítáme s dalším, byť ne tak velkým, zvýšením spotřební daně z cigaret. V souladu s výše uvedeným očekáváme, že **průměrná míra inflace v roce 2021** zpomalí na 2,2 %.

Ve 3. čtvrtletí 2019 se **deflátor HDP** zvýšil o 3,6 % (*proti 3,2 %*), a to při růstu deflátoru hrubých domácích výdajů o 3,2 % (*proti 3,1 %*) a zlepšení směnných relací o 0,9 % (*proti 0,5 %*). Vývoj deflátoru hrubých domácích výdajů odrážel růst deflátorů spotřeby sektoru vládních institucí, domácností i tvorby hrubého fixního kapitálu.

V roce 2020 by se měl deflátor HDP zvýšit o 2,6 % (*proti 2,4 %*), v roce 2021 by se jeho růst mohl zpomalit na 2,1 % (*proti 2,0 %*). Příspěvek směnných relací by v obou letech měl být mírně kladný a téměř shodný. Očekávané změny v dynamice deflátoru HDP tedy vyplývají z vývoje deflátoru hrubých domácích výdajů, v jehož rámci ke zpomalení v roce 2021 nejvíce přispěje deflátor spotřeby domácností, v menší míře ale i deflátor spotřeby sektoru vládních institucí a hrubého kapitálu (viz graf 3.2.4).

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 2020 i 2021 zlepšit shodně o 0,3 % (*beze změny*).

³ Služby s vysokým podílem práce, vodné a stočné, stravovací služby a podávání nápojů, půjčování a nájem tiskovin.

Graf 3.2.1: Spotřebitelské ceny

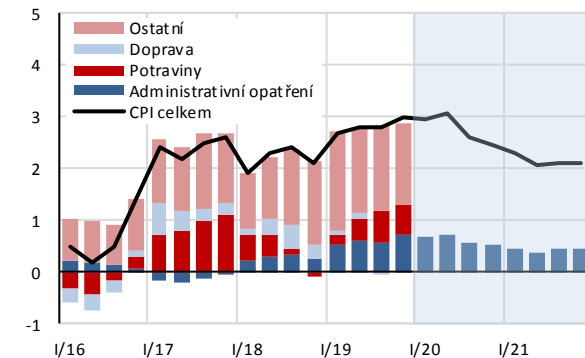
meziroční růst v %



Zdroj: ČNB, ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 3.2.2: Spotřebitelské ceny v hlavních oddělech

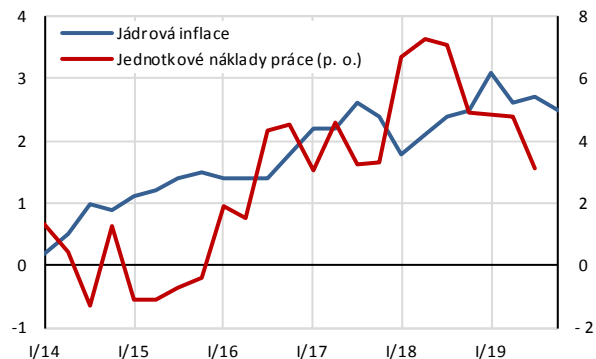
meziroční růst indexu spotřebitelských cen v %, příspěvky v p. b.



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 3.2.3: Jádrová inflace a jednotkové náklady práce

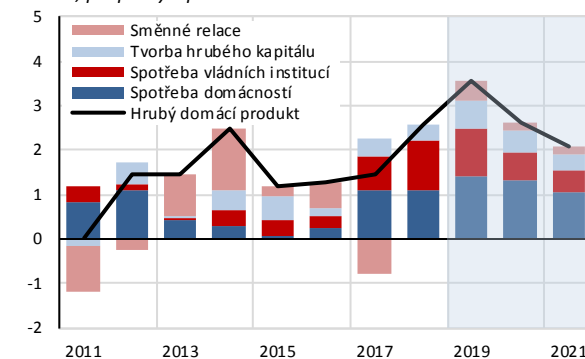
meziroční růst v %



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Graf 3.2.4: Deflátor hrubého domácího produktu

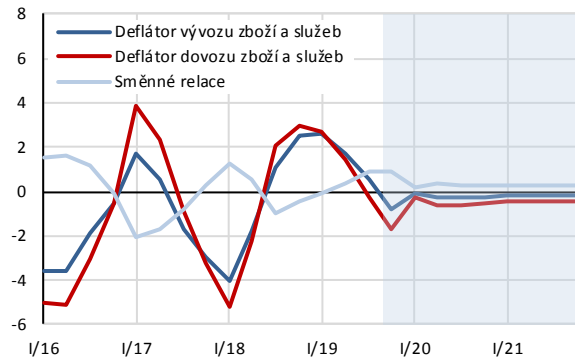
růst v %, příspěvky v procentních bodech



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 3.2.5: Směnné relace

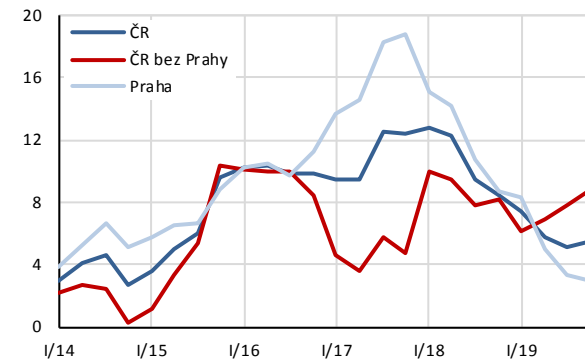
meziroční růst v %



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 3.2.6: Nabídkové ceny bytů

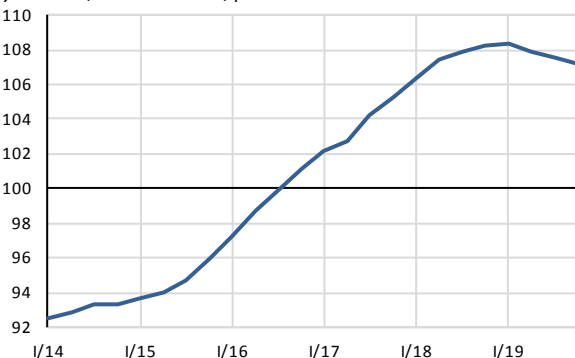
meziroční růst v %



Zdroj: ČSÚ.

Graf 3.2.7: Ceny bytů v relaci k průměrné mzdě

podíl indexů nabídkových cen bytů a průměrné mzdy, z ročních klouzavých úhrnů, Q4 2010 = 100, průměrná mzda v Q4 2019 odhad MF ČR



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Tabulka 3.2.1: Ceny – roční

		2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
							<i>Odhad</i>	<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>	<i>Výhled</i>	<i>Výhled</i>
Index spotřebitelských cen											
Úroveň	<i>průměr 2015=100</i>	99,7	100,0	100,7	103,1	105,3	108,3	111,4	113,8	116,1	118,4
Průměrná míra inflace	%	0,4	0,3	0,7	2,5	2,1	2,8	2,8	2,2	2,0	2,0
Z toho: Administrativní opatření	<i>p. b.</i>	-0,4	0,2	0,2	-0,1	0,3	0,6	0,6	0,4	0,5	0,5
Tržní růst	<i>p. b.</i>	0,8	0,1	0,5	2,6	1,8	2,2	2,1	1,7	1,6	1,5
Úroveň v prosinci	<i>průměr 2015=100</i>	99,5	99,5	101,5	103,9	106,0	109,4	112,1	114,4	116,7	119,0
Meziroční inflace v prosinci	%	0,1	0,1	2,0	2,4	2,0	3,2	2,4	2,1	2,0	2,0
Harmonizovaný index spotřebitelských cen											
Úroveň	<i>průměr 2015=100</i>	99,8	100,0	100,7	103,1	105,1	107,8	110,8	113,1	115,3	117,5
Průměrná míra inflace	%	0,4	0,3	0,6	2,4	2,0	2,6	2,7	2,1	2,0	1,9
Deflátoři											
HDP	<i>průměr 2010=100</i>	105,5	106,7	108,1	109,6	112,4	116,4	119,5	121,9	124,4	127,0
	<i>růst v %</i>	2,5	1,2	1,3	1,4	2,6	3,6	2,6	2,1	2,1	2,1
Hrubé domácí výdaje	<i>průměr 2010=100</i>	104,6	105,7	106,5	109,1	112,1	115,8	118,8	121,3	123,7	126,1
	<i>růst v %</i>	1,1	1,0	0,7	2,4	2,8	3,3	2,6	2,1	2,0	2,0
Spotřeba domácností¹⁾	<i>průměr 2010=100</i>	105,5	105,6	106,2	108,7	111,1	114,4	117,7	120,2	122,6	125,1
	<i>růst v %</i>	0,6	0,1	0,5	2,4	2,3	3,0	2,8	2,2	2,0	2,0
Spotřeba vládních institucí	<i>průměr 2010=100</i>	104,6	106,7	108,1	112,6	119,1	125,3	129,2	132,3	135,5	138,8
	<i>růst v %</i>	1,7	2,0	1,3	4,1	5,8	5,2	3,1	2,4	2,4	2,4
Tvorba fixního kapitálu	<i>průměr 2010=100</i>	102,7	104,5	105,4	106,9	108,4	111,1	113,2	115,0	116,8	118,8
	<i>růst v %</i>	1,6	1,8	0,9	1,4	1,4	2,5	1,9	1,6	1,6	1,7
Vývoz zboží a služeb	<i>průměr 2010=100</i>	109,8	108,4	105,8	105,1	104,5	105,6	105,4	105,1	105,3	105,8
	<i>růst v %</i>	4,0	-1,3	-2,4	-0,6	-0,6	1,0	-0,2	-0,2	0,2	0,5
Dovoz zboží a služeb	<i>průměr 2010=100</i>	109,2	107,4	103,7	104,2	103,5	104,0	103,5	103,0	102,9	103,0
	<i>růst v %</i>	2,5	-1,7	-3,4	0,4	-0,6	0,5	-0,5	-0,5	-0,1	0,2
Směnné relace	<i>průměr 2010=100</i>	100,5	100,9	102,0	100,9	101,0	101,5	101,8	102,1	102,4	102,7
	<i>růst v %</i>	1,5	0,4	1,0	-1,0	0,0	0,5	0,3	0,3	0,3	0,3

¹⁾ Včetně spotřeby neziskových institucí.

Zdroj: ČSÚ, Eurostat. Výpočty a predikce MF ČR.

Tabulka 3.2.2: Ceny – čtvrtletní

		2019				2020			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
					Odhad	Predikce	Predikce	Predikce	Predikce
Spotřebitelské ceny (průměr čtvrtletí)	<i>průměr 2015=100</i>	107,3	108,1	108,8	109,2	110,5	111,4	111,6	111,9
	<i>růst v %</i>	2,7	2,8	2,8	3,0	3,0	3,1	2,6	2,5
Z toho příspěvek:									
Administrativních opatření	<i>p. b.</i>	0,5	0,6	0,6	0,7	0,7	0,7	0,6	0,5
Tržního růstu	<i>p. b.</i>	2,2	2,2	2,2	2,3	2,3	2,3	2,0	1,9
Harmonizovaný index spotřebitelských cen	<i>průměr 2015=100</i>	106,8	107,6	108,3	108,6	109,8	110,8	111,1	111,3
	<i>růst v %</i>	2,3	2,4	2,6	2,9	2,9	3,0	2,6	2,5
Deflátoři									
HDP	<i>průměr 2010=100</i>	114,8	115,8	116,6	118,4	117,9	119,0	119,5	121,2
	<i>růst v %</i>	3,4	3,6	3,6	3,5	2,6	2,8	2,5	2,4
Hrubé domácí výdaje	<i>průměr 2010=100</i>	113,9	115,2	116,3	117,6	117,1	118,4	119,2	120,4
	<i>růst v %</i>	3,5	3,5	3,2	3,1	2,7	2,8	2,5	2,4
Spotřeba domácností ¹⁾	<i>průměr 2010=100</i>	112,9	114,0	115,2	115,5	116,3	117,5	118,3	118,4
	<i>růst v %</i>	2,9	3,0	2,9	3,1	3,0	3,1	2,6	2,5
Spotřeba vládních institucí	<i>průměr 2010=100</i>	121,3	124,0	125,4	129,7	125,2	128,1	129,1	133,5
	<i>růst v %</i>	5,3	6,0	5,2	4,6	3,2	3,3	3,0	2,9
Tvorba fixního kapitálu	<i>průměr 2010=100</i>	110,0	110,6	111,4	112,2	112,2	112,7	113,5	114,1
	<i>růst v %</i>	3,0	2,6	2,5	2,1	2,0	1,9	1,8	1,7
Vývoz zboží a služeb	<i>průměr 2010=100</i>	105,8	106,0	105,7	104,9	105,6	105,7	105,4	104,7
	<i>růst v %</i>	2,6	1,7	0,6	-0,8	-0,1	-0,2	-0,3	-0,2
Dovoz zboží a služeb	<i>průměr 2010=100</i>	104,0	104,5	104,5	103,1	103,7	103,9	103,9	102,6
	<i>růst v %</i>	2,7	1,4	-0,3	-1,7	-0,3	-0,6	-0,6	-0,5
Směnné relace	<i>průměr 2010=100</i>	101,7	101,4	101,1	101,8	101,8	101,8	101,4	102,1
	<i>růst v %</i>	-0,1	0,3	0,9	0,9	0,2	0,4	0,3	0,3

¹⁾ Včetně spotřeby neziskových institucí.

Zdroj: ČSÚ, Eurostat. Výpočty a predikce MF ČR.

3.3 Trh práce

Trh práce již po několik let vykazuje symptomy přehřátí, v mnoha aspektech již přitom naráží na své limity. Růst zaměstnanosti má tendenci zpomalovat, přičemž v metodice Výběrového šetření pracovních sil se již prakticky zastavil. Mezinárodně srovnatelná míra nezaměstnanosti patrně dosáhla svého dna a pohybuje se blízko 2 %, zatímco registrovaná nezaměstnanost ještě mírně meziročně klesá. Počet volných pracovních míst se v posledních měsících pohybuje kolem 340 tisíc, bez zřetelných známek poklesu. S tímto vývojem koresponduje pokračující silný růst mezd a platů.

