

**NÁVRH  
STÁTNÍHO ZÁVĚREČNÉHO ÚČTU  
ČESKÉ REPUBLIKY  
ZA ROK 2018**

**B.  
EKONOMICKÝ VÝVOJ A HOSPODAŘENÍ  
SEKTORU VLÁDNÍCH INSTITUCÍ**

# Obsah

<b>I. EKONOMICKÝ VÝVOJ .....</b>	<b>1</b>
1. ZÁKLADNÍ TENDENCE MAKROEKONOMICKÉHO VÝVOJE .....	1
2. EKONOMICKÝ VÝKON .....	3
2.1. <i>Poptávka</i> .....	3
2.2. <i>Nabídka</i> .....	4
2.3. <i>Důchody</i> .....	5
3. CENOVÝ VÝVOJ .....	6
3.1. <i>Spotřebitelské ceny</i> .....	7
3.2. <i>Ceny výrobců</i> .....	8
4. TRH PRÁCE .....	9
4.1. <i>Ekonomická aktivita</i> .....	9
4.2. <i>Zaměstnanost</i> .....	10
4.3. <i>Nezaměstnanost</i> .....	10
4.4. <i>Mzdy</i> .....	11
5. PLATEBNÍ BILANCE .....	12
5.1. <i>Běžný účet</i> .....	13
5.1.1. <i>Obchodní bilance podle ČSÚ (v metodice národního pojetí)</i> .....	13
5.2. <i>Kapitálový účet</i> .....	16
5.3. <i>Finanční účet</i> .....	16
5.4. <i>Devizové rezervy</i> .....	16
6. MĚNOVÝ VÝVOJ A FINANČNÍ TRH .....	16
6.1. <i>Měnové agregáty, vklady a úvěry</i> .....	16
6.1.1. <i>Měnové agregáty (pasiva)</i> .....	16
6.1.2. <i>Úvěry (aktiva)</i> .....	16
6.2. <i>Úrokové sazby</i> .....	18
6.3. <i>Měnové kurzy</i> .....	19
7. SROVNÁNÍ MAKROEKONOMICKÉHO RÁMCE STÁTNÍHO ROZPOČTU NA ROK 2018 SE SOUČASNÝMI DATY ..	19
<b>II. HOSPODAŘENÍ SEKTORU VLÁDNÍCH INSTITUCÍ V ROCE 2018 .....</b>	<b>21</b>

## I. Ekonomický vývoj

### 1. Základní tendence makroekonomického vývoje<sup>1</sup>

Česká ekonomika pokračovala v roce 2018 v růstu. Hrubý domácí produkt (HDP) se reálně zvýšil o 2,9 %, což zvětšilo kladnou produkční mezeru. Na růstu ekonomiky se podílela většina odvětví národního hospodářství s nejvýznamnějším příspěvkem zpracovatelského průmyslu.

Hlavní roli v růstu HDP hrála domácí poptávka a v jejím rámci především tvorba hrubého fixního kapitálu a výdaje domácností na konečnou spotřebu. Nárůst soukromé spotřeby plynul z rostoucího disponibilního důchodu, důvěry domácností v ekonomický vývoj a vysoké zaměstnanosti. Investiční aktivita byla podpořena především využitými výrobními kapacitami, zdražující a nedostatkovou pracovní silou a prostředky z EU. Saldo zahraničního obchodu se zbožím a službami ovlivnilo růst HDP v uplynulém roce negativně.<sup>2</sup>

Inflaci ve výši 2,1 % vyvolaly především domácí tržní faktory, a to jak nabídkové, tak poptávkové. Administrativní opatření měla na spotřebitelské ceny jen malý vliv. Domácí ekonomika vykazovala proinflační tlaky, vyplývající z kladné produkční mezery s velmi nízkou nezaměstnaností a rychlého růstu mezd. Meziroční inflace se pohybovala v horní části tolerančního pásma okolo 2% inflačního cíle ČNB. Ceny průmyslových výrobců se zvýšily o 2,0 %, rostly tedy podobným tempem jako v roce 2017.

Symptomy přehřátého trhu práce se dále zintenzivnily. Zejména to bylo viditelné na počtu volných pracovních míst, který přesáhl 300 tisíc (6 % pracovní síly), což je v dlouhodobém i mezinárodním kontextu ojedinělé. Celkové zvýšení zaměstnanosti o 1,4 % bylo dáno převážně nárůstem počtu zaměstnanců. Míra ekonomické aktivity v kategorii 15–64 let meziročně vzrostla o dalších 0,7 p. b. na 76,6 %. Míra nezaměstnanosti klesla o 0,6 p. b. na 2,3 %. Průměrná mzda zaznamenala silný růst o 8,1 % nominálně a 5,9 % reálně, nejrychleji se zvyšovala ve školství, zdravotnictví a sociální péči.

Domácí finanční sektor je dlouhodobě stabilní. S ohledem na inflaci a makroekonomický vývoj zvýšila ČNB v minulém roce pětikrát primární úrokovou sazbu až na 1,75 %. Klientské úrokové sazby reagovaly jen v omezené míře, úrokové sazby z úvěrů rostly rychleji než z vkladů. Výnosy státních dluhopisů se zvyšovaly, výrazněji na kratším konci výnosové křivky. Růst úvěrů domácnostem i nefinančním podnikům mírně zpomalil. Na rizika spojená s přetrvávajícím dynamickým růstem objemu hypotečních úvěrů reagovala ČNB zpřísněním a rozšířením doporučení pro jejich poskytování.

#### Vnější prostředí

V průběhu roku 2018 začal výkon globální ekonomiky zpomalovat. Zatímco v první polovině roku hospodářský růst ještě mírně nabíral na dynamice, ve zbývajícím období se již projevilo zpomalování světového obchodu a růst HDP v rozvinutých i rozvíjejících se ekonomikách ochabl. Uvedený vývoj odrážely i indikátory sentimentu, které ze svých mnohdy historických maxim dosažených na přelomu let 2017 a 2018 začaly prudce klesat. Během roku 2018 navíc došlo ke značnému nárůstu rizik a nejistot. Kromě již zmíněného vzrůstajícího napětí v globálních obchodních vztazích se Spojenému království nepodařilo dohodnout na procesu ohledně svého vystoupení z EU.

<sup>1</sup> Zpracováno na základě statistických dat známých do 8. dubna 2019 včetně.

<sup>2</sup> Příspěvky k růstu HDP (včetně kap. 2) bez vyloučení dovozu pro konečné užití.

V roce 2018 výkon ekonomiky USA dále zrychlil až na 2,9 %. Na uvedeném výsledku se podílely hlavně výdaje domácností na spotřebu a tvorba hrubého fixního kapitálu. Spotřebu domácností podpořila daňová reforma a vysoká zaměstnanost, kde se celková příznivá ekonomická situace projevila v tvorbě pracovních míst a v míře nezaměstnanosti pod 4 %. K akceleraci tvorby hrubého fixního kapitálu přispěly podnikové investice. S ohledem na příznivý ekonomický vývoj zvýšil Fed v průběhu roku čtyřikrát úrokové sazby z 1,25–1,50 % až na 2,25–2,50 %. Současně pokračoval v prodeji aktiv, jež v průběhu roku navýšil na 50 mld. USD měsíčně. Finanční trhy dosáhly svých historických maxim, ke konci roku však prošly významnou korekcí.

Hospodářský výkon EU zpomalil na 1,8 %, přičemž k uvedenému výsledku přispěly všechny složky užití. Navzdory mírnému zpomalení byly hlavním tahounem opět výdaje domácností na spotřebu, jež reflektovaly zlepšující se situaci na trhu práce a vysokou úroveň důvěry spotřebitelů. Dynamika růstu tvorby hrubého fixního kapitálu se snížila jen nepatrně, když investice podporovala i nadále uvolněná měnová politika spolu s poměrně vysokým využitím kapacit v některých ekonomikách. Kladný příspěvek čistého vývozu byl zanedbatelný.

V ekonomické výkonnosti přetrvávaly mezi jednotlivými zeměmi i nadále velké rozdíly. Nejvyšší růst HDP zaznamenala Malta (6,6 %), Polsko (5,1 %), Maďarsko (4,9 %) a Lotyšsko (4,8 %). Na opačné straně stály hlavní motory evropské ekonomiky: pomalu rostoucí ekonomiky Itálie (0,9 %), Dánska (1,2 %), následované Německem či Spojeným královstvím (shodně 1,4 %).

Hospodářský růst se pozitivně odrazil ve vývoji trhu práce, kdy se v celé EU průměrná míra nezaměstnanosti meziročně snížila o 0,6 p. b. na 7,0 %. Nejvyšší míru nezaměstnanosti opět zaznamenaly Řecko (19,3 %) a Španělsko (15,3 %). Naopak nejlépe si stále vedly Česká republika (2,2 %) a Německo (3,4 %), kde již trhy práce vykazovaly symptomy přehřátí.

ECB ponechala po celý rok 2018 hlavní refinanční sazbu na úrovni 0,00 % a depozitní sazbu na -0,40 %. Současně pokračovala v nákupch aktiv, jejichž měsíční objem však v říjnu snížila z 30 mld. eur na 15 mld. eur a ke konci roku nákupy zcela ukončila. Průměrná míra inflace v eurozóně se v průběhu roku 2018 pohybovala mezi 1,1 % (v únoru) až 2,3 % (v říjnu). Kurz eura vůči americkému dolaru během roku 2018 postupně s mírnými výkyvy oslaboval z 1,22 USD/EUR v lednu na 1,14 USD/EUR v prosinci.

Výkon německé ekonomiky zpomalil na 1,4 %, když ve druhé polovině roku 2018 výrobu v automobilovém průmyslu negativně ovlivnilo zavedení nových standardů měření emisí. Růst HDP byl tažen výhradně domácí poptávkou, přičemž výše příspěvků výdajů domácností na spotřebu, tvorby hrubého fixního kapitálu a změny stavu zásob byly téměř totožné. Na spotřebu domácností kladně působila vysoká zaměstnanost a důvěra spotřebitelů, na investice pak uvolněné měnové podmínky a nadprůměrné využití kapacit. S ohledem na slabé tempo růstu vývozu související s nárůstem protekcionismu a slábnoucí zahraniční poptávkou pak čistý vývoz hospodářský růst tlumil.

Tempo růstu slovenské ekonomiky v roce 2018 dále zrychlilo na 4,1 %. Na výsledku se podílela výhradně domácí poptávka, především pak výdaje domácností na spotřebu a investice. Spotřebu domácností podpořila zlepšující se situace na trhu práce odrážející silnou dynamiku reálných mezd a klesající nezaměstnanost, tvorbu hrubého fixního kapitálu pak investice v automobilovém průmyslu a realizace projektů z evropských strukturálních a investičních fondů. Zahraniční poptávka pak, obdobně jako v případě německé ekonomiky, hospodářský růst mírně tlumila.

