

Makroekonomická predikce České republiky

listopad 2023

Makroekonomická predikce České republiky
listopad 2023

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 2023

Obsah

Shrnutí predikce	1
Rizika predikce	4
1 Východiska predikce.....	5
1.1 Vnější prostředí	5
1.2 Ceny komodit.....	8
1.3 Fiskální politika	10
1.4 Měnová politika, finanční sektor a měnové kurzy.....	13
1.5 Demografie	18
1.6 Ostatní předpoklady	19
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.....	29
3.3 Trh práce.....	33
3.4 Vztahy k zahraničí.....	38
4 Monitoring predikcí ostatních institucí	43
Slovníček pojmů	44

Makroekonomickou predikci zpracoval odbor Hospodářská politika Ministerstva financí České republiky. Materiál zahrnuje predikci na roky 2023 a 2024 a u některých ukazatelů výhled na další 2 roky (tj. do roku 2026). 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	7
Tabulka 1.1.2: Hrubý domácí produkt – čtvrtletní.....	8
Tabulka 1.2.1: Světové ceny vybraných komodit – roční	9
Tabulka 1.2.2: Světové ceny vybraných komodit – čtvrtletní	9
Tabulka 1.3.1: Saldo a dluh	12
Tabulka 1.4.1: Úrokové sazby – roční	15
Tabulka 1.4.2: Úrokové sazby – čtvrtletní.....	15
Tabulka 1.4.3: Úvěry a vklady – roční průměry	16
Tabulka 1.4.4: Úvěry a vklady – čtvrtletní průměry.....	16
Tabulka 1.4.5: Měnové kurzy – roční.....	17
Tabulka 1.4.6: Měnové kurzy – čtvrtletní	17
Tabulka 1.6.1: Demografie.....	19
Tabulka 2.1.1: Produkční mezera a potenciální produkt.....	21
Tabulka 3.1.1: HDP – užití ve stálých cenách – roční.....	25
Tabulka 3.1.2: HDP – užití ve stálých cenách – čtvrtletní	26
Tabulka 3.1.3: HDP – užití v běžných cenách – roční.....	27
Tabulka 3.1.4: HDP – užití v běžných cenách – čtvrtletní	27
Tabulka 3.1.5: HDP – důchodová struktura – roční	28
Tabulka 3.1.6: HDP – důchodová struktura – čtvrtletní.....	28
Tabulka 3.2.1: Ceny – roční.....	31
Tabulka 3.2.2: Ceny – čtvrtletní	32
Tabulka 3.3.1: Trh práce – roční	35
Tabulka 3.3.2: Trh práce – čtvrtletní.....	36
Tabulka 3.3.3: Účet domácností	37
Tabulka 3.4.1: Rozklad vývozu zboží (v metodice národních účtů) – roční	40
Tabulka 3.4.2: Rozklad vývozu zboží (v metodice národních účtů) – čtvrtletní	40
Tabulka 3.4.3: Platební bilance – roční.....	41
Tabulka 3.4.4: Platební bilance – čtvrtletní	42
Tabulka 4.1: Shrnutí monitorovaných předpovědí	43

Seznam grafů

Graf 1.1.1: Reálný HDP eurozóny a USA	6
Graf 1.1.2: Reálný hrubý domácí produkt	6
Graf 1.1.3: Harmonizovaný index spotřebitelských cen	6
Graf 1.1.4: Míra nezaměstnanosti	6
Graf 1.1.5: Indikátor ekonomického sentimentu	6
Graf 1.1.6: Index nákupních manažerů.....	6
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	9
Graf 1.2.2: Korunová cena ropy Brent.....	9
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 eurozóně	14
Graf 1.5.1: Věkové skupiny	18
Graf 1.5.2: Očekávaná střední délka života při narození	18
Graf 1.5.3: Starobní důchodci	18
Graf 1.5.4: Počet úmrtí	18
Graf 2.1.1: Produkční mezera	20
Graf 2.1.2: Potenciální produkt	20
Graf 2.1.3: Využití výrobních kapacit v průmyslu.....	20
Graf 2.1.4: Obvykle odpracované hodiny	20
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	24
Graf 3.1.2: Výdaje na hrubý domácí produkt	24
Graf 3.1.3: Reálný hrubý domácí produkt	24
Graf 3.1.4: Spotřeba domácností.....	24
Graf 3.1.5: Spotřeba domácností.....	24
Graf 3.1.6: Věcné členění investic.....	24
Graf 3.1.7: Sektorové členění investic	25
Graf 3.1.8: Zdroje financování investic	25
Graf 3.2.1: Spotřebitelské ceny	30
Graf 3.2.2: Spotřebitelské ceny v hlavních oddílech.....	30

Graf 3.2.3: Jádrová inflace a jednotkové náklady práce	30
Graf 3.2.4: Kurz CZK/EUR a korunová cena ropy Brent	30
Graf 3.2.5: Deflátor hrubého domácího produktu	30
Graf 3.2.6: Směnné relace	30
Graf 3.2.7: Nabídkové ceny bytů	30
Graf 3.2.8: Ceny bytů v relaci k průměrné mzdě	30
Graf 3.3.1: Zaměstnanost	34
Graf 3.3.2: Počet cizinců zaměstnaných v ČR	34
Graf 3.3.3: Ukazatele nezaměstnanosti	34
Graf 3.3.4: Pojistné na sociální zabezpečení a výdělků	34
Graf 3.3.5: Náhrady na zaměstnance a produktivita	34
Graf 3.3.6: Nominální měsíční mzdy	34
Graf 3.3.7: Nominální objem mezd a platů	34
Graf 3.3.8: Míra hrubých úspor domácností	34
Graf 3.4.1: HDP a dovoz zboží partnerských zemí	39
Graf 3.4.2: Vývoz zboží reálně	39
Graf 3.4.3: Deflátor vývozu zboží	39
Graf 3.4.4: Obchodní bilance	39
Graf 3.4.5: Bilance služeb	39
Graf 3.4.6: Bilance prvotních důchodů	39
Graf 3.4.7: Běžný účet platební bilance	39
Graf 3.4.8: Saldo běžných transakcí	39
Graf 4.1: Prognózy růstu reálného HDP na rok 2023	43
Graf 4.2: Prognózy míry inflace na rok 2023	43

Seznam použitých zkratk

b. c.	.....	běžné ceny
CPI	.....	index spotřebitelských cen
CZK	.....	mezinárodní kód pro českou korunu
ČNB	.....	Česká národní banka
ČSÚ	.....	Český statistický úřad
EA20	.....	eurozóna v rozsahu 20 zemí
ECB	.....	Evropská centrální banka
EK	.....	Evropská komise
EU, EU27	.....	Evropská unie v rozsahu 27 zemí
EUR	.....	mezinárodní kód pro euro
Fed	.....	Federální rezervní systém
HDP	.....	hrubý domácí produkt
HPH	.....	hrubá přidaná hodnota
MF ČR	.....	Ministerstvo financí
MMF	.....	Mezinárodní měnový fond
MPSV	.....	Ministerstvo práce a sociálních věcí
OECD	.....	Organizace pro hospodářskou spolupráci a rozvoj
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
USD	.....	mezinárodní kód pro americký dolar
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

Makroekonomická predikce byla zpracována na základě údajů, které byly známy k 31. říjnu 2023.

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 2023 jsou vyznačeny kurzívou. Údaje vztahující se k rokům 2025 a 2026 jsou extrapolačním scénářem, který naznačuje směr možného vývoje a není v textu až na výjimky komentován.

Shrnutí predikce

Česká ekonomika se letos pohybuje na hraně recese. Za celý rok 2023 hrubý domácí produkt pravděpodobně klesne o 0,5 %, v roce 2024 však podle predikce vzroste o 1,9 %. Inflace bude příští rok výrazně nižší než letos, stále se ale po většinu roku bude držet nad 3 %. Dopad slabé hospodářské dynamiky na trh práce by s ohledem na přetrvávající nerovnováhy neměl být významný. Rizika predikce jsou vychýlena směrem dolů.

Reálný hrubý domácí produkt ČR, očištěný o sezónní a kalendářní vlivy, v 1. polovině letošního roku víceméně stagnoval, ve 3. čtvrtletí 2023 však podle předběžného odhadu Českého statistického úřadu mezičtvrtletně klesl o 0,3 %. Ekonomický výkon tak stále nepřekonal předpandemickou úroveň.

Za celý rok **2023** by HDP mohl **klesnout o 0,5 %**. Domácnosti se i v letošním roce potýkají s dopady vysoké inflace, jejich reálná spotřeba by se tak měla dále snížit. Na investiční aktivitu dopadají hospodářské problémy v zemích eurozóny a restriktivní měnové podmínky, pozitivní vliv však mají výdaje sektoru vládních institucí spolufinancované fondy EU z předchozí finanční perspektivy. Ekonomiku by měla citelně zpomalit meziročně slabší akumulace zásob, zejména v souvislosti s dokončováním rozpracované produkce. Tento faktor pak spolu s odezněním problémů v dodavatelských řetězcích podpoří export, dovoz však vzhledem k celkově slabé domácí poptávce zůstane utlumený. Příspěvek salda zahraničního obchodu k růstu HDP by tak měl být výrazně kladný.

V roce **2024** by se výkon ekonomiky mohl **zvýšit o 1,9 %**, hlavně zásluhou obnoveného růstu spotřeby domácností. Hospodářskou aktivitu podpoří také soukromé investice a růst exportních trhů. Mírně ji však budou tlumit dopady konsolidačního balíčku, což ale zároveň přispěje ke snížení inflačních tlaků.

Vysoká **inflace** i letos zpomaluje ekonomický růst a snižuje životní úroveň obyvatel. K mimořádně silnému růstu spotřebitelských cen významně přispívají nejen potraviny, elektřina či zemní plyn, ale i další kategorie zboží a služeb. Silné domácí poptávkové tlaky jsou již tlumeny zvýšenými měnověpolitickými sazbami. Meziroční inflace se v průběhu letošního roku rychlým tempem snižovala, ve 4. čtvrtletí ji však bude zvyšovat bazický efekt úsporného energetického tarifu. Průměrná míra inflace by letos mohla dosáhnout 10,8 %. V průběhu téměř celého roku 2024 by se již meziroční růst spotřebitelských cen mohl pohybovat mezi 3 a 4 %. V celoročním vyjádření očekáváme pokles na 3,3 %.

Na **trhu práce** se nadále projevují nerovnováhy související s nedostatkem pracovníků. V důsledku toho by navzdory slabé hospodářské dynamice neměla míra nezaměstnanosti v roce 2023 příliš vzrůst. Z průměrných 2,2 % v roce 2022 by se letos mohla zvýšit na 2,7 % a dále na 2,8 % v roce 2024. Přetrvávající napětí na trhu prá-

ce bude tlačit na růst mezd, který však i letos bude zůstat za inflací. K obnovení růstu průměrné reálné mzdy by tak mělo dojít až v roce 2024.

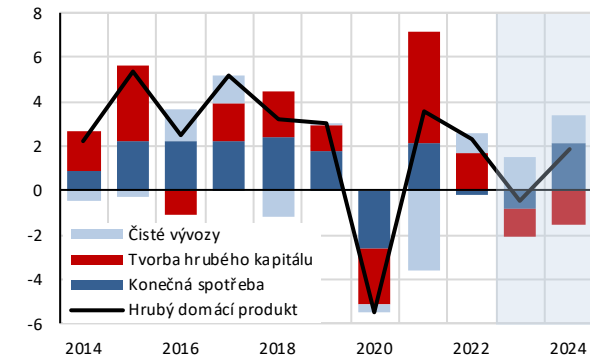
Běžný účet platební bilance vykázal ve 2. čtvrtletí 2023 schodek ve výši 4,3 % HDP. Ten odráží zejména zhoršení bilance prvotních důchodů vlivem vyššího odlivu důchodů z investic (především ve formě dividend). Odezdnívání cenových tlaků v průmyslu a energetice a zlepšení podmínek v exportně orientovaném automobilovém průmyslu naopak vedlo k návratu obchodní bilance do kladných čísel. Tyto faktory by přitom měly být směřodátne i nadále. Deficit běžného účtu by se tak postupně měl snižovat na 2,4 % HDP v letošním roce a na 1,2 % HDP v roce příštím.

Hospodaření sektoru vládních institucí v roce 2023 reflektuje mimořádné příjmy a výdaje související s energetickou krizí, rostoucí mandatorní výdaje v sociální oblasti i pokračující pomoc ukrajinským uprchlíkům. Deficit hospodaření tak letos pravděpodobně dosáhne 3,6 % HDP, v příštím roce by pak mělo dojít i vlivem konsolidačního balíčku k jeho snížení na 2,2 % HDP. Nastavená fiskální politika povede k nárůstu zadlužení na odhadovaných 44,7 % HDP v roce 2023, následně pak na 45,9 % HDP v roce 2024.

Makroekonomická predikce je zatížena množstvím **rizik**, která v úhrnu považujeme za **vychýlená směrem dolů**. Hlavní negativní riziko souvisí se schopností nahradit výpadek dodávek zemního plynu a ropy z Ruska do Evropské unie zvýšeným dovozem od jiných dodavatelů a opatřeními na straně poptávky. Významné riziko, zejména pro některá odvětví ekonomiky (automobilový průmysl), představuje také možnost obnovení problémů v dodavatelských řetězcích. Kromě negativního dopadu na ekonomický výkon by frikce na straně nabídky vytvářely dodatečné inflační tlaky. Ty by mohly být vyvolány také nárůstem cen energetických komodit v případě eskalace napětí na Blízkém východě. Rizikem je rovněž vývoj inflace a inflačních očekávání, stejně jako nadhodnocení cen rezidenčních nemovitostí. Pozitivně však na druhou stranu může působit mimořádný nárůst úspor domácností z posledních let, který by mohl pomoci tlumit dopady vyšších spotřebitelských cen na spotřebu. Ekonomický růst by také mohla podpořit úspěšná integrace uprchlíků z Ukrajiny a plné využití jejich lidského kapitálu.

Ekonomika by v roce 2023 měla mírně klesnout

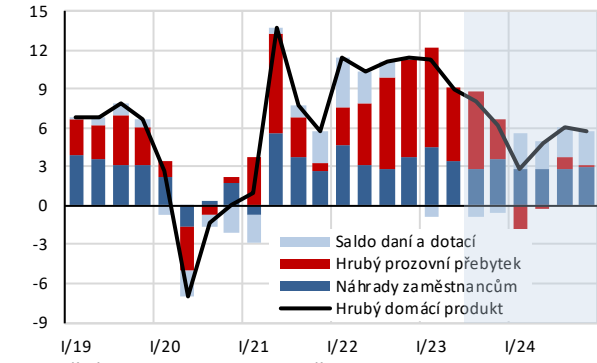
růst reálného HDP v %, příspěvky v procentních bodech



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Zisky firem letos dále výrazně vzrostou

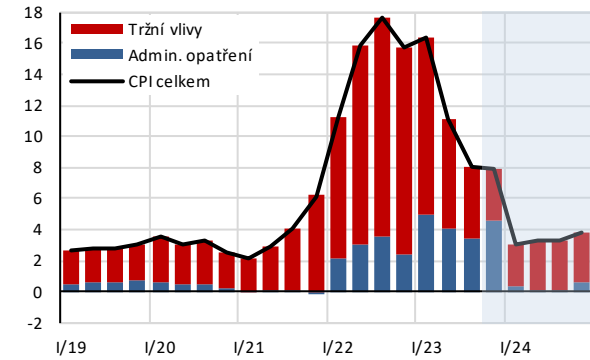
meziroční růst nominálního HDP v %, příspěvky v p. b.



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Inflace příští rok klesne, zůstane ale nad cílem ČNB

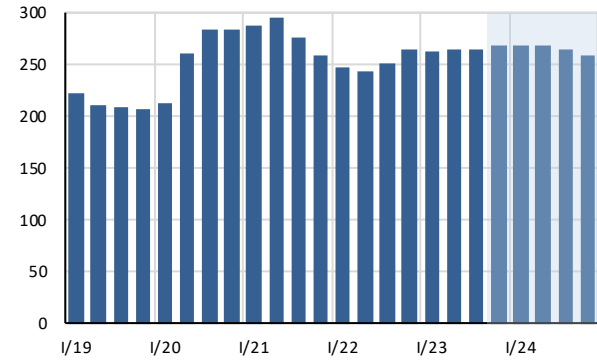
meziroční růst indexu spotřebitelských cen v %, příspěvky v p. b.



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Nezaměstnanost by měla téměř stagnovat

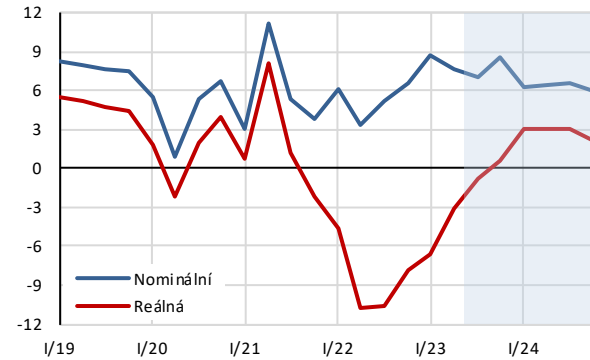
registrovaná nezaměstnanost, v tis. osob, sezónně očištěno



Zdroj: MPSV. Výpočty a predikce MF ČR.

Reálné mzdy by již v roce 2024 měly růst

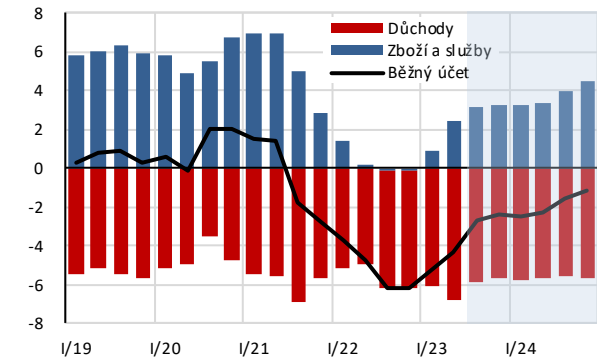
průměrná hrubá měsíční mzda, meziroční růst v %



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Schodek běžného účtu by se měl snížit

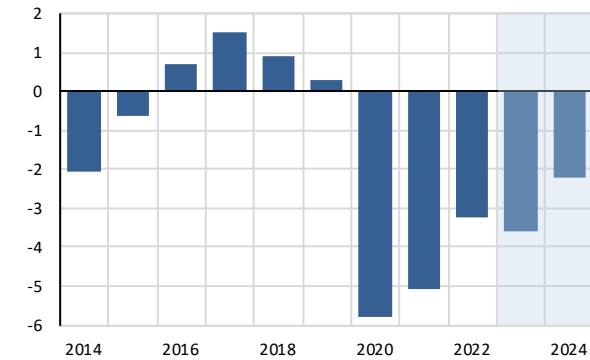
v % HDP, roční klouzavé úhrny



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

Deficit veřejných by měl klesnout pod 3 % HDP

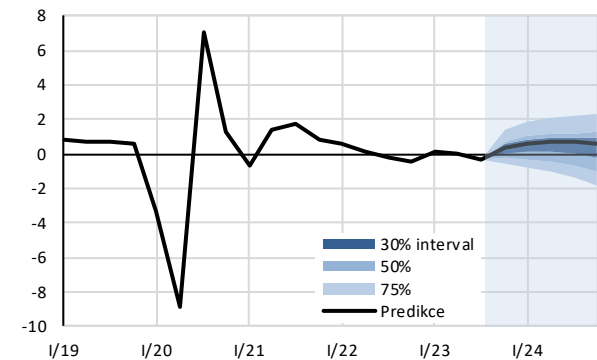
saldo sektoru vládních institucí, v % HDP



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Rizika predikce jsou vychýlená směrem dolů

mezičtvrtletní růst reálného HDP v %



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Hlavní makroekonomické indikátory

		2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2023	2024
		Aktuální predikce							Minulá predikce	
Nominální hrubý domácí produkt	<i>mld. Kč, b.c.</i>	5 411	5 791	5 709	6 109	6 786	7 363	7 726	7 384	7 751
	<i>růst v %, b.c.</i>	5,9	7,0	-1,4	7,0	11,1	8,5	4,9	8,8	5,0
Reálný hrubý domácí produkt	<i>růst v %, s.c.</i>	3,2	3,0	-5,5	3,6	2,4	-0,5	1,9	-0,2	2,3
Spotřeba domácností	<i>růst v %, s.c.</i>	3,5	2,7	-7,2	4,1	-0,7	-2,7	3,9	-3,4	3,9
Spotřeba vládních institucí	<i>růst v %, s.c.</i>	3,9	2,5	4,2	1,4	0,6	2,4	1,6	2,4	1,8
Tvorba hrubého fixního kapitálu	<i>růst v %, s.c.</i>	10,0	5,9	-6,0	0,8	3,0	2,2	1,7	0,8	0,7
Příspěvek čistých vývozu k růstu HDP	<i>p.b., s.c.</i>	-1,2	0,0	-0,4	-3,6	0,9	1,5	1,3	2,4	1,3
Příspěvek změny zásob k růstu HDP	<i>p.b., s.c.</i>	-0,5	-0,3	-0,9	4,8	0,9	-1,8	-1,9	-1,7	-1,3
Deflátor HDP	<i>růst v %</i>	2,6	3,9	4,3	3,3	8,5	9,0	3,0	9,0	2,6
Míra inflace spotřebitelských cen	<i>průměr v %</i>	2,1	2,8	3,2	3,8	15,1	10,8	3,3	10,9	2,8
Zaměstnanost (národní účty)	<i>růst v %</i>	1,3	0,2	-1,7	0,4	1,5	0,9	0,5	1,1	0,7
Míra nezaměstnanosti (VŠPS)	<i>průměr v %</i>	2,2	2,0	2,6	2,8	2,2	2,7	2,8	2,8	2,7
Objem mezd a platů (dom. koncept)	<i>růst v %, b.c.</i>	9,6	7,8	0,1	5,9	9,3	8,4	6,5	8,4	6,1
Saldo běžného účtu	<i>% HDP</i>	0,4	0,3	2,0	-2,8	-6,1	-2,4	-1,2	-1,7	-0,6
Saldo sektoru vládních institucí	<i>% HDP</i>	0,9	0,3	-5,8	-5,1	-3,2	-3,6	-2,2	-3,6	-2,2
Dluh sektoru vládních institucí	<i>% HDP</i>	32,1	30,0	37,7	42,0	44,2	44,7	45,9	44,7	45,4
Předpoklady:										
Měnový kurz CZK/EUR		25,6	25,7	26,4	25,6	24,6	24,0	24,4	23,8	23,9
Dlouhodobé úrokové sazby	<i>% p.a.</i>	2,0	1,5	1,1	1,9	4,3	4,4	3,6	4,3	3,9
Ropa Brent	<i>USD/barel</i>	71	64	42	71	101	83	84	80	77
HDP eurozóny	<i>růst v %, s.c.</i>	1,8	1,6	-6,2	5,9	3,4	0,5	1,0	0,7	1,2

Pozn.: Zaměstnanost je nově uváděna v metodice národních účtů. V této metodice jsou též údaje z minulé predikce.
Zdroj: ČNB, ČSÚ, Eurostat, U. S. Energy Information Administration. Výpočty a predikce MF ČR.

Rizika predikce

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

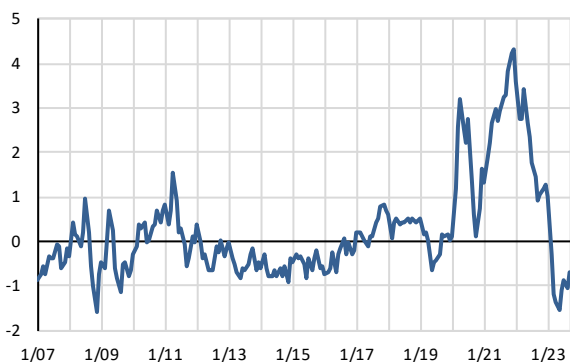
Dodávky zemního plynu a ropy z Ruska do Evropské unie jsou zásadně omezeny a neočekáváme, že dojde k jejich obnovení. Předpokládáme, že tento výpadek bude nahrazen zvýšeným dovozem těchto surovin z jiných zemí. Poptávka by přitom v důsledku přetrvávajících vysokých cen, dodatečných energetických úspor a přechodu na alternativní technologie měla klesat. Nenaplnění těchto předpokladů vnímáme jako hlavní negativní riziko predikce.

Významné riziko, zejména pro některá odvětví ekonomiky (automobilový průmysl), představuje také možnost **obnovení problémů v dodavatelských řetězcích**. Kromě negativního dopadu na ekonomický výkon by frikce na straně nabídky vytvářely dodatečné inflační tlaky. Ty by mohly být vyvolány také nárůstem cen energetických komodit v případě **eskalace napětí na Blízkém východě**.

Navzdory poměrně rychlému poklesu inflace v uplynulých měsících zůstává další vývoj spotřebitelských cen a **inflačních očekávání** významným rizikem pro českou ekonomiku. Je stěžejní, aby se inflační očekávání vrátila do blízkosti inflačního cíle České národní banky. V opačném případě by návrat inflace ke 2 % vyžadoval ještě přísnější nastavení měnové politiky, což by s sebou neslo dodatečné ekonomické náklady. Obdobně u **fiskální politiky** by odlišná intenzita a struktura konsolidačního úsilí v horizontu predikce ovlivnila hospodářskou dynamiku.

Global Supply Chain Pressure Index

počet směrodatných odchylek od průměru



Zdroj: Federal Reserve Bank of New York.

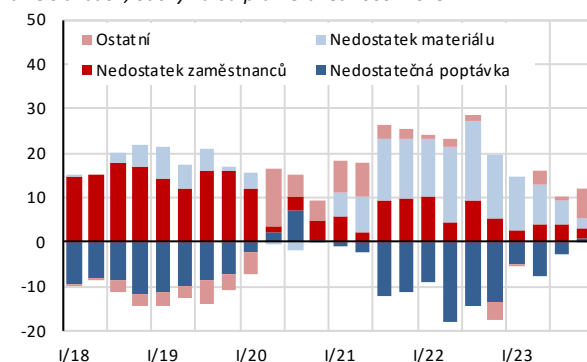
Nedostatek zaměstnanců, patrný téměř ve všech odvětvích ekonomiky, je významnou bariérou růstu produkce, obzvláště ve stavebnictví. Ke zmírnění nesouladu mezi poptávkou a nabídkou na trhu práce, a s ním souvisejícím tlakem na růst mezd, však kromě slabé hospodářské dynamiky přispívá také příliv uprchlíků z Ukrajiny. Ukazuje se totiž, že díky stále vysoké poptávce firem po práci a charakteru většiny volných míst (místa s nízkými požadavky na kvalifikaci) nemají ukrajinští uprchlíci s uplatněním na českém trhu práce výraznější problémy, přestože jejich kvalifikační struktura nemusí odpovídat poptávce. Snadnějšímu zaměstnávání cizinců napomáhají i legislativní změny snižující administrativní překážky v této oblasti. Úspěšná **integrace uprchlíků** z Ukrajiny a plné využití jejich lidského kapitálu může v nadcházejících letech významně podpořit ekonomický růst.

