

Makroekonomická predikce České republiky

listopad 2024

Makroekonomická predikce České republiky
listopad 2024

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 2024

Obsah

| | |
|--|-----------|
| Shrnutí predikce | 1 |
| Rizika predikce | 4 |
| 1 Východiska predikce..... | 5 |
| 1.1 Vnější prostředí | 5 |
| 1.2 Ceny komodit..... | 9 |
| 1.3 Fiskální politika | 10 |
| 1.4 Měnová politika, finanční sektor a měnové kurzy..... | 13 |
| 1.5 Demografie | 17 |
| 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..... | 30 |
| 3.3 Trh práce..... | 34 |
| 3.4 Vztahy k zahraničí..... | 39 |
| 4 Monitoring predikcí ostatních institucí | 44 |
| Slovníček pojmů | 45 |

Makroekonomickou predikci zpracoval odbor Hospodářská politika Ministerstva financí České republiky. Materiál zahrnuje predikci na roky 2024 a 2025 a u některých ukazatelů výhled na další 2 roky (tj. do roku 2027). Makroekonomická predikce vychází 4x ročně (v lednu, dubnu, srpnu a listopadu) a je dostupná na internetových stránkách Ministerstva financí České republiky na adrese:

<http://www.mfcr.cz/makrope>

Přivítáme jakékoliv připomínky nebo náměty, které poslouží ke zkvalitnění publikace a přiblíží ji potřebám uživatelů. Případné připomínky zasílejte na adresu:

macroeconomic.forecast@mfcr.cz

Seznam tabulek

| | |
|--|----|
| Tabulka 1.1.1: Hrubý domácí produkt – roční | 8 |
| Tabulka 1.1.2: Hrubý domácí produkt – čtvrtletní..... | 8 |
| Tabulka 1.2.1: Světové ceny vybraných komodit – roční | 9 |
| Tabulka 1.2.2: Světové ceny vybraných komodit – čtvrtletní | 10 |
| Tabulka 1.3.1: Saldo a dluh | 12 |
| Tabulka 1.4.1: Úrokové sazby – roční | 15 |
| Tabulka 1.4.2: Úrokové sazby – čtvrtletní..... | 15 |
| Tabulka 1.4.3: Úvěry a vklady – roční průměry | 16 |
| Tabulka 1.4.4: Úvěry a vklady – čtvrtletní průměry..... | 16 |
| Tabulka 1.4.5: Měnové kurzy – roční..... | 17 |
| Tabulka 1.4.6: Měnové kurzy – čtvrtletní | 17 |
| Tabulka 1.5.1: Demografie..... | 19 |
| Tabulka 2.1.1: Produkční mezera a potenciální produkt | 21 |
| Tabulka 3.1.1: HDP – užití ve stálých cenách – roční..... | 26 |
| Tabulka 3.1.2: HDP – užití ve stálých cenách – čtvrtletní | 27 |
| Tabulka 3.1.3: HDP – užití v běžných cenách – roční..... | 28 |
| Tabulka 3.1.4: HDP – užití v běžných cenách – čtvrtletní | 28 |
| Tabulka 3.1.5: HDP – důchodová struktura – roční | 29 |
| Tabulka 3.1.6: HDP – důchodová struktura – čtvrtletní..... | 29 |
| Tabulka 3.2.1: Ceny – roční..... | 32 |
| Tabulka 3.2.2: Ceny – čtvrtletní | 33 |
| Tabulka 3.3.1: Trh práce – roční | 36 |
| Tabulka 3.3.2: Trh práce – čtvrtletní..... | 37 |
| Tabulka 3.3.3: Účet domácností | 38 |
| Tabulka 3.4.1: Rozklad vývozu zboží (v metodice národních účtů) – roční | 41 |
| Tabulka 3.4.2: Rozklad vývozu zboží (v metodice národních účtů) – čtvrtletní | 41 |
| Tabulka 3.4.3: Platební bilance – roční..... | 42 |
| Tabulka 3.4.4: Platební bilance – čtvrtletní | 43 |
| Tabulka 4.1: Shrnutí monitorovaných předpovědí | 44 |

Seznam grafů

| | |
|---|----|
| Graf 1.1.1: Reálný HDP eurozóny a USA | 7 |
| Graf 1.1.2: Reálný hrubý domácí produkt | 7 |
| Graf 1.1.3: Harmonizovaný index spotřebitelských cen | 7 |
| Graf 1.1.4: Míra nezaměstnanosti | 7 |
| Graf 1.1.5: Indikátor ekonomického sentimentu | 7 |
| Graf 1.1.6: Index nákupních manažerů..... | 7 |
| Graf 1.1.7: Indikátor důvěry podnikatelů | 7 |
| Graf 1.1.8: Ukazatel Ifo a průmyslová produkce v ČR..... | 7 |
| Graf 1.2.1: Dolarová cena ropy Brent | 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: Změna počtu obyvatel | 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: Průměrný počet odpracovaných hodin..... | 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 | 25 |
| Graf 3.1.2: Výdaje na hrubý domácí produkt | 25 |
| Graf 3.1.3: Reálný hrubý domácí produkt | 25 |
| Graf 3.1.4: Spotřeba domácností..... | 25 |
| Graf 3.1.5: Spotřeba domácností..... | 25 |
| Graf 3.1.6: Věcné členění investic..... | 25 |
| Graf 3.1.7: Sektorové členění investic | 25 |
| Graf 3.1.8: Zdroje financování investic | 25 |
| Graf 3.2.1: Spotřebitelské ceny | 31 |
| Graf 3.2.2: Spotřebitelské ceny v hlavních oddílech..... | 31 |

| | |
|--|----|
| Graf 3.2.3: Jádrová inflace a jednotkové náklady práce | 31 |
| Graf 3.2.4: Kurz CZK/EUR a korunová cena ropy Brent | 31 |
| Graf 3.2.5: Deflátor hrubého domácího produktu | 31 |
| Graf 3.2.6: Směnné relace | 31 |
| Graf 3.2.7: Nabídkové ceny bytů | 31 |
| Graf 3.2.8: Ceny bytů v relaci k průměrné mzdě | 31 |
| Graf 3.3.1: Zaměstnanost | 35 |
| Graf 3.3.2: Počet cizinců zaměstnaných v ČR | 35 |
| Graf 3.3.3: Ukazatele nezaměstnanosti | 35 |
| Graf 3.3.4: Pojistné na sociální zabezpečení a výdělků | 35 |
| Graf 3.3.5: Náhrady na zaměstnance a produktivita | 35 |
| Graf 3.3.6: Nominální měsíční mzdy | 35 |
| Graf 3.3.7: Nominální objem mezd a platů | 35 |
| Graf 3.3.8: Míra hrubých úspor domácností | 35 |
| Graf 3.4.1: HDP a dovoz zboží partnerských zemí | 40 |
| Graf 3.4.2: Vývoz zboží reálně | 40 |
| Graf 3.4.3: Deflátor vývozu zboží | 40 |
| Graf 3.4.4: Obchodní bilance | 40 |
| Graf 3.4.5: Bilance služeb | 40 |
| Graf 3.4.6: Bilance prvotních důchodů | 40 |
| Graf 3.4.7: Běžný účet platební bilance | 40 |
| Graf 3.4.8: Saldo běžných transakcí | 40 |
| Graf 4.1: Prognózy růstu reálného HDP na rok 2024 | 44 |
| Graf 4.2: Prognózy míry inflace na rok 2024 | 44 |

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 |
| PPS | ..... | standard kupní síly |
| 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 2024.

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 2024 jsou vyznačeny kurzívou. Údaje vztahující se k rokům 2026 a 2027 jsou extrapolačním scénářem, který naznačuje směr možného vývoje a není v textu až na výjimky komentován.

Shrnutí predikce

Globální hospodářský růst je nadále limitován restriktivní měnovou politikou a zvýšenou geopolitickou nestabilitou. Mezinárodní obchod brzdí logistické problémy dané probíhajícími ozbrojenými konflikty a s tím spojené prodloužení dodavatelských lhůt. Světová ekonomika by tak v letošním roce měla zpomalit. Růstovou dynamiku brzdí rovněž přetrvávající problémy čínského realitního sektoru a nízká spotřebitelská důvěra. Právě slabá domácí poptávka Číny negativně dopadá na exportně orientované evropské ekonomiky. Hospodářský růst v eurozóně zůstane i přes mírné oživení v příštím roce nevýrazný.

Česká ekonomika v roce 2023 stagnovala. Hrubý domácí produkt klesl o 0,1 %, letos však podle predikce vzroste o 1,1 % a v roce 2025 o 2,5 %. Meziroční inflace by se kromě závěru letošního roku měla pohybovat poblíž 2 %. Díky přetrvávající silné poptávce po práci a poklesu inflace porostou reálné mzdy.

Podle předběžného odhadu Českého statistického úřadu se **reálný hrubý domácí produkt** ČR, očištěný o sezónní a kalendářní vlivy, ve 3. čtvrtletí 2024 zvýšil mezičtvrtletně o 0,3 % a meziročně o 1,3 %. Ve 2. čtvrtletí 2024, pro které jsou k dispozici detailní údaje o struktuře růstu, HDP meziročně (bez očištění) vzrostl o 0,9 %.

V roce **2024** by se HDP mohl **zvýšit o 1,1 %**, hlavně zásluhou obnoveného růstu spotřeby domácností. Ekonomiku by mělo významně podpořit také saldo zahraničního obchodu, a to především v souvislosti s oslabením dynamiky dovozně náročné investiční poptávky a očekávaným vývojem zásob. V roce **2025** by česká ekonomika díky posílení spotřeby i investic a příznivějšímu hospodářskému vývoji v zahraničí mohla **vzrůst o 2,5 %**, robustnější oživení domácí poptávky však zároveň podpoří dovoz.

Meziroční **inflace** se na počátku letošního roku po třech letech dostala do blízkosti 2% inflačního cíle České národní banky a v tolerančním pásmu by se kromě samého závěru letošního roku měla pohybovat po celý horizont predikce. Proinflační zahraniční nabídkové faktory výrazně oslabily a domácí poptávkové tlaky jsou dále tlumeny zvýšenými měnověpolitickými sazbami, k čemuž letos navíc přispívá restriktivní působení fiskálního konsolidačního balíčku. Průměrná míra inflace by tak letos mohla klesnout na 2,4 % a v roce 2025 dále na 2,3 %.

Na **trhu práce** se nadále projevují nerovnováhy související s nedostatkem pracovníků. Navzdory slabé hospodářské dynamice by se tak míra nezaměstnanosti v roce 2024 mohla udržet na 2,6 %, v příštím roce by pak díky růstu ekonomiky mohla nepatrně klesnout na 2,5 %. Přetrvávající nerovnováhy na trhu práce nedovolí výraznější zpomalení růstu nominálních mezd. Výdělky po dvou letech poklesu porostou i v reálném vyjádření.

Běžný účet platební bilance skončil ve 2. čtvrtletí 2024 přebytkem ve výši 1,4 % HDP. Za výrazným meziročním zlepšením bilance vnější rovnováhy stojí především zvýšení přebytku bilance zboží, k němuž přispěl růst výroby

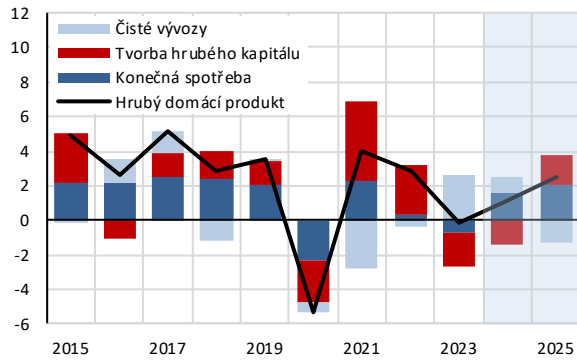
motorových vozidel, nižší objem dovážených energetických komodit a slabší domácí investiční aktivita. V rámci prvotních důchodů se pak snížil odliv důchodů z investic (především ve formě dividend). Tyto faktory by přitom měly být směrodatné i ve zbytku letošního roku. Očekáváme proto, že běžný účet platební bilance letos dosáhne přebytku 1,4 % HDP a v roce 2025 bude vlivem oživení domácí poptávky vyrovnaný.

Hospodaření sektoru vládních institucí by mělo v roce 2024 i navzdory navýšeným výdajům na obranu, vyšším důchodům či nákladům na odstraňování povodňových škod skončit s meziročně o 1 p. b. nižším deficitem. Očekávaný schodek 2,8 % HDP snižuje konsolidační balíček, ukončená opatření související s energetickou krizí i ekonomické oživení. V příštím roce by pak mělo dojít k další konsolidaci veřejných financí a snížení deficitu na 2,3 % HDP. Zadlužení sektoru vládních institucí by při nižší dynamice nominálního HDP mělo v letošním roce dosáhnout 43,9 % HDP a dále vzrůst na 44,8 % HDP v roce 2025.

Rizika predikce považujeme v úhrnu za **vychýlená směrem dolů**. Hospodářskou aktivitu v některých odvětvích ekonomiky může utlumit obnovení problémů v dodavatelských řetězcích, např. v souvislosti se situací na Středním východě. Kromě negativního dopadu na ekonomický výkon by problémy na straně nabídky vytvářely dodatečné inflační tlaky. Ty by mohly být vyvolány také nárůstem cen energetických komodit v případě eskalace geopolitického napětí, popř. zaváděním či zvyšováním cel nebo jiných překážek v zahraničním obchodě. Vzhledem k významnému obchodnímu propojení české a německé ekonomiky považujeme za negativní riziko predikce též strukturální problémy a slabý hospodářský růst Německa. Pro českou ekonomiku je rizikem rovněž perzistence růstu cen ve službách a úroveň inflačních očekávání. Ekonomický růst podporuje zapojení uprchlíků z Ukrajiny na trhu práce, plné využití jejich lidského kapitálu by pak mohlo posílit produktivitu práce.

Růst ekonomiky by měl být tažen oživením spotřeby

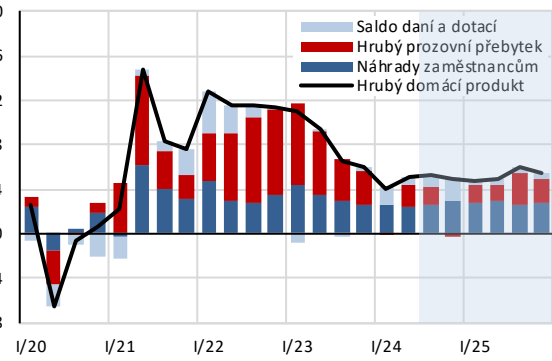
růst reálného HDP v %, příspěvky v procentních bodech



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Růst zisků firem a podnikatelů výrazně zvolní

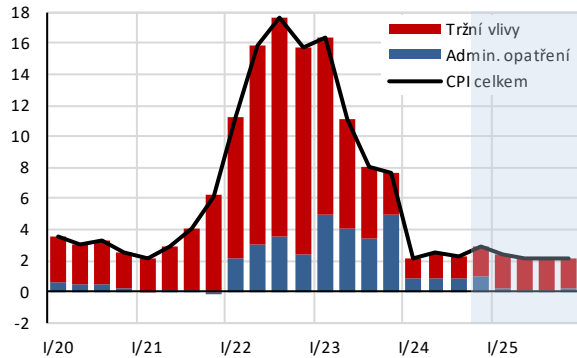
meziroční růst nominálního HDP v %, příspěvky v p. b.



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Inflace by se měla pohybovat blízko 2 %

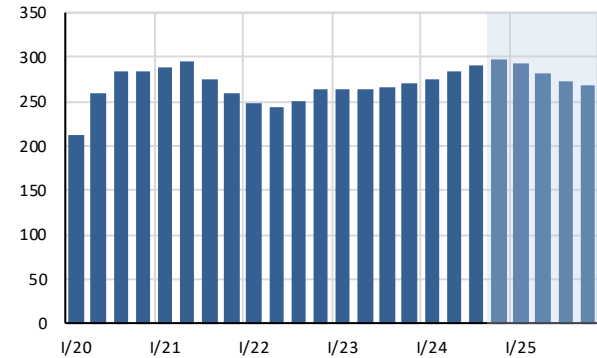
meziroční růst indexu spotřebitelských cen v %, příspěvky v p. b.



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Nezaměstnanost by měla příští rok klesat

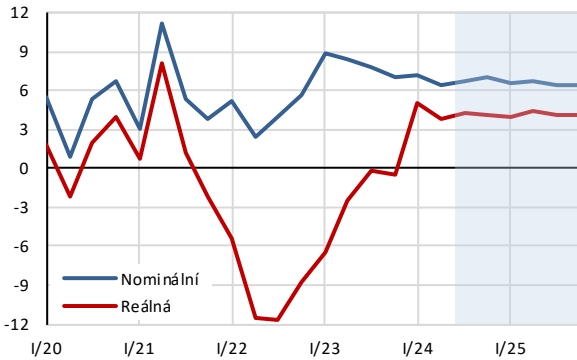
registrovaná nezaměstnanost, v tis. osob, sezónně očištěno



Zdroj: MPSV. Výpočty a predikce MF ČR.

Reálné mzdy by měly dále růst

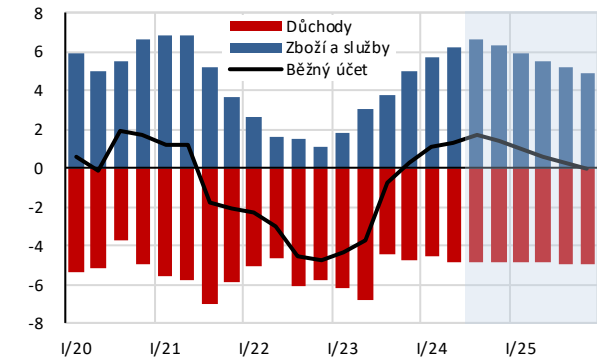
průměrná hrubá měsíční mzda, meziroční růst v %



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Saldo běžného účtu by se mělo mírně zhoršovat

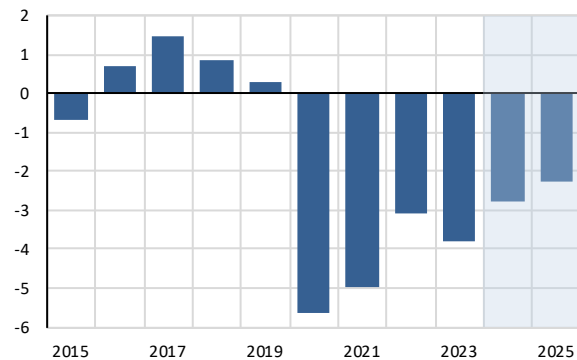
v % HDP, roční klouzavé úhrny



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

Deficit veřejných financí by měl klesnout pod 3 % HDP

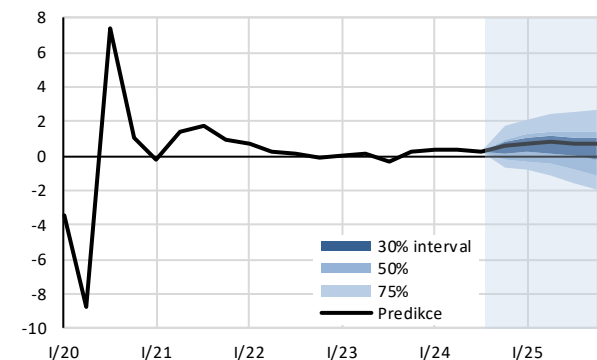
saldo sektoru vládních institucí, v % HDP



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

| | | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 | 2024 | 2025 |
|--|-----------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|-------------------|-----------------|-------|-------|
| | | | | | | | Aktuální predikce | Minulá predikce | | |
| Nominální hrubý domácí produkt | <i>mld. Kč, b.c.</i> | 5 889 | 5 828 | 6 308 | 7 050 | 7 619 | 7 988 | 8 410 | 7 960 | 8 393 |
| | <i>růst v %, b.c.</i> | 7,5 | -1,0 | 8,2 | 11,8 | 8,1 | 4,8 | 5,3 | 4,5 | 5,4 |
| Reálný hrubý domácí produkt | <i>růst v %, s.c.</i> | 3,6 | -5,3 | 4,0 | 2,8 | -0,1 | 1,1 | 2,5 | 1,1 | 2,7 |
| Spotřeba domácností | <i>růst v %, s.c.</i> | 3,1 | -6,4 | 4,2 | 0,5 | -2,8 | 1,9 | 3,7 | 2,1 | 3,9 |
| Spotřeba vládních institucí | <i>růst v %, s.c.</i> | 2,6 | 4,1 | 1,5 | 0,4 | 3,5 | 3,7 | 1,8 | 2,3 | 2,2 |
| Tvorba hrubého fixního kapitálu | <i>růst v %, s.c.</i> | 7,5 | -4,8 | 6,7 | 6,3 | 2,5 | 0,9 | 3,6 | -0,5 | 3,6 |
| Příspěvek čistých vývozu k růstu HDP | <i>p.b., s.c.</i> | 0,1 | -0,6 | -2,8 | -0,3 | 2,6 | 0,9 | -1,3 | 1,0 | -1,3 |
| Příspěvek změny zásob k růstu HDP | <i>p.b., s.c.</i> | -0,4 | -1,2 | 2,8 | 1,2 | -2,7 | -1,6 | 0,7 | -1,2 | 0,8 |
| Deflátor HDP | <i>růst v %</i> | 3,8 | 4,5 | 4,0 | 8,7 | 8,2 | 3,7 | 2,7 | 3,4 | 2,7 |
| Míra inflace spotřebitelských cen | <i>průměr v %</i> | 2,8 | 3,2 | 3,8 | 15,1 | 10,7 | 2,4 | 2,3 | 2,4 | 2,3 |
| Zaměstnanost (národní účty) | <i>růst v %</i> | -0,1 | -2,3 | 1,0 | 1,0 | 1,0 | 0,3 | 0,2 | 0,3 | 0,2 |
| Míra nezaměstnanosti (VŠPS) | <i>průměr v %</i> | 2,0 | 2,6 | 2,8 | 2,2 | 2,6 | 2,6 | 2,5 | 2,8 | 2,7 |
| Objem mezd a platů (dom. koncept) | <i>růst v %, b.c.</i> | 7,9 | 0,4 | 7,2 | 9,1 | 7,7 | 6,2 | 6,3 | 7,1 | 6,4 |
| Saldo běžného účtu | <i>% HDP</i> | 0,3 | 1,8 | -2,1 | -4,7 | 0,3 | 1,4 | 0,0 | 1,6 | 0,1 |
| Saldo sektoru vládních institucí | <i>% HDP</i> | 0,3 | -5,6 | -5,0 | -3,1 | -3,8 | -2,8 | -2,3 | -2,5 | . |
| Dluh sektoru vládních institucí | <i>% HDP</i> | 29,6 | 36,9 | 40,7 | 42,5 | 42,4 | 43,9 | 44,8 | 43,7 | . |
| Předpoklady: | | | | | | | | | | |
| Měnový kurz CZK/EUR | | 25,7 | 26,4 | 25,6 | 24,6 | 24,0 | 25,1 | 24,9 | 25,1 | 24,9 |
| Dlouhodobé úrokové sazby | <i>% p.a.</i> | 1,5 | 1,1 | 1,9 | 4,3 | 4,4 | 3,9 | 3,5 | 3,9 | 3,6 |
| Ropa Brent | <i>USD/barel</i> | 64 | 42 | 71 | 101 | 82 | 81 | 72 | 82 | 75 |
| HDP eurozóny | <i>růst v %, s.c.</i> | 1,6 | -6,2 | 6,3 | 3,6 | 0,5 | 0,8 | 1,2 | 0,8 | 1,3 |

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**.