Polská ekonomika v roce 2018 dále zvýšila svoji dynamiku. Hospodářský růst ve výši 5,1 % byl tažen výhradně domácí poptávkou. Spotřeba domácností, jejíž příspěvek k růstu činil

2,6 p. b., těžila především z růstu zaměstnanosti a mezd a vysoké důvěry spotřebitelů. K akceleraci tvorby hrubého fixního kapitálu pak přispěly investice sektoru vládních institucí v důsledku náběhu čerpání EU fondů z aktuální finanční perspektivy a vysoké využití výrobních kapacit, jež dosáhlo své historicky nejvyšší hodnoty od roku 2002. Zahraniční poptávka pak na ekonomický růst působila takřka neutrálně.

**Tabulka č. 1: Hrubý domácí produkt**

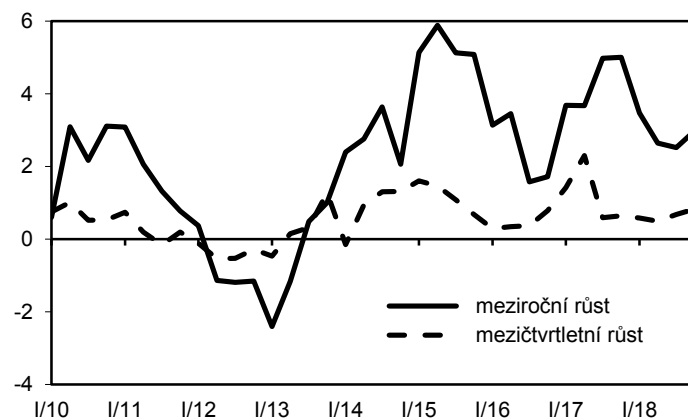
Země		2016	2017	2018				
				rok	1Q	2Q	3Q	4Q
USA	<i>mzr. %</i>	1,6	2,2	2,9	2,6	2,9	3,0	3,1
EU28	<i>mzr. %</i>	2,0	2,4	1,9	2,4	2,2	1,6	1,4
EA 19	<i>mzr. %</i>	2,0	2,4	1,8	2,4	2,1	1,6	1,1
Německo	<i>mzr. %</i>	2,2	2,2	1,4	2,1	2,0	1,2	0,6
Slovensko	<i>mzr. %</i>	3,1	3,2	4,1	3,9	4,2	4,3	4,0
Polsko	<i>mzr. %</i>	3,1	4,8	5,1	5,0	5,1	5,6	4,6
Francie	<i>mzr. %</i>	1,2	2,2	1,5	2,2	1,7	1,3	0,9
Spojené království	<i>mzr. %</i>	1,8	1,8	1,4	1,3	1,4	1,6	1,3
Rakousko	<i>mzr. %</i>	2,0	2,6	2,7	3,2	3,2	2,8	2,1
Itálie	<i>mzr. %</i>	1,1	1,6	0,9	1,4	1,1	0,6	0,0

*Pramen: Eurostat, meziroční růst ve stálých cenách v %, sezónně a kalendářně očištěná data*

## 2. Ekonomický výkon

Hrubý domácí produkt v roce 2018 reálně vzrostl o 2,9 %. Hrubá přidaná hodnota (HPH) se v témže období reálně zvýšila o 3,0 %. Ekonomika v průběhu roku rostla mírně rychleji než potenciální produkt, a kladná produkční mezera se tak lehce zvýšila.

**Graf č. 1: Hrubý domácí produkt**



*Pramen: ČSÚ, stálé ceny*

Růst HDP byl za celý rok 2018 podpořen především tvorbou hrubého fixního kapitálu a výdaji na konečnou spotřebu, zahraniční obchod dynamiku HDP snižoval. Zvýšení HPH bylo dáno většinou odvětví národního hospodářství. K růstu HPH nejvýznamněji přispíval zejména zpracovatelský průmysl.

### 2.1. Poptávka

Růst HDP byl tažen výhradně domácí poptávkou v čele se silnou investiční aktivitou a výdaji na konečnou spotřebu domácností.

Zvyšující se výdaje na konečnou spotřebu byly generovány zejména soukromou spotřebou. Významně kladný příspěvek zaznamenala také spotřeba sektoru vládních institucí. Nárůst spotřeby domácností plynul ze silně rostoucího disponibilního důchodu při vysoké důvěře

spotřebitelů, které pomáhala také rekordně nízká míra nezaměstnanosti. Nejdynamičtěji rostoucí složku spotřeby domácností představovaly výdaje na statky dlouhodobé a střednědobé spotřeby, což svědčilo o pokračující jistotě domácností ohledně vzestupné fáze hospodářského cyklu. K tempu celkové spotřeby domácností výrazně přispívaly vlivem vysokého podílu ve spotřebním koši také statky krátkodobé spotřeby, jež jsou na hospodářské fluktuace méně citlivé, či služby. Výdaje na konečnou spotřebu sektoru vládních institucí v roce 2018 vzrostly díky nárůstu zaměstnanosti ve státní správě a výdajů na nákup zboží a služeb.

K růstu tvorby hrubého fixního kapitálu přispěla soukromá investiční aktivita, ale i investice sektoru vládních institucí. Soukromé investice stimulovaly především využití výrobní kapacity, nedostatek zaměstnanců projevující se v razantním zdražování pracovní síly a pomohla také poptávka ze zahraničí. Úrokové sazby působily po řadě zvýšení na investiční aktivitu již spíše neutrálně. Investice sektoru vládních institucí byly podpořeny náběhem projektů spolufinancovaných fondy EU. Velmi dynamicky rostoucí složky investic tvořily nerezidenční budovy a stavby, obydlí, stroje a zařízení a dopravní prostředky. Změna stavu zásob přispěla k růstu HDP výrazně negativně (-1,2 p. b.).

**Tabulka č. 2: Výdaje na hrubý domácí produkt**

		2016	2017	2018				
				rok	1Q	2Q	3Q	4Q
HDP, běžné ceny	<i>mld. Kč</i>	4768	5047	5304	1226	1329	1348	1402
HDP, běžné ceny	<i>mzr. %</i>	3,7	5,9	5,1	5,9	4,9	4,5	5,1
HDP, stálé ceny	<i>mzr. %</i>	2,5	4,4	2,9	3,5	2,6	2,5	3,0
Konečná spotřeba	<i>mzr. %</i>	3,4	3,4	3,3	3,7	3,3	3,5	2,8
domácností	<i>mzr. %</i>	3,6	4,2	3,2	4,1	3,4	2,8	2,4
vlády	<i>mzr. %</i>	2,7	1,3	3,7	2,8	3,0	5,2	3,6
neziskových institucí	<i>mzr. %</i>	8,0	4,9	4,8	3,8	5,6	4,7	5,0
Tvorba hrubého kapitálu	<i>mzr. %</i>	-4,3	4,0	5,5	9,8	3,9	5,1	4,3
fixního	<i>mzr. %</i>	-3,1	3,7	10,5	9,3	10,3	11,3	10,9
Vývoz	<i>mzr. %</i>	4,3	6,7	4,5	4,0	4,2	4,1	5,7
Dovoz	<i>mzr. %</i>	2,8	5,9	6,0	6,0	5,4	6,4	6,3

*Pramen: ČSÚ*

Dynamika vývozu zboží a služeb byla meziročně nižší vlivem zpomalení růstu exportních trhů i exportní výkonnosti. Dovoz si vysoké tempo udržel díky silnému růstu dovozně náročné investiční poptávky. Ve výsledku tak čistý vývoz zboží a služeb v uplynulém roce přispěl k růstu HDP negativně.

## 2.2. Nabídka

Hospodářský růst byl rozložen mezi většinu odvětví s výraznějším předstihem stavebnictví, peněžnictví a pojišťovnictví a informačních a komunikačních činností. Tradičně nejvyšší příspěvky k růstu hrubé přidané hodnoty měl vzhledem ke struktuře české ekonomiky zpracovatelský průmysl a služby.

**Tabulka č. 3: Produktivita práce a jednotkové náklady práce (podle národních účtů)**

		2016	2017	2018				
				rok	1Q	2Q	3Q	4Q
HPH, běžné ceny	<i>mld. Kč</i>	4286	4529	4770	1108	1194	1210	1257
HPH, běžné ceny	<i>mzr. %</i>	3,6	5,7	5,3	6,1	5,1	4,7	5,4
HPH, stálé ceny	<i>mzr. %</i>	2,4	4,2	3,0	3,4	2,7	2,7	3,3
z toho zpracovatelský průmysl	<i>mzr. %</i>	3,5	10,5	3,5	5,3	3,3	1,5	3,8
Produktivita práce <sup>1)</sup>	<i>mzr. %</i>	0,8	2,6	1,4	1,6	0,8	1,6	1,8
z toho zpracovatelský průmysl	<i>mzr. %</i>	0,8	9,1	1,6	2,8	1,2	0,1	2,5
Nominální průměrná náhrada <sup>2)</sup>	<i>mzr. %</i>	4,0	6,4	7,6	8,3	7,7	8,2	6,4
Jednotkové náklady práce <sup>3)</sup>	<i>mzr. %</i>	3,2	3,7	6,1	6,5	6,8	6,5	4,6
z toho zpracovatelský průmysl	<i>mzr. %</i>	3,2	-2,1	4,9	3,8	5,4	6,5	4,0

Pramen: ČSÚ, propočet MF

Vysvětlivky:

1) Hrubá přidaná hodnota ve stálých cenách na jednoho zaměstnaného (fyzické osoby)

2) Objem náhrad zaměstnancům v běžných cenách na jednoho zaměstnance (fyzické osoby)

3) Poměr nominální průměrné náhrady a produktivity práce

Při růstu zaměstnanosti o 1,6 % a HPH o 3,0 % se produktivita práce v celé ekonomice zvýšila o 1,4 %. Hlavním pozitivním faktorem byl vývoj ve stavebnictví a peněžnictví a pojišťovnictví.

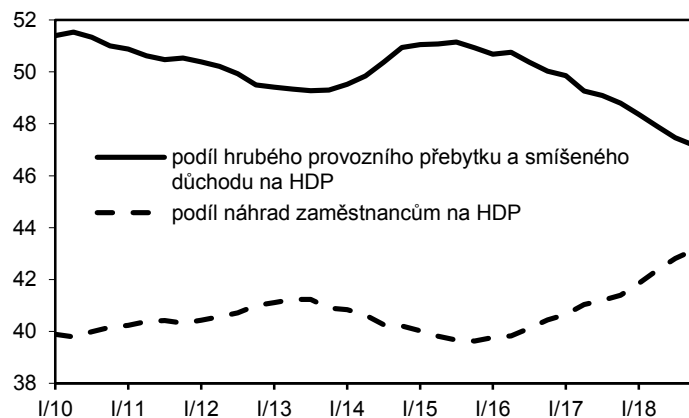
Jednotkové náklady práce ve sledovaném období meziročně vzrostly o 6,1 %. Došlo k významnému zvýšení v odvětvích veřejné správy a obrany, vzdělávání, zdravotní a sociální péče a činností v oblasti nemovitostí. Jejich pokles bylo naopak možné pozorovat v peněžnictví a pojišťovnictví a stavebnictví.

