



**Šetření prognóz makroekonomického vývoje ČR**  
listopad 2018

Ministerstvo financí ČR  
Letenská 15, 118 10 Praha 1

Tel.: 257 041 111

Vychází 2x ročně, zdarma

Elektronický archiv:  
<http://www.mfcr.cz/makropre>

# **Šetření prognóz makroekonomického vývoje ČR**

**listopad 2018**



# Šetření prognóz makroekonomického vývoje ČR

Cílem šetření makroekonomických prognóz (tzv. Kolokvia), které provádí MF ČR, je zjistit názor relevantních institucí na budoucí vývoj české ekonomiky a vyhodnotit základní tendence, s nimiž zúčastněné instituce ve svých předpovědích počítají. Výsledky 46. Kolokvia, které se konalo v listopadu 2018, vycházejí z předpovědí 16 institucí (Ministerstvo financí; Ministerstvo průmyslu a obchodu; Ministerstvo práce a sociálních věcí; Česká národní banka; Akcenta CZ; Citibank; Československá obchodní banka; Deloitte; Generali Investments CEE; Hospodářská komora ČR; Institut ekonomických studií, Fakulta sociálních věd Univerzity Karlovy; ING Bank; Komerční banka; Raiffeisenbank; Svaz průmyslu a dopravy ČR; UniCredit Bank). Pro větší reprezentativnost šetření k nim byly přiřazeny prognózy Evropské komise (European Economic Forecast z listopadu 2018), Mezinárodního měnového fondu (World Economic Outlook z října 2018) a Organizace pro hospodářskou spolupráci a rozvoj (Economic Outlook z listopadu 2018).

Základní tendence vývoje v letech 2018–2021, s nimiž MF ČR počítá v aktuální Makroekonomické predikci (listopad 2018), jsou s prognózami ostatních institucí konzistentní. U předpovědí pro roky 2020 a 2021, které jsou chápány jako indikativní výhled, je ale srovnání komplikováno skutečností, že prognózy zúčastněných institucí v řadě případů toto období nepokrývají (celé období 2018–2021 pokrývají, alespoň u některých ukazatelů, předpovědi 12 institucí). Shrnutí základních ukazatelů a aktuální predikci MF ČR uvádí tabulky 1 a 2.

Hlavní tendence makroekonomického vývoje v letech 2018 a 2019 lze shrnout takto:

- Respondenti šetření v průměru počítají s růstem HDP o 3,0 % v roce 2018 a s jeho nepatrným snížením na 2,9 % v roce 2019. Ekonomika by měla být tažena výhradně domácí poptávkou, což zároveň podpoří růst dovozu. Čisté vývozy by tak i přes pokračující růst v eurozóně měly hospodářskou dynamiku mírně snižovat. Spotřebu domácností bude pozitivně ovlivňovat situace na trhu práce, která podporuje růst mezd a platů. Výdaje domácností na konečnou spotřebu by tak v letech 2018 a 2019 mohly vzrůst o 3,7 %, resp. 3,4 %. Růst spotřeby sektoru vládních institucí by se měl z očekávaných 2,7 % v roce 2018 zpomalit na 2,0 % v roce 2019. Tvorba hrubého fixního kapitálu by se mohla v letošním roce zvýšit o 7,3 %, v roce 2019 by se pak růst investic měl zpomalit na 3,9 %.
- Podle průměru prognóz zúčastněných institucí by se míra inflace měla pohybovat mírně nad 2 % – v roce 2018 by mohla dosáhnout 2,3 %, v roce 2019 pak 2,4 %. Posilující měnový kurz bude působit protiinflačně, domácí poptávkové tlaky však budou inflaci zvyšovat.
- Situace na trhu práce by měla zůstat napjatá. Instituce v průměru považují prostor pro další pokles míry nezaměstnanosti za vyčerpaný, a ta by tak v tomto i příštím roce mohla dosáhnout 2,4 %. Zaměstnanost by se v roce 2018 mohla zvýšit o 1,3 %, v roce 2019 by však vlivem demografických faktorů a nízké nezaměstnanosti mělo dojít ke zpomalení jejího růstu na 0,3 %.
- Instituce v průměru očekávají, že se objem mezd a platů letos zvýší o 9,2 %, v roce 2019 by pak mohlo dojít ke zpomalení na 7,6 %. Kromě přetrvávajícího nedostatku pracovní síly bude na dynamiku mezd a platů příznivě působit zvyšování minimální a zaručené mzdy a také růst platů v sektoru vládních institucí.
- Pro rok 2018 respondenti v průměru počítají s přebytkem běžného účtu platební bilance ve výši 0,7 % HDP, v roce 2019 by se kladné saldo mohlo nepatrně snížit na 0,5 % HDP.

