

Makroekonomická predikce České republiky

listopad 2021

Makroekonomická predikce České republiky
listopad 2021

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

listopad 2021

Obsah

Úvod a shrnutí	1
Rizika a nejistoty predikce	4
1 Východiska predikce.....	5
1.1 Vnější prostředí	5
1.2 Ceny komodit.....	9
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	39
4 Monitoring predikcí ostatních institucí	44
5 Dodavatelsko-odběratelské řetězce v zahraničním obchodě ČR.....	45
5.1 Volba a popis metodiky	45
5.2 Pozice zahraničního obchodu v rámci dodavatelsko-odběratelských řetězců	47
5.3 Pozice zahraničního obchodu z pohledu přidané hodnoty	47
5.4 Zranitelnost českého vývozu	48
5.5 Závěrem.....	49
5.6 Přehled literatury a použitých zdrojů	49
Slovníček pojmů	54

Makroekonomickou predikci zpracoval odbor Hospodářská politika Ministerstva financí České republiky. Materiál zahrnuje predikci na roky 2021 a 2022 a u některých ukazatelů výhled na další 2 roky (tj. do roku 2024). Makroekonomická predikce vychází 4x ročně (v lednu, dubnu, srpnu a listopadu) a je 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 meze 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	36
Tabulka 3.3.2: Trh práce – čtvrtletní.....	37
Tabulka 3.3.3: Účet domácností	38
Tabulka 3.4.1: Rozklad vývozu zboží (v metodice národních účtů) – roční	41
Tabulka 3.4.2: Rozklad vývozu zboží (v metodice národních účtů) – čtvrtletní.....	41
Tabulka 3.4.3: Platební bilance – roční.....	42
Tabulka 3.4.4: Platební bilance – čtvrtletní	43
Tabulka 4.1: Shrnutí monitorovaných předpovědí	44

Seznam grafů

Graf 1.1.1: Reálný HDP 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 1.5.1: Pozitivní a hospitalizovaní.....	18
Graf 1.5.2: Očkování ve věkových skupinách.....	18
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 1.6.4: Počet úmrtí v letech 2020 a 2021	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: Obvykle odpracované hodiny	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: Kurz CZK/EUR a korunová cena ropy Brent	31
Graf 3.2.5: Deflátor hrubého domácího produktu	31
Graf 3.2.6: Směnné relace	31
Graf 3.2.7: Nabídkové ceny bytů	31
Graf 3.2.8: Ceny bytů v relaci k průměrné mzdě	31
Graf 3.3.1: Počet zaměstnanců dle různých statistik.....	35
Graf 3.3.2: Počet cizinců zaměstnaných v ČR	35
Graf 3.3.3: Ukazatele nezaměstnanosti	35
Graf 3.3.4: Pojistné na sociální zabezpečení a výdělky.....	35
Graf 3.3.5: Náhrady na zaměstnance a produktivita	35
Graf 3.3.6: Nominální měsíční mzdy	35
Graf 3.3.7: Nominální objem mezd a platů.....	35
Graf 3.3.8: Míra hrubých úspor domácností.....	35
Graf 3.4.1: HDP a dovoz zboží partnerských zemí	40

Graf 3.4.2: Vývoz zboží reálně	40
Graf 3.4.3: Deflátor vývozu zboží.....	40
Graf 3.4.4: Obchodní bilance	40
Graf 3.4.5: Bilance služeb	40
Graf 3.4.6: Bilance prvotních důchodů	40
Graf 3.4.7: Běžný účet platební bilance	40
Graf 3.4.8: Saldo běžných transakcí.....	40
Graf 4.1: Prognózy růstu reálného HDP na rok 2021.....	44
Graf 4.2: Prognózy míry inflace na rok 2021	44
Graf 5.1: Vývoz a dovoz zboží a služeb	51
Graf 5.2: Reálný HDP a saldo zboží a služeb v ČR	51
Graf 5.3: Komoditní členění českého vývozu	51
Graf 5.4: Přehled hlavních obchodních partnerů ČR	51
Graf 5.5: Vývoz pro mezispotřebu ve vybraných zemích.....	51
Graf 5.6: Srovnání vývozu motorových vozidel	51
Graf 5.7: Vývoz pro mezispotřebu – teritoria	51
Graf 5.8: Vývoz pro konečné užití – teritoria	51
Graf 5.9: Vývoz pro mezispotřebu – odvětví	52
Graf 5.10: Vývoz pro konečné užití – odvětví	52
Graf 5.11: Vývoz do výrobních odvětví.....	52
Graf 5.12: Vývoz do výdajových složek HDP	52
Graf 5.13: Dovozy pro mezispotřebu – odvětví.....	52
Graf 5.14: Dovozy do výrobních odvětví	52
Graf 5.15: Domácí přidaná hodnota – vybrané země.....	52
Graf 5.16: Srovnání vývoje domácí přidané hodnoty	52
Graf 5.17: Domácí přidaná hodnota podle směru určení	53
Graf 5.18: Rozklad přidané hodnoty – vybrané země	53
Graf 5.19: Původ zahraniční přidané hodnoty vývozu	53
Graf 5.20: Vývoj přidaných hodnot na vývozu z ČR	53
Graf 5.21: Rozklad přidaných hodnot – odvětví	53
Graf 5.22: Rozklad domácí přidané hodnoty – teritoria	53
Graf 5.23: Rozklad domácí přidané hodnoty – odvětví	53
Graf 5.24: Vývoz a přidaná hodnota – teritoria	53

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
EU27	.....	Evropská unie v rozsahu 27 zemí
Fed	.....	Federální rezervní systém
HDP	.....	hrubý domácí produkt
HPH	.....	hrubá přidaná hodnota
MMF	.....	Mezinárodní měnový fond
MPSV	.....	Ministerstvo práce a sociálních věcí
OSVČ	.....	osoba/y samostatně výdělečně činná/é
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 29. říjnu 2021, vybraná východiska predikce jsou vztažena k 5. říjnu 2021.

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 ze srpna 2021 jsou vyznačeny kurzívou. Údaje vztahující se k rokům 2023 a 2024 jsou extrapolačním scénářem, který naznačuje směr možného vývoje a není v textu až na výjimky komentován.

Úvod a shrnutí

Očkování proti COVID-19, uvolňování protiepidemických restrikcí a výrazné stimuly ze strany hospodářské politiky ve vyspělých ekonomikách světa podpořily globální ekonomický růst. V zemích s vysokou proočkovanosťi zatím nové mutace koronaviru neměly příliš významný dopad, jinde ale hospodářskou dynamiku zbrzdily a zvýšily problémy v globálních dodavatelských řetězcích. Prudké zdražení námořní dopravy a komodit včetně energií i doposud uvolněná měnová a fiskální politika se projevují zrychlením inflace ve všech cenových okruzích včetně spotřebitelských cen.

Velmi otevřená česká ekonomika s vysokým podílem výroby automobilů na přidané hodnotě je v tomto směru značně zranitelná. Problémy na nabídkové straně ekonomiky posilují nepříznivý inflační vývoj, vedou ke zpomalení ekonomického oživení po koronavirové epidemii a přispívají k poklesu přebytku na běžném účtu platební bilance.

Ve 2. čtvrtletí 2021 se **reálný hrubý domácí produkt** ČR, očištěný o sezónní a kalendářní vlivy, mezičtvrtletně zvýšil o 1,0 %. Meziroční růst o 8,8 % ovlivnila extrémně nízká srovnávací základna 2. čtvrtletí 2020. Ve 3. čtvrtletí 2021 ekonomika podle předběžného odhadu Českého statistického úřadu mezičtvrtletně vzrostla o 1,4 %.

Meziroční růst ve 2. čtvrtletí byl z velké části tažen **spotřebou domácností**, která se zvýšila o 7,7 %. To bylo dáno jak velmi dynamickým nárůstem reálného disponibilního důchodu, tak rozvolněním protiepidemických restrikcí, které spolu s nárůstem spotřebitelské důvěry vyústilo v pokles míry úspor. **Spotřeba sektoru vládních institucí** vlivem zvýšených výdajů ve zdravotnictví a rovněž růstu zaměstnanosti vzrostla o 3,1 %.

Investice do fixního kapitálu byly vyšší o 4,9 %. Nejvýznamnější bylo zvýšení investic do bydlení a do strojů a zařízení včetně dopravních prostředků. Ze sektorového hlediska byly klíčové investice soukromého sektoru, nicméně i vládní sektor přispěl k růstu pozitivně.

Rovněž **změna stavu zásob** a cenností ekonomiku výrazně podpořila (příspěvek 2,5 p. b.), což souviselo s doplňováním skladových zásob a zvýšením zásob nedokončené výroby. Příspěvek salda **zahraničního obchodu** dosáhl 0,8 p. b.

V predikci pracujeme se **scénářem**, že vakcinace obyvatel i vysoký počet osob, které již COVID-19 prodělaly, by měly zabránit nutnosti přijímat makroekonomicky významná protiepidemická omezení. Na druhé straně by i ve zbývajících částech letošního roku a na počátku roku příštího měly přetrvávat nepříznivé efekty růstu cen vstupů a narušení výrobních řetězců.

Očekávaný nárůst ekonomického výkonu o **2,5 % v letošním roce** by měl být tažen všemi složkami domácí poptávky, nejvíce spotřebou domácností, změnou stavu zásob a investicemi do fixního kapitálu. Zatímco problémy v globálních dodavatelských řetězcích by měly mít výrazně negativní dopad na export, rostoucí investice do fixního kapitálu a zásoby by měly dále podporovat dovoz. Saldo zahraničního obchodu by tak ekonomický růst mělo silně zpomalit.

V roce 2022 by hospodářský **růst** mohl díky pokračujícímu oživení soukromé spotřeby i investic do fixního kapitálu a příznivějšímu příspěvku salda zahraničního obchodu dosáhnout **4,1 %**.

Zrychlující se **inflace** se stává významným makroekonomickým problémem. V září 2021 činila meziroční inflace 4,9 %. Inflační tlaky jsou tedy oproti očekávání srpnové makroekonomické predikce mnohem silnější. Vysoké ceny energií i jiných komodit se postupně promítají do dalších cen. Jako zásadní faktor inflace se ukazují být problémy na straně nabídky, poptávka je přitom podporována stále velmi uvolněnou měnovou i fiskální politikou. Ekonomický výkon se navíc v příštím roce pravděpodobně dostane nad svůj potenciál. Kumulace těchto faktorů nás vede ke zvýšení predikce průměrné míry inflace v roce 2021 na 3,5 % a v roce 2022 na 6,1 %.

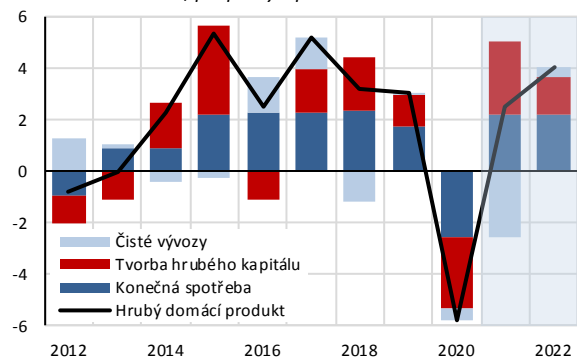
Navzdory ukončení vládních opatření na podporu zaměstnanosti nedošlo k nárůstu **nezaměstnanosti** – sezónně očištěná míra nezaměstnanosti podle Výběrového šetření pracovních sil byla v srpnu 2021 o 0,5 p. b. nižší než v březnu, kdy dosáhla svého vrcholu. Zjevně převážil efekt uvolňování protiepidemických omezení a vliv silné poptávky po práci v některých odvětvích, především v průmyslu. Míra nezaměstnanosti by v roce 2021 měla dosáhnout v průměru 3,0 %, v roce 2022 by díky ekonomickému oživení mohla klesnout na 2,7 %.

Běžný účet platební bilance vykázal ve 2. čtvrtletí 2021 značný přebytek ve výši 3,4 % HDP. Ten odráží dosažení vrcholu kladného salda bilance zboží daného silnou zahraniční poptávkou po zboží investičního charakteru. V 2. polovině roku by však vlivem omezování výroby v exportně orientovaném automobilovém průmyslu z důvodu nedostatku komponent a silné dynamiky dovozů pro investiční účely měl přebytek obchodní bilance výrazně klesat. Současně lze očekávat obnovení ziskovosti podniků pod zahraniční kontrolou a nárůst schodku prvotních důchodů. Proto na běžném účtu v letošním i příštím roce očekáváme nepatrně záporné saldo.

Hospodaření sektoru vládních institucí v roce 2021 je velkou měrou zatíženo situací vyvolanou epidemií koronaviru, jejími ekonomickými důsledky a opatřeními provedenými v oblasti zdravotnictví a stimulační fiskální politiky. Expanzivní fiskální politika by měla vést k deficitu ve výši 7,2 % HDP a nárůstu zadlužení na 43,3 % HDP. Je-li v roce 2022 již saldo veřejných financí nemělo být ovlivněno efekty přijatých protiepidemických opatření a současně by měla být započata fiskální konsolidace, odhadujeme, že celkový deficit dosáhne 4,4 % HDP, přičemž zadlužení vzroste na 46,2 % HDP.

Oživení taženo domácí poptávkou

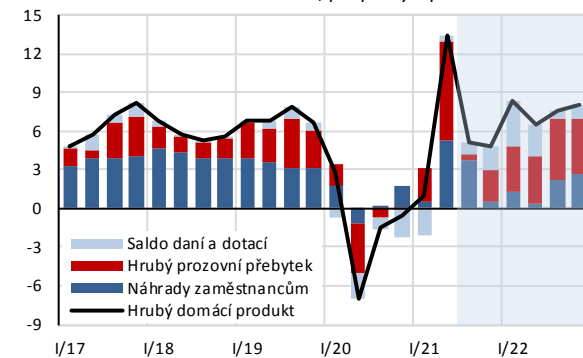
růst reálného HDP v %, příspěvky v procentních bodech



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Zisky firem porostou rychleji než nominální HDP

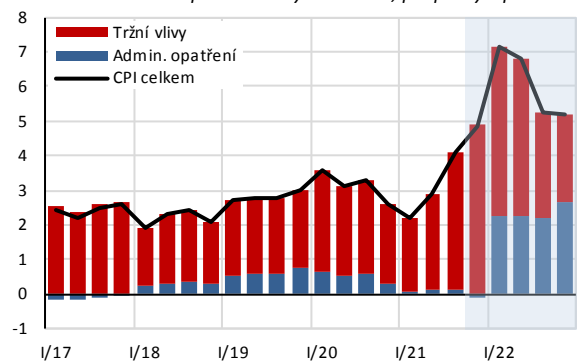
meziroční růst nominálního HDP v %, příspěvky v p. b.



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Inflace i příští rok výrazně nad 2% cílem ČNB

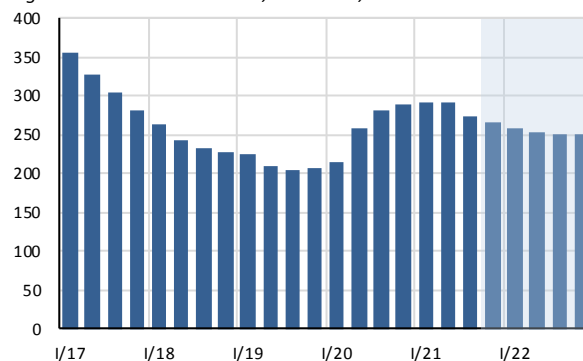
meziroční růst indexu spotřebitelských cen v %, příspěvky v p. b.



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Nezaměstnanost by měla postupně klesat

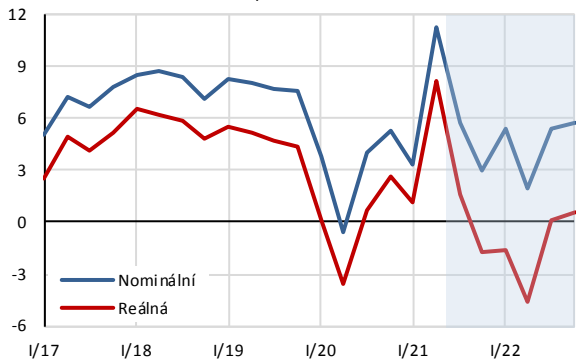
registrovaná nezaměstnanost, v tis. osob, sezónně očištěno



Zdroj: MPSV. Výpočty a predikce MF ČR.

Mzdový růst by měl dočasně zaostávat za inflací

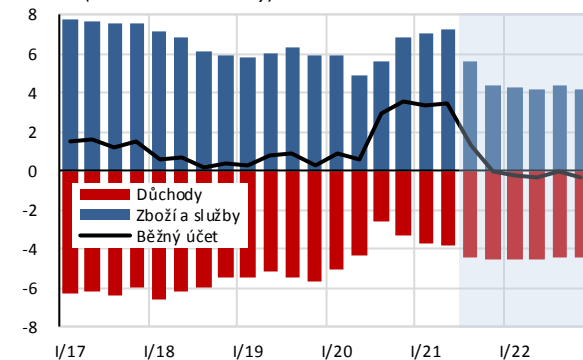
průměrná hrubá měsíční mzda, meziroční růst v %



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Běžný účet by měl být téměř vyrovnaný

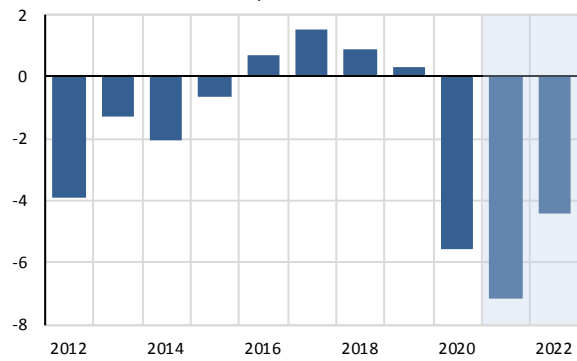
v % HDP (roční klouzavé úhrny)



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

Veřejné finance zatíženy fiskální expanzí

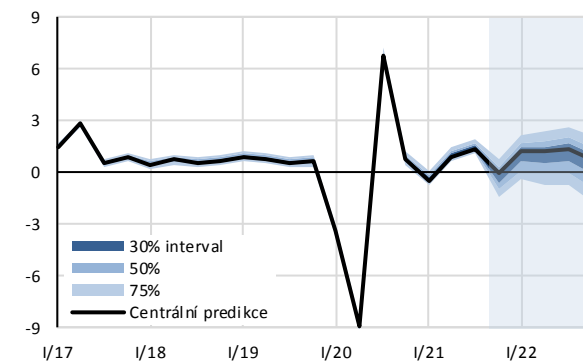
saldo sektoru vládních institucí, v % HDP



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

		2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2021	2022
							Aktuální predikce		Minulá predikce	
Nominální hrubý domácí produkt	<i>mld. Kč, b.c.</i>	4 797	5 111	5 410	5 790	5 695	6 038	6 498	6 048	6 431
	<i>růst v %, b.c.</i>	3,7	6,5	5,8	7,0	-1,7	6,0	7,6	6,2	6,3
Reálný hrubý domácí produkt	<i>růst v %, s.c.</i>	2,5	5,2	3,2	3,0	-5,8	2,5	4,1	3,2	4,2
Spotřeba domácností	<i>růst v %, s.c.</i>	3,8	4,0	3,5	2,7	-6,8	3,7	4,7	2,3	5,5
Spotřeba vládních institucí	<i>růst v %, s.c.</i>	2,5	1,8	3,8	2,5	3,4	2,3	0,4	2,4	0,4
Tvorba hrubého fixního kapitálu	<i>růst v %, s.c.</i>	-3,0	4,9	10,0	5,9	-7,2	4,6	5,4	6,0	4,9
Příspěvek čistých vývozů k růstu HDP	<i>p.b., s.c.</i>	1,4	1,2	-1,2	0,0	-0,5	-2,5	0,4	-0,6	0,3
Příspěvek změny zásob k růstu HDP	<i>p.b., s.c.</i>	-0,3	0,5	-0,5	-0,3	-0,9	1,6	0,0	0,7	0,0
Deflátor HDP	<i>růst v %</i>	1,1	1,3	2,6	3,9	4,4	3,4	3,4	2,9	2,1
Míra inflace spotřebitelských cen	<i>průměr v %</i>	0,7	2,5	2,1	2,8	3,2	3,5	6,1	3,2	3,5
Zaměstnanost (VŠPS)	<i>růst v %</i>	1,9	1,6	1,4	0,2	-1,3	-0,5	0,8	-1,0	0,4
Míra nezaměstnanosti (VŠPS)	<i>průměr v %</i>	4,0	2,9	2,2	2,0	2,6	3,0	2,7	3,0	2,7
Objem mezd a platů (dom. koncept)	<i>růst v %, b.c.</i>	5,7	9,2	9,6	7,8	0,2	5,3	5,1	2,9	3,9
Saldo běžného účtu	<i>% HDP</i>	1,8	1,5	0,4	0,3	3,6	-0,1	-0,3	1,1	0,5
Saldo sektoru vládních institucí	<i>% HDP</i>	0,7	1,5	0,9	0,3	-5,6	-7,2	-4,4	-7,7	-5,0
Předpoklady:										
Měnový kurz CZK/EUR		27,0	26,3	25,6	25,7	26,4	25,6	25,0	25,7	25,3
Dlouhodobé úrokové sazby	<i>% p.a.</i>	0,4	1,0	2,0	1,5	1,1	1,9	2,7	2,0	2,6
Ropa Brent	<i>USD/barel</i>	44	54	71	64	42	70	72	69	68
HDP eurozóny	<i>růst v %, s.c.</i>	1,8	2,8	1,8	1,6	-6,5	5,0	3,9	4,9	4,3

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**.

Přetrvávající problémy v **globálních dodavatelských řetězcích** přispívají k inflačním tlakům a ve vybraných odvětvích již představují významnou bariéru pro růst produkce. Kvůli nedostatku klíčových vstupů některé firmy dočasně snižují, nebo dokonce zcela přerušují výrobu. Předpokládáme, že se situace bude v průběhu 1. poloviny příštího roku postupně zlepšovat, poté by již problémy v dodavatelských řetězcích neměly hospodářský růst ve významnější míře tlumit. Rizikem je však prodloužení nedostatku komponent hlouběji do roku 2022.

Po odeznění poruch v dodavatelských řetězcích by se měly tlaky na růst cenové hladiny zmírnit. I poté však zřejmě přetrvá riziko setrvání **inflačních očekávání** výrazněji nad cílem ČNB, a tím i razantnějšího zvyšování úrokových sazeb.

Negativním rizikem je také vývoj **epidemické situace** v ČR i v zahraničí. Predikce vychází z předpokladu, že makroekonomicky významné protiepidemické restriktce již díky očkování obyvatel proti COVID-19 a vysokému počtu osob, které toto onemocnění prodělaly, nebude nutné zavést. Riziko ovšem nadále představuje vznik a šíření nových mutací koronaviru, proti nimž by dostupné vakcíny mohly být méně účinné.

Klíčové rovněž bude, zda a jak rychle v ekonomice dojde ke **strukturálním změnám**. Dostupná data nasvědčují tomu, že se na trhu práce po krátké pauze opět ve větší míře začínají projevovat nerovnováhy, které jej charakterizovaly i před propuknutím epidemie. Pokud by v některých odvětvích docházelo k útlumu a většímu propouštění (např. v odvětvích těžce zasažených krizí), mohlo by nedostatečné vyrovňávání nabídky a poptávky, v případě rozdílů mezi kvalifikační strukturou uchazečů o zaměstnání a požadavky zaměstnavatelů, tlačit na nárůst nezaměstnanosti. Zároveň by tento faktor limitoval růst firem v perspektivních odvětvích, neboť by se potýkaly s nedostatkem pracovníků. Napětí na trhu práce by mohlo podpořit **dynamiku mezd**, které by tak ve srovnání s predikcí mohly růst rychleji. To se týká zejména hori-

zontu výhledu, kdy by již silný nárůst cen mnoha výrobních vstupů měl odeznít.

Ve středním a dlouhodobém horizontu bude s ohledem na demografický vývoj nadále klíčové, aby docházelo ke zvyšování **produktivity práce**. Problémy na trhu práce by přitom mohly podnítit **investice** do automatizace, robotizace a digitálních technologií. Tvorba hrubého fixního kapitálu by tak oproti predikci mohla růst ještě rychleji. Významným impulzem pro růst produktivity by vzhledem k vysokému zapojení českých firem do globálních dodavatelských řetězců byl také jejich posun do pozic s vyšší přidanou hodnotou (ať už směrem k počáteční fázi výzkumu a vývoje, nebo k fázi prodeje finálního výrobku).

Hluboký propad reálného HDP v roce 2020 byl do značné míry determinován poklesem spotřeby domácností. Vlivem bezprecedentního nárůstu míry úspor došlo k silné akumulaci finančních aktiv především ve formě oběživa a vkladů. Tyto prostředky by přitom alespoň zčásti domácnosti mohly využít k financování **odložené spotřeby**. Oživení spotřeby domácností by díky tomu mohlo být ve srovnání s predikcí dynamičtější. Na druhou stranu by ji, zejména v případě nízkopříjmových domácností, mohl brzdit silnější než očekávaný nárůst životních nákladů.

Propad ekonomické aktivity a s ním spojené zhoršení finanční situace některých domácností a firem nevedlo k výraznému nárůstu objemu nesplácených úvěrů. Rizikem však nadále zůstává **nadhodnocení cen rezidenčních nemovitostí**.

Vzhledem k významu **automobilového průmyslu** pro českou ekonomiku je rizikem silná procykličnost tohoto odvětví, jeho exportní orientace a závislost na dodavatelských řetězcích. Poslední jmenovaný faktor přitom pro automobilový průmysl představuje aktuální problém, neboť v důsledku nedostatku vstupů některé firmy dočasně omezují, nebo zcela přerušují, výrobu. Rizika prohlubují také strukturální změny, k nimž v automobilovém průmyslu dojde kvůli postupnému zpřísňování emisních norem. Přejít na alternativní druhy pohonu si však vyžádá enormní investice do vývoje technologií, strojů a zařízení či do infrastruktury. Lze také čekat dopad na zaměstnanost nebo dodavatelsko-odběratelské vztahy.

1 Východiska predikce

1.1 Vnější prostředí

Zlepšení pandemické situace, pokrok v očkování, vládní podpůrné programy, ale i uvolňování protiepidemických opatření a následná realizace odložené spotřeby ve 2. čtvrtletí 2021 vedly v řadě zemí k silnému ekonomickému oživení. Ve 3. čtvrtletí však začaly eskalovat problémy v dodavatelských řetězcích, které výrazně dopadly na zpracovatelský průmysl. Významnou měrou byl zasažen automobilový průmysl. Zároveň sílí i globální inflační tlaky a přetrvávají nejistoty ohledně dalšího vývoje pandemie a účinnosti očkování. Ačkoliv je výhled zatížen značnými riziky, očekáváme, že by **světová ekonomika** mohla v letech 2021 a 2022 vzrůst o 5,8 %, resp. 4,5 % (v obou letech beze změny).

Ekonomika **Spojených států amerických** ve 2. čtvrtletí 2021 mezičtvrtletně vzrostla o 1,6 %. Nejvýznamněji k tomu přispěla spotřeba domácností, jež byla podpořena pokračujícím ekonomickým oživením a vládními stimulačními opatřeními. Ve 3. čtvrtletí se pak podle předběžného odhadu HDP zvýšil o 0,5 % (proti 3,0 %).

Navzdory patrným dopadům koronavirové krize zaznamenal trh práce v září další zlepšení. Míra nezaměstnanosti při téměř nezměněné participaci klesla na 4,8 %. K výraznému nárůstu počtu pracovních míst došlo v odvětví volnočasových aktivit, pohostinství, tržních službách a maloobchodě.

Meziroční inflace již čtvrtým měsícem téměř stagnuje, v září činila 5,4 %. Přesto Fed na svém zářijovém zasedání nepřistoupil k redukci nákupu aktiv ani ke zvýšení hlavní úrokové sazby, kterou ponechal v cílovém pásmu 0,00–0,25 %.

Maloobchodní tržby v září meziročně vzrostly o 13,9 %. Index nákupních manažerů ve zpracovatelském průmyslu v říjnu klesl, avšak stále se udržuje v expanzivním pásmu. Produkce ve zpracovatelském průmyslu je v důsledku pokračujících problémů v dodavatelských řetězcích ochromena nedostatkem materiálu a vysokými vstupními náklady. Naopak index nákupních manažerů ve službách vzrostl. Spotřebitelská důvěra se v říjnu po mírném zářijovém nárůstu snížila.

Vzhledem ke značně uvolněné fiskální i monetární politice a hospodářskému oživení očekáváme, že by se ekonomický výkon USA mohl v letošním roce zvýšit o 5,4 % (proti 6,7 %) a v roce příštím o 3,0 % (proti 3,9 %). Pozitivně by se v růstu americké ekonomiky mohl projevit také projednávaný infrastrukturní balíček ve výši 1 bilionu USD (přibližně 5 % HDP roku 2020) a masivní investiční plán na obnovu ekonomiky v navrhované výši 1,75 bilionů USD (cca 8 % HDP roku 2020). Přetrvávající problémy v dodavatelských řetězcích a vysoká míra infla-

ce, jakož i zvyšující se napětí v americko-čínských obchodních vztazích, představují významná rizika predikce.

HDP **Číny** ve 3. čtvrtletí 2021 mezičtvrtletně vzrostl o 0,2 % (proti 0,6 %). Vzhledem k vyšší spotřebě související se zvládnutím ohnisek COVID-19 v některých částech země se maloobchodní tržby v září meziročně zvýšily o 4,4 %. Index nákupních manažerů ve službách se v září v souvislosti s uvolňováním protiepidemických opatření a růstem nových objednávek a zaměstnanosti po srpnovém propadu navrátil zpět do expanzivního pásma. Ve zpracovatelském průmyslu se díky růstu nových objednávek rovněž zvýšil, avšak nachází se poblíž 50 bodů, tedy úrovně indikující stabilní podmínky v odvětví.

Hospodářský růst Číny by v roce 2021 mohl dosáhnout 7,8 % (proti 7,9 %), v roce 2022 by mohl zpomalit na 4,7 % (proti 4,9 %). Negativně by se na ekonomickém růstu mohlo projevit nejen opětovné zavádění restriktivních opatření proti šíření koronaviru, ale i rozsáhlé výpadky elektrického proudu v mnoha částech země způsobené nedostatkem uhlí, vysokou zahraniční poptávkou po čínském zboží a čínskou klimatickou politikou. Rizikem je také situace některých významných developerských společností, jež se nacházejí v dluhových problémech.

Mezičtvrtletní růst HDP **Evropské unie** ve 2. čtvrtletí 2021 zrychlil na 2,0 %, v eurozóně pak na 2,1 %. Dominantním faktorem byla spotřeba domácností. Pozitivně k růstu přispěla rovněž spotřeba sektoru vládních institucí a tvorba hrubého fixního kapitálu. Příspěvek zahraničního obchodu byl přibližně nulový. Dle předběžného odhadu pak ve 3. čtvrtletí HDP EU vzrostl o 2,1 % (proti 2,0 %) a eurozóny o 2,2 % (proti 2,1 %).

Během 3. čtvrtletí 2021 v eurozóně výrazně zrychlila cenová dynamika. Meziroční inflace dosáhla v září 3,4 % a v říjnu podle předběžného odhadu dále akcelerovala na 4,1 %. Nejvýznamněji se na nárůstu cenové hladiny projevilo skokové zdražení pohonných hmot a energií v důsledku omezených dodávek plynu a růstu cen emisních povolenek. Měnová politika Evropské centrální banky nedoznala zásadních změn, hlavní úroková sazba setravává na nulové úrovni. Pokračuje i nákup aktiv, který by však měl od 4. čtvrtletí 2021 postupně zpomalovat.

Míra nezaměstnanosti v eurozóně nadále vykazuje sestupný trend a v srpnu dosáhla 7,5 %. Indexy nákupních manažerů ve službách a zpracovatelském průmyslu v říjnu opět mírně klesly a v souvislosti se zhoršujícími se ekonomickými vyhlídkami došlo rovněž ke snížení spotřebitelské důvěry. Maloobchodní tržby v eurozóně v srpnu meziměsíčně vzrostly o 0,3 %. Průmyslová produkce ve stejném období meziměsíčně klesla o 1,6 %.

Očekáváme, že se HDP Evropské unie v letošním roce zvýší o 4,9 % (*proti 4,8 %*) a v roce 2022 o 3,9 % (*proti 4,4 %*). Ekonomika eurozóny by v roce 2021 mohla vzrůst o 5,0 % (*proti 4,9 %*) a v roce následujícím o 3,9 % (*proti 4,3 %*). Tato očekávání odrážejí mimo jiné přetrvávající nabídkové problémy a předpokládané pomalejší oživení spotřeby domácností v důsledku růstu cenové hladiny. Predikce je zatížena vysokou nejistotou související s vývojem v dodavatelských řetězcích a nedostatkem polovodičů, jenž významně dopadá na automobilový průmysl. Vysoký růst cen energií může mít negativní dopad na zpracovatelský průmysl i sektor domácností.

Ekonomika **Německa** ve 2. čtvrtletí 2021 mezičtvrtletně vzrostla o 1,9 %. K silnému růstu přispělo zejména oživení spotřeby domácností (díky zlepšení epidemické situace a uvolnění restriktivních opatření) a sektoru vládních institucí. Zahraniční obchod růstovou dynamiku naopak tlumil. Spotřeba domácností byla dle předběžných údajů i ve 3. čtvrtletí dominantním faktorem růstu HDP, jenž činil 1,8 % (*proti 3,3 %*).

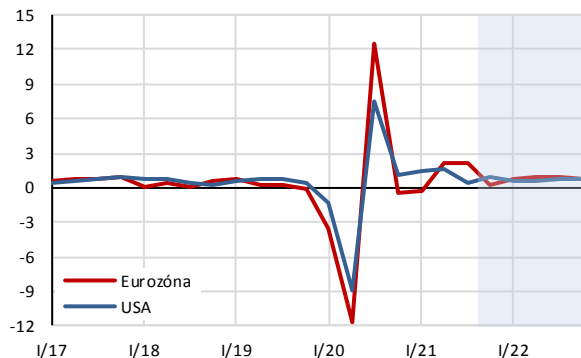
Situace v průmyslu zůstává napjatá, v srpnu produkce meziměsíčně klesla o 4,0 %. Oživení ve výrobě i přes vysokou poptávku a růst zakázek naráží na nedostatek vstupních materiálů a komponent, který se projevuje prudkým zvyšováním cen a v září mj. přispěl k dalšímu

poklesu indexu nákupních manažerů ve zpracovatelském průmyslu. V říjnu pak jeho hodnota téměř stagnovala. Ve stejném období došlo rovněž ke snížení indexu nákupních manažerů ve službách a důvěry podnikatelů. Spotřebitelská důvěra byla naopak nejvyšší od dubna 2020. S ohledem na zvýšenou intenzitu problémů v dodavatelských řetězcích a nečekaně vysokou inflaci očekáváme, že by v letošním roce mohl HDP Německa vzrůst o 2,8 % (*proti 3,3 %*). V roce 2022 by ekonomický růst mohl zrychlit na 3,9 % (*proti 4,2 %*).