Při zvýšení deflátoru HPH o 2,2 % vzrostly náhrady zaměstnancům o 9,5 %. Při růstu počtu zaměstnanců o 1,8 % tak z pohledu zaměstnavatelů došlo k reálnému nárůstu průměrných nákladů na práci o 5,3 %. Jejich zvýšení výrazně předčilo dynamiku produktivity práce a implikovalo růst podílu náhrad zaměstnanců na HPH. Z pohledu spotřebitelů při deflátoru spotřeby vyšším o 2,5 % vzrostly reálné průměrné náhrady zaměstnanců o 5,0 %, což představovalo přesvědčivě pozitivní impuls pro spotřebu domácností.

### 2.3. Důchody

Zvýšení nominálního HDP v roce 2018 o 5,1 % bylo doprovázeno růsty hrubého provozního přebytku a smíšeného důchodu o 1,6 % a náhrad zaměstnancům o 9,5 %.

**Graf č. 2: Podíly sumárních složek důchodů na HDP**



Pramen: ČSÚ, propočet MF, klouzavé roční úhrny

Z hlediska podílů obou typů důchodů na HDP došlo v daném období k poklesu podílu hrubého provozního přebytku na 47,2 % ve prospěch růstu podílu náhrad zaměstnancům na 43,1 %. Podíl čistých daní z produktů se nepatrně snížil na 9,7 % HDP.

**Tabulka č. 4: Důchodová struktura hrubého domácího produktu**

		2016	2017	2018				
				rok	1Q	2Q	3Q	4Q
HDP, běžné ceny	<i>mld. Kč</i>	4768	5047	5304	1226	1329	1348	1402
Čisté daně	<i>podíl %</i>	9,5	9,8	9,7	8,8	10,0	10,4	9,6
Hrubý provozní přebytek a smíšený důchod	<i>podíl %</i>	50,0	48,8	47,2	46,8	47,2	47,7	47,0
Náhrady zaměstnancům	<i>podíl %</i>	40,4	41,4	43,1	44,4	42,9	42,0	43,4
zemědělství, lesnictví a rybníkářství	<i>podíl %</i>	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,9	0,8
průmysl	<i>podíl %</i>	12,8	13,1	13,5	13,8	13,7	13,0	13,5
z toho zpracovatelský průmysl	<i>podíl %</i>	11,5	11,8	12,1	12,4	12,4	11,7	12,1
stavebnictví	<i>podíl %</i>	1,9	1,9	1,9	1,8	1,9	2,0	2,0
obchod, ubytování, doprava a pohostinství	<i>podíl %</i>	8,1	8,3	8,7	8,9	8,5	8,5	8,7
informační a komunikační činnosti	<i>podíl %</i>	2,0	2,0	2,1	2,3	2,1	2,1	2,0
peněžnictví a pojišťovnictví	<i>podíl %</i>	1,3	1,3	1,3	1,4	1,4	1,2	1,2
činnost v oblasti nemovitostí	<i>podíl %</i>	0,4	0,4	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5
profesní, vědecké, technické a administrativní činnosti	<i>podíl %</i>	3,1	3,1	3,2	3,3	3,2	3,1	3,3
veřejná správa a obrana, vzdělávání, zdravotní a sociální péče	<i>podíl %</i>	9,1	9,5	10,1	10,5	9,9	9,9	10,3
ostatní činnosti	<i>podíl %</i>	0,9	0,9	1,0	1,0	1,0	0,9	1,0

*Pramen: ČSÚ, propočet MF*

### 3. Cenový vývoj

V roce 2018 se meziroční růst spotřebitelských cen pohyboval v horní části tolerančního pásma okolo 2% inflačního cíle ČNB. Průměrná míra inflace dosáhla 2,1 %, zvýšení cen v průběhu roku činilo 2,0 %. Administrativní opatření měla na spotřebitelské ceny jen malý vliv. Domácí faktory působily proinflačně jak na nabídkové, tak na poptávkové straně.

**Tabulka č. 5: Základní ukazatele cenového vývoje**

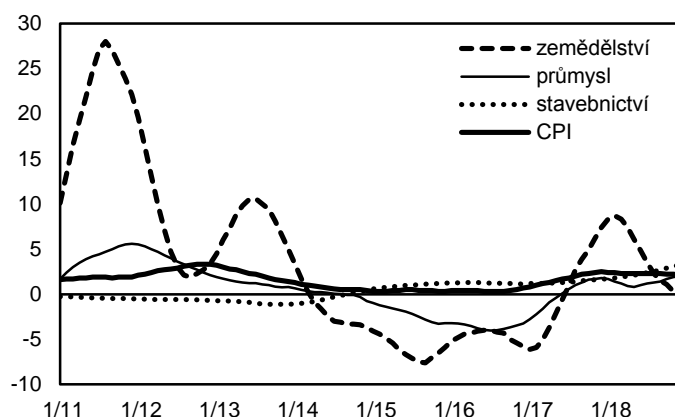
		2016	2017	2018				
				rok	1Q	2Q	3Q	4Q
Index spotřebitel. cen (konec období)								
průměrná míra inflace	<i>%</i>	0,7	2,5	2,1	2,3	2,3	2,3	2,1
meziroční inflace	<i>%</i>	2,0	2,4	2,0	1,7	2,6	2,3	2,0
přísp. admin. opatření k mizr. inflaci	<i>p. b.</i>	0,0	0,1	0,3	0,3	0,4	0,3	0,3
Ceny průmyslových výrobců	<i>mizr. %</i>	-3,3	1,8	2,0	0,1	1,5	3,3	3,4
Ceny stavebních prací	<i>mizr. %</i>	1,1	1,7	3,2	2,3	2,8	3,7	4,0
Ceny tržních služeb	<i>mizr. %</i>	0,1	1,3	1,8	1,7	1,7	1,6	2,0
Ceny zemědělských výrobců	<i>mizr. %</i>	-5,7	7,3	0,1	4,0	-3,4	-2,3	-2,3

*Pramen: ČSÚ*

Ve skupině produkčních cen se v roce 2018 ve srovnání s rokem 2017 na roční bázi nejvíce zvýšily ceny stavebních prací, a to o 3,2 %. Do cen průmyslových výrobců dopadlo zvýšení ceny ropy, v průměru za celý rok 2018 ve srovnání s rokem 2017 vzrostly o 2,0 %. Mírný růst byl zaznamenán v případě cen tržních služeb, ceny zemědělských výrobců v ročním průměru téměř stagnovaly.



**Graf č. 3: Spotřebitelské ceny a ceny výrobců**



*Pramen: ČSÚ, růst průměrné hladiny cen za posledních 12 měsíců k průměru předchozích 12 měsíců v %*

### **3.1. Spotřebitelské ceny**

Průměrná míra inflace v roce 2018 dosáhla 2,1 % (o 0,4 p. b. méně než v roce 2017). Průměrný roční příspěvek administrativních opatření (změn nepřímých daní a regulovaných cen) k meziroční inflaci dosáhl 0,3 p. b. Dominantně byl určen dopady změn regulovaných cen (zejména elektřiny), jelikož cenové dopady změn nepřímých daní (spotřební daň na tabákové výrobky) byly velmi malé.

Meziroční inflace se v průběhu celého roku 2018 nacházela v tolerančním pásmu  $\pm 1$  p. b. okolo 2% cíle ČNB. Meziroční růst spotřebitelských cen v prosinci 2018 dosáhl 2,0 %. Měnověpolitická inflace (po odečtení primárních dopadů nepřímých daní) se vyvíjela téměř shodně jako celková inflace a v prosinci podle propočtů ČNB činila v meziročním vyjádření 1,9 %.

Na inflaci se v roce 2018 podílely především domácí faktory - nabídkové i poptávkové. Velmi nízká nezaměstnanost spojená s extrémním počtem volných pracovních míst vyústila v rychlý růst mezd, jenž se promítl do značného nárůstu jednotkových nákladů práce a společně s rostoucí cenou ropy vytvářel nabídkovou inflaci. Poptávková inflace plynula z rostoucí spotřeby domácností v prostředí kladné produkční mezery.

Zvýšení korunové ceny ropy Brent se promítl do nárůstu cen pohonných hmot. Průměrná cena benzínu Natural 95 činila 32,09 Kč/l (proti 30,33 Kč/l v roce 2017), motorová nafta stála 31,60 Kč/l (proti 29,51 Kč/l).

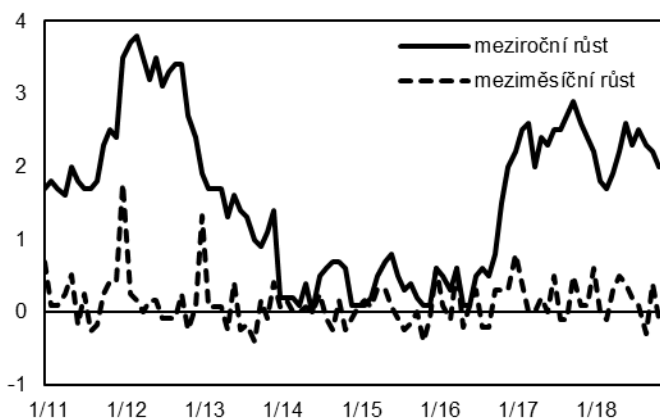
K růstu cen v prosinci 2018 nejvíce přispěl oddíl bydlení, a to polovinou. V tomto oddíle vzrostla například cena elektřiny o 5,6 %. Nejvyšší tempo růstu cen bylo vykázáno v oddíle ostatní zboží a služby, kde poměrně silně stouply ceny pojištění a finančních služeb. Ceny se snížily v následujících třech z 12 oddílů: potraviny a nealkoholické nápoje, odívání a obuv, pošty a telekomunikace.

**Tabulka č. 6: Index spotřebitelských cen**

Oddíl	váha v koši %	prosinec 2017		prosinec 2018		
		mzr. růst	příspěvek k růstu	mzr. růst	příspěvek k růstu	
		%	p. b.	%	p. b.	
Úhrn	1000,0	2,4	2,4	2,0	2,0	
1	Potraviny a nealkoholické nápoje	177,6	5,6	1,0	-0,6	-0,1
2	Alkoholické nápoje, tabák	92,1	2,0	0,2	2,8	0,2
3	Odívání a obuv	41,5	-1,0	0,0	-1,5	-0,1
4	Bydlení, voda, energie, paliva	257,2	2,1	0,5	4,0	1,0
5	Bytové vybavení, zařízení domácnosti, opravy	58,1	0,7	0,0	1,8	0,1
6	Zdraví	24,5	4,3	0,1	3,4	0,1
7	Doprava	101,7	2,1	0,2	1,6	0,2
8	Pošty a telekomunikace	28,8	-1,3	0,0	-0,8	0,0
9	Rekreace a kultura	86,3	0,6	0,1	0,8	0,1
10	Vzdělávání	5,7	1,6	0,0	2,3	0,0
11	Stravování a ubytování	59,1	4,1	0,2	3,8	0,2
12	Ostatní zboží a služby	67,2	1,1	0,1	4,1	0,3

Pramen: ČSÚ, stálé váhy roku 2016

Ceny zboží v roce 2018 v průměru meziročně vzrostly o 1,6 % (v roce 2017 o 2,2 %), ceny služeb vykázaly růst o 3,0 % (v roce 2017 se zvýšily o 2,9 %).