**Tabulka 1: Výsledky šetření na roky 2018 a 2019**

		2018						2019					
		min.	P25	průměr	P75	max.	MF ČR	min.	P25	průměr	P75	max.	MF ČR
<i>Předpoklady</i>													
HDP zemí EA19	reálný růst v %	1,8	2,0	<b>2,0</b>	2,0	2,1	<b>2,0</b>	1,4	1,7	<b>1,7</b>	1,8	1,9	<b>1,7</b>
Cena ropy Brent	USD/barel	72	73	<b>74</b>	75	75	<b>74</b>	66	72	<b>75</b>	78	81	<b>77</b>
3M PRIBOR	průměr v %	1,1	1,2	<b>1,3</b>	1,3	2,0	<b>1,2</b>	1,6	2,1	<b>2,2</b>	2,4	2,6	<b>2,1</b>
Výnos do spl. 10R st. dluhopisů	průměr v %	1,9	2,0	<b>2,1</b>	2,1	2,3	<b>2,1</b>	1,9	2,3	<b>2,4</b>	2,6	2,9	<b>2,6</b>
Měnový kurz CZK/EUR		25,5	25,6	<b>25,6</b>	25,7	25,8	<b>25,5</b>	24,3	25,0	<b>25,2</b>	25,6	25,9	<b>24,9</b>
Měnový kurz USD/EUR		1,16	1,18	<b>1,18</b>	1,19	1,20	<b>1,19</b>	1,10	1,15	<b>1,17</b>	1,19	1,22	<b>1,17</b>
<i>Hlavní indikátory</i>													
Hrubý domácí produkt	reálný růst v %	2,8	2,8	<b>3,0</b>	3,1	3,5	<b>3,0</b>	2,7	2,7	<b>2,9</b>	3,0	3,3	<b>2,9</b>
Příspěvek změny zásob	p. b.	-1,5	-1,2	<b>-0,7</b>	-0,3	-0,2	<b>-0,8</b>	-0,2	0,0	<b>0,1</b>	0,1	0,6	<b>0,0</b>
Příspěvek zahr. obchodu	p. b.	-1,4	-0,6	<b>-0,4</b>	-0,2	0,3	<b>-0,4</b>	-1,0	-0,3	<b>-0,2</b>	0,0	0,6	<b>0,0</b>
Spotřeba domácností	reálný růst v %	3,0	3,5	<b>3,7</b>	3,9	4,5	<b>3,6</b>	2,3	3,3	<b>3,4</b>	3,6	4,0	<b>3,6</b>
Spotřeba vládních institucí	reálný růst v %	1,8	2,5	<b>2,7</b>	2,8	3,9	<b>2,5</b>	1,5	1,8	<b>2,0</b>	2,3	2,5	<b>2,1</b>
Tvorba hrubého fixního kapitálu	reálný růst v %	5,5	6,3	<b>7,3</b>	8,1	8,9	<b>7,8</b>	0,6	3,4	<b>3,9</b>	4,5	6,9	<b>3,2</b>
Deflátor HDP	růst v %	0,8	1,9	<b>2,0</b>	2,1	2,9	<b>1,9</b>	1,4	1,9	<b>2,0</b>	2,2	2,8	<b>2,2</b>
Průměrná míra inflace	v %	2,2	2,2	<b>2,3</b>	2,2	2,5	<b>2,2</b>	2,3	2,4	<b>2,4</b>	2,5	2,7	<b>2,3</b>
Zaměstnanost (VŠPS)	růst v %	0,7	1,2	<b>1,3</b>	1,4	1,7	<b>1,3</b>	-0,7	0,2	<b>0,3</b>	0,5	0,8	<b>0,2</b>
Míra nezaměstnanosti (VŠPS)	v %	2,3	2,3	<b>2,4</b>	2,4	2,5	<b>2,3</b>	2,1	2,2	<b>2,4</b>	2,4	3,0	<b>2,3</b>
Objem mezd a platů	nom. růst v %	7,7	8,8	<b>9,2</b>	9,6	10,2	<b>9,5</b>	6,1	7,1	<b>7,6</b>	8,1	8,8	<b>8,4</b>
Saldo běžného účtu	v % HDP	-0,4	0,5	<b>0,7</b>	0,9	1,3	<b>0,4</b>	-0,9	0,3	<b>0,5</b>	0,7	1,4	<b>0,4</b>