Míra hrubých úspor domácností, stejně jako výše čistých půjček/vypůjček, zůstává již od vypuknutí pandemie zvýšená. Tyto mimořádné úspory by domácnosti mohly využít k **utlumení dopadů vysokého růstu spotřebitelských cen na reálnou spotřebu**.

Kvůli nárůstu úrokových sazeb a podstatnému zvýšení cen by se některé domácnosti a firmy mohly dostat do problémů se splácením úvěrů, což by vedlo ke zhoršení kvality úvěrového portfolia bank. Zatím však podíl úvěrů v selhání na celkových úvěrech domácnostem setrvává na velice nízkých úrovních, resp. u úvěrů nefinančním podnikům dále pomalu klesá. Rizikem zůstává i **nadhodnocení cen rezidenčních nemovitostí**.

Bariéry růstu produkce

kompozitní indikátor bariér růstu produkce v průmyslu, ve stavebnictví a ve službách; odchylka od průměru let 2005–2019



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

1 Výhodiska predikce

1.1 Vnější prostředí

Globální hospodářský růst v reakci na zpřísňování měnové politiky, důsledky probíhajících válečných konfliktů a pozvolnější oživení čínské ekonomiky zpomaluje. Na druhou stranu v hlavních ekonomikách postupně klesá vysoká míra inflace, přestože se na trzích práce (s výjimkou Číny) projevuje nedostatek pracovních sil. Investiční aktivitu tlumí zvýšená nejistota a jedním z významných rizik zůstává vývoj cen energií. V roce 2023 by růst **světové ekonomiky** mohl zpomalit na 2,8 % (proti 2,4 %). V příštím roce by pak především vlivem dopadů restriktivní měnové politiky mohla dynamika světového hospodářství zvolnit na 2,6 % (proti 2,5 %).

Mezičtvrtletní růst ekonomiky **Spojených států amerických** podle předběžného odhadu ve 3. čtvrtletí 2023 výrazně zrychlil na 1,2 % (proti 0,0 %), a to díky vyšší spotřebě domácností a akumulaci zásob.

Míra inflace v září stagnovala na 3,7 %, jádrová inflace (4,1 %) se snížila na nejnižší hodnotu za poslední dva roky. Nedostatek pracovníků se projevuje v nadále nízké míře nezaměstnanosti, která v září setrvala na 3,8 %. Po zvýšení úrokové sazby v červenci považuje Fed měnové podmínky za dostatečně přísné, na zářijovém zasedání tedy hlavní úrokovou sazbu ponechal v cílovém pásmu 5,25–5,50 %. Objem aktiv v bilanci Fedu se dále snižuje.

Podle říjnového indexu nákupních manažerů se zvýšila aktivita ve službách, počet nových objednávek ale klesl třetí měsíc v řadě. Firmy přesto v horizontu jednoho roku očekávají zlepšení situace a najímají nové pracovníky. Maloobchodní tržby v září meziměsíčně vzrostly o 0,7 %. Index nákupních manažerů ve zpracovatelském průmyslu signalizoval v říjnu stagnaci, snížil se objem hotových produktů i statků pro mezispotřebu. Průmyslová produkce se v září zvýšila o 0,3 %. Navzdory oživení vlivem oslabování problémů v dodavatelských řetězcích na ekonomiku negativně dopadne zpřísnění měnové politiky a odeznění fiskálního stimulu z období pandemie. Očekáváme, že v letošním roce americká ekonomika vzroste o 2,4 % (proti 1,8 %) a v roce 2024 růst zpomalí na 1,6 % (proti 0,8 %).

Mezičtvrtletní růst HDP **Číny** ve 3. čtvrtletí letošního roku zrychlil na 1,3 %. Tempo oživení však výrazně zaostává za obdobím po konci koronavirových restrikcí a v případě pokračování slabé hospodářské dynamiky je pravděpodobné uvolnění fiskální a/nebo monetární politiky. Podle zářijových dat se mírně zvýšila průmyslová výroba i maloobchodní tržby. Říjnový index nákupních manažerů ve zpracovatelském průmyslu signalizuje mírný pokles produkce a snížení zaměstnanosti. Index nákupních manažerů ve službách v září poukazuje na stagnaci aktivity, ovšem při růstu zaměstnanosti. Přetrvávající potíže a ne-

jistota spojené s vývojem realitního trhu a druhotných dopadů snižují růstové vyhlídky, stejně tak vysoká míra nezaměstnanosti mladých lidí. Hospodářský růst Číny by letos mohl dosáhnout 5,6 % (proti 5,3 %) a v roce 2024 zpomalit na 4,6 % (proti 4,7 %).

Hrubý domácí produkt **Evropské unie** ve 3. čtvrtletí 2023 mezičtvrtletně vzrostl o 0,1 % (proti 0,3 %), ekonomika **eurozóny** poklesla o 0,1 % (proti růstu o 0,1 %).

Meziroční inflace v eurozóně v říjnu klesla na 2,9 % a výrazněji se snížila i jádrová inflace. Evropská centrální banka v očekávání, že inflace zůstane nad 2% cílem po delší dobu, v září dále zvýšila hlavní úrokovou sazbu o 0,25 p. b. na 4,75 %, kde ji na říjnovém zasedání ponechala. Předpokládáme, že se zpřísňování měnové politiky Evropské centrální banky dostalo do finální etapy.

Z hlediska impulzu do ekonomiky by fiskální politika v průběhu roku 2024, v návaznosti na ukončení platnosti všeobecné únikové klauzule a ukončování podpůrných energetických opatření, měla začít působit restriktivně.

Míra nezaměstnanosti v eurozóně v srpnu setrvala na 6,4 %. Současně v září i říjnu pokračovalo zhoršování podmínek ve zpracovatelském průmyslu, přičemž na vině je utlumená poptávka a z ní vycházející snížený objem objednávek i výroby. Sentiment podnikatelů v říjnu prakticky stagnoval, mezi spotřebiteli se nadále snižoval.

Očekáváme, že v letošním roce růst HDP Evropské unie i eurozóny zpomalí na 0,5 % (obojí proti 0,7 %). V příštím roce by vlivem oživení spotřeby domácností a investiční aktivity mohl hospodářský růst zrychlit na 1,3 % v EU (proti 1,4 %), resp. 1,0 % v eurozóně (proti 1,2 %).

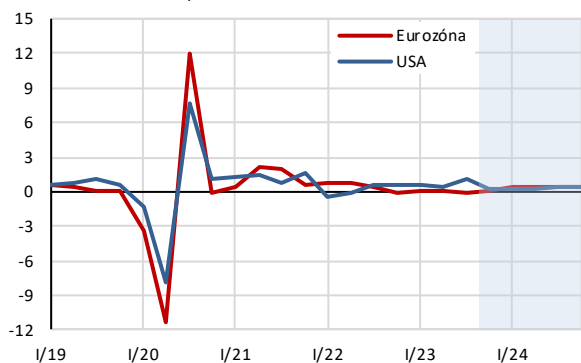
Německá ekonomika ve 3. čtvrtletí 2023 mezičtvrtletně klesla o 0,1 % (v souladu s predikcí). Vlivem zpřísňených měnových podmínek, výrazného snížení výroby a pokračujícího poklesu nových objednávek v prostředí oslabené poptávky se index nákupních manažerů ve zpracovatelském průmyslu v říjnu i přes pokračující růst nadále nacházel v pásmu kontrakce. Aktivita ve službách zaznamenala v říjnu opětovné snížení, negativní faktory nadále přetrvávají a přispěly ke snížení zaměstnanosti. Sentiment mezi spotřebiteli je na zhoršující se trajektorii. Meziroční inflace v říjnu poklesla na 3,0 %. Míra nezaměstnanosti setrvala v srpnu na 3,0 %. V důsledku zhoršené situace v průmyslu i ve službách, zvýšené inflace a restriktivní měnové politiky, klesající výroby i podnikatelské důvěry a zhoršujícího se spotřebitelského sentimentu by německé hospodářství v roce 2023 mohlo klesnout o 0,1 % (proti 0,2 %). V roce 2024 by ekonomický růst, podpořený spotřebou domácností a oživením exportní aktivity, mohl dosáhnout 1,0 % (proti 1,1 %).

HDP **Slovenska** ve 2. čtvrtletí 2023 mezičtvrtletně vzrostl o 0,5 % (*proti 0,3 %*), převážně díky saldu zahraničního obchodu. V srpnu míra nezaměstnanosti setrvala na 5,8 %, produkce ve zpracovatelském průmyslu vzrostla. Meziroční inflace se v říjnu snížila na 7,8 %. Spotřebitelská důvěra dosáhla v říjnu nejvyšší hodnoty od poloviny roku 2021. Ekonomický růst by měl být v letošním roce

podpořen především vysokým objemem investic spolufinancovaných fondy EU. Předpokládáme proto, že by HDP mohl vzrůst o 1,3 % (*beze změny*). Zlepšení situace v dodavatelských řetězcích a oživení exportu i spotřeby domácností v roce 2024 přispěje k růstu HDP o 2,2 % (*beze změny*).

Graf 1.1.1: Reálný HDP eurozóny a USA

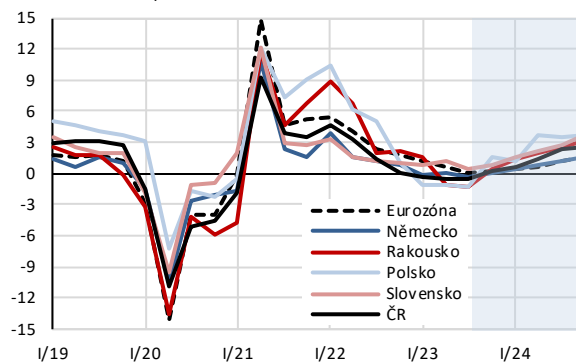
mezičtvrtletní růst v %, sezónně očištěno



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

Graf 1.1.2: Reálný hrubý domácí produkt

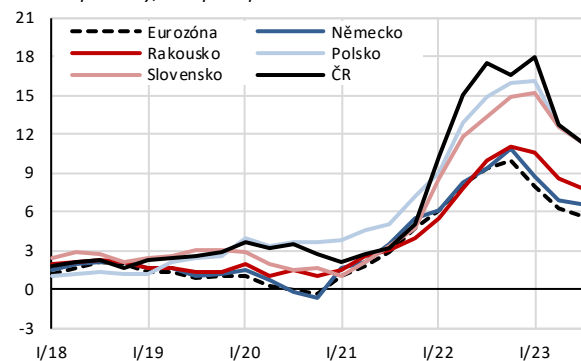
meziroční růst v %, sezónně očištěno



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

Graf 1.1.3: Harmonizovaný index spotřebitelských cen

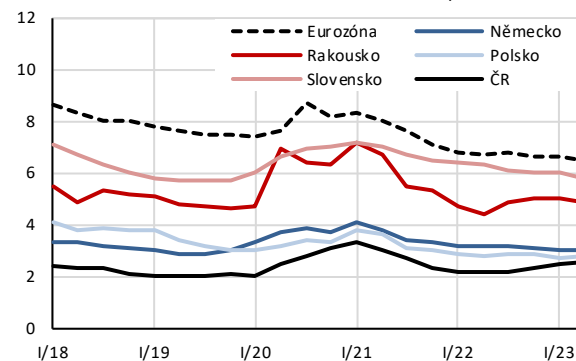
čtvrtletní průměry, růst proti předchozímu roku v %



Zdroj: Eurostat. Výpočty MF ČR.

Graf 1.1.4: Míra nezaměstnanosti

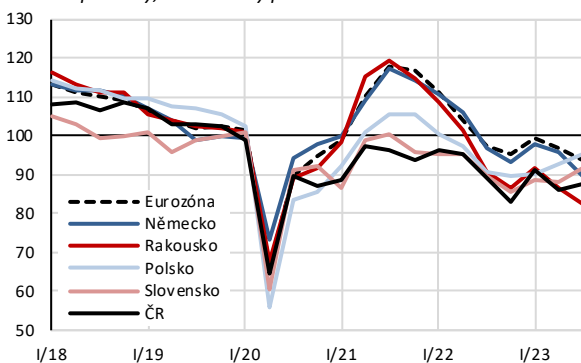
mezinárodně srovnatelná míra nezaměstnanosti v %, sezónně očištěno



Zdroj: Eurostat.

Graf 1.1.5: Indikátor ekonomického sentimentu

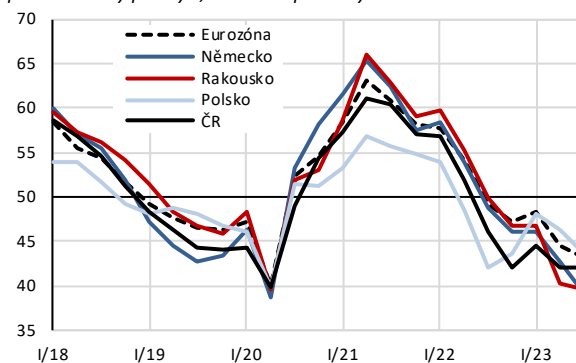
čtvrtletní průměry, dlouhodobý průměr = 100



Zdroj: Eurostat. Výpočty MF ČR.

Graf 1.1.6: Index nákupních manažerů

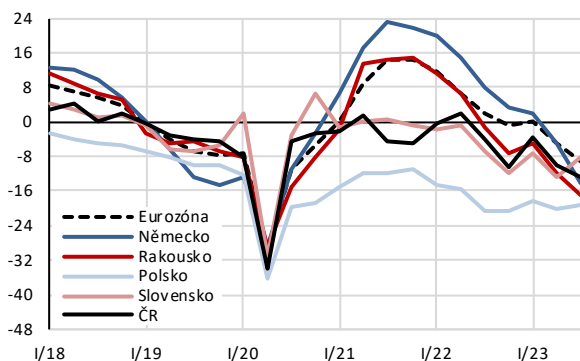
zpracovatelský průmysl, čtvrtletní průměry



Zdroj: Markit. Výpočty MF ČR.

Graf 1.1.7: Indikátor důvěry podnikatelů

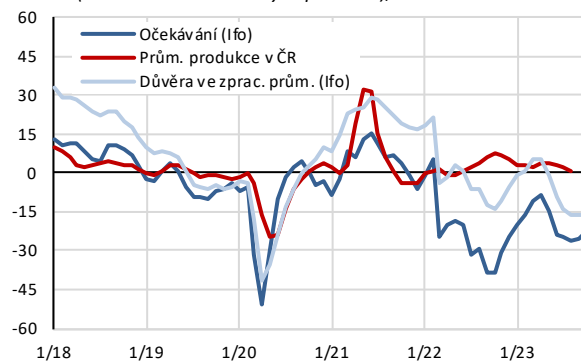
zpracovatelský průmysl, čtvrtletní průměry



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 %

		2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	
											Predikce	Predikce
Svět	sezónně očištěno	3,4	3,2	3,8	3,6	2,8	-2,8	6,3	3,5	2,8	2,6	
USA	sezónně očištěno	2,9	1,8	2,5	3,0	2,5	-2,2	5,8	1,9	2,4	1,6	
Čína	sezónně očištěno	7,2	6,9	6,9	6,7	6,0	1,7	8,8	3,0	5,6	4,6	
Spojené království	sezónně očištěno	2,2	1,9	2,7	1,4	1,6	-10,4	8,7	4,3	0,6	0,8	
Evropská unie	sezónně očištěno	2,1	2,0	3,0	2,0	1,8	-5,8	5,9	3,5	0,5	1,3	
Eurozóna	sezónně očištěno	1,9	1,9	2,8	1,8	1,6	-6,2	5,9	3,4	0,5	1,0	
Německo	sezónně očištěno	1,2	2,1	3,0	1,0	1,1	-4,2	3,1	1,9	-0,1	1,0	
	neočištěno	1,5	2,2	2,7	1,0	1,1	-3,8	3,2	1,8	-0,4	0,9	
Francie	sezónně očištěno	1,0	1,0	2,5	1,8	1,9	-7,7	6,4	2,5	0,9	1,1	
	neočištěno	1,1	1,1	2,3	1,9	1,8	-7,5	6,4	2,5	0,8	1,2	
Itálie	sezónně očištěno	0,6	1,4	1,7	0,8	0,5	-9,0	8,3	3,9	0,7	0,8	
	neočištěno	0,8	1,3	1,7	0,9	0,5	-9,0	8,3	3,7	0,7	0,9	
Rakousko	sezónně očištěno	1,0	2,0	2,3	2,4	1,5	-6,7	4,4	4,8	-0,4	0,7	
	neočištěno	1,0	2,0	2,3	2,4	1,5	-6,6	4,2	4,8	-0,7	0,8	
Maďarsko	sezónně očištěno	3,7	2,2	4,4	5,4	4,9	-4,7	7,0	4,6	-0,8	2,9	
	neočištěno	3,7	2,2	4,3	5,4	4,9	-4,5	7,1	4,6	-0,9	2,9	
Polsko	sezónně očištěno	4,3	3,1	5,2	5,9	4,4	-2,0	6,8	5,6	-0,5	3,0	
	neočištěno	4,4	3,0	5,1	5,9	4,4	-2,0	6,9	5,3	-0,5	3,0	
Slovensko	sezónně očištěno	5,2	1,9	2,9	4,0	2,5	-3,3	4,8	1,8	1,3	2,2	
Česká republika	sezónně očištěno	5,5	2,5	5,3	3,2	3,0	-5,5	3,5	2,4	-0,4	1,8	
	neočištěno	5,4	2,5	5,2	3,2	3,0	-5,5	3,6	2,4	-0,5	1,9	

Zdroj: ČSÚ, Eurostat, MMF, 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

		2022				2023			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3 <i>Odhad</i>	Q4 <i>Predikce</i>
USA	<i>mezičtvrtletní</i>	-0,5	-0,1	0,7	0,6	0,6	0,5	1,2	0,2
	<i>meziroční</i>	3,6	1,9	1,7	0,7	1,7	2,4	2,9	2,5
Spojené království	<i>mezičtvrtletní</i>	0,5	0,1	-0,1	0,1	0,3	0,2	0,1	0,1
	<i>meziroční</i>	11,4	3,9	2,1	0,7	0,5	0,6	0,8	0,7
Evropská unie	<i>mezičtvrtletní</i>	0,7	0,7	0,4	-0,1	0,1	0,0	0,1	0,3
	<i>meziroční</i>	5,6	4,2	2,5	1,7	1,1	0,4	0,1	0,5
Eurozóna	<i>mezičtvrtletní</i>	0,7	0,8	0,3	0,0	0,0	0,2	-0,1	0,1
	<i>meziroční</i>	5,5	4,1	2,4	1,8	1,2	0,5	0,1	0,2
Německo	<i>mezičtvrtletní</i>	1,0	-0,1	0,4	-0,4	0,0	0,1	-0,1	0,0
	<i>meziroční</i>	4,0	1,6	1,2	0,8	-0,2	0,1	-0,4	0,0
Francie	<i>mezičtvrtletní</i>	-0,1	0,4	0,5	0,0	0,1	0,6	0,1	0,2
	<i>meziroční</i>	4,3	3,9	1,3	0,8	1,0	1,1	0,7	1,0
Itálie	<i>mezičtvrtletní</i>	0,1	1,4	0,3	-0,2	0,6	-0,4	0,0	0,3
	<i>meziroční</i>	6,3	5,1	2,6	1,6	2,1	0,3	0,0	0,5
Rakousko	<i>mezičtvrtletní</i>	0,7	2,0	-0,4	0,0	0,1	-0,8	-0,6	0,2
	<i>meziroční</i>	8,9	6,7	2,0	2,2	1,6	-1,1	-1,2	0,4
Maďarsko	<i>mezičtvrtletní</i>	1,4	1,0	-0,9	-0,9	-0,3	-0,2	0,6	0,8
	<i>meziroční</i>	7,7	6,4	4,0	0,5	-1,2	-2,3	-0,8	1,0
Polsko	<i>mezičtvrtletní</i>	3,6	-1,5	1,2	-2,1	1,3	-1,4	0,9	0,8
	<i>meziroční</i>	10,3	6,1	5,1	1,0	-1,2	-1,1	-1,3	1,6
Slovensko	<i>mezičtvrtletní</i>	0,3	0,1	0,3	0,2	0,2	0,5	0,5	0,5
	<i>meziroční</i>	3,2	1,6	1,3	1,0	0,9	1,2	0,5	0,9
Česká republika	<i>mezičtvrtletní</i>	0,6	0,2	-0,2	-0,4	0,1	0,0	-0,3	0,4
	<i>meziroční</i>	4,7	3,4	1,4	0,1	-0,4	-0,6	-0,6	0,2

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

1.2 Ceny komodit

Cena za barel ropy Brent ve 3. čtvrtletí 2023 činila v průměru 87 USD (*proti 80 USD*), meziročně tedy poklesla o 14 %, v korunovém vyjádření o 22 %.

V nadcházejících čtvrtletích lze v souvislosti s pomalým růstem světové ekonomiky očekávat jen velmi pozvolné zvyšování poptávky po ropě. Mnohé země mimo Organizaci zemí vyvážejících ropu, která deklarovala záměr adekvátně omezovat export ropy s cílem zajistit stabilizaci její ceny, budou pravděpodobně navyšovat svoji produkci, především pak Spojené státy americké, Kanada a Brazílie. Aktuální vyšší ceny ropy na spotovém trhu zčásti odrážejí dobrovolně prodloužené snížení produkce ze strany Saudské Arábie, nízké zásoby ropy v USA či vysokou míru nejistoty a s tím spojenou volatilitu cen, především pak v souvislosti s eskalací geopolitického napětí na Blízkém východě na počátku října tohoto roku.

Na termínovém trhu se ropa s pozdějším termínem dodání obchoduje levněji než ropa s dřívějším dodáním. Předpokládaný vývoj ceny ropy Brent odráží právě tuto klesající křivku cen kontraktů futures. V letošním roce by průměrná cena barelu ropy Brent měla meziročně kles-

nout o 18 % na 83 USD (*proti 80 USD*), v korunovém vyjádření by díky posílení koruny vůči dolaru měla být nižší o 21 %. Pro rok 2024 předpokládáme průměrnou cenu za barel ropy Brent na úrovni 84 USD (*proti 77 USD*).

Ceny a volatilita na **komoditních trzích** jsou nadále zvýšené, z velké části v souvislosti se zásadním omezením dodávek ropy, ropných produktů a zemního plynu z Ruské federace do EU. Hrozba nedostatku plynu během minulé topné sezóny se zásluhou příznivého počasí, úspor a úspěšného zajištění alternativních dodávek nenaplnila. To přispělo k velmi výraznému poklesu velkoobchodních spotových i termínových cen zemního plynu a elektřiny v průběhu 4. čtvrtletí 2022 a na počátku roku 2023, přičemž na těchto nižších úrovních se ceny držely po celý dosavadní průběh roku. Zajišťování dodávek energií a předzásobení jinými surovinami za vysoké ceny v předcházejících čtvrtletích však brzdí pokles cen těchto komodit pro spotřebitele a mnohé firmy. Dřívější vysoké ceny se tak nadále ve velké míře promítají do nákladů firem i spotřebitelských cen (viz kapitolu 3.2).

Graf 1.2.1: Dolarová cena ropy Brent

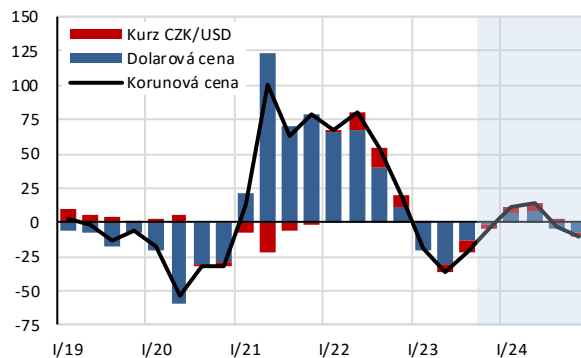
USD/barel



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. Energy Information Administration. 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

		2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	
											Predikce	Predikce
Ropa Brent	USD/barel	52,4	43,6	54,2	71,3	64,3	41,8	70,8	101,0	83	84	
	růst v %	-47,1	-16,9	24,3	31,7	-9,8	-35,0	69,3	42,7	-17,5	0,4	
Index v CZK	2010=100	84,9	70,1	83,1	102,1	97,1	63,6	101,1	155,3	123	125	
	růst v %	-36,9	-17,4	18,5	22,9	-4,9	-34,6	59,1	53,5	-21,1	2,4	
Zemní plyn (Evropa)	USD/MMBtu	6,8	4,6	5,7	7,7	4,8	3,2	16,1	40,3	.	.	
	růst v %	-32,1	-33,1	25,3	34,4	-37,5	-32,5	397,1	150,3	.	.	
Index v CZK	2010=100	106,2	70,7	84,2	106,0	69,6	47,1	222,9	601,4	.	.	
	růst v %	-19,4	-33,4	19,2	25,8	-34,3	-32,4	373,7	169,7	.	.	

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

		2022				2023				
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	
										Predikce
Ropa Brent	USD/barel	100,9	113,8	100,7	88,7	81,1	78,0	86,7	88	
	růst v %	65,3	65,0	37,0	11,4	-19,6	-31,5	-14,0	-1,2	
Index v CZK	2010=100	146,0	173,6	161,8	139,8	118,3	111,3	126,5	134	
	růst v %	67,9	79,7	54,6	20,1	-19,0	-35,9	-21,8	-4,2	
Zemní plyn (Evropa)	USD/MMBtu	32,6	31,6	60,2	36,9	16,8	11,3	10,8	.	
	růst v %	400,6	260,2	255,4	14,6	-48,4	-64,2	-82,1	.	
Index v CZK	2010=100	454,0	463,7	928,9	559,0	236,3	155,3	151,0	.	
	růst v %	408,6	292,2	301,0	23,5	-48,0	-66,5	-83,7	.	

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

1.3 Fiskální politika

V roce 2023 by veřejné finance měly hospodařit s deficitem 3,6 % HDP (*beze změny*). Po očištění o vliv hospodářského cyklu a jednorázové operace, které v tomto roce zejména tlumí negativní dopad vysokých cen energií na ekonomické subjekty a na druhé straně zajišťují dodatečný zdroj jejich financování, by mělo jít o deficit ve výši 2,5 % HDP (*proti 2,3 % HDP*). Deficitní hospodaření půjde především na vrub státního rozpočtu, s mírným schodkem budou patrně hospodařit i zdravotní pojišťovny. Naproti tomu místní vládní instituce by měly opět vykázat kladné saldo.

Očekáváme, že **příjmy sektoru vládních institucí** porostou o 11,7 %, daňové příjmy včetně příspěvků na sociální zabezpečení pak o 9,3 %. **Daň z přidané hodnoty** by měla růst o 6,4 %, přičemž autonomní růst je korigován výpadkem příjmů v důsledku posunu hranice pro účely registrace k dani na 2 mil. Kč s dopadem 3 mld. Kč. Růst **spotřebních daní** je tažen výnosem daně z minerálních olejů, v němž se pozitivně promítá dřívější zrušení snížené sazby na naftu. Vliv zvýšení sazeb na tabákové výrobky bude patrně vykompenzován jejich nižšími prodeji a pokračujícím přechodem k méně zdaněným alternativám. **Daně z výroby a dovozu** budou v letošním roce posíleny odhadem o 17,3 mld. Kč z titulu odvodu z nadměrných příjmů výrobců elektřiny. Odpuštění poplatku za obnovitelné zdroje energie u domácností a firem, účinné do konce roku 2023, bude naopak představovat dodatečný výpadek příjmů ve výši 13,8 mld. Kč.