Na **Slovensku** se HDP ve 2. čtvrtletí 2021 mezičtvrtletně zvýšil o 2,1 % (*proti 1,8 %*). Růst byl tažen spotřebou domácností i sektoru vládních institucí a investicemi do fixního kapitálu. Saldo zahraničního obchodu (zejména vlivem propadu exportu) dynamiku citelně tlumilo. Průmyslová produkce v srpnu meziměsíčně klesla o 3,8 %. Míra nezaměstnanosti se však dále mírně snížila, a to na 6,5 %. Kromě narušení dodavatelských řetězců je na Slovensku s ohledem na nízkou proočkovanosť velkým rizikem taktéž vývoj epidemie. Vzhledem k významu automobilového průmyslu pro slovenskou ekonomiku a výše uvedeným rizikům snižujeme predikci růstu HDP na 3,8 % (*proti 4,6 %*) v roce 2021 a na 4,0 % (*proti 4,9 %*) v roce 2022.

Graf 1.1.1: Reálný HDP eurozóny a USA

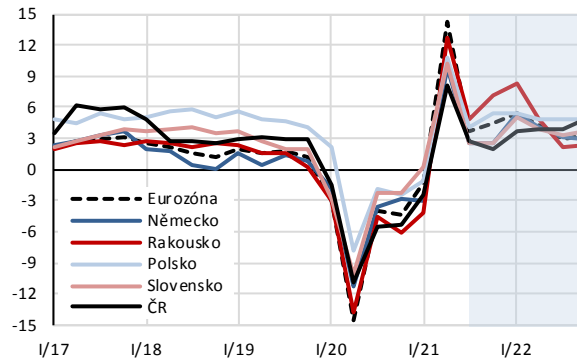
mezičtvrtletní růst v %, sezónně očištěno



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

Graf 1.1.2: Reálný hrubý domácí produkt

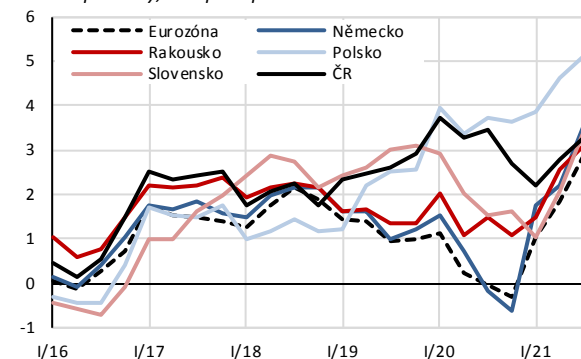
meziroční růst v %, sezónně očištěno



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

Graf 1.1.3: Harmonizovaný index spotřebitelských cen

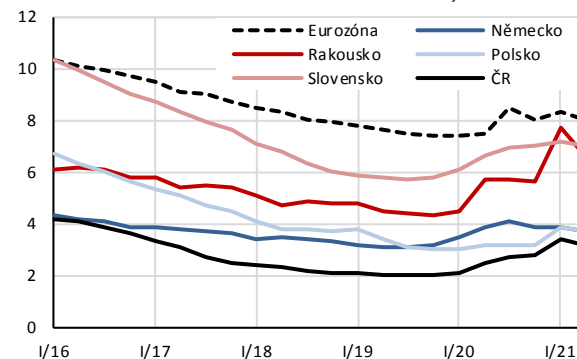
čtvrtletní průměry, růst proti předchozímu roku v %



Zdroj: Eurostat. Výpočty MF ČR.

Graf 1.1.4: Míra nezaměstnanosti

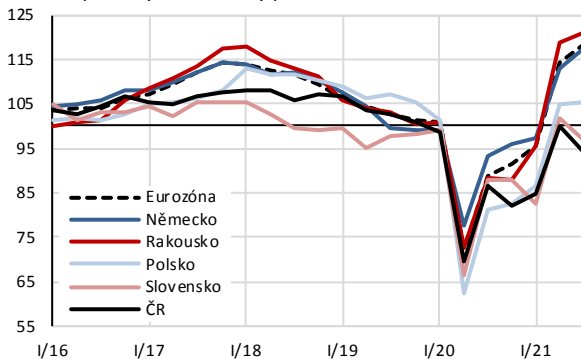
mezinárodně srovnatelná míra nezaměstnanosti v %, sezónně očištěno



Zdroj: Eurostat.

Graf 1.1.5: Indikátor ekonomického sentimentu

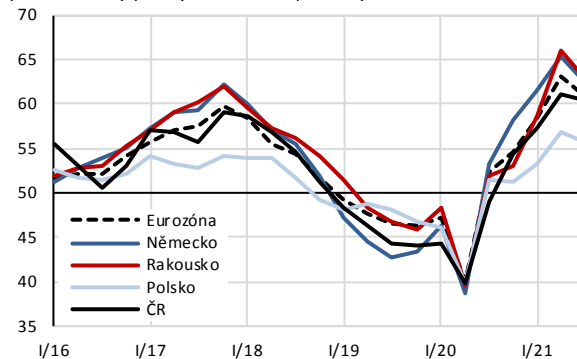
čtvrtletní průměry, dlouhodobý průměr = 100



Zdroj: Eurostat. Výpočty MF ČR.

Graf 1.1.6: Index nákupních manažerů

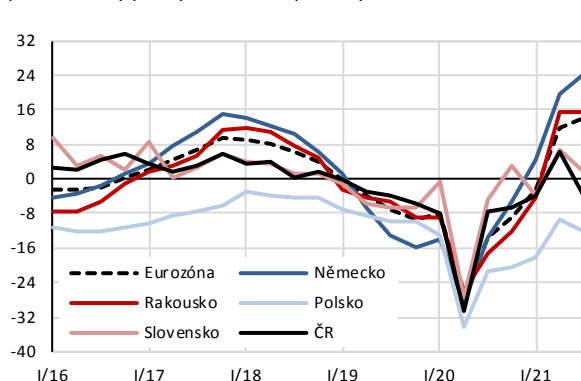
zpracovatelský průmysl, čtvrtletní průměry



Zdroj: Markit. Výpočty MF ČR.

Graf 1.1.7: Indikátor důvěry podnikatelů

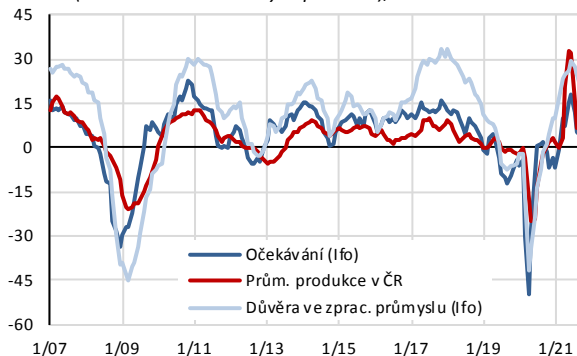
zpracovatelský průmysl, čtvrtletní průměry



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 % (z tříměsíčních klouzavých průměrů), sezónně očištěno



Zdroj: CESifo, ČSÚ. Výpočty MF ČR.

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

		2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
											Predikce
											Predikce
Svět	sezónně očištěno	3,5	3,6	3,5	3,3	3,8	3,6	2,8	-3,3	5,8	4,5
USA	sezónně očištěno	1,8	2,3	2,7	1,7	2,3	2,9	2,3	-3,4	5,4	3,0
Čína	sezónně očištěno	7,8	7,4	7,3	6,9	7,0	6,7	5,9	2,2	7,8	4,7
Spojené království	sezónně očištěno	1,9	3,0	2,6	2,3	2,1	1,7	1,7	-9,7	6,6	4,5
Evropská unie	sezónně očištěno	0,0	1,6	2,2	2,0	2,9	2,1	1,8	-6,1	4,9	3,9
	neočištěno	0,0	1,6	2,3	2,0	2,8	2,1	1,8	-5,9	.	.
Eurozóna	sezónně očištěno	-0,2	1,4	1,9	1,8	2,8	1,8	1,6	-6,5	5,0	3,9
	neočištěno	-0,2	1,4	2,0	1,9	2,6	1,8	1,6	-6,4	.	.
Německo	sezónně očištěno	0,6	2,2	1,2	2,1	3,0	1,1	1,1	-4,9	2,8	3,9
	neočištěno	0,4	2,2	1,5	2,2	2,7	1,1	1,1	-4,6	2,9	4,0
Francie	sezónně očištěno	0,6	1,0	1,0	1,0	2,4	1,8	1,8	-8,0	6,6	3,8
	neočištěno	0,6	1,0	1,1	1,1	2,3	1,9	1,8	-7,9	6,7	3,8
Itálie	sezónně očištěno	-1,9	0,1	0,7	1,4	1,7	0,8	0,4	-9,0	6,1	3,9
	neočištěno	-1,8	0,0	0,8	1,3	1,7	0,9	0,4	-8,9	6,1	3,8
Rakousko	sezónně očištěno	0,0	0,8	0,9	2,0	2,4	2,4	1,5	-6,8	4,8	4,3
	neočištěno	0,0	0,7	1,0	2,0	2,3	2,5	1,5	-6,7	4,8	4,3
Maďarsko	sezónně očištěno	1,8	4,1	3,7	2,2	4,4	5,4	4,6	-4,8	6,8	5,0
	neočištěno	1,8	4,2	3,7	2,2	4,3	5,4	4,6	-4,7	6,8	5,0
Polsko	sezónně očištěno	1,1	3,4	4,2	3,2	4,9	5,4	4,8	-2,5	4,7	5,0
	neočištěno	1,1	3,4	4,2	3,1	4,8	5,4	4,7	-2,5	4,6	5,0
Slovensko	sezónně očištěno	0,7	2,7	5,2	1,9	3,0	3,8	2,6	-4,4	3,8	4,0
Česká republika	sezónně očištěno	0,0	2,3	5,5	2,4	5,4	3,2	3,0	-5,8	2,4	4,1
	neočištěno	0,0	2,3	5,4	2,5	5,2	3,2	3,0	-5,8	2,5	4,1

Zdroj: ČSÚ, Eurostat, MMF, NBS China, OECD, Office for National Statistics. Výpočty a predikce MF ČR.

Tabulka 1.1.2: Hrubý domácí produkt – čtvrtletní
růst reálného HDP v %, data očištěná o sezónní a kalendářní vlivy

		2020				2021			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
								Odhad	Predikce
USA	mezičtvrtletní	-1,3	-8,9	7,5	1,1	1,5	1,6	0,5	0,9
	meziroční	0,6	-9,1	-2,9	-2,3	0,5	12,2	4,9	4,7
Čína	mezičtvrtletní	-9,5	10,7	2,9	3,2	0,2	1,2	0,2	0,5
	meziroční	-5,7	3,1	4,7	6,4	17,8	7,7	4,9	2,1
Spojené království	mezičtvrtletní	-2,7	-19,6	17,4	1,1	-1,4	5,5	1,0	0,6
	meziroční	-2,2	-21,4	-8,1	-7,1	-5,8	23,6	6,2	5,7
Evropská unie	mezičtvrtletní	-3,1	-11,3	11,8	-0,2	-0,1	2,0	2,1	0,3
	meziroční	-2,5	-13,7	-3,9	-4,1	-1,2	13,7	3,9	4,4
Eurozóna	mezičtvrtletní	-3,5	-11,7	12,6	-0,4	-0,3	2,1	2,2	0,3
	meziroční	-3,0	-14,5	-4,0	-4,4	-1,2	14,2	3,6	4,4
Německo	mezičtvrtletní	-1,8	-10,0	9,0	0,7	-1,9	1,9	1,8	0,8
	meziroční	-1,9	-11,3	-3,7	-2,9	-3,0	9,9	2,6	2,6
Francie	mezičtvrtletní	-5,7	-13,5	18,5	-1,1	0,1	1,3	3,0	0,1
	meziroční	-5,4	-18,6	-3,6	-4,3	1,5	18,8	3,3	4,5
Itálie	mezičtvrtletní	-5,7	-13,1	15,9	-1,7	0,2	2,7	2,6	0,1
	meziroční	-5,8	-18,2	-5,4	-6,6	-0,8	17,2	3,8	5,7
Rakousko	mezičtvrtletní	-2,5	-11,5	11,0	-2,0	-0,5	4,0	3,3	0,2
	meziroční	-3,0	-13,7	-4,5	-6,1	-4,2	12,6	4,8	7,1
Maďarsko	mezičtvrtletní	-0,2	-14,0	10,4	1,9	1,6	2,9	0,6	0,4
	meziroční	1,9	-13,0	-4,6	-3,6	-1,7	17,6	7,1	5,7
Polsko	mezičtvrtletní	0,0	-9,3	7,9	-0,4	1,4	1,6	1,4	1,0
	meziroční	2,2	-7,9	-1,8	-2,5	-1,1	10,8	4,1	5,5
Slovensko	mezičtvrtletní	-3,9	-7,1	9,0	0,5	-1,4	2,1	1,5	0,4
	meziroční	-2,9	-10,1	-2,2	-2,3	0,3	10,2	2,6	2,5
Česká republika	mezičtvrtletní	-3,4	-8,9	6,8	0,7	-0,4	1,0	1,4	0,0
	meziroční	-1,5	-10,9	-5,4	-5,3	-2,5	8,1	2,8	1,9

Zdroj: ČSÚ, Eurostat, NBS China, OECD, Office for National Statistics. Výpočty a predikce MF ČR.

1.2 Ceny komodit

Cena **ropy Brent** činila ve 3. čtvrtletí 2021 v průměru 74 USD/barel (*proti 73 USD/barel*). Meziročně se vlivem nízké srovnávací základny zvýšila o více než 70 %, v korunovém vyjádření o více než 60 %.

Organizace zemí vyvážejících ropu a další přidružené státy pokračovaly ve 3. čtvrtletí 2021 v postupném uvolňování těžebních limitů. Jejich dohoda z počátku října přinesla potvrzení dalšího nárůstu denní těžby ropy, a to každý měsíc o 0,4 mil. barelů.

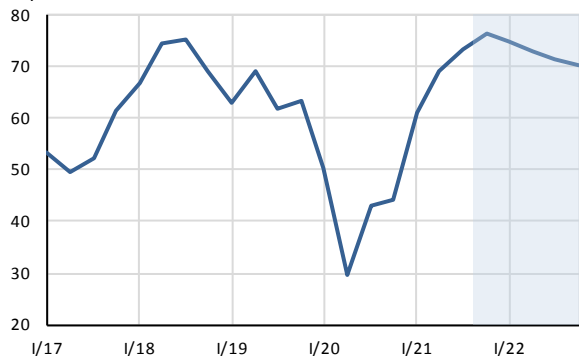
Vedle rostoucí globální těžby ropy se v souvislosti s ožiováním světové ekonomiky nadále zvyšovala i její spotřeba. Zásoby vytěžené ropy podle odhadů Energetické informační správy Spojených států v období od 3. čtvrtletí 2020 do 3. čtvrtletí 2021 klesaly, počínaje 4. čtvrtletím 2021 by však světová produkce ropy měla přibližně odpovídat její spotřebě. To by mělo vytvářet podmínky pro stabilní cenu.

Na termínovém trhu se však ropa s pozdějším dodáním obchoduje levněji než ropa s bližším dodáním. Předpokládaný vývoj ceny ropy Brent odráží právě tuto klesající křivku cen kontraktů futures, která je ovšem ve srovnání se srpnovou makroekonomickou predikcí položena mírně výše. V roce 2021 by průměrná cena barelu ropy měla být o 67 % vyšší než v roce 2020, tedy 70 USD (*proti 69 USD*), v roce 2022 by měla dosáhnout 72 USD (*proti 68 USD*). Růst korunové ceny ropy by měl být v roce 2021 tlumen posilováním kurzu české koruny vůči americkému dolaru (viz graf 1.2.2).

Výrazný růstový trend, patrný na **komoditních trzích** od 4. čtvrtletí 2020, se podle údajů Světové banky v případě cen potravin a kovů ve 3. čtvrtletí 2021 přerušil. Ceny energetických komodit však dále silně rostly i v průběhu 3. čtvrtletí. Vysoké ceny komodit se postupně odrážejí i ve spotřebitelských cenách.

Graf 1.2.1: Dolarová cena ropy Brent

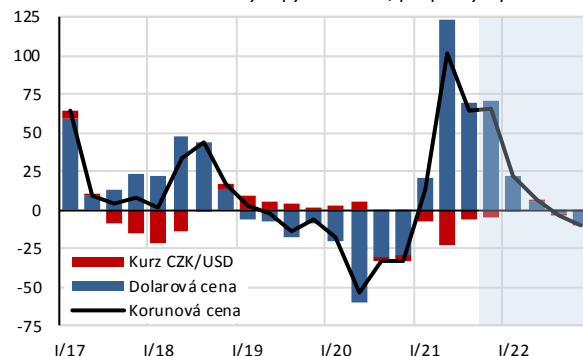
USD/barel



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

		2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
											Predikce
Ropa Brent	USD/barel	108,6	99,0	52,4	43,6	54,2	71,4	64,3	41,8	70	72
	růst v %	-2,6	-8,8	-47,1	-16,9	24,3	31,7	-9,9	-35,0	67,4	3,5
Index v CZK	2010=100	139,9	134,6	85,0	70,1	83,1	102,2	97,1	63,6	99	102
	růst v %	-2,7	-3,8	-36,9	-17,4	18,5	23,0	-5,0	-34,6	56,0	2,8
Zemní plyn (Evropa)	USD/MMBtu	11,8	10,1	6,8	4,6	5,7	7,7	4,8	3,2	.	.
	růst v %	2,7	-14,7	-32,1	-33,1	25,3	34,4	-37,5	-32,5	.	.
Index v CZK	2010=100	145,9	131,7	106,2	70,7	84,2	106,0	69,6	47,1	.	.
	růst v %	2,6	-9,8	-19,4	-33,4	19,2	25,8	-34,3	-32,4	.	.

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

		2020				2021			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
Ropa Brent	USD/barel	50,3	29,7	42,9	44,3	61,0	69,0	73,5	76
	růst v %	-20,3	-57,0	-30,7	-30,0	21,3	132,3	71,3	72,4
Index v CZK	2010=100	77,0	48,0	64,0	65,2	86,9	96,6	104,7	108
	růst v %	-18,0	-53,8	-32,2	-32,3	12,9	101,2	63,7	66,1
Zemní plyn (Evropa)	USD/MMBtu	3,1	1,8	2,9	5,2	6,5	8,8	16,9	.
	růst v %	-49,8	-57,6	-25,1	5,1	111,2	383,8	489,4	.
Index v CZK	2010=100	45,4	28,2	41,1	73,5	89,3	118,2	231,7	.
	růst v %	-48,4	-54,5	-26,8	1,7	96,5	319,0	463,2	.

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

1.3 Fiskální politika

Hospodaření sektoru vládních institucí skončilo v roce 2020 deficitem 318,0 mld. Kč, resp. 5,6 % HDP. Saldo očištěné o vliv hospodářského cyklu a jednorázových či jiných přechodných operací dosáhlo úrovně -2,5 % HDP. Revizí údajů za rok 2020 zlepšil ČSÚ celkové saldo o 29,9 mld. Kč, za čímž stojí příjmová strana s kladnou úpravou důchodových daní, především daně z příjmů právnických osob (+26,9 mld. Kč).

Podle aktuální predikce by hospodaření vládních institucí **v roce 2021** mělo skončit deficitem ve výši 7,2 % HDP (*proti 7,7 % HDP*), které půjde na vrub především státního rozpočtu. Místní vládní instituce patrně opět vykáží přebytek, ke kterému přispěje i úprava rozpočtového určení daní. Naproti tomu u fondů sociálního zabezpečení odhadujeme, navzdory dalšímu navýšení platby za státního pojištění, deficitní hospodaření. Odhad aktuálního hospodaření v tomto roce je podpořen dosavadním hotovostním vývojem pokladního plnění státního rozpočtu, státních fondů, rozpočtů územních samosprávných celků a zdravotních pojišťoven, stejně jako údaji národních účtů za první 2 čtvrtletí roku. Proti meziročně horšímu pokladnímu plnění státního rozpočtu za prvních 10 měsíců roku (-335 mld. Kč) stojí naopak výrazně přebytkové hospodaření místních rozpočtů (44,7 mld. Kč) ke konci září, stejně jako vyšší přebytek státních fondů ke stejnému datu (7,1 mld. Kč). Hospodaření zdravotních pojišťoven skončilo v září deficitem 6,8 mld. Kč, což představuje meziroční zhoršení o 12,2 mld. Kč. Z pohledu **strukturálního salda** by expanzivní fiskální politika měla vést k deficitu 5,3 % HDP (*proti 6,1 % HDP*). Oproti srpnové Makroekonomické predikci počítáme s větší dynamikou daňových příjmů včetně příspěvků na sociální zabezpečení. Na výdajové straně došlo ke korekci předpokládaného tempa růstu sociálních dávek, vyšší růst naopak očekáváme v případě mezipotřeby a kapitálových transferů.

Letošní růst daňových příjmů a příspěvků na sociální zabezpečení odhadujeme na 2,2 %, přičemž samotné daňové příjmy by měly především v důsledku schváleného „daňového balíčku 2021“ klesnout o 4,0 %. Balíček přinesl mimo jiné snížení efektivní sazby **daně z příjmů fyzických osob** s odhadovaným dopadem 99 mld. Kč, což se odráží v meziročním očekávaném poklesu dynamiky o 28,3 %. U **daně z příjmů právnických osob** očekáváme růst o 2,6 % a výnos stále ještě pod úrovní roku 2019, a to i z důvodu několika opatření „daňového balíčku 2021“. **Příspěvky na sociální zabezpečení** by měly meziročně vzrůst o 10,0 %. Jejich tempo odráží růst mezd a platů v ekonomice, umocněné postupným odezněním opatření zmírňujících socioekonomické dopady protiepidemických restrikcí a mimořádnými odměnami v některých částech veřejné správy (viz dále). Zvýšení platby za státního pojištění do systému veřejného zdravotního pojištění přispívá k dynamice příjmové strany částkou cca 30,0 mld. Kč, tj. 1,2 p. b.

U výnosu **daně z přidané hodnoty** predikujeme růst o 5,4 %. Autonomní vývoj, daný oživenou spotřebou domácností a pokračujícím růstem relevantní části spotřeby vládních institucí, je korigován celou řadou diskrečních opatření s negativním vlivem, včetně dočasného prominutí daně na dodávky elektřiny a plynu v listopadu a prosinci tohoto roku v odhadované výši 5,4 mld. Kč. Výnos **spotřebních daní** (bez dotací na obnovitelné zdroje energie) by měl vzrůst o 5,7 %. Pozitivně budou působit zejména změny sazeb na tabákové výrobky v celkové odhadované výši 5,2 mld. Kč. Naopak výnos daně z minerálních olejů tlumí snížení sazby daně na naftu v odhadované celoroční výši 5,6 mld. Kč.

Výdaje na konečnou spotřebu s očekávaným růstem 6,8 % zvyšují převážně naturální sociální transfery, dále pak náhrady zaměstnancům a mezipotřeba. Nárůst platů se týká pracovníků ve školství, zdravotnictví a sociálních službách, v dalších oblastech jsou platy fixovány. Objem platů ve veřejné sféře by měl přesto vzrůst o 5,8 %, jelikož se do něj promítají i mimořádné odměny zdravotnickému personálu, pracovníkům v sociálních službách a ozbrojeným složkám v souvislosti s epidemií. Pokračovat by měla poměrně silná dynamika naturálních sociálních transferů (11,5 %). Počítáme, že výdaje do zdravotnictví budou do jisté míry stále určeny epidemickou situací a vakcinací obyvatelstva. Výše růstu mezipotřeby by měla v letošním roce dosahovat 5,6 % a kromě vyšší reálné spotřeby (zejména v oblasti zdravotní péče) počítáme rovněž s vyšší mírou inflace.

Zvýšení **peněžitých sociálních dávek** o 5,4 % reflektuje jak zákonnou valorizaci dávek důchodového pojištění, tak úpravu některých dávek podporujících rodiny s dětmi, ošetrovné v případě uzavření škol či karantény dítěte i navýšení transferů do veřejného zdravotního pojištění.

Investice do fixního kapitálu by měly růst 11% tempem a z hlediska jejich financování již očekáváme první zapojení prostředků z Nástroje pro oživení a odolnost.

Programy podpory v souvislosti s COVID-19 stojí za růstem **dotací** o 11,5 %. Jde jednak o pokračující programy započaté v roce 2020 (především program Antivirus), jednak pro letošní rok schválenou podobu kompenzací pro podnikatelské subjekty (programy COVID – 2021 a COVID – Nepokryté náklady). Další formy podpory jako je kompenzační bonus či institut zpětného působení daňové ztráty jsou klasifikovány jako **kapitálové transfery**, které podle aktuální predikce porostou o 3,4 %.

Deficitní hospodaření vládních institucí, zejména pak státního rozpočtu, se promítne i do výše **dluhu**, který by měl na konci roku dosáhnout 43,3 % HDP (*proti 43,5 % HDP*). Nárůst zadlužení a předpokládaný vývoj úrokových sazeb zvýší **úrokové náklady** o 4,9 %.

Hospodaření veřejných financí v roce 2022 by již nemělo být ovlivněno náklady opatření přijatých během epidemie v letech 2020 a 2021.

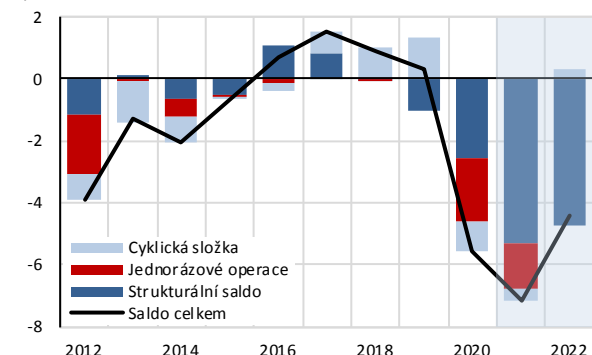
Očekáváme, že **příjmy sektoru vládních institucí** by měly růst tempem 6,5 %, přičemž daňové včetně pojistného kolem 5 %. Zlepšení na trhu práce, nabídkou neomezená spotřeba domácností a pokles míry úspor by se měly pozitivně projevit v příjmech u daní ze spotřeby. **Daň z přidané hodnoty** by měla růst téměř 11% tempem, **spotřební daně** pak kromě ekonomického oživení bude posilovat zvýšení sazeb na tabákové výrobky. Dynamika důchodových daní bude nadále výrazně ovlivněna opatřeními v rámci „daňového balíčku 2021“. V případě **daně z příjmu fyzických osob** jde o další zvýšení slevy na poplatníka s dopadem přesahujícím 12 mld. Kč, který pravděpodobně dále meziročně sníží celkový výnos daně o 2,1 %. Naproti tomu téměř 5% růst **daně z příjmů právnických osob** je mimo ziskovosti firem pozitivně ovlivněn koncem platnosti mimořádných odpisů. Z hlediska úrovní se navíc projeví vyšší než očekávané příjmy v roce 2021.

Výdaje sektoru vládních institucí by měly růst jen mírně, což je ovlivněno vysokou základnou roku 2021. Výrazně nižšího tempa by měla dosáhnout **konečná spotřeba**, ovlivněná vyššími výdaji do zdravotnictví a vyplácením mimořádných odměn, které by se v příštím roce již nemělo opakovat. Výrazně zápornou dynamiku by pak měly vykazovat **dotace a kapitálové transfery**, ve kterých se projeví pozbytí platnosti podpůrných opatření během epidemie. Naopak **peněžitě sociální dávky, úrokové náklady a investice** působí na zvyšování výdajů silněji. V oblasti sociálních dávek jde zejména o růst dávek důchodového pojištění, které budou determinovány jak valorizací navýšenou o 300 Kč nad zákonnou mez, tak velmi pravděpodobně i mimořádnou valorizací z titulu vyšší míry inflace. Úrokové náklady reflektují jak zvyšující se míru zadlužení, tak vývoj výnosů emitovaných aktiv. Investice by měly být výrazně podpořeny prostředky z rozpočtu EU, ať již jde o blížící se konec programového období 2014–2020, tak o nové prostředky z nástroje EU nové generace.

Predikujeme proto, že **schodek sektoru vládních institucí** klesne na -4,4 % HDP (proti -5,0 % HDP) a zadlužení vzroste na 46,2 % HDP (beze změny).

Graf 1.3.1: Saldo sektoru vládních institucí

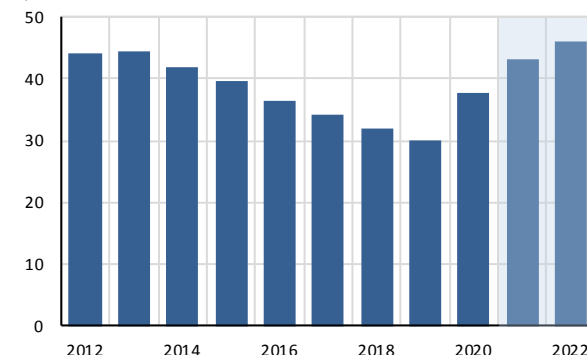
v % HDP



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

		2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
								Predikce	Predikce	Výhled	Výhled
Saldo sektoru vládních institucí	% HDP	-0,6	0,7	1,5	0,9	0,3	-5,6	-7,2	-4,4	-3,8	-3,4
	mld. Kč	-30	34	77	49	18	-318	-432	-287	-260	-238
Cyklická složka salda	% HDP	-0,1	-0,2	0,7	1,0	1,4	-1,0	-0,4	0,3	0,6	0,6
Cyklicky očištěné saldo	% HDP	-0,6	0,9	0,8	-0,1	-1,1	-4,6	-6,8	-4,8	-4,4	-3,9
Jednorázové a jiné přechodné operace	% HDP	-0,1	-0,1	0,0	-0,1	0,0	-2,1	-1,4	0,0	0,0	0,0
Strukturální saldo	% HDP	-0,5	1,1	0,8	0,0	-1,1	-2,5	-5,3	-4,8	-4,4	-3,9
Fiskální úsilí	p. b.	0,2	1,6	-0,3	-0,8	-1,0	-1,5	-2,8	0,6	0,4	0,5
Úroky	% HDP	1,1	0,9	0,7	0,7	0,7	0,8	0,8	0,8	0,8	0,9
Primární saldo	% HDP	0,4	1,6	2,2	1,7	1,0	-4,8	-6,4	-3,6	-3,0	-2,5
Primární cyklicky očištěné saldo	% HDP	0,5	1,9	1,5	0,6	-0,4	-3,9	-6,0	-4,0	-3,5	-3,0
Dluh sektoru vládních institucí	% HDP	39,7	36,6	34,2	32,1	30,0	37,7	43,3	46,2	48,9	51,3
	mld. Kč	1 836	1 755	1 750	1 735	1 740	2 149	2 614	3 002	3 324	3 628
Změna dluhové kvóty	p. b.	-2,2	-3,1	-2,3	-2,2	-2,0	7,7	5,5	2,9	2,7	2,4

Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

1.4 Měnová politika, finanční sektor a měnové kurzy

1.4.1 Měnová politika

ČNB zvýšila **dvoutýdenní repo sazbu** v srpnu o 0,25 p. b. a v závěru 3. čtvrtletí 2021 o 0,75 p. b. na 1,50 %. Důvodem byly zejména sílící domácí i zahraniční inflační tlaky v podmínkách hospodářského oživení po ukončení většiny restriktivních protiepidemických opatření.

Vzhledem k poměrně vysoké inflaci byla úroková složka měnových podmínek i ve 3. čtvrtletí 2021 silně uvolněná. S ohledem na predikci inflace a předpokládanou postupnou normalizaci měnověpolitických úrokových sazeb by reálné úrokové sazby měly ve zbývajících částech letošního roku i v roce 2022 působit stimulačně, byť v příštím roce v postupně se snižující míře. Kurzová složka je v roce 2021 přibližně neutrální, po většinu roku 2022 by však opět měla mít mírně restriktivní efekt. Ve výsledku lze měnové podmínky v roce 2021 charakterizovat jako uvolněné, s postupnou normalizací v průběhu roku 2022.

1.4.2 Finanční sektor a úrokové sazby

Tříměsíční sazba PRIBOR ve 3. čtvrtletí 2021 v průměru dosáhla 1,1 % (*proti 1,2 %*). Při očekávaném nastavení měnové politiky by ve 4. čtvrtletí 2021 mohla činit 2,3 % (*proti 1,5 %*), v průměru za celý rok 2021 pak 1,0 % (*proti 0,9 %*). V roce 2022 by tříměsíční sazba PRIBOR mohla vzrůst na průměrných 2,8 % (*proti 2,1 %*).

Výnosy do splatnosti desetiletých státních dluhopisů pro konvergenční účely se ve 3. čtvrtletí 2021 zvýšily na 1,8 % (*proti 2,4 %*). S ohledem na předpokládané nastavení měnové politiky ČNB a ECB, vývoj inflace a již prakticky nulové rozpětí vůči mezibankovním sazbám se domníváme, že by dlouhodobé úrokové sazby mohly ve 4. čtvrtletí 2021 dosáhnout 2,4 % (*proti 2,5 %*) a za celý rok 2021 v průměru 1,9 % (*proti 2,0 %*). Pro rok 2022 počítáme s dalším mírným nárůstem na 2,7 % (*proti 2,6 %*), přičemž výnosová křivka by mohla být relativně plochá.

Během 3. čtvrtletí 2021 pokračoval silný růst **úvěrů domácnostem**, jejichž objem se meziročně **zvýšil o 8,5 %**. K tomu přispívaly stále ještě nízké úrokové sazby a předchozí rozvolnění doporučení ČNB k řízení rizik spojených s poskytováním retailových úvěrů zajištěných rezidenční

nemovitostí. Průměrná klientská úroková sazba z celkového objemu úvěrů domácnostem se ve 3. čtvrtletí prakticky nezměnila, u nových hypotečních úvěrů již úrokové sazby postupně rostou.