Pozn.: Údaje ve sloupci P25 (P75) odpovídají 1. (3.) kvartilu vzorku prognóz pro daný ukazatel.

Zdroj: Respondenti šetření. Výpočty MF ČR.

**Tabulka 2: Výsledky šetření na roky 2020 a 2021**

		2020				2021			
		min.	průměr	max.	MF ČR	min.	průměr	max.	MF ČR
<i>Předpoklady</i>									
HDP zemí EA19	reálný růst v %	1,1	<b>1,5</b>	1,7	<b>1,7</b>	0,8	<b>1,3</b>	1,7	<b>1,7</b>
Cena ropy Brent	USD/barel	62	<b>72</b>	82	<b>73</b>	65	<b>71</b>	84	<b>70</b>
3M PRIBOR	průměr v %	1,9	<b>2,5</b>	3,0	<b>2,5</b>	2,1	<b>2,6</b>	3,2	<b>2,8</b>
Výnos do spl. 10R st. dluhopisů	průměr v %	1,8	<b>2,6</b>	3,1	<b>3,0</b>	1,8	<b>2,7</b>	3,3	<b>3,3</b>
Měnový kurz CZK/EUR		22,7	<b>24,8</b>	25,9	<b>24,4</b>	21,9	<b>24,3</b>	26,0	<b>24,0</b>
Měnový kurz USD/EUR		1,04	<b>1,21</b>	1,34	<b>1,17</b>	1,01	<b>1,24</b>	1,34	<b>1,17</b>
<i>Hlavní indikátory</i>									
Hrubý domácí produkt	reálný růst v %	2,0	<b>2,6</b>	3,3	<b>2,7</b>	1,5	<b>2,4</b>	3,3	<b>2,5</b>
Příspěvek změny zásob	p. b.	0,0	<b>0,2</b>	0,8	<b>0,0</b>	-0,4	<b>-0,1</b>	0,1	<b>0,0</b>
Příspěvek zahr. obchodu	p. b.	-0,7	<b>-0,1</b>	0,2	<b>0,2</b>	-0,7	<b>0,2</b>	0,6	<b>0,2</b>
Spotřeba domácností	reálný růst v %	1,0	<b>2,7</b>	3,5	<b>2,9</b>	1,5	<b>2,5</b>	3,2	<b>2,7</b>
Spotřeba vládních institucí	reálný růst v %	1,0	<b>1,8</b>	2,7	<b>1,9</b>	1,0	<b>1,8</b>	2,3	<b>1,9</b>
Tvorba hrubého fixního kapitálu	reálný růst v %	1,5	<b>3,5</b>	5,8	<b>2,9</b>	2,1	<b>3,6</b>	6,1	<b>2,8</b>
Deflátor HDP	růst v %	1,2	<b>1,8</b>	2,1	<b>1,7</b>	1,1	<b>1,6</b>	2,0	<b>1,8</b>
Průměrná míra inflace	v %	1,5	<b>2,0</b>	2,3	<b>1,9</b>	1,3	<b>1,9</b>	2,1	<b>1,8</b>
Zaměstnanost	růst v %	-0,1	<b>0,2</b>	0,4	<b>0,2</b>	-0,3	<b>0,1</b>	0,5	<b>0,1</b>
Míra nezaměstnanosti VŠPS	v %	2,0	<b>2,4</b>	3,2	<b>2,3</b>	1,9	<b>2,4</b>	3,5	<b>2,3</b>
Objem mezd a platů	nom. růst v %	4,8	<b>5,7</b>	7,7	<b>6,3</b>	4,8	<b>5,3</b>	6,1	<b>6,1</b>
Saldo běžného účtu	v % HDP	-1,2	<b>0,5</b>	2,1	<b>0,6</b>	-1,4	<b>0,4</b>	1,4	<b>0,9</b>