Významné riziko pro některá odvětví ekonomiky představuje možnost **obnovení problémů v dodavatelských řetězcích**, např. v souvislosti se situací na Středním východě. Kromě negativního dopadu na ekonomický výkon by problémy na straně nabídky vytvářely dodatečné inflační tlaky. Ty by mohly být vyvolány také nárůstem cen energetických komodit v případě eskalace **geopolitického napětí**. Zvýšení cel na vybrané druhy zboží ve vzájemném obchodu mezi Evropskou unií a Čínou by hospodářský růst ČR mělo ovlivnit jen minimálně, v obecné rovině však zavádění či zvyšování **cel** nebo jiných překážek v zahraničním obchodě pro značně otevřenou českou ekonomiku představuje riziko ve směru nižšího růstu.

Vzhledem k významnému obchodnímu propojení české a německé ekonomiky považujeme za negativní riziko predikce též **strukturální problémy a slabý hospodářský růst Německa**.

Dovoz zemního plynu a ropy z Ruska do Evropské unie zůstává výrazně omezen. Předpokládáme, že bude pokračovat jeho nahrazování zvýšeným importem z jiných zemí, poptávku pak budou snižovat např. investice do nových zdrojů a energetické úspory.

Určitým rizikem zůstává kromě perzistence růstu cen ve službách také úroveň **inflačních očekávání**. Odlišné nastavení **fiskální politiky** či změna struktury konsolidač-

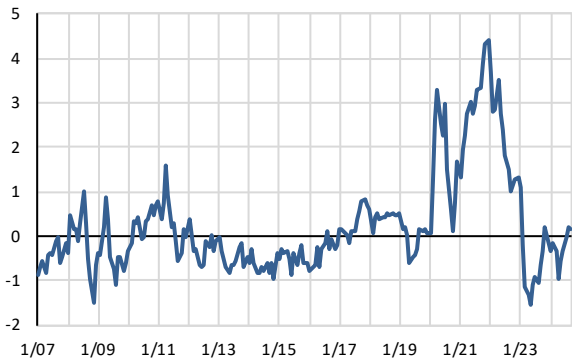
ních opatření by ovlivnily dynamiku hospodářského růstu i dalších veličin.

Nedostatek zaměstnanců, patrný téměř ve všech odvětvích ekonomiky, nadále brzdí růst produkce. Ke zmírnění nesouladu mezi poptávkou a nabídkou na trhu práce, a s ním souvisejícím tlakem na růst mezd, přispěl kromě slabé hospodářské dynamiky také příliv uprchlíků z Ukrajiny. Díky stále vysoké poptávce firem po práci a charakteru volných míst, z nichž většina je s nízkými požadavky na kvalifikaci, nemají ukrajinští uprchlíci výraznější problémy s uplatněním na českém trhu práce, přestože jejich kvalifikační struktura nemusí odpovídat poptávce. Snadnějšímu zaměstnávání cizinců napomáhají i legislativní změny v této oblasti. Úspěšná **integrace uprchlíků** a plné využití jejich lidského kapitálu může v nadcházejících letech podpořit ekonomický růst.

Vývoj úrokových sazeb a podstatný nárůst cen v uplynulých letech zvýšily pravděpodobnost, že se některé domácnosti a firmy dostanou do problémů se splácením úvěrů, což by vedlo ke zhoršení kvality úvěrového portfolia bank. Ekonomické oživení, obnovený růst reálných příjmů a další očekávaný pokles úrokových sazeb však toto riziko postupně zmírňují. Podíl úvěrů v selhání na celkových úvěrech domácností i nefinančních podniků tak setrvává na velice nízkých úrovních. Určitým rizikem zůstává nadhodnocení cen rezidenčních nemovitostí.

Global Supply Chain Pressure Index

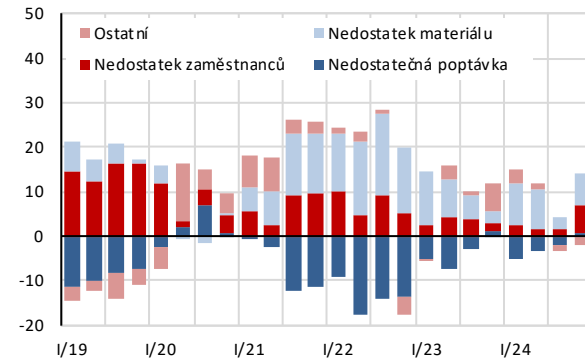
počet směrodatných odchylek od průměru



Zdroj: Federal Reserve Bank of New York.

Bariéry růstu produkce

sektor stavebnictví, průmyslu a služeb; odchylka od průměru 2005–19



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

1 Východiska predikce

1.1 Vnější prostředí

Globální hospodářský růst byl i ve 3. čtvrtletí 2024 limitován restriktivní měnovou politikou v řadě zemí a zvýšenou geopolitickou nestabilitou. Mezinárodní obchod brzdily logistické problémy dané aktuálními ozbrojenými konflikty a s tím spojené prodloužení dodavatelských lhůt. Proces dezinflace bude na globální ekonomický růst i nadále působit pozitivně, nicméně tento efekt bude s přibližováním se k inflačním cílům ekonomik slábnout. Spotřebu a soukromé investice by mělo podpořit probíhající snižování základních úrokových sazeb ze strany Fedu a ECB. S ohledem na tyto faktory a přetrvávající rizika by růst světové ekonomiky mohl v letošním roce zpomalit na 2,9 % (*beze změny*), v roce 2025 by díky očekávanému zlepšení situace v mezinárodním obchodě mohl zrychlit na 3,5 % (*proti 3,6 %*).

HDP Spojených států amerických se ve 3. čtvrtletí 2024 podle předběžného odhadu mezičtvrtletně zvýšil o 0,7 % (*proti 0,4 %*). Růst byl tažen zejména soukromou spotřebou, mírněji pak vládními výdaji, investice prakticky stagnovaly a čistý export měl záporný příspěvek.

Meziroční inflace od dubna tohoto roku setrvale klesala až na zářijových 2,4 %. Jádrová inflace je však stále zvýšená a v září nepatrně vzrostla na 3,3 %. Míra nezaměstnanosti se v posledních měsících drží nad 4 %, v srpnu a v září však mírně klesla. Trh práce přesto zůstává stále relativně napjatý, což by spolu s poklesem inflace mělo podpořit růst reálných mezd. Meziroční růst maloobchodních tržeb v září dále zpomalil na 1,7 % a ve srovnání s dlouhodobým průměrem zůstává relativně slabý.

Fed na svém zářijovém zasedání snížil hlavní úrokovou sazbu o 50 bazických bodů do pásma 4,75–5,00 %. Objem aktiv v bilanci Fedu se bude dále snižovat, nicméně od června 2024 klesá proti plánu z května 2022 pomaleji.

V sektoru služeb podle říjnového indexu nákupních manažerů pokračuje expanze obchodní aktivity. Nárůst nových zakázek však nevedl ke zvýšení zaměstnanosti, ta naopak v důsledku nedostatku pracovní síly či snahy firem snížit náklady klesla. V průmyslu se naopak podmínky na počátku 3. čtvrtletí zhoršily. Pokles poptávky vyvolal snížení nových průmyslových zakázek, výroby i zaměstnanosti.

Očekáváme, že ekonomika Spojených států v roce 2024 vzroste o 2,7 % (*proti 2,6 %*). Hospodářskou aktivitu by díky růstu reálných příjmů měly podpořit spotřební výdaje domácností. V roce 2025 by růst HDP mohl zpomalit na 2,1 % (*proti 2,0 %*). Pozitivně by na růstovou dynamiku vlivem očekávaného uvolňování měnové politiky měla působit i investiční aktivita.

Mezičtvrtletní růst **čínské ekonomiky** ve 3. čtvrtletí 2024 zrychlil na 0,9 %. Obecně slabší spotřebu plánuje vláda podpořit opatřeními hospodářské politiky, např. snížením úrokových sazeb (i u stávajících hypoték).

Spotřebitelské ceny v září meziročně vzrostly jen o 0,4 %, jádrová inflace byla téměř nulová. Meziroční růst průmyslové produkce v září zrychlil na 5,4 % a podle indexu nákupních manažerů se podmínky ve zpracovatelském průmyslu zlepšily i v říjnu. V sektoru služeb se sice aktivita mírně zvyšuje, nicméně růst nových objednávek zvolnil a kvůli obavám z konkurence a z globálního ekonomického vývoje se zhoršují očekávání.

Ekonomický růst Číny by mohl v roce 2024 dosáhnout 4,6 % (*proti 4,7 %*), v roce 2025 pak 4,2 % (*proti 4,3 %*). Růstová dynamika spotřeby domácností by vzhledem k nízké spotřebitelské důvěře a nedostatečné síti sociálního zabezpečení měla zůstat slabší. Na soukromou investiční aktivitu a částečně i spotřebu by mohly nepříznivě dopadnout přetrvávající problémy v realitním sektoru. Rizikem zůstává rovněž vysoké zadlužení místních vlád. Negativní dopad na ekonomiku bude mít také nepříznivý demografický vývoj. Posun do vyšších pater dodavatelských řetězců by měl přispět k omezení dovozu, díky čemuž by čisté vývozy i při slabší zahraniční poptávce měly působit prorůstově.

Ekonomika **Evropské unie** ve 3. čtvrtletí 2024 podle předběžného odhadu mezičtvrtletně vzrostla o 0,3 % (*v souladu s predikcí*), HDP **eurozóny** se zvýšil o 0,4 % (*proti 0,3 %*).

Meziroční inflace v eurozóně v říjnu vzrostla na 2,0 % a jádrová inflace (bez cen potravin, alkoholu, tabáku a energií) zůstala na 2,7 %. Evropská centrální banka v říjnu snížila depozitní sazbu o 25 bazických bodů na 3,25 % a ve snižování své základní úrokové sazby bude podle našeho předpokladu pokračovat. ECB také snižuje objem portfolia nakoupeného v rámci nouzového pandemického programu nákupu aktiv a reinvestice v rámci tohoto programu do konce letošního roku ukončí. Dále pokračuje v postupném snižování objemu cenných papírů nakoupených v programu pro nákup aktiv.

Z hlediska impulzu do ekonomiky by fiskální politika, v návaznosti na ukončení platnosti všeobecné únikové klauzule obsažené v Paktu o stabilitě a růstu a ukončování podpůrných energetických opatření, měla letos v úhrnu působit relativně restriktivně.

Míra nezaměstnanosti v září v EU (5,9 %) i v eurozóně (6,3 %) dosahovala rekordně nízkých úrovní. Podle říjnového indexu nákupních manažerů setrval zpracovatelský průmysl v eurozóně v pásmu kontrakce, přičemž pokles

byl tažen většinou dílčích ukazatelů (produkce, poptávka a zaměstnanost). Indikátor podnikatelského prostředí Evropské komise v září klesl a zároveň se nachází pod dlouhodobým průměrem, což dokládá zhoršování podmínek ve zpracovatelském průmyslu. Index nákupních manažerů poukazuje na mírné zpomalení růstu aktivity v sektoru služeb. Kladně v říjnu působilo zvýšení zaměstnanosti, naopak poklesly nové zakázky. V EU i eurozóně pokračovalo mírné zlepšování spotřebitelské důvěry, a to zejména v důsledku lepších finančních vyhlídek domácností.

Celkově očekáváme, že v roce 2024 růst HDP Evropské unie zrychlí na 0,9 % (*beze změny*), eurozóna by měla vzrůst o 0,8 % (*beze změny*). K tomu by díky poklesu inflace, napjatému trhu práce a zvyšování reálných mezd měla přispět spotřeba domácností. Zahraniční obchod by naopak růstovou dynamiku vzhledem k nepříznivému vývoji v průmyslu mohl tlumit. V roce 2025 by v důsledku pokračujícího ožívání spotřeby domácností a silnější investiční aktivity podpořené snižováním úrokových sazeb mohl hospodářský růst v EU zrychlit na 1,4 % (*proti 1,5 %*) a v eurozóně na 1,2 % (*proti 1,3 %*).

Ekonomika **Německa** ve 3. čtvrtletí podle předběžného odhadu vzrostla o 0,2 % (*v souladu s predikcí*). Důvěra ve zpracovatelském průmyslu se i přes pokles poptávky a objem nových zakázek zvýšila, nicméně stále se nachází hluboko v pásmu kontrakce. Průmyslová výroba se v červenci a v srpnu 2024 v úhrnu meziročně snížila o více než 4 %. Index nákupních manažerů ve službách se nachází v pásmu expanze a v říjnu vzrostl zejména díky optimistickým očekáváním, objem nových zakázek se naopak snížil a klesla i zaměstnanost. Sentiment spotřebitelů se velmi mírně zvýšil, nicméně míra optimismu není příliš vysoká z důvodu vysoké inflace, rostoucí nezaměstnanosti, nárůstu firemních bankrotů a s tím souvisejících

obav z propouštění. Meziroční inflace v říjnu vzrostla na 2,4 %, jádrová inflace se zvýšila na 3,3 %. Míra nezaměstnanosti se od května drží na 3,5 %, je ale nejvyšší od poloviny roku 2021.

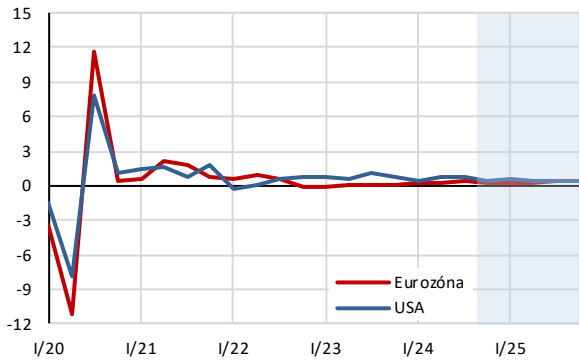
V roce 2024 by německá ekonomika mohla klesnout o 0,1 % (*proti stagnaci*). Růst bude kromě výše zmíněných faktorů limitován slabší vládní investiční aktivitou vlivem úsporných opatření ve snaze dodržet dluhovou brzdu. V roce 2025 by ekonomický růst, podpořený spotřebou domácností a oživením exportní aktivity, mohl dosáhnout 1,0 % (*proti 1,2 %*).

HDP **Slovenska** ve 2. čtvrtletí 2024 mezičtvrtletně vzrostl o 0,4 % (*proti 0,5 %*). Kladný příspěvek vykazala zejména změna zásob, zvýšila se však také tvorba hrubého fixního kapitálu a výdaje domácností i sektoru vládních institucí na konečnou spotřebu. Saldo zahraničního obchodu naopak působilo negativně, zejména kvůli vyššímu dovozu. Míra nezaměstnanosti v září klesla na rekordně nízkých 5,2 %. Produkce ve zpracovatelském průmyslu, s výjimkou dočasného propadu během 1. vlny pandemie na jaře 2020, již od poloviny roku 2019 víceméně stagnuje. Meziroční inflace v říjnu vzrostla na 3,5 %, zatímco jádrová inflace setrvala na 4,3 %. Spotřebitelská důvěra se v říjnu výrazně snížila zejména vlivem zhoršení očekávaného vývoje ekonomiky, i tak se však drží mírně nad dlouhodobým průměrem.

Očekáváme, že v letošním roce HDP Slovenska vzroste o 2,4 % (*beze změny*). Ekonomiku by díky růstu reálných mezd měla podpořit spotřeba domácností, naopak zahraniční obchod by měl růstovou dynamiku tlumit. V roce 2025 by růst HDP díky očekávanému zvýšení zahraniční poptávky mohl zrychlit na 2,6 % (*proti 2,7 %*).

Graf 1.1.1: Reálný HDP eurozóny a USA

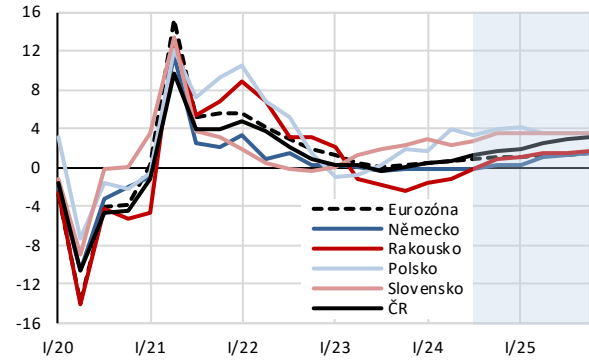
mezičtvrtletní růst v %, sezónně očištěno



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

Graf 1.1.2: Reálný hrubý domácí produkt

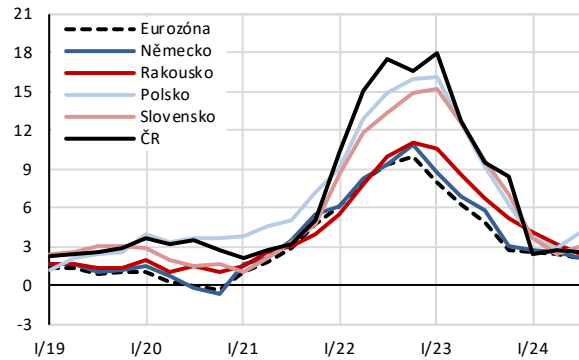
meziroční růst v %, sezónně očištěno



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

Graf 1.1.3: Harmonizovaný index spotřebitelských cen

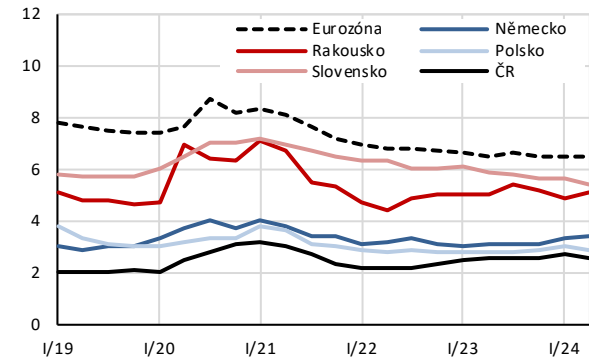
čtvrtletní průměry, růst proti předchozímu roku v %



Zdroj: Eurostat. Výpočty MF ČR.

Graf 1.1.4: Míra nezaměstnanosti

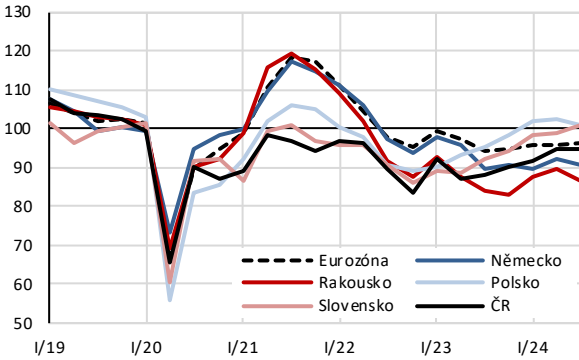
mezinárodně srovnatelná míra nezaměstnanosti v %, sezónně očištěno



Zdroj: Eurostat.

Graf 1.1.5: Indikátor ekonomického sentimentu

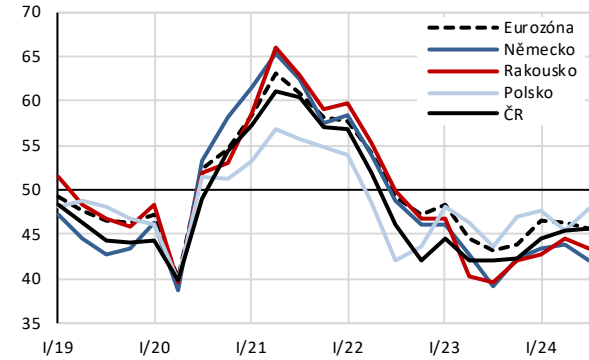
čtvrtletní průměry, dlouhodobý průměr = 100



Zdroj: Eurostat. Výpočty MF ČR.

Graf 1.1.6: Index nákupních manažerů

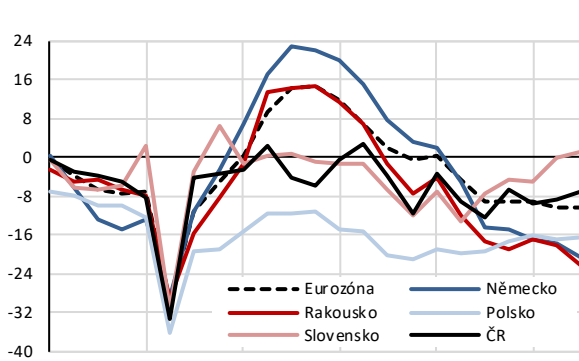
zpracovatelský průmysl, čtvrtletní průměry



Zdroj: Markit. Výpočty MF ČR.