Dynamika důchodových daní je kromě růstu objemu mezd a platů v ekonomice výrazně ovlivněna zavedením daně z neočekávaných zisků. **Daň z příjmů fyzických osob** by měla růst o 13,5 %, kdy vedle 13% odhadované dynamiky daně ze závislé činnosti, odvíjející se primárně od objemu mezd a platů, očekáváme čtvrtinový nárůst daně z kapitálu. Odhadovaný růst **příspěvků na sociální zabezpečení** o 8,5 % souvisí s vývojem výdělků. Vedle toho počítáme s vyšší platbou za státního pojištěnce o cca 11 mld. Kč. Růst výnosu **daně z příjmů právnických osob** o téměř 20 % je ovlivněn vyššími zisky, které v případě vybraných odvětví a firem podléhají od stanovené hranice zdanění mimořádnou 60% sazbou a jsou odváděny jako daň z neočekávaných zisků s odhadovaným výnosem v tomto roce ve výši 40 mld. Kč.

V rámci **důchodů z vlastnictví** počítá predikce s mimořádně vysokými příjmy z dividend, zejména 54 mld. Kč od energetické společnosti ČEZ.

Výdaje sektoru vládních institucí by měly růst o 12,3 %. Odhadujeme, že **konečná spotřeba** meziročně zrychlí na 9,6 %, což je důsledkem stále vysokého tempa u nákupů (11,8 %). Dynamiku 8,6 % by měly vykázat náhrady zaměstnancům. Růst naturálních sociálních transferů o 10,3 % odráží výdaje do zdravotnictví a sociálních služeb, financované i vyšší platbou za státního pojištěnce, a

dále větší výdaje spojené s výplatou příspěvku a doplatku na bydlení.

V oblasti **sociálních dávek** počítáme hlavně s růstem dávek důchodového pojištění (16,8 %), které jsou determinovány jak běžnou lednovou valorizací navýšenou o tzv. výchovné, tak mimořádnou valorizací z titulu vysoké míry inflace od června tohoto roku. Dodatečný vliv mají i náklady loňských mimořádných valorizací za odpovídající část roku. To by mělo vést spolu s navýšením dalších dávek (např. přídatku na dítě) a pokračující výplatou humanitární dávky pro ukrajinské uprchlíky (včetně započitatelných nákladů na bydlení) k růstu výdajů na sociální dávky o 11,9 %.

Za letošní mimořádně vysokou dynamikou **dotací** stojí zvláště pomoc domácnostem, firmám, veřejným a dalším institucím ve formě zastropování cen energií v odhadované výši přesahující 46 mld. Kč. Dále s cílem zamezit plnému dopadu vysokých cen elektřiny a plynu na zákazníka byla vládou schválena dotace provozovateli přenosové soustavy ČR ve výši 22,7 mld. Kč či kompenzace distributorům elektrické energie a plynu v celkové výši 15,4 mld. Kč.

Investice do fixních aktiv s odhadovaným růstem více než 16 % by měly být výrazně podpořeny z rozpočtu EU nejen z důvodu konce možnosti využití prostředků z programového období 2014–2020, ale také již využitím prostředků z aktuálního programového období 2021–2027, stejně jako prostředků z nástroje EU příští generace.

Očekávaný desetinový nárůst **dluhu sektoru vládních institucí** v kombinaci s odhadovanou 8,5% dynamikou nominálního HDP by měl vést k růstu dluhové kvóty o 0,6 p. b. na 44,7 % HDP (*beze změny*). Vyšší zadlužení a vývoj úrokových sazeb budou mít za následek zvýšení **úrokových nákladů**, které tak patrně dosáhnou úrovně 1,3 % HDP.

V roce 2024 očekáváme, že saldo veřejných financí dosáhne -2,2 % HDP. Celkové příjmy sektoru vládních institucí by dle predikce měly vzrůst o 3,5 %, přičemž daňové příjmy včetně příspěvků na sociální zabezpečení o 7,1 %.

Relativně nižší míra inflace by měla povzbudit spotřebu domácností a pozitivně ovlivňovat i růst **daně z přidané hodnoty** s odhadovanou 6% dynamikou. Do výnosu daně naopak negativně dopadne vliv konsolidačního balíčku, který redukuje sazby daně na 21 % a 12 % a současně přesouvá některé zboží a služby do jiné sazby. Naproti tomu by měl však přinést vyšší výnos daně z přidané hodnoty z titulu navýšení spotřebních daní.

Dynamiku **spotřebních daní** pozitivně ovlivní pokles sazby daně na motorovou naftu v roce 2023 (5,6 mld. Kč) a zvýšení sazeb daně z tabákových výrobků a lihu jako součást opatření konsolidačního balíčku (4,9 mld. Kč). Zvýšení daně z nemovitých věcí by mělo přinést do veřejných rozpočtů 10 mld. Kč.

Růst objemu mezd a platů o 6,5 % determinuje **daň z příjmů fyzických osob** (7,5 %) i **příspěvky na sociální zabezpečení** (8,4 %), v nichž se navíc odráží i nárůst platby za státní pojištění. Oba tituly jsou pozitivně ovlivněny diskrečními opatřeními v rámci konsolidačního balíčku. U daně z příjmů fyzických osob jde zejména o posun prahu pro uplatnění 23% sazby daně na 36násobek průměrné mzdy (dosud 48násobek), omezení slevy na dani na manželku/manžela a zrušení slevy na dani za umístění dítěte do předškolního zařízení (celkem více než 8 mld. Kč). V oblasti příspěvků na sociální zabezpečení se znovuzavádí sazba nemocenského pojištění pro zaměstnance a zvyšují povinné odvody pro osoby samostatně výdělečně činné či pracovníky na dohodu o provedení práce. Celkový dopad opatření u příspěvků na sociální zabezpečení činí zhruba 20 mld. Kč.

Daň z příjmů právnických osob by měla vykázat nepatrný pokles, který je způsoben meziročním snížením výnosu u daně z neočekávaných zisků o 26 mld. Kč. Naopak pozitivní efekt bude mít zvýšení sazby daně o 2 p. b. s odhadovaným dopadem 22 mld. Kč.

Z ostatních příjmů, které výrazně ovlivní celkovou dynamiku příjmů, jde hlavně o **transfery** (-17,5 %) reflektující ukončení finanční perspektivy 2014–2020 částečně kompenzované náběhem projektů spolufinancovaných z rozpočtu EU z programového období 2021–2027 a prostředky z nástroje EU příští generace. Vliv by pak měly mít i meziročně výrazně nižší **příjmy z dividend** od státem vlastněných společností.

Celkové výdaje by měly v podstatě setrvat na úrovni roku 2023. **Náhrady zaměstnancům** v sektoru vládních institucí patrně dosáhnou nižší dynamiky než v letošním roce, zejména s přihlédnutím ke schváleným opatřením konsolidačního balíčku. Naproti tomu zvýšení objemu předpokládáme v oblasti zdravotnictví a v důsledku přijetí návrhu o průměrné výši platu učitelů i ve školství.

Naturální sociální transfery by měly zvolnit, což je dáno vysokou základnou roku 2023. U sociálních dávek na bydlení počítáme se zachováním relativně vyšší úrovně, nárůst by pak ale měl být tažen zejména výdaji zdravotních pojišťoven umožněný nárůstem pojistného i plateb za státní pojištění. Růst **mezispotřeby** o 4,8 % je v porovnání s rokem 2023 výrazně nižší primárně v důsledku nižší očekávané inflace.

V oblasti **peněžitých sociálních dávek** počítáme s navýšením výdajů na výplatu dávek důchodového pojištění. Ty by měly být ovlivněny jak standardní valorizací od ledna 2024, tak doplatkem mimořádné valorizace z června letošního roku. Kromě důchodů ovlivní dynamiku i humanitární dávky vyplácené uprchlíkům z Ukrajiny. Růst celkových peněžitých sociálních dávek by měl dosáhnout hodnoty 4,2 %. Ve vývoji těchto dávek se v metodice národních účtů odráží i růst platby za státního pojištění o cca 11 mld. Kč.

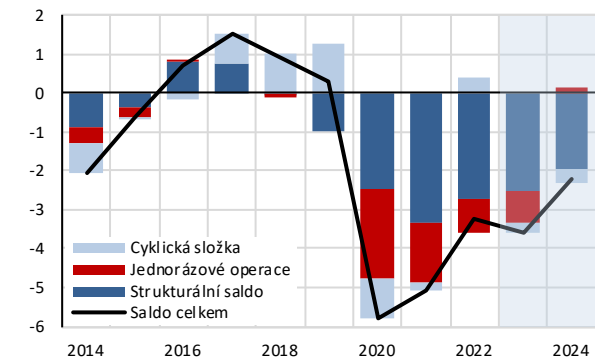
Investice do fixních aktiv budou ovlivněny zvýšenými výdaji v oblasti obrany, kde by mělo již v příštím roce být dosaženo hranice 2 % HDP. V případě výdajů spolufinancovaných z EU bude hrát roli postupný náběh prostředků v rámci nástroje EU příští generace či rozbíhající se finanční perspektiva 2021–2027. Dynamika celkových investic by v roce 2024 mohla dosáhnout téměř 2 %, přičemž růst je výrazně brzděn investicemi spolufinancovanými z EU.

Opatření konsolidačního balíčku zahrnují úspory v **dotacích**. Spolu s koncem dočasných titulů v reakci na energetickou krizi počítáme s jejich poklesem o více než 40 %.

Dluh sektoru vládních institucí by měl v roce 2024 v poměrovém vyjádření vzrůst o 1,1 p. b. na hodnotu 45,9 % HDP. **Úrokové výdaje** by měly vlivem predikované výše hospodaření sektoru vládních institucí a vývoje úrokových měř vzrůst o necelých 13 %, v poměrovém vyjádření se pak pohybovat kolem hodnoty 1,4 % HDP.

Graf 1.3.1: Saldo sektoru vládních institucí

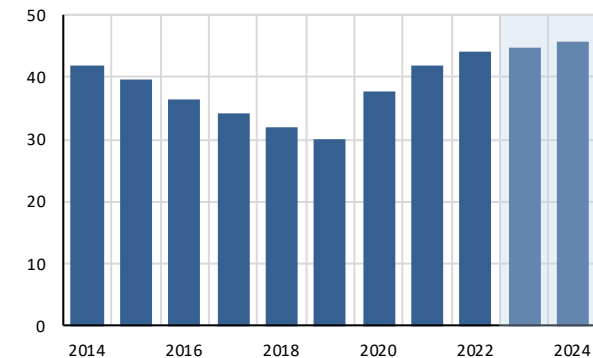
v % HDP



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

		2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
								Predikce	Predikce	Výhled	Výhled
Saldo sektoru vládních institucí	% HDP	1,5	0,9	0,3	-5,8	-5,1	-3,2	-3,6	-2,2	-1,7	-1,5
	mld. Kč	77	48	17	-329	-311	-218	-264	-169	-140	-130
Cyklická složka salda	% HDP	0,7	1,0	1,3	-1,0	-0,2	0,4	-0,2	-0,4	-0,1	0,1
Cyklicky očištěné saldo	% HDP	0,8	-0,1	-1,0	-4,8	-4,9	-3,6	-3,3	-1,8	-1,6	-1,7
Jednorázové a jiné přechodné operace	% HDP	0,0	-0,1	0,0	-2,3	-1,6	-0,9	-0,8	0,1	0,1	0,0
Strukturální saldo	% HDP	0,8	0,0	-1,0	-2,5	-3,3	-2,7	-2,5	-2,0	-1,7	-1,7
Fiskální úsilí	p. b.	0,0	-0,8	-1,0	-1,5	-0,8	0,6	0,2	0,6	0,2	0,1
Úroky	% HDP	0,7	0,7	0,7	0,8	0,8	1,1	1,3	1,4	1,4	1,5
Primární saldo	% HDP	2,2	1,6	1,0	-5,0	-4,3	-2,1	-2,3	-0,8	-0,3	-0,1
Primární cyklicky očištěné saldo	% HDP	1,5	0,6	-0,3	-4,0	-4,1	-2,4	-2,0	-0,4	-0,2	-0,2
Dluh sektoru vládních institucí	% HDP	34,2	32,1	30,0	37,7	42,0	44,2	44,7	45,9	46,5	47,0
	mld. Kč	1 750	1 735	1 740	2 150	2 567	2 998	3 293	3 543	3 766	3 970
Změna dluhové kvóty	p. b.	-2,3	-2,2	-2,0	7,6	4,4	2,2	0,6	1,1	0,7	0,5

Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

1.4 Měnová politika, finanční sektor a měnové kurzy

Česká národní banka v 1. polovině 2022 postupně zvýšila **dvoutýdenní repo sazbu** v úhrnu o 325 bazických bodů až na 7,00 %. Následně bankovní rada pokaždé rozhodla o ponechání úrokových sazeb beze změny. S ohledem na predikované pokračování slábnutí inflačních tlaků očekáváme, že ČNB v závěru letošního roku přistoupí k prvnímu snížení dvoutýdenní repo sazby a v roce 2024 bude v postupném snižování pokračovat.

Tříměsíční sazba PRIBOR ve 3. čtvrtletí 2023 v souvislosti se stabilitou primárních úrokových sazeb ČNB a očekáváními finančního trhu ohledně jejich snižování poklesla na 7,1 % (v souladu s predikcí). Ve 4. čtvrtletí 2023 by se vlivem vývoje primární úrokové sazby měla snížit na 6,9 % (proti 7,0 %). Za celý rok 2023 by mohla v průměru dosáhnout 7,1 % (beze změny) a v roce 2024 by se při předpokládaném nastavení měnové politiky mohla snížit na 5,8 % (proti 5,7 %).

Výnos do splatnosti desetiletých státních dluhopisů se ve 3. čtvrtletí 2023 snížil na průměrných 4,3 % (proti 4,2 %), ve 4. čtvrtletí očekáváme další pokles na 4,1 % (beze změny). S ohledem na předpokládané nastavení měnové politiky ČNB a ECB i vývoj inflace se domníváme, že by dlouhodobé úrokové sazby měly pokračovat v sestupné trajektorii – za rok 2023 by měly v průměru dosáhnout 4,4 % (proti 4,3 %) a v roce 2024 pak 3,6 % (proti 3,9 %).

Meziroční růst celkového objemu **úvěrů domácnostem** ve 3. čtvrtletí 2023 zpomalil na 4,9 %, což bylo dáno slabší dynamikou úvěrů na bydlení v důsledku působení transmisního mechanismu zpřísněné měnové politiky. Průměrná klientská úroková sazba z celkového objemu úvěrů domácnostem se ve 3. čtvrtletí zvýšila na 3,9 %. U čistých nových hypotečních úvěrů se průměrná klientská úroková sazba v průběhu 3. čtvrtletí pozvolna snižovala až na zářijových 5,8 %. Meziroční růst **vkładů domácností** díky silnější dynamice korunových vkladů zrychlil na 6,5 %.

Úvěry nefinančním podnikům vzrostly ve 3. čtvrtletí 2023 o 3,8 %. Významné poklesy korunových úvěrů byly

vykompenzovány pokračujícími silnými nárůsty cizoměnových úvěrů, zřejmě v důsledku kladného úrokového rozpětí vůči eurozóně. Podíl cizoměnových úvěrů na celkových úvěrech se tak opět zvýšil, a to na 49,0 %. Průměrná klientská úroková sazba z celkového objemu úvěrů nefinančním podnikům se snížila na 5,9 %.

Podíl úvěrů v selhání na celkových úvěrech nefinančním podnikům dále klesal a ve 3. čtvrtletí 2023 činil 2,9 %. U úvěrů domácnostem se však již pokles zastavil – podíl úvěrů v selhání od dubna 2023 nepatrně narůstá, ve 3. čtvrtletí v průměru dosáhl 1,3 %. U úvěrů domácnostem i nefinančním podnikům se však stále jedná o jedny z nejnižších hodnot v dostupné časové řadě.

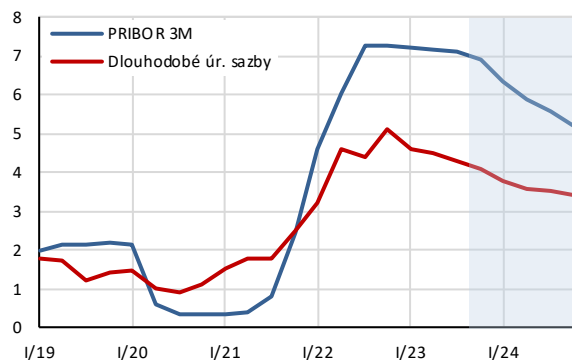
Ve 3. čtvrtletí 2023 činil **kurz koruny vůči euru** v průměru 24,1 CZK/EUR (proti 24,0 CZK/EUR), což i přes mezičtvrtletní oslabení o 2,3 % znamenalo meziroční posílení o 1,8 % (proti 2,4 %). Vývoj byl ovlivněn úrokovým diferenciálem mezi ČR a eurozónou a určitou korekcí kurzu koruny z velmi silných úrovní dosahovaných v první polovině letošního roku.

V souvislosti s nepříznivým globálním ekonomickým výhledem, očekávaným snižováním kladného úrokového diferenciálu vůči eurozóně a zvýšeným geopolitickým rizikům by koruna ve 4. čtvrtletí 2023 mohla meziročně oslabit o 0,7 % (proti posílení o 1,7 %) na průměrných 24,6 CZK/EUR (proti 24,0 CZK/EUR). Kurz by tak za celý rok 2023 posílil o 2,3 % (proti 3,1 %) na 24,0 CZK/EUR (proti 23,8 CZK/EUR). Ve světle očekávaného obnovení ekonomické konvergence by měla koruna v průběhu příštího roku mírně posilovat, avšak vzhledem k silným úrovním kurzu na začátku roku 2023 by i tak měla v průměru za celý rok oslabit o 1,5 % (proti 0,3 %) na 24,4 CZK/EUR (proti 23,9 CZK/EUR).

Predikce kurzu USD/EUR vychází z vývoje termínových kontraktů před uzávěrkou vstupních dat. Pro letošní rok ho odhadujeme na úrovni 1,08 (proti 1,10) a v roce 2024 na 1,07 (proti 1,14). Kurzem USD/EUR je implikován očekávaný vývoj kurzu koruny vůči americkému dolaru.

Graf 1.4.1: Úrokové sazby

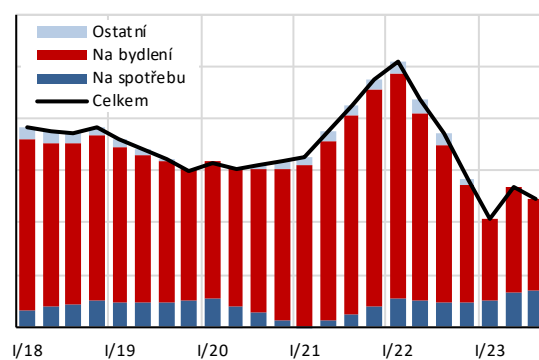
v % p. a.



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. nemovitosti

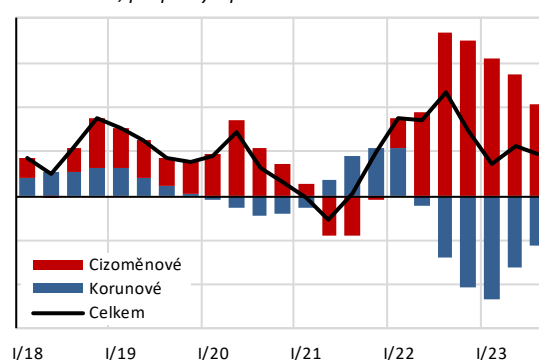
nové úvěry včetně navýšení, meziroční růst v %, příspěvky v p. b.



Zdroj: ČNB. Výpočty MF ČR.

Graf 1.4.4: Úvěry nefinančním podnikům

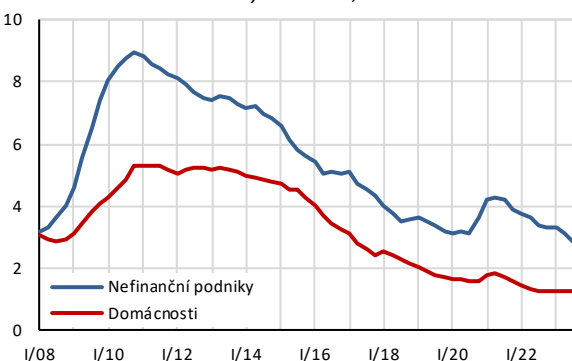
meziroční růst v %, příspěvky v procentních bodech



Zdroj: ČNB. Výpočty MF ČR.

Graf 1.4.5: Úvěry v selhání

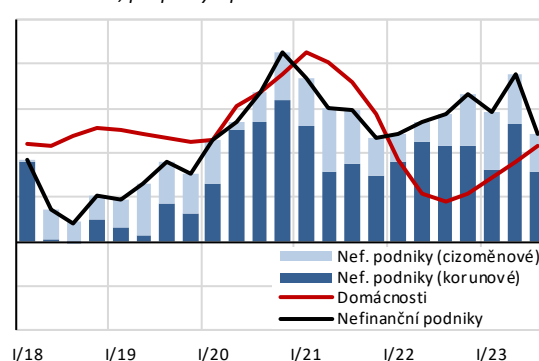
podíl úvěrů v selhání na celkových úvěrech, v %



Zdroj: ČNB. Výpočty MF ČR.

Graf 1.4.6: Vklady

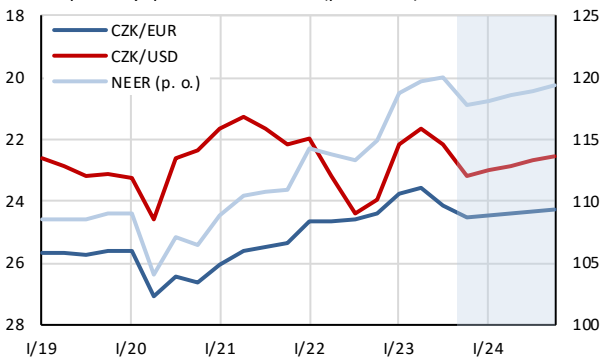
meziroční růst v %, příspěvky v procentních bodech



Zdroj: ČNB. Výpočty MF ČR.

Graf 1.4.7: Nominální měnové kurzy

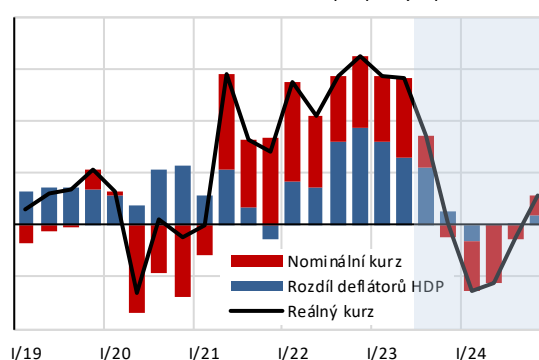
čtvrtletní průměry, průměr 2015 = 100 (pravá osa)



Zdroj: ČNB. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 1.4.8: Reálný měnový kurz vůči eurozóně

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

		2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
		Predikce		Predikce							
Repo 2T ČNB (koniec období)	v % p.a.	0,05	0,05	0,50	1,75	2,00	0,25	3,75	7,00	.	.
Hlavní refinanční sazba ECB (koniec období)	v % p.a.	0,05	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	2,50	.	.
Hlavní refinanční sazba Fed (koniec období)	v % p.a.	0,50	0,75	1,50	2,50	1,75	0,25	0,25	4,50	.	.
PRIBOR 3M	v % p.a.	0,31	0,29	0,41	1,23	2,12	0,86	1,00	6,29	7,1	5,8
Dlouhodobé úrokové sazby ¹⁾	v % p.a.	0,57	0,43	0,98	1,98	1,55	1,13	1,90	4,33	4,4	3,6
Klientské úrokové sazby											
Úvěry domácnostem	v % p.a.	5,15	4,65	4,10	3,76	3,66	3,53	3,31	3,42	.	.
Úvěry nefinančním podnikům	v % p.a.	2,18	1,95	2,02	2,51	2,71	2,22	2,22	4,95	.	.
Vklady domácností	v % p.a.	0,65	0,47	0,36	0,33	0,39	0,35	0,26	1,13	.	.
Vklady nefinančních podniků	v % p.a.	13,01	11,21	9,62	8,75	8,67	8,27	7,74	9,06	.	.

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

		2022				2023			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
		Predikce							
Repo 2T ČNB (koniec období)	v % p.a.	4,50	7,00	7,00	7,00	7,00	7,00	7,00	.
Hlavní refinanční sazba ECB (koniec období)	v % p.a.	0,00	0,00	1,25	2,50	3,50	4,00	4,50	.
Hlavní refinanční sazba Fed (koniec období)	v % p.a.	0,50	1,75	3,25	4,50	5,00	5,25	5,50	.
PRIBOR 3M	v % p.a.	4,59	6,03	7,27	7,27	7,20	7,17	7,11	6,9
Dlouhodobé úrokové sazby ¹⁾	v % p.a.	3,23	4,58	4,41	5,11	4,58	4,50	4,30	4,1
Klientské úrokové sazby									
Úvěry domácnostem	v % p.a.	3,29	3,36	3,46	3,56	3,66	3,77	3,90	.
Úvěry nefinančním podnikům	v % p.a.	3,62	4,57	5,61	6,01	6,01	5,97	5,89	.
Vklady domácností	v % p.a.	0,62	0,91	1,31	1,70	1,97	2,09	2,14	.
Vklady nefinančních podniků	v % p.a.	8,03	8,56	9,69	9,99	9,88	9,68	9,76	.