Zdroj: Respondenti šetření. Výpočty MF ČR.

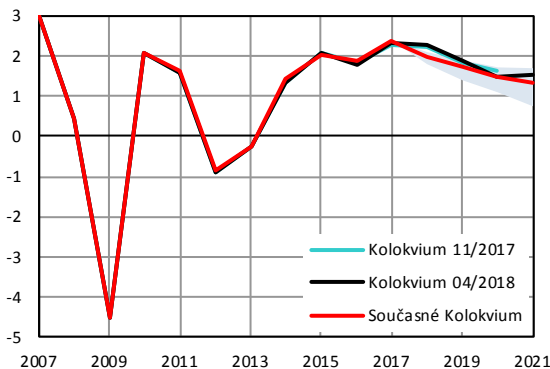
# Přehled ukazatelů

Grafické znázornění minulého a předpokládaného vývoje jednotlivých ukazatelů zachycují grafy 1–18. Pro porovnání jsou zahrnuty i konsensuální předpovědi dvou předchozích Kolokvií. Krajní prognózy ukazatelů (sloupce min. a max. v tabulkách 1 a 2) tvoří hranice zvýrazněné oblasti.

## Graf 1: Hrubý domácí produkt zemí EA19

reálný růst v %

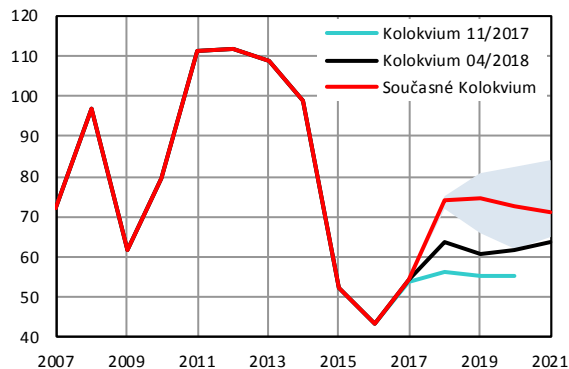
Pozvolné zpomalování ekonomického růstu v eurozóně



## Graf 2: Cena ropy Brent

v USD/barel

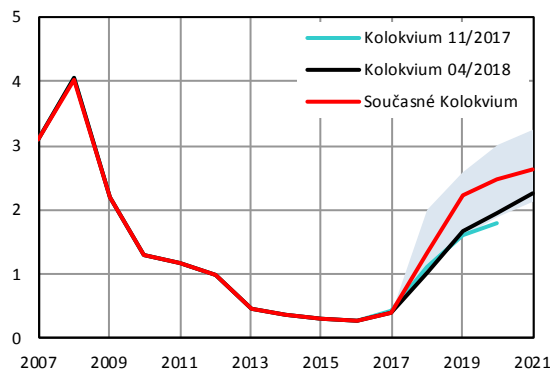
Cena ropy nad 70 USD/barel



## Graf 3: 3M PRIBOR

průměr v %

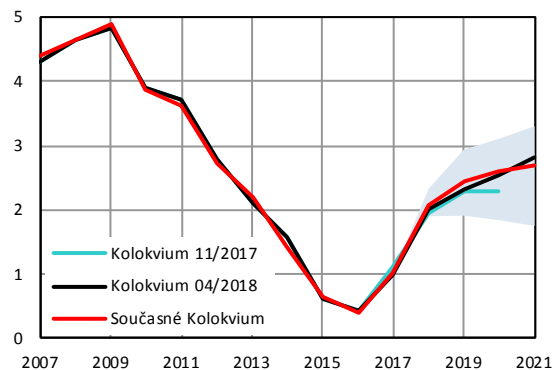
Zpřísnění měnových podmínek v úrokové složce