Úvěry nefinančním podnikům ve 3. čtvrtletí meziročně prakticky stagnovaly (zvýšení o 0,2 %). Jejich růst byl tažen korunovými úvěry, úvěry denominované v cizích měnách naopak dynamiku citelně tlumily. Z hlediska délky splatnosti byl růst úvěrů nefinančním podnikům determinován střednědobými úvěry se splatností 1–5 let, opačným směrem působily dlouhodobé úvěry se splatností nad 5 let. Průměrná klientská úroková sazba z celkového objemu úvěrů nefinančním podnikům se mírně zvýšila na 2,9 % v září.

Podíl úvěrů v selhání na celkových úvěrech ve 3. čtvrtletí prakticky stagnoval. Přestože se finanční situace některých domácností a firem v důsledku pandemie COVID-19 zhoršila, dopad na kvalitu úvěrového portfolia bank byl minimální.

1.4.3 Měnové kurzy

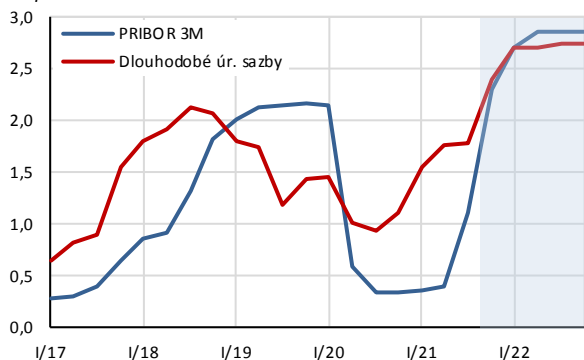
Ve 3. čtvrtletí 2021 činil kurz **koruny** vůči euru v průměru 25,5 CZK/EUR (*proti 25,6 CZK/EUR*), což znamenalo meziroční posílení o 3,8 % (*proti 3,6 %*). Koruna zůstává vlivem výrazně proměnlivého sentimentu na mezinárodních finančních trzích relativně volatilní.

Ve 4. čtvrtletí 2021 předpokládáme vlivem působení měnové politiky posílení koruny na 25,2 CZK/EUR (*proti 25,5 CZK/EUR*), v průměru za celý rok 2021 potom na 25,6 CZK/EUR (*proti 25,7 CZK/EUR*). V roce 2022 by se koruna mohla obchodovat v průměru za 25,0 CZK/EUR (*proti 25,3 CZK/EUR*). Postupná apreciacie by měla odrážet kladný a rostoucí úrokový diferenciál a též zlepšení globálního sentimentu v návaznosti na stabilizaci epidemické situace.

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 uzavěrkou vstupních dat pro vybraná východiska predikce, tedy 1,17 USD/EUR (*proti 1,18 USD/EUR*).

Graf 1.4.1: Úrokové sazby

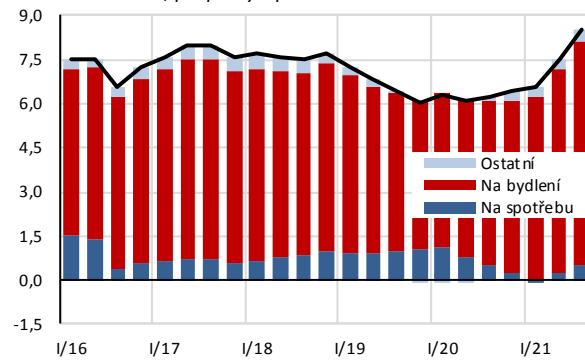
v % p. a.



Zdroj: ČNB. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 1.4.2: Úvěry domácnostem

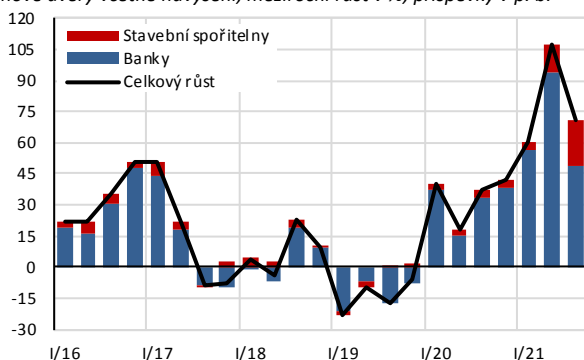
meziroční růst v %, příspěvky v procentních bodech



Zdroj: ČNB. Výpočty MF ČR.

Graf 1.4.3: Hypoteční úvěry na nákup byt. nemovitostí

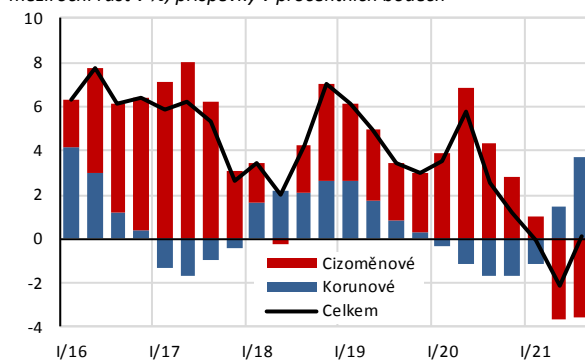
nové úvěry včetně navýšení, meziroční růst v %, příspěvky v p. b.



Zdroj: ČNB. Výpočty MF ČR.

Graf 1.4.4: Úvěry nefinančním podnikům

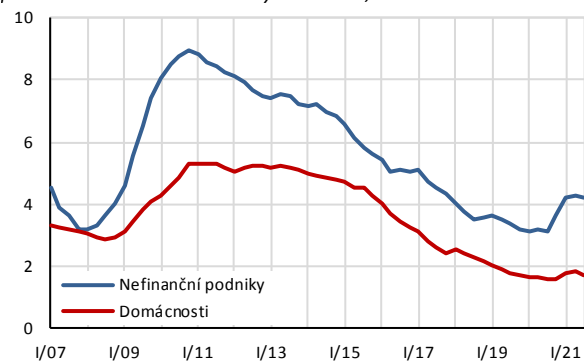
meziroční růst v %, příspěvky v procentních bodech



Zdroj: ČNB. Výpočty MF ČR.

Graf 1.4.5: Úvěry v selhání

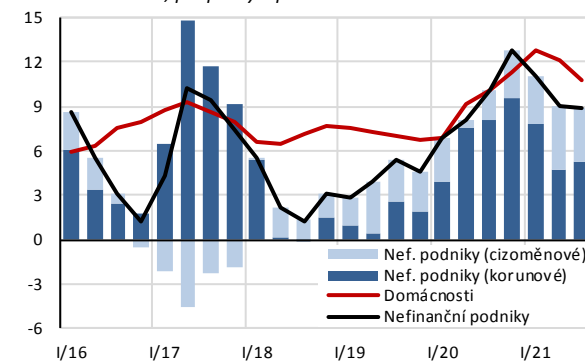
podíl úvěrů v selhání na celkových úvěrech, v %



Zdroj: ČNB. Výpočty MF ČR.

Graf 1.4.6: Vklady

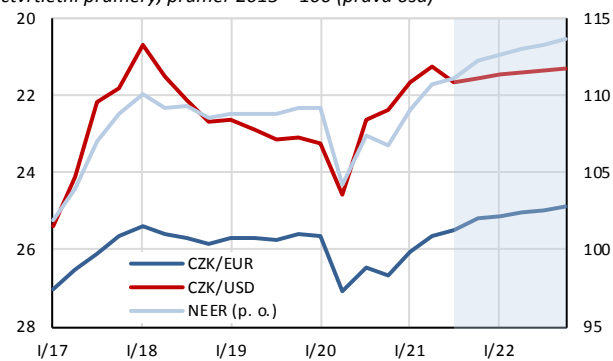
meziroční růst v %, příspěvky v procentních bodech



Zdroj: ČNB. Výpočty MF ČR.

Graf 1.4.7: Nominální měnové kurzy

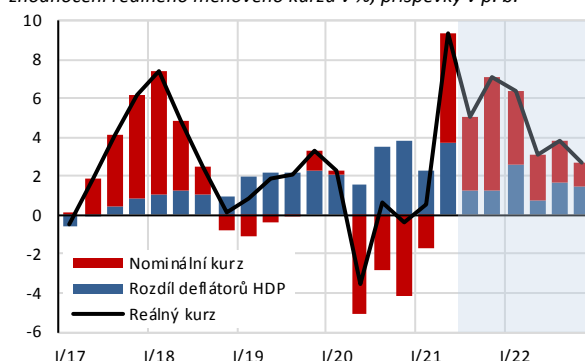
čtvrtletní průměry, průměr 2015 = 100 (pravá osa)



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

		2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
											Predikce
Repo 2T ČNB (konec období)	v % p.a.	0,05	0,05	0,05	0,05	0,50	1,75	2,00	0,25	.	.
Hlavní refinanční sazba ECB (konec období)	v % p.a.	0,25	0,05	0,05	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	.	.
Hlavní refinanční sazba Fed (konec období)	v % p.a.	0,25	0,25	0,50	0,75	1,50	2,50	1,75	0,25	.	.
PRIBOR 3M	v % p.a.	0,46	0,36	0,31	0,29	0,41	1,23	2,12	0,86	1,0	2,8
Dlouhodobé úrokové sazby ¹⁾	v % p.a.	2,11	1,58	0,58	0,43	0,98	1,98	1,55	1,13	1,9	2,7
Klientské úrokové sazby											
Úvěry domácnostem	v % p.a.	6,05	5,59	5,15	4,65	4,10	3,76	3,66	3,53	.	.
Úvěry nefinančním podnikům	v % p.a.	3,20	3,01	2,78	2,59	2,57	3,05	3,75	2,96	.	.
Vklady domácností	v % p.a.	1,02	0,85	0,65	0,47	0,36	0,33	0,39	0,35	.	.
Vklady nefinančních podniků	v % p.a.	0,41	0,29	0,19	0,10	0,05	0,11	0,37	0,20	.	.

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

		2020				2021			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
Repo 2T ČNB (konec období)	v % p.a.	1,00	0,25	0,25	0,25	0,25	0,50	0,75	.
Hlavní refinanční sazba ECB (konec období)	v % p.a.	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	.
Hlavní refinanční sazba Fed (konec období)	v % p.a.	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,00	.
PRIBOR 3M	v % p.a.	2,15	0,59	0,34	0,35	0,36	0,40	1,11	2,3
Dlouhodobé úrokové sazby ¹⁾	v % p.a.	1,46	1,02	0,93	1,11	1,55	1,76	1,79	2,4
Klientské úrokové sazby									
Úvěry domácnostem	v % p.a.	3,62	3,53	3,50	3,46	3,39	3,32	.	.
Úvěry nefinančním podnikům	v % p.a.	3,76	2,97	2,56	2,55	2,55	2,54	.	.
Vklady domácností	v % p.a.	0,44	0,38	0,30	0,27	0,25	0,23	.	.
Vklady nefinančních podniků	v % p.a.	0,43	0,22	0,08	0,06	0,06	0,05	.	.

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

			2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Domácnosti												
Úvěry	<i>růst v %</i>		6,6	5,0	4,0	3,4	4,8	7,2	7,8	7,6	6,6	6,3
Na spotřebu	<i>růst v %</i>		4,2	-1,0	-0,1	-0,9	3,4	6,0	4,3	5,4	6,4	4,4
Na bydlení	<i>růst v %</i>		6,5	6,4	5,5	4,5	5,6	8,1	9,0	8,5	7,4	7,3
Ostatní	<i>růst v %</i>		11,1	6,0	1,2	2,9	1,0	3,0	4,2	4,3	1,1	0,9
Korunové	<i>růst v %</i>		6,6	4,9	4,0	3,4	4,7	7,2	7,7	7,6	6,6	6,3
Cizoměnové	<i>růst v %</i>		2,4	30,8	-1,3	0,0	12,7	8,5	36,3	1,7	9,0	6,1
Vklady	<i>růst v %</i>		5,0	4,5	3,3	2,9	4,8	7,0	8,7	7,0	7,2	9,4
Korunové	<i>růst v %</i>		5,4	4,7	3,3	2,7	4,1	6,9	9,7	7,1	6,9	9,2
Cizoměnové	<i>růst v %</i>		-4,0	-2,1	2,3	8,5	22,5	7,3	-13,9	3,5	15,2	14,5
Podíl úvěrů v selhání (bankovní statistika)	<i>v %</i>		5,3	5,2	5,2	4,9	4,5	3,6	2,7	2,4	1,9	1,6
Poměr úvěrů ke vkladům	<i>v %</i>		62	63	63	63	63	63	63	63	63	61
Nefinanční podniky												
Úvěry	<i>růst v %</i>		4,7	3,5	1,3	1,9	6,5	6,6	5,0	4,2	4,3	3,2
Korunové	<i>růst v %</i>		4,9	2,6	0,3	-1,0	5,9	2,8	-1,4	3,0	1,9	-1,8
Cizoměnové	<i>růst v %</i>		3,7	7,8	5,7	13,7	9,0	20,5	24,4	6,9	10,0	14,0
Vklady	<i>růst v %</i>		0,4	8,9	4,9	7,6	10,3	4,6	7,8	3,0	4,2	9,5
Korunové	<i>růst v %</i>		2,0	8,2	4,2	5,6	6,7	4,5	13,9	2,1	1,9	9,4
Cizoměnové	<i>růst v %</i>		-6,1	11,8	8,0	15,2	23,2	4,8	-11,1	6,6	13,0	9,9
Podíl úvěrů v selhání (bankovní statistika)	<i>v %</i>		8,5	7,8	7,4	7,0	6,0	5,2	4,7	3,7	3,4	3,3
Poměr úvěrů ke vkladům	<i>v %</i>		126	120	116	110	106	108	105	106	106	100

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

			2019	2020					2021		
			Q4	Q1	Q2	Q3	Q4		Q1	Q2	Q3
Domácnosti											
Úvěry	<i>růst v %</i>		6,0	6,3	6,1	6,2	6,4		6,5	7,5	8,5
Na spotřebu	<i>růst v %</i>		7,0	7,6	5,2	3,6	1,6		0,0	1,7	3,3
Na bydlení	<i>růst v %</i>		6,7	6,9	7,1	7,3	7,7		8,1	9,0	10,0
Ostatní	<i>růst v %</i>		-0,7	-0,4	-0,7	1,1	3,7		3,8	4,1	4,5
Korunové	<i>růst v %</i>		6,0	6,3	6,1	6,2	6,4		6,5	7,5	8,5
Cizoměnové	<i>růst v %</i>		0,9	-2,7	4,9	7,4	15,5		15,8	11,7	21,6
Vklady	<i>růst v %</i>		6,7	6,9	9,1	10,1	11,3		12,8	12,1	10,8
Korunové	<i>růst v %</i>		6,3	6,4	8,9	10,1	11,2		12,9	11,9	10,5
Cizoměnové	<i>růst v %</i>		17,4	21,0	14,7	9,0	14,1		12,6	18,2	20,3
Podíl úvěrů v selhání (bankovní statistika)	<i>v %</i>		1,7	1,7	1,7	1,6	1,6		1,8	1,8	1,7
Poměr úvěrů ke vkladům	<i>v %</i>		63	63	61	61	60		59	58	59
Nefinanční podniky											
Úvěry	<i>růst v %</i>		3,0	3,5	5,7	2,6	1,2		-0,1	-2,1	0,2
Korunové	<i>růst v %</i>		0,4	-0,5	-1,6	-2,5	-2,5		-1,7	2,3	5,7
Cizoměnové	<i>růst v %</i>		8,7	12,5	21,8	13,4	8,7		3,1	-10,0	-9,9
Vklady	<i>růst v %</i>		4,5	6,9	8,2	10,0	12,9		11,1	9,0	8,9
Korunové	<i>růst v %</i>		2,5	5,0	9,7	10,4	12,4		10,2	6,0	6,7
Cizoměnové	<i>růst v %</i>		12,2	13,9	2,8	8,7	14,5		14,2	20,1	16,5
Podíl úvěrů v selhání (bankovní statistika)	<i>v %</i>		3,2	3,1	3,2	3,2	3,7		4,2	4,3	4,2
Poměr úvěrů ke vkladům	<i>v %</i>		107	103	103	100	96		93	92	92

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

Zdroj: ČNB, ECB. Výpočty MF ČR.

Tabulka 1.4.5: Měnové kurzy – roční

		2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
								Predikce	Predikce	Výhled	Výhled
Nominální měnové kurzy											
CZK / EUR	roční průměr	27,28	27,03	26,33	25,65	25,67	26,44	25,6	25,0	24,7	24,4
	zhodnocení v %	0,9	0,9	2,7	2,7	-0,1	-2,9	3,4	2,4	1,2	1,2
CZK / USD	roční průměr	24,60	24,43	23,39	21,74	22,94	23,19	21,5	21,4	21,1	20,9
	zhodnocení v %	-15,7	0,7	4,5	7,6	-5,2	-1,1	7,8	0,7	1,2	1,2
Nominální efektivní měnový kurz ¹⁾	průměr 2015=100	100,0	102,4	105,4	109,3	108,9	106,9	111	113	115	116
	zhodnocení v %	-0,8	2,4	2,9	3,7	-0,3	-1,9	3,7	2,2	1,2	1,2
Reálný měnový kurz vůči EA19 ²⁾	průměr 2015=100	100,0	101,1	104,0	107,9	110,1	109,9	116	120	123	125
	zhodnocení v %	0,5	1,1	2,8	3,8	2,0	-0,2	5,4	4,0	2,0	1,7
Reálný efektivní měnový kurz ³⁾	průměr 2015=100	100,0	102,6	106,6	111,1	111,5	112,4	.	.	.	.
	zhodnocení v %	-0,9	2,6	3,9	4,3	0,3	0,8	.	.	.	.

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

		2020				2021			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
								Odhad	Predikce
Nominální měnové kurzy									
CZK / EUR	průměr čtvrtletí	25,63	27,05	26,46	26,66	26,07	25,64	25,50	25,2
	zhodnocení v %	0,2	-5,1	-2,7	-4,1	-1,7	5,5	3,8	5,8
CZK / USD	průměr čtvrtletí	23,25	24,55	22,64	22,36	21,64	21,27	21,63	21,5
	zhodnocení v %	-2,7	-6,9	2,3	3,3	7,4	15,5	4,6	3,8
Nominální efektivní měnový kurz ¹⁾	průměr 2015=100	109,2	104,2	107,4	106,8	109,1	110,7	111	112
	zhodnocení v %	0,4	-4,2	-1,3	-2,2	-0,2	6,2	3,4	5,2
Reálný měnový kurz vůči EA19 ²⁾	průměr 2015=100	112,0	106,0	110,9	110,6	112,6	116,0	117	118
	zhodnocení v %	2,3	-3,5	0,7	-0,3	0,6	9,4	5,1	7,1
Reálný efektivní měnový kurz ³⁾	průměr 2015=100	114,0	109,2	113,5	112,7	115,2	116,7	.	.
	zhodnocení v %	2,0	-1,7	2,0	0,8	1,0	6,8	.	.

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

Ve dnech 8. a 9. října 2021 proběhly **volby do Poslanecké sněmovny** Parlamentu ČR. Na základě povolebních vyjednávání budou ustaveny orgány Poslanecké sněmovny a vytvořena vláda ČR. Její programové prohlášení bude vytyčovat **priority fiskální a strukturální politiky** pro následující čtyřleté období.

Česká společnost i ekonomika byla hluboce zasažena epidemií **COVID-19**. Po útlumu v letních měsících roku 2021 se s příchodem podzimu opět zvyšují počty zachycených pozitivních případů i hospitalizovaných, ovšem v menším rozsahu než v minulém roce (viz graf 1.5.1). Protiepidemické restriktce v říjnu 2020 přitom byly výrazně silnější než v říjnu letošního roku.

Na rozdíl od loňského roku je totiž **proočkována značná část české populace**. Ke dni uzávěrky dat predikce bylo

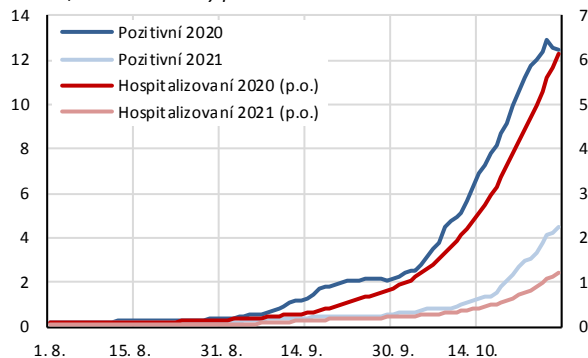
očkování dokončeno u 6,1 mil. lidí (57 % obyvatel). Určitá část populace má rovněž zvýšenou imunitu po prodělaném onemocnění. Vedle toho byla zahájena vakcinace další posilující dávkou po 6 měsících po podání 2. dávky, a to zejména u osob s rizikem nízké hladiny protilátek.

Dosažení vyšší míry proočkování populace brání jednak nemožnost očkovat děti do 12 let (1,4 mil., tj. 13 % populace), jednak nižší míra ochoty některých, převážně mladších, skupin obyvatel očkování podstoupit (viz graf 1.5.2).

Vzhledem k těmto skutečnostem se domníváme, že riziko zahlcení zdravotnických zařízení a zvýšené úmrtnosti je oproti přechozímu roku nižší. Proto byl přijat předpoklad, že v nadcházejícím období již nedojde k makroekonomicky významnému omezení ekonomické aktivity.

Graf 1.5.1: Pozitivní a hospitalizovaní

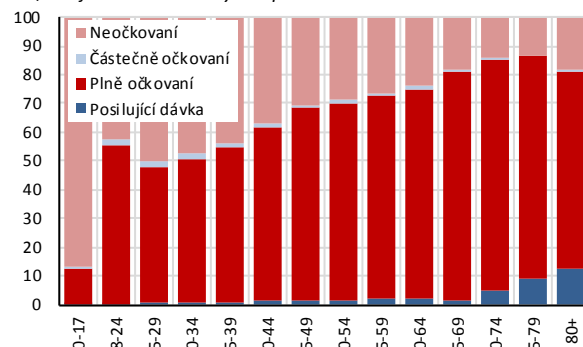
v tisících, 7denní klouzavý průměr



Zdroj: Ministerstvo zdravotnictví. Výpočty MF ČR.

Graf 1.5.2: Očkování ve věkových skupinách

v %, údaje ke dni uzávěrky dat predikce



Zdroj: ČSÚ, Ministerstvo zdravotnictví. Výpočty MF ČR.

1.6 Demografie

Počet obyvatel ČR ke konci 1. pololetí 2021 opět překročil hranici 10,7 milionu, pod kterou se dostal v důsledku rekordně vysokého počtu zemřelých v 1. čtvrtletí. V průběhu 1. pololetí se zvýšil o 1,2 tis. na 10,703 milionu. Jednalo se o nejmenší populační růst mezi počátkem a polovinou roku za posledních osm let.

Rozdíl mezi počtem narozených a zemřelých vyústil v přirozený úbytek populace ve výši 21,3 tis. osob, tedy více než za celý rok 2020. **Počet živě narozených** dětí (55,0 tis.) proti stejnému období předchozího roku vzrostl jen nepatrně. ČR se tedy řadí k zemím, kde v souvislosti s epidemickými restrikcemi nebyl zaznamenán nárůst porodnosti.

Naopak **počet zemřelých** od ledna do června letošního roku dosáhl 76,3 tisíce. Ve srovnání s 1. pololetím 2020 šlo o nárůst o 19,1 tis., resp. o 33 %. To bylo převážně způsobeno eskalací epidemie koronaviru v 1. čtvrtletí, kdy se jednalo o nejvyšší čtvrtletní hodnotu od počátku dostupné časové řady od roku 1992.

V období od března 2020 do srpna 2021 (podle týdenních dat) zemřelo ve srovnání s průměrem let 2015 až

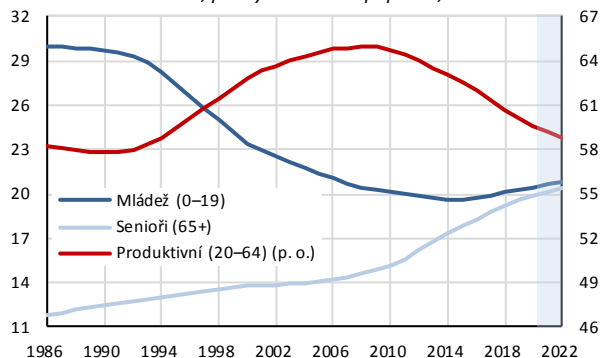
2019 o 37 tis. lidí více. Ústav zdravotnických informací a statistiky vykázal za toto období více než 30 tis. úmrtí s nemocí COVID-19 (necelých 90 % z nich byly osoby ve věku nad 65 let). S odeznáním kritické fáze epidemie a postupujícím očkovaním obyvatel se od konce 2. čtvrtletí počet zemřelých vrátil k obvyklým hodnotám.

Kladné **saldo zahraniční migrace** dosáhlo v 1. pololetí 22,5 tis. osob, meziročně o 13,7 tis. více. Došlo jak k nárůstu počtu přistěhovalých, tak i k poklesu vystěhovalců. Stejně jako v předchozích letech v kladném saldu migrace dominovali občané Ukrajiny (13,1 tis.). Intenzita a směry migračních toků budou zřejmě i nadále ovlivňovány ekonomickým vývojem a protiepidemickými opatřeními.

Počátkem října 2021 bylo v důchodovém systému celkem 2,382 mil. **starobních důchodců**, tedy 22,2 % obyvatel ČR. Prodlužování statutárního věku odchodu do důchodu v kombinaci s demografickým vývojem, zejména zvýšenou úmrtností, vedlo k tomu, že počet starobních důchodců meziročně klesl o 21,3 tis., tj. o 0,9 %.

Graf 1.6.1: Věkové skupiny

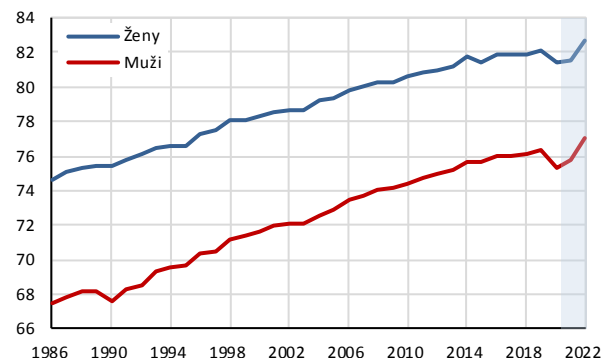
stav k 1. 1. daného roku, podíly na celkové populaci, v %



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Graf 1.6.2: Očekávaná střední délka života při narození

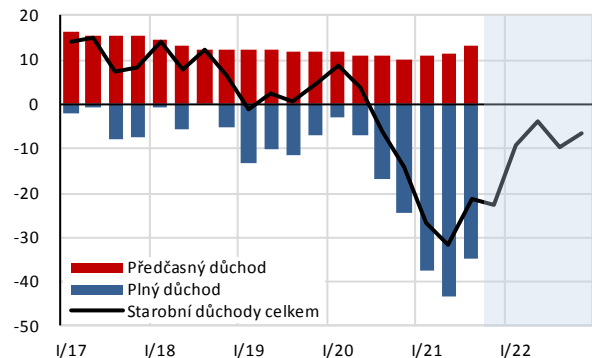
v letech



Zdroj: ČSÚ.

Graf 1.6.3: Starobní důchodci

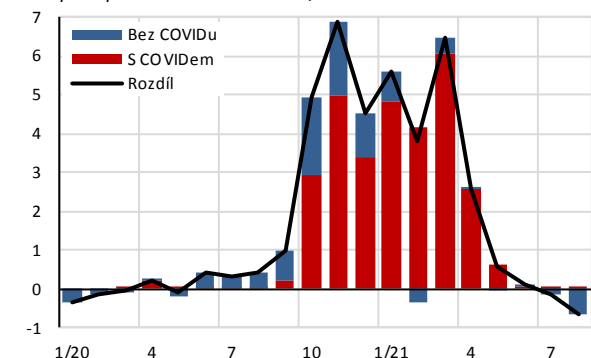
meziroční změna v tis. osob ke konci období



Pozn.: Jen důchody v kompetenci České správy sociálního zabezpečení.
Zdroj: Česká správa sociálního zabezpečení. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 1.6.4: Počet úmrtí v letech 2020 a 2021

rozdíl proti průměru let 2015–2019, v tis. osob



Zdroj: ČSÚ, Ústav zdravotnických informací a statistiky. Výpočty MF ČR.

Tabulka 1.6.1: Demografie

		2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
		Predikce Predikce Výchled Výchled									
Počet obyvatel k 1. 1.	<i>tis. osob</i>	10 538	10 554	10 579	10 610	10 650	10 694	10 702	10 702	10 719	10 734
	<i>růst v %</i>	0,2	0,1	0,2	0,3	0,4	0,4	0,1	0,0	0,2	0,1
0–19 let	<i>tis. osob</i>	2 064	2 082	2 106	2 133	2 160	2 188	2 210	2 228	2 244	2 256
	<i>růst v %</i>	0,3	0,9	1,2	1,3	1,3	1,3	1,0	0,8	0,7	0,5
20–64 let	<i>tis. osob</i>	6 594	6 540	6 484	6 437	6 403	6 374	6 333	6 289	6 257	6 235
	<i>růst v %</i>	-0,5	-0,8	-0,9	-0,7	-0,5	-0,4	-0,6	-0,7	-0,5	-0,4
65 a více let	<i>tis. osob</i>	1 880	1 932	1 989	2 040	2 087	2 132	2 158	2 184	2 219	2 243
	<i>růst v %</i>	3,0	2,8	2,9	2,6	2,3	2,2	1,3	1,2	1,6	1,1
Starobní důchodci k 1. 1.¹⁾	<i>tis. osob</i>	2 355	2 377	2 395	2 403	2 410	2 415	2 400	2 378	2 371	2 361
	<i>růst v %</i>	0,6	0,9	0,8	0,3	0,3	0,2	-0,6	-0,9	-0,3	-0,4
Míry závislosti k 1. 1.											
Demografická	%	28,5	29,5	30,7	31,7	32,6	33,4	34,1	34,7	35,5	36,0
Podle platné legislativy	%	39,3	39,8	40,1	40,4	40,4	40,5	40,2	40,0	39,8	39,6
Efektivní míra závislosti	%	46,9	46,8	46,2	45,7	45,2	45,5	46,0	45,2	45,0	44,8
Úhrnná plodnost	<i>počet dětí</i>	1,570	1,630	1,687	1,708	1,715	1,707	1,70	1,70	1,70	1,70
Přírůstek populace	<i>tis. osob</i>	16	25	31	40	44	8	0	17	15	12
Přirozený přírůstek	<i>tis. osob</i>	0	5	3	1	0	-19	-26	-9	-11	-14
Živě narození	<i>tis. osob</i>	111	113	114	114	112	110	107	105	103	101
Zemřelí	<i>tis. osob</i>	111	108	111	113	112	129	133	114	114	115
Saldo migrace	<i>tis. osob</i>	16	20	28	39	44	27	26	26	26	26
Imigrace	<i>tis. osob</i>	35	38	46	58	67	56	.	.	.	.
Emigrace	<i>tis. osob</i>	19	17	18	20	22	29	.	.	.	.

Pozn.: Údaje se týkají obyvatel, kteří mají na území ČR trvalé bydliště, a to bez ohledu na jejich státní občanství. Predikce a výchled demografických veličin jsou založeny na střední variantě 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 v roce 2020 vlivem epidemie a opatření proti jejímu šíření propadla do **hluboce záporné mezery výstupu**. Reálná hrubá přidaná hodnota ve 2. čtvrtletí 2020 zaostala za svou potenciální úrovní o více než 8 %, což bylo zdaleka nejvíce v historii samostatné ČR. Razantní obnova hospodářského výkonu ve 3. čtvrtletí 2020 a následná stagnace či jen nevýrazný růst udržely až do 2. čtvrtletí 2021 produkční mezeru pod -1 % potenciálního produktu. Za celý rok 2020 dosáhla produkční mezera -2,6 % (proti -3,1 %), a v celoročním vyjádření tak byla v porovnání s recesemi v letech 2009 a 2013 méně záporná. V roce 2021 by měla produkční mezeru dosáhnout -1,1 % (proti -0,6 %).

Výsledky propočtů naznačují, že by se v 1. polovině příštího roku měla záporná produkční mezeru uzavřít a posléze dosahovat kladných hodnot poblíž 2 %. Vzhledem k nejasnostem ohledně vstupních dat o obvykle odpracovaných hodinách (viz dále) a zvýšené nejistotě výsledků v období značné volatility ekonomického výkonu je k těmto odhadům nutno přistupovat s vysokou mírou opatrnosti.

Ekonomický propad vedl k prohloubení střednědobé tendence ke zpomalování růstu **potenciálního produktu**. Ten podle aktuálního odhadu v roce 2021 dosáhne minima ve výši pouze 0,8 % (beze změny). Po odeznění epidemie a návratu k prostředí příznivému pro rozvoj ekonomických aktivit by se měl růst potenciálního produktu pohybovat mírně pod 2 %.

Z hlediska složek (graf 2.1.2) je potenciální růst determinován zejména trendovou složkou **souhrnné produktivity výrobních faktorů**. Její příspěvek by měl v roce 2021 dosáhnout 0,7 p. b. (proti 1,1 p. b.), v dalších letech by měl postupně narůstat.

Propad tvorby hrubého fixního kapitálu v roce 2020 vedl k pomalejšímu navyšování **zásoby kapitálu**. Její příspě-

vek k růstu potenciálu by měl v letošním roce dosáhnout 0,6 p. b. (beze změny). Od roku 2022 by však díky obnovenému růstu investic mohl být mírně vyšší.

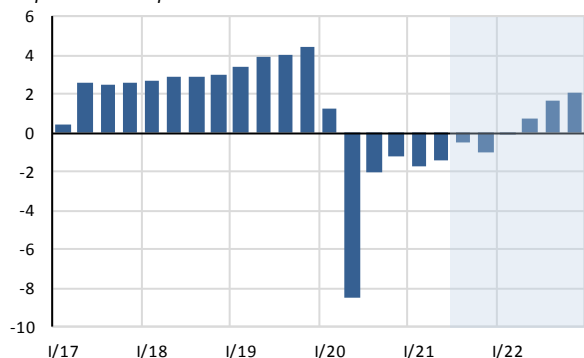
Nabídka práce je ovlivněna procesem stárnutí populace (viz kapitolu 1.6), který se kromě jiného projevuje dlouhodobým snižováním počtu obyvatel v produktivním věku 20–64 let. To by v roce 2021 mělo z růstu potenciálního produktu ubrat 0,3 p. b. (beze změny) a nepatrně záporný efekt lze očekávat i v následujícím období.