Zaměstnanost podle VŠPS ve 3. čtvrtletí 2019 meziročně vzrostla jen o 0,1 % (*proti 0,4 %*). Počet zaměstnanců se zvýšil o 0,3 % (*proti 0,6 %*), počet podnikatelů však klesl o 0,6 % (*v souladu s odhadem*). Počet podnikatelů bez zaměstnanců vzrostl o 0,2 %, počet podnikatelů se zaměstnanci nicméně výrazně klesl o 4,8 %. Z hlediska věkové struktury byl růst celkové zaměstnanosti tažen skupinami 45–49 let a 55–59 let, negativně k němu naopak největší měrou přispívaly ženy ve věku 30–39 let. To mohlo být zčásti dáno i očekávaným zvýšením rodičovského příspěvku. Předpokládáme, že tato legislativní změna bude mít mírně negativní dopad na dynamiku celkové zaměstnanosti i v letošním roce.

Z odvětvového hlediska k růstu počtu zaměstnanců (dle podnikové statistiky, přepočtené počty) v absolutním měřítku nejvíce přispělo vzdělávání, velkoobchod a maloobchod a také zdravotní a sociální péče. K významnému poklesu naopak došlo ve zpracovatelském průmyslu (již o 16 tisíc, resp. 1,4 %) a dále v administrativních a podpůrných činnostech (3,3 %). Do tohoto odvětví přitom spadají agenturní zaměstnanci, jejichž pravděpodobně významná část ale fakticky pracuje v průmyslu.

Nedostatek pracovníků je dlouhodobě evidentní prakticky ve všech odvětvích ekonomiky a téměř ve všech regionech (v prosinci 2019 počet volných míst převyšoval počet nezaměstnaných v deseti krajích a 49 okresech). Tento faktor tak představuje již výraznou překážku pro hospodářský růst. Nedostatek zaměstnanců považovala ve 4. čtvrtletí 2019 za hlavní bariéru růstu produkce téměř třetina průmyslových podniků a skoro polovina firem ve stavebnictví.

Vzhledem k extrémně nízké nezaměstnanosti je další zvyšování zaměstnanosti tímto kanálem prakticky nemožné. Firmy a instituce tím pádem nedostatek zaměstnanců často řeší zaměstnáváním osob, které by jinak byly ekonomicky neaktivní. Pokračuje najímání zahraničních pracovníků nejen ze zemí EU, ale i z jiných států, obzvláště z Ukrajiny. Ve středním a dlouhém časovém horizontu vytváří současná situace na trhu práce prostor k rozvoji automatizace a robotizace a k silnější orientaci ekonomiky na méně pracovní náročná odvětví s vyšší přidanou hodnotou.

Vlivem nižšího růstu ve 3. čtvrtletí 2019 snižujeme odhad růstu zaměstnanosti v roce 2019 na 0,2 % (*proti 0,3 %*). Pro letošní rok pak i v důsledku dopadů již zmíněné úpravy rodičovského příspěvku predikujeme nepatrný pokles zaměstnanosti o 0,1 % (*proti růstu o 0,2 %*). Negativně by se v letošní dynamice zaměstnanosti měl projevit vývoj v tržních odvětvích. Zaměstnanost v sektoru vládních institucí by se naopak měla zvýšit (zejména v oblasti vzdělávání a v ozbrojených složkách). V roce 2021 by zaměstnanost měla stagnovat.

Míra nezaměstnanosti (VŠPS) ve 3. čtvrtletí 2019 dosáhla 2,1 % (*v souladu s odhadem*). Na základě vývoje sezónně očištěné míry nezaměstnanosti (15–64 let) v říjnu a listopadu 2019 odhadujeme, že míra nezaměstnanosti ve 4. čtvrtletí dosáhla 2,2 % (*proti 2,1 %*) a za celý rok 2019 pak 2,0 % (*beze změny*). V souvislosti s pomalejším růstem ekonomiky, jakožto i v důsledku předchozích investic ke zvýšení produktivity, by růst poptávky po práci měl slábnout. Míra nezaměstnanosti by tak měla postupně velmi mírně narůstat, a to na průměrných 2,2 % v roce 2020 (*beze změny*) a dále na 2,4 % v roce 2021. Proti výraznějšímu nárůstu nezaměstnanosti by i v případě horšího ekonomického vývoje měl působit extrémně vysoký počet volných pracovních míst a též značný počet cizinců, kteří by mohli být propouštěni přednostně. V horizontu výhledu očekáváme, že nezaměstnanost bude nadále velmi nízká a bude se jen velmi zvolna přibližovat své rovnovážné hodnotě.

Meziroční pokles **podílu nezaměstnaných osob** (MPSV) dále zpomaluje, přičemž se snižuje prakticky již jen v regionech s nejvyšší nezaměstnaností. Stále však předpokládáme, že existuje nepatrný prostor pro pokles podílu nezaměstnaných osob. Lze to vysvětlit např. tím, že část uchazečů o zaměstnání provozuje tzv. nekolidující zaměstnání na zkrácený úvazek, a je tedy pravděpodobně schopna opustit registraci a nastoupit do plnohodnotného zaměstnání. Dalším velmi podstatným faktorem je to, že některé osoby zatížené exekucemi a působící v šedé ekonomice mohou být při pokračujícím silném růstu mezd a velmi široké nabídce volných pracovních míst motivovány k plnohodnotnému zaměstnání. Za celý rok 2019 dosáhl podíl nezaměstnaných osob 2,8 % (*v souladu s predikcí*). V roce 2020 by se mohl nepatrně snížit na 2,7 % (*proti 2,6 %*) a na této úrovni by mohl setrvat i v roce 2021.

Míra participace (20–64 let) ve 3. čtvrtletí 2019 v souvislosti s nižším růstem zaměstnanosti meziročně vzrostla pouze nepatrně o 0,2 p. b. na 82,1 % (*proti 82,4 %*).

Hlavní roli v dalším, i když pomalejším, zvyšování míry participace budou hrát demografické aspekty v podobě rostoucího podílu věkových skupin s přirozeně vysokou mírou ekonomické aktivity (zejména 45–54 let) i růstu věku odchodu do starobního důchodu. Odhadujeme, že v roce 2019 míra participace v průměru dosáhla 82,0 %

(proti 82,1 %), pro rok 2020 vzhledem k uvedeným faktorům predikujeme její nárůst na 82,5 % (proti 82,7 %). V roce 2021 předpokládáme další zvýšení na 83,1%.

Růst **objemu mezd a platů** (národní účty, domácí koncept) ve 3. čtvrtletí 2019 zpomalil na 6,9 % (proti 7,1 %). Dvojciferného tempa růstu bylo dosaženo v činnostech v oblasti nemovitostí (11,3 %), a ve významném odvětví veřejná správa, obrana, vzdělávání a zdravotnictví (10,1 %). Naopak ve zpracovatelském průmyslu se problematická situace odrazila ve zpomalení růstu mezd na 4,5 % při meziročně téměř stagnujícím počtu zaměstnanců.

Vývoj pokladního plnění pojistného na sociální zabezpečení a zvolňující dynamika průměrné mzdy v průmyslových odvětvích naznačují další zpomalení růstu mezd a platů. Odhadujeme, že se ve 4. čtvrtletí 2019 mohl snížit na 6,6 % (proti 7,0 %), za celý rok 2019 pak na 7,2 % (proti 7,4 %).

Přestože by v letošním roce mělo dojít k částečnému zmírnění napjaté situace na trhu práce, nedostatek pracovníků projevující se stále ještě vysokým počtem volných pracovních míst by měl dynamiku mezd dále výrazně podporovat. Významným faktorem je i opětovné zvýšení minimální a zaručené mzdy (o 9,4 %) od 1. ledna

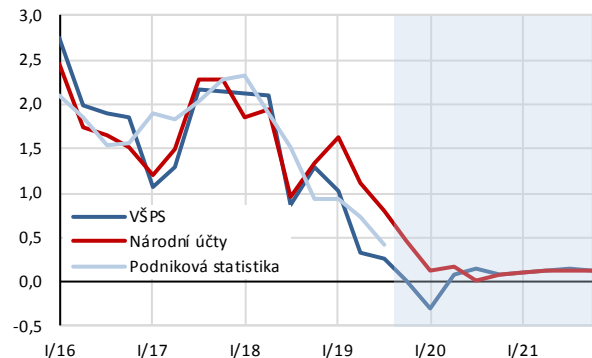
letošního roku, které je proti dřívějšímu předpokladu (růst o 5,7 %) vyšší. Růst objemu mezd a platů podpoří také výraznější (oproti předchozím odhadům) navýšení platů ve zdravotnictví v souvislosti s využitím zůstatků zdravotních pojišťoven. Naproti tomu vývoj mezd v tržních odvětvích zůstává mírně za naším očekáváním. V souhrnu tak počítáme se zpomalením růstu objemu mezd a platů v roce 2020 na 6,1 % (proti 5,9 %).

Vlivem očekávaného zpomalení poptávky po práci doprovázeného mírně vyšší mírou nezaměstnanosti by dynamika mezd a platů mohla v roce 2021 výrazněji zvolnit, až na 5,2 %.

Průměrná mzda (podniková, přepočtená na plný úvazek) ve 3. čtvrtletí 2019 vzrostla o 6,9 % (v souladu s odhadem). Navýšení minimální a zaručené mzdy se projevilo ve výraznějším zvyšování mezd v profesích s nízkými a středními výdělky. Mzdový medián ve 3. čtvrtletí vzrostl o 6,7 %. Ve 4. čtvrtletí 2019 průměrná nominální mzda mohla vzrůst o 6,7 % (proti 6,8 %), za celý rok 2019 pak o 7,0 % (proti 7,1 %). V letošním roce by se vzhledem k výše uvedeným faktorům tempo zvyšování průměrné mzdy mohlo zpomalit na 6,0 % (proti 5,7 %), v roce 2021 pak dále na 5,1 %.

Graf 3.3.1: Počet zaměstnanců dle různých statistik

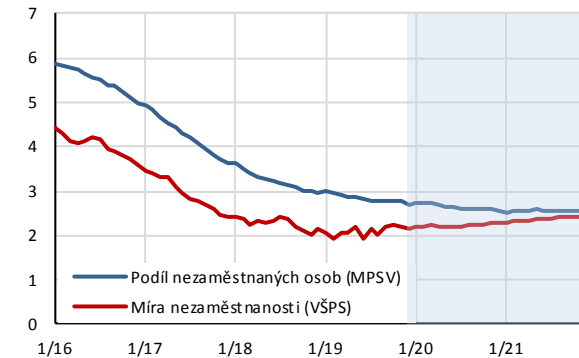
meziroční změna v %



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 3.3.2: Ukazatele nezaměstnanosti

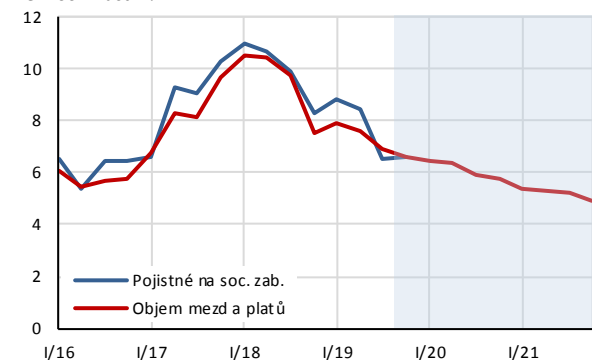
sezónně očištěná data, v %



Zdroj: ČSÚ, MPSV. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 3.3.3: Vybrané pojistné na sociální zabezpečení a výdělků

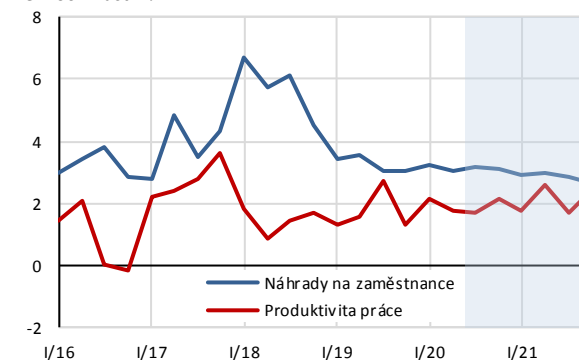
meziroční růst v %



Zdroj: ČSÚ, MF ČR. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 3.3.4: Náhrady na zaměstnance a reálná produktivita práce

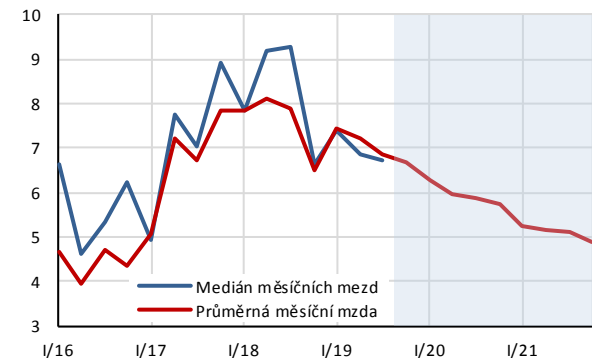
meziroční růst v %



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 3.3.5: Nominální měsíční mzdy

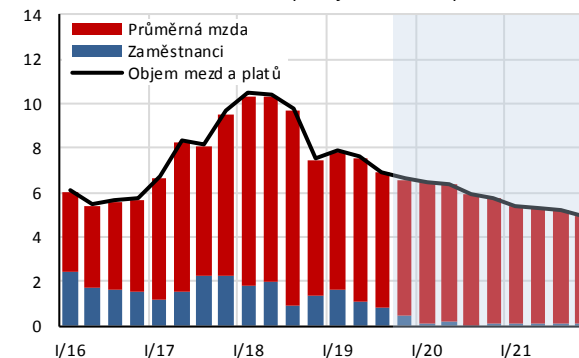
meziroční růst v %



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 3.3.6: Nominální objem mezd a platů