## Graf 4: Výnos do splatnosti 10R státních dluhopisů

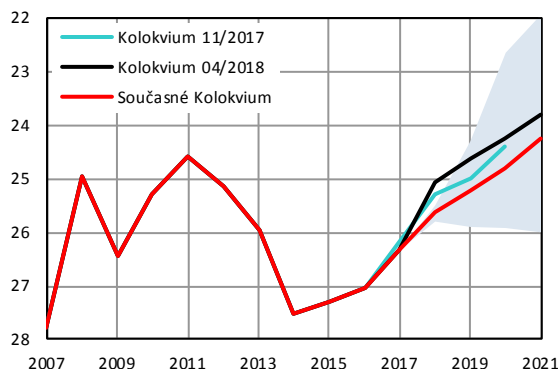
průměr v %

Pokračující růst výnosů českých státních dluhopisů



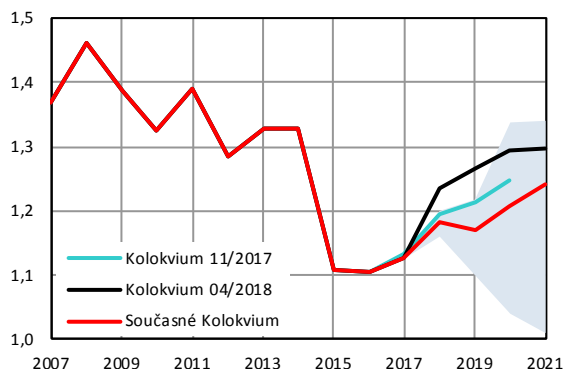
## Graf 5: Měnový kurz CZK/EUR

Kurz v celém horizontu slabší, tempo posilování velmi nejisté



## Graf 6: Měnový kurz USD/EUR

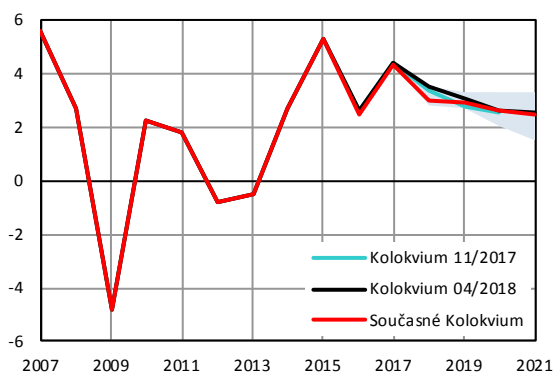
Úprava prognóz ve směru silnějšího dolaru



### Graf 7: Hrubý domácí produkt

reálný růst v %

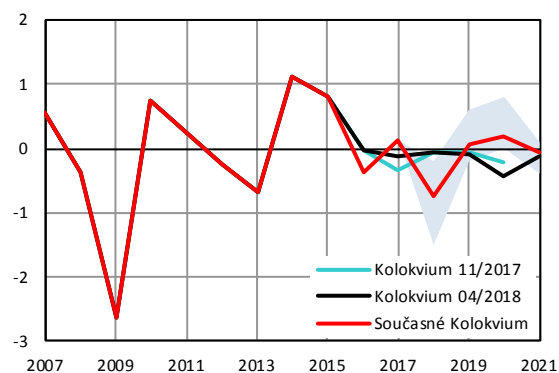
Zhoršení odhadů pro rok 2018



### Graf 8: Příspěvek změny zásob k růstu HDP

p. b.