Graf 1.1.7: Indikátor důvěry podnikatelů

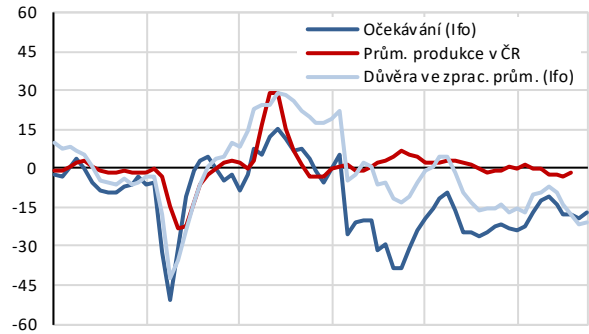
zpracovatelský průmysl, čtvrtletní průměry



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 %

| | | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 | |
|---------------------------|-------------------------|------------|------------|------------|------------|--------------|------------|------------|-------------|-------------|-----------------|-----------------|
| | | | | | | | | | | | <i>Predikce</i> | <i>Predikce</i> |
| Svět | <i>sezónně očištěno</i> | 3,3 | 3,8 | 3,6 | 2,8 | -2,7 | 6,5 | 3,5 | 3,3 | 2,9 | 3,5 | |
| USA | <i>sezónně očištěno</i> | 1,8 | 2,5 | 3,0 | 2,6 | -2,2 | 6,1 | 2,5 | 2,9 | 2,7 | 2,1 | |
| Čína | <i>sezónně očištěno</i> | 6,9 | 6,9 | 6,6 | 6,0 | 1,8 | 8,9 | 3,0 | 5,5 | 4,6 | 4,2 | |
| Spojené království | <i>sezónně očištěno</i> | 1,9 | 2,7 | 1,4 | 1,6 | -10,3 | 8,6 | 4,8 | 0,3 | 1,0 | 1,6 | |
| Evropská unie | <i>sezónně očištěno</i> | 1,9 | 2,9 | 2,0 | 1,9 | -5,7 | 6,3 | 3,5 | 0,5 | 0,9 | 1,4 | |
| Eurozóna | <i>sezónně očištěno</i> | 1,8 | 2,7 | 1,7 | 1,6 | -6,2 | 6,3 | 3,6 | 0,5 | 0,8 | 1,2 | |
| Německo | <i>sezónně očištěno</i> | 2,2 | 3,0 | 1,1 | 1,0 | -4,5 | 3,6 | 1,4 | -0,1 | -0,1 | 1,0 | |
| | <i>neočištěno</i> | 2,3 | 2,7 | 1,1 | 1,0 | -4,1 | 3,7 | 1,4 | -0,3 | -0,2 | 1,4 | |
| Francie | <i>sezónně očištěno</i> | 0,7 | 2,3 | 1,6 | 2,1 | -7,6 | 6,8 | 2,6 | 1,1 | 1,2 | 1,3 | |
| | <i>neočištěno</i> | 0,9 | 2,1 | 1,6 | 2,0 | -7,4 | 6,9 | 2,6 | 0,9 | 1,3 | 1,2 | |
| Itálie | <i>sezónně očištěno</i> | 1,4 | 1,7 | 0,7 | 0,4 | -9,0 | 8,8 | 4,8 | 0,8 | 0,5 | 1,1 | |
| | <i>neočištěno</i> | 1,3 | 1,7 | 0,9 | 0,5 | -8,8 | 8,9 | 4,7 | 0,7 | 0,7 | 0,8 | |
| Rakousko | <i>sezónně očištěno</i> | 2,2 | 2,4 | 2,4 | 1,8 | -6,5 | 5,0 | 5,4 | -0,8 | -0,5 | 1,4 | |
| | <i>neočištěno</i> | 2,0 | 2,3 | 2,4 | 1,5 | -6,4 | 4,8 | 5,3 | -1,0 | -0,3 | 1,5 | |
| Maďarsko | <i>sezónně očištěno</i> | 2,4 | 4,3 | 5,6 | 5,1 | -4,5 | 7,1 | 4,3 | -0,8 | 0,4 | 2,0 | |
| | <i>neočištěno</i> | 2,2 | 4,3 | 5,4 | 4,9 | -3,8 | 7,1 | 4,3 | -0,9 | 0,4 | 2,1 | |
| Polsko | <i>sezónně očištěno</i> | 3,1 | 5,2 | 5,9 | 4,4 | -2,0 | 6,9 | 5,9 | 0,1 | 3,3 | 3,7 | |
| | <i>neočištěno</i> | 3,0 | 5,1 | 5,9 | 4,4 | -2,0 | 6,9 | 5,6 | 0,2 | 3,3 | 3,7 | |
| Slovensko | <i>sezónně očištěno</i> | 1,9 | 2,9 | 4,1 | 2,3 | -2,6 | 5,7 | 0,4 | 1,4 | 2,4 | 2,6 | |
| Česká republika | <i>sezónně očištěno</i> | 2,5 | 5,3 | 2,8 | 3,5 | -5,3 | 4,0 | 2,9 | 0,0 | 1,0 | 2,6 | |
| | <i>neočištěno</i> | 2,6 | 5,2 | 2,8 | 3,6 | -5,3 | 4,0 | 2,8 | -0,1 | 1,1 | 2,5 | |

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

| | | 2023 | | | | 2024 | | | | | |
|---------------------------|-----------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|------------|-------------|-------------|------------|--------------|-----------------|
| | | Q1 | Q2 | Q3 | Q4 | Q1 | Q2 | Q3 | Q4 | | |
| | | | | | | | | | | <i>Odhad</i> | <i>Predikce</i> |
| USA | <i>mezičtvrtletní</i> | 0,7 | 0,6 | 1,1 | 0,8 | 0,4 | 0,7 | 0,7 | 0,4 | | |
| | <i>meziroční</i> | 2,3 | 2,8 | 3,2 | 3,2 | 2,9 | 3,0 | 2,7 | 2,3 | | |
| Spojené království | <i>mezičtvrtletní</i> | 0,1 | 0,0 | -0,1 | -0,3 | 0,7 | 0,5 | 0,2 | 0,4 | | |
| | <i>meziroční</i> | 0,9 | 0,5 | 0,3 | -0,3 | 0,3 | 0,7 | 1,1 | 1,8 | | |
| Evropská unie | <i>mezičtvrtletní</i> | 0,1 | 0,0 | 0,2 | 0,1 | 0,3 | 0,3 | 0,3 | 0,3 | | |
| | <i>meziroční</i> | 1,2 | 0,5 | 0,1 | 0,4 | 0,6 | 0,8 | 0,9 | 1,1 | | |
| Eurozóna | <i>mezičtvrtletní</i> | 0,0 | 0,1 | 0,0 | 0,1 | 0,3 | 0,2 | 0,4 | 0,2 | | |
| | <i>meziroční</i> | 1,4 | 0,5 | 0,0 | 0,1 | 0,5 | 0,6 | 0,9 | 1,1 | | |
| Německo | <i>mezičtvrtletní</i> | 0,1 | -0,2 | 0,2 | -0,4 | 0,2 | -0,3 | 0,2 | 0,1 | | |
| | <i>meziroční</i> | 0,2 | 0,1 | -0,3 | -0,2 | -0,1 | -0,3 | -0,2 | 0,3 | | |
| Francie | <i>mezičtvrtletní</i> | 0,1 | 0,7 | 0,1 | 0,5 | 0,2 | 0,2 | 0,4 | 0,2 | | |
| | <i>meziroční</i> | 1,0 | 1,3 | 0,9 | 1,3 | 1,5 | 1,0 | 1,3 | 1,0 | | |
| Itálie | <i>mezičtvrtletní</i> | 0,4 | -0,2 | 0,2 | 0,0 | 0,3 | 0,2 | 0,0 | 0,3 | | |
| | <i>meziroční</i> | 2,3 | 0,5 | 0,1 | 0,3 | 0,2 | 0,6 | 0,4 | 0,7 | | |
| Rakousko | <i>mezičtvrtletní</i> | -0,6 | -0,4 | -0,8 | -0,5 | 0,2 | 0,0 | 0,3 | 0,4 | | |
| | <i>meziroční</i> | 2,1 | -1,1 | -1,8 | -2,4 | -1,5 | -1,2 | -0,1 | 0,8 | | |
| Maďarsko | <i>mezičtvrtletní</i> | -0,5 | 0,2 | 1,1 | -0,3 | 0,4 | -0,2 | -0,7 | 0,6 | | |
| | <i>meziroční</i> | -1,4 | -2,3 | 0,0 | 0,4 | 1,4 | 1,0 | -0,8 | 0,1 | | |
| Polsko | <i>mezičtvrtletní</i> | 0,9 | -0,7 | 1,5 | 0,2 | 0,8 | 1,5 | 0,8 | 0,9 | | |
| | <i>meziroční</i> | -1,0 | -0,7 | 0,2 | 1,9 | 1,8 | 4,0 | 3,3 | 4,0 | | |
| Slovensko | <i>mezičtvrtletní</i> | 0,2 | 0,9 | 0,5 | 0,6 | 0,8 | 0,4 | 0,5 | 0,6 | | |
| | <i>meziroční</i> | 0,1 | 1,4 | 1,8 | 2,3 | 2,8 | 2,3 | 2,8 | 3,6 | | |
| Česká republika | <i>mezičtvrtletní</i> | 0,0 | 0,1 | -0,4 | 0,3 | 0,4 | 0,4 | 0,3 | 0,5 | | |
| | <i>meziroční</i> | 0,3 | 0,2 | -0,4 | 0,0 | 0,4 | 0,6 | 1,3 | 1,6 | | |

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

1.2 Ceny komodit

Barel ropy Brent se ve 3. čtvrtletí 2024 v průměru obchodoval za 80 USD (proti 82 USD), cena tedy meziročně klesla o 7,7 % a v korunovém vyjádření o 4,5 %.

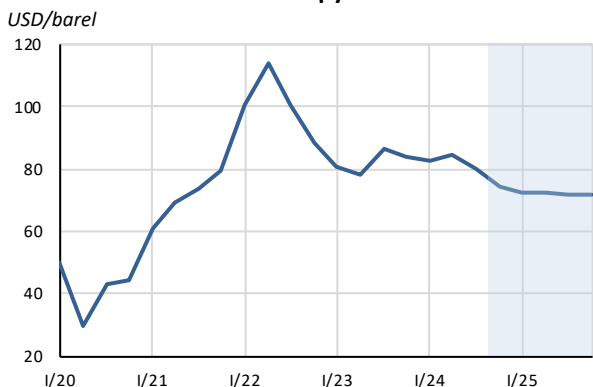
V nadcházejících čtvrtletích lze očekávat pozvolné zvyšování světové poptávky po ropě, a to téměř výlučně díky zemím mimo OECD. Organizace zemí vyvázejících ropu a další s ní koordinující země (OPEC+) omezují produkci ropy s cílem zajistit stabilizaci její ceny. Snížení cílené těžby by mělo trvat do konce příštího roku. Souběžně je osmi zeměmi OPEC+ dobrovolně snížena produkce nad rámec tohoto závazku. Země mimo OPEC+ by pak měly svoji produkci dále navyšovat. Riziko pro vývoj ceny ropy představuje především situace na Blízkém a Středním východě.

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 mohla meziročně klesnout o 2,3 % na 81 USD (proti 82 USD), v korunovém vyjádření by vlivem oslabení koruny vůči dolaru měla být vyšší o 1,6 %. Pro rok 2025 předpokládáme průměrnou cenu na úrovni 72 USD (proti 75 USD).

Volatilita na **komoditních trzích** je nadále zvýšená, z velké části v souvislosti s geopolitickými riziky. Probíhající evropská transformace energetiky vlivem snižování produkce elektřiny z fosilních a jaderných zdrojů vytváří tlak na růst cen elektřiny, zatímco systém pro obchodování s povolenkami na emise skleníkových plynů zvyšuje cenovou volatilitu energií a nejistotu ohledně ekonomické životaschopnosti uhelných elektráren v nadcházejících letech. Uzavírání dlouhodobějších kontraktů na dodávky energií a předzásobování ostatními komoditami napomáhá relativní stabilizaci konečných cen pro spotřebitele a firmy.

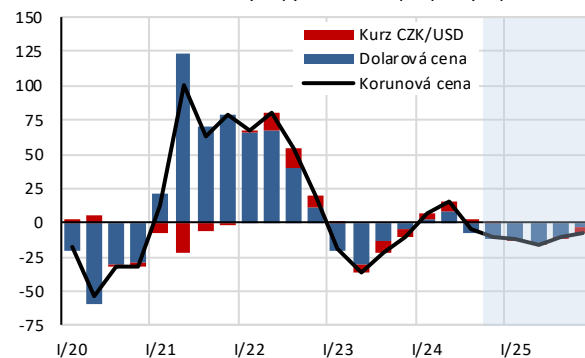
Graf 1.2.1: Dolarová cena ropy Brent



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

| | | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 | |
|----------------------------|-----------|-------|------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|------|----------|----------|
| | | | | | | | | | | | Predikce | Predikce |
| Ropa Brent | USD/barel | 43,6 | 54,2 | 71,3 | 64,3 | 41,8 | 70,8 | 101,0 | 82,4 | 81 | 72 | |
| | růst v % | -16,9 | 24,3 | 31,7 | -9,8 | -35,0 | 69,3 | 42,7 | -18,4 | -2,3 | -10,2 | |
| Index v CZK | 2010=100 | 70,1 | 83,1 | 102,1 | 97,1 | 63,6 | 101,1 | 155,3 | 120,6 | 122 | 108 | |
| | růst v % | -17,4 | 18,5 | 22,9 | -4,9 | -34,6 | 59,1 | 53,5 | -22,3 | 1,6 | -11,6 | |
| Zemní plyn (Evropa) | USD/MMBtu | 4,6 | 5,7 | 7,7 | 4,8 | 3,2 | 16,1 | 40,3 | 13,1 | . | . | |
| | růst v % | -33,1 | 25,3 | 34,4 | -37,5 | -32,5 | 397,1 | 150,3 | -67,5 | . | . | |
| Index v CZK | 2010=100 | 70,7 | 84,2 | 106,0 | 69,6 | 47,1 | 222,9 | 601,4 | 184,5 | . | . | |
| | růst v % | -33,4 | 19,2 | 25,8 | -34,3 | -32,4 | 373,7 | 169,7 | -69,3 | . | . | |

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

Tabulka 1.2.2: Světové ceny vybraných komodit – čtvrtletní

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

| | | 2023 | | | | 2024 | | | |
|----------------------------|-----------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|------------|
| | | Q1 | Q2 | Q3 | Q4 | Q1 | Q2 | Q3 | Q4 |
| Ropa Brent | USD/barel | 81,1 | 78,0 | 86,7 | 84,0 | 82,9 | 84,7 | 80,0 | 74 |
| | růst v % | -19,6 | -31,5 | -14,0 | -5,3 | 2,3 | 8,6 | -7,7 | -11,4 |
| Index v CZK | 2010=100 | 118,3 | 111,3 | 126,5 | 126,2 | 126,1 | 129,2 | 120,9 | 114 |
| | růst v % | -19,0 | -35,9 | -21,8 | -9,7 | 6,5 | 16,1 | -4,5 | -9,9 |
| Zemní plyn (Evropa) | USD/MMBtu | 16,8 | 11,3 | 10,8 | 13,5 | 8,8 | 10,0 | 11,5 | . |
| | růst v % | -48,4 | -64,2 | -82,1 | -63,4 | -48,0 | -11,5 | 6,9 | . |
| Index v CZK | 2010=100 | 236,3 | 155,3 | 151,0 | 195,3 | 127,9 | 147,0 | 167,0 | . |
| | růst v % | -48,0 | -66,5 | -83,7 | -65,1 | -45,9 | -5,3 | 10,6 | . |

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

1.3 Fiskální politika

V roce 2024 by veřejné finance měly skončit s deficitem 2,8 % HDP (proti 2,5 % HDP). Důvodem zhoršeného předpokládaného hospodaření ve srovnání se srpnovou predikcí jsou výdaje na krytí následků škod po povodních v září tohoto roku. Po očištění o jejich vliv, stejně jako vliv dalších jednorázových operací a hospodářského cyklu, by se měl (strukturální) deficit meziročně snížit o 0,5 p. b. na 2,1 % HDP (beze změny). 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.

Celkové příjmy sektoru vládních institucí by podle predikce měly vzrůst o více než 6 %, z toho daňové příjmy včetně příspěvků na sociální zabezpečení o 7,8 %. Výnos **daně z přidané hodnoty** by se letos mohl zvýšit o 2,8 %. V jeho dynamice se negativně projeví sjednocení snížených sazeb daně na 12 % a současně přesuny některých zboží a služeb mezi sazbami. Na druhou stranu tyto změny zmírní dodatečný výnos daně z přidané hodnoty plynoucí z navýšení **spotřebních daní**. Jejich meziroční dynamiku pozitivně ovlivní bazický efekt do konce července 2023 snížené sazby daně na motorovou naftu (5,6 mld. Kč) a zvýšení sazeb daně z tabákových výrobků a lihu (4 mld. Kč). Daňové příjmy tlumí konec účinnosti mimořádného opatření v období energetické krize v podobě odvodu z nadměrných příjmů výrobců elektřiny. Tento efekt je však kompenzován ukončením plošného odpuštění poplatku za obnovitelné zdroje energie u domácností a firem ke konci roku 2023, přičemž letos se pomoc týká pouze energeticky náročných podniků, pro které vláda vyčlenila částku 3,5 mld. Kč. Zvýšení **daně z nemovitých věcí** by mělo přinést do veřejných rozpočtů odhadem 10 mld. Kč.

Očekávaný růst objemu mezd a platů v ekonomice determinuje **daň z příjmů fyzických osob** (11,2 %) i **příspěvky na sociální zabezpečení** (8,8 %), v nichž se navíc odráží i nárůst platby za státní pojištění. Oba tituly budou pozitivně ovlivněny rovněž diskrečními opatřeními

v rámci konsolidačního balíčku. V případě **daně z příjmů právnických osob** působí zejména dva protichůdné faktory. Na jedné straně stojí meziroční snížení výnosu daně z neočekávaných zisků, na druhé straně se pak projeví zvýšení sazby daně o 2 p. b. s odhadovaným dopadem kolem 21 mld. Kč.

Z ostatních příjmů předpokládáme výrazně nižší **příjmy z dividend** od státem vlastněných společností, stejně jako úroky z poskytnutých půjček v rámci řízení likvidity státní pokladny.

Výdaje sektoru vládních institucí jsou brzděny konsolidačním balíčkem. Odhadujeme, že **výdaje na konečnou spotřebu** meziročně zpomalí na 7 %. Navzdory úsporám na provozních výdajích každého rezortu o 5 % by si mezi-spotřeba měla zachovat tempo mimo jiné z důvodu oprav majetku poškozeného povodněmi. Zpomalení očekáváme naopak u **náhrad zaměstnancům** sektoru vládních institucí, které patrně dosáhnou výrazně nižší dynamiky než v loňském roce. Růst objemu prostředků na platy determinují oblasti zdravotnictví a školství. Stále vysoké dvouciferné tempo kolem 12 % si i podle údajů národních účtů za 1. pololetí tohoto roku pravděpodobně udrží **naturální sociální transfery**. Ty jsou taženy rostoucími výdaji zdravotních pojišťoven umožněnými nejen nárůstem pojistného a plateb za státní pojištěnce, ale i plánovaným schodkem. Vedle toho přetrvává vyšší úroveň vyplacených dávek na bydlení.

V oblasti **peněžitých sociálních dávek** kalkulujeme s navýšením výdajů na výplatu dávek důchodového pojištění. Kromě efektů valorizace důchodů je ovlivněn i humanitární dávky vyplácené uprchlíkům z Ukrajiny, podpory v nezaměstnanosti, dávky nemocenského pojištění či růst platby za státní pojištěnce. Vyšší objem vyplacených prostředků v souvislosti s povodněmi se promítne i v sociální oblasti. To vše by v souhrnu mělo vést k nárůstu sociálních dávek o 5,5 %.

Investice do fixních aktiv budou ovlivněny zvýšenými výdaji v oblasti dopravní infrastruktury a obrany, kde by

již v letošním roce mělo být dosaženo hranice 2 % HDP, a v minimální míře pak ještě v tomto roce započatými investicemi vyvolanými povodněmi v září 2024. V případě výdajů spolufinancovaných z EU bude hrát roli realizace nástroje EU příští generace i rozbíhající se finanční perspektiva 2021–2027. Dynamika celkových investic by měla dosáhnout 1,8 %.

Opatření konsolidačního balíčku spolu s koncem dočasných titulů schválených v reakci na energetickou krizi budou představovat meziroční úsporu v **dotacích** a částečně **běžných transferech** v řádu desítek miliard korun.

Dluh sektoru vládních institucí by měl v roce 2024 v poměrovém vyjádření vzrůst na 43,9 % HDP (proti 43,7 % HDP). To patrně povede k dalšímu růstu **úrokových výdajů** na úroveň 1,4 % HDP.

V roce 2025 očekáváme, že saldo veřejných financí dosáhne -2,3 % HDP, ve strukturálním vyjádření pak -2,0 % HDP. **Celkové příjmy sektoru vládních institucí** by dle predikce měly vzrůst o 5 %, z toho daňové příjmy včetně příspěvků na sociální zabezpečení o 5,3 %.

Rostoucí reálné výdělky by měly povzbudit spotřebu domácností a pozitivně ovlivňovat výnos **daně z přidané hodnoty** s odhadovanou více než 6% dynamikou. V ní se promítnou i vyšší **spotřební daně** z tabákových výrobků a lihu jako součást konsolidačního balíčku.

Predikce **daně z příjmů fyzických osob** (4,8 %) i **příspěvků na sociální zabezpečení** (6,1 %) se odvíjí od očekávaného růstu objemu mezd a platů v ekonomice. U daně z příjmů fyzických osob je však dynamika brzděna meziročním vývojem daně z kapitálových výnosů. V oblasti příspěvků na sociální zabezpečení se konsolidačním balíčkem dále zvyšují odvody osob samostatně výdělečně činných s dodatečným dopadem v roce 2025 kolem 3 mld. Kč. Automaticky valorizovaná platba za státní pojištění přinese další zdroje pro zdravotní pojišťovny.

Výnos **daně z příjmů právnických osob** by měl vykázat růst přes 4 %. Souhrnný meziroční dopad evidovaných diskrečních opatření bude patrně mírně negativní, když klesající výnos daně z neočekávaných zisků a prohlubující se záporný efekt osvobození výnosů ze státních dluhopisů převáží nad dodatečným pozitivním vlivem zvýšení sazby daně o 2 p. b. a zavedení dorovnávací daně.