**Graf č. 4: Spotřebitelské ceny**

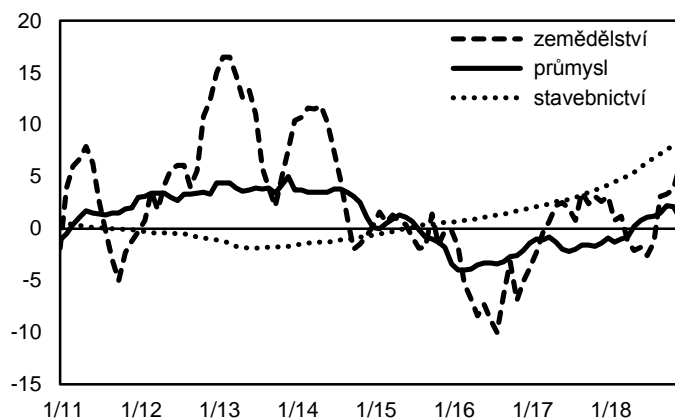
Pramen: ČSÚ, růsty v %

Průměrná míra inflace měřená na bázi harmonizovaného indexu spotřebitelských cen v ČR v roce 2018 činila 2,0 % (o 0,4 p. b. méně než v roce 2017). Mezi zeměmi EU šlo o průměrnou hodnotu.

### 3.2. Ceny výrobců

Ceny průmyslových výrobců v průměru za celý rok 2018 proti roku 2017 vzrostly o 2,0 %. Zvýšily se zejména ceny ve skupině koks a rafinované ropné produkty, do nichž se promítl růst ceny ropy na světových trzích. Poměrně rychle rostly i ceny ve skupině těžba a dobývání, které byly vyšší o 7,6 %.

**Graf č. 5: Ceny výrobců**



Pramen: ČSÚ, růsty proti průměru roku 2015 v %

Ceny stavebních prací v roce 2018 zrychlily svůj růst, což korespondovalo s vývojem stavební produkce. V průměru za celý rok 2018 ve srovnání s rokem 2017 se zvýšily o 3,2 %. Mírný růst byl charakteristický pro ceny tržních služeb v podnikatelské sféře (1,8 %). Ceny zemědělských výrobců v ročním průměru téměř stagnovaly (růst 0,1 %), i když v průběhu roku vykazovaly ve srovnání s ostatními cenovými okruhy výrobní sféry větší kolísavost. Ceny rostlinných výrobků vzrostly o 2,5 %, ceny živočišných výrobků přibližně stejnou měrou klesly.

#### 4. Trh práce

Pokračující makroekonomický vývoj vedl k dalšímu zvyšování zaměstnanosti. Nezaměstnanost jak v metodice Výběrového šetření pracovních sil (VŠPS) tak MPSV znatelně klesla. Trh práce vykazuje známky přehřátí viditelné na vysokém růstu mezd a extrémním počtu volných pracovních míst. Ten na konci roku 2018 dosáhl již 324 tisíce, což více než dvojnásobně přesahuje dosavadní maxima z roku 2008.

**Tabulka č. 7: Základní ukazatele trhu práce podle VŠPS<sup>1)</sup>**

			2016	2017	2018				
					rok	1Q	2Q	3Q	4Q
Zaměstnanost	<i>mzr. %</i>		1,9	1,6	1,4	1,7	1,8	0,8	1,2
Zaměstnanci	<i>mzr. %</i>		2,1	1,7	1,6	2,1	2,1	0,9	1,3
Míra zaměstnanosti	(15-64 let)	%	72,0	73,6	74,8	74,2	74,7	75,0	75,4
Míra nezaměstnanosti	(15-64 let)	%	4,0	2,9	2,3	2,4	2,2	2,4	2,1
Míra ekonomické aktivity	(15-64 let)	%	75,0	75,9	76,6	76,1	76,4	76,8	77,0

Pramen: ČSÚ, MPSV

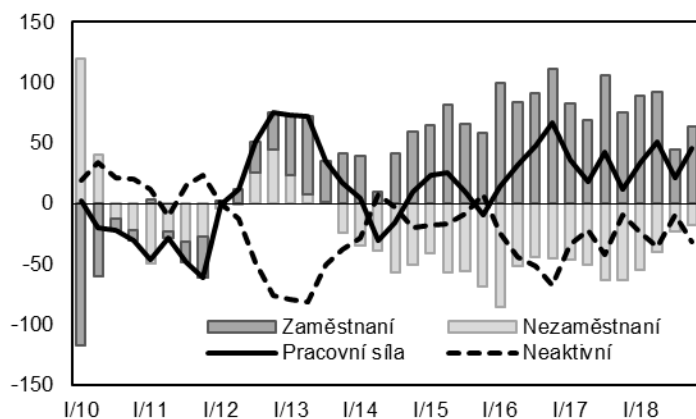
Vysvětlivky: 1) Zaměstnaný VŠPS pracoval v referenčním týdnu alespoň 1 hodinu.

Nezaměstnaný VŠPS nepracoval, práci aktivně hledal a byl schopen nastoupit do 14 dnů.

##### 4.1. Ekonomická aktivita

Přírůstek zaměstnaných byl během roku vyšší než úbytek nezaměstnaných, disponibilní pracovní síla tak dále rostla. Negativní demografické faktory, kdy z trhu práce odcházejí poměrně silné ročníky z 50. let a nastupují velmi slabé populační ročníky z 90. let, byly eliminovány růstem ekonomické aktivity.

**Graf č. 6: Ekonomická aktivita (15 +)**



Pramen: ČSÚ, VŠPS, meziroční přírůstky/úbytky v tis. osob

Míra participace (podíl počtu zaměstnaných a nezaměstnaných na populaci 15-64 let) se meziročním přírůstkem o 0,7 p. b. v průměru zvýšila na 76,6 %, ve 4. čtvrtletí 2018 dosáhla 77,0 %. Vysokou úroveň stabilizují nejsilnější populační ročníky ze 70. a 80. let s odpovídajícím vzděláním i praxí, a tím i vysokou mírou participace.

Úbytek celkového počtu osob mimo ekonomickou aktivitu (v průměru o 25 tisíc na 3 526 tisíc) byl nadále dán snižováním počtu žáků a studentů stejně jako důchodců, což zřejmě vyplývá z obecné situace na trhu práce. Podíl počtu důchodců na ekonomicky neaktivních dle VŠPS dosahoval podobně jako v roce 2017 necelých 70 procent.

#### 4.2. Zaměstnanost

Zaměstnanost podle VŠPS (v jediném či hlavním zaměstnání) vzrostla meziročně v průměru o dalších 72 tisíce osob na 5 294 tisíce.

Pokračující ekonomický růst a všeobecný nedostatek pracovníků vede podniky i instituce jak k častému operativnímu využívání agenturních pracovníků (z velké části cizinců), tak i k vyšší tvorbě plnohodnotných zaměstnaneckých pozic. Průměrný počet zaměstnanců meziročně vzrostl o 1,6 % na 4 396 tisíc, růst počtu podnikatelů byl výrazně pomalejší (o 0,3 % na 897 tisíc). Nárůst v zaměstnanecké pozici byl zaznamenán ve všech dostupných statistikách, rostl též počet podnikatelů se zaměstnanci, počet podnikatelů bez zaměstnanců (živnostníků) prakticky stagnoval. Lze konstatovat, že pokračující příznivé makroekonomické klima umožňuje růst všech zaměstnaneckých skupin.

Míra zaměstnanosti (podíl počtu zaměstnaných v populaci ve věku 15–64 let) opět výrazně vzrostla o 1,2 p. b. na 74,8 %, což bylo nové historické maximum.

#### 4.3. Nezaměstnanost

Počet nezaměstnaných podle VŠPS v souvislosti s pokračujícím ekonomickým růstem a s tím spojenou již extrémní poptávkou po práci klesl v průměru o 34 tisíce na 122 tisíce.

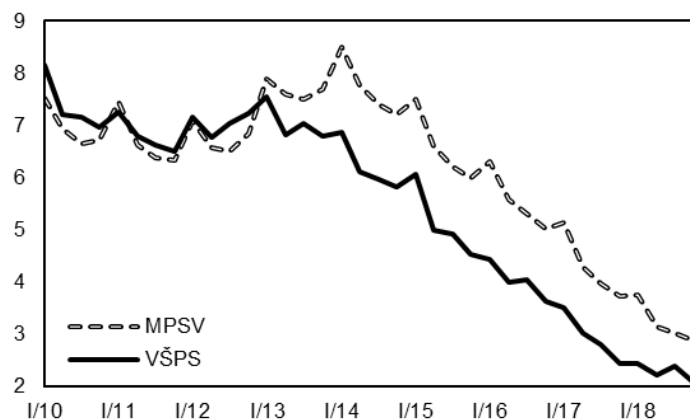
Míra nezaměstnanosti ve věku 15–64 let meziročně klesla o 0,6 p. b. na 2,3 % (nejnižší roční hodnota od roku 1993). I v celoevropském srovnání jde o výjimečně nízkou hodnotu, která je dle metodiky Eurostatu od počátku roku 2016 nejnižší v EU. Na trhu práce se projevuje bezprecedentní nedostatek pracovníků, který již představuje bariéru pro další růst a rozvoj velké části firem.

Průměrný počet nezaměstnaných registrovaných na úřadech práce v meziročním srovnání nadále klesal vlivem většího prostoru výrazněji než u VŠPS - v průměru za rok o 76 tisíc na 242 tisíce. Rozdíl v počtu nezaměstnaných osob dle dvou používaných statistik se postupně

snižuje. Nicméně z něj stále vyplývá, že řada uchazečů registrovaných na úřadech práce je zapojená v různých formách aktivní politiky zaměstnanosti a též to, že mohou vykonávat tzv. nekolidující pracovní aktivitu. Dalším aspektem je, že osoby zatížené exekucemi či v osobním bankrotu nemají důvod „oficiálně“ pracovat, zůstávají jako registrovaní na úřadech práce a mohou působit v šedé ekonomice.

Následující graf vypovídá, že snižování nezaměstnanosti dle statistiky MPSV bylo znatelně výraznější oproti nezaměstnanosti v metodice VŠPS, a tudíž docházelo k relativně výraznému snižování rozdílu.