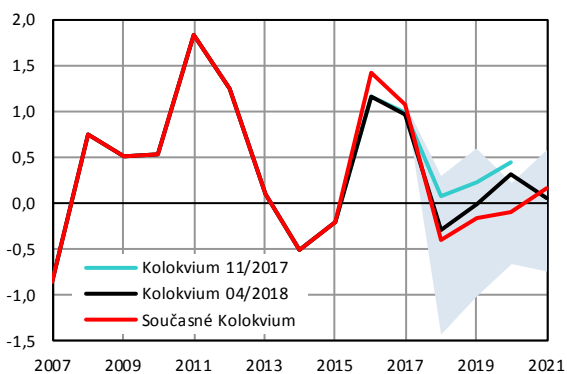
Růst ekonomiky v roce 2018 výrazněji brzděn změnou zásob



### Graf 9: Příspěvek zahraničního obchodu k růstu HDP

p. b.

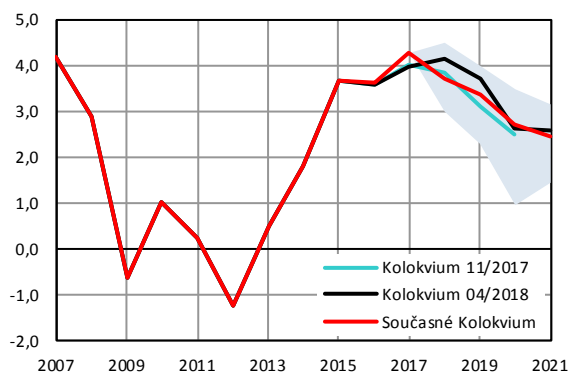
Kladný příspěvek čistých vývozů k růstu HDP až v roce 2021



### Graf 10: Spotřeba domácností

reálný růst v %

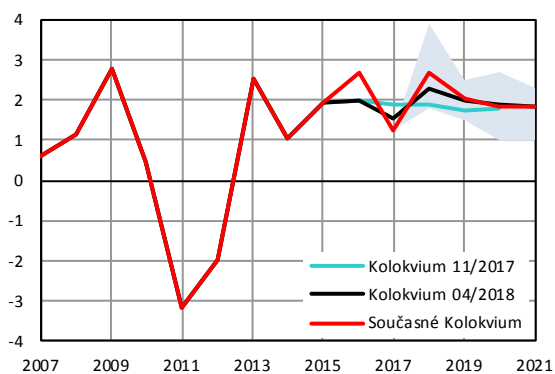
Zpomalování růstu spotřeby domácností ke 2,5 % v roce 2021



### Graf 11: Spotřeba vládních institucí

reálný růst v %

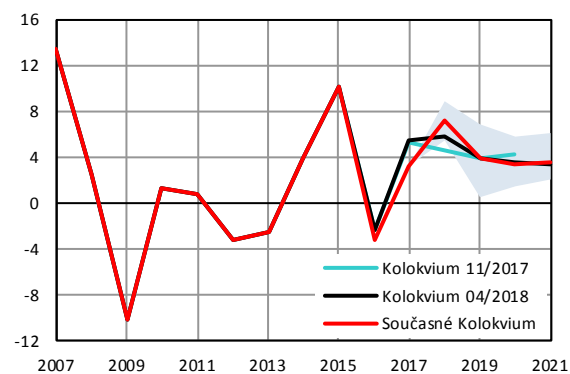
Umírněný růst spotřeby vládních institucí