Z ostatních příjmů, které výrazně ovlivní celkový růst příjmů, jde hlavně o **kapitálové transfery** reflektující náběh projektů spolufinancovaných z rozpočtu EU z programového období 2021–2027. Podstatnou roli rovněž sehrají prostředky z nástroje EU příští generace, jejichž čerpání by mělo v příštím roce kulminovat.

Odhadujeme, že **celkové výdaje** porostou téměř 4% tempem. **Náhrady zaměstnancům** v sektoru vládních institucí by měly dosáhnout vyšší dynamiky než v letošním roce, zejména v důsledku platů valorizovaných podle průměrné mzdy. Vedle toho uvažujeme s růstem platů i v ostatních částech sektoru vládních institucí, byť v nižší dynamice, než je tomu v automaticky valorizované části.

Naturální sociální transfery by měly zvolnit, což je dáno vysokou základnou roku 2024. U sociálních dávek na bydlení počítáme se zachováním relativně vyšší úrovně, i když vlivem rostoucích reálných výdělků by mohly výdaje mírně slábnout. Nárůst, umožněný zvýšením pojistného i plateb za státní pojištění, by tak měl být tažen výdaji zdravotních pojišťoven. Meziroční dynamika **mezi-spotřeby** vychází ze základny roku 2024 navýšené o výdaje na opravu majetku poškozeného povodněmi v září 2024. S těmi počítáme v predikci i pro rok 2025. Pozitivně by se mělo naopak odrazit pokračující konsolidační úsilí vlády v oblasti provozních výdajů.

V případě **peněžitých sociálních dávek** půjde vyšší objem prostředků na výplatu dávek důchodového pojištění, upravených od ledna 2025 na základě zákonného valorizačního vzorce. Kromě důchodů počítáme se zachováním humanitární dávky vyplácené osobám s dočasnou ochranou. S dodatečnými výdaji jsou spojeny i úpravy příspěvku na péči nebo od roku 2024 účinné zvýšení rodičovského příspěvku. Ve vývoji dávek sociálního zabezpečení se v metodice národních účtů odráží i růst platby za státního pojištění o cca 2,8 mld. Kč. Výsledkem všech těchto faktorů je očekávaný růst peněžitých sociálních dávek o 2,2 %.

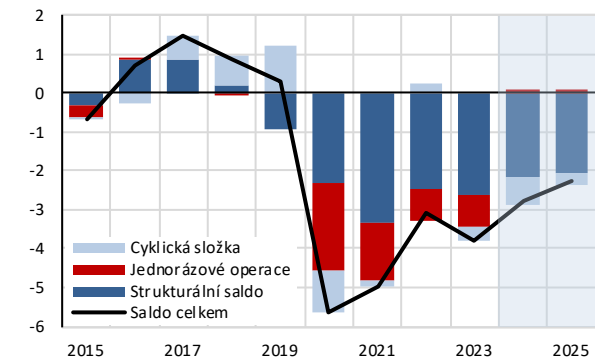
Investice do fixních aktiv budou kromě výdajů na obnovu navyšovat také výdaje na obnovu infrastruktury a majetku po povodních v září 2024. Z hlediska financování počítáme se zapojením zdrojů z Národního plánu obnovy, vliv bude mít rovněž rozbíhající se finanční perspektiva 2021–2027 v souladu s danou fází cyklu využívání prostředků na kohezi. Dynamika celkových investic by mohla dosáhnout 9,5 %, přičemž na růstu se budou podílet jak národní, tak evropské projekty.

Opatření konsolidačního balíčku zahrnují úspory v **dotacích a běžných transferech** s odhadovaným dodatečným dopadem cca 10 mld. Kč. Obě položky dohromady by měly v podstatě stagnovat.

Zlepšující se hospodaření sektoru vládních institucí a s tím související nižší dynamika zadlužování v kombinaci s klesajícími úrokovými mírami by mělo vést v podstatě ke stagnaci **úrokových výdajů**, v poměrovém vyjádření pak dokonce k mírnému poklesu na 1,3 % HDP. **Dluh sektoru vládních institucí** by měl v roce 2025 vzrůst o 0,8 p. b. na 44,8 % HDP.

Graf 1.3.1: Saldo sektoru vládních institucí

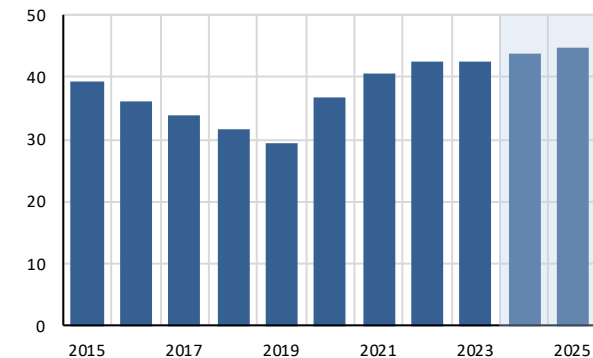
v % HDP



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

| | | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 | 2026 | 2027 |
|---|---------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| | | | | | | | | Predikce | Predikce | Výhled | Výhled |
| Saldo sektoru vládních institucí | % HDP | 0,9 | 0,3 | -5,6 | -5,0 | -3,1 | -3,8 | -2,8 | -2,3 | -1,7 | -1,4 |
| | mld. Kč | 48 | 17 | -329 | -312 | -216 | -288 | -223 | -192 | -147 | -128 |
| Cyklická složka salda | % HDP | 0,8 | 1,2 | -1,1 | -0,1 | 0,2 | -0,3 | -0,7 | -0,3 | 0,1 | 0,4 |
| Cyklicky očištěné saldo | % HDP | 0,1 | -0,9 | -4,5 | -4,8 | -3,3 | -3,5 | -2,1 | -2,0 | -1,7 | -1,7 |
| Jednorázové a jiné přechodné operace | % HDP | -0,1 | 0,0 | -2,2 | -1,5 | -0,8 | -0,8 | 0,1 | 0,1 | 0,0 | 0,0 |
| Strukturální saldo | % HDP | 0,2 | -0,9 | -2,3 | -3,3 | -2,4 | -2,6 | -2,1 | -2,0 | -1,7 | -1,7 |
| Fiskální úsilí | p. b. | -0,7 | -1,1 | -1,4 | -1,0 | 0,9 | -0,2 | 0,5 | 0,1 | 0,3 | 0,0 |
| Úroky | % HDP | 0,7 | 0,7 | 0,7 | 0,7 | 1,1 | 1,3 | 1,4 | 1,3 | 1,3 | 1,4 |
| Primární saldo | % HDP | 1,6 | 1,0 | -4,9 | -4,2 | -2,0 | -2,5 | -1,4 | -0,9 | -0,3 | 0,0 |
| Primární cyklicky očištěné saldo | % HDP | 0,8 | -0,2 | -3,8 | -4,1 | -2,2 | -2,2 | -0,7 | -0,6 | -0,4 | -0,4 |
| Dluh sektoru vládních institucí | % HDP | 31,7 | 29,6 | 36,9 | 40,7 | 42,5 | 42,4 | 43,9 | 44,8 | 45,3 | 45,1 |
| | mld. Kč | 1 735 | 1 740 | 2 150 | 2 567 | 2 998 | 3 234 | 3 510 | 3 765 | 3 997 | 4 173 |
| Změna dluhové kvóty | p. b. | -2,1 | -2,1 | 7,3 | 3,8 | 1,8 | -0,1 | 1,5 | 0,8 | 0,5 | -0,2 |

Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

1.4 Měnová politika, finanční sektor a měnové kurzy

Česká národní banka započala v prosinci 2023 cyklus snižování měnověpolitických sazeb, od té doby postupně snížila **dvoutýdenní repo sazbu** v úhrnu o 275 bazických bodů ze 7,00 % na 4,25 %. S ohledem na predikovaný vývoj inflačních tlaků očekáváme, že dvoutýdenní repo sazba bude postupně klesat i ve zbytku letošního roku a následně i v průběhu roku 2025.

Tříměsíční sazba PRIBOR se ve 3. čtvrtletí 2024 v návaznosti na pokračující pokles primárních úrokových sazeb ČNB snížila na 4,4 % (*proti 4,5 %*). Ve 4. čtvrtletí by při předpokládaném nastavení měnové politiky ČNB mohla dále klesnout na 4,0 % (*proti 4,2 %*), za celý rok 2024 by tak v průměru dosáhla 5,0 % (*beze změny*). Pro rok 2025 predikujeme další snížení na 3,5 % (*proti 3,6 %*).

Výnos do splatnosti desetiletých státních dluhopisů se ve 3. čtvrtletí 2024 v průměru snížil na 3,8 % (*v souladu s predikcí*), ve 4. čtvrtletí očekáváme další pokles na 3,7 % (*beze změny*). S ohledem na předpokládané nastavení měnové politiky ČNB a ECB i vývoj inflace by dlouhodobé úrokové sazby mohly pokračovat v mírně sestupné trajektorii – za rok 2024 by mohly v průměru dosáhnout 3,9 % (*beze změny*) a v roce 2025 pak 3,5 % (*proti 3,6 %*).

Meziroční růst celkového objemu **úvěrů domácnostem** ve 3. čtvrtletí 2024 činil 4,7 %. Ve srovnání s předpandemickou úrovní je meziroční dynamika i nadále tlumena nižší poptávkou po úvěrech na bydlení, ta však postupně roste mj. s tím, jak se snižují úrokové sazby – u čistých nových hypotečních úvěrů domácnostem se průměrná klientská úroková sazba ve 3. čtvrtletí 2024 dále snížila o 0,1 p. b. na 5,1 %. U čistých nových úvěrů na spotřebu sazba ve stejném období naopak vzrostla, a to o 0,1 p. b. na 9,1 %.

Průměrná klientská úroková sazba z celkového objemu korunových úvěrů domácnostem se ve 3. čtvrtletí 2024 zvýšila na 4,3 %, pokračuje tak v pozvolném růstu (z 3,3 % ve 2. pololetí 2021). Příčinou jsou zejména refixace hypotečních úvěrů, neboť aktuální sazby zůstávají proti sazbám platným v době předchozí fixace vyšší.

Objem **vkładů domácností** se ve 3. čtvrtletí 2024 meziročně zvýšil o 7,9 %. Předchozí vysoké nárůsty objemu vkładů se stanovenou splatností (termínované vkłady) postupně ustupují do pozadí spolu s poklesem úrokových

sazeb, naopak růst jednoduchých vkładů (spořicí a běžné účty) nabírá stále více na síle a stává se tak primárním zdrojem celkového růstu vkładů domácností. Průměrná klientská sazba ze všech korunových vkładů domácností ve 3. čtvrtletí 2024 dále klesla, o 0,3 p. b. na 1,8 %.

Úvěry nefinančním podnikům ve 3. čtvrtletí 2024 meziročně vzrostly o 6,4 %. Předchozí silné meziroční nárůsty cizoměnových úvěrů polevují, zatímco objem korunových úvěrů zaznamenal ve 3. čtvrtletí 2024 první meziroční nárůst o 0,6 % po více jak dvou letech nepřetržitých poklesů, k čemuž přispívá zužující se kladné úrokové rozpětí vůči eurozóně. Podíl cizoměnových úvěrů na celkových úvěrech podnikům činil v září 52,3 %.

Průměrná klientská úroková sazba z celkového objemu korunových úvěrů nefinančním podnikům ve 3. čtvrtletí 2024 poklesla o 0,5 p. b. na 6,0 %. V případě vkładů došlo ke snížení o 0,5 p. b. na 2,2 %.

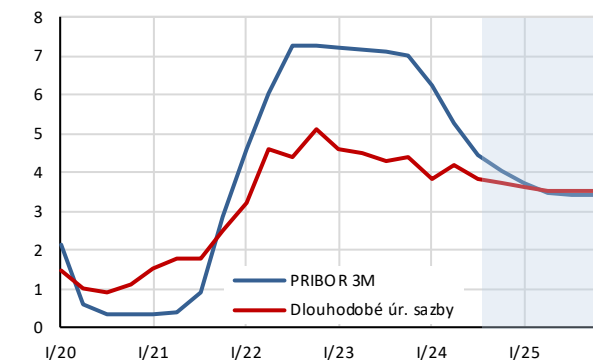
Podíl úvěrů v selhání na celkových úvěrech nefinančním podnikům i domácnostem se nadále pohybuje kolem historicky nejnižších hodnot. Ve 3. čtvrtletí 2024 byl u domácností 1,3 % a u nefinančních podniků 2,4 %.

Kurz koruny vůči euru ve 3. čtvrtletí činil v průměru 25,2 CZK/EUR (*v souladu s predikcí*), meziročně tak koruna oslabila o 4,2 %. Ve zbytku roku neočekáváme výraznější posílení koruny, v tom jí může bránit případné pomalejší oživení domácí ekonomiky a zvýšené geopolitické riziko. Nejistoty může vyvolávat dění v zahraničí, zejména skrze vývoj kurzu amerického dolaru. Pro 4. čtvrtletí 2024 tak predikujeme, i vzhledem k dosavadnímu vývoji, průměrný kurz ve výši 25,2 CZK/EUR (*beze změny*). V delším období by pak apreciační tlak mohl vytvářet zejména příznivý ekonomický vývoj a obnovený proces ekonomické konvergence. Za celý rok 2024 by tak koruna mohla v průměru oslabit o 4,4 % (*proti 4,3 %*) na 25,1 CZK/EUR (*beze změny*), v příštím roce by mohla meziročně posílit o 0,8 % (*proti 0,9 %*) na 24,9 CZK/EUR (*beze změny*).

Očekávaný vývoj kurzu koruny vůči americkému dolaru je implikován predikcí kurzu USD/EUR, která vychází z vývoje termínovaných kontraktů před uzávěrkou vstupních dat. Pro letošní i příští rok kurz USD/EUR odhadujeme na úrovni 1,09 USD/EUR (*beze změny, resp. proti 1,11 USD/EUR*).

Graf 1.4.1: Úrokové sazby

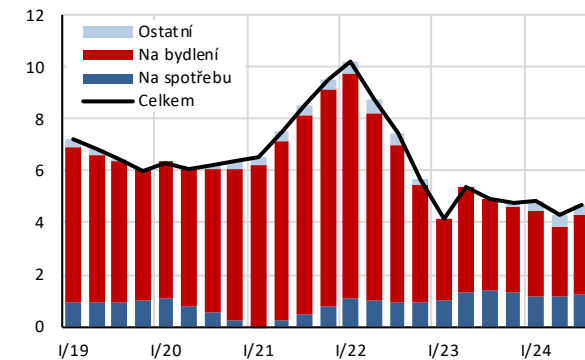
v % p. a.



Zdroj: ČNB. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 1.4.2: Úvěry domácnostem

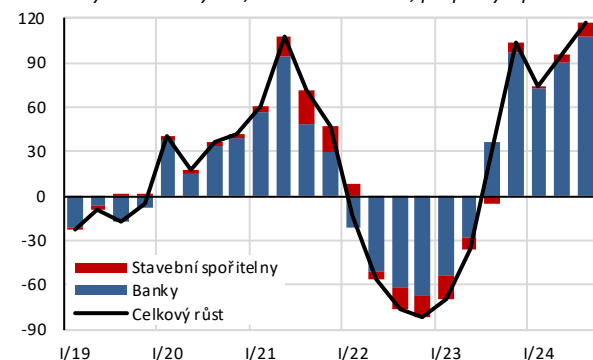
meziroční růst v %, příspěvky v procentních bodech



Zdroj: ČNB. Výpočty MF ČR.

Graf 1.4.3: Hypoteční úvěry na nákup byt. nemovitostí

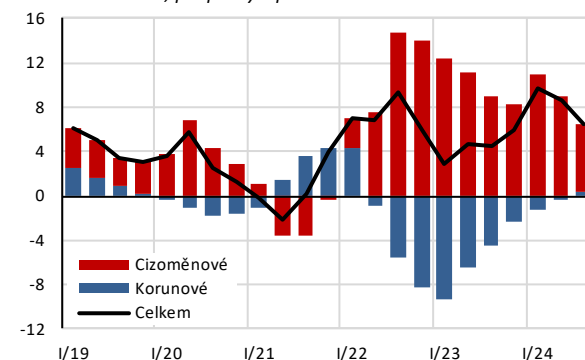
nové úvěry včetně navýšení, meziroční růst v %, příspěvky v p. b.



Zdroj: ČNB. Výpočty MF ČR.

Graf 1.4.4: Úvěry nefinančním podnikům

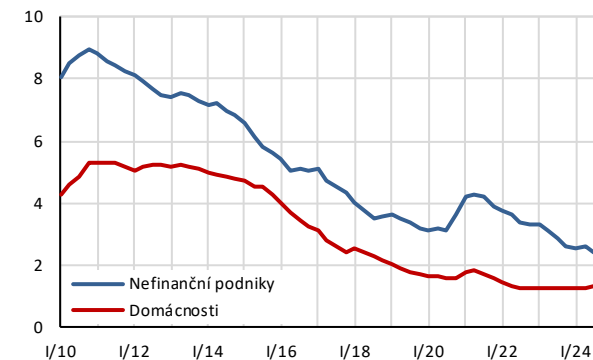
meziroční růst v %, příspěvky v procentních bodech



Zdroj: ČNB. Výpočty MF ČR.

Graf 1.4.5: Úvěry v selhání

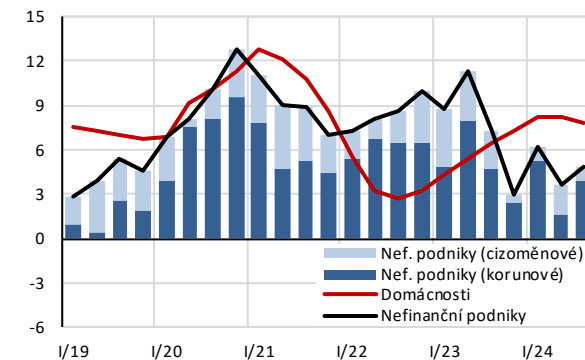
podíl úvěrů v selhání na celkových úvěrech, v %



Zdroj: ČNB. Výpočty MF ČR.

Graf 1.4.6: Vklady

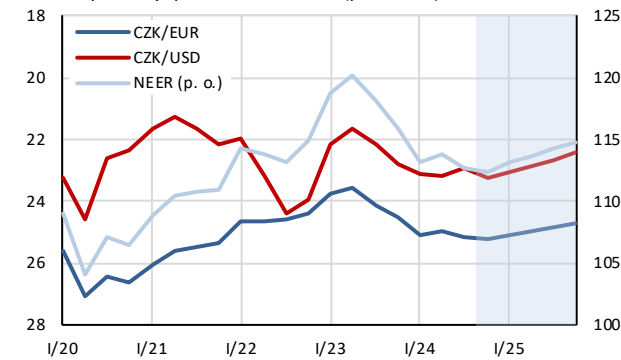
meziroční růst v %, příspěvky v procentních bodech



Zdroj: ČNB. Výpočty MF ČR.