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

		2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Domácnosti											
Úvěry	<i>růst v %</i>	4,0	3,4	4,8	7,2	7,8	7,6	6,6	6,3	8,0	8,0
Na spotřebu	<i>růst v %</i>	-0,1	-0,9	3,4	6,0	4,3	5,4	6,4	4,4	2,6	7,0
Na bydlení	<i>růst v %</i>	5,5	4,5	5,6	8,1	9,0	8,5	7,4	7,3	9,5	8,5
Ostatní	<i>růst v %</i>	1,2	2,9	1,0	3,0	4,2	4,3	1,1	0,9	4,2	4,5
Korunové	<i>růst v %</i>	4,0	3,4	4,7	7,2	7,7	7,6	6,6	6,3	8,0	7,9
Cizoměnové	<i>růst v %</i>	-1,3	0,0	12,7	8,5	36,3	1,7	9,0	6,1	16,9	43,4
Vklady	<i>růst v %</i>	3,3	2,9	4,8	7,0	8,7	7,0	7,2	9,4	11,1	3,7
Korunové	<i>růst v %</i>	3,3	2,7	4,1	6,9	9,7	7,1	6,9	9,2	10,9	3,2
Cizoměnové	<i>růst v %</i>	2,3	8,5	22,5	7,3	-13,9	3,5	15,2	14,5	16,6	16,6
Podíl úvěrů v selhání (bankovní statistika)	<i>v %</i>	5,2	4,9	4,5	3,6	2,7	2,4	1,9	1,6	1,7	1,3
Poměr úvěrů ke vkladům	<i>v %</i>	63	63	63	63	63	63	63	61	59	62
Nefinanční podniky											
Úvěry	<i>růst v %</i>	1,3	1,9	6,5	6,6	5,0	4,2	4,3	3,2	0,5	7,2
Korunové	<i>růst v %</i>	0,3	-1,0	5,9	2,8	-1,4	3,0	1,9	-1,8	3,2	-4,0
Cizoměnové	<i>růst v %</i>	5,7	13,7	9,0	20,5	24,4	6,9	10,0	14,0	-4,6	29,6
Vklady	<i>růst v %</i>	4,9	7,6	10,3	4,6	7,8	3,0	4,2	9,5	9,0	8,5
Korunové	<i>růst v %</i>	4,2	5,6	6,7	4,5	13,9	2,1	1,9	9,4	7,1	8,3
Cizoměnové	<i>růst v %</i>	8,0	15,2	23,2	4,8	-11,1	6,6	13,0	9,9	15,3	9,2
Podíl úvěrů v selhání (bankovní statistika)	<i>v %</i>	7,4	7,0	6,0	5,2	4,7	3,7	3,4	3,3	4,2	3,5
Poměr úvěrů ke vkladům	<i>v %</i>	116	110	106	108	105	106	106	100	92	91

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

		2021	2022				2023		
		Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3
Domácnosti									
Úvěry	<i>růst v %</i>	9,5	10,2	8,7	7,4	5,6	4,1	5,3	4,9
Na spotřebu	<i>růst v %</i>	5,5	7,8	7,1	6,5	6,6	7,1	9,7	10,0
Na bydlení	<i>růst v %</i>	10,8	11,2	9,4	7,9	5,8	4,1	5,2	4,5
Ostatní	<i>růst v %</i>	4,4	5,2	5,5	5,0	2,5	-0,6	-0,3	0,0
Korunové	<i>růst v %</i>	9,5	10,2	8,6	7,3	5,5	4,0	5,3	4,9
Cizoměnové	<i>růst v %</i>	18,3	22,8	43,1	50,6	55,1	46,5	32,7	16,3
Vklady	<i>růst v %</i>	8,6	5,6	3,2	2,8	3,3	4,3	5,4	6,5
Korunové	<i>růst v %</i>	8,4	5,3	2,8	2,2	2,6	3,4	4,6	5,9
Cizoměnové	<i>růst v %</i>	15,2	13,2	15,2	17,6	20,1	26,7	23,4	18,7
Podíl úvěrů v selhání (bankovní statistika)	<i>v %</i>	1,6	1,5	1,4	1,3	1,2	1,2	1,2	1,3
Poměr úvěrů ke vkladům	<i>v %</i>	61	62	62	62	62	62	61	61
Nefinanční podniky									
Úvěry	<i>růst v %</i>	3,9	7,1	6,7	9,3	5,9	2,9	4,5	3,8
Korunové	<i>růst v %</i>	6,6	6,6	-1,3	-8,1	-12,3	-14,4	-10,5	-7,7
Cizoměnové	<i>růst v %</i>	-0,9	8,0	22,8	46,5	41,7	35,2	28,7	19,2
Vklady	<i>růst v %</i>	7,0	7,2	8,1	8,6	10,0	8,7	11,4	7,3
Korunové	<i>růst v %</i>	5,8	7,1	9,0	8,6	8,6	6,5	10,3	6,3
Cizoměnové	<i>růst v %</i>	10,8	7,6	5,6	8,9	14,7	15,9	14,8	10,5
Podíl úvěrů v selhání (bankovní statistika)	<i>v %</i>	3,9	3,8	3,6	3,4	3,3	3,3	3,1	2,9
Poměr úvěrů ke vkladům	<i>v %</i>	93	93	91	92	89	88	86	89

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

Zdroj: ČNB, ECB. Výpočty MF ČR.

Tabulka 1.4.5: Měnové kurzy – roční

		2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
								Predikce	Predikce	Výhled	Výhled
Nominální měnové kurzy											
CZK / EUR	roční průměr	26,33	25,65	25,67	26,44	25,65	24,57	24,0	24,4	24,1	23,8
	zhodnocení v %	2,7	2,7	-0,1	-2,9	3,1	4,4	2,3	-1,5	1,2	1,2
CZK / USD	roční průměr	23,39	21,74	22,94	23,20	21,68	23,36	22,3	22,8	22,1	21,5
	zhodnocení v %	4,5	7,6	-5,2	-1,1	7,0	-7,2	4,7	-2,0	2,9	2,9
Nominální efektivní měnový kurz¹⁾	průměr 2015=100	105,2	109,1	108,8	106,7	110,4	114,8	119	119	120	122
	zhodnocení v %	2,8	3,7	-0,3	-1,9	3,4	4,0	3,7	-0,3	1,4	1,3
Reálný měnový kurz vůči EA20²⁾	průměr 2015=100	104,0	107,9	110,1	109,4	114,3	123,7	130	128	130	131
	zhodnocení v %	2,8	3,7	2,0	-0,6	4,4	8,3	5,5	-1,5	1,1	1,1
Reálný efektivní měnový kurz³⁾	průměr 2015=100	106,6	111,1	111,5	112,3	116,7	126,8	.	.	.	.
	zhodnocení v %	3,9	4,3	0,3	0,8	3,9	8,7	.	.	.	.

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

²⁾ Index popisuje meziroční reálné zhodnocení koruny vůči euru, deflováno deflátoři 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

		2022				2023			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
									Predikce
Nominální měnové kurzy									
CZK / EUR	průměr čtvrtletí	24,65	24,64	24,57	24,39	23,79	23,59	24,14	24,6
	zhodnocení v %	5,7	4,0	3,8	4,1	3,7	4,5	1,8	-0,7
CZK / USD	průměr čtvrtletí	21,99	23,16	24,40	23,92	22,17	21,67	22,17	23,2
	zhodnocení v %	-1,6	-8,2	-11,4	-7,2	-0,8	6,8	10,1	3,1
Nominální efektivní měnový kurz¹⁾	průměr 2015=100	114,3	113,9	113,2	114,9	118,7	119,8	120,1	118
	zhodnocení v %	5,0	3,0	2,2	3,6	3,9	5,2	6,1	2,4
Reálný měnový kurz vůči EA20²⁾	průměr 2015=100	120,9	122,1	125,8	126,0	131,3	132,4	132,4	126
	zhodnocení v %	8,3	6,3	8,6	9,8	8,6	8,4	5,2	0,1
Reálný efektivní měnový kurz³⁾	průměr 2015=100	125,9	126,4	127,5	127,5	141,2	142,2	.	.
	zhodnocení v %	9,2	8,3	8,6	8,8	12,2	12,4	.	.

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

²⁾ Index popisuje meziroční reálné zhodnocení koruny vůči euru, deflováno deflátoři 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 Demografie

Počet obyvatel ČR se v průběhu 1. pololetí 2023 zvýšil o 46,0 tis. na 10,874 milionu. Přírůstek populace byl dán kladným saldem zahraničního stěhování (57,5 tis.), zatímco bilance přirozené měny byla záporná (-11,5 tis.).

Od ledna do června letošního roku se živě narodilo 45,2 tis. dětí, což je meziroční pokles o 5,7 tis., resp. o 11,3 %. Nižší hodnota za 1. pololetí nebyla zaznamenána od roku 1992.

Počet zemřelých, který v 1. pololetí 2023 dosáhl 56,7 tis., byl naposledy nižší v roce 2016. Oproti stejnému období předchozího roku se jedná o pokles o 3,4 tis. (o 5,7 %). Nepatrně nižší byl počet zemřelých v 1. pololetí také oproti průměru 1. pololetí let 2015–2019. Podle údajů Ministerstva zdravotnictví došlo ke snížení počtu zemřelých v souvislosti s onemocněním covid-19 ze 4,0 tis. v 1. pololetí roku 2022 na 0,6 tis. v 1. pololetí 2023.

Kladné saldo zahraničního stěhování od ledna do června letošního roku meziročně výrazně kleslo o 194,5 tis., resp. o 77,2 %. Pokles je zapříčiněn vysokou srovnávací základnou 1. pololetí 2022, kdy do ČR přicházel velký počet uprchlíků z Ukrajiny. Do ČR se během 1. pololetí 2023 přistěhovalo celkem 79,8 tis. osob, což je meziroční pokles o 181,1 tis., resp. o 69,4 %. Ve srovnání s předchozími

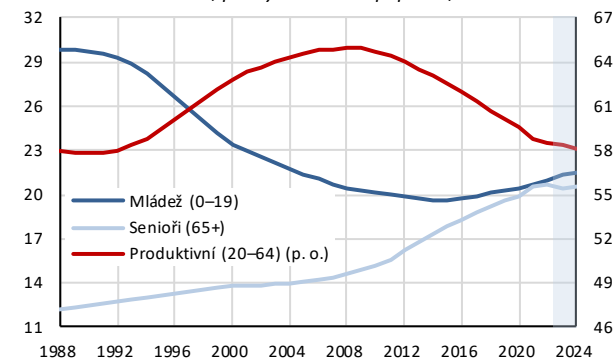
lety však počet přistěhovalých zůstal vyšší. Naopak počet vystěhovalých se meziročně více než zdvojnásobil o 13,3 tis. na 22,3 tis. osob. V obou proudech zahraničního stěhování dominovali občané Ukrajiny.

Migrační toky v letošním roce jsou stále ovlivněny válkou na Ukrajině. Předpokládáme, že kladné saldo migrace v roce 2023 bude oproti střední variantě demografické projekce ČSÚ vyšší o 49 tis. osob, dosáhne tedy 75 tis. osob. Pro následující roky předpokládáme, že se někteří uprchlíci budou na Ukrajinu vracet, zároveň však imigrace z této země zůstane zvýšená (ovšem zdaleka ne tak, jako tomu bylo těsně po vypuknutí války). Migrační saldo v následujících letech proto ponecháváme dle demografické projekce ČSÚ.

Ke konci června 2023 evidovala Česká správa sociálního zabezpečení 2,358 mil. **starobních důchodců**, což odpovídalo 21,8 % obyvatel ČR. Prodlužování statutárního věku odchodu do důchodu vedlo k meziročnímu poklesu počtu starobních důchodců o 5 tis., tj. o 0,2 % (viz graf 1.5.3). Tento pokles byl nicméně tlumen předčasnými odchody do důchodu z důvodu mimořádných valorizací, jelikož počet krácených starobních důchodů meziročně vzrostl o 23,8 tis., resp. o 3,5 %.

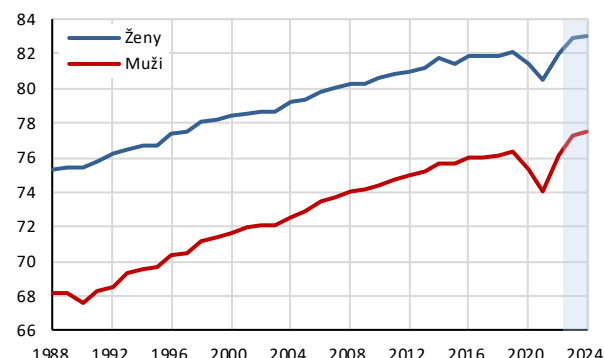
Graf 1.5.1: Věkové skupiny

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



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

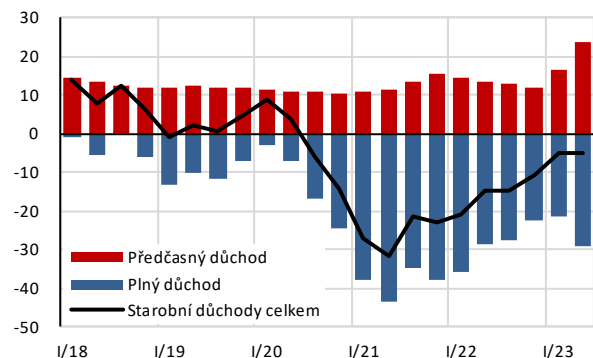
Graf 1.5.2: Očekávaná střední délka života při narození v letech



Zdroj: ČSÚ.

Graf 1.5.3: Starobní důchodci

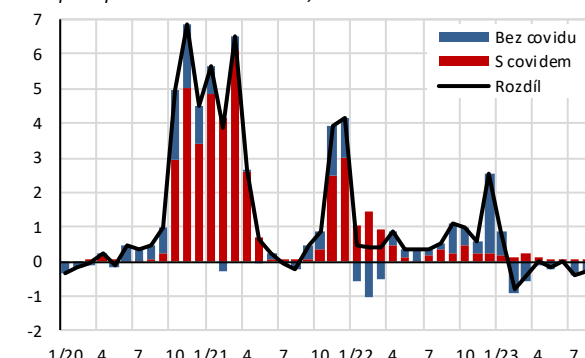
meziroční změna v tis. osob ke konci období



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

Graf 1.5.4: Počet úmrtí

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



Zdroj: ČSÚ, Ministerstvo zdravotnictví. Výpočty MF ČR.

Tabulka 1.5.1: Demografie

		2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
								Predikce	Predikce	Výhled	Výhled
Počet obyvatel k 1. 1.	<i>tis. osob</i>	10 579	10 610	10 650	10 694	10 495	10 517	10 828	10 891	10 903	10 913
	<i>růst v %</i>	0,2	0,3	0,4	0,4	-1,9	0,2	3,0	0,6	0,1	0,1
0–19 let	<i>tis. osob</i>	2 106	2 133	2 160	2 188	2 171	2 197	2 307	2 332	2 339	2 338
	<i>růst v %</i>	1,2	1,3	1,3	1,3	-0,8	1,2	5,0	1,1	0,3	0,0
20–64 let	<i>tis. osob</i>	6 484	6 437	6 403	6 374	6 172	6 151	6 312	6 324	6 316	6 311
	<i>růst v %</i>	-0,9	-0,7	-0,5	-0,4	-3,2	-0,3	2,6	0,2	-0,1	-0,1
65 a více let	<i>tis. osob</i>	1 989	2 040	2 087	2 132	2 152	2 169	2 208	2 235	2 249	2 264
	<i>růst v %</i>	2,9	2,6	2,3	2,2	0,9	0,8	1,8	1,2	0,7	0,7
Starobní důchodci k 1. 1.¹⁾	<i>tis. osob</i>	2 395	2 404	2 410	2 415	2 400	2 378	2 367	2 464	2 454	2 446
	<i>růst v %</i>	0,8	0,4	0,3	0,2	-0,6	-0,9	-0,4	4,1	-0,4	-0,3
Míry závislosti k 1. 1.											
Demografická	%	30,7	31,7	32,6	33,4	34,9	35,3	35,0	35,3	35,6	35,9
Podle platné legislativy	%	40,1	40,4	40,4	40,5	41,2	40,6	39,3	38,8	38,5	38,3
Efektivní míra závislosti	%	46,2	45,7	45,2	45,5	46,0	45,2	47,3	48,8	48,5	48,2
Úhrnná plodnost	<i>počet dětí</i>	1,687	1,708	1,709	1,707	1,827	1,618	1,70	1,70	1,71	1,71
Přírůstek populace	<i>tis. osob</i>	31	40	44	8	22	311	64	12	9	7
Přirozený přírůstek	<i>tis. osob</i>	3	1	0	-19	-28	-19	-11	-14	-17	-19
Živě narození	<i>tis. osob</i>	114	114	112	110	112	101	103	101	99	98
Zemřelí	<i>tis. osob</i>	111	113	112	129	140	120	114	115	116	117
Saldo migrace	<i>tis. osob</i>	28	39	44	27	50	330	75	26	26	26
Imigrace	<i>tis. osob</i>	46	58	66	56	69	350	.	.	.	.
Emigrace	<i>tis. osob</i>	18	20	21	29	19	20	.	.	.	.
Nedopočet při sčítání lidu	<i>tis. osob</i>	x	x	x	x	-207	x	x	x	x	x

Pozn.: Údaje se týkají obyvatel, kteří mají na území ČR trvalé bydliště, a to bez ohledu na jejich státní občanství. Predikce a výhled demografických veličin jsou založeny na střední variantě demografické projekce ČSÚ 2018. V časových řadách počtu obyvatel je mezi roky 2020 a 2021 zlom vyplývající z výsledků Sčítání lidu, domů a bytů 2021.

¹⁾ Pouze důchodci v kompetenci České správy sociálního zabezpečení.

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

1.6 Ostatní předpoklady

Kromě faktorů uvedených v předchozích kapitolách vychází predikce z těchto předpokladů:

- výpadek dodávek zemního plynu a ropy z Ruska do EU bude nahrazen kombinací zvýšeného dovozu z jiných zemí (včetně zkapalněného zemního plynu), úspor a přechodu na alternativní technologie;
- probíhající válka na Ukrajině ani napětí na Blízkém východě nepovedou k trvalému zdražení komodit na světových trzích;
- vyjma změn zahrnutých v konsolidačním balíčku zůstanou sazby a základy ostatních významných daní a povinných odvodů beze změny;
- v horizontu predikce již budou dodavatelské řetězce fungovat bez významnějších problémů a díky tomu budou slábnout i tlaky na růst cenové hladiny;
- díky očkování, vysokému počtu osob, které onemocněly covid-19 prodělaly, a širším možnostem léčby již v budoucnu při zhoršení epidemické situace nebude nutné přijímat makroekonomicky významné restriktce;
- minimální mzda a nejnižší úroveň zaručené mzdy budou v příštích letech zvyšovány v souladu s predikovaným růstem průměrné nominální mzdy.

2 Ekonomický cyklus

2.1 Pozice v rámci ekonomického cyklu

Produkční mezera se ve 2. čtvrtletí letošního roku dostala do záporného pásma a až do 4. čtvrtletí 2023 by se měla prohlubovat (viz graf 2.1.1). Ekonomika by však pod svojí potenciální úrovní měla setrvat po celý příští rok. Vzhledem k mimořádné nejistotě a volatilitě hospodářského vývoje je nicméně potřeba k výsledkům přistupovat obezřetně.

Dynamika **potenciálního produktu** od roku 2020 v důsledku ekonomické recese výrazně zvolnila. Odhadujeme, že potenciální růst bude v roce 2023 akcelerovat na 2,2 % (proti 2,1 %) a okolo 2 % by se mohl pohybovat i v dalších letech.

Tahounem potenciálního růstu je dlouhodobě trendová složka **souhrnné produktivity výrobních faktorů**. Její příspěvek se v posledních letech pohyboval jen okolo 1 p. b. a v blízkosti této hodnoty by měl setrvat i v horizontu predikce. Nadále by tak výrazně zaostával za úrovní, jíž dosahoval během konjunktury před pandemií.

Propad investiční aktivity v roce 2020 a pouze mírné oživení v roce 2021 vyústilo v pomalejší navyšování **zásoby kapitálu**. Při očekávané dynamice tvorby hrubého fixního kapitálu a odpisů by tento faktor mohl v roce 2023 zvýšit potenciální růst o 0,7 p. b. (beze změny).

Postupné stárnutí populace, které se projevuje klesajícím počtem osob v produktivním věku 20–64 let, dopadá negativně na **nabídku práce**. Ekonomická konjunktura, doprovázená silným nárůstem **míry participace**, však nepříznivé dopady až do roku 2018 více než kompenzovala. Naproti tomu průměrný počet **obvykle odpracovaných hodin** dlouhodobě vykazuje klesající trend. Zatímco v letech 2017–2020 se tento počet pohyboval v intervalu 39,9–40,2 hodin, pro rok 2021 byly publikovány hodnoty od 39,3 do 39,5 hodin. V časové řadě tak vznikl výrazný zlom (viz graf 2.1.4), který nemá ekonomické opodstatnění a vyplývá z metodických změn ve VŠPS. V úhrnu by **výrobní faktor práce** mohl v letošním roce potenciální růst podpořit v rozsahu 0,6 p. b. (proti 0,8 p. b.), v příštím roce pak 0,3 p. b. (beze změny).

Graf 2.1.1: Produkční mezera

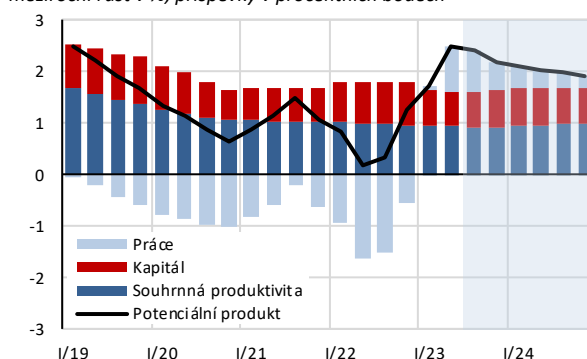
v % potenciálního produktu



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 2.1.2: Potenciální produkt

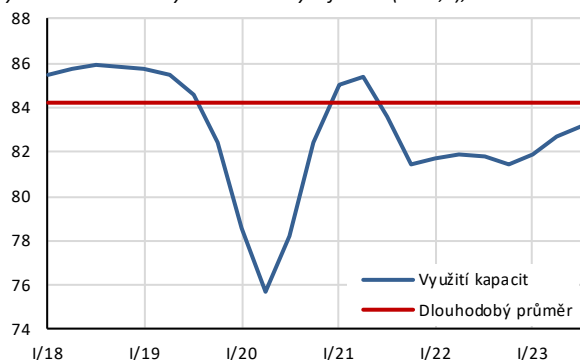
meziroční růst v %, příspěvky v procentních bodech



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 2.1.3: Využití výrobních kapacit v průmyslu

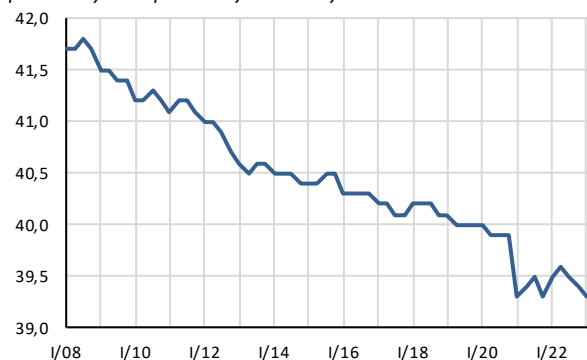
vyhlazeno Hodrickovým-Prescottovým filtrem ($\lambda = 0,5$), v %



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Graf 2.1.4: Obvykle odpracované hodiny

počet obvykle odpracovaných hodin týdně



Zdroj: Eurostat.

Tabulka 2.1.1: Produkční mezera a potenciální produkt

		2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
								Predikce	Predikce	Výhled	Výhled
Produkční mezera	%	2,1	2,9	3,7	-2,7	-0,6	1,1	-0,7	-1,0	-0,3	0,3
Potenciální produkt	růst v %	2,7	2,6	2,1	1,0	1,1	0,7	2,2	2,0	1,8	1,8
Příspěvky											
Trend souhrnné produktivity faktorů	p. b.	2,2	2,0	1,5	1,2	1,0	1,0	0,9	1,0	1,1	1,1
Zásoba kapitálu	p. b.	0,5	0,6	0,9	0,7	0,6	0,8	0,7	0,7	0,6	0,6
Obyvatelstvo 20–64 let	p. b.	-0,6	-0,5	-0,4	-0,4	-0,4	-1,7	0,0	0,1	-0,1	0,0
Míra participace	p. b.	0,7	0,7	0,2	-0,2	0,2	0,6	0,7	0,3	0,1	0,1
Obvykle odpracované hodiny	p. b.	-0,2	-0,1	-0,1	-0,3	-0,4	-0,1	-0,1	0,0	0,0	0,0

Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

2.2 Konjunkturální indikátory

Vývoj indikátorů důvěry ve 3. čtvrtletí 2023 poukazuje na mezičtvrtletní pokles hrubé přidané hodnoty v průmyslu i v obchodě a službách. Rovněž ve stavebnictví indikátor důvěry signalizuje meziroční snížení hrubé přidané hodnoty. Korelace mezi vývojem důvěry a hrubé přidané hodnoty ve stavebnictví je však velmi nízká.

Kompozitní ukazatel vývozu zboží, sestavený Ministerstvem financí z dílčích otázek konjunkturálního průzkumu ČSÚ a podnikatelské důvěry v Německu, indikuje stagnaci exportu zboží zhruba na úrovni předchozích čtvrtletí.

Indikátor důvěry spotřebitelů ČSÚ se ve 3. čtvrtletí 2023 mezičtvrtletně mírně zvýšil. Jeho vývoj pro 2. polovinu roku 2023 (indikátor důvěry vykazuje předstih 1–2 čtvrtletí) signalizuje snížení záporné meziroční dynamiky výdajů domácností na konečnou spotřebu. Také indikátor

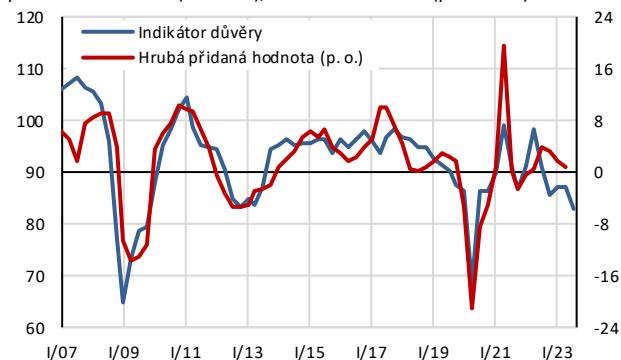
důvěry spotřebitelů, sestavený Ministerstvem financí z dílčích otázek spotřebitelského průzkumu Evropské komise, ve 3. čtvrtletí 2023 oproti předchozímu období vzrostl. Pesimismus spotřebitelů pramenící z výrazně negativního hodnocení ekonomické situace mírně poklesl, oproti předchozímu čtvrtletí se rovněž snížilo negativní hodnocení finanční situace domácností a také jejich schopnost spořit je vyšší.

Ve výsledku souhrnný indikátor důvěry pro 3. čtvrtletí 2023 signalizuje mezičtvrtletní pokles celkové hrubé přidané hodnoty.

Podle kompozitního předstihového indikátoru by se měla záporná mezera výstupu v 2. polovině roku 2023 spíše prohloubit. To je v souladu s aktuálním odhadem pozice ekonomiky v hospodářském cyklu (viz kapitola 2.1).

Graf 2.2.1: Indikátor důvěry a HPH v průmyslu

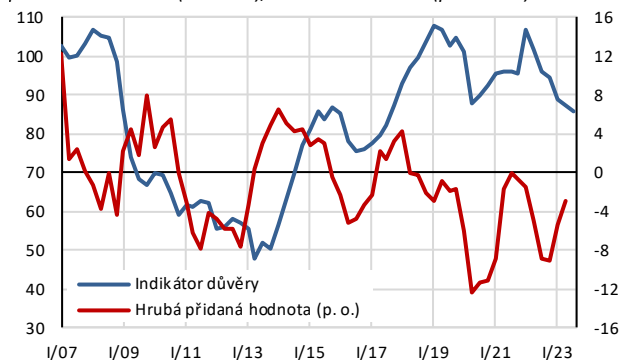
průměr 2005 = 100 (levá osa), meziroční růst v % (pravá osa)



Zdroj: ČSÚ.