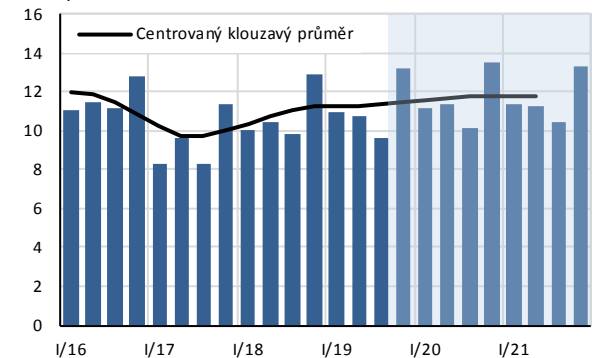
meziroční růst v %, domácí koncept objemu mezd a platů



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 3.3.7: Míra hrubých úspor domácností

v % disponibilního důchodu



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Tabulka 3.3.1: Trh práce – roční

		2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
							<i>Odhad</i>	<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>	<i>Výhled</i>	<i>Výhled</i>
Výběrové šetření pracovních sil – ČSÚ											
Zaměstnanost¹⁾	<i>prům. v tis.osob</i>	4 974	5 042	5 139	5 222	5 294	5 306	5 302	5 305	5 305	5 304
	<i>růst v %</i>	0,8	1,4	1,9	1,6	1,4	0,2	-0,1	0,0	0,0	0,0
Zaměstnanci ²⁾	<i>prům. v tis.osob</i>	4 079	4 168	4 257	4 327	4 396	4 414	4 414	4 420	4 423	4 422
	<i>růst v %</i>	0,6	2,2	2,1	1,7	1,6	0,4	0,0	0,1	0,1	0,0
Podnikatelé ³⁾	<i>prům. v tis.osob</i>	895	874	882	894	897	892	888	885	883	881
	<i>růst v %</i>	1,5	-2,4	1,0	1,4	0,4	-0,6	-0,5	-0,3	-0,2	-0,2
Nezaměstnanost	<i>prům. v tis.osob</i>	324	268	211	156	122	111	121	130	136	139
Míra nezaměstnanosti	<i>průměr v %</i>	6,1	5,1	4,0	2,9	2,2	2,0	2,2	2,4	2,5	2,5
Dlouhodobá nezaměstnanost	<i>prům. v tis.osob</i>	141	127	89	54	48	.	.	.	.	.
Pracovní síla	<i>prům. v tis.osob</i>	5 298	5 310	5 350	5 377	5 415	5 417	5 423	5 434	5 442	5 442
	<i>růst v %</i>	-0,2	0,2	0,8	0,5	0,7	0,0	0,1	0,2	0,1	0,0
Populace ve věku 20–64 let	<i>prům. v tis.osob</i>	6 610	6 566	6 510	6 456	6 414	6 382	6 338	6 297	6 262	6 236
	<i>růst v %</i>	-0,7	-0,7	-0,9	-0,8	-0,7	-0,5	-0,7	-0,6	-0,6	-0,4
Zaměstnanost / Populace 20–64	<i>průměr v %</i>	75,3	76,8	78,9	80,9	82,5	83,2	83,7	84,2	84,7	85,0
Míra zaměstnanosti 20–64 let⁴⁾	<i>průměr v %</i>	73,6	74,8	76,7	78,5	79,9	80,3	80,7	81,2	81,7	81,8
Prac. síla / Populace 20–64 let	<i>průměr v %</i>	80,1	80,9	82,2	83,3	84,4	84,9	85,6	86,3	86,9	87,3
Míra ekon. aktivity 20–64 let⁵⁾	<i>průměr v %</i>	78,2	78,7	79,9	80,9	81,7	82,0	82,5	83,1	83,6	83,7
Míra ekon. aktivity 15–64 let⁵⁾	<i>průměr v %</i>	73,5	74,0	75,0	75,9	76,6	76,9	77,2	77,6	77,8	77,7
Registrovaná nezaměstnanost – MPSV											
Počet nezaměstnaných	<i>prům. v tis.osob</i>	561	479	406	318	242	212	205	206	209	211
Podíl nezaměstnaných osob	<i>průměr v %</i>	7,7	6,6	5,6	4,3	3,2	2,8	2,7	2,7	2,8	2,8
Mzdy a platy – ČSÚ											
Průměrná hrubá měsíční mzda											
Nominální	<i>Kč měsíčně</i>	25 768	26 591	27 764	29 638	31 868	34 103	36 133	37 977	39 753	41 444
	<i>růst v %</i>	2,9	3,2	4,4	6,7	7,5	7,0	6,0	5,1	4,7	4,3
Reálná	<i>Kč 2010</i>	24 036	24 730	25 641	26 735	28 146	29 285	30 178	31 049	31 855	32 567
	<i>růst v %</i>	2,5	2,9	3,7	4,3	5,3	4,0	3,1	2,9	2,6	2,2
Medián měsíčních mezd	<i>Kč měsíčně</i>	21 786	22 414	23 692	25 398	27 477	.	.	.	.	.
	<i>růst v %</i>	3,2	2,9	5,7	7,2	8,2	.	.	.	.	.
Objem mezd a platů	<i>růst v %</i>	3,6	4,8	5,7	8,3	9,5	7,2	6,1	5,2	4,7	4,1
Produktivita práce	<i>růst v %</i>	2,2	3,8	0,8	2,8	1,5	1,7	1,9	2,1	2,1	2,1
Jednotkové náklady práce	<i>růst v %</i>	0,4	-0,8	3,1	3,6	6,5	4,4	4,0	2,9	2,6	2,1
Náhrady zaměstnancům / HDP	<i>%</i>	40,2	39,6	40,4	41,4	43,0	43,5	44,1	44,5	44,7	44,8

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

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

²⁾ Včetně členů produkčních družstev.

³⁾ Včetně pomáhajících rodinných příslušníků.

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

⁵⁾ Na rozdíl od poměru celkové pracovní síly k populaci ve věku 20–64 let nezahrnuje pracovní sílu nad 64 let.

Zdroj: ČSÚ, MPSV. Výpočty a predikce MF ČR.

Tabulka 3.3.2: Trh práce – čtvrtletní

		2019				2020			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
					Odhad	Predikce	Predikce	Predikce	Predikce
Výběrové šetření pracovních sil – ČSÚ									
Zaměstnanost ¹⁾	<i>průměr v tis.osob</i>	5 306	5 296	5 308	5 317	5 284	5 296	5 311	5 317
	<i>meziroční růst v %</i>	0,9	0,1	0,1	-0,2	-0,4	0,0	0,1	0,0
	<i>mezičtvrtletní růst v %</i>	0,2	-0,4	-0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
Zaměstnanci ²⁾	<i>průměr v tis.osob</i>	4 411	4 403	4 410	4 432	4 398	4 407	4 416	4 435
	<i>růst v %</i>	1,0	0,3	0,3	0,0	-0,3	0,1	0,1	0,1
Podnikatelé ³⁾	<i>průměr v tis.osob</i>	894	893	898	885	886	889	895	881
	<i>růst v %</i>	0,3	-0,8	-0,6	-1,2	-0,9	-0,4	-0,3	-0,4
Nezaměstnanost	<i>průměr v tis.osob</i>	110	102	115	117	122	117	123	122
Míra nezaměstnanosti	<i>průměr v %</i>	2,0	1,9	2,1	2,2	2,2	2,2	2,3	2,2
Dlouhodobá nezaměstnanost	<i>průměr v tis.osob</i>	36	33	31	.	.	.	.	.
Pracovní síla	<i>průměr v tis.osob</i>	5 415	5 398	5 423	5 434	5 406	5 413	5 435	5 439
	<i>růst v %</i>	0,5	-0,2	-0,1	-0,1	-0,2	0,3	0,2	0,1
Populace ve věku 20–64 let	<i>průměr v tis.osob</i>	6 403	6 384	6 376	6 364	6 353	6 343	6 332	6 322
	<i>růst v %</i>	-0,4	-0,5	-0,5	-0,5	-0,8	-0,6	-0,7	-0,7
Zaměstnanost / Populace 20–64	<i>průměr v %</i>	82,9	83,0	83,2	83,5	83,2	83,5	83,9	84,1
	<i>meziroční přírůstek</i>	1,1	0,5	0,5	0,3	0,3	0,5	0,6	0,6
Míra zaměstnanosti 20–64 let ⁴⁾	<i>průměr v %</i>	80,1	80,1	80,4	80,6	80,3	80,5	80,9	81,1
	<i>meziroční přírůstek</i>	0,9	0,3	0,4	0,1	0,2	0,4	0,5	0,4
Prac. síla / Populace 20–64 let	<i>průměr v %</i>	84,6	84,6	85,1	85,4	85,1	85,3	85,8	86,0
	<i>meziroční přírůstek</i>	0,8	0,3	0,3	0,4	0,5	0,8	0,8	0,6
Míra ekon. aktivity 20–64 let ⁵⁾	<i>průměr v %</i>	81,8	81,7	82,1	82,4	82,1	82,3	82,7	82,9
	<i>meziroční přírůstek</i>	0,7	0,1	0,2	0,3	0,3	0,6	0,6	0,5
Míra ekon. aktivity 15–64 let ⁵⁾	<i>průměr v %</i>	76,6	76,5	76,9	77,1	76,7	76,9	77,3	77,4
	<i>meziroční přírůstek</i>	0,6	0,1	0,1	0,1	0,1	0,4	0,3	0,3
Registrovaná nezaměstnanost – MPSV									
Počet nezaměstnaných	<i>průměr v tis.osob</i>	239	207	203	201	224	198	199	199
Podíl nezaměstnaných osob	<i>průměr v %</i>	3,2	2,7	2,7	2,6	3,0	2,6	2,6	2,7
Mzdy a platy – ČSÚ									
Průměrná hrubá měsíční mzda									
Nominální	<i>Kč měsíčně</i>	32 479	34 105	33 697	36 129	34 515	36 141	35 682	38 195
	<i>růst v %</i>	7,4	7,2	6,9	6,7	6,3	6,0	5,9	5,7
Reálná	<i>Kč 2010</i>	28 158	29 349	28 811	30 777	29 062	30 179	29 733	31 754
	<i>růst v %</i>	4,6	4,3	3,9	3,5	3,2	2,8	3,2	3,2
Medián měsíčních mezd	<i>Kč měsíčně</i>	27 593	29 127	29 549	.	.	.	.	.
	<i>růst v %</i>	7,4	6,9	6,7	.	.	.	.	.
Objem mezd a platů	<i>růst v %</i>	7,9	7,6	6,9	6,6	6,4	6,4	5,9	5,7

¹⁾ Zaměstnaní s jediným nebo hlavním zaměstnáním podle Výběrového šetření pracovních sil (VŠPS). Mezičtvrtletní růst ze sezónně očištěných dat.

²⁾ Včetně členů produkčních družstev.

³⁾ Včetně pomáhajících rodinných příslušníků.

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

⁵⁾ Na rozdíl od poměru celkové pracovní síly k populaci ve věku 20–64 let nezahrnuje pracovní sílu nad 64 let.

Zdroj: ČSÚ, MPSV. Výpočty a predikce MF ČR.

Tabulka 3.3.3: Účet domácností

		2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
									Odhad	Predikce	Predikce
Běžné příjmy											
Náhrady zaměstnancům	<i>mld. Kč</i>	1 669	1 692	1 760	1 852	1 964	2 127	2 322	2 475	2 627	2 762
	<i>růst v %</i>	2,6	1,3	4,0	5,3	6,0	8,3	9,2	6,6	6,1	5,2
Hrubý provozní přebytek a smíšený důchod¹⁾	<i>mld. Kč</i>	654	645	662	691	711	728	799	855	888	921
	<i>růst v %</i>	-2,9	-1,3	2,6	4,3	2,9	2,5	9,7	6,9	3,9	3,7
Přijaté důchody z vlastnictví	<i>mld. Kč</i>	147	158	166	166	175	165	168	174	183	194
	<i>růst v %</i>	-4,0	7,8	5,1	-0,4	5,7	-5,8	1,6	3,9	5,2	5,7
Sociální dávky	<i>mld. Kč</i>	566	563	576	591	606	623	655	703	754	788
	<i>růst v %</i>	2,4	-0,6	2,2	2,6	2,6	2,8	5,0	7,4	7,3	4,5
Ostatní přijaté běžné transfery	<i>mld. Kč</i>	151	146	160	181	217	244	281	307	325	344
	<i>růst v %</i>	8,6	-3,1	9,2	13,3	19,4	12,8	15,2	9,1	6,0	5,7
Běžné výdaje											
Placené důchody z vlastnictví	<i>mld. Kč</i>	15	21	16	14	14	16	22	22	23	24
	<i>růst v %</i>	-27,2	40,5	-24,3	-10,7	0,2	8,3	40,6	1,1	4,4	4,8
Běžné daně z důchodu a jmění	<i>mld. Kč</i>	158	166	177	183	203	226	258	287	307	330
	<i>růst v %</i>	1,6	4,9	6,9	3,2	11,1	11,0	14,2	11,3	7,3	7,5
Sociální příspěvky	<i>mld. Kč</i>	654	670	696	732	775	836	910	972	1027	1079
	<i>růst v %</i>	2,3	2,4	3,8	5,3	5,8	7,8	8,9	6,8	5,7	5,1
Ostatní placené běžné transfery	<i>mld. Kč</i>	154	140	150	168	205	235	274	298	315	332
	<i>růst v %</i>	6,2	-9,3	6,9	11,9	22,5	14,7	16,6	8,6	5,8	5,5
Disponibilní důchod	<i>mld. Kč</i>	2 206	2 208	2 285	2 383	2 474	2 576	2 761	2 935	3 105	3 242
	<i>růst v %</i>	1,0	0,1	3,5	4,3	3,8	4,1	7,2	6,3	5,8	4,4
Výdaje na konečnou spotřebu	<i>mld. Kč</i>	1 970	1 997	2 044	2 125	2 213	2 361	2 491	2 640	2 779	2 902
	<i>růst v %</i>	0,9	1,3	2,4	3,9	4,1	6,7	5,5	6,0	5,3	4,4
Změna podílu v penz. fondech	<i>mld. Kč</i>	15	35	35	33	31	32	33	36	39	43
Hrubé úspory	<i>mld. Kč</i>	250	246	276	291	292	247	304	332	365	383
Kapitálové transfery											
<i>(příjem (-) / výdaj (+))</i>	<i>mld. Kč</i>	-21	-13	-32	-12	-14	-11	-13	-16	-22	-24
Tvorba hrubého kapitálu	<i>mld. Kč</i>	183	181	195	208	228	242	245	265	280	290
	<i>růst v %</i>	-7,8	-1,3	8,3	6,6	9,6	5,9	1,4	8,1	5,4	3,6
Změna finančních aktiv a pasiv	<i>mld. Kč</i>	87	77	110	93	76	15	69	82	107	117
Disponibilní důchod reálný²⁾	<i>růst v %</i>	-1,2	-0,8	2,9	4,2	3,3	1,7	4,8	3,3	2,9	2,2
Míra hrubých úspor	<i>%</i>	11,3	11,0	11,9	12,1	11,6	9,5	10,9	11,2	11,6	11,6

¹⁾ Smíšený důchod drobných podnikatelů, který je souhrnem důchodu z podnikání (zisku) a důchodu z jejich pracovní činnosti pro vlastní podnik.