Negativní dopad demografického vývoje na nabídku práce po dlouhou dobu tlumilo dynamické zvyšování **míry participace**, díky čemuž velikost pracovní síly v ekonomice rostla. Na počátku roku 2020 však došlo ke zlomu a míra ekonomické aktivity začala klesat. I přes opatření přijatá k ochraně trhu práce ekonomická nejistota v období epidemie pravděpodobně tuto tendenci dočasně posílila, ale již v letošním roce by mělo dojít k návratu na růstovou trajektorii. Příspěvek míry participace k růstu potenciálního produktu by tak v roce 2021 měl dosáhnout 0,3 p. b. (proti 0,1 p. b.) a ani v dalších letech by se od této hodnoty neměl příliš odchýlit.

V letech 2017–2020 se počet **obvykle odpracovaných hodin** pohyboval ve velmi úzkém intervalu 39,9–40,2 hodin s mírně klesající tendencí. Za 1. a 2. čtvrtletí 2021 byly ale zveřejněny údaje 39,3 a 39,4 hodin, což jsou hodnoty zcela vybočující z dlouhodobé časové řady (viz graf 2.1.4) a bez ekonomického opodstatnění. Podle našeho názoru se může jednat o důsledek metodických změn ve VŠPS od 1. čtvrtletí 2021. Výsledky výpočtů potenciálního produktu a produkční mezery jsou na vstupní veličinu obvykle odpracovaných hodin velmi citlivé, což v letošním roce vede k zápornému příspěvku k růstu potenciálního produktu ve výši -0,5 p. b. (beze změny) a k zúžení odhadu záporné produkční mezery v obdobném rozsahu.

Graf 2.1.1: Produkční mezeru

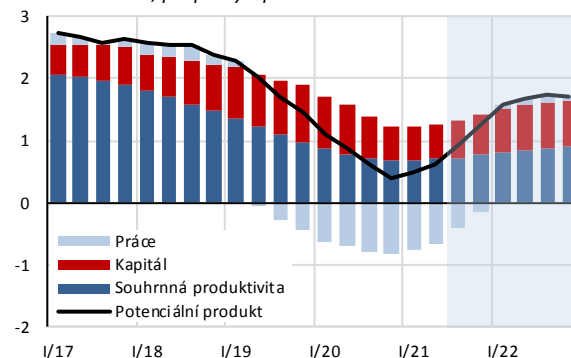
v % potenciálního produktu



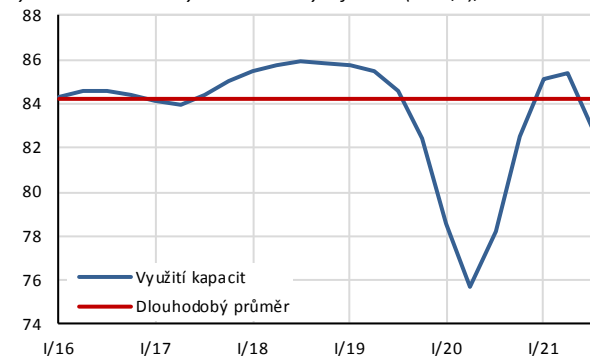
Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 2.1.2: Potenciální produkt

meziroční růst v %, příspěvky v procentních bodech



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 2.1.3: Využití výrobních kapacit v průmysluvyhlazeno Hodrickovým-Prescottovým filtrem ($\lambda = 0,5$), v %

Zdroj: ČSÚ.

Graf 2.1.4: Obvykle odpracované hodiny

počet obvykle odpracovaných hodin týdně



Zdroj: Eurostat.

Tabulka 2.1.1: Produkční mezera a potenciální produkt

		2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
								Predikce	Predikce	Výhled	Výhled
Produkční mezera	%	-0,2	-0,6	2,0	2,9	4,0	-2,6	-1,1	1,1	1,7	1,8
Potenciální produkt¹⁾	růst v %	2,5	2,8	2,7	2,5	1,9	0,8	0,8	1,7	1,8	1,8
Příspěvky											
Trend souhrnné produktivity faktorů	p.b.	1,8	2,0	2,0	1,6	1,2	0,8	0,7	0,9	1,0	1,0
Zásoba kapitálu	p.b.	0,7	0,6	0,5	0,7	0,9	0,7	0,6	0,7	0,8	0,8
Obyvatelstvo 20–64 let	p.b.	-0,3	-0,5	-0,5	-0,4	-0,3	-0,3	-0,3	-0,3	-0,2	-0,1
Míra participace	p.b.	0,5	0,8	0,7	0,7	0,2	-0,1	0,3	0,5	0,2	0,1
Obvykle odpracované hodiny	p.b.	-0,1	-0,1	-0,2	-0,1	-0,1	-0,3	-0,5	-0,1	0,0	0,0

¹⁾ Specifikovaný na základě hrubé přidané hodnoty.

Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

2.2 Konjunkturální indikátory

Vývoj indikátorů důvěry ve 3. čtvrtletí 2021 poukazuje na pokračující mezičtvrtletní ožiování hrubé přidané hodnoty v obchodě a službách. Naopak důvěra v průmyslu oproti předchozímu období výrazně poklesla a nastiňuje přibližnou meziroční stagnaci hrubé přidané hodnoty v tomto odvětví. Ve stavebnictví indikátor důvěry signalizuje stabilizaci meziročního růstu hrubé přidané hodnoty, avšak korelace je zde velmi nízká.

Kompozitní indikátor vývozu zboží, sestavený MF ČR z dílčích otázek konjunkturálního průzkumu ČSÚ a podnikatelské důvěry v Německu, indikuje po předchozím oživení razantní zpomalení meziroční dynamiky exportu zboží.

Indikátor důvěry spotřebitelů ČSÚ ve 3. čtvrtletí 2021 pokračoval v růstu, avšak výrazně pomalejším tempem než v předchozím období. Jeho vývoj pro 2. polovinu roku 2021 (indikátor důvěry vykazuje předstih 1–2 čtvrtle-

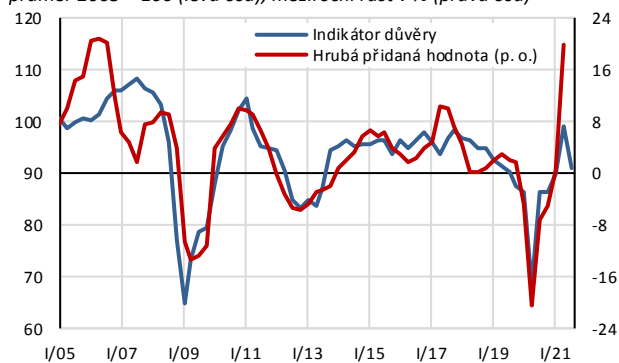
tí) signalizuje udržení kladné meziroční dynamiky výdajů domácností na konečnou spotřebu. Indikátor důvěry spotřebitelů, sestavený MF ČR z dílčích otázek spotřebitelského průzkumu Evropské komise, se ve 3. čtvrtletí oproti předchozímu období zlepšil, stále však setrvává na nízkých úrovních. Pesimismus spotřebitelů pramenil z výrazně negativního hodnocení ekonomické situace.

Celkově souhrnný indikátor důvěry pro 3. čtvrtletí 2021 signalizuje zpomalení meziročního růstu hrubé přidané hodnoty.

Kompozitní předstihový indikátor poukazuje v reakci na uvolnění restriktivních opatření na citelné uzavírání záporné mezery výstupu v 2. polovině roku 2021. Vzhledem k přetrvávajícím rizikům je však nastíněné uzavření mezery výstupu stále třeba vnímat spíše v kvalitativní rovině.

Graf 2.2.1: Indikátor důvěry a HPH v průmyslu

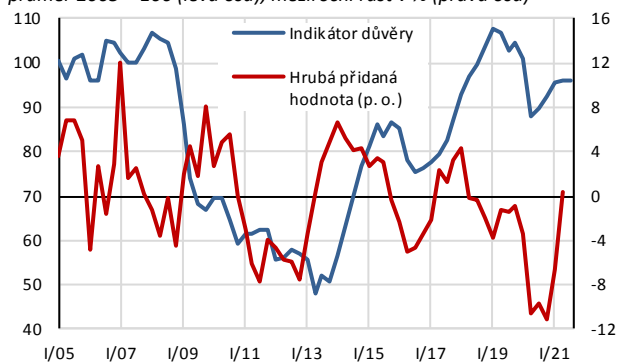
průměr 2005 = 100 (levá osa), meziroční růst v % (pravá osa)



Zdroj: ČSÚ.

Graf 2.2.2: Indikátor důvěry a HPH ve stavebnictví

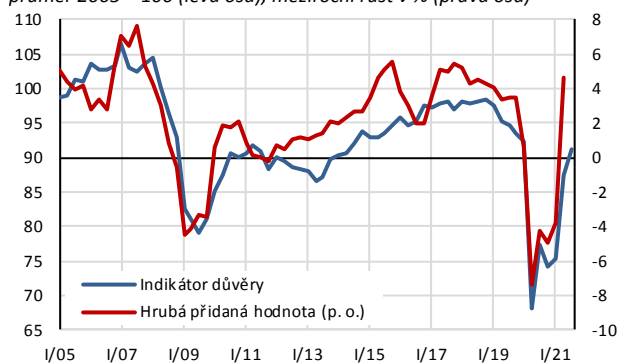
průměr 2005 = 100 (levá osa), meziroční růst v % (pravá osa)



Zdroj: ČSÚ.

Graf 2.2.3: Indikátor důvěry a HPH v obchodě a službách

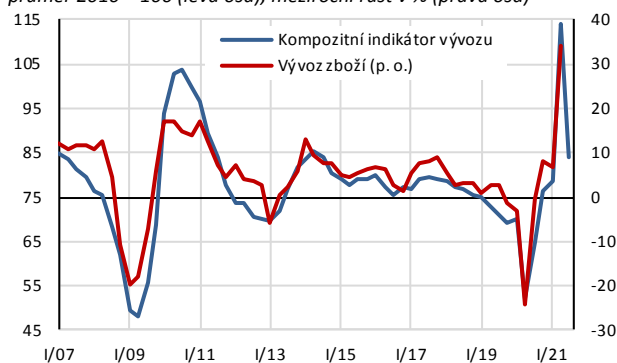
průměr 2005 = 100 (levá osa), meziroční růst v % (pravá osa)



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Graf 2.2.4: Kompozitní indikátor vývozu zboží

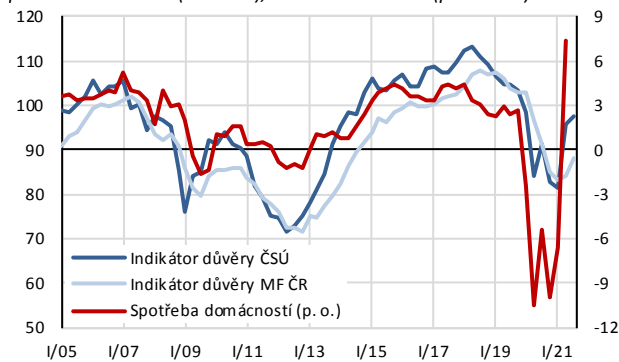
průměr 2010 = 100 (levá osa), meziroční růst v % (pravá osa)



Zdroj: CESifo, ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Graf 2.2.5: Indikátory důvěry a spotřeba domácností

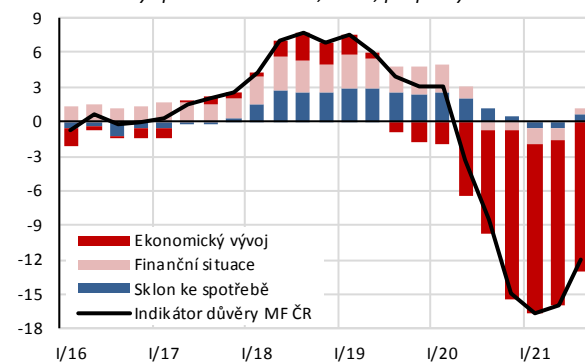
průměr 2005 = 100 (levá osa), meziroční růst v % (pravá osa)



Zdroj: ČSÚ, Evropská komise. Výpočty MF ČR.

Graf 2.2.6: Rozklad spotřebitelských očekávání

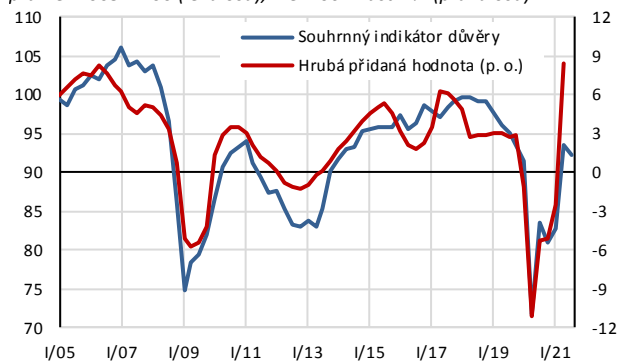
indikátor důvěry spotřebitelů MF ČR, saldo, příspěvky



Zdroj: Evropská komise. Výpočty MF ČR.

Graf 2.2.7: Souhrnný indikátor důvěry a HPH

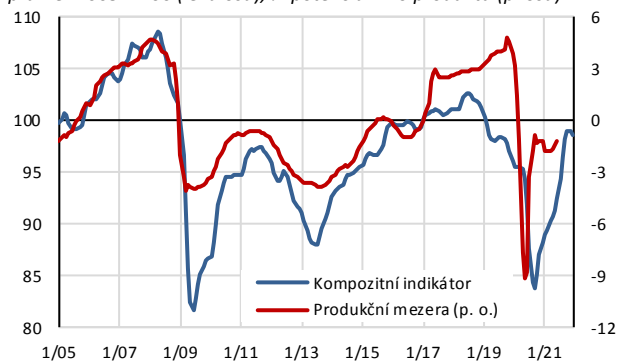
průměr 2005 = 100 (levá osa), meziroční růst v % (pravá osa)



Zdroj: ČSÚ.

Graf 2.2.8: Kompozitní předstihový indikátor

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



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

3 Predikce makroekonomického vývoje v ČR

3.1 Ekonomický výkon

Česká ekonomika **ve 2. čtvrtletí 2021** meziročně vzrostla o 8,8 %. Sezónně očištěný **HDP** se díky postupnému uvolnění protiepidemických opatření mezičtvrtletně zvýšil o 1,0 % – kladně působilo zejména odvětví obchod, doprava, ubytování a pohostinství, které bylo nejsilněji ovlivněno restrikcemi k zamezení šíření nákazy, a zpracovatelský průmysl. Růstovou dynamiku naopak nepatrně tlumily činnosti v oblasti nemovitostí, finanční služby a zemědělství. ČSÚ v rámci revize dat zvýšil meziroční i mezičtvrtletní pokles reálného HDP v 1. čtvrtletí 2021 o 0,1 p. b.

Meziroční růst reálného HDP byl ve 2. čtvrtletí 2021 tažen především domácí poptávkou. Silné meziroční dynamiky byly do značné míry dány nízkými srovnávacími základnami ve stejném období minulého roku.

Spotřeba domácností výrazně oživila vlivem silného nárůstu reálného disponibilního důchodu, zlepšení spotřebitelského sentimentu a rozvolnění protiepidemických opatření. Obnovené možnosti realizace výdajů na vybrané zboží a služby se odrazily také v poklesu míry úspor. Nejrychleji rostly výdaje na výrobky dlouhodobé a střednědobé spotřeby, z hlediska dopadu na celkovou spotřebu byl ale nejvýznamnější nárůst výdajů na služby. Vyšší byly i výdaje na zboží krátkodobé spotřeby. Reálně se spotřeba domácností zvýšila o 7,7 % (*proti 4,5 %*). **Spotřeba sektoru vládních institucí** vlivem silnější dynamiky nákupů zboží a služeb a růstu zaměstnanosti vzrostla o 3,1 % (*proti 3,5 %*).

Tvorba hrubého fixního kapitálu se zvýšila o 4,9 % (*proti 5,2 %*), především díky investicím do strojů a zařízení a do obydlí. Investice do nerezidenčních budov a staveb ji naopak tlumily. Ze sektorového hlediska byla investiční aktivita tažena převážně soukromými subjekty. Výrazně kladný příspěvek změny zásob stál za nárůstem tvorby hrubého kapitálu o 13,7 % (*proti 13,6 %*).

Zahraníční obchod vlivem nízké srovnávací základny silně vzrostl, ačkoliv v případě zboží byla tempa růstu vývozu i dovozu mnohem vyšší než u služeb. Vývoz zboží a služeb se ve 2. čtvrtletí 2021 zvýšil o 31,9 % (*proti 33,7 %*). Dovozy zboží a služeb, na jehož dynamiku působily růst vývozu a tvorby hrubého kapitálu, vzrostl o 32,7 % (*proti 33,1 %*). Ve výsledku saldo zahraničního obchodu k růstu HDP přispělo pozitivně v rozsahu 0,8 p. b.

Po uvolnění restriktivních opatření pokračovala ekonomická aktivita v ožívání i **ve 3. čtvrtletí 2021**, byla však tlumena problémy v dodavatelsko-odběratelských řetězcích. Podle předběžného odhadu ČSÚ sezónně očištěný reálný HDP ve 3. čtvrtletí 2021 vzrostl mezičtvrtletně o 1,4 % (*proti 2,3 %*) a meziročně o 2,8 % (*proti 3,3 %*).

Mezičtvrtletní dynamika HDP tak byla mírně vyšší, než naznačovaly údaje o vývoji ekonomiky ve 3. čtvrtletí, které byly dostupné k datu uzávěrky predikce (indikátory důvěry, produkce v průmyslu a ve stavebnictví, tržby v maloobchodě a službách, zahraniční obchod).

V roce 2021 by měl být růst HDP tažen výhradně domácí poptávkou, saldo zahraničního obchodu by jej naopak mělo podstatně tlumit. Očekáváme, že reálný HDP letos vzroste o 2,5 % (*proti 3,2 %*) a v roce 2022 o 4,1 % (*proti 4,2 %*). Predikce vychází z předpokladu, že makroekonomicky významné protiepidemické restrikce již díky očkování obyvatel proti COVID-19 a vysokému počtu osob, které toto onemocnění prodělaly, nebude nutné zavést. Počítáme také s tím, že narušení globálních dodavatelských řetězců se bude týkat především 2. poloviny tohoto a 1. poloviny příštího roku. Poté by již tyto problémy neměly hospodářský růst ve významnější míře tlumit.

Výdaje domácností na konečnou spotřebu by měly být v roce 2021 pozitivně ovlivněny růstem reálného disponibilního důchodu, v jehož dynamice se kromě snížení efektivního zdanění mezd, platů a příjmů sebezaměstnaných kladně promítne řada podpůrných fiskálních programů. Míra úspor by měla postupně klesat, v průměru za celý rok by však měla víceméně setrvat na úrovni předchozího roku, a to kvůli protiepidemickým restrikcím během 1. a 2. čtvrtletí, v jejichž důsledku byly možnosti domácností realizovat některé výdaje značně omezeny. Oživení spotřeby by mělo pokračovat i v 2. polovině roku, mezičtvrtletní dynamika by však měla postupně zvolňovat. V roce 2021 by reálná spotřeba domácností mohla vzrůst o 3,7 % (*proti 2,3 %*). V roce 2022 by spotřebu domácností měla podpořit pokračující normalizace míry úspor (ta by přesto měla setrvat na úrovních převyšujících dlouhodobý průměr), stejně jako statistický efekt oživení spotřebních výdajů v 2. polovině letošního roku. Na druhou stranu ji ale, zejména v případě nízkopříjmových domácností, bude tlumit citelný nárůst životních nákladů (k cenovému vývoji viz část 3.2). Spotřeba domácností by se tak mohla zvýšit o 4,7 % (*proti 5,5 %*).

Očekáváme, že **spotřeba sektoru vládních institucí** vzroste v roce 2021 o 2,3 % (*proti 2,4 %*) a v roce 2022 zpomalí na 0,4 % (*beze změny*). Mezi hlavní faktory růstu v roce 2021 patří navýšení objemů nákupů z důvodu epidemie a rovněž růst zaměstnanosti ve veřejném sektoru. Přes úspory v rámci centrálních úřadů státní správy se počítá s personálním navýšením ve školství a u ozbrojených složek. Dynamiku může podpořit i růst výdajů na nákup zboží a služeb za přispění běžných dotací z fondů EU. Očekávané zpomalení v roce 2022 souvisí s odezněním přechodných faktorů týkajících se řešení epidemie.

Tvorba hrubého fixního kapitálu by v roce 2021 měla začít oživovat vlivem obnoveného hospodářského růstu v zahraničí, uvolněných měnových podmínek, meziročně vyššího využití výrobních kapacit v průmyslu i mimořádných odpisů hmotného majetku. Soukromé investice by mělo podpořit také uvolnění restriktivních opatření a snížení nejistoty ohledně dalšího vývoje epidemie. K růstu by měla přispět i investiční aktivita sektoru vládních institucí podpořená realizací projektů spolufinancovaných fondy EU. Očekávaný vývoj investic je však zatížen značnými riziky (viz kapitolu Rizika a nejistoty predikce). Výhled pro rok 2023 zahrnuje nákup vojenských vrtulníků, který se zároveň plně promítne v dovozu zboží. Tvorba hrubého fixního kapitálu by v roce 2021 mohla vzrůst o 4,6 % (*proti 6,0 %*), pro rok 2022 je predikován růst o 5,4 % (*proti 4,9 %*).

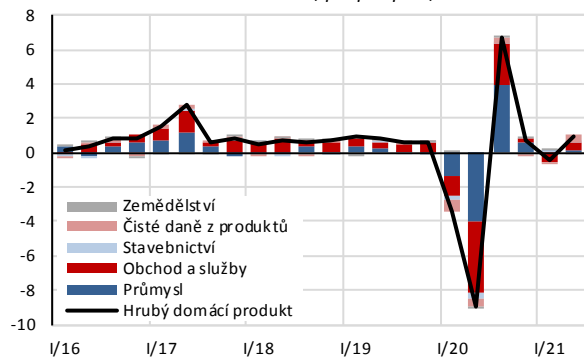
Předpokládáme, že by v roce 2021 mohlo po předchozím výrazném propadu dojít k opětovnému doplnění **zásob**. To by mělo být podpořeno hromaděním nedokončené produkce na skladech v důsledku přerušení dodávek některých komponent, nebo snahou firem o zvýšení zásob

výrobních vstupů. Na druhou stranu by se podle dostupných informací z automobilového průmyslu měla aktivita ve 4. čtvrtletí 2021 soustředit na dokončení rozpracovaných výrobků, což by se projevilo poklesem zásob. Pro další roky pracuje predikce s technickým předpokladem nulového příspěvku změny stavu zásob k růstu HDP. Tvorba hrubého kapitálu by se tedy v roce 2021 mohla zvýšit o 11,0 % (*proti 8,8 %*) a v příštím roce o 5,2 % (*proti 4,8 %*).

Očekáváme, že **vývoz zboží a služeb** v letošním roce vzroste o 6,4 % (*proti 8,5 %*) a v roce 2022 o 5,7 % (*proti 6,6 %*). Růst vývozu v roce 2021 odráží výhradně růst exportních trhů (viz kapitolu 3.4), naopak exportní výkonnost by měla vlivem narušení dodávek vývoz citelně tlumit. Dynamika vývozu a dovozně náročné investiční poptávky se pak promítá v tempu **dovozu zboží a služeb**, který by v roce 2021 mohl vzrůst o 11,0 % (*proti 10,4 %*). V roce 2022 by mělo zpomalení růstu dovozu na 5,5 % (*proti 6,7 %*) reflektovat zejména výrazně nižší tempo tvorby hrubého kapitálu.

Graf 3.1.1: Zdroje hrubého domácího produktu

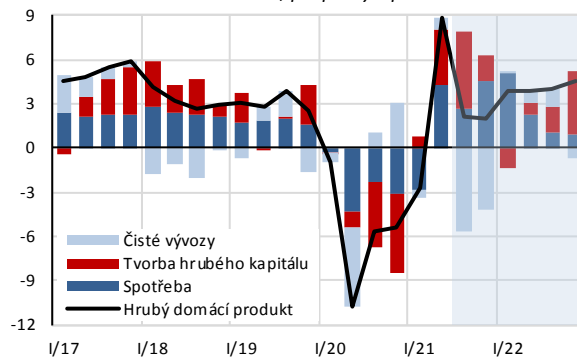
mezičtvrtletní růst reálného HDP v %, přísp. v p. b., sezónně očištěno



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Graf 3.1.2: Výdaje na hrubý domácí produkt

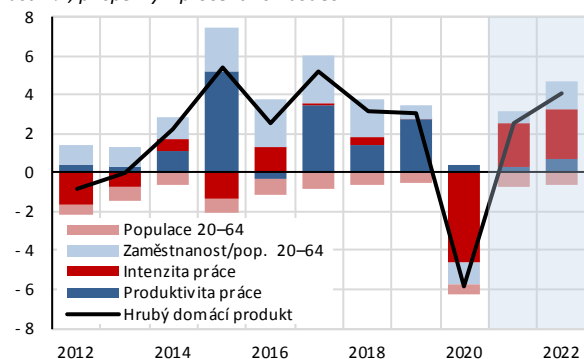
meziroční růst reálného HDP v %, příspěvky v p. b.



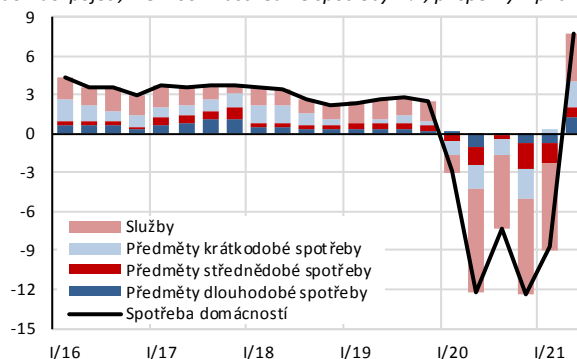
Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 3.1.3: Reálný hrubý domácí produkt

růst v %, příspěvky v procentních bodech

Pozn.: Intenzita práce udává počet odpracovaných hodin na pracovníka.
Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.**Graf 3.1.4: Spotřeba domácností**

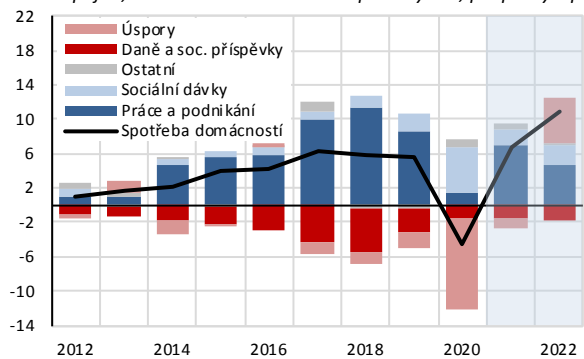
domácí pojetí, meziroční růst reálné spotřeby v %, příspěvky v p. b.



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Graf 3.1.5: Spotřeba domácností

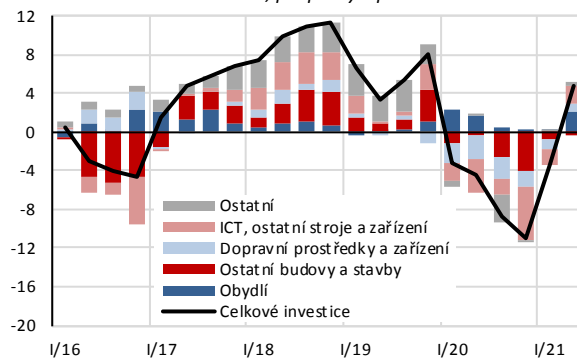
národní pojetí, meziroční růst nominální spotřeby v %, příspěvky v p. b.



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 3.1.6: Věcné členění investic

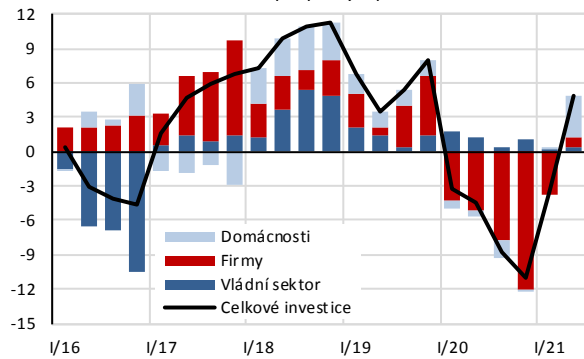
meziroční růst reálné THFK v %, příspěvky v p. b.



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Graf 3.1.7: Sektorové členění investic

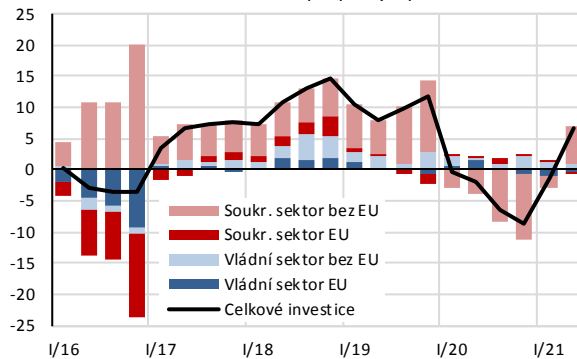
meziroční růst reálné THFK v %, příspěvky v p. b.



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 2015

			2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	
										Predikce	Predikce	Výhled	Výhled
Hrubý domácí produkt	mld. Kč 2015		4 625	4 743	4 988	5 147	5 303	4 996	5 121	5 330	5 449	5 556	
	růst v %		5,4	2,5	5,2	3,2	3,0	-5,8	2,5	4,1	2,2	2,0	
	růst v % ¹⁾		5,5	2,4	5,4	3,2	3,0	-5,8	2,4	4,1	2,4	1,8	
Výdaje domácností na spotřebu ²⁾	mld. Kč 2015		2 181	2 264	2 355	2 438	2 504	2 332	2 418	2 532	2 582	2 639	
	růst v %		3,9	3,8	4,0	3,5	2,7	-6,8	3,7	4,7	2,0	2,2	
Výdaje vládních inst. na spotřebu	mld. Kč 2015		875	897	913	948	972	1 006	1 029	1 033	1 043	1 058	
	růst v %		1,8	2,5	1,8	3,8	2,5	3,4	2,3	0,4	1,0	1,4	
Tvorba hrubého kapitálu	mld. Kč 2015		1 294	1 243	1 323	1 425	1 489	1 338	1 484	1 562	1 632	1 645	
	růst v %		13,1	-4,0	6,5	7,7	4,5	-10,2	11,0	5,2	4,5	0,8	
Fixní kapitál	mld. Kč 2015		1 227	1 190	1 248	1 374	1 455	1 350	1 412	1 488	1 558	1 571	
	růst v %		9,7	-3,0	4,9	10,0	5,9	-7,2	4,6	5,4	4,7	0,8	
Změna zásob a cenností	mld. Kč 2015		67	53	75	51	34	-12	73	73	73	73	
Vývoz zboží a služeb	mld. Kč 2015		3 726	3 888	4 168	4 322	4 386	4 083	4 342	4 591	4 802	4 961	
	růst v %		6,0	4,3	7,2	3,7	1,5	-6,9	6,4	5,7	4,6	3,3	
Dovoz zboží a služeb	mld. Kč 2015		3 451	3 549	3 771	3 989	4 051	3 773	4 187	4 418	4 643	4 780	
	růst v %		6,8	2,8	6,3	5,8	1,5	-6,9	11,0	5,5	5,1	2,9	
Hrubé domácí výdaje	mld. Kč 2015		4 351	4 404	4 592	4 810	4 963	4 682	4 935	5 125	5 253	5 338	
	růst v %		6,0	1,2	4,3	4,8	3,2	-5,7	5,4	3,8	2,5	1,6	
Metodická diskrepance ³⁾	mld. Kč 2015		0	0	-1	3	3	11	34	31	34	33	
Reálný hrubý domácí důchod	mld. Kč 2015		4 625	4 780	4 988	5 148	5 323	5 075	5 215	5 405	5 532	5 651	
	růst v %		5,7	3,4	4,3	3,2	3,4	-4,7	2,8	3,6	2,4	2,1	
Příspěvky k růstu HDP ⁴⁾													
Hrubé domácí výdaje	p. b.		5,6	1,2	3,9	4,4	3,0	-5,3	5,0	3,7	2,4	1,6	
Konečná spotřeba	p. b.		2,2	2,3	2,3	2,4	1,8	-2,5	2,2	2,2	1,1	1,3	
Výdaje domácností	p. b.		1,9	1,8	1,9	1,7	1,3	-3,2	1,7	2,1	0,9	1,1	
Výdaje vlády	p. b.		0,3	0,5	0,3	0,7	0,5	0,7	0,5	0,1	0,2	0,3	
Tvorba hrubého kapitálu	p. b.		3,4	-1,1	1,7	2,0	1,2	-2,8	2,8	1,4	1,2	0,2	
Tvorba fixního kapitálu	p. b.		2,5	-0,8	1,2	2,5	1,6	-2,0	1,2	1,4	1,2	0,2	
Změna zásob	p. b.		0,9	-0,3	0,5	-0,5	-0,3	-0,9	1,6	0,0	0,0	0,0	
Saldo zahraničního obchodu	p. b.		-0,2	1,4	1,2	-1,2	0,0	-0,5	-2,5	0,4	-0,2	0,4	
Saldo zboží	p. b.		-1,0	1,0	0,9	-1,0	0,4	-0,4	-2,4	0,3	-0,1	0,4	
Saldo služeb	p. b.		0,8	0,4	0,3	-0,2	-0,4	-0,1	-0,1	0,1	-0,1	0,0	
Hrubá přidaná hodnota	mld. Kč 2015		4 165	4 269	4 491	4 643	4 783	4 515	.	.	.	.	
	růst v %		4,8	2,5	5,2	3,4	3,0	-5,6	.	.	.	.	
Saldo daní a dotací na produkty	mld. Kč 2015		460	474	497	504	521	481	.	.	.	.	