Graf 2.2.2: Indikátor důvěry a HPH ve stavebnictví

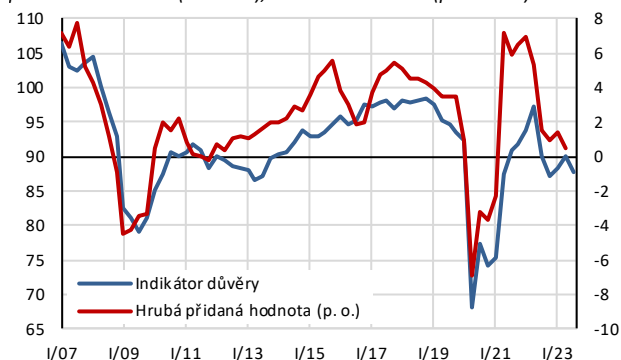
průměr 2005 = 100 (levá osa), meziroční růst v % (pravá osa)



Zdroj: ČSÚ.

Graf 2.2.3: Indikátor důvěry a HPH v obchodě a službách

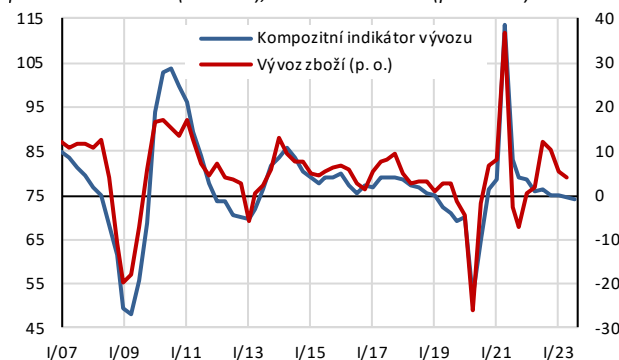
průměr 2005 = 100 (levá osa), meziroční růst v % (pravá osa)



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Graf 2.2.4: Kompozitní indikátor vývozu zboží

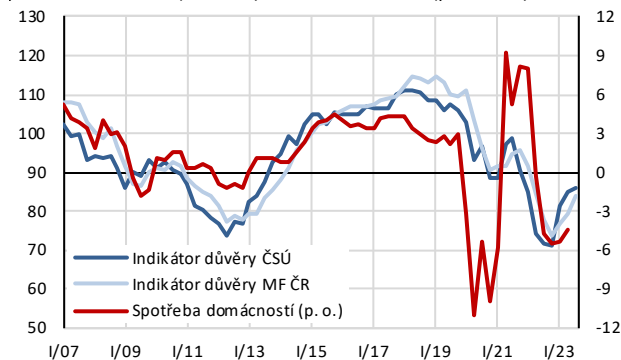
průměr 2010 = 100 (levá osa), meziroční růst v % (pravá osa)



Zdroj: CESifo, ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Graf 2.2.5: Indikátory důvěry a spotřeba domácností

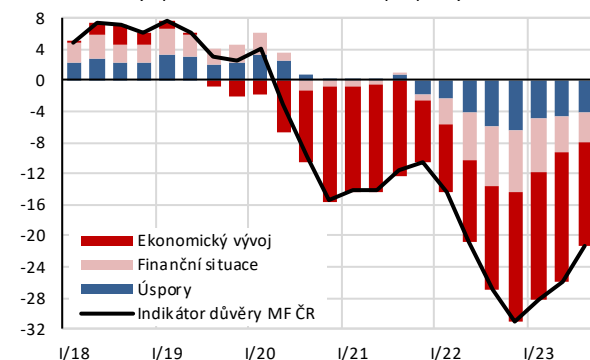
průměr 2005 = 100 (levá osa), meziroční růst v % (pravá osa)



Zdroj: ČSÚ, Evropská komise. Výpočty MF ČR.

Graf 2.2.6: Rozklad spotřebitelských očekávání

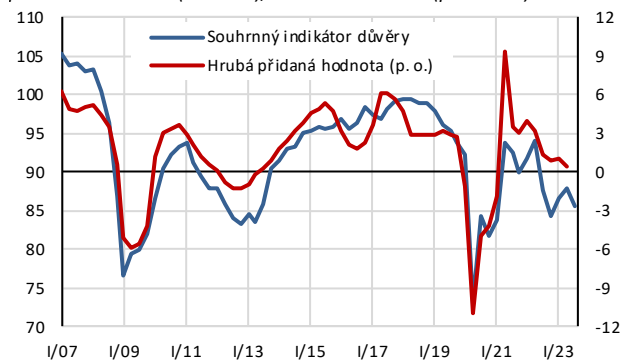
indikátor důvěry spotřebitelů MF ČR, saldo, příspěvky



Zdroj: Evropská komise. Výpočty MF ČR.

Graf 2.2.7: Souhrnný indikátor důvěry a HPH

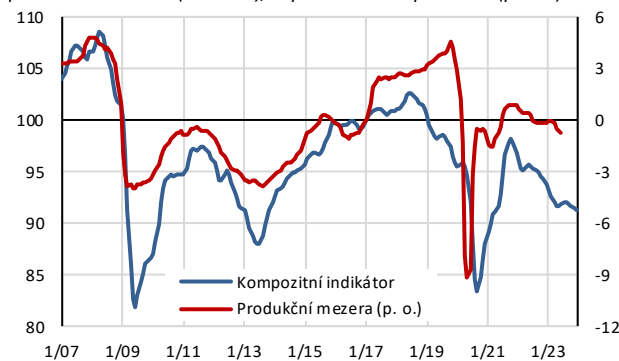
průměr 2005 = 100 (levá osa), meziroční růst v % (pravá osa)



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 2023 meziročně poklesla o 1,1 % (v souladu s odhadem), proti předchozímu čtvrtletí se sezónně očištěný HDP nezměnil. Hospodářskou aktivitu nejvíce podpořil zpracovatelský průmysl, nejméně ji naopak tlumil pokles přidané hodnoty v ostatních průmyslových odvětvích a v obchodu, dopravě, ubytování a pohostinství. Meziroční pokles reálného HDP v 1. čtvrtletí 2023 byl v rámci revize dat snížen o 0,1 p. b. na 0,1 %.

Spotřeba domácností ve 2. čtvrtletí meziročně propadla o 4,8 % (proti 5,5 %), a to jak kvůli poklesu reálného disponibilního důchodu, tak nárůstu míry úspor. Domácnosti nejvíce snižovaly výdaje na výrobky střednědobé spotřeby, klesaly však také nákupy ostatního zboží i výdaje na služby.

Spotřeba vládních institucí se vlivem růstu zaměstnanosti ve veřejném sektoru a nákupů zboží a služeb meziročně zvýšila o 2,8 % (v souladu s odhadem). Nákupy zboží a služeb (meziúspora) rostly nejrychleji u místních vládních institucí těsně následovanými ústředními vládními institucemi. V rámci jednotlivých subjektů sektoru vládních institucí pak nejdynamičtější vývoj s růstem převyšujícím 35 % zaznamenala Správa železnic.

Tvorba hrubého fixního kapitálu posílila o 1,3 % (proti poklesu o 0,7 %). Investiční aktivitu podpořily investice do strojů a zařízení, ostatní objemově významné kategorie ale vykázaly pokles, z toho nejvíce investice do obydlí. Ze sektorového hlediska bylo zvýšení investic vládních institucí a firem tlumeno nižšími investičními výdaji domácností. Soukromé a v menší míře i vládní investice byly podpořeny projekty spolufinancovanými fondy EU.

Změna stavu zásob a cenností z růstu ekonomiky ubrala 2,9 p. b. (proti 1,0 p. b.), tvorba hrubého kapitálu tak klesla o 7,7 % (proti 3,8 %). Firmy sice dále navyšovaly skladové zásoby výrobních vstupů, aby předešly ztrátám plynoucím z vysoké inflace a možných výpadků v dodávkách komponent, v meziročním srovnání se však akumulace zásob snížila.

Saldo **zahraničního obchodu** ekonomický růst podpořilo v rozsahu 3,1 p. b. (proti 2,1 p. b.). Zatímco vývoz zboží a služeb meziročně vzrostl o 3,0 % (proti 4,3 %), dovoz o 1,1 % klesl (proti růstu o 1,5 %). Exportu pomohlo zlepšení v dodavatelských řetězcích, jež firmám umožnilo dokončovat rozpracovanou produkci a tu následně vyvézt. Dovozy naopak tlumila slabá domácí poptávka.

Sezónně očištěný HDP se podle předběžného odhadu ve 3. čtvrtletí 2023 mezičtvrtletně snížil o 0,3 % (proti růstu o 0,4 %). V závěru roku by již ekonomická aktivita měla začít oživovat, růst však budou brzdit hospodářské pro-

blémy na hlavních exportních trzích. Ve výsledku by HDP v roce 2023 měl poklesnout o 0,5 % (proti 0,2 %). Ekonomiku potáhne zahraniční obchod (vlivem vysoce kladných příspěvků v 1. polovině roku), spotřeba vládních institucí a tvorba hrubého fixního kapitálu však také budou působit prorůstově. Hospodářský růst bude brzděn pokračujícím útlumem spotřeby domácností, stejně jako nižší akumulací zásob. V roce 2024 by reálný HDP mohl při kladném příspěvku zahraniční i domácí poptávky vzrůst o 1,9 % (proti 2,3 %). Očekáváme, že dopad vládního konsolidačního balíčku na růstovou dynamiku bude mírně negativní (-0,3 p. b.).

Na **výdaje domácností na konečnou spotřebu** dopadá pokračující pokles reálného disponibilního důchodu a restriktivní nastavení měnové politiky. Kladně se naopak v celoroční dynamice spotřeby projeví spotřební výdaje uprchlíků z Ukrajiny, kteří jsou již od 4. čtvrtletí 2022 klasifikováni jako rezidenti. Míra úspor by se s ohledem na přetrvávající negativní sentiment domácností měla dále zvýšit. Její redukce, a z ní vyplývající stimulační efekt na spotřebu domácností, je očekávána až v příštím roce. I přesto by však míra úspor měla v horizontu predikce setrvat nad svým dlouhodobým průměrem. S ohledem na tyto faktory by reálná spotřeba domácností v letošním roce mohla klesnout o 2,7 % (proti 3,4 %). Díky snížení inflace by se měl v roce 2024 ke zmíněnému poklesu míry úspor přidat také obnovený nárůst reálných příjmů domácností. Jejich spotřební výdaje by se tak i přes řadu diskrečních změn mohly zvýšit o 3,9 % (beze změny).

Spotřeba sektoru vládních institucí by v roce 2023 mohla vzrůst o 2,4 % (beze změny). V souvislosti s migrační vlnou z Ukrajiny došlo k navýšení personálních kapacit především ve vzdělávání, což se promítá v růstu zaměstnanosti. Nákupy zboží a služeb jsou v tomto roce podpořeny běžnými dotacemi z fondů EU v souvislosti s blížícím se koncem finanční perspektivy 2014–2020. V roce 2024 by růst spotřeby sektoru vládních institucí mohl zpomalit na 1,6 % (proti 1,8 %). Vedle fiskální konsolidace se projeví i přechod na novou finanční perspektivu 2021–2027, který však bude do určité míry korigován náběhem běžných výdajů z ostatních nástrojů EU, zejména Nástroje pro oživení a odolnost.

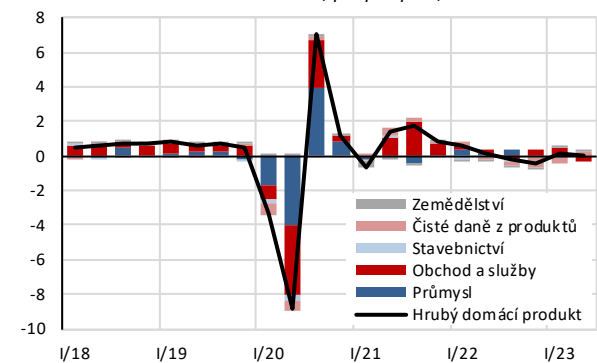
Tvorba hrubého fixního kapitálu by v roce 2023 měla kvůli hospodářským problémům v zemích eurozóny zpomalit. Její dynamice uberou také měnové podmínky, které v závěru roku začnou působit restriktivně. Naopak pozitivní vliv na investiční aktivitu budou mít výdaje sektoru vládních institucí spolufinancované fondy EU z předchozí finanční perspektivy. Pro příští rok díky očekávanému hospodářskému růstu eurozóny počítáme s oživením soukromých investic, které však bude brzděno

dopadem restriktivního nastavení měnové i fiskální politiky. Přejít na novou finanční perspektivu fondů EU se projeví poklesem investic sektoru vládních institucí. Tvorba hrubého fixního kapitálu se tak v roce 2023 může zvýšit o 2,2 % (proti 0,8 %), v roce 2024 by její růst mohl zpomalit na 1,7 % (proti 0,7 %).

Předpokládáme, že v celém predikčním horizontu bude **změna zásob** na růst HDP působit negativně. Kvůli snaze firem o zajištění kontinuity výrobního procesu v případě opětovných výpadků dodávek klíčových komponent však akumulace zásob svým rozsahem zůstane vysoká. Tvorba hrubého kapitálu tak ve výsledku může letos poklesnout o 3,9 % (proti 4,6 %) a v příštím roce o 5,1 % (proti 3,8 %).

Graf 3.1.1: Zdroje hrubého domácího produktu

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

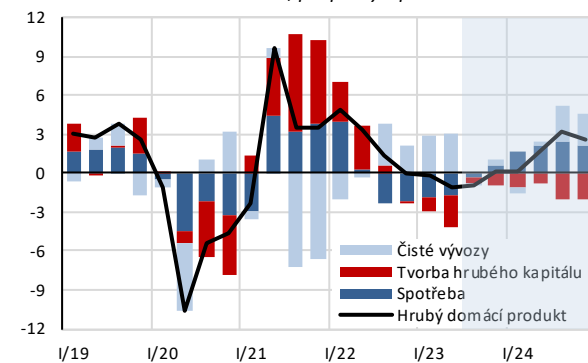


Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Očekáváme, že **vývoz zboží a služeb** v letošním roce vzroste o 2,4 % (proti 4,3 %). Dopad zpomalení exportních trhů bude v tomto roce do značné míry tlumen nárůstem exportní výkonnosti daným odezněním problémů v dodavatelských řetězcích a dokončováním rozpracované produkce (viz kapitolu 3.4). Předpokládané zrychlení růstu vývozu v roce 2024 na 4,2 % (proti 4,6 %) reflektuje oživení hlavních exportních trhů. Dynamika vývozu a domácí poptávky, zejména dovozně náročných investic, se pak promítá v tempu **dovozu zboží a služeb**, který by v roce 2023 mohl nepatrně vzrůst o 0,3 % (proti 1,2 %). Zrychlení růstu v roce 2024 na 2,6 % (proti 2,9 %) odráží především oživení spotřeby domácností.

Graf 3.1.2: Výdaje na hrubý domácí produkt

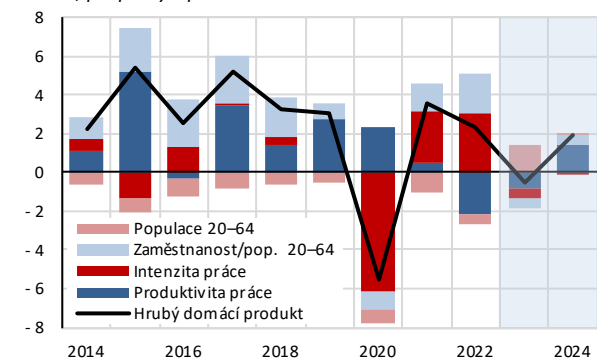
meziroční růst reálného HDP v %, příspěvky v p. b.



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 3.1.3: Reálný hrubý domácí produkt

růst v %, příspěvky v procentních bodech

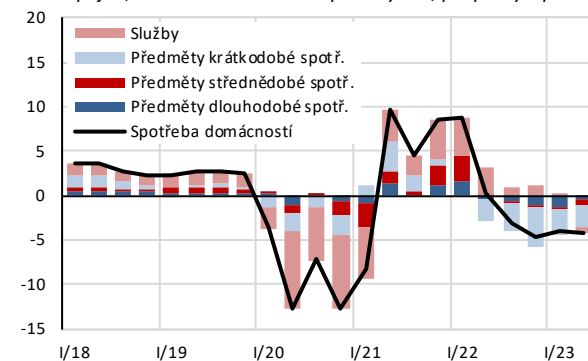


Pozn.: Intenzita práce udává počet odpracovaných hodin na pracovníka.

Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 3.1.4: Spotřeba domácností

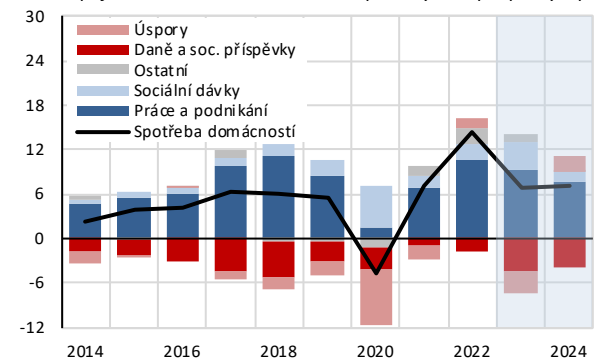
domácí pojetí, meziroční růst reálné spotřeby v %, příspěvky v p. b.



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Graf 3.1.5: Spotřeba domácností

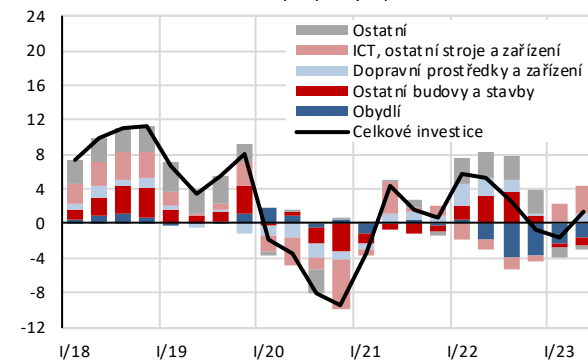
národní pojetí, meziroční růst nominální spotřeby v %, příspěvky v p. b.



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 3.1.6: Věcné členění investic

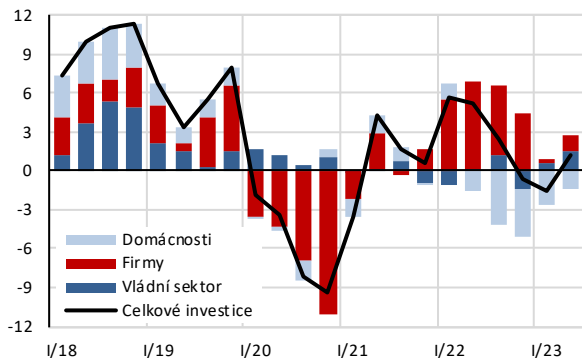
meziroční růst reálné THFK v %, příspěvky v p. b.



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Graf 3.1.7: Sektorové členění investic

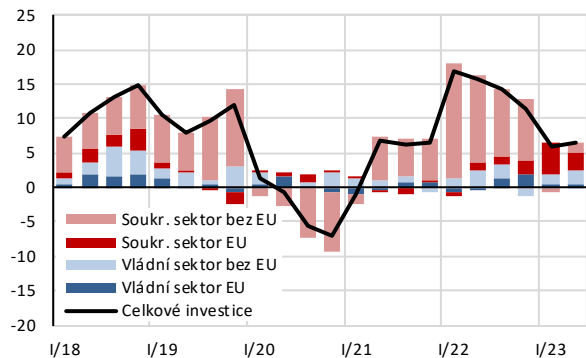
meziroční růst reálné THFK v %, příspěvky v p. b.



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Graf 3.1.8: Zdroje financování investic

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

		2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
								Predikce	Predikce	Výchled	Výchled
Hrubý domácí produkt	<i>mld. Kč 2015</i>	4 988	5 148	5 304	5 013	5 191	5 313	5 286	5 387	5 518	5 647
	růst v %	5,2	3,2	3,0	-5,5	3,6	2,4	-0,5	1,9	2,4	2,3
	růst v % ¹⁾	5,3	3,2	3,0	-5,5	3,5	2,4	-0,4	1,8	2,5	2,4
Výdaje domácností na spotřebu²⁾	<i>mld. Kč 2015</i>	2 355	2 438	2 504	2 322	2 418	2 401	2 335	2 425	2 514	2 581
	růst v %	4,0	3,5	2,7	-7,2	4,1	-0,7	-2,7	3,9	3,7	2,7
Výdaje vládních inst. na spotřebu	<i>mld. Kč 2015</i>	913	949	973	1 014	1 027	1 033	1 058	1 075	1 097	1 118
	růst v %	1,8	3,9	2,5	4,2	1,4	0,6	2,4	1,6	2,0	2,0
Tvorba hrubého kapitálu	<i>mld. Kč 2015</i>	1 323	1 425	1 489	1 351	1 609	1 699	1 633	1 550	1 523	1 549
	růst v %	6,5	7,7	4,5	-9,3	19,1	5,6	-3,9	-5,1	-1,8	1,7
Fixní kapitál	<i>mld. Kč 2015</i>	1 248	1 374	1 455	1 368	1 379	1 420	1 452	1 476	1 507	1 541
	růst v %	4,9	10,0	5,9	-6,0	0,8	3,0	2,2	1,7	2,1	2,3
Změna zásob a cenností	<i>mld. Kč 2015</i>	75	51	34	-16	230	279	181	75	16	8
Vývoz zboží a služeb	<i>mld. Kč 2015</i>	4 168	4 322	4 386	4 034	4 312	4 623	4 732	4 933	5 102	5 232
	růst v %	7,2	3,7	1,5	-8,0	6,9	7,2	2,4	4,2	3,4	2,5
Dovoz zboží a služeb	<i>mld. Kč 2015</i>	3 771	3 989	4 051	3 719	4 214	4 479	4 494	4 609	4 725	4 840
	růst v %	6,3	5,8	1,5	-8,2	13,3	6,3	0,3	2,6	2,5	2,4
Hrubé domácí výdaje	<i>mld. Kč 2015</i>	4 592	4 811	4 964	4 693	5 053	5 131	5 025	5 056	5 144	5 259
	růst v %	4,3	4,8	3,2	-5,5	7,7	1,5	-2,1	0,6	1,7	2,2
Reálný hrubý domácí důchod	<i>mld. Kč 2015</i>	4 988	5 149	5 324	5 083	5 259	5 232	5 294	5 394	5 523	5 650
	růst v %	4,3	3,2	3,4	-4,5	3,4	-0,5	1,2	1,9	2,4	2,3
Příspěvky k růstu HDP											
Hrubé domácí výdaje	<i>p. b.</i>	3,9	4,4	3,0	-5,1	7,2	1,5	-2,0	0,6	1,6	2,1
Konečná spotřeba	<i>p. b.</i>	2,3	2,4	1,8	-2,6	2,2	-0,2	-0,8	2,1	2,1	1,7
Výdaje domácností	<i>p. b.</i>	1,9	1,7	1,3	-3,4	1,9	-0,3	-1,3	1,8	1,7	1,3
Výdaje vlády	<i>p. b.</i>	0,3	0,7	0,5	0,8	0,3	0,1	0,5	0,3	0,4	0,4
Tvorba hrubého kapitálu	<i>p. b.</i>	1,7	2,0	1,2	-2,6	5,0	1,7	-1,3	-1,5	-0,5	0,5
Tvorba fixního kapitálu	<i>p. b.</i>	1,2	2,5	1,6	-1,6	0,2	0,8	0,6	0,4	0,6	0,6
Změna zásob	<i>p. b.</i>	0,5	-0,5	-0,3	-0,9	4,8	0,9	-1,8	-1,9	-1,0	-0,1
Saldo zahraničního obchodu	<i>p. b.</i>	1,2	-1,2	0,0	-0,4	-3,6	0,9	1,5	1,3	0,8	0,2
Saldo zboží	<i>p. b.</i>	0,9	-1,0	0,4	-0,3	-3,6	1,4	1,8	1,2	0,7	0,2
Saldo služeb	<i>p. b.</i>	0,3	-0,2	-0,4	-0,1	0,0	-0,5	-0,2	0,1	0,0	0,1
Hrubá přidaná hodnota	<i>mld. Kč 2015</i>	4 491	4 644	4 784	4 532	4 687	4 797	.	.	.	.
	růst v %	5,2	3,4	3,0	-5,3	3,4	2,3	.	.	.	.
Saldo daní a dotací na produkty	<i>mld. Kč 2015</i>	497	504	521	480	504	516	.	.	.	.

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

²⁾ Spotřeba neziskových institucí je zařazena do spotřeby sektoru domácností.

Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Tabulka 3.1.2: HDP – užití ve stálých cenách – čtvrtletní
zřetězené objemy, referenční rok 2015

		2022				2023			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
								<i>Odhad</i>	<i>Predikce</i>
Hrubý domácí produkt	<i>mld. Kč 2015</i>	1 261	1 354	1 349	1 349	1 259	1 339	1 337	1 351
	<i>růst v %</i>	5,0	3,4	1,4	-0,1	-0,1	-1,1	-0,9	0,1
	<i>růst v %¹⁾</i>	4,7	3,4	1,4	0,1	-0,4	-0,6	-0,6	0,2
	<i>mezičtvrtletní růst v %¹⁾</i>	0,6	0,2	-0,2	-0,4	0,1	0,0	-0,3	0,4
Výdaje domácností na spotřebu²⁾	<i>mld. Kč 2015</i>	589	612	603	597	558	583	593	601
	<i>růst v %</i>	8,3	-0,2	-4,3	-5,3	-5,3	-4,8	-1,7	0,8
Výdaje vládních inst. na spotřebu	<i>mld. Kč 2015</i>	241	249	250	293	248	256	255	298
	<i>růst v %</i>	1,5	1,7	-1,9	0,9	2,9	2,8	2,0	1,9
Tvorba hrubého kapitálu	<i>mld. Kč 2015</i>	371	448	458	422	358	413	451	410
	<i>růst v %</i>	11,0	11,6	1,6	-0,1	-3,4	-7,7	-1,5	-2,8
Fixní kapitál	<i>mld. Kč 2015</i>	313	363	362	383	308	367	375	402
	<i>růst v %</i>	5,7	5,2	2,4	-0,6	-1,6	1,3	3,7	4,8
Změna zásob a ceností	<i>mld. Kč 2015</i>	58	85	97	39	50	46	76	8
Vývoz zboží a služeb	<i>mld. Kč 2015</i>	1 122	1 166	1 119	1 215	1 200	1 202	1 110	1 220
	<i>růst v %</i>	2,8	3,2	13,1	10,4	7,0	3,0	-0,8	0,3
Dovoz zboží a služeb	<i>mld. Kč 2015</i>	1 069	1 129	1 088	1 192	1 106	1 117	1 082	1 188
	<i>růst v %</i>	5,9	3,8	8,0	7,5	3,4	-1,1	-0,5	-0,3
Hrubé domácí výdaje	<i>mld. Kč 2015</i>	1 201	1 307	1 309	1 314	1 165	1 252	1 297	1 310
	<i>růst v %</i>	7,5	3,9	-1,9	-2,2	-3,0	-4,2	-0,8	-0,3
Reálný hrubý domácí důchod	<i>mld. Kč 2015</i>	1 253	1 325	1 325	1 329	1 253	1 350	1 359	1 332
	<i>růst v %</i>	2,2	-0,6	-1,4	-1,9	0,0	1,9	2,5	0,3
Hrubá přidaná hodnota	<i>mld. Kč 2015</i>	1 145	1 222	1 214	1 217	1 160	1 220	.	.
	<i>růst v %</i>	4,4	3,3	1,4	0,5	1,4	-0,1	.	.
	<i>růst v %¹⁾</i>	4,0	3,2	1,4	0,8	1,0	0,4	.	.
	<i>mezičtvrtletní růst v %¹⁾</i>	0,3	0,3	0,0	0,2	0,5	-0,3	.	.
Saldo daní a dotací na produkty	<i>mld. Kč 2015</i>	116	132	136	132	98	118	.	.