**Graf č. 7: Míra nezaměstnanosti VŠPS a podíl nezaměstnaných na populaci MPSV**



*Pramen: ČSÚ, MPSV, v %, průměr čtvrtletí*

Toky v registrované nezaměstnanosti reflektují ekonomický cyklus, v období expanze je zpravidla zaznamenáván jejich pokles. Počet osob odešlých z evidence i umístěných poměrně výrazně klesal, u osob nově evidovaných byl pokles již mírnější. Při současné situaci na trhu práce lze předpokládat, že osoby mění zaměstnání téměř okamžitě, tudíž se ani neregistrují na úřadech práce. Počet uchazečů umístěných přímo prostřednictvím úřadů práce byl tak proti předchozímu roku opět nižší (80,4 tis. proti 92,9 tis.).

Z hlediska dosaženého vzdělání dlouhodobě převažují uchazeči se základním vzděláním a nižším středním vzděláním bez maturity, což v zásadě koresponduje se strukturou volných pracovních míst. V posledním období však již začínají převažovat volná místa bez požadavku na jakékoliv vzdělání, což vyplývá z obecného nedostatku pracovních sil. Pokud jde o věkovou skladbu, nejvíce uchazečů je dlouhodobě ve věkové skupině 55–59 let (v průměru 35 tis. osob), podíl uchazečů starších 50 let již dlouhodoběji přesahuje 35 %. Tento jev lze přičítat kromě posouvání hranice odchodu do starobního důchodu též tomu, že mnohé volné pozice jsou fyzicky nevhodné pro osoby staršího věku.

Na příspěvek v nezaměstnanosti mělo nárok v průměru 76 tis. registrovaných uchazečů, tedy o 10 tis. osob méně než v předchozím roce. Jejich podíl se však dále zvýšil o 4,4 p. b. na 31,9 %, což lze vysvětlit cyklickým nárůstem podílu krátkodobě nezaměstnaných. Počet dlouhodobě nezaměstnaných osob se dále snižoval a na konci roku klesl na 60 tisíc, nejméně za posledních 15 let.

#### **4.4. Mzdy**

Specifická situace na trhu práce se projevila také ve velmi silném růstu mezd. Průměrná nominální hrubá mzda v národním hospodářství dosáhla 31 885 Kč, což představuje meziroční růst o 8,1 %. Průměrná reálná mzda vzrostla o 5,9 %.

Na vyšší růst mezd působil nadále nedostatek pracovníků prakticky ve všech odvětvích. Dalším aspektem, který vedl k růstu zejména nižších výdělků, bylo zvýšení minimální mzdy

na 12 200 Kč a s ní spojených zaručených mezd. Mediánová mzda vzrostla o 8,7 %, a tedy předčila nárůst průměrné nominální mzdy.

Z regionálního hlediska rostla průměrná mzda nejrychleji ve Středočeském, Královéhradeckém a Olomouckém kraji o 8,8 %, nejpomaleji opět v Praze o 7,2 %. Nejvyšší nárůsty výdělků přes 10 % byly zaznamenány v odvětvích vzdělávání, zdravotní a sociální péče, dále v kulturních, zábavních a rekreačních činnostech. Nejhůře placeným odvětvím je trvale ubytování, stravování a pohostinství s průměrnou mzdou 18 699 Kč a růstem o 7,6 %. Naopak nejpomalejším tempem o 5,2 % se zvýšila průměrná mzda v peněžnictví a pojišťovnictví. V makroekonomicky významném odvětví zpracovatelského průmyslu vzrostly mzdy v průměru o 7,4 % na 31 717 Kč.

**Tabulka č. 8: Průměrná, mediánová a minimální mzda**

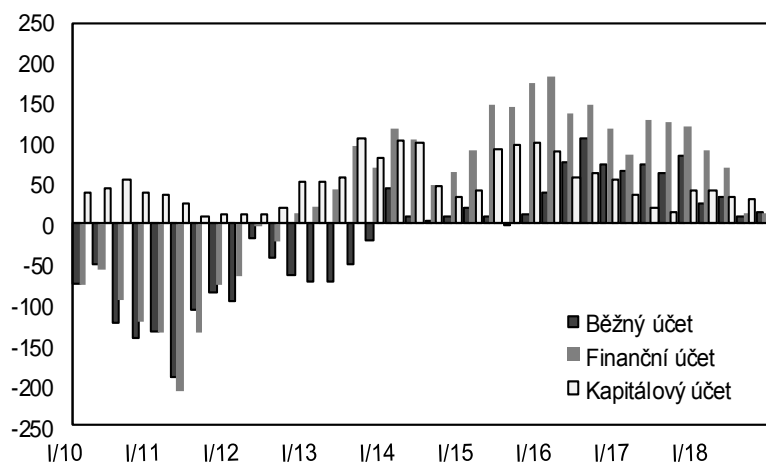
		2016	2017	2018				
				rok	1Q	2Q	3Q	4Q
Průměrná mzda nominální	mzr. %	4,4	6,2	8,1	8,6	8,7	8,5	6,9
Průměrná mzda reálná	mzr. %	3,7	3,6	5,9	6,6	6,3	6,0	4,7
Mediánová mzda	mzr. %	5,7	6,7	8,7	8,4	9,5	9,8	7,1
Minimální mzda	mzr. %	7,6	11,1	11,1	10,9	10,9	10,9	10,9

Pramen: ČSÚ, předběžné údaje

## 5. Platební bilance

Na běžném účtu platební bilance byl v roce 2018 vykázán přebytek ve výši 16 mld. Kč. V přebytku skončily bilance zboží i služeb, naopak deficitní byla bilance prvotních důchodů a bilance druhotných důchodů. Kapitálový účet vykázal přebytek 14 mld. Kč. Čistý odliv zdrojů do zahraničí na finančním účtu dosáhl 12 mld. Kč.

**Graf č. 8: Platební bilance**



Pramen: ČNB, propočty MF, roční klouzavé úhrny, mld. Kč

## 5.1. Běžný účet

Běžný účet skončil v roce 2018 v přebytku ve výši 0,3 % HDP a v přebytku setrvává již pátým rokem. Proti roku 2017 se zhoršil o 1,4 p. b. Podíl výkonové bilance, tj. obchodu se zbožím a službami k HDP, se meziročně zhoršil o 1,3 p. b. a dosáhl 6,4 %. Schodek bilance prvotních důchodů se v poměru k HDP zhoršil o 0,2 p. b. na -5,3 % HDP, deficit bilance druhotných důchodů se naopak shodně zlepšil na -0,8 % HDP.

Tabulka č. 9: Běžný účet v % HDP

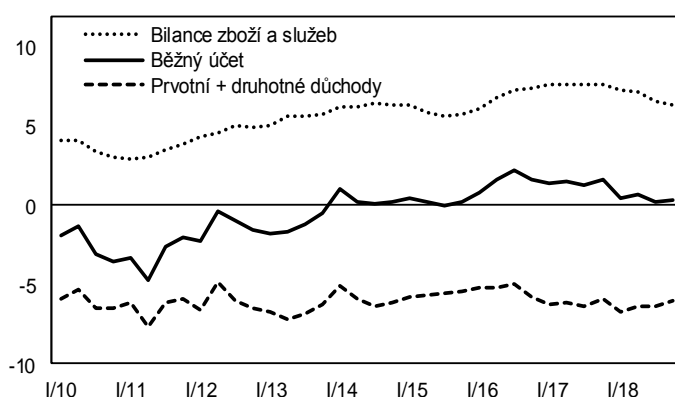
	2016	2017	2018				
			rok	1Q	2Q	3Q	4Q
Běžný účet	1,6	1,7	0,3	0,5	0,6	0,2	0,3
bilance zboží	5,2	5,1	4,1	4,8	4,6	4,2	4,1
bilance služeb	2,3	2,5	2,3	2,5	2,5	2,3	2,3
prvotní důchody	-5,3	-5,1	-5,3	-5,8	-5,5	-5,5	-5,3
druhotné důchody	-0,6	-1,0	-0,8	-1,0	-1,0	-0,9	-0,8

Pramen: ČNB, propočty MF, na bázi ročních klouzavých úhrnů, rozdily jsou dané zaokrouhlením

Na meziročně nižším přebytku běžného účtu o 68 mld. Kč se s výjimkou bilance druhotných důchodů podílely všechny hlavní položky, nejvýrazněji pak výkonová bilance. Přebytek zahraničního obchodu se zbožím se meziročně snížil o 42 mld. Kč na 217 mld. Kč. Zhoršení obchodní bilance se zbožím odráží vyšší dynamiku dovozů pro silnou domácí poptávku v čele s investiční aktivitou a postupné zpomalování růstu exportních trhů. Bilance služeb se meziročně zhoršila o 7 mld. Kč na 121 mld. Kč. Bilance prvotních důchodů, která je vedle obchodní bilance rozhodující pro výsledné saldo běžného účtu, se zhoršila nárůstem deficitu o 27 mld. Kč na 282 mld. Kč. Meziročně byl sice nižší odliv investičních výnosů z přímých investic v ČR (v podobě vyplácených dividend a reinvestovaného zisku), ale zároveň došlo k většímu poklesu na straně příjmů z investic českých firem v zahraničí.

Deficit bilance druhotných důchodů se meziročně zlepšil o 8 mld. Kč na 40 mld. Kč vlivem nárůstu čistých příjmů z rozpočtu Evropské unie vykazovaných na tomto účtu.

Graf č. 9: Poměr běžného účtu a jeho složek k HDP



Pramen: ČNB, propočty MF, v % na bázi ročního klouzavého úhrnu

### 5.1.1. Obchodní bilance podle ČSÚ (v metodice národního pojetí<sup>3</sup>)

Zahraníční obchod se zbožím dosáhl v roce 2018 horšího výsledku než v roce 2017. Vývoz i dovoz po silných růstech v roce 2017 mírně ubraly na tempech. Nominální objem vývozu se

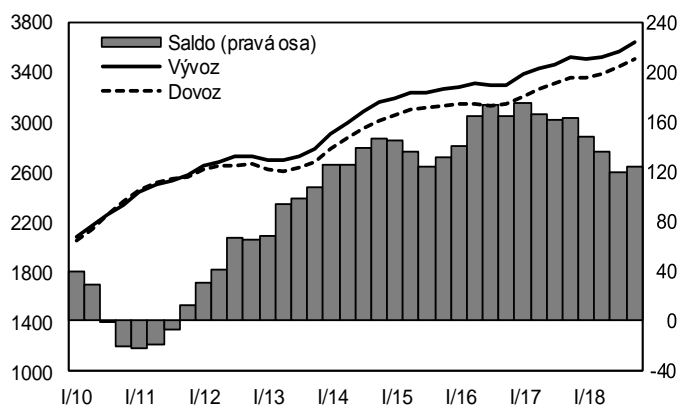
<sup>3</sup> Dodací podmínka vývozu FOB (Free on Board), kdy prodávající dodává zboží na místo určení, dovozu CIF (Cost, Insurance and Freight), kdy prodávající dodává zboží také na místo určení, ale je povinen navíc hradit náklady pojištění a přepravné spojení s dodávkou.

meziročně zvýšil o 3,4 %, což bylo o 3,1 p. b. nižší tempo růstu ve srovnání s rokem 2017. Hodnota dovozu vzrostla o 4,8 %, meziročně došlo ke zpomalení dynamiky o 2,0 p. b. Na straně vývozu svou roli sehrálo zpomalení růstu ekonomik většiny našich hlavních obchodních partnerů, obecné celosvětové zpomalení růstu mezinárodního obchodu v souvislosti s nárůstem ochranných opatření a problémy automobilek s implementací nové emisní normy.