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 2015

		2020				2021			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
								<i>Odhad</i>	<i>Predikce</i>
Hrubý domácí produkt	<i>mld. Kč 2015</i>	1 230	1 192	1 280	1 294	1 197	1 297	1 308	1 320
	<i>růst v %</i>	-1,0	-10,8	-5,7	-5,4	-2,7	8,8	2,2	2,0
	<i>růst v % ¹⁾</i>	-1,5	-10,9	-5,4	-5,3	-2,5	8,1	2,8	1,9
	<i>mezičtvrtletní růst v % ¹⁾</i>	-3,4	-8,9	6,8	0,7	-0,4	1,0	1,4	0,0
Výdaje domácností na spotřebu ²⁾	<i>mld. Kč 2015</i>	584	563	601	584	546	607	622	643
	<i>růst v %</i>	-2,1	-9,9	-5,1	-9,8	-6,4	7,7	3,5	10,1
Výdaje vládních inst. na spotřebu	<i>mld. Kč 2015</i>	237	242	240	286	239	250	252	288
	<i>růst v %</i>	3,9	1,8	0,5	7,2	0,9	3,1	5,2	0,5
Tvorba hrubého kapitálu	<i>mld. Kč 2015</i>	316	344	351	327	325	391	420	349
	<i>růst v %</i>	-0,4	-4,2	-14,7	-18,6	2,8	13,7	19,7	6,7
Fixní kapitál	<i>mld. Kč 2015</i>	302	327	345	376	292	342	370	407
	<i>růst v %</i>	-3,2	-4,4	-8,8	-11,1	-3,4	4,9	7,5	8,1
Změna zásob a cenností	<i>mld. Kč 2015</i>	14	17	6	-49	33	48	49	-58
Vývoz zboží a služeb	<i>mld. Kč 2015</i>	1 061	851	1 018	1 152	1 088	1 122	1 021	1 111
	<i>růst v %</i>	-2,5	-23,9	-4,6	3,5	2,5	31,9	0,3	-3,6
Dovoz zboží a služeb	<i>mld. Kč 2015</i>	968	814	930	1 060	1 005	1 081	1 018	1 084
	<i>růst v %</i>	-1,9	-18,8	-6,5	-0,7	3,8	32,7	9,5	2,2
Hrubé domácí výdaje	<i>mld. Kč 2015</i>	1 137	1 151	1 192	1 202	1 111	1 247	1 293	1 283
	<i>růst v %</i>	-0,4	-5,9	-7,0	-8,8	-2,3	8,4	8,5	6,8
Metodická diskrepance ³⁾	<i>mld. Kč 2015</i>	0	6	0	4	3	8	10	13
Reálný hrubý domácí důchod	<i>mld. Kč 2015</i>	1 241	1 211	1 301	1 322	1 227	1 326	1 324	1 339
	<i>růst v %</i>	-0,7	-9,7	-4,2	-3,8	-1,2	9,5	1,7	1,3
Hrubá přidaná hodnota	<i>mld. Kč 2015</i>	1 122	1 074	1 155	1 164	1 092	1 172	.	.
	<i>růst v %</i>	-0,5	-11,0	-5,5	-5,1	-2,7	9,1	.	.
	<i>růst v % ¹⁾</i>	-1,1	-11,1	-5,2	-5,0	-2,5	8,4	.	.
	<i>mezičtvrtletní růst v % ¹⁾</i>	-3,0	-9,5	7,2	0,9	-0,4	0,6	.	.
Saldo daní a dotací na produkty	<i>mld. Kč 2015</i>	107	118	125	130	103	125	.	.

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

		2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
								Predikce	Predikce	Výhled	Výhled
Hrubý domácí produkt	<i>mld. Kč</i>	4 625	4 797	5 111	5 410	5 790	5 695	6 038	6 498	6 793	7 070
	<i>růst v %</i>	6,4	3,7	6,5	5,8	7,0	-1,7	6,0	7,6	4,6	4,1
Výdaje domácností na spotřebu ¹⁾	<i>mld. Kč</i>	2 181	2 273	2 420	2 568	2 711	2 596	2 773	3 073	3 212	3 354
	<i>růst v %</i>	3,9	4,2	6,5	6,1	5,6	-4,3	6,8	10,8	4,5	4,4
Výdaje vládních inst. na spotřebu	<i>mld. Kč</i>	875	910	959	1 049	1 133	1 232	1 316	1 347	1 381	1 420
	<i>růst v %</i>	4,1	4,0	5,4	9,4	8,1	8,7	6,8	2,4	2,5	2,8
Tvorba hrubého kapitálu	<i>mld. Kč</i>	1 294	1 248	1 348	1 472	1 599	1 478	1 682	1 806	1 927	1 980
	<i>růst v %</i>	14,5	-3,6	8,0	9,2	8,7	-7,6	13,8	7,4	6,7	2,8
Fixní kapitál	<i>mld. Kč</i>	1 227	1 196	1 273	1 423	1 568	1 495	1 595	1 719	1 839	1 891
	<i>růst v %</i>	11,2	-2,5	6,4	11,7	10,2	-4,7	6,7	7,8	7,0	2,8
Změna zásob a cenností	<i>mld. Kč</i>	67	52	74	49	31	-17	87	87	88	89
Saldo zahraničního obchodu	<i>mld. Kč</i>	275	366	384	321	347	389	267	271	273	315
Vývoz zboží a služeb	<i>mld. Kč</i>	3 726	3 795	4 039	4 163	4 279	4 042	4 471	4 846	5 147	5 368
	<i>růst v %</i>	4,6	1,8	6,4	3,1	2,8	-5,5	10,6	8,4	6,2	4,3
Dovoz zboží a služeb	<i>mld. Kč</i>	3 451	3 429	3 654	3 842	3 932	3 654	4 204	4 575	4 874	5 053
	<i>růst v %</i>	5,0	-0,7	6,6	5,1	2,3	-7,1	15,1	8,8	6,5	3,7
Hrubý národní důchod	<i>mld. Kč</i>	4 308	4 473	4 821	5 113	5 440	5 496	5 792	6 221	6 495	6 749
	<i>růst v %</i>	6,4	3,8	7,8	6,0	6,4	1,0	5,4	7,4	4,4	3,9
Saldo prvotních důchodů	<i>mld. Kč</i>	-317	-324	-289	-297	-350	-199	-247	-277	-299	-321

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

		2020				2021			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
								Odhad	Predikce
Hrubý domácí produkt	<i>mld. Kč</i>	1 371	1 349	1 460	1 515	1 385	1 530	1 535	1 589
	<i>růst v %</i>	2,8	-7,0	-1,5	-0,5	1,0	13,4	5,1	4,9
Výdaje domácností na spotřebu ¹⁾	<i>mld. Kč</i>	647	627	671	651	613	691	720	749
	<i>růst v %</i>	1,5	-7,1	-2,7	-8,1	-5,3	10,2	7,4	15,0
Výdaje vládních inst. na spotřebu	<i>mld. Kč</i>	278	288	293	374	287	319	324	385
	<i>růst v %</i>	9,4	5,3	4,7	14,6	3,5	10,8	10,8	3,0
Tvorba hrubého kapitálu	<i>mld. Kč</i>	344	377	388	368	367	443	468	404
	<i>růst v %</i>	2,5	-1,9	-12,2	-15,7	6,7	17,4	20,6	9,6
Fixní kapitál	<i>mld. Kč</i>	330	360	383	421	325	384	420	465
	<i>růst v %</i>	-0,3	-1,8	-6,3	-8,6	-1,4	6,6	9,7	10,5
Změna zásob a cenností	<i>mld. Kč</i>	14	17	5	-53	41	59	48	-62
Saldo zahraničního obchodu	<i>mld. Kč</i>	103	56	109	121	118	77	22	51
Vývoz zboží a služeb	<i>mld. Kč</i>	1 037	853	1 002	1 150	1 096	1 149	1 073	1 153
	<i>růst v %</i>	-2,4	-22,0	-3,8	6,4	5,6	34,7	7,1	0,3
Dovoz zboží a služeb	<i>mld. Kč</i>	935	796	893	1 029	977	1 072	1 051	1 103
	<i>růst v %</i>	-2,2	-18,4	-7,9	-0,1	4,6	34,6	17,7	7,1

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

		2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
								Predikce	Predikce	Výhled	Výhled
HDP	<i>mld. Kč</i>	4 625	4 797	5 111	5 410	5 790	5 695	6 038	6 498	6 793	7 070
	<i>růst v %</i>	6,4	3,7	6,5	5,8	7,0	-1,7	6,0	7,6	4,6	4,1
Saldo daní a dotací	<i>mld. Kč</i>	434	454	493	504	534	448	467	581	622	636
	<i>% HDP</i>	9,4	9,5	9,7	9,3	9,2	7,9	7,7	8,9	9,2	9,0
	<i>růst v %</i>	13,0	4,8	8,6	2,2	6,0	-16,1	4,3	24,4	6,9	2,4
Daně z výroby a dovozu	<i>mld. Kč</i>	570	595	635	656	696	659	.	.	.	.
	<i>růst v %</i>	9,6	4,4	6,6	3,3	6,2	-5,3	.	.	.	.
Dotace na výrobu	<i>mld. Kč</i>	137	141	142	152	162	211	.	.	.	.
	<i>růst v %</i>	-0,1	3,2	0,4	7,2	6,7	30,4	.	.	.	.
Náhrady zaměstnancům	<i>mld. Kč</i>	1 891	2 003	2 185	2 399	2 586	2 621	2 762	2 861	2 982	3 112
(domácí koncept)	<i>% HDP</i>	40,9	41,7	42,8	44,3	44,7	46,0	45,7	44,0	43,9	44,0
	<i>růst v %</i>	5,1	5,9	9,1	9,8	7,8	1,4	5,4	3,6	4,3	4,3
Mzdy a platy	<i>mld. Kč</i>	1 455	1 538	1 680	1 842	1 986	1 990	2 096	2 203	2 296	2 396
	<i>růst v %</i>	5,0	5,7	9,2	9,6	7,8	0,2	5,3	5,1	4,3	4,3
Příspěvky na sociální zabezpečení placené zaměstnavatelem	<i>mld. Kč</i>	437	464	505	557	599	631	666	658	686	716
	<i>růst v %</i>	5,5	6,4	8,7	10,3	7,6	5,4	5,4	-1,2	4,3	4,3
Hrubý provozní přebytek	<i>mld. Kč</i>	2 300	2 340	2 432	2 506	2 670	2 625	2 809	3 056	3 189	3 322
	<i>% HDP</i>	49,7	48,8	47,6	46,3	46,1	46,1	46,5	47,0	46,9	47,0
	<i>růst v %</i>	6,4	1,7	4,0	3,0	6,5	-1,7	7,0	8,8	4,4	4,2
Spotřeba fixního kapitálu	<i>mld. Kč</i>	957	988	1 022	1 074	1 153	1 225	1 273	1 344	1 412	1 474
	<i>růst v %</i>	3,8	3,2	3,5	5,0	7,4	6,2	3,9	5,6	5,1	4,4
Čistý provozní přebytek	<i>mld. Kč</i>	1 343	1 352	1 410	1 433	1 517	1 400	1 536	1 712	1 777	1 847
	<i>růst v %</i>	8,3	0,6	4,3	1,6	5,9	-7,7	9,7	11,4	3,8	4,0

Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Tabulka 3.1.6: HDP – důchodová struktura – čtvrtletní

		2020				2021			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
								Odhad	Predikce
HDP	<i>mld. Kč</i>	1 371	1 349	1 460	1 515	1 385	1 530	1 535	1 589
	<i>růst v %</i>	2,8	-7,0	-1,5	-0,5	1,0	13,4	5,1	4,9
Saldo daní a dotací	<i>mld. Kč</i>	101	109	133	105	71	115	146	135
	<i>růst v %</i>	-8,8	-21,1	-10,0	-23,7	-28,9	5,6	9,3	28,3
Náhrady zaměstnancům	<i>mld. Kč</i>	642	630	640	709	651	701	695	716
(domácí koncept)	<i>růst v %</i>	3,9	-2,5	0,3	3,8	1,3	11,2	8,5	1,0
Mzdy a platy	<i>mld. Kč</i>	493	464	498	535	484	528	533	551
	<i>růst v %</i>	4,2	-6,2	1,3	1,6	-1,9	13,6	7,1	3,2
Příspěvky na sociální zabezpečení placené zaměstnavatelem	<i>mld. Kč</i>	149	166	142	174	166	173	162	165
	<i>růst v %</i>	2,8	9,5	-2,8	11,3	11,7	4,4	13,6	-5,6
Hrubý provozní přebytek	<i>mld. Kč</i>	628	610	687	700	663	714	694	738
	<i>růst v %</i>	3,8	-8,5	-1,4	-0,3	5,6	17,1	1,1	5,3

Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

3.2 Ceny

V počáteční fázi pandemie koronaviru došlo k omezení agregátní nabídky i poptávky s nejednoznačnými důsledky pro vývoj inflace. Globální ekonomika se po propadu v 1. pololetí 2020 poměrně rychle zotavila. Tomu napomohla expanzivní fiskální i měnová politika. Nabídková strana je však nedořešenou pandemií stále ovlivněna a není schopna na rostoucí poptávku adekvátně reagovat. Dochází k narušení dopravy, frikci v zásobování a odstávkám výroby. Tento vývoj vyústil v růst cen, který byl nejprve patrný na komoditních trzích, postupně se však projevuje i v dalších cenových okruzích.

V ČR meziroční růst **spotřebitelských cen** v září 2021 činil 4,9 % (*proti 3,8 %*), a nacházel se tak výrazně nad horním okrajem tolerančního pásma inflačního cíle ČNB. Na odchylce pozorovaného cenového vývoje od predikce se podílely výhradně tržní faktory, zejména jádrová inflace. Z hlediska oddílů spotřebního koše k zářijové meziroční inflaci nejvíce přispěl oddíl bydlení (1,2 p. b.), v němž o 10,3 % rostlo imputované nájemné (náklady vlastnického bydlení). Druhý největší příspěvek byl vykázán v oddílu doprava (1,1 p. b.), kde se zvýšily ceny pohonných hmot a olejů o 20,4 % či automobilů o 6,0 %. Podstatný byl i příspěvek oddílu alkoholické nápoje, tabák (0,6 p. b.), ve kterém bylo zdražení tabákových výrobků podpořeno zvýšením spotřební daně. Na meziroční inflaci se podílely téměř úplně tržní faktory. Příspěvek administrativních opatření činil pouze 0,2 p. b., přičemž byl dán růstem spotřebních daní.

V letech 2019 a 2020 byla průměrná míra inflace zvýšená, poblíž 3 %. Očekáváme, že v letech 2021 a 2022 bude inflace dále zrychlovat. Predikci inflace podstatně navyšujeme nejen z důvodu výše uvedené odchylky meziroční inflace od predikované hodnoty, ale i kvůli frikci na straně nabídky, které vnímáme jako stále podstatnější proinflační faktor. Dalším důvodem je vyšší předpokládaný růst ceny elektřiny a zemního plynu. Eskalace těchto cen však může vést k regulačním zásahům. Jejich prognózy jsou tak zatíženy značnými riziky, mezi která řadíme schválení novely zákona o dani z přidané hodnoty, která by v roce 2022 osvobodila dodání elektřiny a plynu od 21% daně, a schválení novel zákona o podporovaných zdrojích energie a zákona o podmínkách obchodování s povolenkami na emise skleníkových plynů. Ty by ve výsledku znamenaly, že v letech 2022 a 2023 nebudou domácími platit část regulované ceny elektřiny související s podporou obnovitelných zdrojů energie, která činí přibližně 12 % z celkové ceny elektřiny.

V roce 2021 by inflace měla být dominantně dána tržními faktory. Administrativní opatření přispějí k průměrné míře inflace pravděpodobně jen v rozsahu 0,1 p. b. (*proti 0,3 p. b.*). Úprava predikce odráží prominutí daně z přidané hodnoty u elektřiny a plynu v listopadu a prosinci. Jako proinflační faktory v roce 2021 je třeba označit zejména frikce na straně nabídky, výrazný růst ceny ropy i jiných komodit a do určité míry i růst jednotkových ná-

kladů práce. Ve směru nižší inflace by mělo působit posilování české koruny k oběma hlavním světovým měnám, do určité míry záporná produkční mezera. Meziroční inflace ve zbývajících částech letošního roku pravděpodobně výrazně zrychlí. Očekáváme, že **průměrná míra inflace v roce 2021** dosáhne 3,5 % (*proti 3,2 %*).

V roce 2022 by se v průměrné míře inflace měla výrazněji promítnout administrativní opatření, především růst regulovaných cen. Mezi nimi bude nejpodstatnější zvýšení ceny elektřiny a zemního plynu. V rámci změn nepřímých daní počítáme s dalším, byť ve srovnání s rokem 2021 mírnějším, zvýšením spotřební daně z tabákových výrobků. Administrativní opatření by k průměrné míře inflace měla přispět 2,3 p. b. (*proti 1,1 p. b.*). Vyšší predikce odráží především navýšení příspěvku regulovaných cen (zejména elektřiny a zemního plynu).

Podle východisek predikce by cena ropy měla příští rok v podstatě stagnovat, což by mělo snížit nabídkový tlak na růst spotřebitelských cen, i když frikce v zásobování budou zřejmě ještě přetrvávat. Naopak poptávkové faktory by měly působit ve směru vyšší inflace, jelikož produkční mezera by již měla být kladná a spotřeba domácností by měla silně oživovat. Na snížení inflace by měl působit pokles jednotkových nákladů práce. Slabě protiinflačně by se též mohlo projevit i posilování české koruny k oběma hlavním světovým měnám. V souladu s výše uvedeným očekáváme, že **průměrná míra inflace v roce 2022** dosáhne 6,1 % (*proti 3,5 %*).

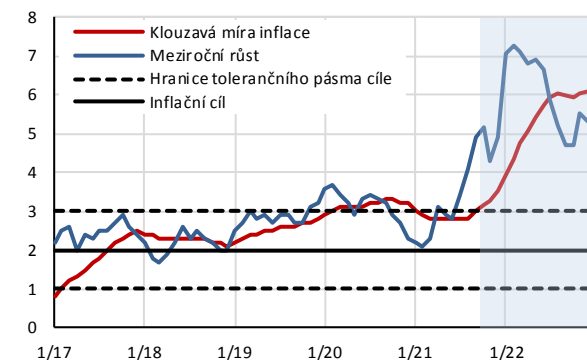
Za nižší predikci průměrné míry inflace měřené harmonizovaným indexem spotřebitelských cen oproti národnímu indexu spotřebitelských cen v letech 2021 a 2022 (viz tabulky 3.2.1 a 3.2.2) stojí především zmíněný rychlý růst imputovaného nájemného, které není v harmonizovaném indexu obsaženo.

Ve 2. čtvrtletí 2021 se **deflátor HDP** zvýšil o 4,3 % (*proti 3,5 %*), a to při růstu deflátoru hrubých domácích výdajů o 3,8 % (*v souladu s odhadem*) a zlepšení směnných relací o 0,7 % (*proti zhoršení o 0,4 %*). V roce 2021 by se měl deflátor HDP zvýšit o 3,4 % (*proti 2,9 %*). Pokles dynamiky proti roku 2020 bude dán nižším příspěvkem směnných relací, růst deflátoru hrubých domácích výdajů by měl zůstat téměř beze změny. V roce 2022 by deflátor HDP mohl vzrůst taktéž o 3,4 % (*proti 2,1 %*), struktura by ale měla doznat podstatných změn. Kladný příspěvek směnných relací by měl vymizet. Tempo deflátoru hrubých domácích výdajů by se navzdory zpomalení růstu deflátoru spotřeby sektoru vládních institucí mělo vlivem citelné akcelerace spotřebitelských cen zrychlit.

Na očekávaný vývoj cen vývozu i dovozu budou mít v roce 2021 vliv silný nárůst ceny ropy a obnovené posilování kurzu koruny, které by mělo přetrvávat i v dalších obdobích. Ve výsledku by směnné relace měly letos znamenat meziročně výrazně nižší zlepšení o 0,3 % (*proti 0,2 %*) a v roce 2022 zhoršení o 0,6 % (*beze změny*).

Graf 3.2.1: Spotřebitelské ceny

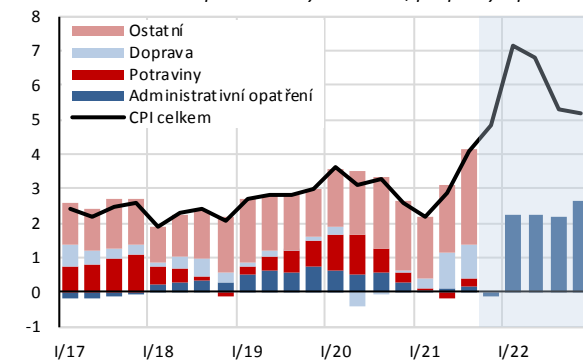
meziroční růst v %



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

Graf 3.2.2: Spotřebitelské ceny v hlavních oddílech

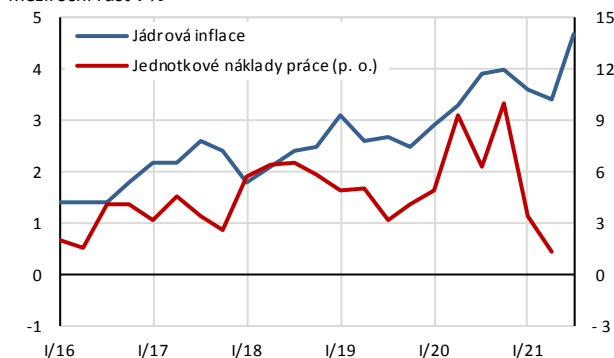
meziroční růst indexu spotřebitelských cen v %, příspěvky v p. b.



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 3.2.3: Jádřová inflace a jednotkové náklady práce

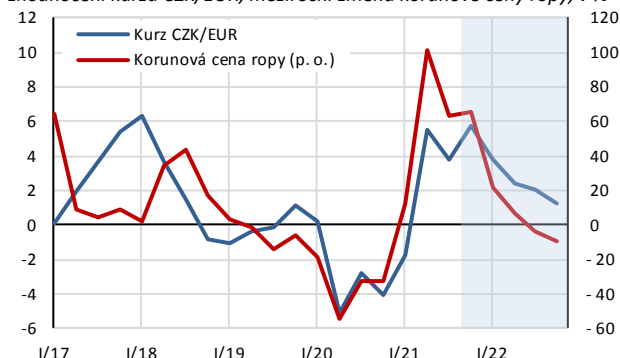
meziroční růst v %



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Graf 3.2.4: Kurz CZK/EUR a korunová cena ropy Brent

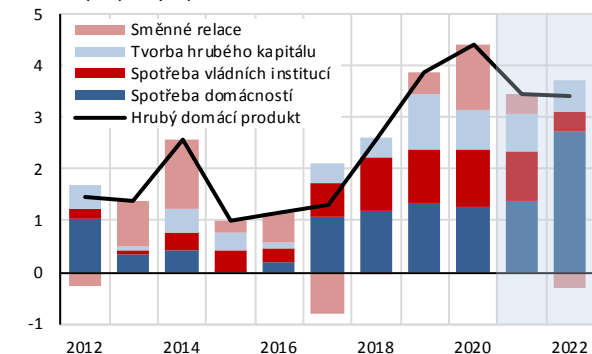
zhodnocení kurzu CZK/EUR, meziroční změna korunové ceny ropy, v %



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

Graf 3.2.5: Deflátor hrubého domácího produktu

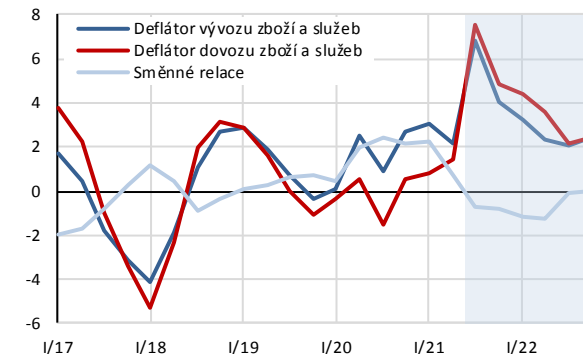
růst v %, příspěvky v procentních bodech



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 3.2.6: Směnné relace

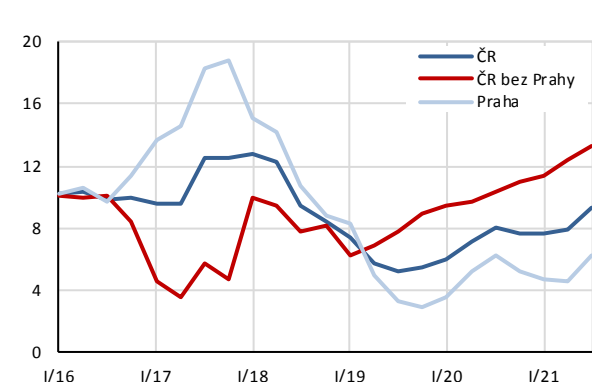
meziroční růst v %



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 3.2.7: Nabídkové ceny bytů

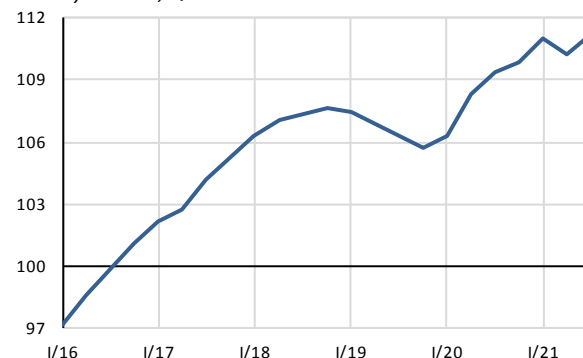
meziroční růst v %



Zdroj: ČSÚ.

Graf 3.2.8: Ceny bytů v relaci k průměrné mzdě

poměr indexů nabídkových cen bytů a průměrné mzdy, z ročních klouzavých úhrnů, Q4 2010 = 100



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Tabulka 3.2.1: Ceny – roční

		2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
								Predikce	Predikce	Výhled	Výhled
Index spotřebitelských cen											
Úroveň	<i>průměr 2015=100</i>	100,0	100,7	103,1	105,3	108,3	111,8	115,7	122,7	125,8	128,6
Průměrná míra inflace	%	0,3	0,7	2,5	2,1	2,8	3,2	3,5	6,1	2,5	2,2
Z toho: Administrativní opatření	<i>p. b.</i>	0,2	0,2	-0,1	0,3	0,6	0,5	0,1	2,3	0,4	0,3
Tržní růst	<i>p. b.</i>	0,1	0,5	2,6	1,8	2,2	2,7	3,4	3,8	2,1	1,9
Harmonizovaný index spotřebitelských cen											
Úroveň	<i>průměr 2015=100</i>	100,0	100,7	103,1	105,1	107,8	111,4	114,7	120,9	123,8	126,3
Průměrná míra inflace	%	0,3	0,6	2,4	2,0	2,6	3,3	3,0	5,4	2,3	2,0
Deflátoři											
HDP	<i>průměr 2015=100</i>	100,0	101,1	102,5	105,1	109,2	114,0	117,9	121,9	124,7	127,2
	<i>růst v %</i>	1,0	1,1	1,3	2,6	3,9	4,4	3,4	3,4	2,3	2,1
Hrubé domácí výdaje	<i>průměr 2015=100</i>	100,0	100,6	102,9	105,8	109,7	113,3	116,9	121,5	124,1	126,5
	<i>růst v %</i>	0,8	0,6	2,3	2,8	3,7	3,3	3,2	3,9	2,2	1,9
Spotřeba domácností ¹⁾	<i>průměr 2015=100</i>	100,0	100,4	102,7	105,3	108,3	111,3	114,7	121,4	124,4	127,1
	<i>růst v %</i>	0,0	0,4	2,3	2,5	2,8	2,8	3,0	5,9	2,5	2,1
Spotřeba vládních institucí	<i>průměr 2015=100</i>	100,0	101,4	105,0	110,6	116,6	122,6	127,9	130,4	132,4	134,2
	<i>růst v %</i>	2,3	1,4	3,5	5,4	5,4	5,1	4,4	2,0	1,5	1,4
Tvorba fixního kapitálu	<i>průměr 2015=100</i>	100,0	100,5	102,0	103,6	107,7	110,7	113,0	115,5	118,0	120,4
	<i>růst v %</i>	1,3	0,5	1,5	1,6	4,0	2,8	2,0	2,3	2,2	2,0
Vývoz zboží a služeb	<i>průměr 2015=100</i>	100,0	97,6	96,9	96,3	97,5	99,0	103,0	105,6	107,2	108,2
	<i>růst v %</i>	-1,3	-2,4	-0,7	-0,6	1,3	1,5	4,0	2,5	1,5	1,0
Dovoz zboží a služeb	<i>průměr 2015=100</i>	100,0	96,6	96,9	96,3	97,1	96,8	100,4	103,6	105,0	105,7
	<i>růst v %</i>	-1,7	-3,4	0,3	-0,6	0,8	-0,2	3,7	3,1	1,4	0,7
Směnné relace	<i>průměr 2015=100</i>	100,0	101,0	100,0	100,0	100,5	102,2	102,6	101,9	102,1	102,4
	<i>růst v %</i>	0,4	1,0	-1,0	0,0	0,5	1,7	0,3	-0,6	0,2	0,3

¹⁾ Včetně spotřeby neziskových institucí.

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

Tabulka 3.2.2: Ceny – čtvrtletní

		2020				2021			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
								Odhad	Predikce
Spotřebitelské ceny (průměr čtvrtletí)	<i>průměr 2015=100</i>	111,2	111,5	112,4	112,0	113,6	114,7	117,0	117,4
	<i>růst v %</i>	3,6	3,1	3,3	2,6	2,2	2,9	4,1	4,8
Z toho příspěvek:									
Administrativních opatření	<i>p. b.</i>	0,6	0,5	0,6	0,3	0,0	0,1	0,1	-0,1
Tržního růstu	<i>p. b.</i>	3,0	2,6	2,7	2,3	2,2	2,8	4,0	4,9
Harmonizovaný index spotřebitelských cen	<i>průměr 2015=100</i>	110,7	111,1	112,1	111,6	113,1	114,2	115,7	115,8
	<i>růst v %</i>	3,7	3,3	3,5	2,7	2,2	2,8	3,2	3,8
Deflátoři									
HDP	<i>průměr 2015=100</i>	111,5	113,1	114,1	117,0	115,8	118,0	117,3	120,3
	<i>růst v %</i>	3,8	4,2	4,4	5,1	3,8	4,3	2,9	2,8
Hrubé domácí výdaje	<i>průměr 2015=100</i>	111,5	112,3	113,4	115,9	114,0	116,5	117,0	119,9
	<i>růst v %</i>	3,8	3,0	3,0	3,8	2,2	3,8	3,2	3,4
Spotřeba domácností¹⁾	<i>průměr 2015=100</i>	110,9	111,3	111,6	111,4	112,2	113,9	115,7	116,4
	<i>růst v %</i>	3,7	3,1	2,5	1,9	1,2	2,3	3,7	4,5
Spotřeba vládních institucí	<i>průměr 2015=100</i>	117,2	118,8	122,0	130,6	120,2	127,7	128,6	133,9
	<i>růst v %</i>	5,3	3,4	4,2	6,9	2,6	7,4	5,4	2,5
Tvorba fixního kapitálu	<i>průměr 2015=100</i>	109,1	110,3	111,1	111,9	111,4	112,2	113,4	114,4
	<i>růst v %</i>	3,1	2,7	2,7	2,8	2,1	1,7	2,0	2,2
Vývoz zboží a služeb	<i>průměr 2015=100</i>	97,8	100,3	98,4	99,8	100,7	102,4	105,0	103,8
	<i>růst v %</i>	0,1	2,5	0,9	2,7	3,0	2,1	6,8	4,0
Dovoz zboží a služeb	<i>průměr 2015=100</i>	96,5	97,9	96,0	97,1	97,3	99,2	103,3	101,8
	<i>růst v %</i>	-0,4	0,5	-1,5	0,5	0,8	1,4	7,5	4,8
Směnné relace	<i>průměr 2015=100</i>	101,3	102,5	102,4	102,8	103,5	103,2	101,7	102,0
	<i>růst v %</i>	0,5	2,0	2,4	2,2	2,2	0,7	-0,7	-0,8

¹⁾ Včetně spotřeby neziskových institucí.

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

3.3 Trh práce

Vývoj na trhu práce byl zastavením vládních podpůrných programů ovlivněn jen nepatrně. Míra nezaměstnanosti v posledních měsících prakticky stagnuje na úrovních kolem 3 %, což přispívá k silné dynamice výdělků.

Zaměstnanost podle VŠPS ve 2. čtvrtletí 2021 meziročně klesla o 0,8 %. Počet zaměstnanců se zvýšil o 0,5 %, celkový počet podnikatelů se snížil o 7,2 %. Počet podnikatelů bez zaměstnanců byl meziročně nižší o 6,9 %, počet podnikatelů se zaměstnanci poklesl o 5,4 % (tento ukazatel je však značně volatilní). Propad o více než čtvrtinu zaznamenali pomáhající rodinní příslušníci.

Dle oficiálních údajů o volných pracovních místech byl nedostatek zaměstnanců ve většině odvětví a regionů evidentní i ve 3. čtvrtletí letošního roku. V září bylo více volných míst než registrovaných nezaměstnaných vykázáno ve 46 okresech, resp. v 9 krajích. Zdaleka ne všechna volná místa evidovaná úřady práce je ale možné považovat za aktivní. Z volných pracovních míst nabízených na internetových stránkách úřadu práce jich k datu uzávěrky predikce bylo aktivních (nabídky, u nichž došlo k poslední změně po 1. květnu 2021 a datum nástupu bylo 1. srpna 2021 nebo později) přibližně 44 %. Ve stavebnictví nedostatek zaměstnanců nadále představuje hlavní bariéru růstu produkce.

I přes doznívající dopady hospodářského poklesu zůstává poptávka po zahraničních pracovnících velmi silná. Jejich počet v září meziročně vzrostl o 65 tisíc na 720 tisíc. Dlouhodobě převažují pracovníci ze Slovenska a Ukrajiny.

Vládní opatření, která měla tlumit dopady epidemie COVID-19 a souvisejících restriktivních opatření, byla ve 3. čtvrtletí ukončena. Předpokládáme, že zaměstnanost by se v mezičtvrtletním srovnání měla od 3. čtvrtletí 2021 díky ekonomickému oživení mírně zvyšovat. Za celý letošní rok by nicméně vlivem vývoje v první polovině roku měla klesnout o 0,5 % (*proti 1,0 %*). V roce 2022 by zaměstnanost mohla vzrůst o 0,8 % (*proti 0,4 %*).