¹⁾ Z dat očištěných o sezónní a kalendářní vlivy.

²⁾ Spotřeba neziskových institucí je zařazena do spotřeby sektoru domácností.

Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Tabulka 3.1.3: HDP – užití v běžných cenách – roční

		2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
								<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>	<i>Výhled</i>	<i>Výhled</i>
Hrubý domácí produkt	<i>mld. Kč</i>	5 111	5 411	5 791	5 709	6 109	6 786	7 363	7 726	8 096	8 448
	<i>růst v %</i>	6,5	5,9	7,0	-1,4	7,0	11,1	8,5	4,9	4,8	4,3
Výdaje domácností na spotřebu¹⁾	<i>mld. Kč</i>	2 420	2 568	2 711	2 588	2 772	3 165	3 377	3 617	3 842	4 023
	<i>růst v %</i>	6,5	6,1	5,6	-4,5	7,1	14,2	6,7	7,1	6,2	4,7
Výdaje vládních inst. na spotřebu	<i>mld. Kč</i>	959	1 050	1 134	1 243	1 310	1 374	1 506	1 577	1 650	1 720
	<i>růst v %</i>	5,4	9,5	8,0	9,5	5,4	4,8	9,6	4,7	4,7	4,2
Tvorba hrubého kapitálu	<i>mld. Kč</i>	1 348	1 472	1 599	1 493	1 846	2 182	2 196	2 138	2 142	2 217
	<i>růst v %</i>	8,0	9,2	8,7	-6,6	23,6	18,2	0,7	-2,7	0,2	3,5
Fixní kapitál	<i>mld. Kč</i>	1 273	1 423	1 568	1 516	1 589	1 817	1 952	2 041	2 128	2 215
	<i>růst v %</i>	6,4	11,7	10,2	-3,3	4,8	14,4	7,4	4,6	4,3	4,1
Změna zásob a ceností	<i>mld. Kč</i>	74	49	31	-22	257	364	244	96	13	1
Saldo zahraničního obchodu	<i>mld. Kč</i>	384	321	347	385	181	66	284	395	463	489
Vývoz zboží a služeb	<i>mld. Kč</i>	4 039	4 163	4 279	3 993	4 443	5 188	5 256	5 590	5 809	5 978
	<i>růst v %</i>	6,4	3,1	2,8	-6,7	11,3	16,8	1,3	6,3	3,9	2,9
Dovoz zboží a služeb	<i>mld. Kč</i>	3 654	3 842	3 932	3 608	4 262	5 122	4 972	5 194	5 346	5 489
	<i>růst v %</i>	6,6	5,1	2,3	-8,2	18,1	20,2	-2,9	4,5	2,9	2,7
Hrubý národní důchod	<i>mld. Kč</i>	4 821	5 114	5 441	5 424	5 859	6 468	7 109	7 459	7 808	8 145
	<i>růst v %</i>	7,8	6,1	6,4	-0,3	8,0	10,4	9,9	4,9	4,7	4,3
Saldo prvotních důchodů	<i>mld. Kč</i>	-289	-297	-350	-285	-249	-318	-254	-268	-288	-303

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

		2022				2023			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
								<i>Odhad</i>	<i>Predikce</i>
Hrubý domácí produkt	<i>mld. Kč</i>	1 542	1 696	1 753	1 795	1 715	1 849	1 894	1 905
	<i>růst v %</i>	11,4	10,4	11,2	11,4	11,2	9,0	8,0	6,2
Výdaje domácností na spotřebu¹⁾	<i>mld. Kč</i>	735	800	813	816	795	840	858	883
	<i>růst v %</i>	20,4	14,8	11,8	10,8	8,1	5,0	5,6	8,2
Výdaje vládních inst. na spotřebu	<i>mld. Kč</i>	304	326	330	414	340	359	359	448
	<i>růst v %</i>	6,7	3,4	1,5	7,5	12,1	10,1	8,7	8,2
Tvorba hrubého kapitálu	<i>mld. Kč</i>	452	564	604	562	479	540	615	562
	<i>růst v %</i>	20,8	24,7	14,6	14,0	6,0	-4,2	1,9	0,0
Fixní kapitál	<i>mld. Kč</i>	388	451	469	509	411	480	508	553
	<i>růst v %</i>	16,9	15,7	14,3	11,4	5,9	6,4	8,3	8,6
Změna zásob a ceností	<i>mld. Kč</i>	63	113	135	54	67	60	107	10
Saldo zahraničního obchodu	<i>mld. Kč</i>	51	7	6	2	100	111	61	12
Vývoz zboží a služeb	<i>mld. Kč</i>	1 209	1 312	1 296	1 370	1 340	1 324	1 231	1 361
	<i>růst v %</i>	10,3	13,9	25,2	18,2	10,8	0,9	-5,0	-0,7
Dovoz zboží a služeb	<i>mld. Kč</i>	1 159	1 306	1 290	1 368	1 240	1 213	1 171	1 349
	<i>růst v %</i>	18,0	20,9	24,4	17,6	7,0	-7,1	-9,3	-1,4

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

		2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
								Predikce	Predikce	Výhled	Výhled
HDP	<i>mld. Kč</i>	5 111	5 411	5 791	5 709	6 109	6 786	7 363	7 726	8 096	8 448
	<i>růst v %</i>	6,5	5,9	7,0	-1,4	7,0	11,1	8,5	4,9	4,8	4,3
Saldo daní a dotací	<i>mld. Kč</i>	493	504	534	449	477	590	552	734	796	832
	<i>% HDP</i>	9,7	9,3	9,2	7,9	7,8	8,7	7,5	9,5	9,8	9,8
	<i>růst v %</i>	8,6	2,2	6,0	-16,0	6,3	23,8	-6,6	33,1	8,4	4,5
Daně z výroby a dovozu	<i>mld. Kč</i>	635	656	696	660	715	783	.	.	.	.
	<i>růst v %</i>	6,6	3,3	6,2	-5,3	8,3	9,6	.	.	.	.
Dotace na výrobu	<i>mld. Kč</i>	142	152	162	211	238	193	.	.	.	.
	<i>růst v %</i>	0,4	7,2	6,7	30,3	12,6	-19,0	.	.	.	.
Náhrady zaměstnancům <i>(domácí koncept)</i>	<i>mld. Kč</i>	2 185	2 399	2 586	2 625	2 787	3 006	3 249	3 460	3 619	3 779
	<i>% HDP</i>	42,8	44,3	44,6	46,0	45,6	44,3	44,1	44,8	44,7	44,7
	<i>růst v %</i>	9,1	9,8	7,8	1,5	6,1	7,9	8,1	6,5	4,6	4,4
Mzdy a platy	<i>mld. Kč</i>	1 680	1 842	1 986	1 989	2 106	2 301	2 494	2 656	2 778	2 901
	<i>růst v %</i>	9,2	9,6	7,8	0,1	5,9	9,3	8,4	6,5	4,6	4,4
Příspěvky na sociální zabezpečení placené zaměstnavatelem	<i>mld. Kč</i>	505	557	599	636	681	705	755	804	841	878
	<i>růst v %</i>	8,7	10,3	7,6	6,2	7,0	3,5	7,1	6,5	4,6	4,4
Hrubý provozní přebytek a smíšený důchod	<i>mld. Kč</i>	2 432	2 507	2 671	2 635	2 845	3 189	3 563	3 532	3 682	3 838
	<i>% HDP</i>	47,6	46,3	46,1	46,2	46,6	47,0	48,4	45,7	45,5	45,4
	<i>růst v %</i>	4,0	3,1	6,5	-1,4	8,0	12,1	11,7	-0,9	4,2	4,2
Spotřeba fixního kapitálu	<i>mld. Kč</i>	1 022	1 074	1 153	1 229	1 302	1 434	1 544	1 634	1 750	1 869
	<i>růst v %</i>	3,5	5,0	7,4	6,5	6,0	10,1	7,7	5,8	7,1	6,8
Čistý provozní přebytek	<i>mld. Kč</i>	1 410	1 434	1 518	1 406	1 543	1 755	2 019	1 898	1 932	1 968
	<i>růst v %</i>	4,3	1,7	5,9	-7,4	9,7	13,8	15,0	-6,0	1,8	1,9

Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Tabulka 3.1.6: HDP – důchodová struktura – čtvrtletní

		2022				2023			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
								Odhad	Predikce
HDP	<i>mld. Kč</i>	1 542	1 696	1 753	1 795	1 715	1 849	1 894	1 905
	<i>růst v %</i>	11,4	10,4	11,2	11,4	11,2	9,0	8,0	6,2
Saldo daní a dotací	<i>mld. Kč</i>	124	155	166	145	110	155	152	135
	<i>růst v %</i>	73,4	33,2	13,0	2,0	-11,4	-0,4	-8,4	-6,9
Náhrady zaměstnancům <i>(domácí koncept)</i>	<i>mld. Kč</i>	705	747	743	811	774	806	794	875
	<i>růst v %</i>	10,2	6,9	6,6	8,0	9,8	7,9	6,8	7,9
Mzdy a platy	<i>mld. Kč</i>	538	571	570	622	593	619	610	672
	<i>růst v %</i>	12,0	8,5	7,7	9,2	10,2	8,3	7,0	8,1
Příspěvky na sociální zabezpečení placené zaměstnavatelem	<i>mld. Kč</i>	167	176	173	189	181	187	184	202
	<i>růst v %</i>	4,9	1,9	3,1	4,2	8,3	6,6	6,2	7,4
Hrubý provozní přebytek a smíšený důchod	<i>mld. Kč</i>	712	794	844	839	831	889	947	896
	<i>růst v %</i>	6,0	10,1	15,2	16,8	16,7	12,0	12,3	6,7

Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

3.2 Ceny

Meziroční růst **spotřebitelských cen** v září 2023 zpomalil na 6,9 % (*proti 7,1 %*). Silnější pokles cen potravin byl částečně kompenzován vyššími cenami pohonných hmot a slabší korunou. Z hlediska oddílů spotřebního koše byl hlavním faktorem zářijové meziroční inflace oddíl bydlení (příspěvek 2,6 p. b.), především vlivem růstu cen elektřiny o 16,5 %, zemního plynu o 12,5 % či tepla a teplé vody o 36,2 %. Dále významně přispěl oddíl potravin a nealkoholické nápoje (1,1 p. b.), a to napříč všemi poddílů s výjimkou olejů a tuků. Ceny potravin však již několikátým měsícem klesají. Administrativní opatření k inflaci přidala 2,8 p. b., z toho regulované ceny (zejména ceny energií) 2,6 p. b. a daňové změny téměř 0,2 p. b.

Za vyšší dynamikou zářijové meziroční inflace měřen **harmonizovaným indexem spotřebitelských cen** (8,3 %) oproti inflaci podle národního indexu spotřebitelských cen stojí výrazné zvolnění růstu imputovaného nájemného, které není v harmonizovaném indexu obsaženo. Imputované nájemné je z velké části určováno tržními cenami nových bytů a rodinných domů. Jejich velmi vysoké ceny (viz graf 3.2.8) i dražší a regulatorně omezené hypoteční úvěry pak skrze nižší dostupnost vlastního bydlení vedou k výraznému zpomalení cenové dynamiky imputovaného nájemného.

Přestože v **letošním roce** pokračuje období výrazně zvýšené inflace, meziroční růst cen v průběhu roku rychle zpomaloval. Od ledna 2023 je vedle již dřívějšího odpuštění poplatku za obnovitelné zdroje energie účinné i zastropování cen elektřiny a plynu, což přispělo k poklesu jejich příspěvku k meziroční inflaci. Úspěšné naplnění evropských zásobníků plynu před začátkem minulé topné sezóny, teplá zima, úspory domácností i firem a zajištění nových dodavatelů plynu navíc přispěly k výraznému poklesu velkoobchodních cen energií, což se pozvolně začalo projevovat také ve spotřebitelských cenách.

Příspěvek regulované složky k průměrné míře inflace by měl být vysoce kladný především kvůli cenám energií. V rámci změn nepřímých daní se projeví nejen zvýšení spotřební daně z tabákových výrobků, ale i změny spotřebních daní na pohonné hmoty. Celkově by administrativní opatření k průměrné míře inflace v roce 2023 mohla přispět 4,3 p. b. (*beze změny*).

Cena ropy by v roce 2023 měla v celoročním vyjádření působit protiinflačně, stejně jako vývoj kurzu koruny vůči hlavním světovým měnám, a to navzdory nepříznivému vývoji obou faktorů v závěru roku. Dodavatelské řetězce by již v horizontu predikce měly fungovat bez větších problémů, inflační tlaky pramenící z frikcí na straně nabídky by tudíž neměly být významné. Kvůli omezení soukromé spotřeby v důsledku výrazného poklesu reálných příjmů a snížené ochoty domácností utrácet by měl být vliv pozice ekonomiky v hospodářském cyklu protiinflační. Napjatý trh práce však stupňuje tlaky na růst nominálních mezd, a působí tak proinflačně. Letos je již infla-

ce výrazněji tlumena transmisním mechanismem zvýšených měnověpolitických sazeb.

V **roce 2024** budou inflační tlaky utvářeny převážně tržními faktory. Příspěvek regulovaných cen k průměrné míře inflace by měl být mírně kladný. Zatímco silová elektřina i plyn by měly citelně zlevnit, protichůdně bude působit velmi výrazný nárůst regulovaných složek celkových cen elektřiny a plynu. V rámci ostatních regulovaných cen se projeví především zdražení ročního kuponu dálniční známky. Fiskální konsolidační balíček se dále promítne ve změnách nepřímých daní. Zvýšení spotřebních daní na líh a tabákové výrobky bude inflaci v příštím roce zvyšovat, příspěvek změn sazeb daně z přidané hodnoty vykázaný v cenových statistikách by naopak měl být záporný¹. Primární dopady změn nepřímých daní by tak mohly inflaci navýšit o téměř 0,1 p. b. Úhrnem by příspěvek administrativních opatření k průměrné míře inflace v roce 2024 mohl činit 0,3 p. b. (*proti -0,3 p. b.*).

Restriktivní působení měnové politiky bude zesíleno negativním důchodovým efektem fiskálního konsolidačního balíčku, a společně tak budou významně mírnit inflační tlaky. Proinflačním faktorem by mohl být nejen poměrně vysoký růst nominálních mezd, ale i cena ropy, či oslabení koruny vůči hlavním světovým měnám.

V souladu s výše uvedeným očekáváme, že **průměrná míra inflace** v roce 2023 dosáhne 10,8 % (*proti 10,9 %*) a v roce 2024 výrazně klesne na 3,3 % (*proti 2,8 %*). Meziroční inflace by se ke konci letošního roku měla pohybovat mezi 7 a 8 %, v příštím roce by se však již mohla držet u horní hranice tolerančního pásma cíle ČNB.

Ve 2. čtvrtletí 2023 se **deflátor HDP** při růstu deflátoru hrubých domácích výdajů o 7,4 % (*proti 8,1 %*) a zlepšení směnných relací o 4,3 % (*proti 3,6 %*) zvýšil o 10,2 % (*proti 10,5 %*). Vývoj deflátoru hrubých domácích výdajů odrážel především růst spotřebitelských cen. Za výrazně lepšími směnnými relacemi stál zejména pokles dovozních cen, obzvláště minerálních paliv či chemikálií.

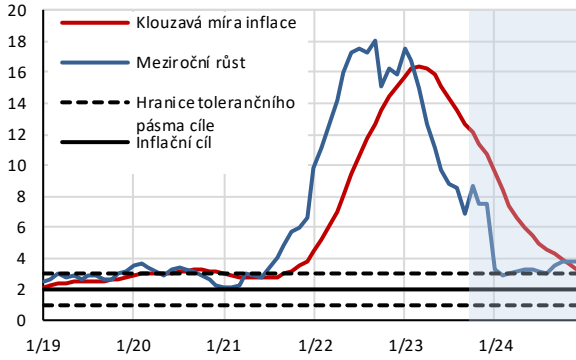
V roce 2023 by se deflátor HDP mohl zvýšit o 9,0 % (*beze změny*). Pokračující vysoký růst deflátoru hrubých domácích výdajů, předně spotřeby domácností, bude letos umocněn zlepšením směnných relací (viz graf 3.2.5). V roce 2024 by růst deflátoru HDP díky nižší cenové dynamice v rámci všech složek domácí poptávky mohl zpomalit na 3,0 % (*proti 2,6 %*).

Na směnné relace bude mít letos pozitivní vliv pokles cen mnoha výrobních vstupů, v celoročním vyjádření hlavně ropy a plynu. V příštím roce by se ceny v zahraničním obchodě měly víceméně stabilizovat. Ve výsledku by se tak směnné relace letos mohly zlepšit o 2,3 % (*proti 1,9 %*) a v roce 2024 o 0,1 % (*proti 0,2 %*).

¹ Primární dopad změny DPH je ze strany ČSÚ zachycen v administrativní složce plně, sekundární dopad očekávaného neúplného propasání do cen pro spotřebitele je vykázan v tržní složce inflace.

Graf 3.2.1: Spotřebitelské ceny

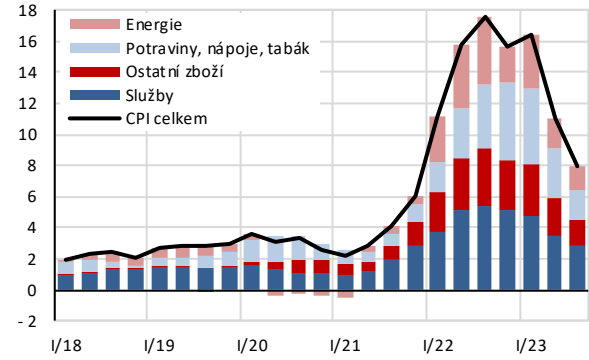
meziroční růst v %



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

Graf 3.2.2: Spotřebitelské ceny v hlavních oddílech

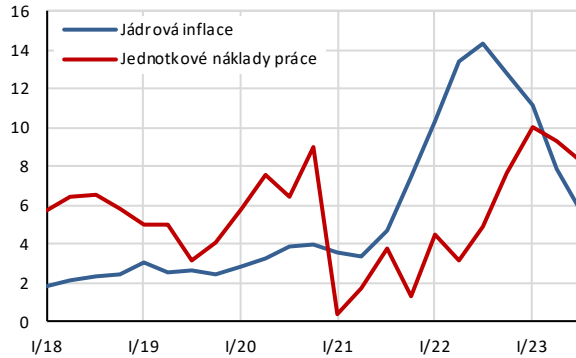
meziroční růst indexu spotřebitelských cen v %, příspěvky v p. b.



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Graf 3.2.3: Jádrová inflace a jednotkové náklady práce

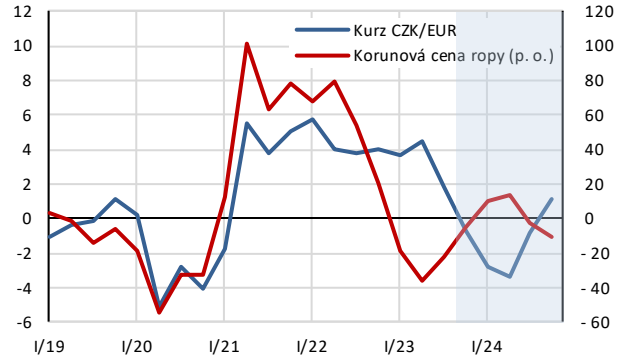
meziroční růst v %



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

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

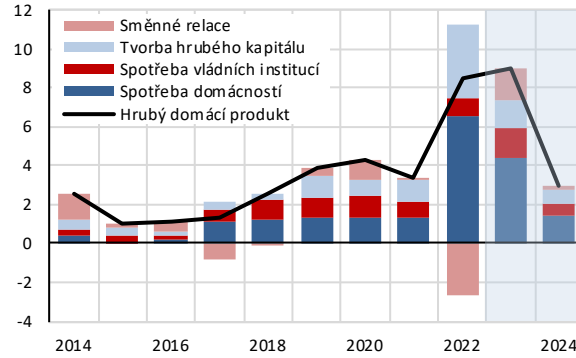
zhodnocení kurzu CZK/EUR, meziroční změna korunové ceny ropy, v %



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

Graf 3.2.5: Deflátor hrubého domácího produktu

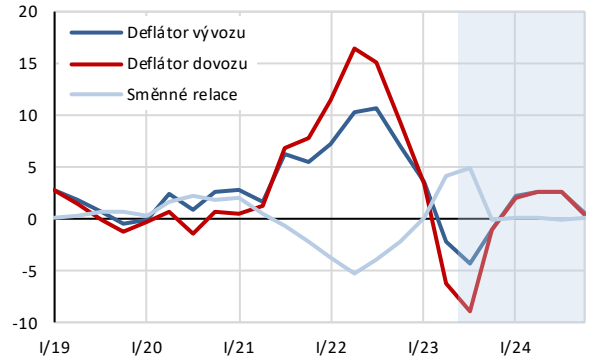
růst v %, příspěvky v procentních bodech



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 3.2.6: Směnné relace

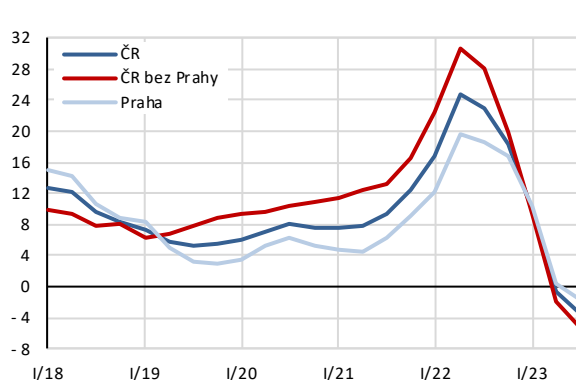
meziroční růst v %



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 3.2.7: Nabídkové ceny bytů

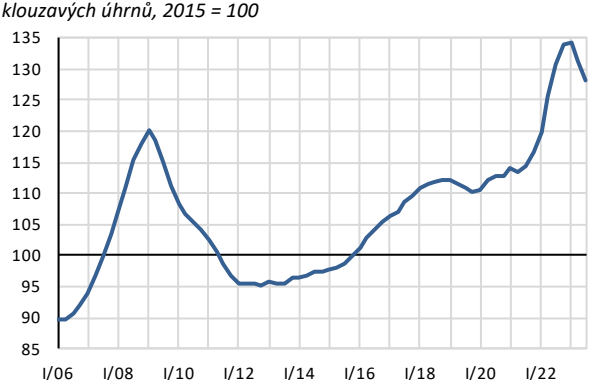
meziroční růst v %



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, 2015 = 100



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Tabulka 3.2.1: Ceny – roční

		2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
								<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>	<i>Výhled</i>	<i>Výhled</i>
Index spotřebitelských cen											
Úroveň	<i>průměr 2015=100</i>	103,1	105,3	108,3	111,8	116,1	133,6	147,9	152,9	156,8	160,0
Průměrná míra inflace	%	2,5	2,1	2,8	3,2	3,8	15,1	10,8	3,3	2,6	2,0
Administrativní opatření	<i>p. b.</i>	-0,1	0,3	0,6	0,5	0,0	2,8	4,3	0,3	0,5	0,3
Tržní růst	<i>p. b.</i>	2,6	1,8	2,2	2,7	3,8	12,3	6,5	3,0	2,1	1,7
Harmonizovaný index spotřebitelských cen											
Úroveň	<i>průměr 2015=100</i>	103,1	105,1	107,8	111,4	115,1	132,1	148,1	153,4	157,3	160,5
Průměrná míra inflace	%	2,4	2,0	2,6	3,3	3,3	14,8	12,1	3,5	2,6	2,0
Deflátoři											
HDP	<i>průměr 2015=100</i>	102,5	105,1	109,2	113,9	117,7	127,7	139,3	143,4	146,7	149,6
	<i>růst v %</i>	1,3	2,6	3,9	4,3	3,3	8,5	9,0	3,0	2,3	2,0
Hrubé domácí výdaje	<i>průměr 2015=100</i>	102,9	105,8	109,7	113,4	117,3	131,0	140,9	145,0	148,4	151,4
	<i>růst v %</i>	2,3	2,8	3,7	3,4	3,4	11,6	7,6	2,9	2,4	2,0
Spotřeba domácností ¹⁾	<i>průměr 2015=100</i>	102,7	105,3	108,3	111,4	114,6	131,8	144,6	149,1	152,8	155,9
	<i>růst v %</i>	2,3	2,5	2,8	2,9	2,9	15,0	9,7	3,1	2,5	2,0
Spotřeba vládních institucí	<i>průměr 2015=100</i>	105,0	110,6	116,6	122,6	127,5	133,0	142,4	146,7	150,5	153,8
	<i>růst v %</i>	3,5	5,4	5,4	5,2	4,0	4,3	7,1	3,0	2,6	2,2
Tvorba fixního kapitálu	<i>průměr 2015=100</i>	102,0	103,6	107,7	110,8	115,2	128,0	134,5	138,4	141,2	143,7
	<i>růst v %</i>	1,5	1,6	4,0	2,9	3,9	11,1	5,1	2,9	2,1	1,8
Vývoz zboží a služeb	<i>průměr 2015=100</i>	96,9	96,3	97,5	99,0	103,0	112,2	111,1	113,3	113,9	114,3
	<i>růst v %</i>	-0,7	-0,6	1,3	1,5	4,1	8,9	-1,0	2,0	0,5	0,4
Dovoz zboží a služeb	<i>průměr 2015=100</i>	96,9	96,3	97,1	97,0	101,1	114,4	110,6	112,7	113,2	113,4
	<i>růst v %</i>	0,3	-0,6	0,8	0,0	4,2	13,1	-3,2	1,9	0,4	0,2
Směnné relace	<i>průměr 2015=100</i>	100,0	100,0	100,5	102,0	101,9	98,1	100,4	100,5	100,6	100,7
	<i>růst v %</i>	-1,0	0,0	0,5	1,5	-0,1	-3,7	2,3	0,1	0,1	0,1

¹⁾ Včetně spotřeby neziskových institucí.