²⁾ Deflováno deflátorem spotřeby domácností.

Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

3.4 Vztahy k zahraničí

Poměr salda běžného účtu k HDP⁴ ve 3. čtvrtletí 2019 dosáhl 0,5 % (proti 1,0 %), a mezičtvrtletně se tak zhoršil o 0,1 % HDP. Na poklesu přebytku běžného účtu se s výjimkou bilance zboží podílely všechny položky, nejvýrazněji pak prohloubení schodku prvotních důchodů.

Růst exportních trhů, který ve 3. čtvrtletí 2019 dosáhl 1,6 % (proti 2,2 %), zůstal za očekáváním. Hlavní příčinou byla slabá mezičtvrtletní dynamika dovozů našich obchodních partnerů, zejména Polska a Spojeného království. V případě Německa dokonce došlo k jejich poklesu. Zatímco růst HDP našich hlavních obchodních partnerů mírně předčil očekávání (o 0,1 p. b.), růst dovozní náročnosti byl naproti tomu o 0,7 p. b. pomalejší. Odhadujeme, že exportní trhy v roce 2019 vzrostly o 2,4 % (proti 2,6 %). S ohledem na vývoj dovozní náročnosti hlavních obchodních partnerů ve 2. polovině 2019 (a patrné tendence k uzavírání ekonomik, zejména v obchodě mezi státy EU) pro letošní rok počítáme s dalším zpomalením růstu exportních trhů na 1,3 % (proti 1,7 %). V roce 2021 by již mohlo dojít k mírnému oživení růstu na 1,9 %.

Exportní výkonnost se ve 3. čtvrtletí 2019 zvýšila o 0,1 % (proti poklesu o 0,1 %), její příspěvek k růstové dynamice vývozu zboží tak byl přibližně neutrální. Růst výkonnosti částečně podpořila vyšší produkce automobilů. Ke kladné hodnotě mohlo přispět i zpomalení růstu cen finálních produktů. Odhadujeme, že se exportní výkonnost v loňském roce snížila o 1,2 % (proti 0,9 %). V letošním roce by pak měla stagnovat (proti poklesu 0,2 %), pro rok 2021 předpokládáme nepatrný pokles o 0,2 %. Negativní vývoj exportní výkonnosti odráží rostoucí jednotkové náklady práce související s nedostatkem vhodné pracovní síly a očekávané mírné posilování koruny. Tyto faktory budou snižovat cenovou konkurenceschopnost českých výrobků.

V rámci zahraničního obchodu (v metodice platební bilance) i ve 3. čtvrtletí 2019 pokračoval růst přebytku **bilance zboží**, a to díky větší aktivitě na straně vývozu. Ten podle aktuálních údajů ve 3. čtvrtletí dosáhl 4,3 % HDP (v souladu s odhadem).

Na rostoucím přebytku bilance zboží se zásadním způsobem podílelo zlepšení salda ve skupině stroje a dopravní prostředky, která tvoří více než polovinu celkového vývozu zboží. V jejich rámci byl nejuspěšnější vývoz automobilů a strojních zařízení.

Ceny minerálních paliv zůstávají i nadále důležitým faktorem ovlivňujícím **směnné relace** zahraničního obchodu se zbožím. Schodek palivové části bilance ve 3. čtvrtletí 2019 činil 2,6 % HDP (proti 2,7 % HDP) a v poměrovém vyjádření mohl této úrovně dosáhnout také za celý loňský rok (proti 2,7 % HDP). S ohledem na předpokládanou cenu ropy počítáme se snížením schodku na 2,4 % HDP

(*beze změny*) v roce 2020 a dále na 2,2 % HDP v roce 2021.

Odhadujeme, že přebytek bilance zboží v roce 2019 dosáhl 4,3 % HDP (*beze změny*). V poměrovém vyjádření by měl přebytek na stejné úrovni setrvat také v letošním i příštím roce (proti 4,5 % HDP v roce 2020). Zhoršení predikce odráží snížení růstu směnných relací v obchodě se zbožím a nepatrné zvýšení predikce tvorby hrubého fixního kapitálu, která se vyznačuje vysokou dovozní náročností. Spíše ve střednědobém horizontu představují riziko ve směru horšího salda zahraničního obchodu plánované akvizice armádní techniky, které by jednorázově zvýšily objem dovozů (ve výhledu na rok 2023 je zahrnut nákup vrtulníků, viz kapitolu 3.1).

Přebytek **bilance služeb** dosáhl ve 3. čtvrtletí 2019 2,3 % HDP (v souladu s odhadem). V meziročním srovnání se na vyšším saldu podílel růst příjmů z telekomunikačních služeb a zlepšení salda opravárenských prací. Odhadujeme, že v roce 2019 dosáhlo saldo bilance služeb 2,2 % HDP (proti 2,3 % HDP). Mírné zhoršení predikce odráží vývoj zahraničního obchodu se službami v říjnu a listopadu 2019, kdy se vývoz meziročně propadl v průměru o 6,5 % a dovoz téměř o 3 % (při meziročním zhoršení bilance v úhrnu o 5,0 mld. Kč). V letošním roce očekáváme přebytek 2,3 % HDP (proti 2,4 % HDP), stejnou hodnotu v poměrovém vyjádření pak i v roce příštím.

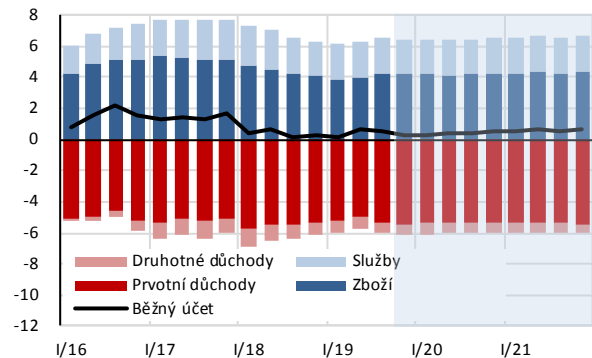
Bilance prvotních důchodů se ve 3. čtvrtletí 2019 mezičtvrtletně zhoršila o 0,3 % HDP a její schodek dosáhl 5,4 % HDP (proti 5,1 % HDP). Deficit ve stejné výši odhadujeme i za celý rok 2019 (proti 5,1 % HDP). Zhoršení predikce odráží neočekávaně silný růst ziskovosti firem v zahraničním vlastnictví ve 3. čtvrtletí 2019. Položka prvotních důchodů přitom v čase vykazuje vysokou volatilitu související s cyklickým vývojem ekonomiky. S ohledem na predikci hospodářského růstu a hrubého provozního přebytku očekáváme, že zisky firem pod zahraniční kontrolou dále porostou. Jejich zvyšování však bude částečně tlumeno napjatou situací na trhu práce a přetrvávajícími tlaky na růst mezd. I do budoucna tak lze očekávat posun v rozdělení HDP od čistého zisku firem ve prospěch náhrad zaměstnancům. Schodek prvotních důchodů by tak mohl dosáhnout 5,3 % HDP (proti 4,9 % HDP) v roce 2020, resp. 5,4 % HDP v roce 2021.

V uvedených souvislostech odhadujeme, že v roce 2019 vykázal **běžný účet platební bilance** mírný přebytek ve výši 0,3 % HDP (proti 0,9 % HDP). Pro rok 2020 očekáváme růst přebytku na 0,6 % HDP (proti 1,4 % HDP) a dále na 0,7 % HDP v roce 2021.

⁴ Všechny čtvrtletní údaje v poměru k HDP jsou uváděny v ročních klouzavých úhrnech.

Graf 3.4.1: Běžný účet platební bilance

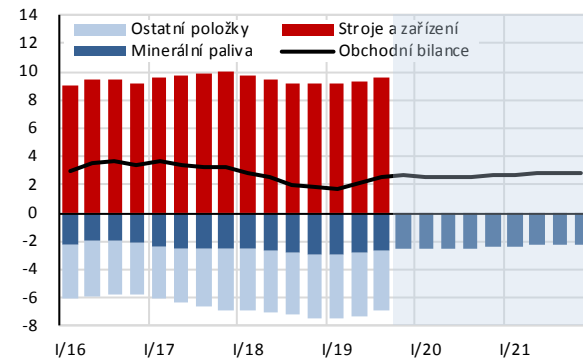
v % HDP, roční klouzávé úhrny



Zdroj: ČNB, ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 3.4.2: Obchodní bilance

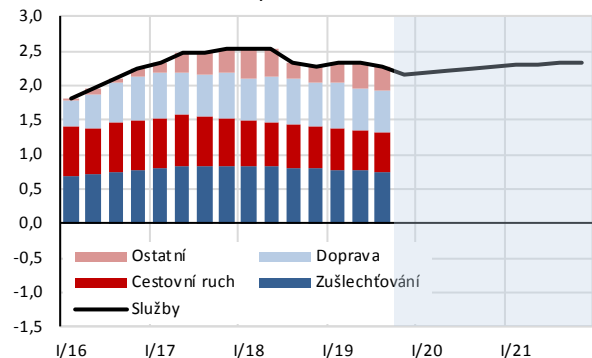
v % HDP, roční klouzávé úhrny, zahraniční obchod se zbožím



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 3.4.3: Bilance služeb

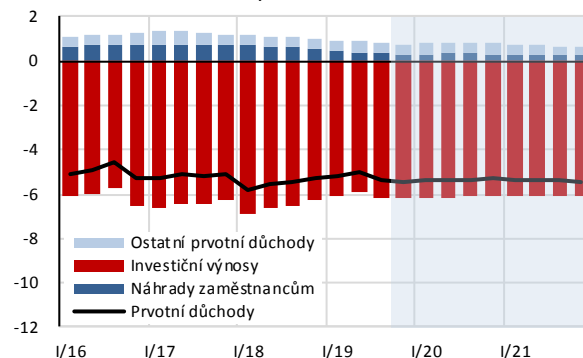
v % HDP, roční klouzávé úhrny



Zdroj: ČNB, ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 3.4.4: Bilance prvotních důchodů

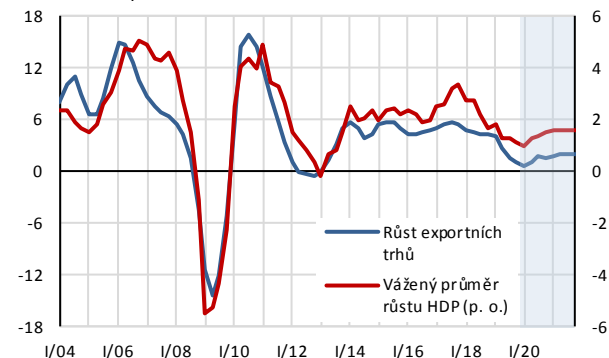
v % HDP, roční klouzávé úhrny



Zdroj: ČNB, ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 3.4.5: HDP a dovoz zboží partnerských zemí

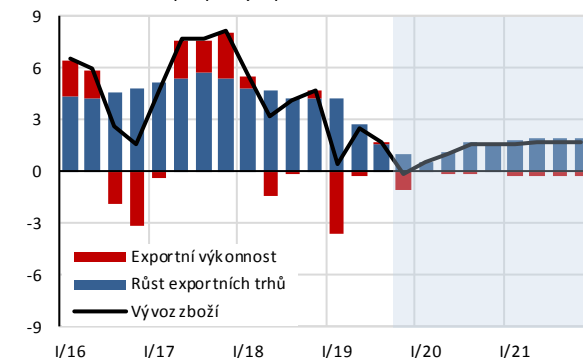
meziroční tempa růstu v %, sezónně očištěná data



Zdroj: Eurostat. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 3.4.6: Vývoz zboží reálně

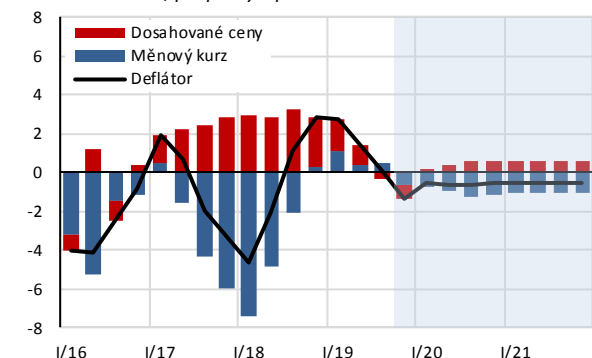
meziroční růst v %, příspěvky v p. b., sezónně očištěná data