Graf 1.4.7: Nominální měnové kurzy

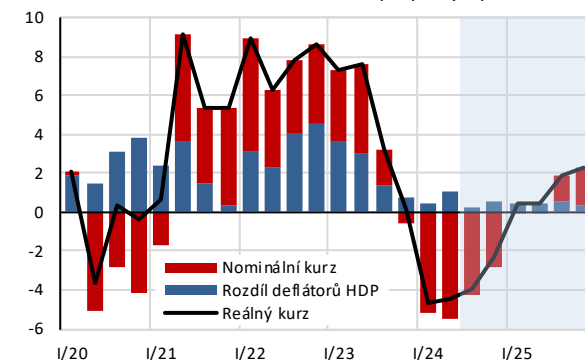
čtvrtletní průměry, průměr 2015 = 100 (pravá osa)



Zdroj: ČNB. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 1.4.8: Reálný měnový kurz vůči 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

| | | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 |
|--|----------|----------|-------|----------|-------|-------|-------|------|------|------|------|
| | | Predikce | | Predikce | | | | | | | |
| Repo 2T ČNB (konec období) | v % p.a. | 0,05 | 0,50 | 1,75 | 2,00 | 0,25 | 3,75 | 7,00 | 6,75 | . | . |
| Hlavní sazba ECB (konec období) | v % p.a. | -0,40 | -0,40 | -0,40 | -0,50 | -0,50 | -0,50 | 2,00 | 4,00 | . | . |
| Hlavní sazba Fed (konec období) | v % p.a. | 0,75 | 1,50 | 2,50 | 1,75 | 0,25 | 0,25 | 4,50 | 5,50 | . | . |
| PRIBOR 3M | v % p.a. | 0,29 | 0,41 | 1,27 | 2,12 | 0,86 | 1,13 | 6,29 | 7,12 | 5,0 | 3,5 |
| Dlouhodobé úrokové sazby¹⁾ | v % p.a. | 0,43 | 0,98 | 1,98 | 1,55 | 1,13 | 1,90 | 4,33 | 4,44 | 3,9 | 3,5 |
| Klientské úrokové sazby | | | | | | | | | | | |
| Úvěry domácnostem | v % p.a. | 4,65 | 4,10 | 3,76 | 3,66 | 3,53 | 3,31 | 3,42 | 3,85 | . | . |
| Úvěry nefinančním podnikům | v % p.a. | 2,59 | 2,57 | 3,05 | 3,75 | 2,96 | 2,86 | 6,42 | 7,39 | . | . |
| Vklady domácností | v % p.a. | 0,47 | 0,36 | 0,33 | 0,39 | 0,35 | 0,26 | 1,13 | 2,10 | . | . |
| Vklady nefinančních podniků | v % p.a. | 0,10 | 0,05 | 0,11 | 0,37 | 0,20 | 0,11 | 1,96 | 3,29 | . | . |

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

| | | 2023 | | | | 2024 | | | |
|--|----------|----------|------|------|------|------|------|------|-----|
| | | Q1 | Q2 | Q3 | Q4 | Q1 | Q2 | Q3 | Q4 |
| | | Predikce | | | | | | | |
| Repo 2T ČNB (konec období) | v % p.a. | 7,00 | 7,00 | 7,00 | 6,75 | 5,75 | 4,75 | 4,25 | . |
| Hlavní sazba ECB (konec období) | v % p.a. | 3,00 | 3,50 | 4,00 | 4,00 | 4,00 | 3,75 | 3,50 | . |
| Hlavní sazba Fed (konec období) | v % p.a. | 5,00 | 5,25 | 5,50 | 5,50 | 5,50 | 5,50 | 5,00 | . |
| PRIBOR 3M | v % p.a. | 7,20 | 7,17 | 7,10 | 7,03 | 6,23 | 5,25 | 4,44 | 4,0 |
| Dlouhodobé úrokové sazby¹⁾ | v % p.a. | 4,58 | 4,50 | 4,30 | 4,37 | 3,82 | 4,19 | 3,83 | 3,7 |
| Klientské úrokové sazby | | | | | | | | | |
| Úvěry domácnostem | v % p.a. | 3,67 | 3,78 | 3,91 | 4,04 | 4,13 | 4,22 | 4,31 | . |
| Úvěry nefinančním podnikům | v % p.a. | 7,35 | 7,38 | 7,41 | 7,42 | 7,13 | 6,52 | 5,98 | . |
| Vklady domácností | v % p.a. | 1,97 | 2,09 | 2,14 | 2,21 | 2,29 | 2,10 | 1,78 | . |
| Vklady nefinančních podniků | v % p.a. | 3,03 | 3,48 | 3,38 | 3,25 | 3,07 | 2,71 | 2,22 | . |

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

| | | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 |
|--|-----------------|------------|-------------|------------|------------|------------|------------|------------|-------------|------------|------------|
| Domácnosti | | | | | | | | | | | |
| Úvěry | <i>růst v %</i> | 3,4 | 4,8 | 7,2 | 7,8 | 7,6 | 6,6 | 6,3 | 8,0 | 8,0 | 4,8 |
| Na spotřebu | <i>růst v %</i> | -0,9 | 3,4 | 6,0 | 4,3 | 5,4 | 6,4 | 4,4 | 2,6 | 7,0 | 9,0 |
| Na bydlení | <i>růst v %</i> | 4,5 | 5,6 | 8,1 | 9,0 | 8,5 | 7,4 | 7,3 | 9,5 | 8,5 | 4,5 |
| Ostatní | <i>růst v %</i> | 2,9 | 1,0 | 3,0 | 4,2 | 4,3 | 1,1 | 0,9 | 4,2 | 4,5 | 0,3 |
| Korunové | <i>růst v %</i> | 3,4 | 4,7 | 7,2 | 7,7 | 7,6 | 6,6 | 6,3 | 8,0 | 7,9 | 4,7 |
| Cizoměnové | <i>růst v %</i> | 0,0 | 12,7 | 8,5 | 36,3 | 1,7 | 9,0 | 6,1 | 16,9 | 43,4 | 26,7 |
| Vklady | <i>růst v %</i> | 2,9 | 4,8 | 7,0 | 8,7 | 7,0 | 7,2 | 9,4 | 11,1 | 3,7 | 5,9 |
| Korunové | <i>růst v %</i> | 2,7 | 4,1 | 6,9 | 9,7 | 7,1 | 6,9 | 9,2 | 10,9 | 3,2 | 5,2 |
| Cizoměnové | <i>růst v %</i> | 8,5 | 22,5 | 7,3 | -13,9 | 3,5 | 15,2 | 14,5 | 16,6 | 16,6 | 20,4 |
| Podíl úvěrů v selhání (bankovní statistika) | <i>v %</i> | 4,9 | 4,5 | 3,6 | 2,7 | 2,4 | 1,9 | 1,6 | 1,7 | 1,3 | 1,3 |
| Poměr úvěrů ke vkladům | <i>v %</i> | 63 | 63 | 63 | 63 | 63 | 63 | 61 | 59 | 62 | 61 |
| Nefinanční podniky | | | | | | | | | | | |
| Úvěry | <i>růst v %</i> | 1,9 | 6,5 | 6,6 | 5,0 | 4,2 | 4,3 | 3,2 | 0,5 | 7,2 | 4,5 |
| Korunové | <i>růst v %</i> | -1,0 | 5,9 | 2,8 | -1,4 | 3,0 | 1,9 | -1,8 | 3,2 | -4,0 | -9,4 |
| Cizoměnové | <i>růst v %</i> | 13,7 | 9,0 | 20,5 | 24,4 | 6,9 | 10,0 | 14,0 | -4,6 | 29,6 | 25,1 |
| Vklady | <i>růst v %</i> | 7,6 | 10,3 | 4,6 | 7,8 | 3,0 | 4,2 | 9,5 | 9,0 | 8,5 | 7,5 |
| Korunové | <i>růst v %</i> | 5,6 | 6,7 | 4,5 | 13,9 | 2,1 | 1,9 | 9,4 | 7,1 | 8,3 | 6,6 |
| Cizoměnové | <i>růst v %</i> | 15,2 | 23,2 | 4,8 | -11,1 | 6,6 | 13,0 | 9,9 | 15,3 | 9,2 | 10,7 |
| Podíl úvěrů v selhání (bankovní statistika) | <i>v %</i> | 7,0 | 6,0 | 5,2 | 4,7 | 3,7 | 3,4 | 3,3 | 4,2 | 3,5 | 3,0 |
| Poměr úvěrů ke vkladům | <i>v %</i> | 110 | 106 | 108 | 105 | 106 | 106 | 100 | 92 | 91 | 89 |

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

| | | 2022 | 2023 | | | | 2024 | | |
|--|-----------------|-------------|------------|-------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| | | Q4 | Q1 | Q2 | Q3 | Q4 | Q1 | Q2 | Q3 |
| Domácnosti | | | | | | | | | |
| Úvěry | <i>růst v %</i> | 5,6 | 4,1 | 5,3 | 4,9 | 4,8 | 4,9 | 4,3 | 4,7 |
| Na spotřebu | <i>růst v %</i> | 6,6 | 7,1 | 9,7 | 10,0 | 9,2 | 8,3 | 8,0 | 8,4 |
| Na bydlení | <i>růst v %</i> | 5,8 | 4,1 | 5,2 | 4,5 | 4,3 | 4,2 | 3,5 | 3,9 |
| Ostatní | <i>růst v %</i> | 2,5 | -0,6 | -0,3 | 0,0 | 2,0 | 5,2 | 5,3 | 5,5 |
| Korunové | <i>růst v %</i> | 5,5 | 4,0 | 5,3 | 4,9 | 4,7 | 4,8 | 4,3 | 4,7 |
| Cizoměnové | <i>růst v %</i> | 55,1 | 46,5 | 32,7 | 16,3 | 17,6 | 19,2 | 10,0 | 9,6 |
| Vklady | <i>růst v %</i> | 3,3 | 4,3 | 5,4 | 6,5 | 7,3 | 8,2 | 8,3 | 7,9 |
| Korunové | <i>růst v %</i> | 2,6 | 3,4 | 4,6 | 5,9 | 7,0 | 8,4 | 8,7 | 8,3 |
| Cizoměnové | <i>růst v %</i> | 20,1 | 26,7 | 23,4 | 18,8 | 13,9 | 5,6 | 0,2 | -1,2 |
| Podíl úvěrů v selhání (bankovní statistika) | <i>v %</i> | 1,2 | 1,2 | 1,2 | 1,3 | 1,3 | 1,3 | 1,3 | 1,3 |
| Poměr úvěrů ke vkladům | <i>v %</i> | 62 | 62 | 61 | 61 | 61 | 60 | 59 | 59 |
| Nefinanční podniky | | | | | | | | | |
| Úvěry | <i>růst v %</i> | 5,9 | 2,9 | 4,6 | 4,5 | 6,0 | 9,7 | 8,7 | 6,4 |
| Korunové | <i>růst v %</i> | -12,3 | -14,4 | -10,5 | -7,7 | -4,3 | -2,3 | -0,6 | 0,6 |
| Cizoměnové | <i>růst v %</i> | 41,7 | 35,2 | 29,0 | 20,9 | 18,5 | 23,8 | 19,1 | 12,4 |
| Vklady | <i>růst v %</i> | 10,0 | 8,7 | 11,4 | 7,3 | 3,0 | 6,2 | 3,6 | 4,9 |
| Korunové | <i>růst v %</i> | 8,6 | 6,5 | 10,3 | 6,3 | 3,2 | 7,0 | 2,2 | 5,3 |
| Cizoměnové | <i>růst v %</i> | 14,7 | 15,9 | 14,8 | 10,5 | 2,4 | 3,8 | 8,1 | 3,6 |
| Podíl úvěrů v selhání (bankovní statistika) | <i>v %</i> | 3,3 | 3,3 | 3,1 | 2,8 | 2,6 | 2,6 | 2,6 | 2,4 |
| Poměr úvěrů ke vkladům | <i>v %</i> | 89 | 88 | 86 | 90 | 92 | 91 | 90 | 91 |

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

Zdroj: ČNB, ECB. Výpočty MF ČR.

Tabulka 1.4.5: Měnové kurzy – roční

| | | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 | 2026 | 2027 |
|---|-----------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|----------|----------|--------|--------|
| | | | | | | | | Predikce | Predikce | Výhled | Výhled |
| Nominální měnové kurzy | | | | | | | | | | | |
| CZK / EUR | roční průměr | 25,65 | 25,67 | 26,44 | 25,65 | 24,57 | 24,01 | 25,1 | 24,9 | 24,5 | 24,0 |
| | zhodnocení v % | 2,7 | -0,1 | -2,9 | 3,1 | 4,4 | 2,3 | -4,4 | 0,8 | 1,8 | 1,8 |
| CZK / USD | roční průměr | 21,74 | 22,94 | 23,20 | 21,68 | 23,36 | 22,21 | 23,1 | 22,8 | 22,0 | 21,2 |
| | zhodnocení v % | 7,6 | -5,2 | -1,1 | 7,0 | -7,2 | 5,2 | -3,9 | 1,6 | 3,6 | 3,4 |
| Nominální efektivní měnový kurz¹⁾ | průměr 2015=100 | 109,1 | 108,8 | 106,7 | 110,4 | 114,8 | 118,3 | 113 | 114 | 116 | 118 |
| | zhodnocení v % | 3,7 | -0,3 | -1,9 | 3,4 | 4,0 | 3,0 | -4,5 | 0,8 | 2,0 | 2,0 |
| Reálný měnový kurz vůči EA20²⁾ | průměr 2015=100 | 108,9 | 111,1 | 110,7 | 116,3 | 125,5 | 131,2 | 126 | 128 | 130 | 133 |
| | zhodnocení v % | 4,0 | 2,0 | -0,4 | 5,1 | 7,9 | 4,5 | -3,8 | 1,3 | 2,1 | 2,0 |
| Reálný efektivní měnový kurz³⁾ | průměr 2015=100 | 111,2 | 111,6 | 112,4 | 116,7 | 126,8 | 139,6 | . | . | . | . |
| | zhodnocení v % | 4,3 | 0,3 | 0,8 | 3,8 | 8,7 | 10,1 | . | . | . | . |

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

²⁾ Index popisuje meziroční reálné zhodnocení koruny vůči euru, deflováno deflátory HDP.

³⁾ Propočty Eurostatu, deflováno CPI, vůči 42 zemím. Součást analýzy a hodnocení makroekonomických nerovnováh Evropskou komisí.

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

Tabulka 1.4.6: Měnové kurzy – čtvrtletní

| | | 2023 | | | | 2024 | | | |
|---|------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|----------|
| | | Q1 | Q2 | Q3 | Q4 | Q1 | Q2 | Q3 | Q4 |
| | | | | | | | | Odhad | Predikce |
| Nominální měnové kurzy | | | | | | | | | |
| CZK / EUR | průměr čtvrtletí | 23,79 | 23,59 | 24,14 | 24,52 | 25,07 | 24,96 | 25,20 | 25,2 |
| | zhodnocení v % | 3,6 | 4,5 | 1,8 | -0,5 | -5,1 | -5,5 | -4,2 | -2,8 |
| CZK / USD | průměr čtvrtletí | 22,17 | 21,67 | 22,17 | 22,82 | 23,09 | 23,18 | 22,94 | 23,2 |
| | zhodnocení v % | -0,8 | 6,8 | 10,1 | 4,8 | -4,0 | -6,5 | -3,3 | -1,7 |
| Nominální efektivní měnový kurz¹⁾ | průměr 2015=100 | 118,7 | 120,1 | 118,1 | 115,9 | 113,2 | 113,8 | 112,7 | 112 |
| | zhodnocení v % | 3,9 | 5,5 | 4,3 | 0,8 | -4,7 | -5,2 | -4,6 | -3,0 |
| Reálný měnový kurz vůči EA20²⁾ | průměr 2015=100 | 132,6 | 133,7 | 130,7 | 127,8 | 126,5 | 127,7 | 126 | 125 |
| | zhodnocení v % | 7,3 | 7,6 | 3,2 | 0,2 | -4,6 | -4,5 | -3,9 | -2,3 |
| Reálný efektivní měnový kurz³⁾ | průměr 2015=100 | 141,1 | 142,0 | 139,6 | 135,7 | 134,1 | 134,3 | . | . |
| | zhodnocení v % | 12,2 | 12,4 | 9,4 | 6,3 | -5,0 | -5,4 | . | . |

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

²⁾ Index popisuje meziroční reálné zhodnocení koruny vůči euru, deflováno deflátory HDP.

³⁾ Propočty Eurostatu, deflováno CPI, vůči 42 zemím. Součást analýzy a hodnocení makroekonomických nerovnováh Evropskou komisí.

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

1.5 Demografie

Počet obyvatel ČR se v průběhu 1. pololetí 2024, ve srovnání s koncem roku 2023, snížil o 21,5 tis. na 10,88 milionu. Pokles byl tažen nejen záporným saldem přirozené měny (-13,9 tis.), ale i zahraničního stěhování (-7,6 tis.).

Během ledna až června letošního roku se živě **narodilo** 41,6 tis. dětí, meziročně o 4,5 tis., resp. o 9,8 %, méně. Počet dětí narozených v 1. pololetí tak od roku 2022 klesá a je nejnižší od roku 1992.

Počet **zemřelých** v 1. pololetí 2024 dosáhl 55,5 tis, proti stejnému období minulého roku se snížil o 1,5 tis., resp. o 2,6 %. Počet zemřelých byl v porovnání s průměrným počtem za 1. pololetí let 2015–2019 o 1,6 tis. nižší.

Bilance zahraničního stěhování se meziročně zhoršila o 69 tis. na -7,6 tis, větší počet vystěhovaných než přistěhovaných (o 41,8 tis.) byl ale zaznamenán pouze v březnu. To souviselo s ukončením platnosti dočasné ochrany

občanů Ukrajiny, kteří si nepožádali o její prodloužení. Celkový počet vystěhovaných za 1. pololetí 2024 meziročně vzrostl o 55,2 tis. na 70,2 tis. Naopak počet přistěhovaných se meziročně snížil o 13,8 tis. na 62,7 tis. Navzdory meziročnímu poklesu byl ale počet přistěhovaných oproti průměrnému počtu za 1. pololetí let 2017–2021 více než dvojnásobný.

Budoucí intenzitu migračních toků v souvislosti s válkou na Ukrajině nelze odhadnout, předpokládáme ale, že se někteří uprchlíci budou na Ukrajinu vracet, zatímco imigrace z této země zůstane zvýšená. Migrační saldo proto ponecháváme dle demografické projekce ČSÚ publikované v listopadu 2023.

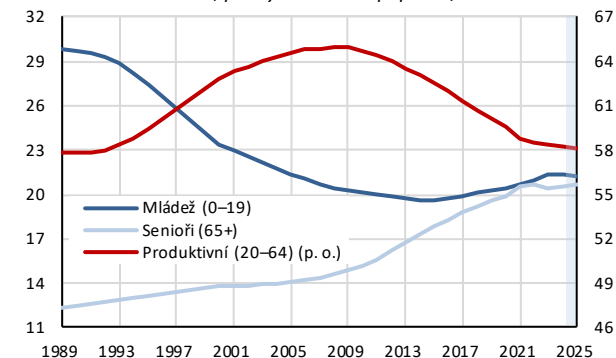
Ke konci června 2024 evidovala Česká správa sociálního zabezpečení 2,372 mil. **starobních důchodců**, což odpovídalo 21,8 % obyvatel ČR. I přes prodlužování statutár-

ního věku odchodu do důchodu došlo k meziročnímu růstu počtu starobních důchodců o 14,1 tis., tj. o 0,6 % (graf 1.5.3). Ten byl tažen předčasnými odchody do důchodu, jejichž počet se meziročně zvýšil o 57,5 tis., resp. o 8,3 %. Meziroční růst však oproti předchozímu čtvrtletí vlivem přísnějších pravidel pro předčasné odchody do

důchodu zpomalil. V této souvislosti je potřeba zmínit, že lidé, kteří do konce září 2023 uplatnili nárok na dávku důchodového pojištění, mohli do 6 měsíců podat žádost o předčasný důchod za původních příznivějších podmínek. Z tohoto důvodu se zpomalení meziročního růstu projevilo až ve 2. čtvrtletí 2024.

Graf 1.5.1: Věkové skupiny

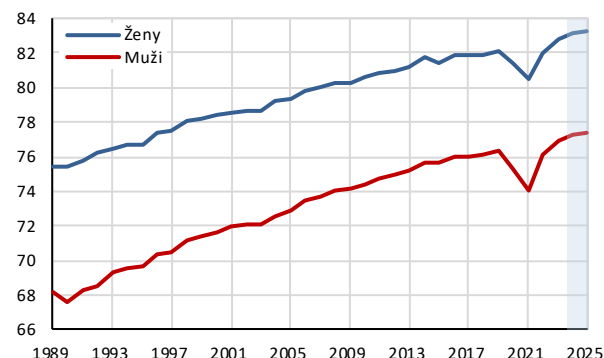
stav k 1. 1. daného roku, podíly na celkové populaci, v %



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Graf 1.5.2: Očekávaná střední délka života při narození

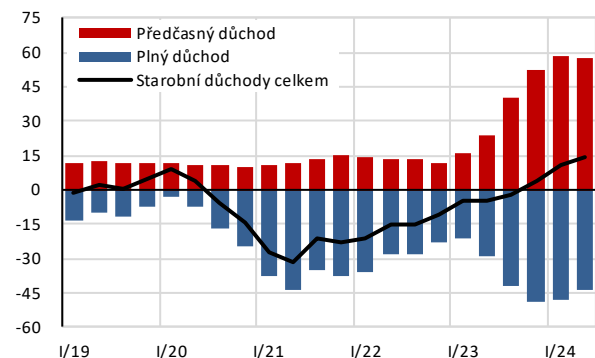
v letech



Zdroj: ČSÚ.

Graf 1.5.3: Starobní důchodci

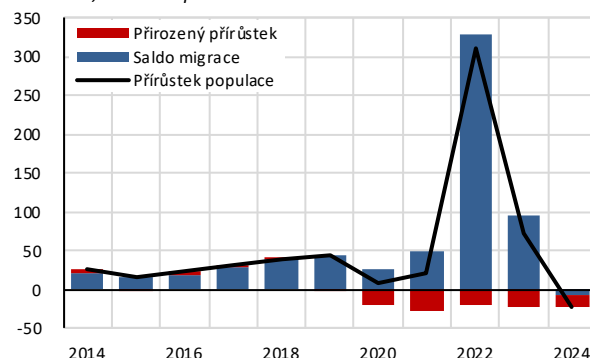
meziroční změna v tis. osob ke konci období



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

Graf 1.5.4: Změna počtu obyvatel

v tis. osob, rok 2024 pouze 1.–2. čtvrtletí



Zdroj: ČSÚ.

Tabulka 1.5.1: Demografie

| | | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 | 2026 | 2027 |
|---|-------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| | | | | | | | | Predikce | Predikce | Výhled | Výhled |
| Počet obyvatel k 1. 1. | <i>tis. osob</i> | 10 610 | 10 650 | 10 694 | 10 495 | 10 517 | 10 828 | 10 901 | 10 906 | 10 853 | 10 796 |
| | <i>růst v %</i> | 0,3 | 0,4 | 0,4 | -1,9 | 0,2 | 3,0 | 0,7 | 0,0 | -0,5 | -0,5 |
| 0–19 let | <i>tis. osob</i> | 2 133 | 2 160 | 2 188 | 2 171 | 2 197 | 2 307 | 2 321 | 2 307 | 2 270 | 2 229 |
| | <i>růst v %</i> | 1,3 | 1,3 | 1,3 | -0,8 | 1,2 | 5,0 | 0,6 | -0,6 | -1,6 | -1,8 |
| 20–64 let | <i>tis. osob</i> | 6 437 | 6 403 | 6 374 | 6 172 | 6 151 | 6 312 | 6 342 | 6 342 | 6 311 | 6 279 |
| | <i>růst v %</i> | -0,7 | -0,5 | -0,4 | -3,2 | -0,3 | 2,6 | 0,5 | 0,0 | -0,5 | -0,5 |
| 65 a více let | <i>tis. osob</i> | 2 040 | 2 087 | 2 132 | 2 152 | 2 169 | 2 208 | 2 237 | 2 256 | 2 272 | 2 288 |
| | <i>růst v %</i> | 2,6 | 2,3 | 2,2 | 0,9 | 0,8 | 1,8 | 1,3 | 0,8 | 0,7 | 0,7 |
| Starobní důchodci k 1. 1.¹⁾ | <i>tis. osob</i> | 2 404 | 2 410 | 2 415 | 2 400 | 2 378 | 2 367 | 2 371 | 2 371 | 2 363 | 2 359 |
| | <i>růst v %</i> | 0,4 | 0,3 | 0,2 | -0,6 | -0,9 | -0,4 | 0,2 | 0,0 | -0,3 | -0,2 |
| Míry závislosti k 1. 1. | | | | | | | | | | | |
| Demografická | % | 31,7 | 32,6 | 33,4 | 34,9 | 35,3 | 35,0 | 35,3 | 35,6 | 36,0 | 36,4 |
| Podle platné legislativy | % | 40,4 | 40,4 | 40,5 | 41,2 | 40,6 | 39,3 | 38,8 | 38,5 | 38,5 | 38,5 |
| Efektivní míra závislosti | % | 45,0 | 44,6 | 45,0 | 45,9 | 44,7 | 44,2 | 43,9 | 43,7 | 43,5 | 43,4 |
| Úhrnná plodnost | <i>počet dětí</i> | 1,708 | 1,709 | 1,707 | 1,827 | 1,618 | 1,453 | 1,50 | 1,50 | 1,50 | 1,50 |
| Přírůstek populace | <i>tis. osob</i> | 40 | 44 | 8 | 22 | 311 | 73 | 5 | -53 | -57 | -61 |
| Přirozený přírůstek | <i>tis. osob</i> | 1 | 0 | -19 | -28 | -19 | -22 | -19 | -22 | -26 | -29 |
| Živě narození | <i>tis. osob</i> | 114 | 112 | 110 | 112 | 101 | 91 | 93 | 91 | 88 | 86 |
| Zemřelí | <i>tis. osob</i> | 113 | 112 | 129 | 140 | 120 | 113 | 112 | 113 | 114 | 115 |
| Saldo migrace | <i>tis. osob</i> | 39 | 44 | 27 | 50 | 330 | 95 | 24 | -31 | -31 | -32 |
| Imigrace | <i>tis. osob</i> | 58 | 66 | 56 | 69 | 350 | 141 | . | . | . | . |
| Emigrace | <i>tis. osob</i> | 20 | 21 | 29 | 19 | 20 | 47 | . | . | . | . |
| Nedopočet při sčítání lidu | <i>tis. osob</i> | x | x | x | -207 | x | 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 2023. 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:

- výrazné omezení dovozu zemního plynu a ropy z Ruska do EU zůstává nahrazeno kombinací zvýšených dodávek z jiných zemí (včetně zkapalněného zemního plynu), energetickými úsporami a alternativními technologiemi;
- probíhající válka na Ukrajině ani napětí na Blízkém a Středním východě nepovedou k trvalému zdražení komodit na světových trzích;
- v horizontu predikce již budou dodavatelské řetězce fungovat bez významnějších problémů a díky tomu budou slábnout i tlaky na růst cenové hladiny;
- ve vzájemném obchodu mezi EU a Čínou nedojde k významnému zvýšení cel nad rámec již oznámených opatření;
- vyjma změn zahrnutých v konsolidačním balíčku a v doprovodných konsolidačních opatřeních zůstanou sazby a základy ostatních významných daní a povinných odvodů beze změny;
- minimální mzda a nejnižší úroveň zaručeného platu porostou rychleji než průměrná nominální mzda, přičemž bude docházet k postupnému přibližování minimální mzdy k úrovni 47 % průměrné mzdy.