Na druhé straně rostoucí konečná spotřeba domácností podpořená růstem mezd a platů, dynamická investiční aktivita a vyšší ceny energetických surovin vedly v roce 2018 k silnějšímu růstu dovozu ve srovnání s vývozem.

Nominální objemy vývozu i dovozu významně ovlivnilo i meziroční posílení kurzu koruny vůči euru o 5,0 % a vůči dolaru o 17,3 %, které bylo patrné zejména v 1. pololetí roku 2018. Pozitivně na výsledné saldo působily směnné relace, které za rok 2018 dosáhly 100,3. K jejich zlepšení přispěl růst korunových cen polotovarů a vyšší pokles korunových dovozních cen u strojních a přepravních zařízení a průmyslového spotřebního zboží. Negativně na směnné relace působil vývoj ceny ropy, která v dolarovém vyjádření vzrostla v průměru o 32 %, v korunách pak o 23 %.

**Graf č. 10: Obchodní bilance v národním pojetí**



*Pramen: ČSÚ, propočty MF, roční klouzavé úhrny, mld. Kč*

Přebytek obchodní bilance se vlivem vyšší dynamiky dovozu meziročně snížil o 40 mld. Kč na 124 mld. Kč.

Objem vývozu se u většiny komoditních tříd zvyšoval. Podle standardní klasifikace zahraničního obchodu byl z hlediska váhy nejvýznamnější růst vývozu strojů a přepravních zařízení, které tvoří více než polovinu českého vývozu. V jejím rámci byl nejúspěšnější vývoz dopravních prostředků (motorových vozidel), jejichž podíl na celkovém vývozu v roce 2018 tvořil 27,1 % (i když meziročně nižší o 1,1 p. b.). Silně rostl vývoz polotovarů i objemově méně významných nerostných paliv a chemikálií.

Silná poptávka po zboží investičního charakteru se projevila ve výrazném růstu dovozu strojírenské produkce, která představuje dvě pětiny celkového dovozu. Výsledky této komoditní třídy ovlivnily především meziročně vyšší dovozy elektronických přístrojů a zařízení o 9,2 % a strojních zařízení o 6,6 %. Investiční aktivita se rovněž promítla do růstu dovozů chemikálií a polotovarů. Domácí soukromá spotřeba pak vyvolala vyšší dovozy průmyslového spotřebního zboží. V souvislosti s růstem ceny ropy byl významně vyšší nominální objem dovozu nerostných paliv.



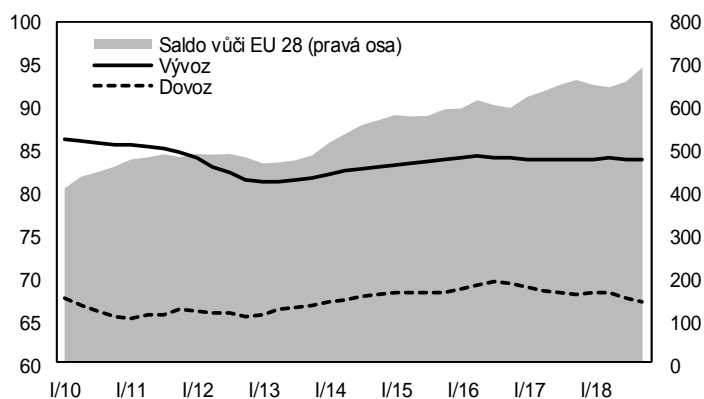
**Tabulka č. 10: Komoditní struktura vývozu a dovozu**

Třidy SITC	Vývoz			Dovoz			Změna salda mld. Kč
	Růst v %	Podíl v %		Růst v %	Podíl v %		
	2018/2017	2017	2018	2018/2017	2017	2018	
Celkem	3,4	100,0	100,0	4,8	100,0	100,0	-40,0
Potraviny a živá zvířata	-3,2	3,8	3,6	-1,3	5,3	5,0	-1,9
Nápoje a tabák	2,5	0,5	0,5	14,9	0,8	0,9	-3,5
Surové materiály (vyjma paliv)	1,4	2,6	2,5	0,3	2,4	2,3	1,0
Nerostná paliva a maziva	15,5	2,2	2,5	18,6	6,2	7,0	-26,7
Živočišné a rostlinné oleje	-21,1	0,2	0,2	-26,6	0,2	0,2	0,3
Chemikálie	5,1	6,6	6,7	5,3	11,7	11,8	-9,1
Tržní výrobky (polotovary)	3,6	17,4	17,5	3,3	18,9	18,6	1,5
Stroje a přepravní zařízení	4,0	54,9	55,2	4,9	42,4	42,5	6,5
Průmyslové výrobky	0,5	11,4	11,1	2,4	11,7	11,4	-7,5
Komodity jinde nezařazené	-0,8	0,3	0,3	4,0	0,3	0,3	-0,5

Pramen: ČSÚ, propočty MF

Pozitivně na celkové saldo zahraničního obchodu působilo zejména zlepšení přebytku strojů a přepravních zařízení a polotovarů. Zhoršení sald v komoditních třídách nerostných paliv, chemikálií a průmyslových výrobků však bylo větší a celkově vyústilo v meziročně nižší přebytek. Změny sald ostatních tříd byly spíše marginální.

Mezi hlavní obchodní partnery se na straně vývozu řadí země EU, mezi které směřovalo 83,9 % českého exportu (meziroční zvýšení o 0,1 p. b.). Největší podíl na našem celkovém vývozu mělo s 31,3 % tradičně Německo. Druhým nejdůležitějším partnerem pro český export zůstalo Slovensko (8,8 %), následované Polskem (6,3 %) a zeměmi, jejichž podíl na českém exportu se pohyboval v rozmezí od 4,4 % do 5,0 % (Rakousko, Spojené království a Francie). Největší meziroční pokles podílu na českém vývozu byl zaznamenán u Německa (o 0,6 p. b.) a Spojeného království (o 0,3 p. b.), největší růst ze sledovaných zemí naopak u Nizozemska (o 0,3 p. b.). Ze zemí mimo EU vzrostl podíl na českém vývozu do Ruska (o 0,1 p. b. na 2,1 %). Podíl vývozu do Spojených států amerických a Číny se meziročně nezměnil (2,1 %, resp. 1,2 %). Do výše uvedených zemí směřovalo 69,2 % českého vývozu.

**Graf č. 11: Podíl zemí EU na zahraničním obchodě ČR**

Pramen: ČSÚ, propočty MF, roční klouzavé úhrny, v %, saldo v mld.Kč

Podíl zemí EU na českém dovozu se meziročně snížil o 1,0 p. b. na 67,1 %. Hlavním dovozním partnerem bylo i nadále Německo s podílem na českém dovozu 26,3 % (pokles podílu o 0,7 p. b.). Druhým největším dovozním partnerem zůstala Čína s podílem 10,5 % (růst o 0,7 p. b.), následovaná Polskem s podílem 8,3 % (beze změny). Podíl Slovenska činil 5,4 %, v rozmezí od 3,1 % do 3,5 % se seřadily Rakousko, Francie a Rusko. Výše jmenované země představují 60,5 % českého dovozu.

Kladné saldo se zeměmi EU se meziročně zvýšilo o 29 mld. Kč na 692 mld. Kč. Deficit s Čínou se meziročně prohloubil o 37 mld. Kč na 325 mld. Kč, schodek obchodní bilance s Ruskem se snížil přibližně o 1 mld. Kč na 45 mld. Kč.

## **5.2. Kapitálový účet**

Kapitálový účet skončil v roce 2018 přebytkem 14 mld. Kč, meziročně nižším o 27 mld. Kč. Tento vývoj souvisel se zhoršením salda bilance těch příjmů a výdajů ve vztahu k rozpočtu EU, které jsou na tomto účtu vykazovány. Nepříznivě vývoj kapitálového účtu rovněž ovlivnily vyšší nákupy emisních povolenek.

## **5.3. Finanční účet**

Na finančním účtu byl v roce 2018 vykázán čistý odliv finančních zdrojů (čisté půjčky do zahraničí) ve výši 12 mld. Kč, což představovalo 0,2 % HDP proti 2,4 % v roce 2017.

Čistý příliv přímých zahraničních investic dosáhl 91 mld. Kč. Čeští rezidenti investovali v zahraničí 96 mld. Kč, příliv zahraničního investičního kapitálu do ČR se zvýšil o 187 mld. Kč. Hlavní položku v přímých investicích představovaly reinvestované zisky, které se na přílivu podílely z 80 %. U portfoliových investic činil čistý odliv 23 mld. Kč. Vývoj této položky byl z velké části ovlivněn snížením držby vládních korunových dluhopisů a poklesem zájmu nerezidentů o dluhopisy obchodních bank. Po vyloučení kurzových vlivů se rezervní aktiva ČNB vlivem transakcí pro její klienty zvýšila o 50 mld. Kč.

## **5.4. Devizové rezervy**

Stav devizových rezerv ČNB meziročně vzrostl o 1,6 %, tedy o 51 mld. Kč. K 31. prosinci 2018 dosáhl 3202 mld. Kč, tj. 124 mld. EUR, což odpovídá přibližně 60,2 % HDP.

# **6. Měnový vývoj a finanční trh**

## **6.1. Měnové agregáty, vklady a úvěry**

### **6.1.1. Měnové agregáty (pasiva)**

Peněžní zásoba (M2) se v průměru zvýšila o 5,3 %, což představovalo zpomalení oproti roku 2017 o 4,2 p. b. Tempo růstu vysoce likvidních peněz (M1) se snížilo na 5,2 % (zpomalení o 6,8 p. b.). Růst peněžní zásoby odpovídal růstu nominálního HDP a byl tak přiměřený k obsluze ekonomické aktivity. Preference likvidity (poměr M1/M2) se stejně jako v minulém roce nezvyšovala, což je v souladu s rostoucími úrokovými sazbami na nově přijaté vklady, ke konci roku 2018 byla 90,5 %.