Zdroj: ČSÚ, Eurostat. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 3.4.7: Deflátor vývozu zboží

meziroční růst v %, příspěvky v procentních bodech



Zdroj: ČNB, ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Tabulka 3.4.1: Platební bilance – roční

u mezinárodní investiční pozice a zahraniční zadluženosti konec období

		2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
									Odhad	Predikce	Predikce
Zboží a služby	<i>mld. Kč</i>	201	237	276	266	353	387	338	364	386	412
	<i>% HDP</i>	5,0	5,8	6,4	5,8	7,4	7,7	6,3	6,4	6,5	6,7
Zboží	<i>mld. Kč</i>	124	167	220	188	246	259	217	241	252	268
	<i>% HDP</i>	3,0	4,1	5,1	4,1	5,2	5,1	4,1	4,3	4,3	4,3
Služby	<i>mld. Kč</i>	78	70	56	78	108	128	121	122	135	144
	<i>% HDP</i>	1,9	1,7	1,3	1,7	2,3	2,5	2,3	2,2	2,3	2,3
Prvotní důchody	<i>mld. Kč</i>	-238	-249	-261	-255	-252	-255	-282	-307	-315	-335
	<i>% HDP</i>	-5,9	-6,1	-6,0	-5,5	-5,3	-5,1	-5,3	-5,4	-5,3	-5,4
Druhotné důchody	<i>mld. Kč</i>	-27	-10	-7	0	-27	-48	-40	-39	-38	-36
	<i>% HDP</i>	-0,7	-0,2	-0,2	0,0	-0,6	-1,0	-0,7	-0,7	-0,7	-0,6
Běžný účet	<i>mld. Kč</i>	-63	-22	8	11	74	83	16	18	33	41
	<i>% HDP</i>	-1,6	-0,5	0,2	0,2	1,6	1,7	0,3	0,3	0,6	0,7
Kapitálový účet	<i>mld. Kč</i>	53	82	32	102	54	41	14	10	18	28
	<i>% HDP</i>	1,3	2,0	0,7	2,2	1,1	0,8	0,3	0,2	0,3	0,5
Čisté půjčky/výpůjčky¹⁾	<i>mld. Kč</i>	-10	61	40	113	128	124	30	28	51	69
	<i>% HDP</i>	-0,3	1,5	0,9	2,5	2,7	2,5	0,6	0,5	0,9	1,1
Finanční účet	<i>mld. Kč</i>	12	68	64	175	117	121	12	.	.	.
Přímé investice	<i>mld. Kč</i>	-121	7	-80	50	-187	-46	-91	.	.	.
Portfoliové investice	<i>mld. Kč</i>	-55	-93	90	-164	-170	-268	23	.	.	.
Finanční deriváty	<i>mld. Kč</i>	-9	-5	-6	-5	11	-14	-15	.	.	.
Ostatní investice	<i>mld. Kč</i>	116	-30	-13	-57	-102	-798	46	.	.	.
Rezervní aktiva	<i>mld. Kč</i>	80	188	73	351	564	1 246	50	.	.	.
Mezinárodní investiční pozice	<i>mld. Kč</i>	-1 864	-1 695	-1 577	-1 513	-1 283	-1 264	-1 251	.	.	.
	<i>% HDP</i>	-45,9	-41,4	-36,6	-32,9	-26,9	-25,0	-23,5	.	.	.
Zahraniční zadluženost	<i>mld. Kč</i>	2 434	2 733	2 947	3 119	3 498	4 370	4 355	.	.	.
	<i>% HDP</i>	60,0	66,7	68,3	67,9	73,4	86,6	81,8	.	.	.

¹⁾ Jedná se o součet bilancí běžného a kapitálového účtu
Zdroj: ČNB, ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Tabulka 3.4.2: Platební bilance – čtvrtletní

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

		2019				2020			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
					Odhad	Predikce	Predikce	Predikce	Predikce
Zboží a služby	<i>mld. Kč</i>	335	345	364	364	365	370	376	386
	<i>% HDP</i>	6,2	6,3	6,5	6,4	6,4	6,4	6,4	6,5
Zboží	<i>mld. Kč</i>	209	217	238	241	240	241	245	252
	<i>% HDP</i>	3,9	4,0	4,3	4,3	4,2	4,2	4,2	4,3
Služby	<i>mld. Kč</i>	126	128	127	122	125	128	131	135
	<i>% HDP</i>	2,3	2,3	2,3	2,2	2,2	2,2	2,2	2,3
Prvotní důchody	<i>mld. Kč</i>	-280	-275	-299	-307	-308	-310	-312	-315
	<i>% HDP</i>	-5,2	-5,0	-5,4	-5,4	-5,4	-5,4	-5,3	-5,3
Druhotné důchody	<i>mld. Kč</i>	-47	-36	-37	-39	-39	-39	-39	-38
	<i>% HDP</i>	-0,9	-0,7	-0,7	-0,7	-0,7	-0,7	-0,7	-0,7
Běžný účet	<i>mld. Kč</i>	8	34	28	18	18	21	25	33
	<i>% HDP</i>	0,1	0,6	0,5	0,3	0,3	0,4	0,4	0,6
Kapitálový účet	<i>mld. Kč</i>	6	16	13	10	12	14	16	18
	<i>% HDP</i>	0,1	0,3	0,2	0,2	0,2	0,2	0,3	0,3
Čisté půjčky/výpůjčky¹⁾	<i>mld. Kč</i>	14	50	41	28	30	35	41	51
	<i>% HDP</i>	0,3	0,9	0,7	0,5	0,5	0,6	0,7	0,9
Finanční účet	<i>mld. Kč</i>	3	53	61	.	.	.	.	.
Přímé investice	<i>mld. Kč</i>	-97	-86	-87	.	.	.	.	.
Portfoliové investice	<i>mld. Kč</i>	-76	-195	-186	.	.	.	.	.
Finanční deriváty	<i>mld. Kč</i>	-18	-9	-15	.	.	.	.	.
Ostatní investice	<i>mld. Kč</i>	140	279	258	.	.	.	.	.
Rezervní aktiva	<i>mld. Kč</i>	54	64	91	.	.	.	.	.
Mezinárodní investiční pozice	<i>stav v mld. Kč</i>	-1 130	-1 131	-1 039	.	.	.	.	.
	<i>% HDP</i>	-20,9	-20,6	-18,6	.	.	.	.	.
Zahraniční zadluženost	<i>stav v mld. Kč</i>	4 365	4 327	4 426	.	.	.	.	.
	<i>% HDP</i>	80,8	78,9	79,3	.	.	.	.	.

¹⁾ Jedná se o součet bilancí běžného a kapitálového účtu
Zdroj: ČNB, ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

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

		2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	
										<i>Odhad</i>	<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>
HDP ¹⁾	<i>průměr 2010=100</i>	104,6	105,3	107,7	110,1	112,5	115,7	118,4	120	122	124	
	<i>růst v %</i>	1,0	0,7	2,2	2,3	2,1	2,9	2,3	1,4	1,3	1,6	
Dovozní náročnost	<i>průměr 2010=100</i>	102,7	104,4	106,9	110,4	112,9	115,7	118,2	119	119	120	
	<i>růst v %</i>	-0,9	1,6	2,4	3,2	2,3	2,4	2,1	1,0	0,0	0,3	
Exportní trhy	<i>průměr 2010=100</i>	107,4	109,9	115,1	121,5	127,0	133,9	139,9	143	145	148	
	<i>růst v %</i>	0,0	2,4	4,7	5,6	4,5	5,4	4,5	2,4	1,3	1,9	
Exportní výkonnost	<i>průměr 2010=100</i>	107,0	105,2	109,8	109,6	109,2	110,9	110,8	109	109	109	
	<i>růst v %</i>	4,3	-1,7	4,3	-0,2	-0,3	1,6	-0,1	-1,2	0,0	-0,2	
Export reálně	<i>průměr 2010=100</i>	114,9	115,7	126,3	133,2	138,7	148,5	155,1	157	159	161	
	<i>růst v %</i>	4,4	0,6	9,2	5,4	4,2	7,1	4,4	1,1	1,2	1,7	
Měnový kurz ²⁾	<i>průměr 2010=100</i>	101,2	103,0	108,6	109,9	106,9	103,9	100,2	101	99	98	
	<i>růst v %</i>	4,4	1,7	5,5	1,2	-2,8	-2,8	-3,6	0,4	-1,0	-1,1	
Dosahované ceny na zahr. trzích	<i>průměr 2010=100</i>	102,8	102,6	101,0	98,4	98,3	100,5	103,5	104	104	105	
	<i>růst v %</i>	-1,1	-0,1	-1,6	-2,6	-0,1	2,2	3,0	0,4	0,4	0,6	
Deflátor exportu	<i>průměr 2010=100</i>	104,1	105,7	109,7	108,2	105,1	104,4	103,7	104	104	103	
	<i>růst v %</i>	3,2	1,5	3,8	-1,4	-2,8	-0,6	-0,7	0,7	-0,6	-0,5	
Export nominálně	<i>průměr 2010=100</i>	119,6	122,2	138,5	144,0	145,7	155,1	160,8	164	165	167	
	<i>růst v %</i>	7,7	2,2	13,4	3,9	1,2	6,4	3,7	1,9	0,6	1,2	

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

²⁾ Převrácená hodnota nominálního efektivního měnového kurzu z tabulky 1.4.5.

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

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

		2019				2020			
		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>	119,8	119,8	120,2	120	121	121	122	122
	<i>růst v %</i>	1,9	1,3	1,3	1,2	0,9	1,3	1,4	1,6
Dovozní náročnost	<i>průměr 2010=100</i>	119,7	119,4	118,9	119	119	119	119	119
	<i>růst v %</i>	2,3	1,5	0,3	-0,2	-0,4	-0,2	0,3	0,1
Exportní trhy	<i>průměr 2010=100</i>	143,4	143,1	142,9	144	144	145	145	146
	<i>růst v %</i>	4,2	2,8	1,6	1,0	0,6	1,1	1,7	1,6
Exportní výkonnost	<i>průměr 2010=100</i>	107,6	110,6	110,0	110	108	111	110	110
	<i>růst v %</i>	-3,6	-0,3	0,1	-1,1	0,0	-0,1	-0,1	0,0
Export reálně	<i>průměr 2010=100</i>	154,2	158,3	157,2	158	155	160	160	160
	<i>růst v %</i>	0,5	2,5	1,7	-0,1	0,6	1,0	1,6	1,6
Měnový kurz ²⁾	<i>průměr 2010=100</i>	100,6	100,6	100,6	100	100	100	99	99
	<i>růst v %</i>	1,1	0,4	0,5	-0,6	-0,7	-1,0	-1,2	-1,1
Dosahované ceny na zahr. trzích	<i>průměr 2010=100</i>	104,4	104,0	103,7	103	105	104	104	104
	<i>růst v %</i>	1,6	1,0	-0,4	-0,7	0,2	0,4	0,6	0,6
Deflátor exportu	<i>průměr 2010=100</i>	105,0	104,7	104,3	104	105	104	104	103
	<i>růst v %</i>	2,8	1,4	0,1	-1,4	-0,5	-0,6	-0,6	-0,6
Export nominálně	<i>průměr 2010=100</i>	162,0	165,7	164,0	163	162	166	166	165
	<i>růst v %</i>	3,3	4,0	1,8	-1,4	0,1	0,4	1,0	1,1

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

²⁾ Převrácená hodnota nominálního efektivního měnového kurzu z tabulky 1.4.6.

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

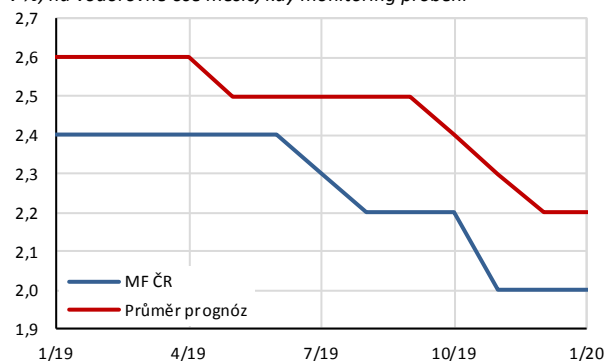
4 Monitoring predikcí ostatních institucí

Podle průměru **prognóz sledovaných institucí** by se reálný HDP měl v letošním roce zvýšit o 2,2 %, v roce 2021 by mohlo dojít k nepatrnému zrychlení růstu na 2,3 %. Průměrná míra inflace by se měla z 2,5 % v roce 2020 v příštím roce zvolnit a dosáhnout 2,0 %. Dynamika průměrné mzdy by měla postupně slábnout, a to z 5,9 % v letošním roce na 5,0 % v roce 2021. Běžný účet platební bilance by měl v letech 2020 i 2021 stále vykazovat malý přebytek.

Predikce MF ČR se od průměru odhadů sledovaných institucí liší jen v řádu několika málo desetín procentního bodu a je v rámci variačního rozpětí jejich prognóz. Jedinou výjimkou je predikce míry inflace pro letošní rok, kde MF ČR pravděpodobně více akcentuje proinflační faktory. Všeobecná tendence ke zvyšování prognóz míry inflace na rok 2020 je však patrná z Grafu 4.2.

Graf 4.1: Prognózy růstu reálného HDP na rok 2020

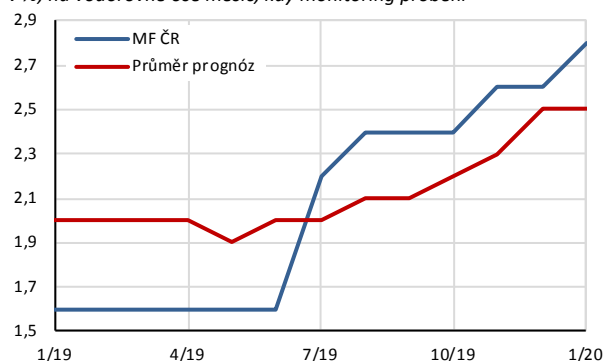
v %; na vodorovné ose měsíc, kdy monitoring proběhl



Zdroj: Prognózy jednotlivých institucí. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 4.2: Prognózy míry inflace na rok 2020

v %; na vodorovné ose měsíc, kdy monitoring proběhl



Zdroj: Prognózy jednotlivých institucí. Výpočty a predikce MF ČR.

Tabulka 4.1: Shrnutí monitorovaných předpovědí

		leden 2020			leden 2020
		min.	max.	průměr	predikce MF ČR
Hrubý domácí produkt (2020)	růst v %, s.c.	1,9	2,7	2,2	2,0
Hrubý domácí produkt (2021)	růst v %, s.c.	1,7	2,8	2,3	2,2
Průměrná míra inflace (2020)	%	2,2	2,7	2,5	2,8
Průměrná míra inflace (2021)	%	1,8	2,3	2,0	2,2
Růst průměrné mzdy (2020)	%	5,3	6,4	5,9	6,0
Růst průměrné mzdy (2021)	%	4,3	5,7	5,0	5,1
Poměr salda BÚ k HDP (2020)	%	-0,2	1,4	0,5	0,6
Poměr salda BÚ k HDP (2021)	%	-0,7	1,5	0,4	0,7

Pozn.: Šetření vychází z veřejně přístupných prognóz 14 institucí, z čehož 9 institucí je tuzemských (ČNB, MPSV, Hospodářská komora, domácí banky a investiční společnosti) a ostatní jsou zahraniční (Evropská komise, OECD, MMF aj.). U monitorovaných předpovědí HDP se nerozlišuje, zda příslušná instituce publikuje předpovědi bez očištění, nebo s očištěním o počet pracovních dnů.