2 Ekonomický cyklus

2.1 Pozice v rámci ekonomického cyklu

Produkční mezera se v 1. pololetí letošního roku pohybovala v blízkosti -2% potenciálního produktu, v horizontu predikce by se nicméně měla postupně uzavírat (graf 2.1.1). Vzhledem ke značné nejistotě a volatilitě hospodářského vývoje je ale potřeba k odhadům přistupovat obezřetně.

Růst **potenciálního produktu** v loňském roce zrychlil na $2,2\%$ (proti $2,4\%$). V roce 2024 by však jeho dynamika mohla klesnout na $1,4\%$ (proti $1,6\%$) a obdobným tempem by potenciální produkt mohl růst i v dalších letech.

V období konjunktury před pandemií byla významným faktorem potenciálního růstu trendová složka **souhrnné produktivity výrobních faktorů**, v posledních dvou letech ale působila neutrálně. V letech 2024 a 2025 by dynamiku potenciálního produktu mohla podpořit v rozsahu $0,3$ p. b. (proti $0,5$ p. b.), resp. $0,8$ p. b. (proti $0,9$ p. b.).

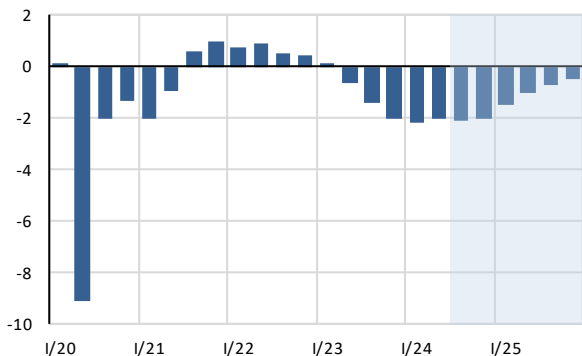
Díky oživení investiční aktivity byla v předchozích dvou letech tahounem potenciálního růstu **zásoba kapitálu**.

Vzhledem k predikovanému vývoji tvorby hrubého fixního kapitálu a odpisů by příspěvek tohoto faktoru mohl v letošním roce klesnout na $1,0$ p. b. (proti $0,9$ p. b.) a dále na $0,6$ p. b. (beze změny) v roce 2025.

Počet obyvatel ve věku 15 a více let tvořil v letech 2022 a 2023 významnou část dynamiky celkového potenciálního růstu, dominantní roli v tom sehrál příchod uprchlíků z Ukrajiny. **Míra zaměstnanosti** ve věkové skupině 15 a více let se v loňském roce mírně zvýšila, především v důsledku hospodářského oživení a souvisejícího nárůstu zaměstnanosti. Stejným směrem dlouhodobě působí také prodlužování statutárního věku odchodu do důchodu. **Průměrný počet odpracovaných hodin** na pracovníka vykazuje z dlouhodobého hlediska klesající trend (graf 2.1.4), výraznější propad během pandemie byl pouze dočasný. V úhrnu by **výrobní faktor práce** měl potenciální růst podpořit méně než v předchozích dvou letech – letos v rozsahu $0,2$ p. b. (beze změny), v roce 2025 by měl působit neutrálně (beze změny).

Graf 2.1.1: Produkční mezera

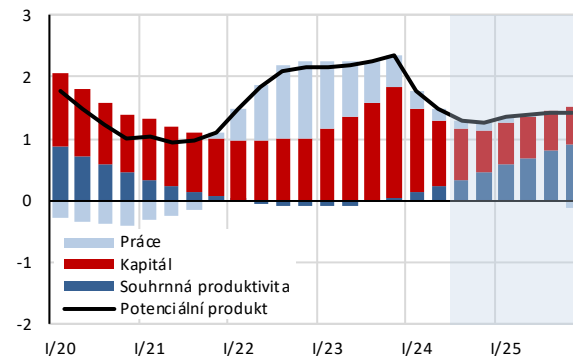
v % potenciálního produktu



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 2.1.2: Potenciální produkt

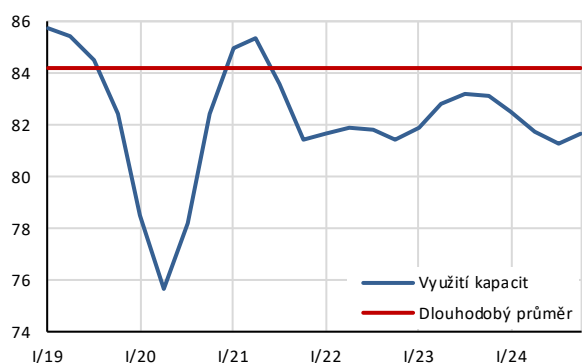
meziroční růst v %, příspěvky v procentních bodech



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 2.1.3: Využití výrobních kapacit v průmyslu

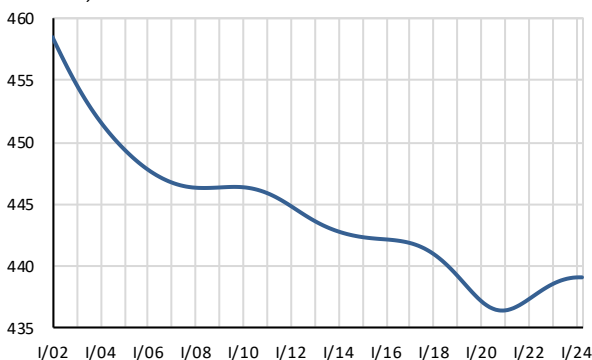
vyhlazeno centrováním klouzavým průměrem přes 5 čtvrtletí, v %



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Graf 2.1.4: Průměrný počet odpracovaných hodin

vyhlazeno Hodrickovým-Preseottovým filtrem ($\lambda = 1\ 600$), počet hodin za čtvrtletí, metodika národních účtů



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Tabulka 2.1.1: Produkční mezera a potenciální produkt

| | | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 | 2026 | 2027 |
|-------------------------------------|----------|------------|------------|-------------|-------------|------------|-------------|-------------|-------------|------------|------------|
| | | | | | | | | Predikce | Predikce | Výhled | Výhled |
| Produkční mezera | % | 2,3 | 3,5 | -3,1 | -0,3 | 0,7 | -1,0 | -2,1 | -0,9 | 0,3 | 1,1 |
| Potenciální produkt | růst v % | 2,5 | 2,3 | 1,4 | 1,0 | 1,9 | 2,2 | 1,4 | 1,4 | 1,5 | 1,6 |
| Příspěvky | | | | | | | | | | | |
| Trend souhrnné produktivity faktorů | p. b. | 1,7 | 1,2 | 0,7 | 0,2 | 0,0 | 0,0 | 0,3 | 0,8 | 1,1 | 1,3 |
| Zásoba kapitálu | p. b. | 0,6 | 1,2 | 1,5 | 0,5 | 1,3 | 1,4 | 1,0 | 0,6 | 0,5 | 0,5 |
| Obyvatelstvo 15+ | p. b. | -0,1 | 0,1 | 0,1 | -0,1 | 1,1 | 0,8 | 0,3 | 0,1 | -0,1 | -0,1 |
| Míra zaměstnanosti | p. b. | 0,5 | 0,0 | -0,8 | 0,5 | -0,7 | -0,1 | -0,1 | -0,1 | 0,1 | 0,0 |
| Průměrné odpracované hodiny | p. b. | -0,2 | -0,2 | -0,1 | -0,1 | 0,3 | 0,1 | 0,0 | -0,1 | -0,1 | -0,1 |

Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

2.2 Konjunkturální indikátory

Vývoj indikátorů důvěry ve 3. čtvrtletí 2024 poukazuje na meziroční pokles hrubé přidané hodnoty v průmyslu. V odvětvích obchodu a služeb došlo oproti předchozímu čtvrtletí k mírnému zhoršení důvěry, meziroční vývoj nicméně stále signalizuje růst hrubé přidané hodnoty. Rovněž pozitivní vývoj sentimentu ve stavebnictví signalizuje růst hrubé přidané hodnoty. Korelace mezi vývojem důvěry a hrubé přidané hodnoty ve stavebnictví je však velmi nízká.

Kompozitní indikátor vývozu zboží, sestavený MF ČR z dílčích otázek konjunkturálního průzkumu ČSÚ a podnikatelské důvěry v Německu, indikuje mírný meziroční růst exportu zboží.

Indikátor důvěry spotřebitelů ČSÚ ve 3. čtvrtletí 2024 oproti předchozímu čtvrtletí oslabil, i tak ale jeho vývoj pro 4. čtvrtletí 2024 (indikátor důvěry vykazuje předstih

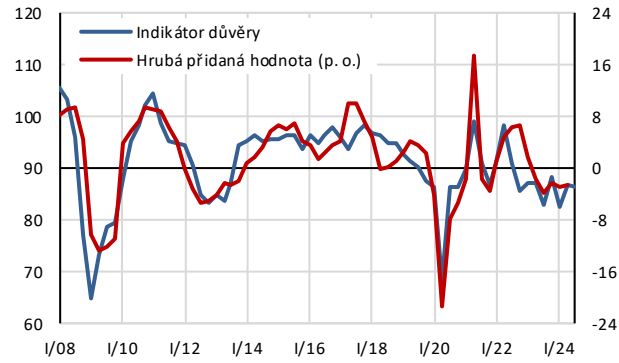
o 1 čtvrtletí) naznačuje, že pozvolné oživování výdajů domácností na konečnou spotřebu bude pokračovat. Obdobný vývoj spotřeby domácností signalizuje i indikátor důvěry spotřebitelů sestavený MF ČR z dílčích otázek spotřebitelského průzkumu Evropské komise. Pesimismus spotřebitelů přesto zůstává značný a pramení z výrazně negativního hodnocení ekonomické situace a obav ohledně finanční situace domácností.

Ve výsledku souhrnný indikátor důvěry pro 3. čtvrtletí 2024 poukazuje na mírný mezičtvrtletní i meziroční pokles celkové hrubé přidané hodnoty.

Podle kompozitního předstihového indikátoru by se měla mezera výstupu ve 2. polovině roku 2024 nadále pohybovat ve výrazně negativních hodnotách. To je v souladu s naším aktuálním odhadem pozice ekonomiky v hospodářském cyklu (viz kapitolu 2.1).

Graf 2.2.1: Indikátor důvěry a HPH v průmyslu

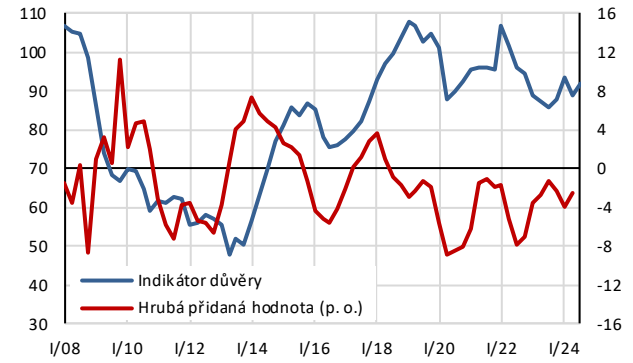
průměr 2005 = 100 (levá osa), meziroční růst v % (pravá osa)



Zdroj: ČSÚ.

Graf 2.2.2: Indikátor důvěry a HPH ve stavebnictví

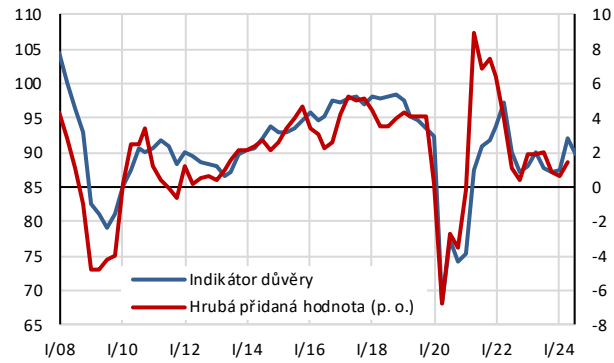
průměr 2005 = 100 (levá osa), meziroční růst v % (pravá osa)



Zdroj: ČSÚ.

Graf 2.2.3: Indikátor důvěry a HPH v obchodě a službách

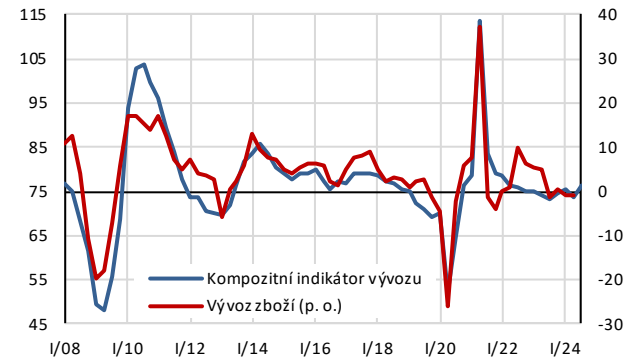
průměr 2005 = 100 (levá osa), meziroční růst v % (pravá osa)



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Graf 2.2.4: Kompozitní indikátor vývozu zboží

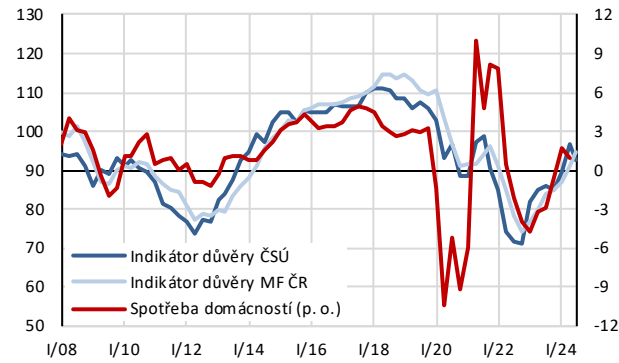
průměr 2010 = 100 (levá osa), meziroční růst v % (pravá osa)



Zdroj: CESifo, ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Graf 2.2.5: Indikátory důvěry a spotřeba domácností

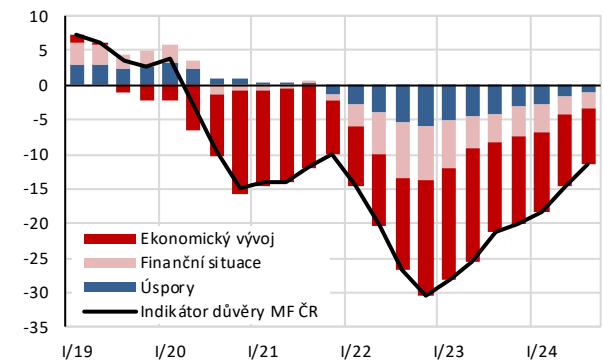
průměr 2005 = 100 (levá osa), meziroční růst v % (pravá osa)



Zdroj: ČSÚ, Evropská komise. Výpočty MF ČR.

Graf 2.2.6: Rozklad spotřebitelských očekávání

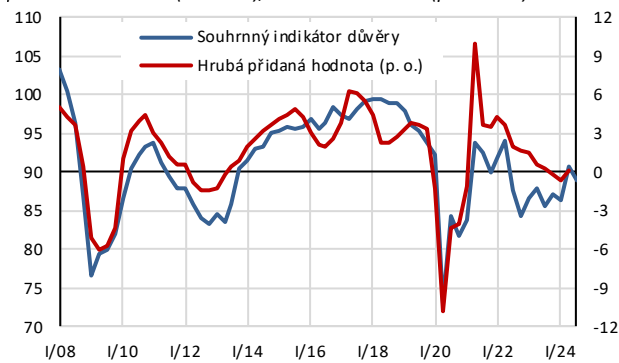
indikátor důvěry spotřebitelů MF ČR, saldo, příspěvky



Zdroj: Evropská komise. Výpočty MF ČR.

Graf 2.2.7: Souhrnný indikátor důvěry a HPH

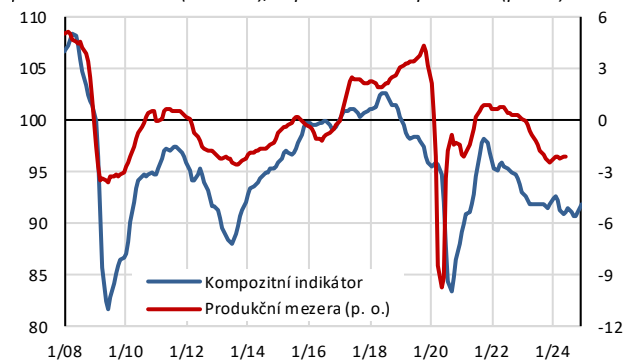
průměr 2005 = 100 (levá osa), meziroční růst v % (pravá osa)



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 2024** meziročně vzrostla o 0,9 % (*proti 0,7 %*), ve srovnání s předchozím čtvrtletím se sezónně očištěný **HDP** zvýšil o 0,4 % (*proti 0,3 %*). Hospodářskou aktivitu nejvíce podpořila odvětví obchodu, dopravy, ubytování a pohostinství, nejvýrazněji ji naopak tlumil pokles hrubé přidané hodnoty ve zpracovatelském průmyslu. V rámci revize dat byla mírně zlepšena dynamika HDP v 1. pololetí 2024.

Spotřeba domácností byla ve 2. čtvrtletí meziročně vyšší o 1,3 % (*proti 1,4 %*), a to díky poklesu míry úspor, reálný disponibilní důchod naopak stagnoval. Domácnosti více utrácely za služby i zboží, s výjimkou zboží dlouhodobé spotřeby. Spotřební výdaje rezidentů v zahraničí (ve stálých cenách) se sice meziročně snížily, stále ale zůstávají velmi vysoké.

Spotřeba vládních institucí se meziročně zvýšila o 4,3 % (*proti 2,4 %*). Za dynamikou stojí především nákupy zboží a služeb, které rostly ve všech subsektorech, nejvíce u ústředních vládních institucí. V rámci naturálních sociálních dávek vykázaly vyšší tempo kromě ústředních vládních institucí i zdravotní pojišťovny.

Tvorba hrubého fixního kapitálu se meziročně snížila o 1,0 % (*proti 0,4 %*). Investiční aktivitu podpořily investice do dopravních prostředků, obydlí a produktů duševního vlastnictví, ostatní objemově významné kategorie vykázaly pokles. Ze sektorového hlediska oslabila investiční aktivita firem a vládního sektoru, domácnosti naopak v meziročním srovnání investovaly více. Investice podpořily projekty spolufinancované fondy EU.

Změna stavu zásob a cenností z růstu ekonomiky ubrala 1,7 p. b. (*proti 2,2 p. b.*), tvorba hrubého kapitálu se tak meziročně propadla o 6,7 % (*proti 8,0 %*). Domníváme se, že silný pokles zásob ve 2. čtvrtletí odrážel – stejně jako v minulém roce – především pokles zásob nedokončené produkce a normalizaci zásob výrobních vstupů.

Saldo **zahraničního obchodu** ekonomický růst podpořilo v rozsahu 1,4 p. b. (*proti 1,9 p. b.*). Zatímco vývoz zboží a služeb meziročně vzrostl o 1,1 % (*proti 2,5 %*), dovoz se snížil o 1,0 % (*proti 0,2 %*). Vývoz do eurozóny oslabil, naopak export do ostatních zemí EU i mimo EU vzrostl. Dovozy kromě nízké dynamiky exportu tlumila také slabá domácí poptávka (zejména investice a pokles zásob).

Sezónně očištěný HDP se ve 3. čtvrtletí 2024 podle předběžného odhadu díky domácí poptávce mezičtvrtletně zvýšil o 0,3 % (*proti 0,5 %*). V závěru letošního roku by oživení české ekonomiky mělo pokračovat. Nečekáme přitom, že by zářijové povodně měly na HDP významný vliv. Růst ve 3. čtvrtletí nebyl vzhledem k „načasování“ záplav příliš ovlivněn. Ve 4. čtvrtletí bude běžná ekono-

mická aktivita v zasažených oblastech nižší než obvykle, práce na odstraňování škod a obnově majetku ale na druhou stranu budou HDP navyšovat. Ve výsledku by tak reálný HDP mohl **v roce 2024 vzrůst o 1,1 % (beze změny)**. Soukromá spotřeba by se po poklesu v loňském roce měla opět zvýšit a růst by měla podpořit i spotřeba sektoru vládních institucí. Investiční aktivitu budou brzdit nižší výdaje vládního sektoru, kde se negativně projeví přechod mezi finančními perspektivami u kohezních fondů EU. Změna stavu zásob bude hospodářský růst dále tlumit, i když ne tak silně jako v minulém roce. Saldo zahraničního obchodu by na růst HDP mělo působit pozitivně, a to především v souvislosti se slabším růstem dovozně náročné investiční poptávky a očekávaným vývojem zásob.