### Graf 12: Tvorba hrubého fixního kapitálu

reálný růst v %

Po silném růstu v roce 2018 zpomalení pod 4 %

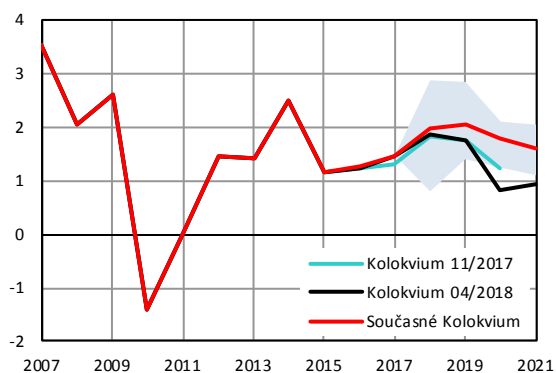




**Graf 13: Deflátor HDP**

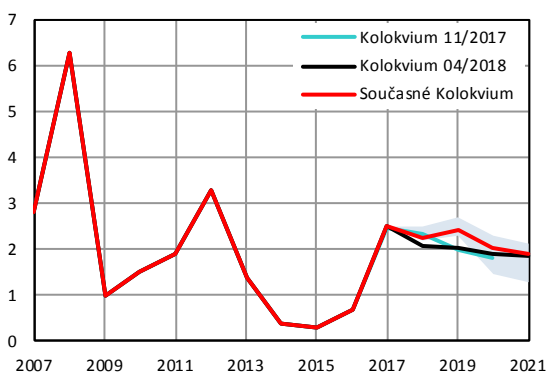
růst v %

V letech 2018 a 2019 růst deflátoru HDP okolo 2 %

**Graf 14: Průměrná míra inflace**

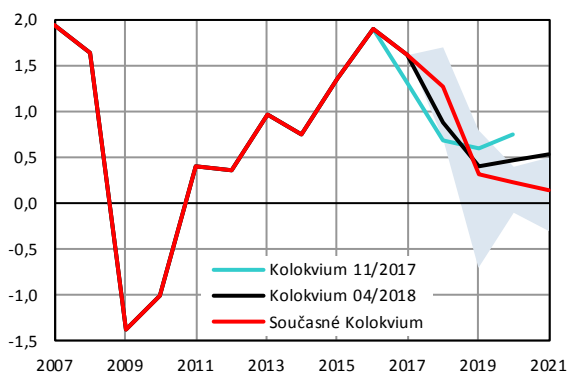
v %

Růst spotřebitelských cen konzistentní s cílem ČNB

**Graf 15: Zaměstnanost (VŠPS)**

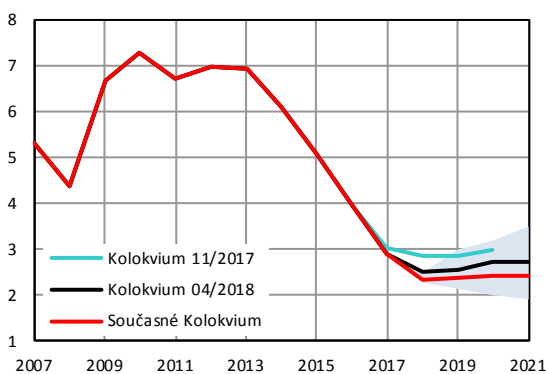
růst v %

Výrazné zpomalení růstu zaměstnanosti

**Graf 16: Míra nezaměstnanosti (VŠPS)**

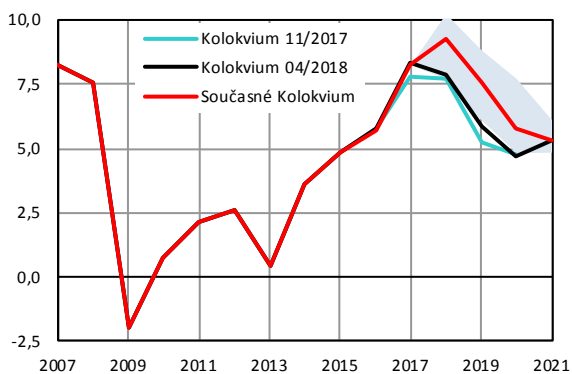
v %

Zastavení poklesu míry nezaměstnanosti

**Graf 17: Mzdy a platy (domácí koncept)**

nominální růst v %

Mimořádně silný růst mezd a platů v roce 2018

**Graf 18: Běžný účet platební bilance**

v % HDP

Mírný přebytek na běžném účtu platební bilance