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

Tabulka 3.2.2: Ceny – čtvrtletní

		2022				2023			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
							<i>Odhad</i>	<i>Predikce</i>	
Spotřebitelské ceny (průměr čtvrtletí)	<i>průměr 2015=100</i>	126,4	132,8	137,6	137,6	147,1	147,6	148,6	148,4
	<i>růst v %</i>	11,2	15,8	17,6	15,7	16,4	11,1	8,0	7,9
Administrativní opatření	<i>p. b.</i>	2,2	3,1	3,6	2,5	4,9	4,0	3,4	4,6
Tržní růst	<i>p. b.</i>	9,0	12,7	14,0	13,2	11,5	7,1	4,6	3,3
Harmonizovaný index spotřebitelských cen	<i>průměr 2015=100</i>	124,7	131,4	135,9	136,5	147,1	147,9	148,8	148,7
	<i>růst v %</i>	10,2	15,0	17,4	16,5	18,0	12,6	9,5	8,9
Deflátoři									
HDP	<i>průměr 2015=100</i>	122,3	125,3	130,0	133,0	136,2	138,1	141,7	141,0
	<i>růst v %</i>	6,2	6,7	9,6	11,5	11,4	10,2	9,0	6,0
Hrubé domácí výdaje	<i>průměr 2015=100</i>	124,1	129,2	133,6	136,4	138,6	138,8	141,3	144,5
	<i>růst v %</i>	9,2	11,1	12,7	13,5	11,6	7,4	5,8	5,9
Spotřeba domácností ¹⁾	<i>průměr 2015=100</i>	124,8	130,8	135,0	136,7	142,4	144,1	144,9	146,8
	<i>růst v %</i>	11,1	15,0	16,9	17,0	14,2	10,2	7,3	7,4
Spotřeba vládních institucí	<i>průměr 2015=100</i>	125,8	130,6	132,3	141,4	137,1	139,8	141,0	150,2
	<i>růst v %</i>	5,1	1,6	3,4	6,5	9,0	7,1	6,6	6,2
Tvorba fixního kapitálu	<i>průměr 2015=100</i>	124,2	124,4	129,8	132,8	133,7	130,7	135,5	137,6
	<i>růst v %</i>	10,6	10,0	11,6	12,1	7,6	5,1	4,4	3,6
Vývoz zboží a služeb	<i>průměr 2015=100</i>	107,8	112,5	115,8	112,7	111,6	110,2	110,9	111,6
	<i>růst v %</i>	7,3	10,3	10,8	7,0	3,6	-2,1	-4,2	-1,0
Dovoz zboží a služeb	<i>průměr 2015=100</i>	108,4	115,6	118,6	114,7	112,1	108,5	108,1	113,5
	<i>růst v %</i>	11,4	16,4	15,2	9,4	3,4	-6,1	-8,8	-1,0
Směnné relace	<i>průměr 2015=100</i>	99,5	97,3	97,6	98,3	99,6	101,5	102,5	98,3
	<i>růst v %</i>	-3,6	-5,3	-3,8	-2,2	0,1	4,3	5,0	0,0

¹⁾ Včetně spotřeby neziskových institucí.

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

3.3 Trh práce

V rámci Výběrového šetření pracovních sil došlo v letošním roce k významné metodické změně. Výsledky šetření již nejsou přepočítávány na celkovou populaci, nýbrž pouze na populaci bydlící v tzv. soukromých domácnostech. Nově jsou tak pro konstrukci vah přidělených jednotlivým respondentům šetření od údajů z demografické statistiky odečteny odhady počtu osob bydlících např. v nápravných zařízeních, ústavech sociální péče, domovech důchodců apod., a dále odhady počtu vězňů a přistěhovaných cizinců nežijících v bytech (tedy bydlících např. na ubytovně). Zároveň byli v nových vahách od roku 2023 zohledněni váleční uprchlíci z Ukrajiny. Základní ukazatele VŠPS počínaje rokem 2018 byly podle této metodiky zpětně přepočteny, v detailním členění jsou v nové metodice k dispozici údaje od roku 2022. Vzhledem k těmto zlomům v časových řadách VŠPS bude v Makroekonomické predikci zaměstnanost nově publikována výhradně v metodice národních účtů. Z VŠPS bude zveřejňována pouze predikce vybraných poměrových ukazatelů, které nejsou výše uvedenými úpravami významně ovlivněny.

Zaměstnanost (národní účty) se ve 2. čtvrtletí 2023 meziročně zvýšila o 0,9 % (*proti 0,7 %*). Růst byl tažen odvětvími v netržních i tržních službách, a naopak tlumen vývojem ve zpracovatelském průmyslu. Zaměstnanost ve 3. čtvrtletí podle předběžného odhadu meziročně vzrostla o 0,5 % a díky přetrvávající silné poptávce po práci by se v meziročním srovnání měla zvyšovat v celém horizontu predikce. V roce 2023 by tak mohla v průměru vzrůst o 0,9 % (*proti 1,1 %*) a v roce 2024 o 0,5 % (*proti 0,7 %*). Mírné snížení predikce v obou letech je ovlivněno zhoršeným odhadem HDP, pozitivně však na dynamiku bude působit růst zaměstnanosti cizinců podpořený vládními opatřeními, jež mají za cíl usnadnit a zrychlit získávání kvalifikované pracovní síly ze zahraničí.

Dle údajů MPSV o volných pracovních místech byl nedostatek pracovníků znatelný i ve 3. čtvrtletí. Počet volných míst na konci září převýšil počet registrovaných nezaměstnaných v 5 krajích, resp. ve 34 okresech. Z volných pracovních míst nabízených na internetových stránkách úřady práce jich k datu uzávěrky predikce bylo aktivních (nabídky, u nichž došlo k poslední změně po 1. květnu 2023 a datum nástupu bylo 1. srpna 2023 nebo později) přibližně 41 %. Podle konjunkturálního průzkumu ČSÚ zůstává nedostatek zaměstnanců hlavní bariérou růstu produkce ve stavebnictví a nezanedbatelný je i v průmyslových odvětvích. Tento problém však zmírňují uprchlíci z Ukrajiny.

Navzdory zvolnění růstu poptávky po zahraničních zaměstnancích zůstává její úroveň výrazná. Podle dat MPSV počet zaměstnanců z ciziny ve 3. čtvrtletí 2023 meziročně vzrostl o 34 tisíc na 807 tisíc. Dlouhodobě dominují pracovníci z Ukrajiny a Slovenska, počet ukrajinských zaměstnanců se ve 3. čtvrtletí letošního roku meziročně zvýšil o 23 tisíc na 276 tisíc.

Míra nezaměstnanosti se ve 2. čtvrtletí 2023 snížila na 2,5 % (*proti 2,8 %*). Sezónně očištěná míra nezaměstnanosti (15–64 let) v srpnu klesla na 2,6 %. Vlivem příznivějšího vývoje na trhu práce oproti srpnové predikci očekáváme, že by za celý rok mohla činit 2,7 % (*proti 2,8 %*). Kvůli slabší hospodářské dynamice v 2. polovině letošního roku, která se na trhu práce promítne se zpožděním na začátku roku 2024, pro příští rok odhadujeme mírný růst míry nezaměstnanosti na 2,8 % (*proti 2,7 %*).

Podíl nezaměstnaných osob (MPSV) v registrech úřadů práce v meziročním srovnání od loňského října roste. Za rok 2023 by mohl činit 3,6 % (*beze změny*), v roce 2024 by mohl nepatrně vzrůst na 3,7 % (*proti 3,5 %*).

Míra participace (20–64 let) ve 2. čtvrtletí 2023 meziročně vzrostla o 1,4 p. b. na 83,9 % (*proti 81,8 %*). Za výrazným navýšením stojí silný růst pracovní síly, který předčil růst populace. Za celý letošní rok by tak míra ekonomické aktivity mohla dosáhnout 83,7 % (*proti 82,8 %*). Zvyšování pracovní síly by mělo v roce 2024 vzhledem k výše uvedeným faktorům zůstat poměrně dynamické, populace v produktivním věku by nicméně měla růst mnohem pomaleji. Ve výsledku by se tak míra participace měla dále zvýšit na 84,4 % (*proti 83,2 %*).

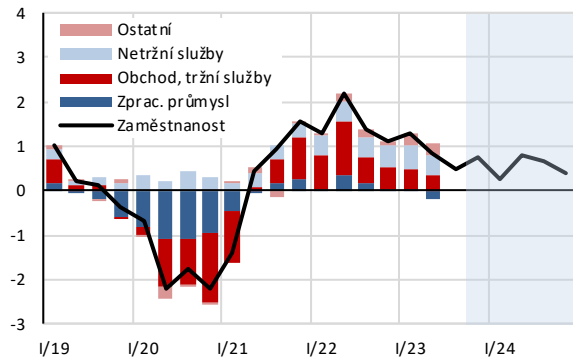
Objem mezd a platů se ve 2. čtvrtletí 2023 zvýšil o 8,3 % (*proti 7,8 %*). Nejvíce k tomu přispěl nárůst mezd ve zpracovatelském průmyslu o 7,4 % (při snížení počtu zaměstnanců o 0,9 %).

Dynamiku nominálních mezd a platů zvyšuje napjatá situace na trhu práce, projevující se nedostatkem pracovních sil v mnoha profesích. Stejným směrem působí i nárůst cen a rostoucí počet zaměstnanců. Od 1. ledna 2023 navíc došlo ke zvýšení minimální mzdy o 6,8 %. Zaručená mzda vzrostla stejným tempem pouze v nejvyšší skupině prací (tu ale nejspíše pobírá jen marginální počet osob), ostatní stupně zůstaly beze změny. V příštím roce bude podpurným faktorem výdělků automatická valorizace platů pedagogických pracovníků, přesto ale dojde k citelnému meziročnímu snížení příspěvku netržních odvětví. Dynamika výdělků tak bude v celém horizontu predikce tažena tržními subjekty. V důsledku vyšší očekávané míry inflace pak predikujeme výraznější nárůst nominálních mezd v roce 2024. Objem mezd a platů by se v letošním roce mohl zvýšit o 8,4 % (*beze změny*), v roce 2024 pak o 6,5 % (*proti 6,1 %*).

Průměrná mzda (podniková, přepočtená na plný úvazek) se ve 2. čtvrtletí 2023 zvýšila o 7,7 % (*proti 7,9 %*), na jejím růstu se nejvíce podílel zpracovatelský průmysl (s příspěvkem 1,9 p. b.). Nejvíce se zvýšila průměrná nominální mzda ve výrobě a rozvodu elektřiny, plynu, tepla a klimatizovaného vzduchu (o 13,7 %), nejméně pak v ostatních činnostech (o 2,9 %). V letošním roce by s ohledem na výše uvedené faktory mohla průměrná mzda vzrůst o 8,0 % (*proti 8,1 %*), v roce 2024 by její dynamika mohla zpomalit na 6,3 % (*proti 5,8 %*).

Graf 3.3.1: Zaměstnanost

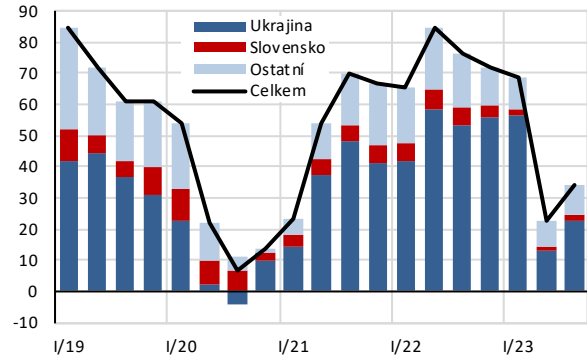
meziroční změna v %, příspěvky v p. b., metodika národních účtů



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 3.3.2: Počet cizinců zaměstnaných v ČR

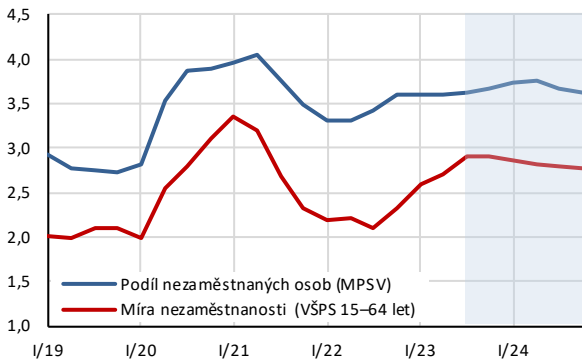
meziroční změna v tis. osob



Zdroj: MPSV. Výpočty MF ČR.

Graf 3.3.3: Ukazatele nezaměstnanosti

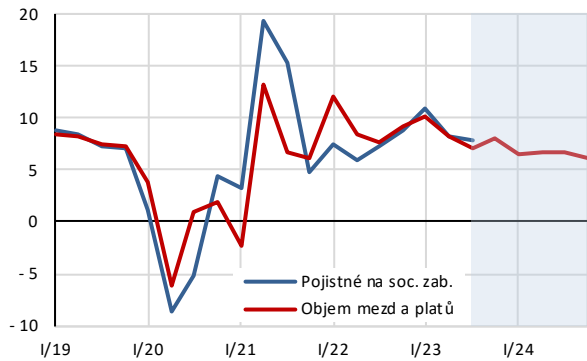
sezónně očištěná data, v %



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

Graf 3.3.4: Pojistné na sociální zabezpečení a výdělky

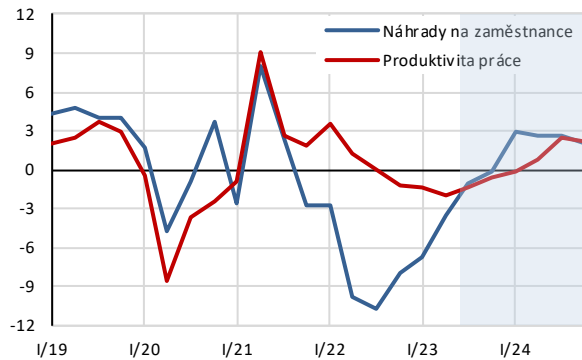
meziroční růst v %



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

Graf 3.3.5: Náhrady na zaměstnance a produktivita

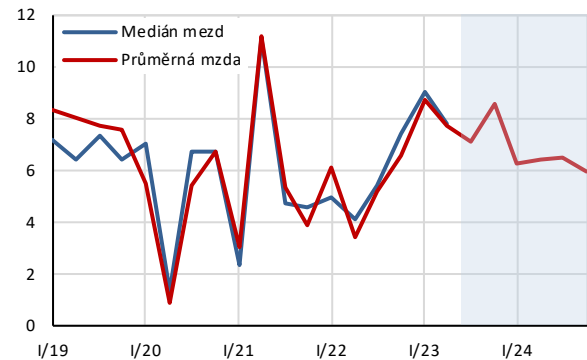
meziroční růst reálných náhrad a reálné produktivity v %



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 3.3.6: Nominální měsíční mzdy

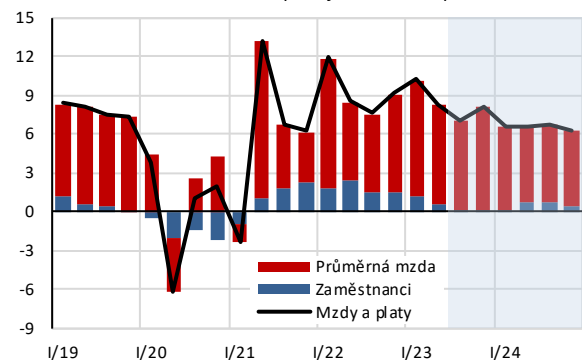
meziroční růst v %



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 3.3.7: Nominální objem mezd a platů

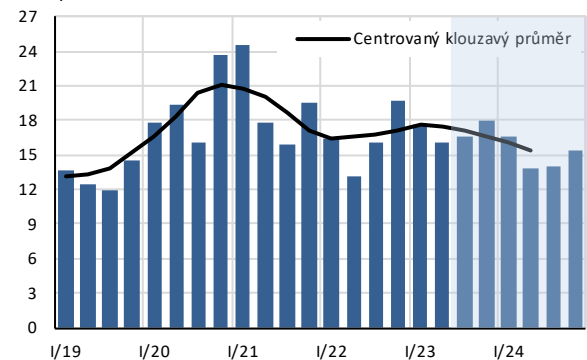
meziroční růst v %, domácí koncept objemu mezd a platů



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

		2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
								Predikce	Predikce	Výhled	Výhled
Národní účty – ČSÚ											
Zaměstnanost	<i>prům. v tis. osob</i>	5 346	5 417	5 430	5 337	5 358	5 438	5 484	5 514	5 527	5 535
	<i>růst v %</i>	1,5	1,3	0,2	-1,7	0,4	1,5	0,9	0,5	0,2	0,1
Zaměstnanci	<i>prům. v tis. osob</i>	4 581	4 653	4 678	4 605	4 654	4 738	4 762	4 784	4 794	4 799
	<i>růst v %</i>	1,8	1,6	0,5	-1,6	1,1	1,8	0,5	0,5	0,2	0,1
OSVČ	<i>prům. v tis. osob</i>	764	764	752	732	703	700	723	730	733	735
	<i>růst v %</i>	-0,1	-0,1	-1,5	-2,7	-3,9	-0,5	3,2	1,0	0,4	0,3
Objem mezd a platů	<i>růst v %</i>	9,2	9,6	7,8	0,1	5,9	9,3	8,4	6,5	4,6	4,4
Produktivita práce	<i>růst v %</i>	3,6	1,9	2,8	-3,9	3,2	0,8	-1,3	1,3	2,2	2,2
Jednotkové náklady práce	<i>růst v %</i>	3,5	6,1	4,3	7,3	1,8	5,1	9,0	4,6	2,1	2,1
Náhrady zaměstnancům	<i>% HDP</i>	42,8	44,3	44,6	46,0	45,6	44,3	44,1	44,8	44,7	44,7
Výběrové šetření pracovních sil – ČSÚ											
Míra nezaměstnanosti	<i>průměr v %</i>	2,9	2,2	2,0	2,6	2,8	2,2	2,7	2,8	2,7	2,6
Míra zaměstnanosti 20–64 let	<i>průměr v %</i>	78,9	80,3	80,7	80,0	80,3	81,4	81,9	82,5	82,8	83,0
Míra participace 20–64 let	<i>průměr v %</i>	80,8	81,7	81,9	81,8	82,2	82,7	83,7	84,4	84,7	84,8
Registrovaná nezaměstnanost – MPSV											
Počet nezaměstnaných	<i>prům. v tis. osob</i>	318	242	212	259	280	252	265	265	251	247
Podíl nezaměstnaných osob	<i>průměr v %</i>	4,3	3,2	2,8	3,5	3,8	3,4	3,6	3,7	3,5	3,4
Volná pracovní místa	<i>prům. v tisících</i>	178	285	340	332	346	326	.	.	.	.
Podniková statistika – ČSÚ											
Průměrná hrubá měsíční mzda											
Nominální	<i>Kč měsíčně</i>	29 638	32 051	34 578	36 176	38 277	40 317	43 536	46 265	48 398	50 475
	<i>růst v %</i>	6,7	8,1	7,9	4,6	5,8	5,3	8,0	6,3	4,6	4,3
Reálná	<i>Kč 2015</i>	28 747	30 438	31 928	32 358	32 969	30 177	29 429	30 259	30 866	31 551
	<i>růst v %</i>	4,3	5,9	4,9	1,3	1,9	-8,5	-2,5	2,8	2,0	2,2
Medián měsíčních mezd	<i>Kč měsíčně</i>	25 398	27 561	29 439	31 049	32 795	34 598	.	.	.	.
	<i>růst v %</i>	7,2	8,5	6,8	5,5	5,6	5,5	.	.	.	.

Pozn.: V návaznosti na Sčítání lidu, domů a bytů 2021 byly ve statistice VŠPS počínaje 1. čtvrtletím 2022 uplatněny nové demografické váhy; v datech od roku 2022 je rovněž použita nová metodika vážení (přepočtení na populaci v soukromých domácnostech). V časových řadách je proto mezi roky 2021 a 2022 zlom.

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

Tabulka 3.3.2: Trh práce – čtvrtletní

	2022				2023				
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	
							Odhad	Predikce	
Národní účty – ČSÚ									
Zaměstnanost¹⁾	<i>průměr v tis.osob</i>	5 375	5 438	5 477	5 461	5 445	5 486	5 504	5 502
	<i>meziroční růst v %</i>	1,3	2,2	1,4	1,1	1,3	0,9	0,5	0,8
	<i>mezičtvrtletní růst v % (SA)</i>	0,1	1,5	-0,3	-0,1	0,2	1,0	-0,7	0,3
Objem mezd a platů	<i>růst v %</i>	12,0	8,5	7,7	9,2	10,2	8,3	7,0	8,1
Výběrové šetření pracovních sil – ČSÚ									
Míra nezaměstnanosti	<i>průměr v %</i>	2,2	2,1	2,1	2,2	2,6	2,5	2,9	2,8
Míra zaměstnanosti 20–64 let	<i>průměr v %</i>	80,5	80,8	81,2	81,7	81,5	82,2	81,8	82,2
	<i>meziroční přírůstek</i>	.	.	.	.	1,0	1,4	0,6	0,5
Míra participace 20–64 let	<i>průměr v %</i>	82,6	82,5	82,9	83,1	83,2	83,9	83,8	84,0
	<i>meziroční přírůstek</i>	.	.	.	.	0,6	1,4	0,8	1,0
Registrovaná nezaměstnanost – MPSV									
Počet nezaměstnaných	<i>průměr v tis.osob</i>	262	240	245	259	279	259	259	263
Podíl nezaměstnaných osob	<i>průměr v %</i>	3,5	3,3	3,3	3,5	3,8	3,5	3,5	3,6
Volná pracovní místa	<i>prům. v tisících</i>	356	340	313	296	284	285	284	.
Podniková statistika – ČSÚ									
Průměrná hrubá měsíční mzda									
Nominální	<i>Kč měsíčně</i>	37 999	40 093	39 848	43 279	41 299	43 193	42 677	46 974
	<i>růst v %</i>	6,1	3,4	5,2	6,6	8,7	7,7	7,1	8,5
Reálná	<i>Kč 2015</i>	30 063	30 191	28 959	31 453	28 075	29 264	28 720	31 645
	<i>růst v %</i>	-4,6	-10,7	-10,6	-7,9	-6,6	-3,1	-0,8	0,6
Medián měsíčních mezd	<i>Kč měsíčně</i>	31 904	34 154	34 984	37 349	34 770	36 816	.	.
	<i>růst v %</i>	5,0	4,1	5,4	7,4	9,0	7,8	.	.

Pozn.: V návaznosti na Sčítání lidu, domů a bytů 2021 byly ve statistice VŠPS počínaje 1. čtvrtletím 2022 uplatněny nové demografické váhy; v datech od roku 2022 je rovněž použita nová metodika vážení (přepočtení na populaci v soukromých domácnostech). V časových řadách je proto mezi roky 2021 a 2022 zlom.

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

Tabulka 3.3.3: Účet domácností

		2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	
											Predikce	Predikce
Běžné příjmy												
Náhrady zaměstnancům	<i>mld. Kč</i>	1 923	2 038	2 223	2 430	2 599	2 650	2 800	3 015	3 264	3 477	
	<i>růst v %</i>	5,4	6,0	9,1	9,3	7,0	1,9	5,7	7,7	8,2	6,5	
Hrubý provozní přebytek a smíšený důchod ¹⁾	<i>mld. Kč</i>	691	703	740	801	845	833	856	927	964	1 001	
	<i>růst v %</i>	2,4	1,7	5,2	8,3	5,5	-1,4	2,7	8,3	4,1	3,8	
Přijaté důchody z vlastnictví	<i>mld. Kč</i>	127	133	162	162	163	129	171	234	282	290	
	<i>růst v %</i>	-4,3	4,1	21,9	0,2	0,5	-20,9	32,5	37,0	20,5	2,8	
Sociální dávky	<i>mld. Kč</i>	613	630	650	685	738	885	923	985	1 106	1 152	
	<i>růst v %</i>	2,8	2,8	3,2	5,4	7,7	19,9	4,3	6,6	12,3	4,2	
Ostatní přijaté běžné transfery	<i>mld. Kč</i>	181	217	244	281	338	363	471	571	607	634	
	<i>růst v %</i>	13,3	19,4	12,8	15,1	20,4	7,3	29,8	21,2	6,2	4,4	
Běžné výdaje												
Placené důchody z vlastnictví	<i>mld. Kč</i>	14	14	13	19	28	27	26	50	70	73	
	<i>růst v %</i>	-10,7	0,2	-7,4	43,2	44,8	-2,7	-2,3	89,5	39,6	3,9	
Běžné daně z důchodu a jmění	<i>mld. Kč</i>	205	227	264	309	316	342	266	265	305	328	
	<i>růst v %</i>	3,9	10,8	16,3	16,9	2,3	8,3	-22,3	-0,5	15,4	7,5	
Sociální příspěvky	<i>mld. Kč</i>	732	775	836	911	976	1028	1129	1181	1 282	1 389	
	<i>růst v %</i>	5,3	5,8	7,9	9,0	7,1	5,3	9,8	4,6	8,5	8,4	
Ostatní placené běžné transfery	<i>mld. Kč</i>	169	207	238	278	335	358	469	549	583	611	
	<i>růst v %</i>	12,5	22,4	15,3	16,5	20,6	6,7	31,1	17,1	6,2	4,8	
Disponibilní důchod	<i>mld. Kč</i>	2 414	2 497	2 666	2 842	3 029	3 106	3 331	3 687	3 982	4 152	
	<i>růst v %</i>	3,7	3,4	6,8	6,6	6,6	2,5	7,3	10,7	8,0	4,3	
Výdaje na konečnou spotřebu	<i>mld. Kč</i>	2 152	2 241	2 383	2 524	2 663	2 536	2 716	3 104	3 312	3 548	
	<i>růst v %</i>	3,9	4,1	6,4	5,9	5,5	-4,8	7,1	14,3	6,7	7,1	
Změna podílu v penz. fondech	<i>mld. Kč</i>	33	31	32	33	37	38	38	28	14	18	
Hrubé úspory	<i>mld. Kč</i>	295	286	315	350	404	607	653	611	683	623	
Kapitálové transfery												
(příjem (-) / výdaj (+))	<i>mld. Kč</i>	-12	-14	-11	-12	-13	-41	-35	-25	-29	-26	
Tvorba hrubého kapitálu	<i>mld. Kč</i>	220	237	216	261	297	300	314	310	320	332	
	<i>růst v %</i>	2,9	7,9	-9,2	21,2	13,7	0,9	4,9	-1,3	3,1	3,6	
Změna finančních aktiv a pasiv	<i>mld. Kč</i>	85	61	110	101	116	348	375	327	393	319	
Disponibilní důchod reálný ²⁾	<i>růst v %</i>	3,7	3,0	4,4	4,0	3,7	-0,4	4,3	-3,8	-1,5	1,1	
Míra hrubých úspor	%	12,1	11,3	11,7	12,2	13,2	19,3	19,4	16,4	17,1	14,9	

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

Exportní trhy ve 2. čtvrtletí 2023 meziročně klesly o 5,0 % (proti 3,2 %). Horší než odhadovaný vývoj byl z velké části dán poklesem dovozní náročnosti u většiny hlavních obchodních partnerů ČR (o 1,5 p. b.), v menší míře i jejich slabší ekonomickou aktivitou (o 0,2 p. b.). Snížení dovozů odráží nižší objem dovážených minerálních paliv daný zmírněním hrozby nedostatku energetických komodit a pokles importů pro mezispotřebu vlivem zhoršených podmínek v průmyslu. Svou roli pravděpodobně sehrála i vysoká akumulace zásob v loňském roce z důvodu obav z vysoké inflace a výpadků v dodávkách komponent. S ohledem na očekávaný vývoj hospodářské aktivity v zahraničí (viz kapitolu 1.1) a propad dovozní náročnosti letos počítáme s poklesem exportních trhů o 3,9 % (proti 2,5 %). V roce 2024 by exportní trhy díky oživení ekonomik hlavních obchodních partnerů mohly vzrůst o 2,5 % (proti 2,7 %).