V roce 2025 by hospodářský růst mohl zrychlit na **2,5 % (proti 2,7 %)**. Růst bude podle predikce tažen domácí poptávkou, což však zároveň podpoří růst dovozu. Příspěvek zahraničního obchodu by tak navzdory silnějšímu růstu našich obchodních partnerů měl být záporný.

Reálná **spotřeba domácností** by se letos mohla zvýšit o 1,9 % (*proti 2,1 %*) a v roce 2025 o 3,7 % (*proti 3,9 %*). Reálné příjmy domácností by s ohledem na pokles inflace a přetrvávající napětí na trhu práce měly růst, soukromou spotřebu však může mírně tlumit konsolidační balíček. Postupně by se také měla zvyšovat ochota domácností utrácet – míra úspor by v letošním roce měla klesnout, její snižování však zpočátku bude tlumit snaha domácností s nižšími příjmy obnovit finanční rezervu. Výrazněji by měl pokles míry úspor spotřebu domácností stimulovat až v roce 2025, přesto by však míra úspor měla setrvat výrazně nad dlouhodobým průměrem před rokem 2020. V tomto i příštím roce by k poklesu míry úspor mělo přispívat také snižování úrokových sazeb, ačkoliv motiv spořit bude vzhledem k výši úrokových sazeb na počátku horizontu predikce ještě relativně silný.

Spotřeba sektoru vládních institucí by se v roce 2024 mohla zvýšit o 3,7 % (*proti 2,3 %*). Její růst bude kromě fiskální konsolidace tlumit také přechod na novou finanční perspektivu 2021–2027, který však bude do určité míry korigován náběhem běžných výdajů z ostatních nástrojů EU, hlavně Nástroje pro oživení a odolnost. Od konce letošního roku bude vládní spotřeba odrážet také zvýšené výdaje na odstraňování povodňových škod, v příštím roce by se pak měla projevit také pokračující konsolidace. Vládní spotřeba by tak v roce 2025 mohla vzrůst o 1,8 % (*proti 2,2 %*).

Tvorba hrubého fixního kapitálu by v roce 2024 mohla vzrůst o 0,9 % (*proti poklesu o 0,5 %*). Soukromé investice podporuje uvolňování měnových podmínek, přetrvá-

vající problémy v zemích eurozóny ji naopak tlumí. Současně se projevuje přechod na novou finanční perspektivu fondů EU, a to v první řadě u investic sektoru vládních institucí. Pro příští rok pak díky hospodářskému oživení v eurozóně a růstu vládních výdajů podpořených unijními finančními prostředky z Nástroje pro oživení a odolnost počítáme se zvýšením **tvorby hrubého fixního kapitálu** o 3,6 % (*beze změny*). Pozitivně bude působit rovněž plánovaná investice společnosti onsemi do výroby čipů.

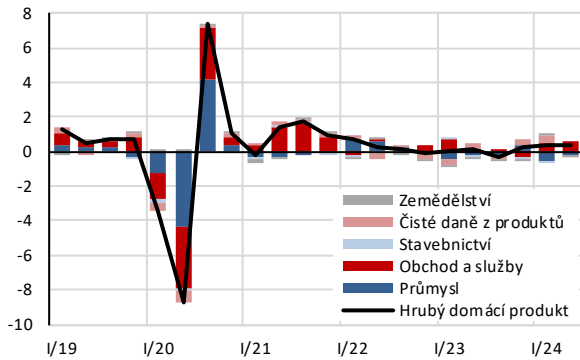
Předpokládáme, že proces normalizace zásob bude v horizontu predikce pokračovat. Stejně jako v roce 2023 by tak mohlo docházet k dokončování rozpracované produkce a k omezování akumulace zásob výrobních vstupů i obchodního zboží (zboží určeného k „přeprodeji“). **Změna stavu zásob** by tudíž v roce 2024 na růst HDP měla působit negativně, pro rok 2025 je očekáván kladný příspěvek. Tvorba hrubého kapitálu by tak letos mohla

klesnout o 4,9 % (*proti 4,7 %*), v roce 2025 by se měla zvýšit o 6,4 % (*proti 6,6 %*).

Očekáváme, že **vývoz zboží a služeb** v letošním roce vzroste o 2,0 % (*proti 2,7 %*). Růstovou dynamiku bude limitovat pokles exportních trhů, pozitivně naopak bude působit exportní výkonnost, která by měla těžit ze silné výroby motorových vozidel (viz kapitolu 3.4). Předpokládané zrychlení růstu vývozu v roce 2025 na 3,3 % (*proti 3,4 %*) 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 2024 mohl vzrůst o 0,8 % (*proti 1,4 %*). Zrychlení růstu na 5,6 % (*proti 5,8 %*) v roce 2025 odráží nejen pokračující oživení domácí i zahraniční poptávky, ale i dovoz pro výše uvedenou investici společnostmi onsemi.

Graf 3.1.1: Zdroje hrubého domácího produktu

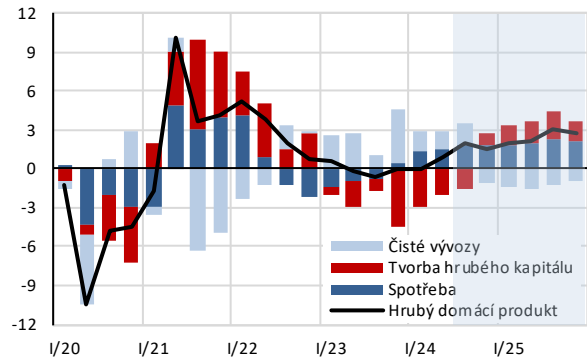
mezičtvrtletní růst reálného HDP v %, přísp. v p. b., sezónně očištěno



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Graf 3.1.2: Výdaje na hrubý domácí produkt

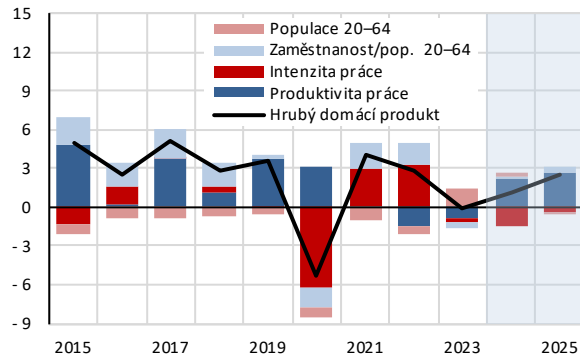
meziroční růst reálného HDP v %, příspěvky v p. b.



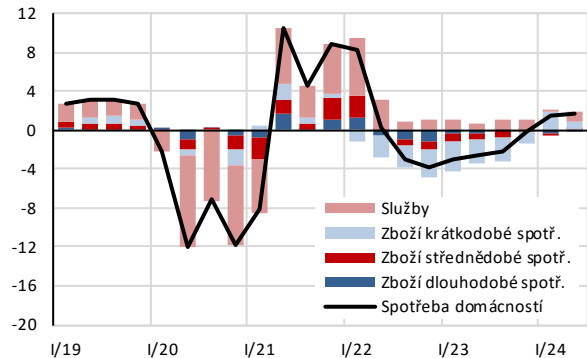
Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 3.1.3: Reálný hrubý domácí produkt

růst v %, příspěvky v procentních bodech

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

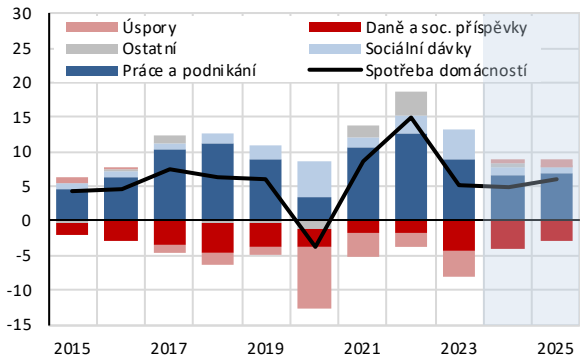
domácí pojetí, meziroční růst reálné spotřeby v %, příspěvky v p. b.



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Graf 3.1.5: Spotřeba domácností

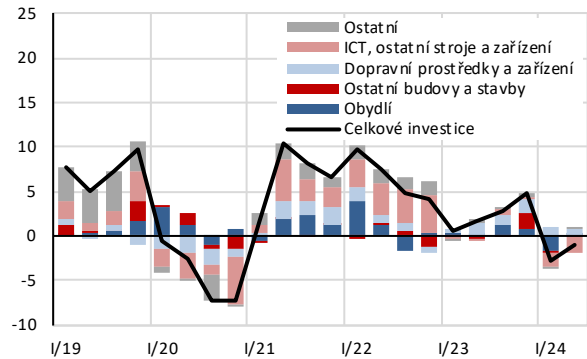
národní pojetí, meziroční růst nominální spotřeby v %, příspěvky v p. b.



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 3.1.6: Věcné členění investic

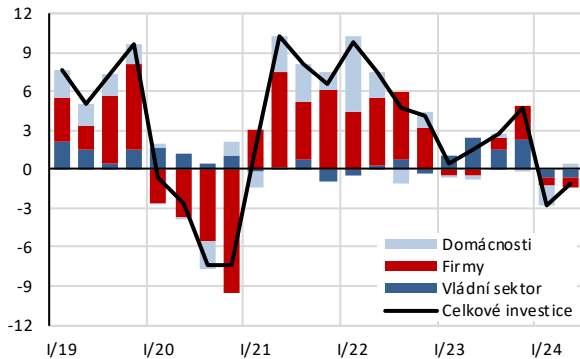
meziroční růst reálné THFK v %, příspěvky v p. b.



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Graf 3.1.7: Sektorové členění investic

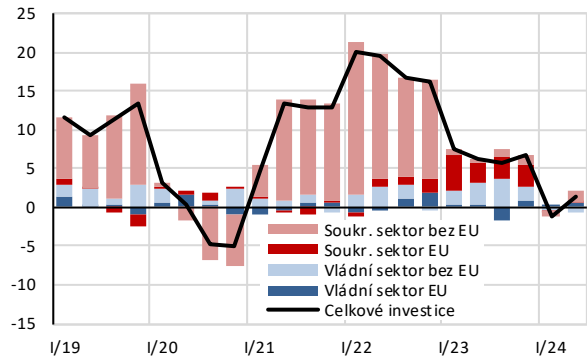
meziroční růst reálné THFK v %, příspěvky v p. b.



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Graf 3.1.8: 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 2020

| | | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 | 2026 | 2027 |
|---|------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|-----------------|-----------------|---------------|---------------|
| | | | | | | | | <i>Predikce</i> | <i>Predikce</i> | <i>Výhled</i> | <i>Výhled</i> |
| Hrubý domácí produkt | <i>mld. Kč 2020</i> | 5 943 | 6 155 | 5 828 | 6 063 | 6 236 | 6 230 | 6 301 | 6 458 | 6 627 | 6 797 |
| | <i>růst v %</i> | 2,8 | 3,6 | -5,3 | 4,0 | 2,8 | -0,1 | 1,1 | 2,5 | 2,6 | 2,6 |
| | <i>růst v %¹⁾</i> | 2,8 | 3,5 | -5,3 | 4,0 | 2,9 | 0,0 | 1,0 | 2,6 | 2,7 | 2,4 |
| Výdaje domácností na spotřebu²⁾ | <i>mld. Kč 2020</i> | 2 846 | 2 933 | 2 745 | 2 859 | 2 874 | 2 794 | 2 848 | 2 952 | 3 042 | 3 118 |
| | <i>růst v %</i> | 3,5 | 3,1 | -6,4 | 4,2 | 0,5 | -2,8 | 1,9 | 3,7 | 3,1 | 2,5 |
| Výdaje vládních inst. na spotřebu | <i>mld. Kč 2020</i> | 1 169 | 1 200 | 1 250 | 1 268 | 1 273 | 1 318 | 1 366 | 1 392 | 1 408 | 1 434 |
| | <i>růst v %</i> | 3,5 | 2,6 | 4,1 | 1,5 | 0,4 | 3,5 | 3,7 | 1,8 | 1,2 | 1,8 |
| Tvorba hrubého kapitálu | <i>mld. Kč 2020</i> | 1 503 | 1 589 | 1 441 | 1 708 | 1 881 | 1 758 | 1 673 | 1 781 | 1 883 | 1 973 |
| | <i>růst v %</i> | 6,4 | 5,7 | -9,3 | 18,5 | 10,2 | -6,5 | -4,9 | 6,4 | 5,7 | 4,8 |
| Fixní kapitál | <i>mld. Kč 2020</i> | 1 454 | 1 563 | 1 488 | 1 589 | 1 689 | 1 731 | 1 747 | 1 809 | 1 872 | 1 934 |
| | <i>růst v %</i> | 8,9 | 7,5 | -4,8 | 6,7 | 6,3 | 2,5 | 0,9 | 3,6 | 3,5 | 3,3 |
| Změna zásob a cenností | <i>mld. Kč 2020</i> | 49 | 26 | -47 | 119 | 192 | 27 | -74 | -29 | 10 | 38 |
| Vývoz zboží a služeb | <i>mld. Kč 2020</i> | 4 261 | 4 317 | 3 949 | 4 271 | 4 491 | 4 614 | 4 705 | 4 859 | 5 027 | 5 187 |
| | <i>růst v %</i> | 3,5 | 1,3 | -8,5 | 8,2 | 5,1 | 2,7 | 2,0 | 3,3 | 3,5 | 3,2 |
| Dovoz zboží a služeb | <i>mld. Kč 2020</i> | 3 835 | 3 884 | 3 556 | 4 043 | 4 284 | 4 245 | 4 279 | 4 521 | 4 734 | 4 919 |
| | <i>růst v %</i> | 5,5 | 1,3 | -8,4 | 13,7 | 5,9 | -0,9 | 0,8 | 5,6 | 4,7 | 3,9 |
| Hrubé domácí výdaje | <i>mld. Kč 2020</i> | 5 520 | 5 724 | 5 435 | 5 835 | 6 028 | 5 864 | 5 881 | 6 119 | 6 329 | 6 519 |
| | <i>růst v %</i> | 4,3 | 3,7 | -5,0 | 7,3 | 3,3 | -2,7 | 0,3 | 4,0 | 3,4 | 3,0 |
| Reálný hrubý domácí důchod | <i>mld. Kč 2020</i> | 5 858 | 6 085 | 5 828 | 6 060 | 6 077 | 6 196 | 6 302 | 6 467 | 6 650 | 6 834 |
| | <i>růst v %</i> | 2,8 | 3,9 | -4,2 | 4,0 | 0,3 | 2,0 | 1,7 | 2,6 | 2,8 | 2,8 |
| Příspěvky k růstu HDP | | | | | | | | | | | |
| Hrubé domácí výdaje | <i>p. b.</i> | 4,0 | 3,5 | -4,7 | 6,9 | 3,2 | -2,7 | 0,3 | 3,8 | 3,3 | 2,9 |
| Konečná spotřeba | <i>p. b.</i> | 2,4 | 2,0 | -2,3 | 2,3 | 0,3 | -0,7 | 1,6 | 2,1 | 1,7 | 1,6 |
| Výdaje domácností | <i>p. b.</i> | 1,7 | 1,5 | -3,1 | 2,0 | 0,3 | -1,4 | 0,9 | 1,7 | 1,5 | 1,2 |
| Výdaje vlády | <i>p. b.</i> | 0,7 | 0,5 | 0,8 | 0,3 | 0,1 | 0,7 | 0,7 | 0,4 | 0,2 | 0,4 |
| Tvorba hrubého kapitálu | <i>p. b.</i> | 1,6 | 1,5 | -2,4 | 4,6 | 2,9 | -2,0 | -1,4 | 1,7 | 1,6 | 1,3 |
| Tvorba fixního kapitálu | <i>p. b.</i> | 2,1 | 1,9 | -1,2 | 1,7 | 1,7 | 0,7 | 0,2 | 1,0 | 0,9 | 0,9 |
| Změna zásob | <i>p. b.</i> | -0,5 | -0,4 | -1,2 | 2,8 | 1,2 | -2,7 | -1,6 | 0,7 | 0,6 | 0,4 |
| Saldo zahraničního obchodu | <i>p. b.</i> | -1,1 | 0,1 | -0,6 | -2,8 | -0,3 | 2,6 | 0,9 | -1,3 | -0,6 | -0,3 |
| Saldo zboží | <i>p. b.</i> | -1,0 | 0,5 | -0,4 | -3,0 | 0,5 | 2,6 | 0,8 | -1,3 | -0,6 | -0,4 |
| Saldo služeb | <i>p. b.</i> | -0,2 | -0,4 | -0,2 | 0,1 | -0,9 | 0,0 | 0,1 | 0,0 | 0,0 | 0,1 |
| Hrubá přidaná hodnota | <i>mld. Kč 2020</i> | 5 404 | 5 598 | 5 315 | 5 524 | 5 685 | 5 709 | . | . | . | . |
| | <i>růst v %</i> | 3,0 | 3,6 | -5,1 | 3,9 | 2,9 | 0,4 | . | . | . | . |
| Saldo daní a dotací na produkty | <i>mld. Kč 2020</i> | 538 | 556 | 513 | 539 | 551 | 522 | . | . | . | . |

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 2020

| | | 2023 | | | | 2024 | | | |
|--|--|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|-----------------|
| | | Q1 | Q2 | Q3 | Q4 | Q1 | Q2 | Q3 | Q4 |
| | | | | | | | | <i>Odhad</i> | <i>Predikce</i> |
| Hrubý domácí produkt | <i>mld. Kč 2020</i> | 1 475 | 1 582 | 1 577 | 1 596 | 1 474 | 1 597 | 1 609 | 1 621 |
| | <i>růst v %</i> | 0,6 | -0,2 | -0,6 | 0,0 | -0,1 | 0,9 | 2,0 | 1,6 |
| | <i>růst v % ¹⁾</i> | 0,3 | 0,2 | -0,4 | 0,0 | 0,4 | 0,6 | 1,3 | 1,6 |
| | <i>mezičtvrtletní růst v % ¹⁾</i> | 0,0 | 0,1 | -0,4 | 0,3 | 0,4 | 0,4 | 0,3 | 0,5 |
| Výdaje domácností na spotřebu ²⁾ | <i>mld. Kč 2020</i> | 669 | 710 | 699 | 716 | 678 | 720 | 717 | 732 |
| | <i>růst v %</i> | -4,4 | -3,3 | -3,1 | -0,4 | 1,4 | 1,3 | 2,6 | 2,3 |
| Výdaje vládních inst. na spotřebu | <i>mld. Kč 2020</i> | 311 | 319 | 321 | 367 | 320 | 333 | 332 | 381 |
| | <i>růst v %</i> | 3,7 | 3,0 | 3,7 | 3,7 | 3,1 | 4,3 | 3,4 | 3,9 |
| Tvorba hrubého kapitálu | <i>mld. Kč 2020</i> | 387 | 459 | 499 | 413 | 343 | 428 | 476 | 425 |
| | <i>růst v %</i> | -1,7 | -6,3 | -3,0 | -14,5 | -11,4 | -6,7 | -4,5 | 2,8 |
| Fixní kapitál | <i>mld. Kč 2020</i> | 372 | 430 | 438 | 491 | 361 | 425 | 455 | 505 |
| | <i>růst v %</i> | 0,5 | 1,6 | 2,8 | 4,7 | -2,8 | -1,0 | 3,8 | 2,8 |
| Změna zásob a cenností | <i>mld. Kč 2020</i> | 15 | 30 | 60 | -78 | -18 | 3 | 21 | -80 |
| Vývoz zboží a služeb | <i>mld. Kč 2020</i> | 1 174 | 1 178 | 1 069 | 1 192 | 1 157 | 1 191 | 1 131 | 1 227 |
| | <i>růst v %</i> | 7,2 | 3,9 | -1,0 | 0,8 | -1,5 | 1,1 | 5,7 | 3,0 |
| Dovoz zboží a služeb | <i>mld. Kč 2020</i> | 1 062 | 1 084 | 1 013 | 1 087 | 1 020 | 1 073 | 1 046 | 1 141 |
| | <i>růst v %</i> | 3,9 | 0,1 | -2,5 | -4,8 | -3,9 | -1,0 | 3,3 | 4,9 |
| Hrubé domácí výdaje | <i>mld. Kč 2020</i> | 1 366 | 1 489 | 1 518 | 1 492 | 1 342 | 1 481 | 1 524 | 1 535 |
| | <i>růst v %</i> | -2,0 | -3,0 | -1,7 | -4,0 | -1,7 | -0,5 | 0,4 | 2,8 |
| Reálný hrubý domácí důchod | <i>mld. Kč 2020</i> | 1 458 | 1 583 | 1 572 | 1 583 | 1 476 | 1 610 | 1 610 | 1 606 |
| | <i>růst v %</i> | 1,4 | 3,1 | 1,8 | 1,5 | 1,2 | 1,7 | 2,4 | 1,5 |
| Hrubá přidaná hodnota | <i>mld. Kč 2020</i> | 1 369 | 1 447 | 1 442 | 1 452 | 1 353 | 1 453 | . | . |
| | <i>růst v %</i> | 1,8 | 0,1 | 0,0 | -0,1 | -1,1 | 0,3 | . | . |
| | <i>růst v % ¹⁾</i> | 1,5 | 0,6 | 0,3 | -0,2 | -0,6 | 0,1 | . | . |
| | <i>mezičtvrtletní růst v % ¹⁾</i> | 0,4 | -0,2 | -0,2 | -0,1 | -0,1 | 0,5 | . | . |
| Saldo daní a dotací na produkty | <i>mld. Kč 2020</i> | 107 | 135 | 136 | 144 | 121 | 145 | . | . |