Míra nezaměstnanosti (VŠPS) se ve 2. čtvrtletí 2021 snížila na 3,0 %. Kromě pokračujících vládních podpůrných programů tomu napomohl setrvalý nedostatek pracovních sil v některých profesích. Přestože se v letošním roce částečně projeví zpožděné efekty recese, vysoký počet volných pracovních míst a zaměstnaných cizinců omezují prostor pro nárůst nezaměstnanosti. V souvislosti s růstem hospodářské aktivity by míra nezaměstnanosti měla postupně mírně klesat. V letošním roce by v průměru mohla dosáhnout 3,0 % (*beze změny*), pro rok 2022 predikujeme její pokles na 2,7 % (*beze změny*).

Podíl nezaměstnaných osob (MPSV) v registrech úřadů práce již v meziročním srovnání klesá a ve 3. čtvrtletí dosáhl 3,7 % (*v souladu s predikcí*). Očekáváme, že letos v průměru dosáhne 3,8 % (*beze změny*), v roce 2022 by mohl mírně klesnout na 3,6 % (*beze změny*).

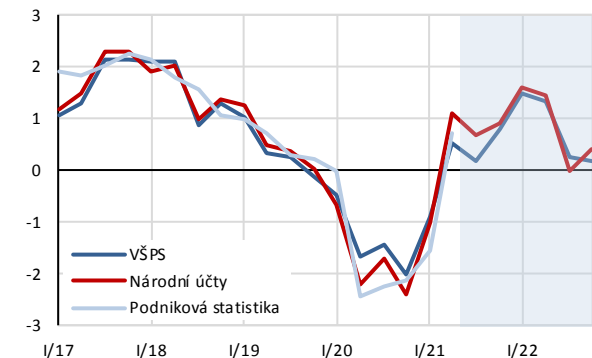
Odhadujeme, že **míra participace** (20–64 let) ve 3. čtvrtletí 2021 dosáhla 82,3 % (*proti 81,2 %*), v průměru za celý rok by mohla nepatrně vzrůst na 82,2 % (*proti 81,6 %*). V horizontu predikce budou hrát dominantní roli zvyšování statutárního věku odchodu do starobního důchodu a demografické aspekty v podobě rostoucího podílu věkových skupin s přirozeně vysokou mírou ekonomické aktivity (zejména 45–54 let). Opačně by však mohl působit pokles participace osob v předdůchodovém věku, které by ve zvýšené míře mohly odcházet do předčasného důchodu. Míra participace by tak v roce 2022 mohla vzrůst na 82,6 % (*proti 81,8 %*).

Objem mezd a platů se ve 2. čtvrtletí letošního roku zvýšil o 13,6 % (*proti 9,5 %*), což je nejvyšší hodnota od roku 1996. Vysoká dynamika však byla do značné míry ovlivněna velmi nízkou srovnávací základnou a mimořádnými odměnami souvisejícími s řešením epidemie, jež byly vyplaceny v některých částech vládního sektoru. Nejrychlejší tempo růstu (21,7 %) tak zaznamenalo odvětví veřejná správa, obrana, vzdělávání a zdravotní a sociální péče. V ekonomicky nejvýznamnějším odvětví zpracovatelského průmyslu se výdělky při mírném nárůstu počtu zaměstnanců o 0,3 % zvýšily o 15 %, do značné míry ale vlivem dávek z programu Antivirus v loňském 2. čtvrtletí, které nejsou klasifikovány jako součást mezd a platů.

Měsíční data za červenec a srpen letošního roku naznačují, že průměrná mzda v průmyslu mohla ve 3. čtvrtletí 2021 vzrůst zhruba o 6 %. K dynamice výdělků v ekonomice ve 3. čtvrtletí pravděpodobně přispěl i rostoucí počet zaměstnanců a vyplacení části odměn souvisejících s epidemií v sektoru vládních institucí. Odhadujeme tak, že objem mezd a platů ve 3. čtvrtletí 2021 vzrostl o 7,1 % (*proti 2,5 %*), za celý rok 2021 by se mohl zvýšit o 5,3 % (*proti 2,9 %*). Přetrvávající frikce na trhu práce by měly být opětovně dominantním faktorem vývoje mezd v tržních odvětvích. Silná poptávka po práci by v příštím roce mohla podpořit dynamiku průměrné mzdy i zaměstnanosti. Objem mezd a platů by tak v roce 2022 mohl vzrůst o 5,1 % (*proti 3,9 %*).

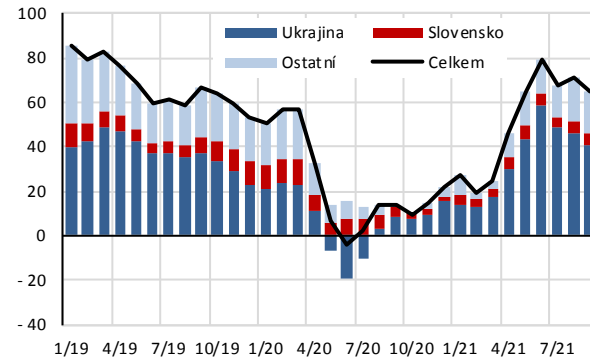
Průměrná mzda (podniková, přepočtená na plný úvazek) se ve 2. čtvrtletí 2021 zvýšila o 11,3 % (*proti 11,1 %*), medián mezd vzrostl téměř shodně (o 11,5 %). Kromě bezprecedentní výše mimořádných odměn ve zdravotnictví a navýšení platových tarifů se projevil i meziročně výrazně vyšší počet odpracovaných hodin. S ohledem na výše uvedené faktory by si průměrná mzda v soukromém sektoru mohla i v příštím roce udržet silnou dynamiku, ve vládním sektoru by ale platy měly růst pomaleji (částečně vlivem odměn vyplacených v letošním roce). Průměrná mzda by se tak v letošním roce mohla zvýšit o 5,8 % (*proti 5,3 %*), v roce 2022 by její tempo mohlo zpomalit na 4,6 % (*proti 3,3 %*).

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



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

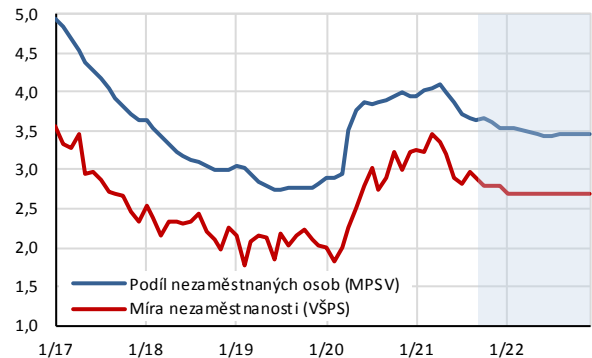
Graf 3.3.2: Počet cizinců zaměstnaných v ČR
meziroční změna v tis. osob



Zdroj: MPSV. Výpočty MF ČR.

Graf 3.3.3: Ukazatele nezaměstnanosti

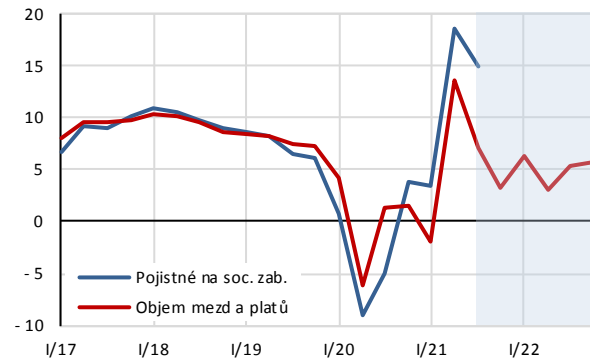
sezónně očištěná data, v %



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

Graf 3.3.4: Pojistné na sociální zabezpečení a výdělky

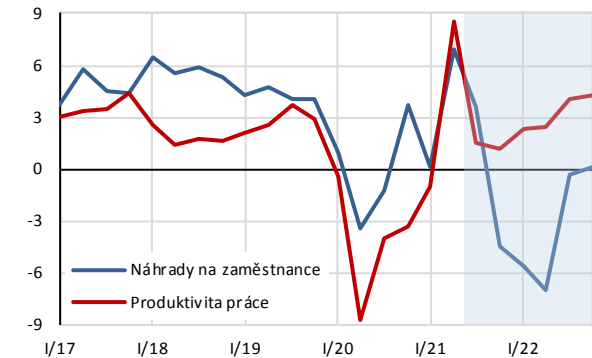
meziroční růst v %



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

Graf 3.3.5: Náhrady na zaměstnance a produktivita

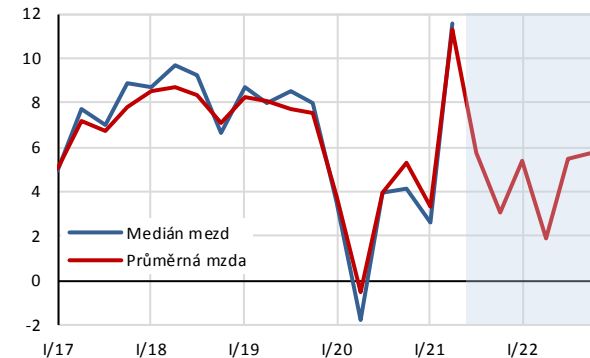
meziroční růst reálných náhrad a reálné produktivity v %



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 3.3.6: Nominální měsíční mzdy

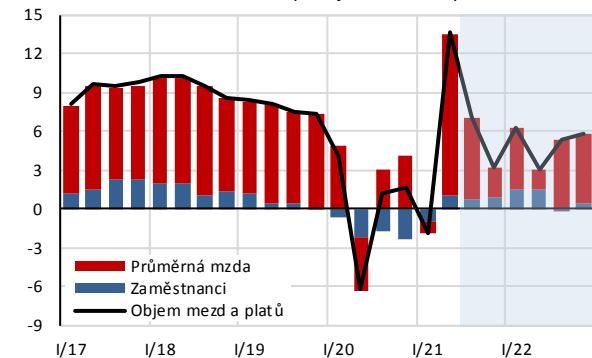
meziroční růst v %



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 3.3.7: Nominální objem mezd a platů

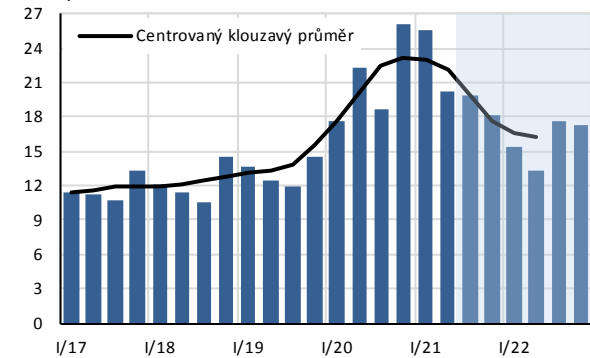
meziroční růst v %, domácí koncept objemu mezd a platů



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 3.3.8: Míra hrubých úspor domácností

v % disponibilního důchodu



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Tabulka 3.3.1: Trh práce – roční

		2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
								Predikce	Predikce	Výhled	Výhled
Výběrové šetření pracovních sil – ČSÚ											
Zaměstnanost ¹⁾	<i>prům. v tis.osob</i>	5 042	5 139	5 222	5 294	5 303	5 235	5 208	5 248	5 254	5 260
	<i>růst v %</i>	1,4	1,9	1,6	1,4	0,2	-1,3	-0,5	0,8	0,1	0,1
Zaměstnanci ²⁾	<i>prům. v tis.osob</i>	4 168	4 257	4 327	4 396	4 412	4 351	4 357	4 393	4 400	4 406
	<i>růst v %</i>	2,2	2,1	1,7	1,6	0,4	-1,4	0,1	0,8	0,2	0,1
Podnikatelé ³⁾	<i>prům. v tis.osob</i>	874	882	894	897	891	884	850	854	854	855
	<i>růst v %</i>	-2,4	1,0	1,4	0,4	-0,8	-0,7	-3,8	0,5	0,0	0,1
Nezaměstnanost	<i>prům. v tis.osob</i>	268	211	156	122	109	137	162	146	142	136
Míra nezaměstnanosti	<i>průměr v %</i>	5,1	4,0	2,9	2,2	2,0	2,6	3,0	2,7	2,6	2,5
Dlouhodobá nezaměstnanost	<i>prům. v tis.osob</i>	127	89	54	37	33	30	.	.	.	.
Pracovní síla	<i>prům. v tis.osob</i>	5 310	5 350	5 377	5 415	5 412	5 372	5 369	5 394	5 396	5 396
	<i>růst v %</i>	0,2	0,8	0,5	0,7	-0,1	-0,7	-0,1	0,5	0,0	0,0
Populace ve věku 20–64 let	<i>prům. v tis.osob</i>	6 566	6 510	6 456	6 414	6 383	6 355	6 316	6 278	6 253	6 239
	<i>růst v %</i>	-0,7	-0,9	-0,8	-0,7	-0,5	-0,4	-0,6	-0,6	-0,4	-0,2
Zaměstnanost / Populace 20–64	<i>průměr v %</i>	76,8	78,9	80,9	82,5	83,1	82,4	82,5	83,6	84,0	84,3
Míra zaměstnanosti 20–64 let ⁴⁾	<i>průměr v %</i>	74,8	76,7	78,5	79,9	80,3	79,7	79,7	80,5	80,7	81,0
Prac. síla / Populace 20–64 let	<i>průměr v %</i>	80,9	82,2	83,3	84,4	84,8	84,5	85,0	85,9	86,3	86,5
Míra participace 20–64 let ⁵⁾	<i>průměr v %</i>	78,7	79,9	80,9	81,7	82,0	81,8	82,2	82,6	83,1	83,3
Míra participace 15–64 let ⁵⁾	<i>průměr v %</i>	74,0	75,0	75,9	76,6	76,7	76,4	76,6	76,8	76,8	76,6
Registrovaná nezaměstnanost – MPSV											
Počet nezaměstnaných	<i>prům. v tis.osob</i>	479	406	318	242	212	259	281	253	245	239
Podíl nezaměstnaných osob	<i>průměr v %</i>	6,6	5,6	4,3	3,2	2,8	3,5	3,8	3,6	3,4	3,3
Mzdy a platy – ČSÚ											
Průměrná hrubá měsíční mzda											
Nominální	<i>Kč měsíčně</i>	26 591	27 764	29 638	32 051	34 578	35 662	37 724	39 465	41 079	42 817
	<i>růst v %</i>	3,2	4,4	6,7	8,1	7,9	3,1	5,8	4,6	4,1	4,2
Reálná	<i>Kč 2015</i>	26 591	27 571	28 747	30 438	31 928	31 898	32 613	32 158	32 642	33 305
	<i>růst v %</i>	2,9	3,7	4,3	5,9	4,9	-0,1	2,2	-1,4	1,5	2,0
Medián měsíčních mezd	<i>Kč měsíčně</i>	22 414	23 692	25 398	27 561	29 851	30 592	.	.	.	.
	<i>růst v %</i>	2,9	5,7	7,2	8,5	8,3	2,5	.	.	.	.
Objem mezd a platů	<i>růst v %</i>	5,0	5,7	9,2	9,6	7,8	0,2	5,3	5,1	4,3	4,3
Produktivita práce	<i>růst v %</i>	3,9	0,9	3,6	1,8	2,8	-4,2	2,5	3,2	2,0	1,7
Jednotkové náklady práce	<i>růst v %</i>	-0,8	3,0	3,5	6,1	4,3	7,7	2,4	-0,5	1,9	2,3
Náhrady zaměstnancům / HDP	<i>%</i>	40,9	41,7	42,8	44,3	44,7	46,0	45,7	44,0	43,9	44,0

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

		2020				2021			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
								Odhad	Predikce
Výběrové šetření pracovních sil – ČSÚ									
Zaměstnanost¹⁾	<i>průměr v tis.osob</i>	5 277	5 213	5 233	5 217	5 166	5 171	5 239	5 256
	<i>meziroční růst v %</i>	-0,5	-1,6	-1,4	-1,6	-2,1	-0,8	0,1	0,7
	<i>mezičtvrtletní růst v %</i>	0,0	-1,2	0,0	-0,5	-0,6	0,2	1,1	0,1
Zaměstnanci²⁾	<i>průměr v tis.osob</i>	4 390	4 330	4 347	4 337	4 351	4 353	4 355	4 372
	<i>růst v %</i>	-0,5	-1,7	-1,4	-2,0	-0,9	0,5	0,2	0,8
Podnikatelé³⁾	<i>průměr v tis.osob</i>	888	882	886	880	815	819	883	884
	<i>růst v %</i>	-0,7	-1,1	-1,2	0,1	-8,2	-7,2	-0,3	0,4
Nezaměstnanost	<i>průměr v tis.osob</i>	106	126	154	162	179	159	159	150
Míra nezaměstnanosti	<i>průměr v %</i>	2,0	2,4	2,9	3,0	3,4	3,0	2,9	2,8
Dlouhodobá nezaměstnanost	<i>průměr v tis.osob</i>	29	26	31	35	40	45	.	.
Pracovní síla	<i>průměr v tis.osob</i>	5 384	5 339	5 387	5 379	5 345	5 330	5 397	5 406
	<i>růst v %</i>	-0,6	-1,1	-0,6	-0,6	-0,7	-0,2	0,2	0,5
Populace ve věku 20–64 let	<i>průměr v tis.osob</i>	6 374	6 355	6 358	6 333	6 333	6 321	6 310	6 299
	<i>růst v %</i>	-0,4	-0,5	-0,3	-0,6	-0,6	-0,5	-0,8	-0,5
Zaměstnanost / Populace 20–64	<i>průměr v %</i>	82,8	82,0	82,3	82,4	81,6	81,8	83,0	83,4
	<i>meziroční přírůstek</i>	-0,1	-0,9	-0,9	-0,9	-1,2	-0,2	0,7	1,1
Míra zaměstnanosti 20–64 let⁴⁾	<i>průměr v %</i>	80,1	79,4	79,7	79,7	79,0	79,2	80,0	80,4
	<i>meziroční přírůstek</i>	0,0	-0,8	-0,7	-0,8	-1,0	-0,2	0,3	0,6
Prac. síla / Populace 20–64 let	<i>průměr v %</i>	84,5	84,0	84,7	84,9	84,4	84,3	85,5	85,8
	<i>meziroční přírůstek</i>	-0,1	-0,6	-0,3	-0,1	-0,1	0,3	0,8	0,9
Míra participace 20–64 let⁵⁾	<i>průměr v %</i>	81,7	81,3	82,0	82,1	82,2	81,7	82,3	82,6
	<i>meziroční přírůstek</i>	-0,1	-0,4	-0,1	-0,1	0,5	0,4	0,3	0,5
Míra participace 15–64 let⁵⁾	<i>průměr v %</i>	76,4	75,9	76,6	76,7	76,7	76,0	76,8	77,0
	<i>meziroční přírůstek</i>	-0,3	-0,6	-0,3	-0,2	0,3	0,1	0,2	0,3
Registrovaná nezaměstnanost – MPSV									
Počet nezaměstnaných	<i>průměr v tis.osob</i>	226	256	277	277	307	291	269	256
Podíl nezaměstnaných osob	<i>průměr v %</i>	3,0	3,5	3,8	3,8	4,2	4,0	3,7	3,5
Mzdy a platy – ČSÚ									
Průměrná hrubá měsíční mzda									
Nominální	<i>Kč měsíčně</i>	34 197	34 382	35 487	38 584	35 329	38 275	37 543	39 751
	<i>růst v %</i>	3,8	-0,6	4,0	5,3	3,3	11,3	5,8	3,0
Reálná	<i>Kč 2015</i>	30 753	30 836	31 572	34 450	31 099	33 370	32 088	33 861
	<i>růst v %</i>	0,1	-3,6	0,7	2,7	1,1	8,2	1,6	-1,7
Medián měsíčních mezd	<i>Kč měsíčně</i>	29 137	29 054	31 258	32 920	29 904	32 408	.	.
	<i>růst v %</i>	3,5	-1,8	4,0	4,1	2,6	11,5	.	.
Objem mezd a platů	<i>růst v %</i>	4,2	-6,2	1,3	1,6	-1,9	13,6	7,1	3,2

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

		2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
										Predikce	Predikce
Běžné příjmy											
Náhrady zaměstnancům	mld. Kč	1 751	1 825	1 923	2 038	2 223	2 430	2 599	2 646	2 785	2 887
	růst v %	1,5	4,2	5,4	6,0	9,1	9,3	7,0	1,8	5,3	3,6
Hrubý provozní přebytek a smíšený důchod ¹⁾	mld. Kč	655	674	691	703	740	801	845	835	875	900
	růst v %	-0,7	3,0	2,4	1,7	5,2	8,3	5,5	-1,2	4,7	2,9
Přijaté důchody z vlastnictví	mld. Kč	133	133	127	133	162	162	163	179	189	193
	růst v %	3,9	0,0	-4,3	4,1	21,9	0,2	0,5	10,0	5,2	2,6
Sociální dávky	mld. Kč	583	596	613	630	650	685	738	881	928	991
	růst v %	-0,8	2,2	2,8	2,8	3,2	5,4	7,7	19,3	5,4	6,8
Ostatní přijaté běžné transfery	mld. Kč	146	160	181	217	244	281	338	310	322	337
	růst v %	-3,1	9,2	13,3	19,4	12,8	15,1	20,4	-8,4	3,9	4,7
Běžné výdaje											
Placené důchody z vlastnictví	mld. Kč	21	16	14	14	13	19	28	27	23	24
	růst v %	40,5	-24,3	-10,7	0,2	-7,4	43,2	44,8	-3,1	-13,6	2,3
Běžné daně z důchodu a jmění	mld. Kč	185	197	205	227	264	309	316	308	249	244
	růst v %	3,5	6,5	3,9	10,8	16,3	16,9	2,2	-2,4	-19,3	-2,1
Sociální příspěvky	mld. Kč	670	696	732	775	836	911	976	1023	1 121	1 172
	růst v %	2,4	3,8	5,3	5,8	7,9	9,0	7,1	4,8	9,6	4,5
Ostatní placené běžné transfery	mld. Kč	140	150	169	207	238	278	335	300	312	325
	růst v %	-9,3	7,3	12,5	22,4	15,3	16,5	20,6	-10,6	4,1	4,4
Disponibilní důchod	mld. Kč	2 251	2 328	2 414	2 497	2 666	2 842	3 029	3 194	3 393	3 544
	růst v %	0,2	3,4	3,7	3,4	6,8	6,6	6,6	5,4	6,3	4,4
Výdaje na konečnou spotřebu	mld. Kč	2 027	2 072	2 152	2 241	2 383	2 524	2 663	2 543	2 714	3 008
	růst v %	1,6	2,2	3,9	4,1	6,4	5,9	5,5	-4,5	6,7	10,8
Změna podílu v penz. fondech	mld. Kč	35	35	33	31	32	33	37	38	34	36
Hrubé úspory	mld. Kč	260	292	295	286	315	350	404	689	713	572
Kapitálové transfery											
(příjem (-) / výdaj (+))	mld. Kč	-13	-32	-12	-14	-11	-12	-13	-41	-33	-28
Tvorba hrubého kapitálu	mld. Kč	203	214	220	237	216	261	297	292	309	317
	růst v %	1,7	5,2	2,9	7,9	-9,2	21,2	13,7	-1,8	5,9	2,5
Změna finančních aktiv a pasiv	mld. Kč	68	108	85	61	110	101	116	438	436	282
Disponibilní důchod reálný ²⁾	růst v %	-0,5	2,6	3,7	3,0	4,4	4,0	3,7	2,6	3,2	-1,4
Míra hrubých úspor	%	11,4	12,4	12,1	11,3	11,7	12,2	13,2	21,3	20,8	16,0

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

Běžný účet platební bilance dosáhl ve 2. čtvrtletí 2021 přebytku 3,4 % HDP¹ (*v souladu s odhadem*). Meziroční zlepšení salda o 2,8 % HDP bylo dáno zvýšením přebytku bilance zboží a v menší míře i nižším deficitem bilance prvotních důchodů.

Exportní trhy ve 2. čtvrtletí 2021 meziročně vzrostly o 16,3 %. Silná dynamika odráží především růst HDP hlavních obchodních partnerů, v menší míře pak zvýšení dovozní náročnosti. Počínaje touto Makroekonomickou predikcí jsou mezi sledované obchodní partnery nově zařazeny Itálie a Maďarsko. Důvodem je jejich rostoucí podíl na českém exportu. Při zachování dosavadního počtu obchodních partnerů by exportní trhy ve 2. čtvrtletí 2021 vzrostly o 16,1 % (*proti 15,2 %*). V letošním roce počítáme s růstem exportních trhů o 10,2 %. V roce 2022 by se exportní trhy mohly zvýšit o 5,5 %.

Exportní výkonnost ve 2. čtvrtletí 2021 vzrostla o 15,1 %. K výraznému posílení výkonnosti přispěl růst výroby ve zpracovatelském průmyslu, silnější kurz koruny ji naopak tlumil. Její dynamiku však ovlivnila i nízká srovnávací základna, způsobená loňskými odstávkami výroby. V letošním roce nicméně očekáváme pokles výkonnosti o 3,3 %. Zápornou dynamiku odráží prohlubující se problémy automobilek s nedostatkem komponent, jež v 2. polovině roku vedou k nuceným odstávkám výroby. Pro rok 2022 v souvislosti s předpokládaným pozvolným odezníváním obtíží v dodavatelských řetězcích odhadujeme zpomalení poklesu exportní výkonnosti na 0,1 %. Proti oživení výkonnosti by mělo působit i silnější posilování kurzu koruny vůči euru (viz kapitulu 1.4).

V rámci zahraničního obchodu (v metodice platební bilance) došlo ve 2. čtvrtletí 2021 k růstu přebytku **bilance zboží** na 5,6 % HDP (*v souladu s odhadem*). Podílelo se na tom meziroční zlepšení salda ve skupině stroje a dopravní prostředky, která tvoří více než polovinu celkového vývozu zboží. V jejím rámci vzrostl export motorových vozidel a elektrických zařízení. Výsledné zlepšení salda bilance zboží je však nutné posuzovat v kontextu nízké srovnávací základny způsobené loňskými odstávkami výroby v souvislosti s epidemií koronaviru.

Ceny minerálních paliv zůstávají i nadále důležitým faktorem ovlivňujícím **směnné relace** zahraničního obchodu se zbožím. Schodek palivové části bilance ve 2. čtvrtletí 2021 činil 1,8 % HDP (*v souladu s odhadem*). S ohledem na předpokládanou cenu ropy (viz kapitulu 1.2) by se schodek v letošním roce mohl prohloubit na 2,1 % HDP (*beze změny*). Pro rok 2022 odhadujeme mírné snížení deficitu třídy minerálních paliv na 2,0 % HDP (*proti 1,9 % HDP*).

Očekáváme, že přebytek bilance zboží v poměru k HDP v letošním roce dosáhne 2,8 % (*proti 4,4 %*). Zhoršení predikce odráží silnou dynamiku dovozu pro investiční účely v červenci a srpnu tohoto roku. Růst přebytku bude rovněž limitován výpadky v dodavatelských řetězcích a omezením výroby v automobilovém průmyslu. V roce 2022 pak kvůli zhoršení směnných relací a zrychlení růstu investic předpokládáme snížení přebytku na 2,5 % HDP (*proti 4,0 % HDP*).

Bilance služeb vykázala ve 2. čtvrtletí 2021 kladné saldo ve výši 1,6 % HDP (*proti 1,7 % HDP*). Mírný meziroční pokles přebytku byl dán zhoršením bilance cestovního ruchu, které však bylo do značné míry kompenzováno nižším schodem bilance ostatních podnikatelských služeb. S ohledem na omezení ekonomické aktivity ve službách v 1. polovině roku a pozvolné ožívání mezinárodního turismu očekáváme, že přebytek bilance služeb letos dosáhne 1,6 % HDP (*beze změny*). V poměrovém vyjádření by mělo kladné saldo na této úrovni setrvat i v roce 2022 (*proti 1,7 % HDP*).

Schodek **prvotních důchodů** se ve 2. čtvrtletí 2021 mezičtvrtletně nepatrně prohloubil na 3,2 % HDP (*v souladu s odhadem*). Mírný nárůst deficitu odráží důchody z přímých investic ve formě dividend a reinvestovaného zisku. S ohledem na predikci HDP a hrubého provozního přebytku odhadujeme, že zisky firem pod zahraniční kontrolou v letošním roce porostou. Jejich ziskovost bude pravděpodobně nižší vlivem omezení výroby a poklesu příjmů v automobilovém průmyslu. Schodek prvotních důchodů by tak mohl činit 3,9 % HDP (*proti 4,1 % HDP*). Vlivem pokračujícího růstu ekonomické aktivity, a tedy i ziskovosti firem vlastněných nerezidenty, by se deficit v roce 2022 mohl zvýšit na 4,1 % HDP (*proti 4,4 % HDP*).

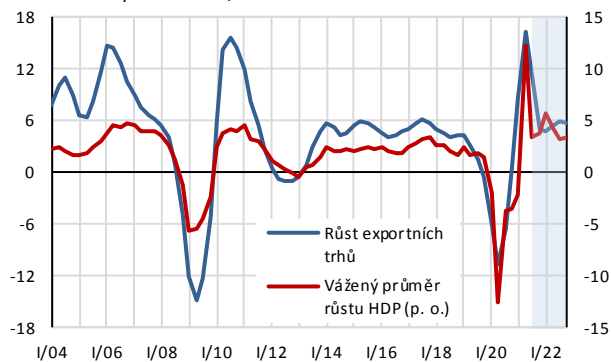
V uvedených souvislostech očekáváme, že se **běžný účet platební bilance** v letošním roce dostane do nepatrného deficitu ve výši 0,1 % HDP (*proti přebytku 1,1 % HDP*). Mírný schodek odpovídající 0,3 % HDP predikujeme i pro rok 2022 (*proti přebytku 0,5 % HDP*).

Saldo běžných transakcí (v metodice národních účtů) dosáhlo ve 2. čtvrtletí 2021 přebytku ve výši 2,7 % HDP (viz graf 3.4.8). Ze sektorového hlediska k tomu přispěly především domácnosti, jejichž úspory převýšily investice o 7,6 % HDP. V sektoru vládních institucí byla relace mezi úsporami a investicemi opačná – tvorba hrubého kapitálu byla o 6,5 % HDP vyšší než hrubé úspory.

¹ Všechny čtvrtletní údaje v poměru k HDP jsou uváděny v ročních klouzavých úhrnech.