Zdroj: Prognózy jednotlivých institucí. Výpočty a predikce MF ČR.

5 Mezinárodní srovnání

V roce 2018 se HDP na obyvatele v **běžné paritě kupní síly** ve všech sledovaných zemích zvýšil, Španělsko a Itálie však zaznamenaly nepatrný pokles relativní úrovně vůči zemím EA19. V porovnání s EU28 činila parita kupní síly v České republice 17,88 CZK/PPS, v porovnání s EA19 pak 17,32 CZK/EUR. Ekonomická úroveň ČR se zvýšila na 86 % úrovně EA19 a téměř se vyrovnala Španělsku. I přes zpomalující hospodářský růst by český HDP na obyvatele mohl v roce 2021 dosáhnout 88 % průměru zemí EA19, a přiblížit se tak ekonomické úrovni Itálie.

HDP na obyvatele přepočtený běžným **měnovým kurzem** dosáhl v ČR v roce 2018 přibližně 19 600 EUR, tedy 58 % úrovně EA19. Silnější hospodářská dynamika ČR oproti významným ekonomikám EA19, doprovázená posilováním kurzu koruny vůči euru, by mohla vést k mírnému zvyšování ekonomické úrovně na 63 % průměru zemí EA19 v roce 2021.

Komparativní cenová hladina HDP, která v české ekonomice vykazuje od roku 2014 stabilně rostoucí trend, v roce 2018 dosáhla 68 % průměru zemí EA19. V následujících letech by se mohla postupně zvýšit na 71 % v roce 2021, což by nemělo vést k významnému ohrožení cenové konkurenceschopnosti ČR.

V důsledku nedostatku pracovníků, růstu platů v sektoru vládních institucí a navyšování úrovní minimální a zaručených mezd podstatně zrychluje konvergence české ekonomiky v oblasti **průměrných výdělků** vyjádřených v běžné paritě kupní síly. V roce 2018 tak průměrná mzda dosáhla 68 % úrovně EA19, čímž ČR překonala Řecko i Portugalsko.

Díky dekompozici HDP na obyvatele na produktivitu práce, počet odpracovaných hodin, poměr zaměstnaných osob k populaci v produktivním věku a vliv demografie

lze detailněji analyzovat rozdíly v relativní ekonomické úrovni vůči zemím EA19. Výsledky analýzy jsou shrnuty v grafu 5.17.

Vzhledem ke stabilní struktuře ekonomik vyznačujících se relativně vysokou pracovní náročností produkce je trend **produktivity práce** měřené poměrem HDP k počtu odpracovaných hodin ve většině sledovaných zemí velmi pozvolna rostoucí. V ČR v roce 2018 úroveň produktivity práce nepatrně vzrostla na 68 % průměru zemí EA19.

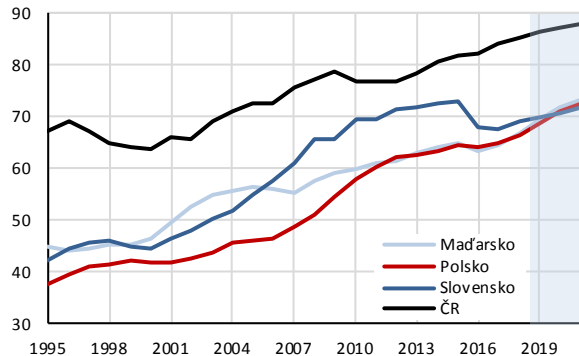
Průměrný počet odpracovaných hodin na jednoho pracovníka je ve všech sledovaných zemích oproti průměru EA19 vyšší vzhledem k prodlužování skutečně odpracované doby v prostředí ekonomické konjunktury. V roce 2018 si ČR v tomto ukazateli mírně polepšila na 14 % nad úroveň EA19.

V případě **poměru zaměstnaných osob k populaci v produktivním věku** (20–64 let) je situace značně diferencovaná. Státy s vysokou mírou strukturální nezaměstnanosti (např. Řecko, Španělsko) jsou dlouhodobě výrazně pod průměrem eurozóny. Naopak česká ekonomika se od roku 2012 pohybuje v kladném pásmu a v roce 2018 přesáhla úroveň EA19 o 7 %. Kromě napjaté situace na trhu práce k tomu pozitivně přispělo zvyšování skutečného věku odchodu do důchodu.

Vzhledem ke stárnutí populace v posledních letech ve většině sledovaných zemí klesá podíl populace v produktivním věku, který zachycuje **demografická složka**. Nejrychlejší pokles v roce 2018 zaznamenaly Polsko, Slovinsko a ČR. Přestože se úroveň demografické složky v roce 2018 udržela přibližně 3 % nad průměrem EA19, v horizontu predikce nelze s ohledem na demografický vývoj očekávat významné zlepšení.

Graf 5.1: HDP na obyvatele v paritě kupní síly

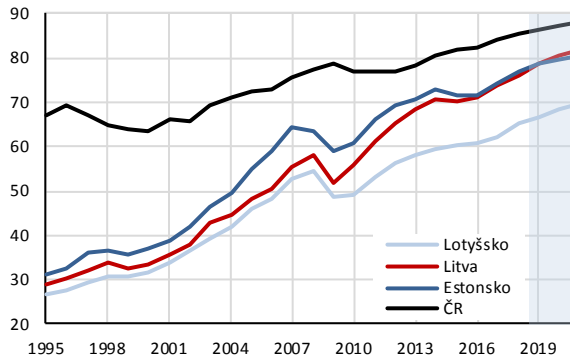
EA19 = 100



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

Graf 5.2: HDP na obyvatele v paritě kupní síly

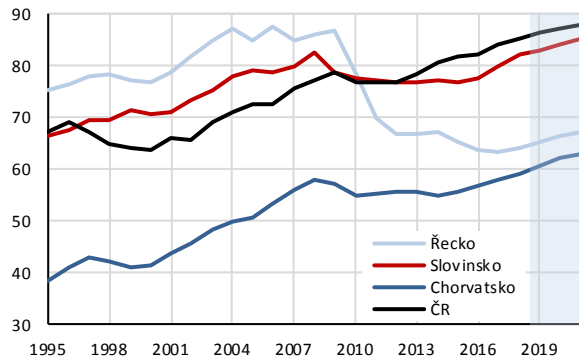
EA19 = 100



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

Graf 5.3: HDP na obyvatele v paritě kupní síly

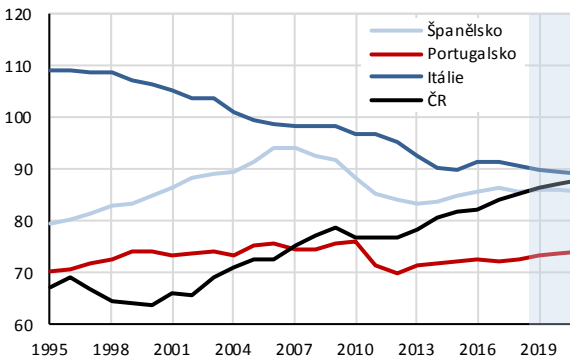
EA19 = 100



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

Graf 5.4: HDP na obyvatele v paritě kupní síly

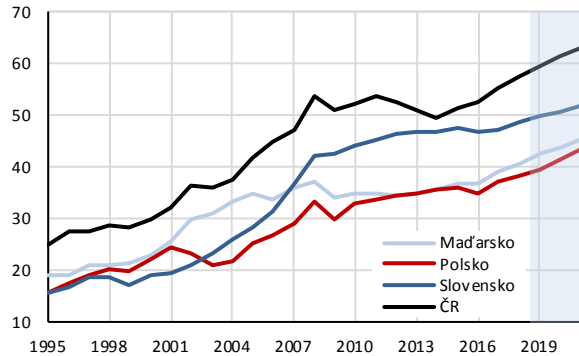
EA19 = 100



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

Graf 5.5: HDP na obyv. v přepočtu měnovým kurzem

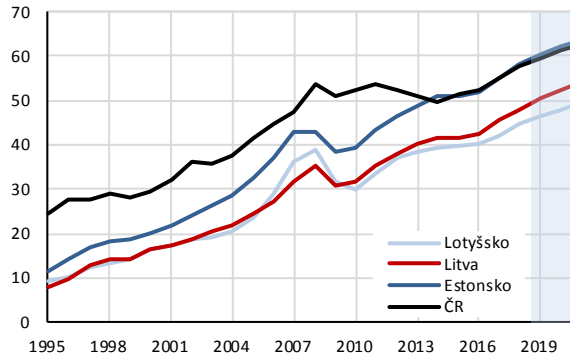
EA19 = 100



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

Graf 5.6: HDP na obyv. v přepočtu měnovým kurzem

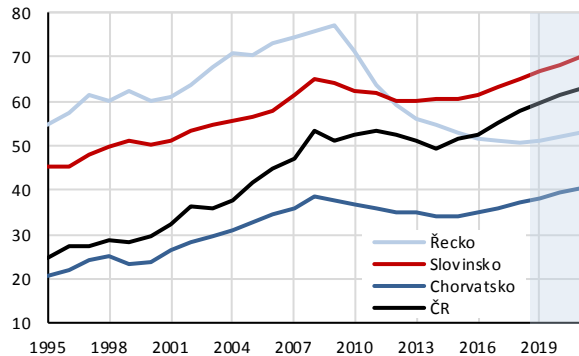
EA19 = 100



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

Graf 5.7: HDP na obyv. v přepočtu měnovým kurzem

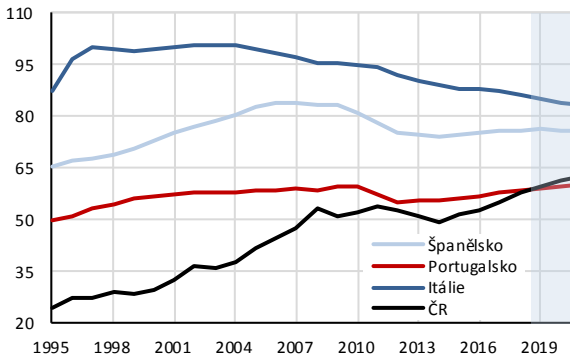
EA19 = 100



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

Graf 5.8: HDP na obyv. v přepočtu měnovým kurzem

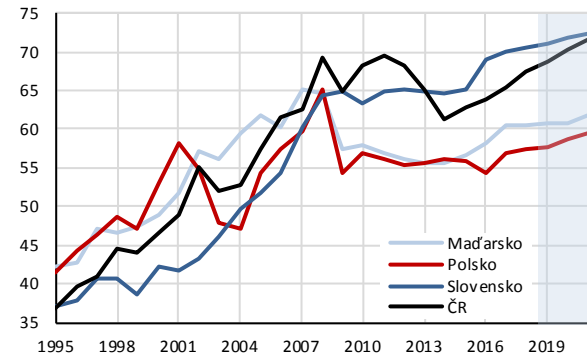
EA19 = 100



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

Graf 5.9: Komparativní cenová hladina HDP

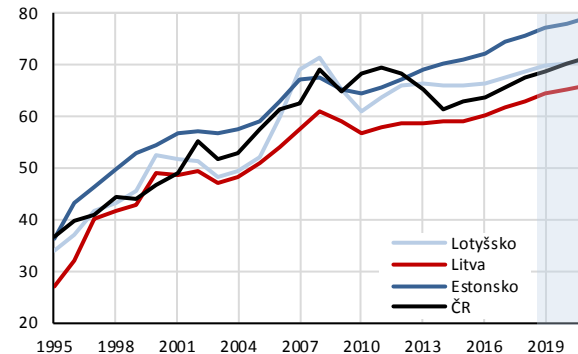
EA19 = 100



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

Graf 5.10: Komparativní cenová hladina HDP

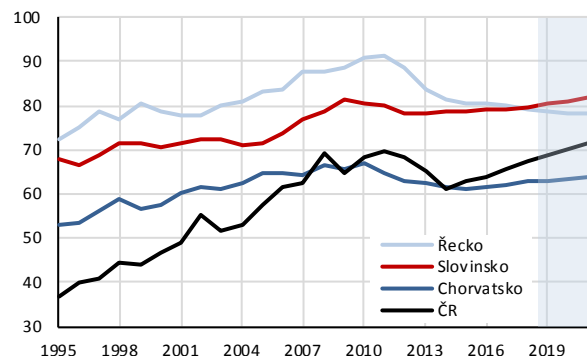
EA19 = 100



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

Graf 5.11: Komparativní cenová hladina HDP

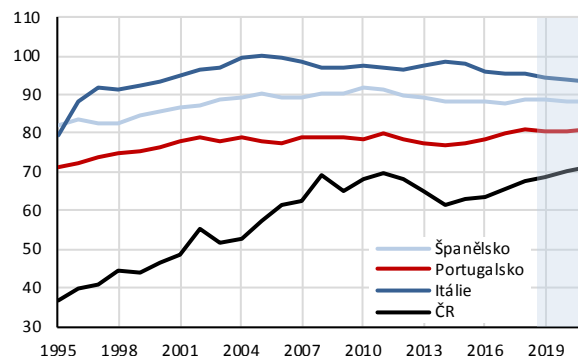
EA19 = 100



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

Graf 5.12: Komparativní cenová hladina HDP

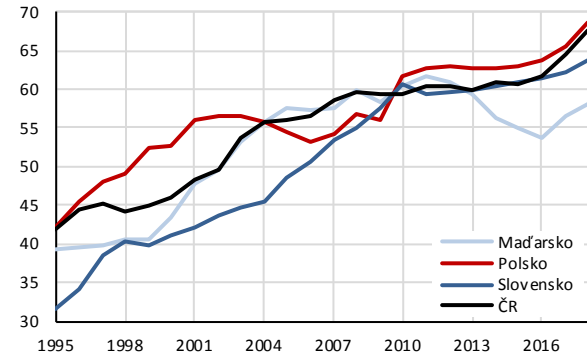
EA19 = 100



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

Graf 5.13: Průměrný výdělek v paritě kupní síly

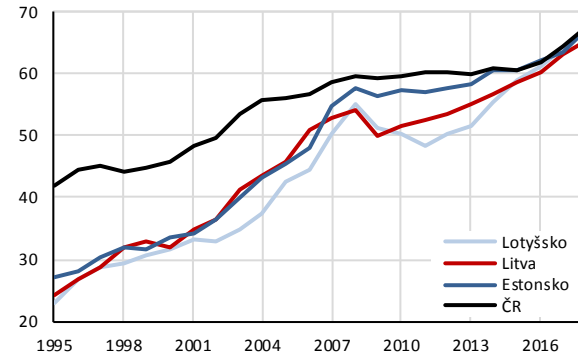
EA19 = 100



Zdroj: Eurostat. Výpočty MF ČR.