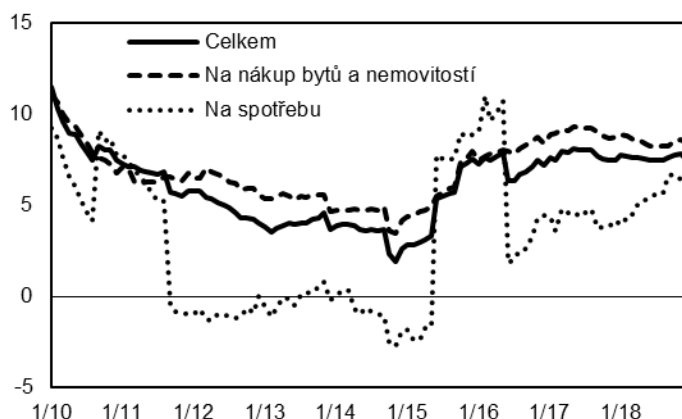
Celkové vklady v roce 2018 vzrostly o 5,8 %. Vklady domácností se meziročně zvýšily o 7,0 %, vklady podniků o 3,0 %. Silný růst vkladů domácností byl v souladu se zvyšováním disponibilních příjmů.

### **6.1.2. Úvěry (aktiva)**

Úvěry poskytnuté domácnostem a podnikům rostly v roce 2018 o 6,2 % (proti 6,6 % v roce 2017).

Meziroční růst úvěrů domácnostem nepatrně zpomalil na 7,6 % (proti 7,8 % v roce 2017). Úvěry na nákup nemovitosti, které tvoří 75 % celkových úvěrů domácnostem, svůj růst zpomalily o 0,5 p. b. na 8,5 %. Růst úvěrů na spotřebu zrychlil na 5,4 % (proti 4,3 % v roce 2017). Ostatní úvěry, kam patří zejména úvěry živnostníkům, se zvýšily o 4,3 %, v podstatě stejně jako v minulém roce.

**Graf č. 12: Celkový objem úvěrů domácnostem**



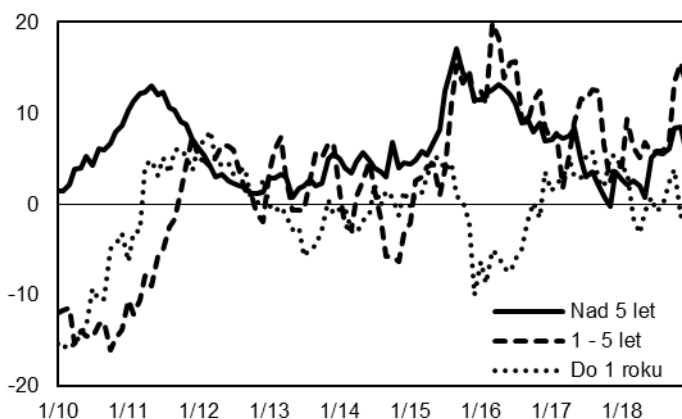
Pramen: ČNB – Měnová a finanční statistika, meziroční změna v %

Poznámka: Zlomy v časové řadě úvěrů na spotřebu způsobeny akvizicemi nebankovních poskytovatelů měnovými a finančními institucemi.

Rizika spojená s několik let přetrvávajícím vysokým tempem růstu hypotečních úvěrů i cen rezidenčních nemovitostí vyhodnotila ČNB opětovně jako zvýšená, jak pro finanční sektor, tak pro jeho klienty. ČNB tak od října rozšířila své doporučení o požadavky na výši příjmů a zpřísnila limit na poměr dluhu k jistině. Celkový dluh by neměl přesáhnout devítinásobek ročních příjmů, měsíční výdaje na obsluhu dluhu by měly být nižší než 45 % čistých měsíčních příjmů. V omezeném rozsahu mohou banky z těchto kritérií uplatnit výjimku. Dluh k jistině by neměl překročit 90 %, pouze pro 15 % objemu úvěrů se může pohybovat v rozmezí 80–90 %. Nástup tohoto zpřísnění nebyl okamžitý, výrazněji se projevil v prosinci meziročním poklesem nových úvěrů na nákup nemovitosti o 21 %.

Růst úvěrů nefinančním podnikům v roce 2018 mírně zpomalil na 4,2 % (proti 5,0 % v roce 2017). Úvěry do 1 roku tvořící čtvrtinu úvěrů podnikům vzrostly o 0,8 %, úvěry od 1 roku do 5 let se zvýšily o 7,8 % a dlouhodobé úvěry nad 5 let tvořící 55 % úvěrů podnikům vzrostly o 4,5 %.

**Graf č. 13: Celkový objem úvěrů nefinančním podnikům**



Pramen: ČNB – Měnová a finanční statistika, meziroční změna v %

Vývoj úvěrů v selhání odpovídal v roce 2018 příznivým makroekonomickým podmínkám. U domácností pokračovalo snižování jejich podílu na celkových úvěrech po celý rok až na 2,1% v prosinci, u nefinančních podniků se snížil na 3,6 %, avšak v poslední třetině roku stagnoval. Absolutní objem úvěrů domácnostem a nefinančním podnikům se selháním v prosinci byl 73,1 mld. Kč, což bylo meziročně o 8,2 mld. Kč méně.

Celkový poměr úvěrů a vkladů domácností a nefinančních podniků se meziročně snížil o 0,2 p. b. na 75,1 % v prosinci 2018. Banky tak nadále mají dostatečnou rezervu primárních zdrojů na poskytování úvěrů a nejsou závislé na financování ze zahraničí.

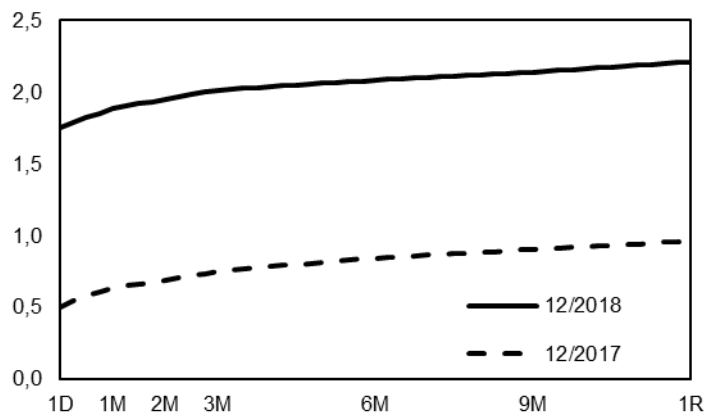
Zátěžové testy bankovního sektoru prováděné ČNB znovu potvrdily odolnost vůči případným negativním šokům.

## 6.2. Úrokové sazby

Podobně jako americký Fed měnila s ohledem na inflaci a stav ekonomiky primární úrokovou sazbu i ČNB. V průběhu roku ji zvýšila o 0,25 p. b. celkem pětkrát, z 0,50 % v lednu na 1,75 % v prosinci. Úrokový diferenciál eurozóny se tak zvýšil jak vůči USA, tak vůči české ekonomice.

Vyšší primární úrokové sazby vedly k ekvivalentnímu posunu krátkodobé peněžní výnosové křivky směrem nahoru. Jednodenní, tříměsíční a roční sazby PRIBOR v prosinci byly 1,75 %, 2,01 % a 2,21 %.

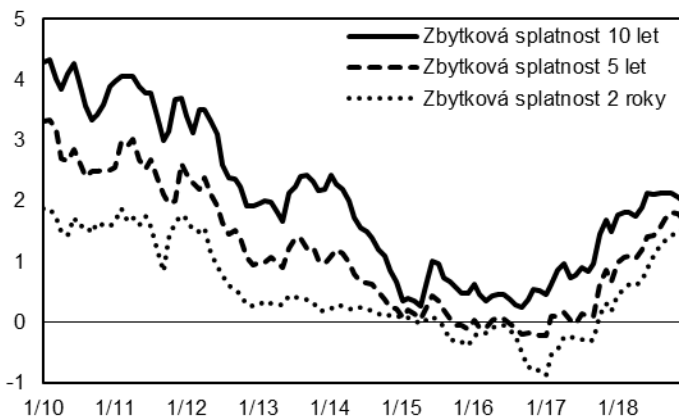
**Graf č. 14: Krátkodobá peněžní výnosová křivka**



*Pramen: ČNB, průměrná měsíční sazba PRIBOR podle splatnosti, % p. a.*

Vývoj klientských úrokových sazeb z celkového objemu úvěrů a vkladů během roku 2018 na zvyšování primárních úrokových sazeb reagoval jen v omezené míře. Nefinančním podnikům se zvýšily průměrné úrokové sazby z vkladů na 0,2 % (proti 0,0 % v prosinci 2017), tak i z úvěrů na 3,6 % (proti 2,7 % v prosinci 2017). Avšak průměrné úrokové sazby domácnostem z vkladů stagnovaly po celý rok na 0,3 %, z úvěrů meziročně klesly na 3,7 % (proti 3,9 % v prosinci 2017). Ziskovost bank tak byla pozitivně ovlivněna vyšším růstem úrokových sazeb z úvěrů než z vkladů.

**Graf č. 15: Výnosy státních dluhopisů**



*Pramen: ČNB, % p. a.*

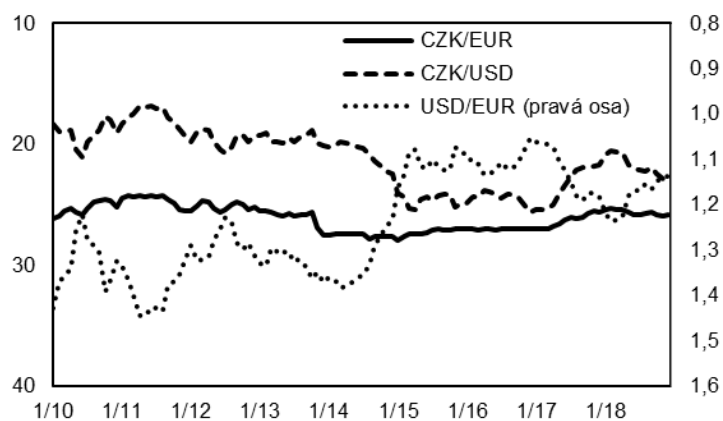
Výnosy státních dluhopisů s průměrnou zbytkovou splatností 2 roky se zvyšovaly v průběhu celého roku a v prosinci měly hodnotu 1,5 % (proti 0,2 % v prosinci 2017). Také výnosy dluhopisů s průměrnou zbytkovou splatností 5 a 10 let vzrostly na 1,7 %, respektive 2,0 % v prosinci 2018 (proti 0,7 %, respektive 1,5 % v prosinci 2017). Avšak především ve 4. čtvrtletí roku docházelo ke snižování rozdílů ve výnosech mezi jednotlivými splatnostmi, tedy k narovnávání výnosové křivky. Rozpětí mezi českými a německými konvergenčními dluhopisy (průměrná zbytková splatnost 10 let) se zvýšilo z 1,2 p. b. v prosinci 2017 na 1,8 p. b. v prosinci 2018, což je v souladu se zvyšováním úrokového diferenciálu mezi těmito zeměmi.

Český akciový trh v roce 2018 nezaznamenal významnější výkyvy ve srovnání s ostatními světovými burzami, které především ve druhé polovině roku výrazně oslabily. Index PX na Pražské burze cenných papírů osciloval mezi 978 a 1140 body, hodnota na konci roku 2018 byla o 9,0 % nižší než na začátku roku, avšak průměr indexu PX byl v roce 2018 o 8,0 % vyšší než v roce předešlém.