Graf 3.4.1: HDP a dovoz zboží partnerských zemí

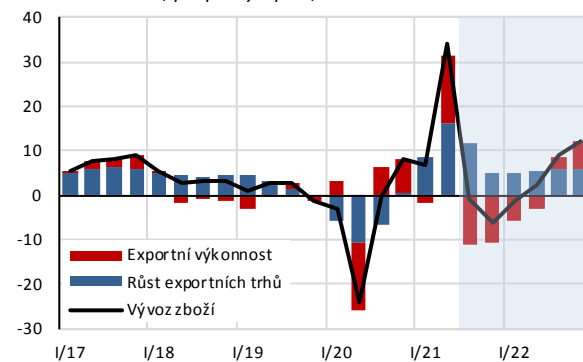
meziroční tempa růstu v %, sezónně očištěná data



Zdroj: Eurostat. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 3.4.2: Vývoz zboží reálně

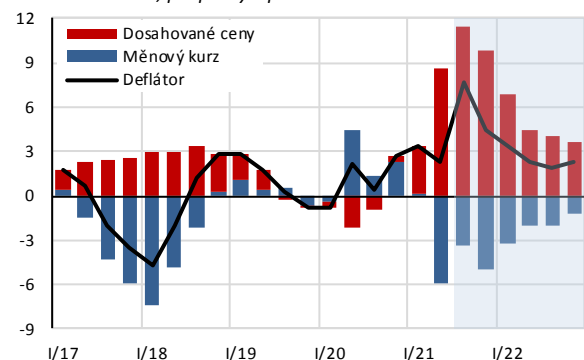
meziroční růst v %, příspěvky v p. b., sezónně očištěná data



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

Graf 3.4.3: Deflátor vývozu zboží

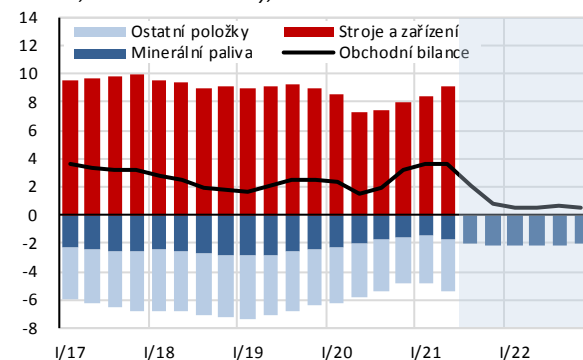
meziroční růst v %, příspěvky v procentních bodech



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

Graf 3.4.4: Obchodní bilance

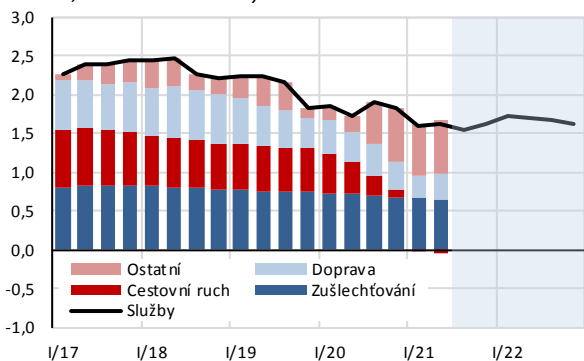
v % HDP, roční klouzavé úhrny, zahraniční obchod se zbožím



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 3.4.5: Bilance služeb

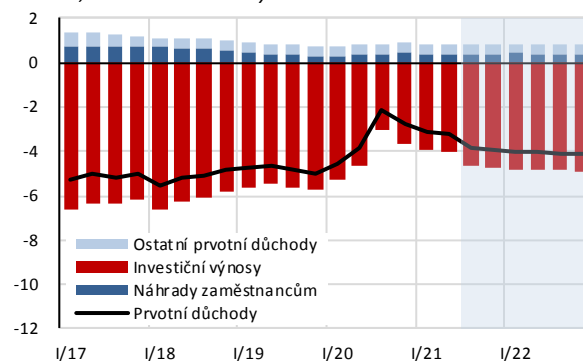
v % HDP, roční klouzavé úhrny



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

Graf 3.4.6: Bilance prvotních důchodů

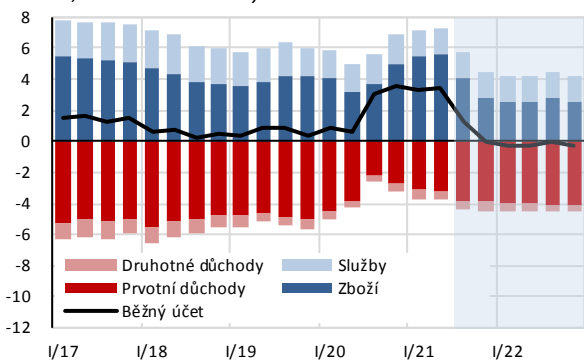
v % HDP, roční klouzavé úhrny



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

Graf 3.4.7: Běžný účet platební bilance

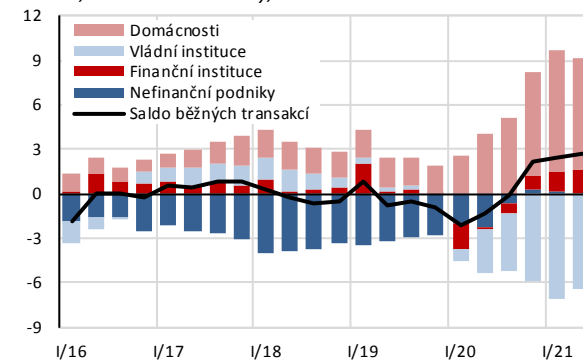
v % HDP, roční klouzavé úhrny



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

Graf 3.4.8: Saldo běžných transakcí

v % HDP, roční klouzavé úhrny, metodika národních účtů



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Tabulka 3.4.1: Rozklad vývozu zboží (v metodice národních účtů) – roční
sezónně očištěná data

		2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
										Predikce	Predikce
HDP ¹⁾	<i>průměr 2010=100</i>	104,5	106,8	109,2	111,5	114,8	117,3	119,6	113,1	118	123
	<i>růst v %</i>	0,6	2,2	2,2	2,1	3,0	2,2	1,9	-5,4	4,2	4,1
Dovozní náročnost	<i>průměr 2010=100</i>	103,9	106,6	110,2	112,7	115,7	118,3	118,6	118,2	125	127
	<i>růst v %</i>	1,4	2,7	3,3	2,3	2,6	2,3	0,3	-0,3	5,8	1,3
Exportní trhy	<i>průměr 2010=100</i>	108,5	113,9	120,3	125,6	132,8	138,8	141,8	133,7	147	155
	<i>růst v %</i>	2,0	5,0	5,6	4,5	5,7	4,5	2,2	-5,7	10,2	5,5
Exportní výkonnost	<i>průměr 2010=100</i>	106,7	111,1	110,9	110,6	112,5	111,5	110,4	111,2	108	107
	<i>růst v %</i>	-1,3	4,2	-0,2	-0,3	1,8	-1,0	-0,9	0,7	-3,3	-0,1
Export reálně	<i>průměr 2010=100</i>	115,7	126,5	133,3	138,9	149,4	154,7	156,6	148,7	158	167
	<i>růst v %</i>	0,7	9,3	5,4	4,2	7,6	3,5	1,2	-5,0	6,6	5,4
Měnový kurz ²⁾	<i>průměr 2010=100</i>	103,0	108,6	109,9	106,9	103,9	100,2	100,5	102,4	99	97
	<i>růst v %</i>	2,4	5,5	1,2	-2,8	-2,8	-3,6	0,4	1,9	-3,5	-2,1
Dosahované ceny na zahr. trzích	<i>průměr 2010=100</i>	102,5	100,8	98,2	98,2	100,2	103,2	103,9	103,0	111	117
	<i>růst v %</i>	-0,9	-1,7	-2,6	-0,1	2,1	3,0	0,6	-0,8	8,2	4,7
Deflátor exportu	<i>průměr 2010=100</i>	105,6	109,5	108,0	104,9	104,1	103,4	104,4	105,5	110	113
	<i>růst v %</i>	1,5	3,7	-1,4	-2,8	-0,8	-0,7	1,0	1,1	4,4	2,5
Export nominálně	<i>průměr 2010=100</i>	122,2	138,5	143,9	145,7	155,6	159,9	163,4	156,8	174	188
	<i>růst v %</i>	2,2	13,4	3,9	1,2	6,8	2,8	2,2	-4,1	11,3	8,0

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

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

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

Tabulka 3.4.2: Rozklad vývozu zboží (v metodice národních účtů) – čtvrtletní
sezónně očištěná data

		2020				2021			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
								Odhad	Predikce
HDP ¹⁾	<i>průměr 2010=100</i>	117,0	104,3	115,4	115,7	114,6	117,2	119	120
	<i>růst v %</i>	-2,0	-12,5	-3,6	-3,4	-2,0	12,3	3,4	3,8
Dovozní náročnost	<i>průměr 2010=100</i>	114,6	121,8	114,8	122,2	126,9	126,0	124	124
	<i>růst v %</i>	-4,0	2,1	-2,9	4,0	10,8	3,5	7,9	1,2
Exportní trhy	<i>průměr 2010=100</i>	134,0	127,0	132,5	141,4	145,5	147,7	148	148
	<i>růst v %</i>	-5,9	-10,7	-6,5	0,5	8,6	16,3	11,6	5,0
Exportní výkonnost	<i>průměr 2010=100</i>	113,0	94,3	118,3	117,9	111,0	108,6	105	105
	<i>růst v %</i>	3,1	-15,3	6,3	7,7	-1,8	15,1	-11,0	-10,7
Export reálně	<i>průměr 2010=100</i>	151,4	119,8	156,7	166,7	161,5	160,4	156	156
	<i>růst v %</i>	-3,0	-24,3	-0,6	8,1	6,6	33,8	-0,7	-6,3
Měnový kurz ²⁾	<i>průměr 2010=100</i>	100,2	105,0	101,9	102,5	100,4	98,9	99	97
	<i>růst v %</i>	-0,4	4,4	1,3	2,3	0,2	-5,9	-3,3	-4,9
Dosahované ceny na zahr. trzích	<i>průměr 2010=100</i>	103,6	102,0	102,7	103,7	106,9	110,7	114	114
	<i>růst v %</i>	-0,4	-2,2	-1,0	0,3	3,2	8,6	11,4	9,8
Deflátor exportu	<i>průměr 2010=100</i>	103,9	107,1	104,7	106,4	107,4	109,5	113	111
	<i>růst v %</i>	-0,8	2,1	0,4	2,6	3,4	2,2	7,7	4,4
Export nominálně	<i>průměr 2010=100</i>	157,3	128,4	164,1	177,3	173,4	175,6	176	173
	<i>růst v %</i>	-3,8	-22,7	-0,2	11,0	10,3	36,8	7,0	-2,2

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

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

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

Tabulka 3.4.3: Platební bilance – roční
u mezinárodní investiční pozice a zahraniční zadluženosti konec období

		2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
											Predikce
											Predikce
Zboží a služby	<i>mld. Kč</i>	237	276	274	365	384	321	346	390	268	271
	<i>% HDP</i>	5,7	6,3	5,9	7,6	7,5	5,9	6,0	6,8	4,4	4,2
Zboží	<i>mld. Kč</i>	167	220	188	259	259	201	240	285	170	166
	<i>% HDP</i>	4,0	5,1	4,1	5,4	5,1	3,7	4,1	5,0	2,8	2,5
Služby	<i>mld. Kč</i>	70	56	87	107	125	120	106	105	97	106
	<i>% HDP</i>	1,7	1,3	1,9	2,2	2,4	2,2	1,8	1,8	1,6	1,6
Prvotní důchody	<i>mld. Kč</i>	-249	-261	-255	-253	-255	-260	-292	-158	-237	-268
	<i>% HDP</i>	-6,0	-6,0	-5,5	-5,3	-5,0	-4,8	-5,0	-2,8	-3,9	-4,1
Druhotné důchody	<i>mld. Kč</i>	-10	-7	1	-27	-50	-37	-34	-29	-34	-22
	<i>% HDP</i>	-0,2	-0,2	0,0	-0,6	-1,0	-0,7	-0,6	-0,5	-0,6	-0,3
Běžný účet	<i>mld. Kč</i>	-22	8	21	85	79	24	19	204	-4	-18
	<i>% HDP</i>	-0,5	0,2	0,4	1,8	1,5	0,4	0,3	3,6	-0,1	-0,3
Kapitálový účet	<i>mld. Kč</i>	82	32	99	52	45	13	24	71	63	83
	<i>% HDP</i>	2,0	0,7	2,1	1,1	0,9	0,2	0,4	1,3	1,0	1,3
Čisté půjčky/výpůjčky ¹⁾	<i>mld. Kč</i>	61	40	120	137	124	37	44	275	59	65
	<i>% HDP</i>	1,5	0,9	2,6	2,9	2,4	0,7	0,8	4,8	1,0	1,0
Finanční účet	<i>mld. Kč</i>	68	64	173	122	116	61	8	244	.	.
Přímé investice	<i>mld. Kč</i>	7	-80	50	-187	-46	-51	-137	-73	.	.
Portfoliové investice	<i>mld. Kč</i>	-93	90	-164	-170	-268	30	-105	-136	.	.
Finanční deriváty	<i>mld. Kč</i>	-5	-6	-5	11	-14	-15	1	12	.	.
Ostatní investice	<i>mld. Kč</i>	-30	-13	-59	-97	-802	47	139	393	.	.
Rezervní aktiva	<i>mld. Kč</i>	188	73	351	564	1 246	50	110	48	.	.
Mezinárodní investiční pozice	<i>mld. Kč</i>	-1 695	-1 577	-1 523	-1 304	-1 273	-1 320	-1 147	-709	.	.
	<i>% HDP</i>	-40,9	-36,3	-32,9	-27,2	-24,9	-24,4	-19,8	-12,5	.	.
Zahraniční zadluženost	<i>mld. Kč</i>	2 733	2 947	3 119	3 499	4 370	4 413	4 384	4 301	.	.
	<i>% HDP</i>	66,0	67,8	67,4	72,9	85,5	81,6	75,7	75,5	.	.

¹⁾ Jedná se o součet bilancí běžného a kapitálového účtu

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

Tabulka 3.4.4: Platební bilance – čtvrtletní

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

		2020				2021			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
								<i>Odhad</i>	<i>Predikce</i>
Zboží a služby	<i>mld. Kč</i>	343	282	320	390	404	425	338	268
	<i>% HDP</i>	5,9	4,9	5,6	6,8	7,1	7,2	5,7	4,4
Zboží	<i>mld. Kč</i>	234	184	212	285	313	329	246	170
	<i>% HDP</i>	4,0	3,2	3,7	5,0	5,5	5,6	4,1	2,8
Služby	<i>mld. Kč</i>	108	98	108	105	91	96	93	97
	<i>% HDP</i>	1,9	1,7	1,9	1,8	1,6	1,6	1,6	1,6
Prvotní důchody	<i>mld. Kč</i>	-266	-220	-124	-158	-178	-191	-229	-237
	<i>% HDP</i>	-4,6	-3,8	-2,2	-2,8	-3,1	-3,2	-3,8	-3,9
Druhotné důchody	<i>mld. Kč</i>	-25	-27	-25	-29	-36	-32	-33	-34
	<i>% HDP</i>	-0,4	-0,5	-0,4	-0,5	-0,6	-0,5	-0,6	-0,6
Běžný účet	<i>mld. Kč</i>	52	35	171	204	191	201	76	-4
	<i>% HDP</i>	0,9	0,6	3,0	3,6	3,3	3,4	1,3	-0,1
Kapitálový účet	<i>mld. Kč</i>	48	57	73	71	50	53	58	63
	<i>% HDP</i>	0,8	1,0	1,3	1,3	0,9	0,9	1,0	1,0
Čisté půjčky/výpůjčky¹⁾	<i>mld. Kč</i>	100	92	244	275	241	254	134	59
	<i>% HDP</i>	1,7	1,6	4,3	4,8	4,2	4,3	2,2	1,0
Finanční účet	<i>mld. Kč</i>	109	69	257	244	227	250	.	.
Přímé investice	<i>mld. Kč</i>	-107	-94	-27	-73	-46	-45	.	.
Portfoliové investice	<i>mld. Kč</i>	1	-13	33	-136	-33	58	.	.
Finanční deriváty	<i>mld. Kč</i>	23	20	21	12	-11	-27	.	.
Ostatní investice	<i>mld. Kč</i>	70	46	123	393	232	187	.	.
Rezervní aktiva	<i>mld. Kč</i>	121	109	107	48	86	76	.	.
Mezinárodní investiční pozice	<i>stav v mld. Kč</i>	-731	-755	-553	-709	-493	-530	.	.
	<i>% HDP</i>	-12,5	-13,2	-9,7	-12,5	-8,6	-9,0	.	.
Zahraniční zadluženost	<i>stav v mld. Kč</i>	4 476	4 373	4 366	4 301	4 277	4 184	.	.
	<i>% HDP</i>	76,8	76,4	76,6	75,5	74,9	71,0	.	.

¹⁾ Jedná se o součet bilancí běžného a kapitálového účtu

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

4 Monitoring predikcí ostatních institucí

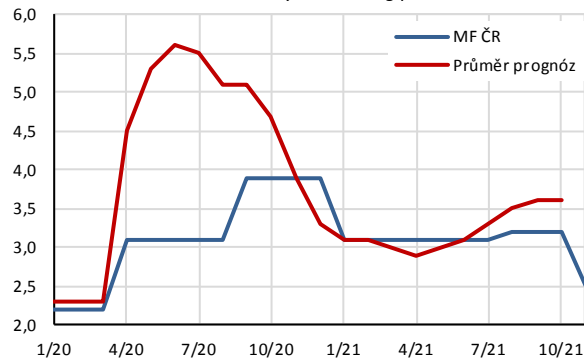
Sledované instituce v průměru předpokládají, že po propadu v roce 2020 povede oživení ekonomiky v letošním roce ke zvýšení reálného HDP o 3,6 %. V roce 2022 by měl hospodářský růst zrychlit na 4,5 %. Průměrná míra inflace by měla v roce 2021 dosáhnout 3,1 %, v příštím roce by měla zvolnit na 2,7 %. Růst průměrné mzdy by se z letošních 4,9 % mohl v roce 2022 nepatrně zpomalit na 4,7 %. Běžný účet platební bilance by měl v letech 2021 i 2022 nadále vykazovat přebytek, i když menší než v rekordním roce 2020.

Aktuální predikce MF ČR se v některých aspektech od průměru odhadů jednotlivých institucí významně liší a nachází se mimo interval jejich hodnot. Mnohé z těchto prognóz však s ohledem na datum zveřejnění nemohly zohlednit současný překotný vývoj makroekonomického prostředí.

MF ČR očekává, že kvůli problémům v průmyslu, způsobeným nedostatkem některých výrobních vstupů, ekonomika v letošním roce vzroste jen o 2,5 %. Predikce míry inflace pro roky 2021 i 2022 je oproti prognózám sledovaných institucí podstatně vyšší, neboť již zahrnuje jak extrémní zrychlení cenového růstu počínaje červencem letošního roku, tak i nové informace o očekávaném vývoji vnějšího prostředí a působení proinflačních faktorů uvnitř české ekonomiky, včetně nárůstu regulovaných cen (viz kapitolu 3.2). U růstu průměrné mzdy v letech 2021 a 2022 nejsou mezi predikcí MF ČR a průměrem sledovaných prognóz výrazné rozdíly. Prognóza mírného schodku na běžném účtu platební bilance se opírá především o aktuální a očekávaný vývoj bilance zboží, na níž doléhají problémy exportně orientovaného průmyslu.

Graf 4.1: Prognózy růstu reálného HDP na rok 2021

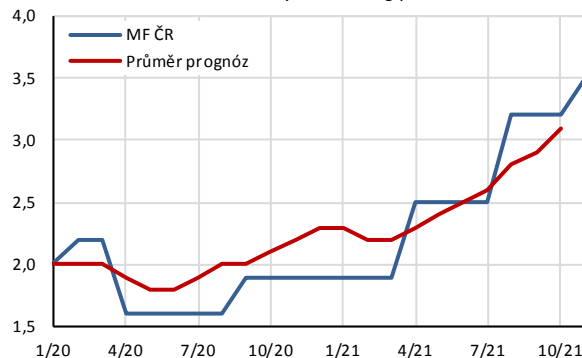
v %; na vodorovné ose měsíc, kdy monitoring proběhl



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

Graf 4.2: Prognózy míry inflace na rok 2021

v %; na vodorovné ose měsíc, kdy monitoring proběhl



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

Tabulka 4.1: Shrnutí monitorovaných předpovědí

		říjen 2021			listopad 2021
		min.	max.	průměr	predikce MF ČR
Hrubý domácí produkt (2021)	růst v %, s.c.	3,2	4,2	3,6	2,5
Hrubý domácí produkt (2022)	růst v %, s.c.	3,7	5,3	4,5	4,1
Průměrná míra inflace (2021)	%	2,4	3,6	3,1	3,5
Průměrná míra inflace (2022)	%	2,3	3,6	2,7	6,1
Růst průměrné mzdy (2021)	růst v %	3,4	6,5	4,9	5,8
Růst průměrné mzdy (2022)	růst v %	3,5	6,0	4,7	4,6
Poměr salda BÚ k HDP (2021)	%	1,1	5,2	2,2	-0,1
Poměr salda BÚ k HDP (2022)	%	0,5	3,1	1,1	-0,3

Pozn.: Šetření vychází z veřejně přístupných prognóz 14 institucí, z čehož 9 institucí je tuzemských (ČNB, MPSV, 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 Dodavatelsko-odběratelské řetězce v zahraničním obchodě ČR

Mezinárodní dodavatelsko-odběratelské řetězce se staly dominantním faktorem globalizovaného světa. Proces mezinárodní fragmentace a optimalizace výroby, umožněný technologickým pokrokem a obchodními dohodami, otevřel nové možnosti, jak nahlížet na toky zboží a služeb a na původ samotných výrobků. Meziprodukty přitom překračují hranice států v rámci globálních dodavatelských řetězců často více než jedenkrát. Hrubé (objemové) toky z tradičních obchodních statistik proto nemusejí poskytovat adekvátní měřítko pro pochopení domácí přidané hodnoty a národního důchodu (Aslam a kol., 2017).

O důležitosti globálních hodnotových řetězců rovněž svědčí angažovanost mezinárodních institucí. Kvantifikace a porovnávání zahraničního obchodu prostřednictvím přidaných hodnot se stává nedílnou součástí jejich pravidelných publikací (Aslam a kol., 2017; Bayoumi a kol., 2018; WTO, 2019a) nebo oficiálních politik a obchodních strategií např. v rámci EU (Arto a kol., 2020).

Mezinárodní obchod je sám o sobě výrazně ovlivněn hospodářským cyklem. Vedle výkyvů ekonomiky do něj v poslední době častěji promlouvají i strukturální faktory spojené s přechodem na elektromobilitu a uhlíkově neutrální ekonomiku (EK, 2018). Strukturální změny české ekonomiky souvisejí s posunem firem v dodavatelských řetězcích do pozic s vyšší přidanou hodnotou a dosažením vyšší produktivity a konkurenceschopnosti (viz Bayoumi a kol., 2018; OECD, 2020).

Česká republika zásadním způsobem těží z otevřenosti ekonomik a odstraňování obchodních bariér. Vysoká závislost na vývoji vnějšího prostředí a zapojení českých firem v mezinárodních dodavatelských řetězcích (zejména v rámci EU) ovlivňuje velkou část českého hospodářství.

Česká ekonomika je velmi otevřená. Její proexportní orientace výrazně posílila se vstupem ČR do EU a následným přílivem zahraničních investic. S výjimkou krizových let 2009 a 2020 se obě strany zahraničního obchodu v metodice národních účtů (ČSÚ, 2021a) každoročně zvyšovaly. V roce 2014 dosáhl nominální vývoz i dovoz zboží a služeb v poměru k HDP svého maxima ve výši 82,0 %, resp. 75,6 % (viz graf 5.1). V následujících letech je nicméně patrný postupný pokles. Vývoz tak v roce 2020 odpovídal 71,0 % HDP, dovoz činil 64,2 % HDP. Toto snížení přitom odráží rozdílný cenový vývoj deflátorů zahraničního obchodu a HDP. Zatímco deflátor HDP v období let 2015–2020 v průměru rostl o 2,4 % ročně, ceny vývozu a dovozu ve stejném období v průměru klesaly o 0,4 % ročně, resp. o 0,8 % ročně. V reálném vyjádření se tak vývoz v posledních letech pohybuje nad hranicí 80 % HDP (81,7 % v roce 2020), dovoz pak kolem 75 % HDP (75,5 % v roce 2020).

Vzhledem k vysoké otevřenosti a struktuře české ekonomiky tak není překvapivé, že zahraniční obchod, resp. jeho saldo, se významně podílí na ekonomické aktivitě (viz graf 5.2).

Z hlediska odvětvové struktury je podle statistiky zahraničního obchodu se zbožím (ČSÚ, 2021b) exportně nejvýznamnější segment zpracovatelského průmyslu (95,7 % vývozu), zejména pak výroba motorových vozidel. V případě komoditní třídy osobních automobilů bylo v roce 2020 podle statistik Sdružení automobilového průmyslu vyvezeno 91,7 % vyrobených vozidel. Silného zastoupení na vývozu dosahují rovněž odvětví s elektronickými přístroji a strojními zařízeními (viz graf 5.3). U dovozů hrají vedle strojních zařízení a dopravních prostředků významnou roli i importy polotovarů a surovin, tedy dovozy do výroby.

Hlavními exportními trhy jsou pro českou ekonomiku státy EU, kam v loňském roce podle statistiky zahraničního obchodu se zbožím (ČSÚ, 2021b) směřovalo 79,6 % českého vývozu, ze zemí mimo EU pak Spojené království (viz graf 5.4). Na straně dovozu hraje vedle EU podstatnou roli rovněž Čína.

5.1 Volba a popis metodiky

K poskytnutí detailnějšího pohledu na postavení českého vývozu v rámci dodavatelsko-odběratelských řetězců byly použity mezinárodní symetrické input-output tabulky za rok 2015, které zveřejňuje OECD (2018).² Pro analýzu symetrických input-output tabulek se používá tzv. Leontieffův input-output model, postavený na předpokladu nemožnosti substituce mezi výrobními faktory. K výrobě jedné jednotky výstupu je tedy zapotřebí fixní množství

každého vstupu, které je vyjádřeno tzv. strukturálním koeficientem (blíže např. Isard a Langford (1971) či Miller a Blair (2009)). Prvky matice, vzniklé inverzí Leontieffovy matice strukturálních koeficientů, vyjadřují celkovou produkci potřebnou přímo i nepřímo k výrobě jednotky statku pro konečné užití (Aslam a kol., 2017).

Výhodou input-output analýzy je zachycení nepřímých dopadů prvotních šoků prostřednictvím subdodavatelského mezinárodního řetězce. Nevýhodou tohoto přístupu je značná náročnost na vstupní data. Kompletní za-

² Poslední verze mezinárodních input-output tabulek byla zveřejněna v prosinci 2018.

chycení všech toků mezi státy a odvětvími vyžaduje úplný soubor národních input-output tabulek, v rámci kterých jsou zohledněny veškeré bilaterální obchodní výměny meziproductů a služeb, z čehož pak logicky vyplývá zpoždění jejich publikace za zveřejněnými makroekonomickými daty (přibližně 3 roky).

Mezinárodní input-output tabulky zahrnují 69 ekonomik a ekonomických zón, každá ekonomika je rozdělena na 36 produktových odvětví. Tabulky vstupů a výstupů zachycují prodeje (transakce) z jednotlivých odvětví (prodávající segment) do výrobního procesu (kupující odvětví) a složky konečné poptávky (výdaje na konečnou spotřebu domácností, konečnou spotřebu sektoru vládních institucí, tvorbu hrubého fixního kapitálu atd.). Rozklad českého vývozu na složky určené pro mezispotřebu a konečné užití je popsán v kapitole 5.3.

Dekompozice vývozu na subdodávky a finální produkty přitom není jedinou možností, jak mezinárodní input-output tabulky využít. Jejich značnou devízou je možnost oddělit domácí a zahraniční složku produkce. Běžné statistiky zahraničního obchodu neposkytují zastoupení domácí a zahraniční přidané hodnoty v bilaterálních obchodních tocích. Přínos spočívá ve schopnosti oddělit domácí a zahraniční přidanou hodnotu v kontextu výrobních řetězců, obzvláště tam, kde dochází k tzv. cirkulaci obchodu (vstupy jsou odesílány do zahraničí a poté se vracejí zpět jako koncové produkty). Tento typ obchodu je významný zejména v rámci EU, ale rovněž v rámci východní a jihovýchodní Asie (ASEAN Free Trade Area) či v Severní Americe (NAFTA). Jak dokládá i OECD a WTO (2012), koncept přidaných hodnot je užitečný pro pochopení toho, kde je generována ekonomická aktivita, a to nejen v mezinárodním měřítku v rámci dodavatelských řetězců, ale rovněž na domácím trhu, kde je každé exportně orientované odvětví závislé na vstupech (meziproductech) nakupovaných od jiných domácích subdodavatelů. Zahraniční obchod v pojetí přidaných hodnot je tak důležitý pro analýzu nabídkové strany mezinárodního obchodu.

Analýza zahraničního obchodu nahlížená konceptem přidaných hodnot se do popředí dostala s rozvojem globalizace ve výrobě. Její premisa je založena na předpokladu, že obchodní toky měřené objemově neodpovídají hodnotě výrobků a služeb, které za účelem dalšího zpracování překračují hranice, a jsou tak započítávány vícekrát (Mauer a Degain, 2010). V tomto kontextu se nabízí porovnání příspěvků domácích přidaných hodnot v mezinárodním obchodě (Miroudot a Ye, 2018). Prvním krokem je přitom rozložení obchodních toků na domácí složku přidané hodnoty a dováženou komponentu.

K odhadu přidaných hodnot českého vývozu poslouží metodický manuál OECD (2019). Ten na základě mezinárodních input-output tabulek a Leontievy inverzní matice umožňuje prostřednictvím transformací symetrických tabulek rozložit strukturu produkce a vývozu nejen podle teritorií a komodit, ale rovněž i podle zastoupení

domácí a zahraniční produkce, tzn. domácí a zahraniční přidané hodnoty vývozu. Každý vývoz tak ve výsledku lze rozložit na příspěvky přidané hodnoty z různých domácích a zahraničních odvětví (OECD a WTO, 2012).

Na úvod je třeba upozornit, že struktura symetrických input-output tabulek OECD (2018) není plně konzistentní se strukturou této tabulky zveřejňované ČSÚ. Na rozdíl od OECD totiž ČSÚ v rámci tabulek dodávek a užití pracuje i s položkou „dovoz pro vývoz“, v rámci které je zahraniční přidaná hodnota členěna na přímou složku (finální zboží ze zahraničí je dovezeno do ČR a následně přeprodáno do třetí země) a nepřímou složku (dovoz zboží a služeb do výrobního procesu). Metodika OECD (2019) od přímé složky zahraniční přidané hodnoty, která v roce 2015 činila přibližně 12,4 % vývozu ČR (ČSÚ, 2021a), zcela abstrahuje, neboť dovezený produkt již dále nevstupuje do výrobního procesu a je pouze reexportován. Přidaná hodnota je tudíž v pojetí OECD nulová, protože není navázána na výrobní proces v ekonomice. Zahraniční přidaná hodnota českého vývozu je v této tematické kapitole konzistentní s manuálem OECD (2019), do výpočtů tak vstupují pouze dovozy pro výrobu zboží a služeb.

Metodika OECD (2019), podobně jako i Světové obchodní organizace (WTO, 2019b), umožňuje rozklad nominálního vývozu na následující komponenty:

- Domácí přidaná hodnota vyvezená do zahraniční ekonomiky, a to pro konečné užití nebo další produkci, která je přímo spotřebována dovážející ekonomikou. Jde o tzv. přímou domácí přidanou hodnotu.
- Domácí přidaná hodnota vyvezená do partnerské ekonomiky formou meziproductů (subdodávek), které jsou dodatečným výrobním procesem dále exportovány do třetích zemí – nepřímá domácí přidaná hodnota.³
- Zahraniční podíl přidané hodnoty ve vývozu odpovídající přidané hodnotě vstupů, které byly dovezeny za účelem výroby meziproductů nebo konečných výrobků či služeb určených k vývozu. Jde o zahraniční přidanou hodnotu vývozu.

I když kvantifikace zahraničního obchodu formou přidaných hodnot neposkytuje úplnou informaci o fungování globálních výrobních vazeb, umožňuje bližší pohled na surovinovou či energetickou závislost tuzemské ekonomiky, kdy např. domácí výroba zboží určeného na vývoz může vyžadovat významné dovozy meziproductů. Ve výsledku tak velká část přidané hodnoty z prodeje vyváženího zboží připadne na zahraničí, v exportní ekonomice zůstávají pouze dílčí přidané hodnoty. Dekompozice české produkce a vývozu na přidané hodnoty je popsána v kapitole 5.4.

³ Součástí domácí přidané hodnoty je i tzv. reimport domácí přidané hodnoty. Jde o domácí přidanou hodnotu zpětně dovezenou do ekonomiky. S ohledem na její marginální podíl na českém vývozu (0,1 %) je od přímého vykazování ustoupeno a reimport je uváděn jako součást nepřímé přidané hodnoty.

5.2 Pozice zahraničního obchodu v rámci dodavatelsko-odběratelských řetězců

Na základě agregace světových input-output tabulek je nejprve provedena analýza odvětvové a teritoriální struktury vývozu zboží a služeb. Z pohledu národního hospodářství jako celku (viz graf 5.5) je patrné, že v českém průmyslu, resp. vývozu, má větší zastoupení export pro mezispotřebu, např. v rámci subdodávek. Subdodávky se na českém vývozu podílí z 56,2 %, zbylých 43,8 % připadá na vývoz pro konečné užití. V případě třídy motorových vozidel a příslušenství, coby hlavního produktu průmyslového odvětví, je zastoupení subdodávek a hotových produktů rozprostřeno rovnoměrněji – 48,9 % produkce směřuje do další výroby v zahraničí, 51,1 % pak do spotřebitelské nebo investiční poptávky (viz graf 5.6). Obdobné je rozdělení vývozu motorových vozidel v případě Maďarska (rovněž 51,1 % vývozu tohoto segmentu pro konečné užití), vyššího zastoupení finálních produktů pak dosahuje Slovensko (54,8 %), a zejména Německo (64,6 %), které se více soustředí na výrobu hotových motorových vozidel a výrobu komponent outsourcuje do okolních zemí.

Z teritoriálního pohledu (viz graf 5.7) směřuje nejvíc subdodávek do Německa (15,7 % celkového vývozu), které je s odstupem následováno Slovenskem, Polskem a Itálií. V případě statků určených ke konečnému užití (viz graf 5.8) zůstává hlavním obchodním partnerem Německo (9,2 % celkového vývozu), významná část koncových produktů směřuje také do Spojeného království a Francie.

V případě odvětvového členění vývozu pro mezispotřebu (viz graf 5.9) se na celkovém exportu nejvíce podílejí motorová vozidla, přívesy a návěsy (11,9 %), dále pryžové a plastové výrobky (4,2 %) a kovové konstrukce a kovářské výrobky (3,9 %). U vývozu pro konečné užití (viz graf 5.10) je s výjimkou motorových vozidel (12,5 %) skladba odlišná. Hlavními produkty jsou zde počítače, elektronické a optické přístroje a zařízení (3,8 %), doprava a skladování (3,6 %) a strojní zařízení (3,5 %).

Jiný obrázek nabízí porovnání z hlediska odvětví, do kterých směřuje český vývoz (viz graf 5.11). Do odvětví motorových vozidel mířilo 11,8 % exportu, do stavebnictví 5,2 % a do segmentu velkoobchod, maloobchod a oprava motorových vozidel 3,6 %. Z hlediska zahraničních výdajových složek HDP (viz graf 5.12) je 21 % vývozu určeno pro spotřebu domácností a neziskových institucí, 15 % pak pro investiční poptávku.

Charakteristikou českého výrobního procesu je značný dovoz polotovarů a surovin. Nejvíce závislá na vstupech ze zahraničí (viz graf 5.13) je produkce motorových vozidel (14,7 % celkových dovozů), následují počítače a elektronická zařízení (4,9 % dovozů) a elektrická zařízení (3,4 %). Podle zastoupení zahraničních odvětví na dovozech, tedy toho, co se nejvíc dováží (viz graf 5.14), dosahují největšího podílu motorová vozidla a příslušenství (9,4 %), velkoobchod a maloobchod a opravy vozidel (7,0 %) a výroba základních kovů (4,8 %). Třída počítačů a elektronických zařízení, kam mimo jiné spadají i v současnosti hojně diskutované a nedostatkové polovodiče (čipy), se na dovozech podílí ze 4,2 %.

Obecně lze soudit, že vývoz z ČR je z větší části orientován na mezispotřebu, resp. domácí produkce slouží jako vstup pro další výrobní proces v zahraničí. S ohledem na skutečnost, že vývoz pro další výrobu nevybočuje z průměru v regionu a ve srovnání s obchodními partnery ČR se liší jen marginálně (viz graf 5.5), nelze nadpoloviční zastoupení vývozu pro mezispotřebu oproti konečnému užití vnímat a priori negativně. Jak dokládá příklad Německa nebo Rakouska, vyšší podíl dodávek do výroby se nevyklučuje s vysokou produktivitou. Ve výsledku tak i subdodavatel s technicky vyspělými komponenty (např. v případě čipů) může dosahovat vysokých marží. Více než samotná pozice v dodavatelských řetězcích je směrodatná přidaná hodnota daného odvětví (ekonomiky).

5.3 Pozice zahraničního obchodu z pohledu přidané hodnoty

Druhým způsobem využití mezinárodních input-output tabulek je jejich rozklad na přidané hodnoty. Podle výpočtů MF ČR se domácí přidaná hodnota na českém vývozu v roce 2015 podílela z více než 60 %. V rámci srovnání s obchodními partnery tak jde o hodnotu spíše nižší (viz graf 5.15). Česká ekonomika v tomto ohledu převyšuje Maďarsko či Slovensko, tedy ekonomiky s obdobnou skladbou průmyslu a exportní orientací. Ostatní země v regionu se vyznačují nižší dovozní závislostí, resp. dosahují vyšších marží z produkce.

Rovněž vývoj v letech 2010 až 2015 naznačoval spíše stagnaci domácí přidané hodnoty a z regionálního pohledu pak mírnou divergenci „technologického pokroku“ (coby synonymum pro větší zastoupení domácí produkce

na vývozu) od Německa a Rakouska (viz graf 5.16). Největší část přidané hodnoty vytvořené v tuzemsku směřovala do Německa (14,8 %), následovaného Slovenskem, Polskem a Francií (viz graf 5.17). Pořadí států je tak obdobné jako u exportních zemí, nižší je jejich váha na českém exportu.