Graf 5.14: Průměrný výdělek v paritě kupní síly

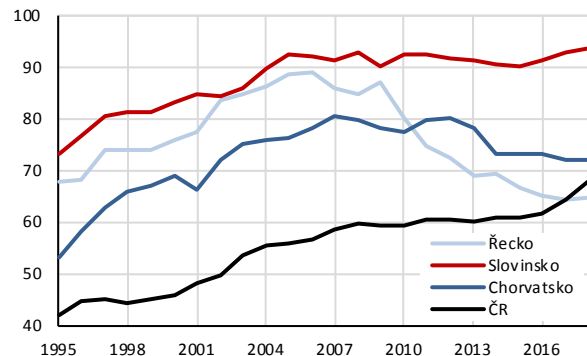
EA19 = 100



Zdroj: Eurostat. Výpočty MF ČR.

Graf 5.15: Průměrný výdělek v paritě kupní síly

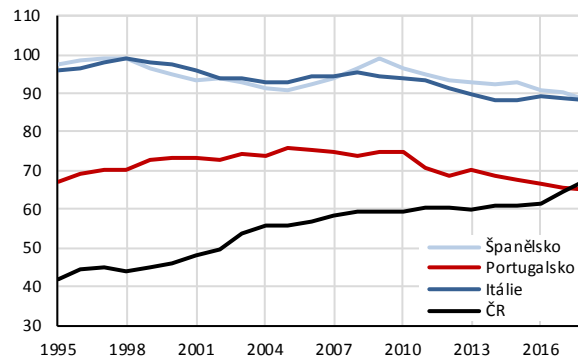
EA19 = 100



Zdroj: Eurostat. Výpočty MF ČR.

Graf 5.16: Průměrný výdělek v paritě kupní síly

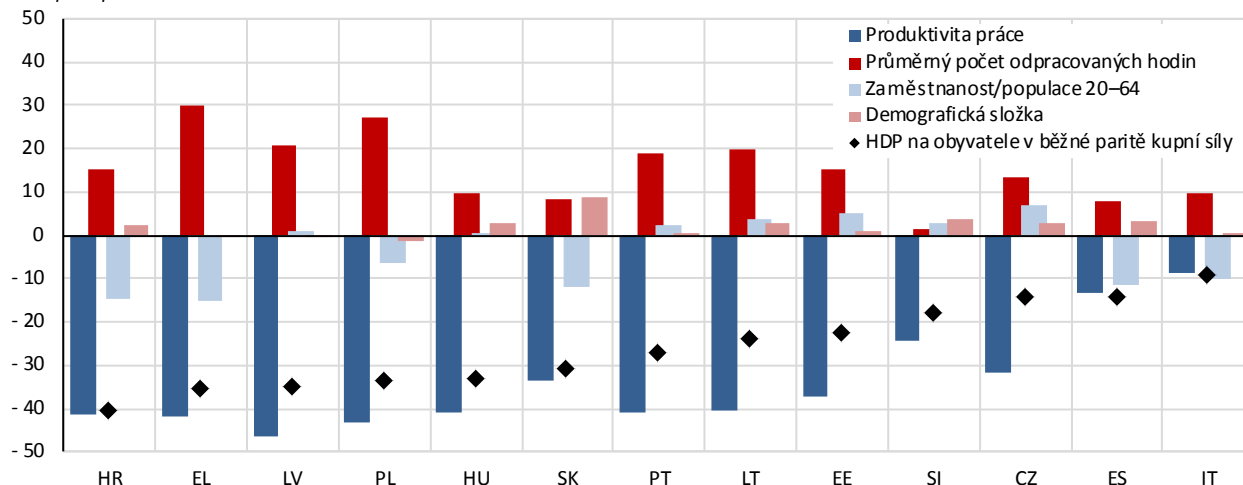
EA19 = 100



Zdroj: Eurostat. Výpočty MF ČR.

Graf 5.17: HDP na obyvatele v paritě kupní síly v porovnání s EA19 v roce 2018

rozdíl proti průměru EA19 v %



Pozn.: Demografická složka je definována jako podíl populace v produktivním věku (20–64 let) na celkové populaci.

Zdroj: Eurostat. Výpočty MF ČR.

Tabulka 5.1: HDP na obyvatele v paritě kupní síly

		2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
		Odhad			Predikce		Predikce				
Itálie	PPS	27 200	26 500	26 700	27 700	28 500	29 100	29 700	30 200	30 800	31 500
	EA19=100	95	93	91	90	92	91	91	90	90	89
Španělsko	PPS	24 000	23 800	24 700	26 300	26 700	27 600	28 100	28 900	29 600	30 200
	EA19=100	84	83	84	85	86	87	86	86	86	86
Česká republika	PPS	22 000	22 400	23 800	25 300	25 600	26 800	28 000	29 100	30 000	31 000
	EA19=100	77	78	81	82	82	84	85	86	87	88
Slovensko	PPS	22 000	22 000	22 800	23 800	24 200	25 500	26 900	27 800	29 000	30 100
	EA19=100	77	77	77	77	78	80	82	83	84	85
Estonsko	PPS	19 800	20 300	21 500	22 100	22 300	23 600	25 300	26 400	27 300	28 300
	EA19=100	69	71	73	72	72	74	77	79	79	80
Litva	PPS	18 600	19 600	20 800	21 700	22 100	23 600	24 800	26 400	27 600	28 900
	EA19=100	65	68	70	70	71	74	76	78	80	82
Portugalsko	PPS	20 000	20 500	21 200	22 300	22 600	23 000	23 800	24 600	25 400	26 200
	EA19=100	70	72	72	72	73	72	73	73	74	74
Slovensko	PPS	20 400	20 600	21 400	22 500	21 200	21 500	22 600	23 500	24 300	25 300
	EA19=100	71	72	72	73	68	68	69	70	71	72
Maďarsko	PPS	17 500	18 000	18 900	20 000	19 800	20 600	21 900	23 400	24 700	25 900
	EA19=100	61	63	64	65	64	65	67	70	72	73
Polsko	PPS	17 800	17 900	18 700	19 900	20 000	20 800	21 800	23 100	24 400	25 600
	EA19=100	62	63	63	65	64	65	66	69	71	73
Lotyšsko	PPS	16 100	16 700	17 600	18 700	18 900	19 900	21 300	22 400	23 500	24 600
	EA19=100	56	58	60	60	61	62	65	67	68	70
Řecko	PPS	19 100	19 200	19 800	20 200	19 900	20 300	21 100	21 900	22 900	23 800
	EA19=100	67	67	67	65	64	64	64	65	66	67
Chorvatsko	PPS	15 900	16 000	16 200	17 200	17 700	18 500	19 400	20 400	21 400	22 200
	EA19=100	56	56	55	56	57	58	59	61	62	63

Pozn.: Země jsou seřazeny podle ekonomické úrovně v roce 2018.

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

Tabulka 5.2: HDP na obyvatele v přepočtu nominálním měnovým kurzem

		2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
									Odhad	Predikce	Predikce
Itálie	EUR	26 900	26 600	26 800	27 300	28 000	28 700	29 200	29 400	29 800	30 400
	EA19=100	92	90	89	88	88	87	86	85	84	83
	Index cenové hladiny HDP	EA19=100	97	98	98	98	96	96	95	94	94	93
Španělsko	EUR	22 000	21 900	22 200	23 200	24 000	25 000	25 700	26 400	27 000	27 500
	EA19=100	75	74	74	75	75	76	76	76	76	76
	Index cenové hladiny HDP	EA19=100	90	89	88	88	88	88	89	89	88	88
Slovinsko	EUR	17 600	17 700	18 300	18 800	19 600	20 800	22 100	23 100	24 200	25 400
	EA19=100	60	60	61	61	61	63	65	67	68	70
	Index cenové hladiny HDP	EA19=100	78	78	79	79	79	79	80	80	81	82
Portugalsko	EUR	16 000	16 300	16 600	17 400	18 100	19 000	19 800	20 500	21 200	21 900
	EA19=100	55	55	55	56	57	58	59	59	60	60
	Index cenové hladiny HDP	EA19=100	78	77	77	77	78	80	81	81	81	81
Estonsko	EUR	13 600	14 400	15 300	15 800	16 500	18 100	19 700	21 000	22 000	23 100
	EA19=100	47	49	51	51	52	55	58	61	62	63
	Index cenové hladiny HDP	EA19=100	67	69	70	71	72	74	76	77	78	79
Česká republika	EUR	15 400	15 000	14 900	16 000	16 700	18 100	19 500	20 600	21 700	22 900
	EA19=100	53	51	50	51	53	55	58	60	61	63
	Index cenové hladiny HDP	EA19=100	68	65	61	63	64	65	68	69	70	71
Řecko	EUR	17 300	16 500	16 400	16 400	16 400	16 800	17 200	17 800	18 400	19 200
	EA19=100	59	56	55	53	52	51	51	51	52	53
	Index cenové hladiny HDP	EA19=100	88	84	81	81	81	80	79	79	78	78
Slovensko	EUR	13 600	13 700	14 100	14 700	14 900	15 500	16 500	17 200	18 000	18 900
	EA19=100	47	47	47	47	47	47	49	50	51	52
	Index cenové hladiny HDP	EA19=100	65	65	65	65	69	70	71	71	72	72
Litva	EUR	11 200	11 800	12 500	12 800	13 600	14 900	16 200	17 500	18 600	19 700
	EA19=100	38	40	41	41	43	45	48	50	52	54
	Index cenové hladiny HDP	EA19=100	58	59	59	59	60	62	63	64	65	66
Lotyšsko	EUR	10 900	11 300	11 900	12 400	12 800	13 800	15 100	16 100	17 000	18 000
	EA19=100	37	39	39	40	40	42	45	46	48	49
	Index cenové hladiny HDP	EA19=100	66	66	66	66	66	67	69	70	70	71
Maďarsko	EUR	10 100	10 300	10 700	11 400	11 700	12 800	13 700	14 700	15 500	16 500
	EA19=100	34	35	36	37	37	39	40	42	44	45
	Index cenové hladiny HDP	EA19=100	56	56	56	57	58	61	61	61	61	62
Polsko	EUR	10 100	10 300	10 700	11 200	11 100	12 200	12 900	13 700	14 700	15 700
	EA19=100	35	35	36	36	35	37	38	40	42	43
	Index cenové hladiny HDP	EA19=100	55	56	56	56	54	57	58	58	59	60
Chorvatsko	EUR	10 300	10 300	10 200	10 600	11 100	11 800	12 600	13 300	14 000	14 700
	EA19=100	35	35	34	34	35	36	37	38	39	40
	Index cenové hladiny HDP	EA19=100	63	62	62	61	62	62	63	63	64

Pozn.: Země jsou seřazeny podle ekonomické úrovně v roce 2018.

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

Slovníček pojmů

Administrativní opatření u spotřebitelských cen jsou opatření státních orgánů, která přímo působí na cenovou hladinu. Zahrnují vliv změn nepřímých daní (daň z přidané hodnoty a spotřební daně), cel a úprav regulovaných cen (např. elektřina, plyn, teplo, vodné a stočné, městská hromadná doprava).

Běžné daně z důchodu a jmění (domácnosti) jsou domácími placené daně z příjmu, daně z převodu nemovitostí, místní poplatky a poplatky za používání dálnic.

Běžný účet (platební bilance) je souhrn bilance zboží (vývoz a dovoz), bilance služeb (příjmy a výdaje z dopravních služeb, cestovního ruchu a ostatních obchodních a neobchodních služeb), a bilance prvotních a druhotných důchodů.

Cobbova-Douglasova produkční funkce je vyjadřuje vztah mezi ekonomickým výkonem a objemem vstupů – výrobních faktorů práce a kapitálu.

Cyklicky očištěné saldo sektoru vládních institucí je saldo očištěné o vliv těchto částí příjmů a výdajů, které jsou generovány hospodářským cyklem (např. vyšší daňové výnosy během konjunktury nebo naopak vyšší objem dávek v nezaměstnanosti v době recese).

Deflátor hrubého domácího produktu je cenový index, určený jako podíl nominálního a reálného HDP.

Demografická míra závislosti je poměr počtu obyvatel v seniorském věku (nad 64 let) k počtu obyvatel v produktivním věku 20–64 let.

Disponibilní důchod domácností je rozdíl mezi běžnými příjmy a běžnými výdaji domácností.

Dlouhodobá nezaměstnanost je počet osob s délkou trvání nezaměstnanosti delší než 12 měsíců.

Dosahované ceny na zahraničních trzích (rozklad vývozu zboží) jsou definovány jako cenový index, který vyjadřuje vážený průměr cen vývozu na trhy hlavních obchodních partnerů v příslušných měnách těchto států. Pro výpočet se jako aproximace používá deflátor vývozu očištěný o vliv nominálního efektivního měnového kurzu.

Dovoz zboží je obchodní výměna, při které dochází ke změně vlastnictví zboží od nerezidentské k rezidentské jednotce.

Dovozní náročnost (rozklad exportu zboží) je index podílu váženého průměru reálného dovozu partnerských zemí na váženém průměru reálného HDP partnerských zemí.

Druhotné důchody (platební bilance) zachycují přeshraniční toky přerozdělených důchodů – zdrojů poskytnutých či získaných bez protihodnoty mezi rezidenty a nerezidenty.

Dvoutýdenní (2T) repo sazba (měnověpolitická sazba ČNB) je maximální limitní sazba, za kterou mohou být banky uspokojovány v dvoutýdenních repo tendrech vyhlášených ČNB

Efektivní míra závislosti je poměr počtu vyplácených starobních důchodů k počtu zaměstnaných.