### 6.3. Měnové kurzy

Měnový kurz koruny vůči euru byl v roce 2018 poměrně stabilní a pohyboval se v pásmu 25,2–26,0 CZK/EUR. S ročním průměrem 25,6 CZK/EUR koruna posílila o 2,7 %.

**Graf č. 16: Nominální měnový kurz CZK vůči USD a EUR**



*Pramen: ČNB*

Ačkoli koruna k dolaru v průběhu roku kontinuálně oslabovala z 20,3 CZK/USD na počátku roku až na 23,0 CZK/USD v jeho závěru, v průměru byla s hodnotou 21,7 CZK/USD silnější o 7,6 % než v roce předchozím. Obdobně, i když dolar vůči euru za přispění kladného úrokového diferenciálu sazeb Fedu a ECB v průběhu roku posiloval, jeho průměrná roční hodnota 1,18 USD/EUR znamenala oslabení o 4,4 %.

## 7. Srovnání makroekonomického rámce státního rozpočtu na rok 2018 se současnými daty

Srovnání klíčových ukazatelů přináší níže uvedená tabulka.

**Tabulka č. 11: Makroekonomický rámec státního rozpočtu pro rok 2018 vs. současný stav**

		Makroekonomický rámec SR 2018 (září 2017)				Skutečnost (duben 2019)				Diference v p.b.			
		2015	2016	2017	2018	2015	2016	2017	2018	2015	2016	2017	2018
Hrubý domácí produkt	<i>růst v %, s.c.</i>	5,3	2,6	4,1	3,1	5,3	2,5	4,4	2,9	0,0	-0,1	0,3	-0,2
Hrubý domácí produkt	<i>růst v %, b.c.</i>	6,5	3,9	5,6	5,4	6,5	3,7	5,9	5,1	0,0	-0,2	0,3	-0,3
Průměrná míra inflace	%	0,3	0,7	2,3	2,3	0,3	0,7	2,5	2,1	0,0	0,0	0,2	-0,2
Zaměstnanost (VŠPS)	<i>růst v %</i>	1,4	1,9	1,5	0,5	1,4	1,9	1,6	1,4	0,0	0,0	0,1	0,9
Míra nezaměstnanosti (VŠPS)	<i>průměr v %</i>	5,1	4,0	3,0	2,8	5,1	4,0	2,9	2,2	0,0	0,0	-0,1	-0,6
Objem mezd a platů (domácí koncept)	<i>růst v %, b.c.</i>	4,8	5,8	7,3	8,0	4,8	5,7	8,3	9,3	0,0	-0,1	1,0	1,3
Poměr salda běžného účtu k HDP	%	0,2	1,1	0,5	0,4	0,2	1,6	1,7	0,3	0,0	0,5	1,2	-0,1

*Pramen: ČSÚ, ČNB, MF, propočet MF*

Při hodnocení uvedených odchylek je nutné reflektovat skutečnost, že data z národních účtů jsou průběžně upravována ať již v rovině běžných či pravidelných revizí v důsledku zpřesněných informačních zdrojů, tak z důvodu mimořádných revizí, které plynou ze změn v metodice národních účtů. To se neprojevuje pouze na původních datech národních účtů, ale také v poměrových ukazatelích, které některá data z národních účtů používají. Z pohledu výše uvedené tabulky se jedná o poměr salda běžného účtu k HDP.

Makroekonomická predikce je proces závislý na datové základně, která je v daném okamžiku k dispozici. Pokud by tomu tak nebylo, vykazovala by taková predikce znaky náhodné procházky. Z daných faktů potom vychází, že ex post uvedené odchylky nelze exaktně rozložit na část, která plyne ze samotné revize datové základny a část, která by byla dána chybou v predikci jako takové. Ex post tedy není možné spekulovat o tom, jaká by byla predikce v konkrétním minulém období, pokud by v tomto období byla známa v současnosti platná datová základna.

Skutečný růst reálného, i nominálního HDP v roce 2018 dosáhl velmi blízko hodnoty (růst obou agregátů oproti predikci mírně nižší), se kterou počítal Makroekonomický rámec státního rozpočtu. K určitým odchylkám došlo ve struktuře HDP, kde byly silnější než predikované růsty investiční aktivity a výdajů na konečnou spotřebu sektoru vládních institucí kompenzovány nižším výkonem zahraničního obchodu a pomalejším růstem soukromé spotřeby.

Velmi blízko predikce dopadla průměrná míra inflace. Vysoká poptávka po práci, projevující se v silném růstu mezd, přilákala na trh práce více zaměstnanců, což se projevilo ve vyšším než předpokládaném tempu zaměstnanosti a v nižší míře nezaměstnanosti. Vyšší než očekávaný růst zaměstnanosti pak vysvětluje většinu rozdílu mezi skutečným a predikovaným růstem objemu mezd a platů.

## II. Hospodaření sektoru vládních institucí v roce 2018

V návaznosti na dokumentaci k zákonu o státním rozpočtu České republiky pro rok 2018 jsou údaje o hospodaření veřejných financí (sektoru vládních institucí) ČR obsažené v této části v konzistentně v mezinárodně srovnatelné metodice Evropského systému národních a regionálních účtů z roku 2010 (ESA 2010). Tyto změny jsou plně v souladu se souborem právních předpisů účinných od 21. února 2017, které transponovaly do českého právního řádu podstatnou část směrnice Rady 2011/85/EU, o požadavcích na rozpočtové rámce členských států. Ze skupiny těchto předpisů klíčový zákon č. 23/2017 Sb., o pravidlech rozpočtové odpovědnosti, zcela změnil způsob, jakým se stanovují výdajové rámce pro státní rozpočet a státní fondy. Způsob určení výdajových rámců se nyní odvíjí od tzv. střednědobého rozpočtového cíle, jenž vychází ze salda sektoru vládních institucí upraveného o vlivy hospodářského cyklu a jednorázová či jiná přechodná opatření, tedy z konceptu strukturálního salda. Střednědobý rozpočtový cíl je pro ČR na období 2017–2019 stanoven na úrovni strukturálního schodku ve výši 1 % HDP tak, aby zabezpečil dlouhodobě udržitelné hospodaření celého sektoru vládních institucí, stejně jako prostor pro působení automatických stabilizátorů. Reforma fiskálního a rozpočtového rámce z roku 2017 tím propojila střednědobý rozpočtový cíl s národní rozpočtovou metodikou pro státní rozpočet a státní fondy, čímž přímo propojila Pakt o stabilitě a růstu s národním rozpočtovým procesem.

Podle údajů Českého statistického úřadu skončilo hospodaření sektoru vládních institucí v roce 2018 přebytkem 47,4 mld. Kč, což odpovídá 0,9 % HDP. Přebytku bylo dosaženo již třetí rok v řadě a přispěly k němu všechny subsektory. Saldo očištěné o vliv hospodářského cyklu a jednorázových či jiných přechodných operací tak dosáhlo úrovně 0,4 % HDP, primární strukturální saldo 1,1 % HDP.

Nižší přebytek sektoru vládních institucí významnou měrou určovaly výdaje, které svou 10,1% dynamikou o 2 p. b. předčily růst příjmů. Daňové příjmy včetně příspěvků na sociální zabezpečení vzrostly o téměř 132 mld. Kč (7,4 %), což byl historicky nejvyšší meziroční nárůst v absolutním vyjádření. Vysokou dynamiku si vzhledem k pozici ekonomiky v hospodářském cyklu zachovaly především daň z příjmů fyzických osob (13,8 %) a příspěvky na sociální zabezpečení (9,8 %), tedy příjmy odvislé od vývoje mezd a platů v ekonomice. Na druhé straně se rostoucí podíl náhrad zaměstnancům na hrubém domácím produktu odrazil v ziskovosti firem. Kromě vyšších nákladů na mzdy se do jejich hospodaření promítla rovněž mírně zpomalující dynamika ekonomiky. Výnos daně z příjmů právnických osob tak zůstal meziročně téměř beze změny.

Výnosy daní z výroby a dovozu se zvýšily o 4,8 %. Daň z přidané hodnoty, značně posílená v roce 2017 kontrolním hlášením a elektronickou evidencí tržeb, zvolnila svůj růst na 5,4 %. Ve vývoji spotřebních daní se promítl pokles výnosu daně z tabákových výrobků o 1,6 %, oproti čemuž působily na příjmy pozitivně trojnásobně vyšší výnosy z prodeje emisních povolenek.

Se zrychlením realizace projektů financovaných z Evropských strukturálních a investičních fondů vládními institucemi došlo k enormnímu růstu jak běžných (24,8 %), tak kapitálových (31,3 %) transferů.

Na výdajové straně byla nejrychleji rostoucí položkou tvorba hrubého fixního kapitálu (27,7 %), přičemž její nárůst byl z téměř 70 % financován z národních zdrojů.

Dynamika nominálních výdajů na konečnou spotřebu vládních institucí zrychlila na 8,9 %, tažená náhradami zaměstnancům (12,7 %). V nich se odrazilo navýšení platů téměř všech

zaměstnanců sektoru vládních institucí o 10 %, resp. 15 % v případě pedagogických pracovníků, ke kterému došlo již koncem roku 2017, a od ledna 2018 je doplnily 10% nárůsty platových tarifů ve zdravotnictví. Druhou dynamickou složkou byla mezispotřeba, jejíž 9,7% růst byl také důsledkem vyšší reálné spotřeby spojené s financováním běžných výdajů u projektů EU. Růst naturálních sociálních dávek o 6,8 % odrážel primárně navýšení výdajů zdravotního systému.

Mimo výdaje na konečnou spotřebu rostly i výdaje na sociální dávky (5,2 %), a to nejenom z titulu valorizace dávek důchodového pojištění a změny valorizačního vzorce, ale např. i zavedením nových dávek nemocenského pojištění.

Dluh sektoru vládních institucí v poměru k HDP od roku 2014 trvale klesá a tento trend pokračoval i v roce 2018. Míra zadlužení se meziročně snížila o 2 p. b. na 32,7 % HDP.

Hlavní fiskální ukazatele zobrazuje následující tabulka:

**Tabulka č. 12: Vývoj salda a dluhu sektoru vládních institucí**

		2014	2015	2016	2017	2018
<b>Saldo sektoru vládních institucí</b>	% HDP	<b>-2,1</b>	<b>-0,6</b>	<b>0,7</b>	<b>1,6</b>	<b>0,9</b>
Strukturální saldo	% HDP	-0,8	-0,6	0,9	1,0	0,4
<b>Dluh sektoru vládních institucí</b>	% HDP	<b>42,2</b>	<b>40,0</b>	<b>36,8</b>	<b>34,7</b>	<b>32,7</b>

Zdroj: ČSÚ. Výpočty strukturálního salda MF ČR.