Podobný závěr nabízí i dekompozice přidaných hodnot na přímou, nepřímou a zahraniční složku (viz graf 5.18). Přímá složka tvoří 38,3 % českého vývozu, nepřímá pak 22,4 %. Nižší podíl domácí přidané hodnoty v porovnání s okolními zeměmi poukazuje na vyšší zastoupení zahraniční produkce v tuzemském vývozu (podobně jako indikátory o dovozních náročnostech exportu). Vyššího podílu dosahuje jen Maďarsko a Slovensko. Hlavními

dodavateli přidaných hodnot pro český export (viz graf 5.19) jsou Německo (9,3 % našeho vývozu), Čína (3,6 %) a Polsko (2,6 %).

Rovněž vývoj přidaných hodnot v čase (viz graf 5.20) vykazuje od vstupu do EU spíše konstantní rozložení. Nejvyššího podílu dosahovala domácí přidaná hodnota v roce 2009 (66,7 %), kdy došlo ke globálnímu zamrznutí mezinárodního obchodu v reakci na finanční krizi. V roce 2010 již podíl domácí přidané hodnoty vývozu poklesl o 3,9 p. b., k menším poklesům tuzemského zastoupení na exportu docházelo i v letech následujících.

Z hlediska odvětvové struktury je hlavní vývozní komoditou po stránce přidaných hodnot segment motorových vozidel (viz graf 5.21). Nadpoloviční většina jeho přidané hodnoty je nicméně generována v zahraničí. Největší zastoupení mají položky z třídy stroje a dopravní prostředky (vedle motorových vozidel jde o elektronická zařízení, stroje, elektrická zařízení), z dalších tříd pak doprava a skladování nebo velkoobchod, maloobchod a oprava motorových vozidel.

Pokud jde o rozklad domácí přidané hodnoty podle teritorií (viz graf 5.22), je u Německa český vývoz rovnoměrně rozložen mezi mezispotřebu a konečné užití (domácí poptávku). S více než 4% podílem domácí přidané hodnoty na vývozu se na dalším místě umístily Spojené státy americké. Zde přitom hraje významnou roli právě nepřímý vývoz přes Německo (33,1 % z celkového českého nepřímého vývozu do Spojených států amerických smě-

ruje přes Německo), kam ČR vyváží jako významný subdodavatel, v menší míře přes Itálii, Spojené království, Slovensko a Maďarsko (zde svou roli pravděpodobně hraje přítomnost německých automobilek, pro které jsou Spojené státy významným trhem). Rovněž v případě Číny hraje dominantní roli vývoz subdodávek.

Členění domácí přidané hodnoty na mezispotřebu a konečné užití (viz graf 5.23) nabízí oproti grafu 5.21, do kterého vstupovala i zahraniční přidaná hodnota, mírně odlišný pohled. Současně nebylo možné rozlišit mezi komponentami a finálními výrobky. Hlavní vývozní komoditou zůstávají motorová vozidla, většího zastoupení domácí přidané hodnoty dosahují oblast doprava a skladování a velkoobchod, maloobchod a oprava motorových vozidel. Domácí přidaná hodnota je spíše rovnoměrně rozdělena mezi vývozy do mezispotřeby a pro konečné užití.

Uvedené výstupy tak o postavení a skladbě českého exportu oproti tradičnímu konceptu zahraničního obchodu pojednávají odlišně. V porovnání s nominální hodnotou vývozu (viz graf 5.24) lze vyčíst nižší podíly domácích přidaných hodnot. Nejzásadnější je toto srovnání u Německa s poloviční domácí přidanou hodnotou (v případě statistiky zahraničního obchodu se zbožím v metodice ČSÚ je tento podíl dokonce třetinový). Naopak země, které nepatří mezi hlavní obchodní partnery (Spojené státy americké), v pojetí přidaných hodnot dosahují vyššího podílu na vývozu právě díky nepřímým vývozům.

5.4 Zranitelnost českého vývozu

S využitím mezinárodních tabulek zdrojů a užití a jejich matematických transformací se nabízí i možnost simulovat potenciální šoky do agregátní poptávky (domácí i zahraniční) a posoudit citlivost české ekonomiky (resp. vývozu) na případné mezinárodní otřesy. Jako modelový příklad se přitom v současnosti nabízí rychlý útlum výroby tradičních pohonů v automobilovém průmyslu a omezení poptávky po motorových vozidlech.

Potenciální dopad na českou ekonomiku je simulován prostřednictvím poklesu poptávky po automobilech, což by reakce na růst cen motorových vozidel v souvislosti s plněním nových emisních norem, rozšiřování povinné výbavy vyplývající z legislativy a v neposlední řadě i nedostatků některých komponent. V případě uvažovaného 10% poklesu poptávky po automobilech (domácí i zahraniční) by tak v krátkém období došlo k poklesu hrubé přidané hodnoty v ČR o 1,18 %. Příspěvek domácí poptávky k HDP by činil -0,48 p. b., saldo zahraničního ob-

chodu (čisté exporty) by v takovém případě k HDP přispívalo záporně ve výši -0,68 p. b.

Z hlediska dopadů snížení poptávky po motorových vozidlech napříč jednotlivými odvětvími by nejvýrazněji bylo logicky zasaženo odvětví motorových vozidel (pokles produkce o 8,2 %), následují velkoobchod, maloobchod a oprava motorových vozidel (pokles o 1,2 %), výroba základních kovů (pokles o 2,0 %), pryžové a plastové výrobky (pokles výroby o 2,3 %) a kovodělné výrobky a elektrická zařízení (pokles shodně o 1,4 %).

Simulovaný šok do agregátní poptávky vede pouze k jednorázovému poklesu produkce a ekonomické aktivity v ČR. Ve střednědobém horizontu by oslabení nominálního měnového kurzu a patrně i více uvolněná měnová politika mohly pomoci obnovit dynamiku hospodářského růstu. Svou roli by v delším období sehrála i schopnost firem přesměřovat výrobu na jiné komodity.

5.5 Závěrem

Analýza symetrických input-output tabulek ukazuje, že se struktura českého vývozu z hlediska zastoupení subdodávek a konečného užití nikterak neliší od okolních zemí. Koncový producent má zpravidla vyšší marži na produkt, ta nicméně není samoučelná. Je spojena s velkými fixními náklady na výzkum a vývoj, se zkušenostmi a koordinací výroby. Ve výsledku i subdodavatel může mít na technologicky vyspělých komponentách velké marže (např. výrobci čipů). Pokud je naopak dodavatelem jednoduchých součástí, logicky bude i marže nízká. Nicméně i nízká marže v kombinaci s velkým objemem výroby může vést k vyšší produktivitě práce. Není tak vyloučeno, že subdodavatelská firma může dosahovat vysokých mezd a zisků, protože málo pracovníků je schopno vykonat více pracovních úkonů. Upínat se čistě na posun v dodavatelských řetězcích není samo o sobě zárukou vyšších výdělků.

Problém leží spíše ve schopnosti české ekonomiky generovat větší zastoupení domácí přidané hodnoty. V tomto

ohledu se ČR s podílem 60,7 % v rámci mezinárodního srovnání řadí mezi země s nižším podílem domácí produkce. Je zde tedy patrná vyšší dodavatelská závislost. Vývoj domácí přidané hodnoty přitom zůstává v čase spíše konstantní. V případě hlavní výrobní a exportní komodity, motorových vozidel, dosahuje podíl domácí přidané hodnoty jen 45,7 %. Nadpoloviční hodnota vyvezeného automobilu z ČR je tudíž generována v zahraničí, což patrně souvisí s faktem, že české automobilky jsou součástí nadnárodních koncernových skupin.

Výzvou do budoucna zůstává přechod od konvenčních pohonů na alternativní zdroje u motorových vozidel, a s tím související možnost aplikace nových technologií do výroby. S ohledem na nižší požadavky na komponenty tak patrně poklesne vývoz pro mezispotřebu. Probíhající proces konvergence skrze rozvoj výzkumu a vyšší kapitálovou zásobu by pak měl posilovat domácí přidanou hodnotu vývozu.

5.6 Přehled literatury a použitých zdrojů

- Arto, I., Rueda Cantuche, J., Roman, M. V., Cazcarro, I., De Amores Hernandez, A., Dietzenbacher, E. (2020): EU Trade in Value Added. Publications Office of the European Union, Luxembourg, listopad 2020, [cit. 21. 9. 2021], <<http://dx.doi.org/10.2760/778748>>.
- Aslam, A., Novta, N., Rodrigues-Bastos, F. (2017): Calculating Trade in Value Added. IMF Working Papers 2017/178, International Monetary Fund, červenec 2017, [cit. 21. 9. 2021], <<https://www.imf.org/-/media/Files/Publications/WP/2017/wp17178.ashx>>.
- Bayoumi, T., Appendino, M., Barkema, J., Cerdeiro, D. A. (2018): Measuring Competitiveness in a World of Global Value Chains. International Monetary Fund, Working Paper No. 18/229, listopad 2018, [cit. 21. 9. 2021], <<https://www.imf.org/-/media/Files/Publications/WP/2018/wp18229.ashx>>.
- ČSÚ (2021a): Databáze národních účtů. Český statistický úřad, 31. 8. 2021, [cit. 21. 9. 2021], <<https://apl.czso.cz/pll/rocenka/rocenka.indexnu>>.
- ČSÚ (2021b): Zahraniční obchod se zbožím. Český statistický úřad, 6. 9. 2021, [cit. 21. 9. 2021], <https://www.czso.cz/csu/czso/vzonu_cr>.
- EK (2018): A European strategic long-term vision for a prosperous, modern, competitive and climate neutral economy. Brusel, European Commission, 28. 11. 2018, [cit. 21. 9. 2021], <<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX:52018DC0773>>.
- Isard, W., Langford, T. (1971): Regional Input-Output Study: Recollections, reflections, and diverse notes on the Philadelphia experience. Cambridge, MA: MIT Press.
- Maurer, A., Degain C. (2010): Globalization And Trade Flows: What You See Is Not What You Get! World Trade Organization ERSD (Economic Research and Statistics Division) Staff Working Paper No. 2010-12, 22. 6. 2010, [cit. 21. 9. 2021], <<http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.1656826>>.
- Miller, R. E., Blair, D. P. (2009): Input–Output Analysis: Foundations and Extensions. New York: Cambridge University Press.
- Miroudot, M., Ye, M. (2018): A simple and accurate method to calculate domestic and foreign value-added in gross exports. MPRA Paper 89907, University Library of Munich, Germany, listopad 2018, [cit. 21. 9. 2021], <https://mpra.ub.uni-muenchen.de/89907/1/MPRA_paper_89907.pdf>.
- OECD a WTO (2012): Trade in Value-Added: Concepts, Methodologies and Challenges. Joint OECD-WTO note, březen 2012, [cit. 21. 9. 2021], <<https://www.oecd.org/sti/ind/49894138.pdf>>.

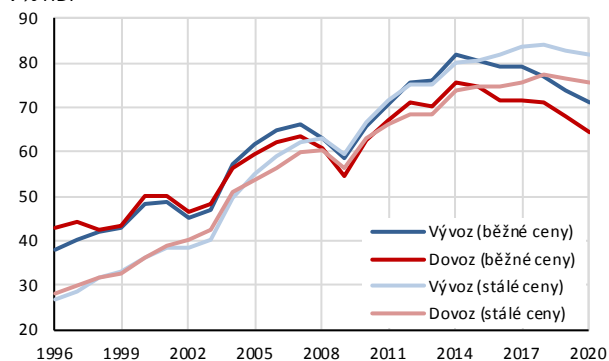
- OECD (2018): OECD Inter-Country Input-Output (ICIO) Tables. Paříž, Organisation for Economic Co-operation and Development, prosinec 2018, [cit. 21. 9. 2021], <<https://www.oecd.org/sti/ind/inter-country-input-output-tables.htm>>.
- OECD (2019): Guide to OECD's Trade in Value Added (TiVA) Indicators, 2018 edition. Paříž, Organisation for Economic Co-operation and Development, Directorate for Science, Technology and Innovation, prosinec 2019, [cit. 21. 9. 2021], <https://www.oecd.org/sti/ind/tiva/TiVA2018_Indicators_Guide.pdf>.
- OECD (2020): OECD Economic Surveys: Czech Republic 2020. Paříž, Organisation for Economic Co-operation and Development, prosinec 2020, [cit. 21. 9. 2021], <<https://doi.org/10.1787/19990561>>.
- Sdružení automobilového průmyslu (2021): Výroba a odbyt vozidel, 19. 1. 2021, [cit. 21. 9. 2021], <<https://autosap.cz/zakladni-prehledy-automotive/vyroba-a-odbyt-vozidel/>>.
- WTO (2019a): Global Value Chain Development Report 2019: Technical innovation, supply chain trade, and workers in a globalized world. World Trade Organisation, 2019, [cit. 21. 9. 2021], <https://www.wto.org/english/res_e/booksp_e/gvc_dev_report_2019_e.pdf>.
- WTO (2019b): WTO "Trade in Value-Added and Global Value Chains" profiles - explanatory notes. World Trade Organisation, 2019, [cit. 21. 9. 2021], <https://www.wto.org/english/res_e/statis_e/miwi_e/Explanatory_Notes_e.pdf>.

Přehled číselných kódů užitých v grafech

- 05–06 Těžba černého a hnědého uhlí, ropy a zemního plynu
- 10–12 Potravinářské výrobky, nápoje a tabák
- 20–21 Chemické látky a chemické přípravky, farmaceutické výrobky a přípravky
- 22 Pryžové a plastové výrobky
- 24 Základní kovy
- 25 Kovodělné výrobky
- 26 Počítače, elektronické a optické přístroje a zařízení
- 27 Elektrická zařízení
- 28 Stroje a zařízení
- 29 Motorová vozidla (kromě motocyklů), přívěsy a návěsy
- 31–33 Výroba nábytku, ostatní výrobky zpracovatelského průmyslu, opravy, údržba a instalace strojů a zařízení
- 35–39 Výroba a rozvod elektř., plynu, zásobování vodou, služby souvis. s odpad. vodami, sběr a likvidace odpadu aj.
- 41–43 Stavby a stavební práce
- 45–47 Velkoobchod a maloobchod, opravy vozidel
- 49–53 Doprava a skladování
- 55–56 Ubytovací a stravovací služby
- 69–82 Odborné, vědecké a technické služby, administrativní a podpůrné služby

Graf 5.1: Vývoz a dovoz zboží a služeb

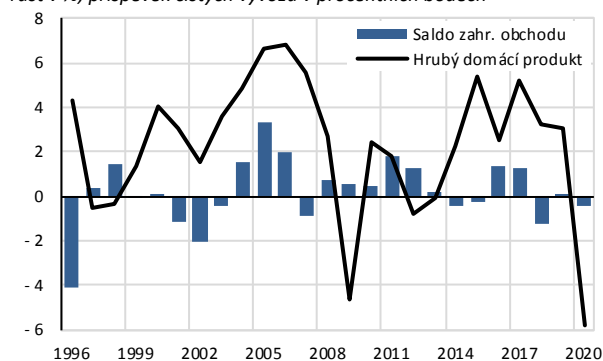
v % HDP



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Graf 5.2: Reálný HDP a saldo zboží a služeb v ČR

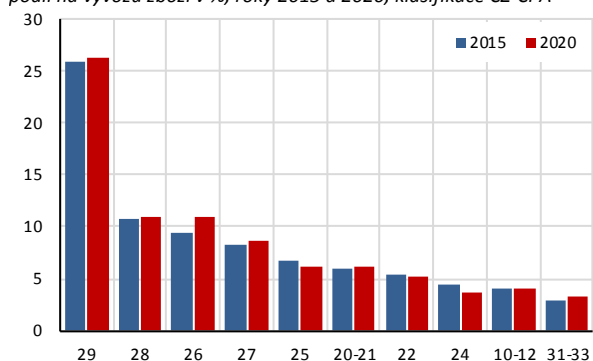
růst v %, příspěvek čistých vývozů v procentních bodech



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Graf 5.3: Komoditní členění českého vývozu

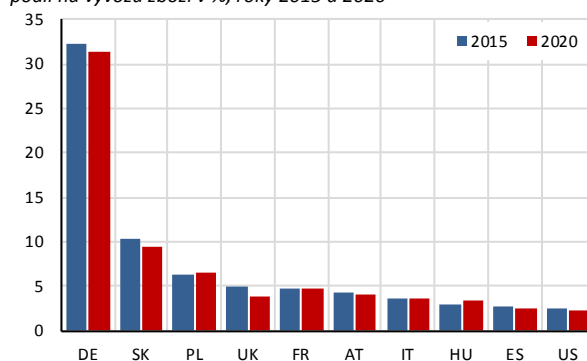
podíl na vývozu zboží v %, roky 2015 a 2020, klasifikace CZ-CPA



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Graf 5.4: Přehled hlavních obchodních partnerů ČR

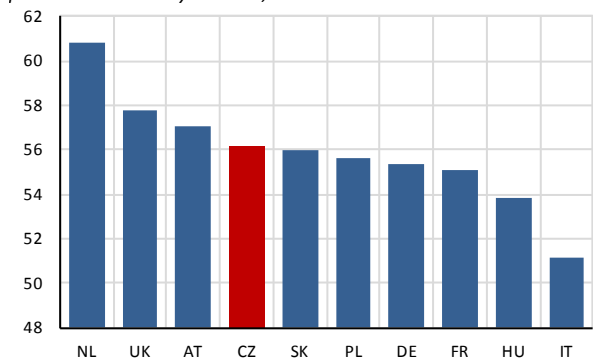
podíl na vývozu zboží v %, roky 2015 a 2020



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Graf 5.5: Vývoz pro mezispotřebu ve vybraných zemích

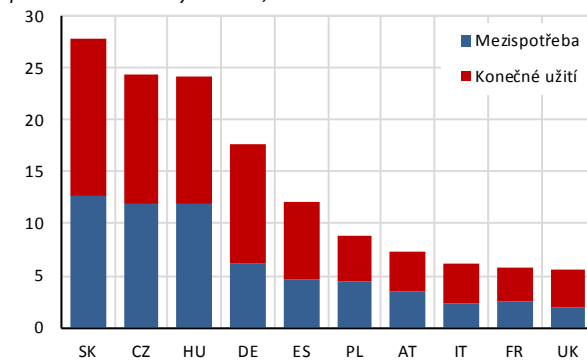
podíl na celkovém vývozu v %, rok 2015



Zdroj: OECD. Výpočty MF ČR.

Graf 5.6: Srovnání vývozu motorových vozidel

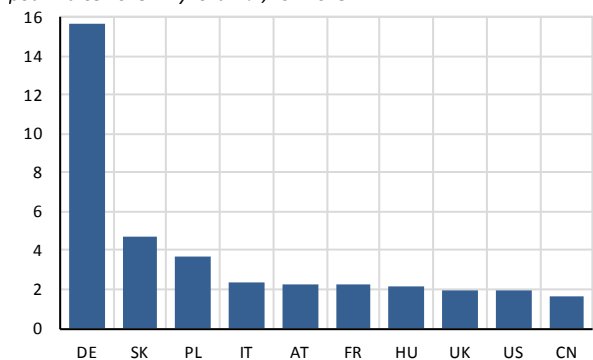
podíl na celkovém vývozu v %, rok 2015



Zdroj: OECD. Výpočty MF ČR.

Graf 5.7: Vývoz pro mezispotřebu – teritoria

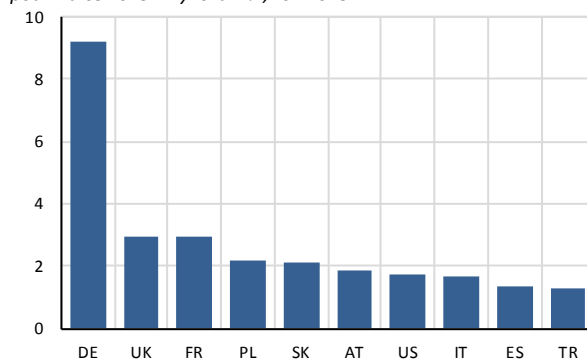
podíl na celkovém vývozu v %, rok 2015



Zdroj: OECD. Výpočty MF ČR.

Graf 5.8: Vývoz pro konečné užití – teritoria

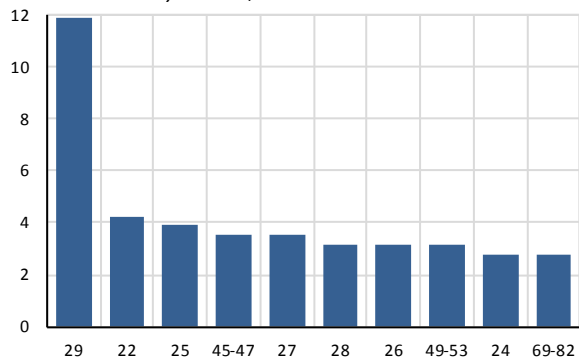
podíl na celkovém vývozu v %, rok 2015



Zdroj: OECD. Výpočty MF ČR.

Graf 5.9: Vývoz pro mezispotřebu – odvětví

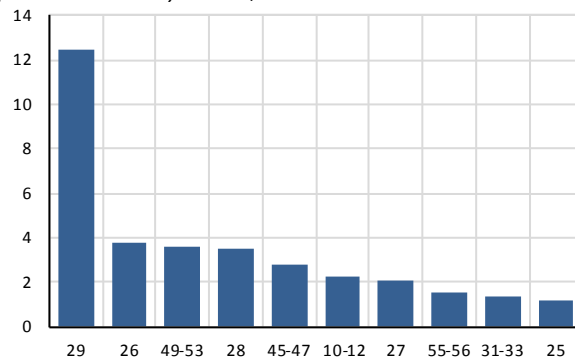
podíl na celkovém vývozu v %, rok 2015



Zdroj: OECD. Výpočty MF ČR.

Graf 5.10: Vývoz pro konečné užití – odvětví

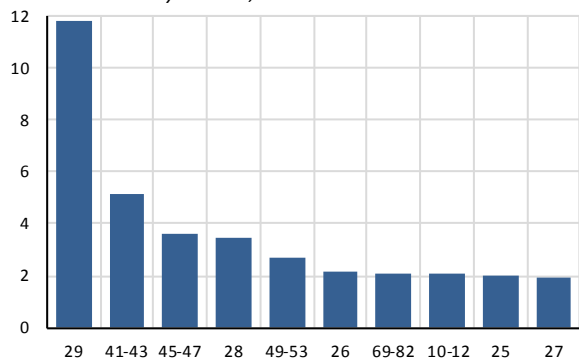
podíl na celkovém vývozu v %, rok 2015



Zdroj: OECD. Výpočty MF ČR.

Graf 5.11: Vývoz do výrobních odvětví

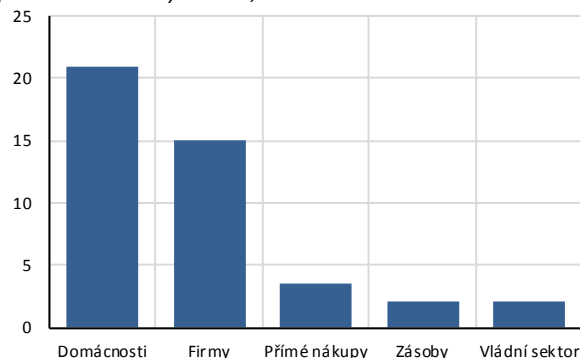
podíl na celkovém vývozu v %, rok 2015



Zdroj: OECD. Výpočty MF ČR.

Graf 5.12: Vývoz do výdajových složek HDP

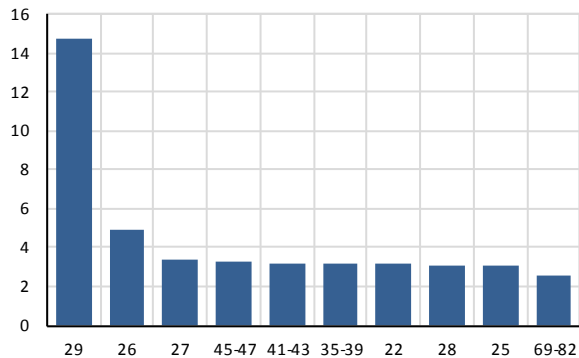
podíl na celkovém vývozu v %, rok 2015



Zdroj: OECD. Výpočty MF ČR.

Graf 5.13: Dovoz pro mezispotřebu – odvětví

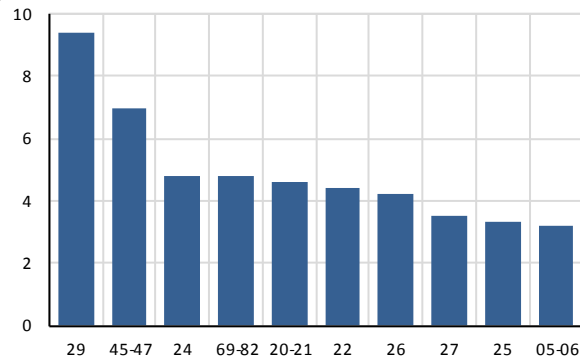
podíl na celkovém dovozu v %, rok 2015



Zdroj: OECD. Výpočty MF ČR.

Graf 5.14: Dovoz do výrobních odvětví

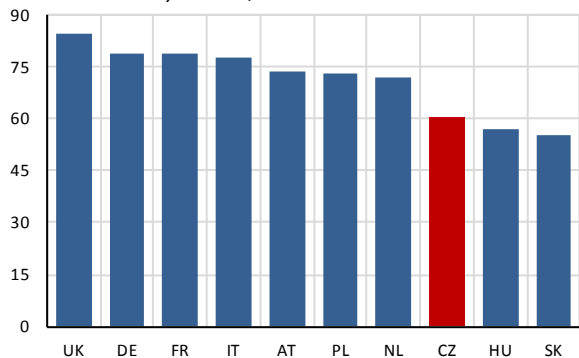
podíl na celkovém dovozu v %, rok 2015



Zdroj: OECD. Výpočty MF ČR.

Graf 5.15: Domácí přidaná hodnota – vybrané země

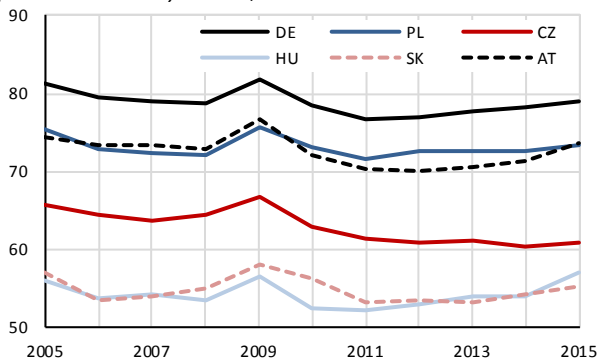
podíl na celkovém vývozu v %, rok 2015



Zdroj: OECD. Výpočty MF ČR.

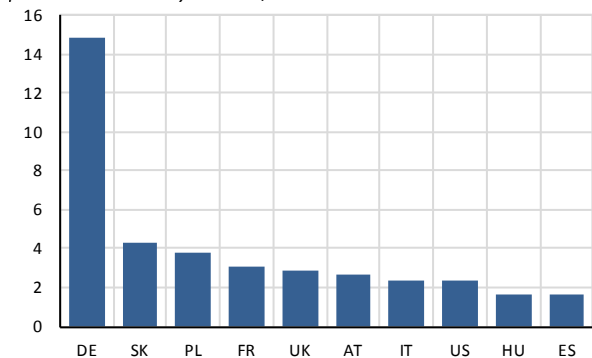
Graf 5.16: Srovnání vývoje domácí přidané hodnoty

podíl na celkovém vývozu v %, rok 2015



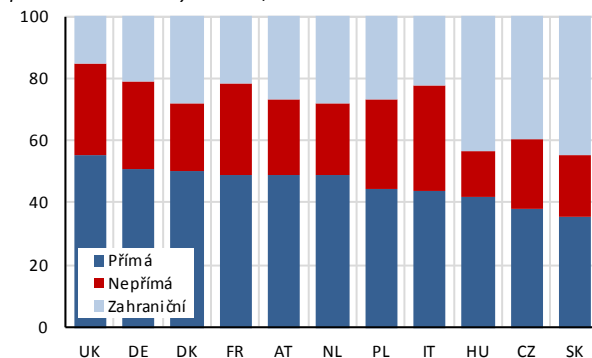
Zdroj: OECD. Výpočty MF ČR.

Graf 5.17: Domácí přidaná hodnota podle směru určení
podíl na celkovém vývozu v %, rok 2015



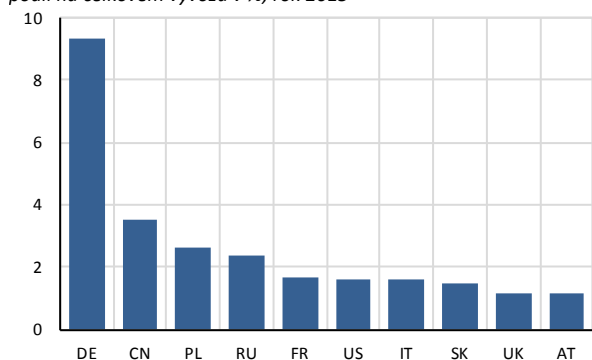
Zdroj: OECD. Výpočty MF ČR.

Graf 5.18: Rozklad přidané hodnoty – vybrané země
podíl na celkovém vývozu v %, rok 2015



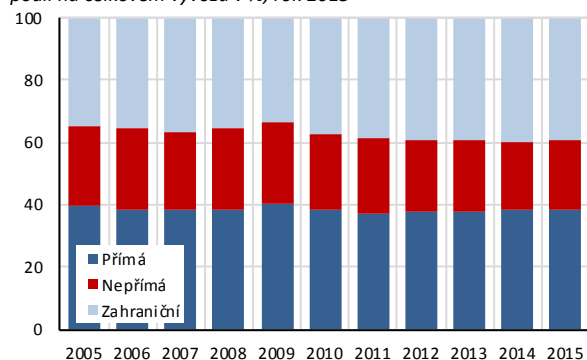
Zdroj: OECD. Výpočty MF ČR.

Graf 5.19: Původ zahraniční přidané hodnoty vývozu
podíl na celkovém vývozu v %, rok 2015



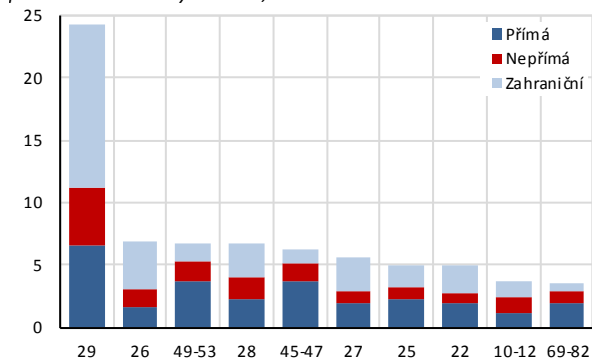
Zdroj: OECD. Výpočty MF ČR.

Graf 5.20: Vývoj přidaných hodnot na vývozu z ČR
podíl na celkovém vývozu v %, rok 2015



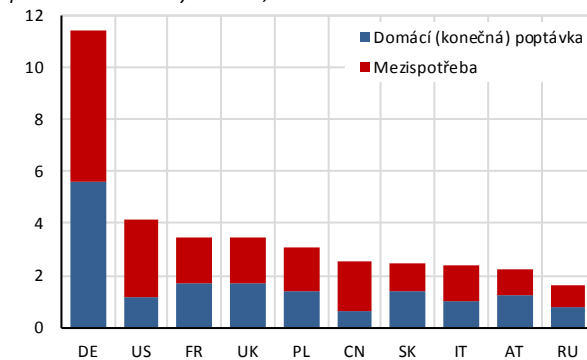
Zdroj: OECD. Výpočty MF ČR.

Graf 5.21: Rozklad přidaných hodnot – odvětví
podíl na celkovém vývozu v %, rok 2015



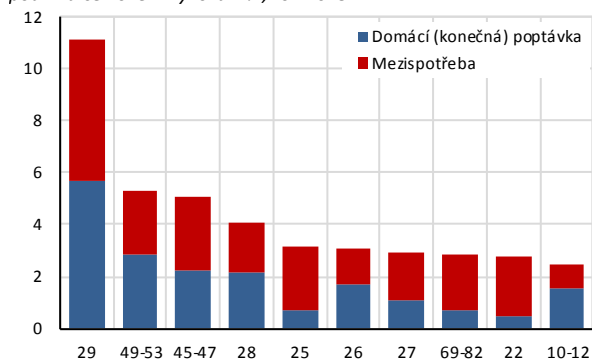
Zdroj: OECD. Výpočty MF ČR.

Graf 5.22: Rozklad domácí přidané hodnoty – teritoria
podíl na celkovém vývozu v %, rok 2015



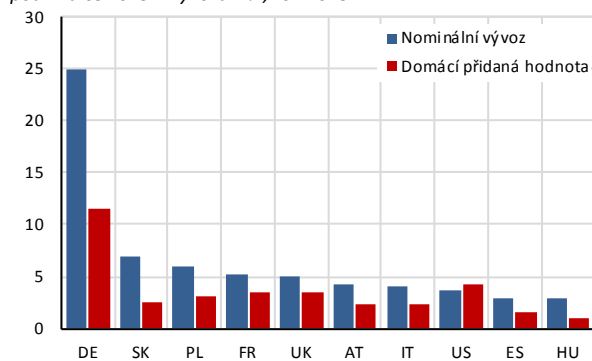
Zdroj: OECD. Výpočty MF ČR.

Graf 5.23: Rozklad domácí přidané hodnoty – odvětví
podíl na celkovém vývozu v %, rok 2015



Zdroj: OECD. Výpočty MF ČR.

Graf 5.24: Vývoz a přidaná hodnota – teritoria
podíl na celkovém vývozu v %, rok 2015



Zdroj: OECD. Výpočty 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 domácnostmi 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.

Cyklicky očištěné saldo sektoru vládních institucí je saldo očištěné o vliv těch 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 (měnově-politická 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 8 nejvýznamnějších obchodních partnerů ČR, mezi něž se (podle statistiky zahraničního obchodu se zbožím) v roce 2020 řadily Německo, Slovensko, Polsko, Francie, Rakousko, Spojené království, Itálie a Maďarsko.

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 mezispotřebou, 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 place- ných zaměstnavateli.

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. dluhová služba).

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.

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 cenností.

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 vyjádřené 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 mezispotřeby (tj. zboží a služeb, výjma 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>