Exportní výkonnost ve 2. čtvrtletí 2023 vzrostla o 9,7 % (proti 8,5 %). K silnému růstu přispělo výraznější oživení výroby v automobilovém průmyslu v souvislosti s odezněním problémů v globálních dodavatelských řetězcích. Očekávané zvýšení výkonnosti o 6,4 % (proti 7,0 %) v letošním roce by mělo být podpořeno odezněním frikcí na straně nabídky a snižováním skladových zásob, negativně však bude působit předpokládaný nižší objem průmyslových zakázek ze zahraničí a meziroční posílení koruny vůči euru, patrně zejména v 1. polovině roku (viz kapitolu 1.4). Pro rok 2024 v souvislosti s dalším zmírněním cenových tlaků u dovážených surovin odhadujeme růst exportní výkonnosti o 1,6 % (proti 1,7 %).

Běžný účet platební bilance dosáhl ve 2. čtvrtletí 2023 schodku ve výši 4,3 % HDP² (proti 4,1 % HDP). V meziročním zlepšení o 0,4 % HDP se pozitivně promítl především návrat salda zahraničního obchodu se zbožím do kladných hodnot, opačně však působilo prohloubení schodku prvotních důchodů.

Bilance zboží se ve 2. čtvrtletí 2023 v meziročním srovnání zlepšila o 2,8 % HDP a dosáhla přebytku 1,3 % HDP (proti 0,8 % HDP). Kladné saldo obchodní bilance odráží zlevnění dovážených energetických komodit a zlepšení podmínek v exportně orientovaném automobilovém průmyslu.

Ceny minerálních paliv zůstávají i nadále důležitým faktorem ovlivňujícím **směnné relace** zahraničního obchodu se zbožím. Schodek palivové části bilance ve 2. čtvrtletí 2023 činil 3,6 % HDP (proti 4,2 % HDP). S ohledem na vývoj ceny ropy (viz kapitolu 1.2) a dalších energetických komodit (zejména zemního plynu) v letošním roce počítáme se zmírněním schodku na 3,3 % HDP (proti 3,7 % HDP). V roce 2024 by se deficit mohl dále snížit na 3,2 % HDP (proti 3,4 % HDP).

Očekáváme, že bilance zboží v letošním roce dosáhne přebytku ve výši 2,1 % HDP (proti 2,4 % HDP), pro rok 2024 pak předpokládáme jeho další navýšení na 3,2 % HDP (proti 3,5 % HDP). Pozitivně bude na bilanci zboží působit zlepšování směnných relací a odeznění problémů v dodavatelských řetězcích, jež firmám umožňuje dokončovat rozpracovanou produkci a tu následně vyvézt. V roce 2024 aktivum zahraničního obchodu se zbožím podpoří rovněž hospodářské oživení v zahraničí. V opačném směru bude působit silnější dovozně náročná investiční aktivita.

Bilance služeb vykázala ve 2. čtvrtletí 2023 kladné saldo ve výši 1,1 % HDP (proti 1,2 % HDP). K meziročnímu snížení přebytku o 0,5 % HDP přispěl nárůst dovozů v oblasti telekomunikačních a pojišťovacích služeb. Zhoršila se také bilance cestovního ruchu, což odráží zvýšený zájem o zahraniční dovolené. Za celý letošní rok by bilance služeb mohla skončit přebytkem ve výši 1,1 % HDP (proti 1,3 % HDP). Díky ekonomickému oživení v eurozóně (viz kapitolu 1.1) by se v příštím roce aktivum služeb mohlo zvýšit na 1,3 % HDP (proti 1,5 % HDP).

Schodek **prvotních důchodů** se ve 2. čtvrtletí 2023 vlivem vyššího odlivu důchodů z přímých investic (zejména dividend) meziročně prohloubil o 2,0 % HDP na 6,3 % HDP (proti 5,7 % HDP). V absolutním vyjádření deficit vzrostl na rekordních 449 mld. Kč. K vyššímu schodku přispěla i historicky nejvyšší suma vyplacených dividend ve 3. čtvrtletí 2022, kdy se projevil efekt vyplacení zadržovaných zisků domácího bankovního sektoru z let 2019 a 2020. Při absenci tohoto jednorázového faktoru by se měl schodek v roce 2023 zúžit na 5,3 % HDP (proti 5,0 % HDP), v roce 2024 by se pak s ohledem na očekávaný vývoj zisků firem mohl mírně snížit na 5,2 % HDP (beze změny).

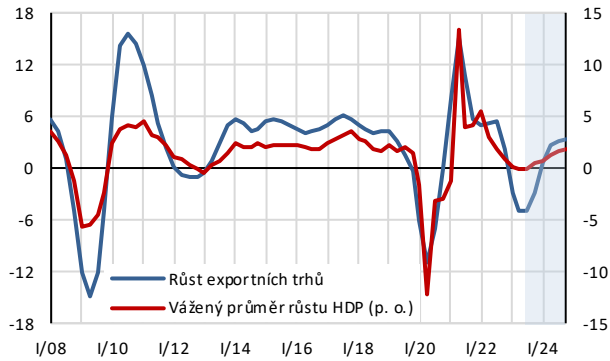
V uvedených souvislostech očekáváme, že **běžný účet platební bilance** bude v horizontu predikce deficitní. Letos by schodek mohl dosáhnout 2,4 % HDP (proti 1,7 % HDP), v roce 2024 by se mohl zmírnit na 1,2 % HDP (proti 0,6 % HDP).

Saldo běžných transakcí (v metodice národních účtů) dosáhlo ve 2. čtvrtletí 2023 schodku ve výši 2,2 % HDP (viz graf 3.4.8). Úspory domácností sice byly o 5,2 % HDP vyšší než jejich investice, v sektoru vládních institucí a nefinančních podniků však byla relace mezi úsporami a investicemi opačná – tvorba hrubého kapitálu byla o 3,8 % HDP, resp. o 3,3 % HDP, vyšší než hrubé úspory.

² 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

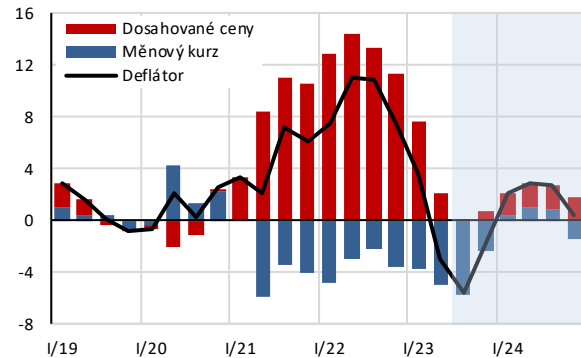
meziroční růst v %, příspěvky v p. b., sezónně očištěná data



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

Graf 3.4.3: Deflátor vývozu zboží

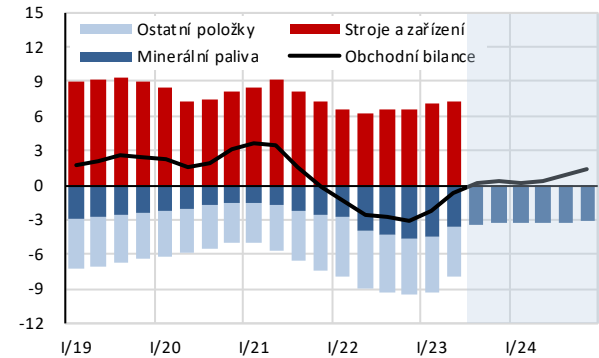
meziroční růst v %, příspěvky v procentních bodech



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

Graf 3.4.4: Obchodní bilance

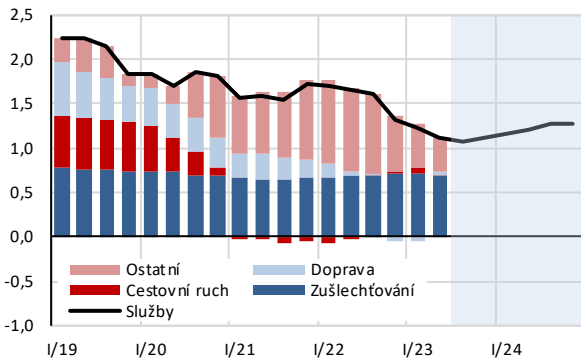
v % HDP, roční klouzavé úhrny, zahraniční obchod se zbožím



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 3.4.5: Bilance služeb

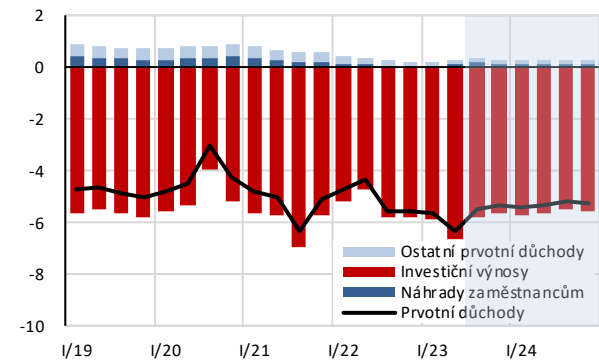
v % HDP, roční klouzavé úhrny



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

Graf 3.4.6: Bilance prvotních důchodů

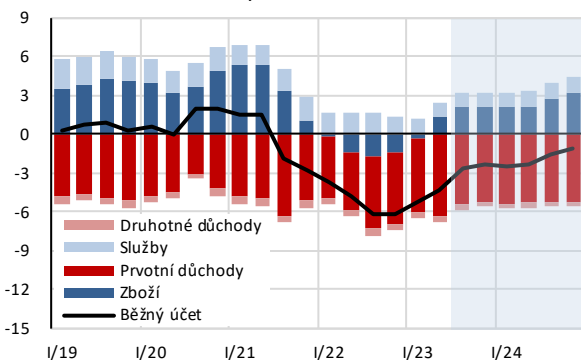
v % HDP, roční klouzavé úhrny



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

Graf 3.4.7: Běžný účet platební bilance

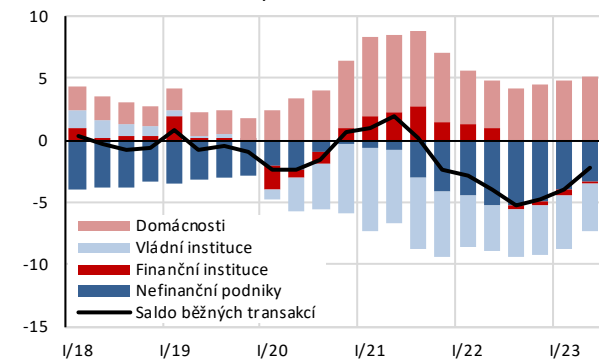
v % HDP, roční klouzavé úhrny



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

		2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	
											<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>
HDP ¹⁾	<i>průměr 2010=100</i>	109,2	111,5	114,9	117,4	119,6	113,7	119,4	122,8	123	125	
	<i>růst v %</i>	2,2	2,1	3,1	2,2	1,9	-4,9	5,0	2,9	0,2	1,4	
Dovozní náročnost	<i>průměr 2010=100</i>	110,0	112,5	115,2	117,9	118,2	116,9	122,3	124,2	119	120	
	<i>růst v %</i>	3,2	2,3	2,5	2,3	0,3	-1,1	4,6	1,5	-4,0	1,0	
Exportní trhy	<i>průměr 2010=100</i>	120,1	125,3	132,4	138,4	141,4	133,0	146,0	152,5	147	150	
	<i>růst v %</i>	5,5	4,4	5,6	4,5	2,2	-5,9	9,8	4,4	-3,9	2,5	
Exportní výkonnost	<i>průměr 2010=100</i>	111,1	110,8	112,9	111,8	110,7	110,2	107,2	108,7	116	118	
	<i>růst v %</i>	-0,1	-0,2	1,9	-1,0	-1,0	-0,4	-2,8	1,4	6,4	1,6	
Export reálně	<i>průměr 2010=100</i>	133,4	138,9	149,5	154,7	156,6	146,6	156,5	165,8	170	177	
	<i>růst v %</i>	5,4	4,2	7,6	3,5	1,2	-6,4	6,7	5,9	2,3	4,1	
Měnový kurz ²⁾	<i>průměr 2010=100</i>	109,2	106,9	103,9	100,2	100,5	102,4	99,1	95,7	92	92	
	<i>růst v %</i>	0,7	-2,1	-2,8	-3,6	0,3	1,9	-3,3	-3,3	-4,2	0,3	
Dosahované ceny na zahr. trzích	<i>průměr 2010=100</i>	98,9	98,2	100,2	103,2	103,8	103,0	111,5	126,1	129	132	
	<i>růst v %</i>	-2,1	-0,7	2,1	3,0	0,7	-0,8	8,3	13,0	2,6	1,7	
Deflátor exportu	<i>průměr 2010=100</i>	108,0	104,9	104,1	103,4	104,4	105,5	110,5	120,7	119	121	
	<i>růst v %</i>	-1,4	-2,8	-0,7	-0,7	1,0	1,1	4,7	9,2	-1,7	2,0	
Export nominálně	<i>průměr 2010=100</i>	144,0	145,7	155,6	159,9	163,5	154,6	172,9	200,1	201	214	
	<i>růst v %</i>	3,9	1,2	6,8	2,8	2,2	-5,4	11,8	15,8	0,5	6,2	

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

²⁾ Pěrvrácená 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

		2022				2023					
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4		
										<i>Odhad</i>	<i>Predikce</i>
HDP ¹⁾	<i>průměr 2010=100</i>	122,7	122,8	123,2	122,7	122,9	122,9	123	123		
	<i>růst v %</i>	5,6	3,1	2,0	1,0	0,2	0,1	-0,1	0,6		
Dovozní náročnost	<i>průměr 2010=100</i>	123,5	124,7	124,9	123,5	119,8	118,4	119	119		
	<i>růst v %</i>	-0,6	2,0	3,5	1,2	-3,0	-5,0	-4,8	-3,4		
Exportní trhy	<i>průměr 2010=100</i>	151,5	153,1	153,8	151,5	147,3	145,5	146	147		
	<i>růst v %</i>	5,0	5,2	5,5	2,2	-2,8	-5,0	-4,9	-2,9		
Exportní výkonnost	<i>průměr 2010=100</i>	106,3	106,3	110,2	111,9	115,2	116,6	115	116		
	<i>růst v %</i>	-4,4	-3,4	6,2	7,8	8,3	9,7	4,5	3,4		
Export reálně	<i>průměr 2010=100</i>	161,1	162,7	169,6	169,6	169,6	169,6	169	170		
	<i>růst v %</i>	0,3	1,6	12,1	10,2	5,3	4,2	-0,6	0,4		
Měnový kurz ²⁾	<i>průměr 2010=100</i>	95,6	95,9	96,4	95,0	92,0	91,2	91	93		
	<i>růst v %</i>	-4,8	-2,9	-2,1	-3,5	-3,7	-4,9	-5,7	-2,4		
Dosahované ceny na zahr. trzích	<i>průměr 2010=100</i>	121,6	126,6	128,2	127,7	131,0	129,2	128	129		
	<i>růst v %</i>	12,9	14,4	13,3	11,4	7,7	2,1	0,2	0,7		
Deflátor exportu	<i>průměr 2010=100</i>	116,3	121,4	123,7	121,4	120,5	117,8	117	119		
	<i>růst v %</i>	7,5	11,1	10,9	7,5	3,6	-3,0	-5,5	-1,7		
Export nominálně	<i>průměr 2010=100</i>	187,3	197,6	209,8	205,9	204,4	199,9	197	203		
	<i>růst v %</i>	7,9	12,8	24,3	18,4	9,1	1,1	-6,1	-1,3		

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

²⁾ Pěrvrácená 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

		2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	
											Predikce	Predikce
Zboží a služby	<i>mld. Kč</i>	274	365	384	321	346	384	174	-9	239	346	
	<i>% HDP</i>	5,9	7,6	7,5	5,9	6,0	6,7	2,8	-0,1	3,2	4,5	
Zboží	<i>mld. Kč</i>	188	259	259	201	240	280	69	-99	157	247	
	<i>% HDP</i>	4,1	5,4	5,1	3,7	4,1	4,9	1,1	-1,5	2,1	3,2	
Služby	<i>mld. Kč</i>	87	107	125	120	106	104	105	90	82	99	
	<i>% HDP</i>	1,9	2,2	2,4	2,2	1,8	1,8	1,7	1,3	1,1	1,3	
Prvotní důchody	<i>mld. Kč</i>	-255	-253	-255	-260	-292	-242	-312	-375	-391	-405	
	<i>% HDP</i>	-5,5	-5,3	-5,0	-4,8	-5,0	-4,2	-5,1	-5,5	-5,3	-5,2	
Druhotné důchody	<i>mld. Kč</i>	1	-27	-50	-37	-34	-28	-33	-31	-23	-30	
	<i>% HDP</i>	0,0	-0,6	-1,0	-0,7	-0,6	-0,5	-0,5	-0,5	-0,3	-0,4	
Běžný účet	<i>mld. Kč</i>	21	85	79	24	19	114	-168	-415	-176	-89	
	<i>% HDP</i>	0,4	1,8	1,5	0,4	0,3	2,0	-2,8	-6,1	-2,4	-1,2	
Kapitálový účet	<i>mld. Kč</i>	99	52	45	13	24	67	104	7	84	104	
	<i>% HDP</i>	2,1	1,1	0,9	0,2	0,4	1,2	1,7	0,1	1,1	1,3	
Čisté půjčky/výpůjčky ¹⁾	<i>mld. Kč</i>	120	137	124	37	44	180	-64	-408	-92	15	
	<i>% HDP</i>	2,6	2,9	2,4	0,7	0,8	3,2	-1,1	-6,0	-1,2	0,2	
Finanční účet	<i>mld. Kč</i>	173	122	116	61	8	163	-40	-415	.	.	
	<i>mld. Kč</i>	50	-187	-46	-51	-137	-149	-29	-172	.	.	
Přímé investice	<i>mld. Kč</i>	-164	-170	-268	30	-105	-136	75	331	.	.	
Portfoliové investice	<i>mld. Kč</i>	-5	11	-14	-15	1	11	-58	-38	.	.	
Finanční deriváty	<i>mld. Kč</i>	-59	-97	-802	47	139	389	-325	-229	.	.	
Ostatní investice	<i>mld. Kč</i>	351	564	1 246	50	110	48	296	-307	.	.	
Rezervní aktiva	<i>mld. Kč</i>									.	.	
Mezinárodní investiční pozice	<i>mld. Kč</i>	-1 523	-1 304	-1 273	-1 320	-1 147	-929	-883	-1 340	.	.	
	<i>% HDP</i>	-32,9	-27,2	-24,9	-24,4	-19,8	-16,3	-14,5	-19,7	.	.	
Zahraniční zadluženost	<i>mld. Kč</i>	3 119	3 499	4 370	4 413	4 384	4 321	4 519	4 454	.	.	
	<i>% HDP</i>	67,4	72,9	85,5	81,6	75,7	75,7	74,0	65,6	.	.	

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

		2022				2023			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3 <i>Odhad</i>	Q4 <i>Predikce</i>
Zboží a služby	<i>mld. Kč</i>	92	13	-6	-9	60	172	229	239
	<i>% HDP</i>	1,5	0,2	-0,1	-0,1	0,9	2,4	3,2	3,2
Zboží	<i>mld. Kč</i>	-15	-93	-112	-99	-25	93	152	157
	<i>% HDP</i>	-0,2	-1,5	-1,7	-1,5	-0,4	1,3	2,1	2,1
Služby	<i>mld. Kč</i>	106	106	107	90	85	79	77	82
	<i>% HDP</i>	1,7	1,7	1,6	1,3	1,2	1,1	1,1	1,1
Prvotní důchody	<i>mld. Kč</i>	-293	-280	-366	-375	-390	-449	-395	-391
	<i>% HDP</i>	-4,7	-4,4	-5,5	-5,5	-5,6	-6,3	-5,4	-5,3
Druhotné důchody	<i>mld. Kč</i>	-32	-38	-37	-31	-31	-30	-26	-23
	<i>% HDP</i>	-0,5	-0,6	-0,6	-0,5	-0,5	-0,4	-0,4	-0,3
Běžný účet	<i>mld. Kč</i>	-230	-304	-409	-415	-362	-307	-192	-176
	<i>% HDP</i>	-3,7	-4,7	-6,2	-6,1	-5,2	-4,3	-2,6	-2,4
Kapitálový účet	<i>mld. Kč</i>	96	87	65	7	29	64	74	84
	<i>% HDP</i>	1,5	1,4	1,0	0,1	0,4	0,9	1,0	1,1
Čisté půjčky/výpůjčky¹⁾	<i>mld. Kč</i>	-134	-217	-344	-408	-333	-243	-118	-92
	<i>% HDP</i>	-2,1	-3,4	-5,2	-6,0	-4,8	-3,4	-1,6	-1,2
Finanční účet	<i>mld. Kč</i>	-121	-267	-416	-415	-337	-208	.	.
Přímé investice	<i>mld. Kč</i>	-73	-67	-83	-172	-189	-182	.	.
Portfoliové investice	<i>mld. Kč</i>	137	337	265	331	239	-46	.	.
Finanční deriváty	<i>mld. Kč</i>	-65	-75	-68	-38	-8	15	.	.
Ostatní investice	<i>mld. Kč</i>	-505	-745	-393	-229	144	431	.	.
Rezervní aktiva	<i>mld. Kč</i>	386	283	-137	-307	-523	-425	.	.
Mezinárodní investiční pozice	<i>stav v mld. Kč</i>	-951	-1 011	-1 333	-1 340	-1 284	-1 199	.	.
	<i>% HDP</i>	-15,2	-15,7	-20,2	-19,7	-18,4	-16,9	.	.
Zahraniční zadluženost	<i>stav v mld. Kč</i>	4 685	4 631	4 406	4 454	4 353	4 381	.	.
	<i>% HDP</i>	74,8	72,1	66,7	65,6	62,6	61,6	.	.

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 očekávají, že česká ekonomika v roce 2023 mírně vzroste o 0,1 % a v roce 2024 růst zrychlí na 2,3 %. Průměrná míra inflace by podle jejich odhadů měla letos dosáhnout 11,1 %, v roce 2024 by však mohla klesnout na 3,0 %. Růst průměrné mzdy by v letošním roce mohl činit 8,3 % a příští rok 6,9 %. Běžný účet platební bilance by měl v letech 2023 a 2024 vykázat mírný deficit ve výši 0,8 % HDP, resp. 0,1 % HDP.

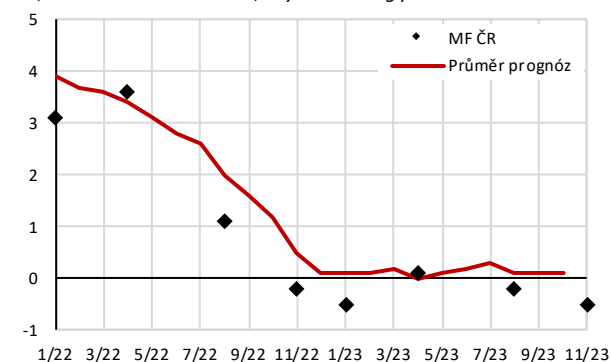
Při hodnocení rozdílů mezi aktuální predikcí MF ČR a průměrem odhadů jednotlivých institucí je nutno vzít v úvahu datum zpracování jednotlivých prognóz a informace, které měli jejich tvůrci k dispozici.

Růst české ekonomiky budou i nadále ovlivňovat dopady ruské agrese vůči Ukrajině, silný růst životních nákladů

a zvýšené měnověpolitické sazby. V příštím roce bude ekonomickou aktivitu mírně tlumit konsolidační balíček. MF ČR oproti sledovaným institucím očekává pro letošní rok pokles ekonomiky o 0,5 %. Predikce na rok 2024 je oproti průměru ostatních institucí pesimističtější. Zatímco MF ČR odhaduje nižší průměrnou míru inflace v roce 2023, predikce pro příští rok je naopak oproti průměru prognóz sledovaných institucí méně optimistická a počítá s průměrným růstem spotřebitelských cen o 3,3 %. Průměrná mzda podle predikce MF ČR poroste oproti predikcím sledovaných institucí v obou letech pomaleji. V souladu s průměrem monitorovaných prognóz MF ČR očekává postupné zužování schodku na běžném účtu platební bilance, v obou letech však počítá s hlubším deficitem.

Graf 4.1: Prognózy růstu reálného HDP na rok 2023

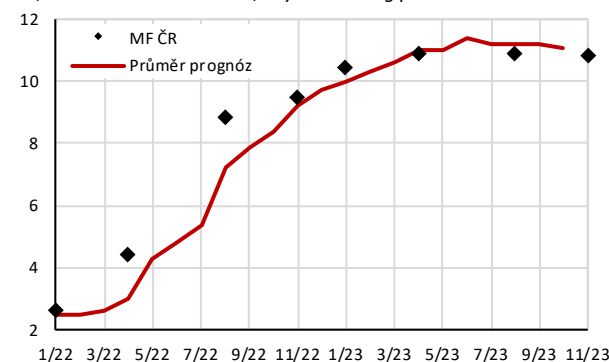
v %; na vodorovné ose měsíc, kdy monitoring proběhl



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

Graf 4.2: Prognózy míry inflace na rok 2023

v %; na vodorovné ose měsíc, kdy monitoring proběhl



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

Tabulka 4.1: Shrnutí monitorovaných předpovědí

		říjen 2023			listopad 2023
		min.	max.	průměr	predikce MF ČR
Hrubý domácí produkt (2023)	růst v %, s.c.	-0,3	0,3	0,1	-0,5
Hrubý domácí produkt (2024)	růst v %, s.c.	1,6	2,6	2,3	1,9
Průměrná míra inflace (2023)	%	10,4	12,2	11,1	10,8
Průměrná míra inflace (2024)	%	1,9	4,6	3,0	3,3
Růst průměrné mzdy (2023)	růst v %	7,7	8,8	8,3	8,0
Růst průměrné mzdy (2024)	růst v %	6,0	7,8	6,9	6,3
Poměr salda BÚ k HDP (2023)	%	-2,9	0,8	-0,8	-2,4
Poměr salda BÚ k HDP (2024)	%	-3,4	1,7	-0,1	-1,2

Pozn.: Šetření vychází z veřejně přístupných prognóz 11 institucí, z čehož 7 institucí je tuzemských (Česká bankovní asociace, ČNB, MPSV, domácí banky) a ostatní jsou zahraniční (Evropská komise, OECD, IMF, The Economist). 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.

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).

Čisté nové úvěry (hypoteční i spotřební) zahrnují úvěry, které v daném období vstoupily do ekonomiky poprvé, včetně navýšení ke stávajícím úvěrům.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Exportní trhy jsou definovány jako index vyjadřující vážený průměr reálných dovozů zboží 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 placečných zaměstnavatelů.

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

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

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

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

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

Ostatní investice (platební bilance) zahrnují ostatní účasti, oběživo a vklady, půjčky, pojistné, penzijní a standardizované záruční programy, obchodní úvěry a zálohy, jiné pohledávky a závazky a Zvláštní práva čerpání (SDR).

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

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

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

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

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

Pracovní síla je součet zaměstnaných a nezaměstnaných osob.

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

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

Skutečná individuální spotřeba je ukazatelem životní úrovně domácností. Je tvořena výdaji domácností na zboží a služby, ale zahrnuje rovněž spotřebu zboží a služeb, které jsou domácnostem poskytovány vládními či neziskovými institucemi.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Výhled je označení pro prognózu vzdálenějších budoucích čísel, používající především extrapoláčnických 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>