Exportní trhy jsou definovány jako index vyjadřující vážený průměr reálných dovozů zboží 6 nejvýznamnějších obchodních partnerů ČR, mezi něž se (podle statistiky zahraničního obchodu se zbožím) v roce 2018 řadilo Německo s podílem na českém vývozu 31,3 %, Slovensko s 8,8 %, Polsko s 6,3 %, Francie s 5,0 %, Spojené království a Rakousko shodně s 4,4 %.

Exportní výkonnost je index vyjadřující změnu podílu ČR na exportních trzích, který popisuje konkurenceschopnost českých výrobců na zahraničních trzích.

Finanční účet (platební bilance) 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.

Fiskální úsilí je meziroční změna strukturálního salda indikující expanzivní, neutrální či restriktivní fiskální politiku v daném období.

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.

Hlavní refinanční sazba Evropské centrální banky je minimální nabídková sazba pro hlavní refinanční operace, což jsou pravidelné operace k zajištění likvidity a refinancování finančního sektoru.

Hlavní refinanční sazba Federálního rezervního systému USA (Fedu) je sazba, kterou stanovuje Fed pro mezibankovní trh.

Hrubá přidaná hodnota je nově vytvořená hodnota, kterou získávají institucionální jednotky při používání svých výrobních kapacit a která je stanovena jako rozdíl mezi celkovou produkcí, oceněnou v základních cenách, a mezipotřebou, oceněnou v kupních cenách.

Hrubé úspory domácností jsou definovány jako součet disponibilního důchodu a změny podílu v penzijních fondech zmenšený o výdaje na konečnou spotřebu domácností.

Hrubý domácí produkt je celková hodnota nově vytvořeného zboží a služeb v daném období na určitém ekonomickém území vyjádřená v kupních cenách.

Hrubý národní důchod je hrubý domácí produkt upravený o saldo prvotních důchodů s nerezidenty, který vyjadřuje celkovou hodnotu zboží a služeb vytvořenou za dané období ekonomickými subjekty daného státu jak na území tohoto státu, tak v cizině.

Hrubý provozní přebytek je odměna vlastníkům fyzického kapitálu plynoucí z výrobního procesu. Jedná se o makroekonomické vyjádření zisku včetně odpisů, úroků a daně ze zisku.

Index spotřebitelských cen měří cenovou hladinu spotřebitelských výdajů. Je konstruován na základě pravidelného sledování vývoje cen vybraných zboží a služeb (tzv. reprezentantů) ve spotřebním koši domácností.

Indikátor důvěry je výsledek konjunkturálního průzkumu, do kterého se promítá široký okruh vlivů formujících očekávání ekonomických subjektů v průmyslu, stavebnictví, obchodu, službách a u spotřebitelů.

Indikátor spotřebitelské důvěry sestavovaný Ministerstvem financí je kalkulován z devíti dílčích otázek průzkumu u spotřebitelů Evropské komise, jež jsou nejsilněji korelovány s vývojem výdajů na konečnou spotřebu domácností v ČR. Otázky jsou v indikátoru váženy dle převrácené hodnoty variability

a jsou agregovány do skupin ekonomický vývoj, finanční situace a sklon ke spotřebě.

Jádrová inflace je počítána Ministerstvem financí z dat Českého statistického úřadu, a to očištěním celkové inflace o administrativní vlivy a ceny potravin, nealkoholických nápojů a pohonných hmot. Neexistuje všeobecně přijímaná definice jádrové inflace, nicméně jádrová inflace by měla být měřítkem zásadního trendu inflace. Více než celková inflace odráží působení domácí poptávky a proto i měnové politiky prováděné v ČR v režimu cílování inflace.

Jednorázové a přechodné operace sektoru vládních institucí jsou opatření s dočasným efektem (jeden až dva roky) na příjmy nebo výdaje sektoru vládních institucí (např. výdaje na odstraňování následků živelních pohrom).

Jednotkové náklady práce jsou definovány jako poměr nominálních náhrad na jednoho zaměstnance a reálné produktivity práce.

Kapitálový účet (platební bilance) tvoří převody nevyrobených nefinančních aktiv (např. půda – pozemky pro zastupitelské úřady aj.) a přerozdělení kapitálového charakteru (např. mezinárodní odpouštění dluhů, investiční granty a dotace).

Kompozitní indikátor vývozu zboží, sestavený Ministerstvem financí, je indikátor složený z dílčích otázek konjunkturálního šetření ČSÚ v segmentu průmyslu a podnikatelské důvěry v Německu měřené indikátorem Ifo.

Kompozitní předstihový indikátor je indikátor složený z otázek konjunkturálního průzkumu, které nejtěsněji vysvětlují vývoj relativní cyklické složky ukazatele (nejčastěji HDP) s předstihem jednoho čtvrtletí.

Konjunkturální průzkumy zjišťují názory respondentů na současnou ekonomickou situaci a vývoj v blízké budoucnosti.

Kontrakt futures je dohoda dvou stran o směně určitého množství nějakého produktu v předem určené kvalitě, za předem stanovenou cenu k předem stanovenému budoucímu datu dodání.

Mediánová mzda je měsíční mzda zaměstnance uprostřed mzdového rozdělení, která je zjišťována ze šetření Informačního systému o průměrném výděлку.

Mezinárodní investiční pozice zachycuje přehled stavů finančních aktiv a pasiv všech sektorů tuzemské ekonomiky ve vztahu k nerezidentům k určitému datu.

Míra ekonomické aktivity je podíl pracovní síly na počtu osob ve stejné věkové kategorii.

Míra hrubých úspor je podíl hrubých úspor na disponibilním důchodu upraveném o změnu penzijních nároků.

Míra nezaměstnanosti (podle Výběrového šetření pracovních sil) je podíl počtu nezaměstnaných a pracovní síly.

Míra závislosti podle platné legislativy (demografie) je poměr počtu obyvatel v důchodovém věku podle platné legislativy k počtu ostatních obyvatel nad 19 let.

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

Nezaměstnanost (podle Výběrového šetření pracovních sil) odpovídá počtu osob, které ve sledovaném období souběžně

splňovaly tři podmínky: nebyly zaměstnané, hledaly aktivně práci a byly připraveny k nástupu do práce nejpozději do 14 dnů.

Nominální měnový kurz je cena jedné měny vyjádřená v jednotkách jiné měny.

Nominální efektivní měnový kurz je vážený průměr indexů jednotlivých nominálních měnových kurzů.

Odhad označuje údaje za již skončené období, jež k datu uzávěrky nebyly dostupné.

Ostatní investice (platební bilance) 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).

Ostatní placené běžné transfery (domácnosti) zahrnují čisté pojistné na neživotní pojištění, soukromé mezinárodní transfery, pokuty ve správním a blokovém řízení, sázky apod.

Ostatní přijaté běžné transfery (domácnosti) jsou domácnostmi přijaté náhrady z neživotního pojištění, soukromé mezinárodní transfery, výhry v sázkách a loteriích, státní příspěvky na stavební spoření apod.

Placené důchody z vlastnictví (domácnosti) jsou domácnostmi placené úroky a renta.

Podíl nezaměstnaných osob je podíl počtu dosažitelných uchazečů o zaměstnání ve věku 15 až 64 let v evidenci úřadů práce a počtu obyvatel ve stejném věku.

Potenciální produkt je úroveň ekonomického výkonu při průměrném využití výrobních faktorů.

Pracovní síla je součet zaměstnaných a nezaměstnaných osob.

Predikce je označení pro prognózu budoucích čísel, používající matematické i expertní metody.

Primární (strukturální) saldo je (strukturální) saldo sektoru vládních institucí, od něhož jsou odečteny úrokové výdaje (tzv. dluhovou službu).

Produkční mezera je ukazatel pozice ekonomiky v cyklu, stanovený jako rozdíl mezi skutečným a potenciálním produktem měřený v procentech potenciálního produktu.

Produktivita práce (reálná) je hrubý domácí produkt ve stálých cenách připadající na jednoho zaměstnaného.

Průměrná míra inflace je relativní změna průměru indexu spotřebitelských cen za posledních 12 měsíců proti průměru indexu spotřebitelských cen v předcházejících 12 měsících vyjádřená v procentech.

Průměrná mzda je podíl mezd bez ostatních osobních nákladů připadající v průměru na jednoho zaměstnance evidenčního počtu za měsíc v přepočtu na plný úvazek.

Průměrná reálná mzda je průměrná mzda přepočtená na srovnatelné hodnoty pomocí indexu spotřebitelských cen.

Prvotní důchody (platební bilance) jsou 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.

Předběžné údaje (předb.) jsou data z čtvrtletních národních účtů zveřejněná ČSÚ, která dosud nebyla ověřena ročními národními účty.

Přijaté důchody z vlastnictví (domácnosti) jsou domácnostmi přijaté úroky, dividendy, důchody z půdy, čerpání podnikatelského důchodu, důchodu z rozděleného zisku apod.

Reálný efektivní měnový kurz je vážený průměr indexů jednotlivých reálných měnových kurzů.

Reálný hrubý domácí důchod je reálný hrubý domácí produkt upravený o obchodní zisk nebo ztrátu plynoucí ze směnných relací a vyjadřuje tak reálný objem důchodů vytvořených v dané ekonomice.

Reálný hrubý domácí produkt vyjádřený v cenách referenčního roku je očištěn o vliv inflace a vyjadřuje tak fyzický objem nově vytvořeného zboží a služeb,

Reálný měnový kurz je nominální měnový kurz očištěný o vliv rozdílů v inflaci, jehož vývoj v čase je specifikován pomocí bazického indexu. V Makroekonomické predikci je inflace vyjádřena deflátorem HDP.

Registrovaná nezaměstnanost je počet uchazečů o zaměstnání registrovaných na úřadu práce.

Saldo sektoru vládních institucí je rozdíl mezi celkovými příjmy a celkovými výdaji sektoru vládních institucí. V případě kladného výsledku jde o přebytek, v případě záporného o schodek/deficit. Saldo sektoru vládních institucí se vykazuje v mezinárodně srovnatelné metodice ESA 2010.

Sektor vládních institucí je vymezen mezinárodně harmonizovanými pravidly na úrovni EU. Sektor vládních institucí v ČR zahrnuje v metodice ESA 2010 tři základní subsektory: ústřední vládní instituce, místní vládní instituce a fondy sociálního zabezpečení.

Směnné relace je index, jehož změna vyjadřuje, jak se vyvíjí relativní cena vývozu k ceně dovozu.

Sociální příspěvky jsou příspěvky na sociální a zdravotní pojištění, penzijní připojištění a zákonné úrazové pojištění placené zaměstnavatelem i zaměstnancem

Souhrnný indikátor důvěry shrnuje indikátory důvěry za segment průmyslu (40 %), stavebnictví (5 %), obchodu (5 %), služeb (30 %) a spotřebitelů (20 %).

Standard kupní síly (PPS) je umělá měnová jednotka, která eliminuje rozdíly v cenových hladinách mezi jednotlivými zeměmi a umožňuje tak porovnávat veličiny v objemovém vyjádření.

Strukturální saldo sektoru vládních institucí je saldo bez vlivu hospodářského cyklu a jednorázových a přechodných operací, čímž indikuje výchozí nastavení rozpočtové a fiskální politiky.

Tříměsíční sazba (3M) PRIBOR je referenční krátkodobá úroková sazba, která vyjadřuje průměrnou sazbu, za níž si mohou banky na trhu mezibankovních depozit půjčit se splatností 3 měsíce.

Tvorba hrubého fixního kapitálu je investice do fixních aktiv, což jsou vyrobená aktiva používaná pro výrobu zboží a služeb po dobu delší než jeden rok.

Tvorba hrubého kapitálu je součet tvorby hrubého fixního kapitálu, změny zásob a čistého pořízení ceností.

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

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

Výdaje domácností na spotřebu jsou souhrnem výdajů sektoru domácností za konečné statky krátkodobé, střednědobé nebo dlouhodobé povahy a služby vyjádřený v kupních cenách.

Výdaje sektoru vládních institucí na konečnou spotřebu zahrnují platby vládních institucí, které jsou následně použity buď pro spotřebu jednotlivců v sektoru domácností (především úhradu zdravotní péče zdravotními pojišťovnami za služby zdravotnických zařízení), nebo jsou spotřebovány celou společností (jako např. výdaje na armádu, policii, soudnictví, státní správu apod.). Služby sektoru vládních institucí, které jsou poskytovány ke spotřebě celé společnosti, jsou obvykle oceněny na úrovni vlastních nákladů na danou službu, protože neprocházejí trhem, který by je ocenil. Z výše uvedených důvodů se spotřeba skládá zejména z mezipotřeby (tj. zboží a služeb, vyjma fixních aktiv, spotřebovaných v procesu výroby jiného statku či služby), náhrad zaměstnancům (mzdy a platy včetně pojistného hrazeného zaměstnavatelem), naturálních dávek domácnostem (zejména platby zdravotních pojišťoven lékařským zařízením mimo sektor vládních institucí) či spotřeby fixního kapitálu. Nezapočítává se celá hodnota těchto transakcí, ale pouze ta, která se váže k produkci oceněné vlastními náklady. Náklady na tvorbu činností procházejících plně či částečně trhem, za něž dostává sektor vládních institucí úplatu, jsou pak z výdajů na jeho spotřebu očištěny.

Výhled je označení pro prognózu vzdálenějších budoucích čísel, používající především extrapolčních metod.

Výnos desetiletých státních dluhopisů je referenční dlouhodobá úroková sazba, která vyjadřuje průměrný výnos státních dluhopisů, jejichž zbytková doba do splatnosti se pohybuje v rozmezí 8 až 12 let.

Vývoz zboží je obchodní transakce, při které dochází ke změně vlastnictví zboží od rezidentské k nerezidentské jednotce.

Zahraniční 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.

Změna podílu v penzijních fondech (domácnosti) je rozdíl mezi přijatým pojistným a vyplacenými důchody z penzijního připojištění.

Změna zásob je změna stavu materiálu, nedokončené produkce, hotových výrobků a zboží určeného k dalšímu prodeji.



Ministerstvo financí České republiky
odbor Hospodářská politika
Letenská 15
118 10 Praha 1

<http://www.mfcr.cz>