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

| | | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 | 2026 | 2027 |
|--|-----------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|-----------------|-----------------|---------------|---------------|
| | | | | | | | | <i>Predikce</i> | <i>Predikce</i> | <i>Výhled</i> | <i>Výhled</i> |
| Hrubý domácí produkt | <i>mld. Kč</i> | 5 476 | 5 889 | 5 828 | 6 308 | 7 050 | 7 619 | 7 988 | 8 410 | 8 830 | 9 256 |
| | <i>růst v %</i> | 5,7 | 7,5 | -1,0 | 8,2 | 11,8 | 8,1 | 4,8 | 5,3 | 5,0 | 4,8 |
| Výdaje domácností na spotřebu ¹⁾ | <i>mld. Kč</i> | 2 685 | 2 848 | 2 745 | 2 980 | 3 424 | 3 599 | 3 783 | 4 018 | 4 230 | 4 424 |
| | <i>růst v %</i> | 6,5 | 6,1 | -3,6 | 8,6 | 14,9 | 5,1 | 5,1 | 6,2 | 5,3 | 4,6 |
| Výdaje vládních inst. na spotřebu | <i>mld. Kč</i> | 1 054 | 1 141 | 1 250 | 1 319 | 1 381 | 1 506 | 1 612 | 1 699 | 1 765 | 1 844 |
| | <i>růst v %</i> | 9,2 | 8,2 | 9,5 | 5,5 | 4,8 | 9,0 | 7,0 | 5,4 | 3,9 | 4,5 |
| Tvorba hrubého kapitálu | <i>mld. Kč</i> | 1 404 | 1 541 | 1 441 | 1 774 | 2 188 | 2 133 | 2 089 | 2 277 | 2 454 | 2 615 |
| | <i>růst v %</i> | 8,1 | 9,8 | -6,5 | 23,1 | 23,3 | -2,5 | -2,0 | 9,0 | 7,7 | 6,6 |
| Fixní kapitál | <i>mld. Kč</i> | 1 360 | 1 518 | 1 488 | 1 655 | 1 952 | 2 080 | 2 146 | 2 270 | 2 392 | 2 512 |
| | <i>růst v %</i> | 10,7 | 11,6 | -1,9 | 11,2 | 17,9 | 6,6 | 3,2 | 5,8 | 5,4 | 5,0 |
| Změna zásob a ceností | <i>mld. Kč</i> | 44 | 24 | -47 | 119 | 236 | 53 | -57 | 7 | 62 | 103 |
| Saldo zahraničního obchodu | <i>mld. Kč</i> | 333 | 359 | 393 | 235 | 57 | 381 | 504 | 416 | 382 | 374 |
| Vývoz zboží a služeb | <i>mld. Kč</i> | 4 140 | 4 247 | 3 949 | 4 450 | 5 105 | 5 255 | 5 548 | 5 824 | 6 072 | 6 306 |
| | <i>růst v %</i> | 2,9 | 2,6 | -7,0 | 12,7 | 14,7 | 2,9 | 5,6 | 5,0 | 4,3 | 3,9 |
| Dovoz zboží a služeb | <i>mld. Kč</i> | 3 807 | 3 888 | 3 556 | 4 215 | 5 048 | 4 874 | 5 044 | 5 409 | 5 690 | 5 932 |
| | <i>růst v %</i> | 4,9 | 2,1 | -8,5 | 18,5 | 19,7 | -3,4 | 3,5 | 7,2 | 5,2 | 4,3 |
| Hrubý národní důchod | <i>mld. Kč</i> | 5 163 | 5 525 | 5 528 | 6 123 | 6 763 | 7 510 | 7 893 | 8 303 | 8 706 | 9 118 |
| | <i>růst v %</i> | 6,4 | 7,0 | 0,0 | 10,8 | 10,4 | 11,1 | 5,1 | 5,2 | 4,9 | 4,7 |
| Saldo prvotních důchodů | <i>mld. Kč</i> | -313 | -364 | -301 | -185 | -287 | -108 | -95 | -108 | -124 | -139 |

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

| | | 2023 | | | | 2024 | | | |
|--|-----------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|-----------------|
| | | Q1 | Q2 | Q3 | Q4 | Q1 | Q2 | Q3 | Q4 |
| | | | | | | | | <i>Odhad</i> | <i>Predikce</i> |
| Hrubý domácí produkt | <i>mld. Kč</i> | 1 773 | 1 929 | 1 933 | 1 984 | 1 846 | 2 027 | 2 035 | 2 079 |
| | <i>růst v %</i> | 10,9 | 9,3 | 6,5 | 5,9 | 4,1 | 5,1 | 5,3 | 4,8 |
| Výdaje domácností na spotřebu ¹⁾ | <i>mld. Kč</i> | 854 | 912 | 902 | 931 | 892 | 954 | 952 | 985 |
| | <i>růst v %</i> | 7,4 | 4,8 | 3,3 | 5,2 | 4,4 | 4,6 | 5,5 | 5,8 |
| Výdaje vládních inst. na spotřebu | <i>mld. Kč</i> | 342 | 359 | 364 | 441 | 365 | 386 | 386 | 474 |
| | <i>růst v %</i> | 11,4 | 9,4 | 9,4 | 6,7 | 6,9 | 7,5 | 5,9 | 7,6 |
| Tvorba hrubého kapitálu | <i>mld. Kč</i> | 470 | 551 | 605 | 507 | 427 | 531 | 596 | 536 |
| | <i>růst v %</i> | 5,7 | -2,3 | -0,7 | -11,0 | -9,2 | -3,6 | -1,5 | 5,7 |
| Fixní kapitál | <i>mld. Kč</i> | 444 | 513 | 527 | 595 | 440 | 520 | 560 | 626 |
| | <i>růst v %</i> | 7,5 | 6,2 | 5,7 | 6,9 | -1,0 | 1,3 | 6,3 | 5,2 |
| Změna zásob a ceností | <i>mld. Kč</i> | 26 | 37 | 78 | -88 | -13 | 11 | 35 | -90 |
| Saldo zahraničního obchodu | <i>mld. Kč</i> | 107 | 107 | 61 | 105 | 162 | 156 | 102 | 85 |
| Vývoz zboží a služeb | <i>mld. Kč</i> | 1 342 | 1 328 | 1 218 | 1 366 | 1 347 | 1 405 | 1 340 | 1 455 |
| | <i>růst v %</i> | 12,6 | 2,9 | -3,9 | 1,0 | 0,3 | 5,8 | 10,0 | 6,5 |
| Dovoz zboží a služeb | <i>mld. Kč</i> | 1 235 | 1 221 | 1 157 | 1 261 | 1 185 | 1 249 | 1 239 | 1 371 |
| | <i>růst v %</i> | 8,3 | -5,3 | -8,9 | -6,5 | -4,0 | 2,3 | 7,1 | 8,7 |

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

| | | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 | 2026 | 2027 |
|--|-----------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| | | | | | | | | Predikce | Predikce | Výhled | Výhled |
| HDP | <i>mld. Kč</i> | 5 476 | 5 889 | 5 828 | 6 308 | 7 050 | 7 619 | 7 988 | 8 410 | 8 830 | 9 256 |
| | <i>růst v %</i> | 5,7 | 7,5 | -1,0 | 8,2 | 11,8 | 8,1 | 4,8 | 5,3 | 5,0 | 4,8 |
| Saldo daní a dotací | <i>mld. Kč</i> | 504 | 534 | 449 | 478 | 592 | 582 | 686 | 725 | 760 | 787 |
| | <i>% HDP</i> | 9,2 | 9,1 | 7,7 | 7,6 | 8,4 | 7,6 | 8,6 | 8,6 | 8,6 | 8,5 |
| | <i>růst v %</i> | 2,2 | 6,0 | -16,0 | 6,5 | 23,8 | -1,7 | 18,0 | 5,7 | 4,8 | 3,5 |
| Daně z výroby a dovozu | <i>mld. Kč</i> | 656 | 696 | 660 | 716 | 780 | 821 | . | . | . | . |
| | <i>růst v %</i> | 3,3 | 6,2 | -5,3 | 8,5 | 9,0 | 5,2 | . | . | . | . |
| Dotace na výrobu | <i>mld. Kč</i> | 152 | 162 | 211 | 238 | 189 | 239 | . | . | . | . |
| | <i>růst v %</i> | 7,2 | 6,7 | 30,3 | 12,6 | -20,5 | 26,5 | . | . | . | . |
| Náhrady zaměstnancům | <i>mld. Kč</i> | 2 393 | 2 580 | 2 624 | 2 813 | 3 031 | 3 265 | 3 466 | 3 687 | 3 879 | 4 063 |
| <i>(domácí koncept)</i> | <i>% HDP</i> | 43,7 | 43,8 | 45,0 | 44,6 | 43,0 | 42,9 | 43,4 | 43,8 | 43,9 | 43,9 |
| | <i>růst v %</i> | 9,7 | 7,8 | 1,7 | 7,2 | 7,7 | 7,7 | 6,2 | 6,4 | 5,2 | 4,7 |
| Mzdy a platy | <i>mld. Kč</i> | 1 836 | 1 980 | 1 988 | 2 132 | 2 326 | 2 504 | 2 660 | 2 828 | 2 975 | 3 116 |
| | <i>růst v %</i> | 9,6 | 7,9 | 0,4 | 7,2 | 9,1 | 7,7 | 6,2 | 6,3 | 5,2 | 4,7 |
| Příspěvky na sociální zabezpečení placené zaměstnavatelem | <i>mld. Kč</i> | 557 | 599 | 636 | 682 | 706 | 761 | 807 | 859 | 904 | 947 |
| | <i>růst v %</i> | 10,3 | 7,6 | 6,2 | 7,1 | 3,5 | 7,8 | 6,1 | 6,5 | 5,2 | 4,7 |
| Hrubý provozní přebytek a smíšený důchod | <i>mld. Kč</i> | 2 579 | 2 775 | 2 756 | 3 016 | 3 427 | 3 772 | 3 835 | 3 998 | 4 192 | 4 407 |
| | <i>% HDP</i> | 47,1 | 47,1 | 47,3 | 47,8 | 48,6 | 49,5 | 48,0 | 47,5 | 47,5 | 47,6 |
| | <i>růst v %</i> | 2,9 | 7,6 | -0,7 | 9,5 | 13,6 | 10,1 | 1,7 | 4,2 | 4,8 | 5,1 |
| Spotřeba fixního kapitálu | <i>mld. Kč</i> | 1 117 | 1 201 | 1 294 | 1 413 | 1 577 | 1 675 | 1 765 | 1 921 | 2 075 | 2 191 |
| | <i>růst v %</i> | 5,1 | 7,5 | 7,7 | 9,2 | 11,6 | 6,2 | 5,4 | 8,9 | 8,0 | 5,6 |
| Čistý provozní přebytek | <i>mld. Kč</i> | 1 462 | 1 574 | 1 462 | 1 604 | 1 850 | 2 097 | 2 070 | 2 076 | 2 117 | 2 217 |
| | <i>růst v %</i> | 1,3 | 7,7 | -7,1 | 9,7 | 15,4 | 13,3 | -1,3 | 0,3 | 2,0 | 4,7 |

Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Tabulka 3.1.6: HDP – důchodová struktura – čtvrtletní

| | | 2023 | | | | 2024 | | | |
|--|-----------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| | | Q1 | Q2 | Q3 | Q4 | Q1 | Q2 | Q3 | Q4 |
| | | | | | | | | Odhad | Predikce |
| HDP | <i>mld. Kč</i> | 1 773 | 1 929 | 1 933 | 1 984 | 1 846 | 2 027 | 2 035 | 2 079 |
| | <i>růst v %</i> | 10,9 | 9,3 | 6,5 | 5,9 | 4,1 | 5,1 | 5,3 | 4,8 |
| Saldo daní a dotací | <i>mld. Kč</i> | 112 | 158 | 162 | 149 | 138 | 173 | 184 | 192 |
| | <i>růst v %</i> | -10,3 | 1,9 | -2,4 | 2,9 | 23,3 | 9,0 | 13,5 | 28,4 |
| Náhrady zaměstnancům | <i>mld. Kč</i> | 780 | 815 | 802 | 867 | 828 | 860 | 853 | 925 |
| <i>(domácí koncept)</i> | <i>růst v %</i> | 9,7 | 8,3 | 7,0 | 6,1 | 6,0 | 5,5 | 6,4 | 6,7 |
| Mzdy a platy | <i>mld. Kč</i> | 597 | 625 | 616 | 667 | 635 | 661 | 655 | 710 |
| | <i>růst v %</i> | 9,7 | 8,3 | 7,0 | 6,1 | 6,4 | 5,8 | 6,2 | 6,4 |
| Příspěvky na sociální zabezpečení placené zaměstnavatelem | <i>mld. Kč</i> | 184 | 191 | 186 | 200 | 193 | 200 | 199 | 216 |
| | <i>růst v %</i> | 9,7 | 8,4 | 7,2 | 6,1 | 4,9 | 4,7 | 7,0 | 7,6 |
| Hrubý provozní přebytek a smíšený důchod | <i>mld. Kč</i> | 881 | 955 | 968 | 967 | 881 | 994 | 998 | 963 |
| | <i>růst v %</i> | 15,6 | 11,6 | 7,8 | 6,3 | -0,1 | 4,1 | 3,0 | -0,5 |

Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

3.2 Ceny

Meziroční růst **spotřebitelských cen** v září 2024 dosáhl 2,6 % (*proti 2,4 %*). K odchylce od predikce přispěly zejména ceny energií a regulované ceny v oblasti vzdělávání. Z hlediska oddílů spotřebního koše byl hlavním faktorem zářijové meziroční inflace oddíl bydlení (příspěvek 1,0 p. b.), především vlivem růstu cen nájemného z bytu o 6,4 % či elektřiny o 8,8 %. Naopak ceny zemního plynu poklesly o 4,2 %. Dále byl vysoký příspěvek oddílů stravování a ubytování (0,5 p. b.) a alkoholické nápoje, tabák (0,4 p. b.). K meziročnímu snížení cenové hladiny přispěl oddíl doprava (-0,2 p. b.). Administrativní opatření k inflaci přidala 1,0 p. b., z toho regulované ceny (především ceny elektřiny) bezmála 1,0 p. b. a daňové změny téměř 0,1 p. b. V rámci daňových úprav došlo k meziročnímu zvýšení spotřebních daní na líh a tabákové výrobky, opačným směrem na spotřebitelské ceny působily změny sazeb daně z přidané hodnoty.

Za vyšší dynamikou zářijové meziroční inflace měřené **harmonizovaným indexem spotřebitelských cen** (2,8 %) oproti inflaci podle národního indexu spotřebitelských cen stojí především nižší růst 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 v relaci k průměrné mzdě (graf 3.2.8) i dražší a dříve též regulatorně omezené hypoteční úvěry pak skrze nižší poptávku po vlastním bydlení vedly ke zpomalení cenové dynamiky nemovitostí, a tedy i imputovaného nájemného. Tento vývoj se však s obnovující se poptávkou po nemovitostech již začíná obracet, především na přelomu roku tak lze očekávat zrychlení růstu imputovaného nájemného.

V letošním roce jsou inflační tlaky výrazně nižší než v uplynulých dvou letech, přetrvávající silný růst cen služeb nicméně nadále představuje určité proinflační riziko. Příspěvek regulovaných cen k průměrné míře inflace je stále zvýšený. Zatímco silová elektřina i plyn zlevňují, protichůdně působí velmi výrazný nárůst regulovaných složek celkových cen elektřiny a plynu z počátku roku. V rámci ostatních regulovaných cen se projevilo především zdražení roční dálniční známky či růst cen vodného a stočného. Nepřímé daně jsou ovlivněny fiskálním konsolidačním balíčkem. Zvýšení spotřebních daní na líh a tabákové výrobky inflaci v letošním roce zvyšuje, příspěvek změn sazeb daně z přidané hodnoty vykázaný v cenových statistikách ČSÚ je naopak záporný. Primární dopady změn nepřímých daní by tak mohly letošní inflaci navýšit jen o 0,1 p. b. (*beze změny*). Úhrnem by příspěvek administrativních opatření k průměrné míře inflace v roce 2024 mohl činit 0,9 p. b. (*beze změny*).

Restriktivní působení měnové politiky je zesíleno důchodovým efektem fiskálního konsolidačního balíčku, a společně tak mírní domácí poptávkové inflační tlaky. Ve směru nižší inflace by mohl působit i lehký pokles dola-

rové ceny ropy. Naopak proinflačním faktorem je nejen růst nominálních mezd, ale i silná depreciace koruny vůči euru a dolaru.

V roce 2025 budou inflační tlaky utvářeny primárně tržními faktory. Regulované ceny porostou hlavně kvůli očekávanému mírnému zdražení regulovaných složek energií a zdražení dálniční známky. V opačném směru by mělo působit zlevnění komoditních složek elektřiny a plynu. Zvýšení spotřebních daní na líh a tabákové výrobky by pak mělo být důvodem pro mírně kladný příspěvek nepřímých daní. Celkově by tak administrativní opatření mohla k průměrné míře inflace v roce 2025 přidat 0,2 p. b. (*beze změny*).

Pokles ceny ropy a obnovené posilování koruny by měly v příštím roce působit protiinflačně. Inflační tlaky bude prostřednictvím úrokových sazeb vzhledem k délce transmise i nadále mírnit měnová politika. Proinflačním faktorem by měl být pokračující vyšší růst mezd. Cenová dynamika u služeb by mohla být v příštím roce nadále zvýšená, k čemuž začne významněji přispívat i očekávaný zesílený růst imputovaného nájemného. Tržní složka inflace by tak měla po částečném odeznění aktuálního protiinflačního působení poklesu cen mnoha výrobních vstupů vzrůst.

V souladu s výše uvedeným očekáváme, že **průměrná míra inflace** v roce 2024 výrazně klesne na 2,4 % (*beze změny*) a v roce 2025 dále na 2,3 % (*beze změny*). Meziroční inflace by letos v závěru roku mohla mírně přesáhnout 3 %, neboť vymizí efekt výrazných meziměsíčních cenových poklesů ze závěru minulého roku. V průběhu příštího roku by se pak měla udržet v těsné blízkosti inflačního cíle.

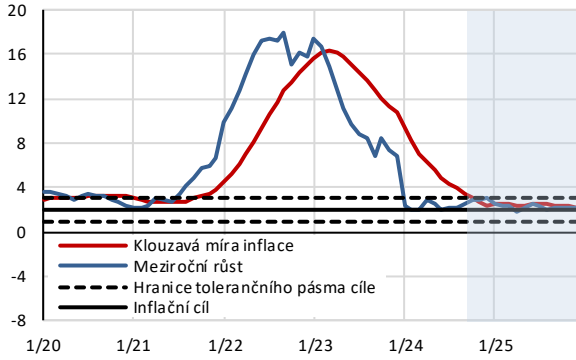
Ve 2. čtvrtletí 2024 se **deflátor HDP** při růstu deflátoru hrubých domácích výdajů o 3,2 % (*v souladu s predikcí*) a zlepšení směnných relací o 1,3 % (*proti 0,4 %*) zvýšil o 4,1 % (*proti 3,4 %*). Růst deflátoru hrubých domácích výdajů byl tažen především deflátor spotřeby domácností a sektoru vládních institucí. Za výrazně lepšími směnnými relacemi stálo nejen zlevnění minerálních paliv či chemikálií, ale i růst cen strojů a dopravních prostředků.

Letos by růst deflátoru HDP díky nižší cenové dynamice v rámci všech složek domácí poptávky a slabšímu růstu směnných relací mohl zpomalit na 3,7 % (*proti 3,4 %*), v roce 2025 by hlavně vlivem jen mírného zlepšení směnných relací a pomalejšího růstu deflátoru spotřeby domácností mohl dále klesnout na 2,7 % (*beze změny*).

Na směnné relace by měl mít letos pozitivní vliv především meziroční pokles cen minerálních paliv, který by měl pokračovat i roce 2025. Ve výsledku by směnné relace v roce 2024 mohly vzrůst o 0,8 % (*proti 0,5 %*) a v roce 2025 o 0,2 % (*proti 0,1 %*).

Graf 3.2.1: Spotřebitelské ceny

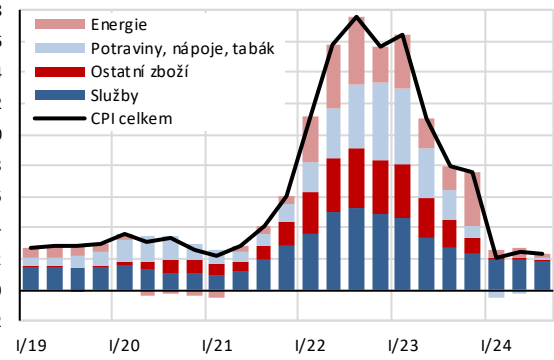
meziroční růst v %



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

Graf 3.2.2: Spotřebitelské ceny v hlavních oddílech

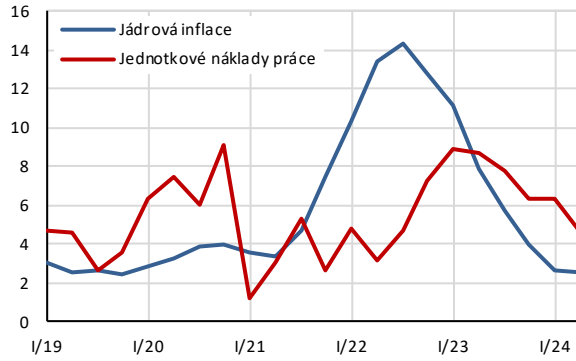
meziroční růst indexu spotřebitelských cen v %, příspěvky v p. b.



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Graf 3.2.3: Jádrová inflace a jednotkové náklady práce

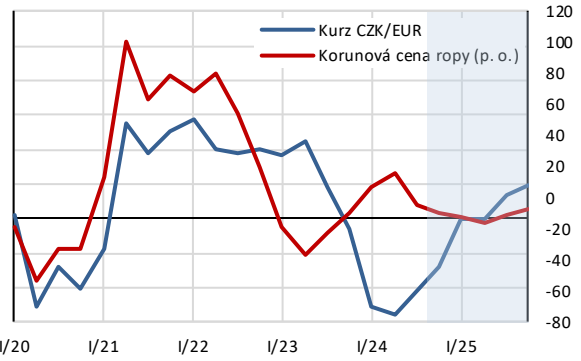
meziroční růst v %



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

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

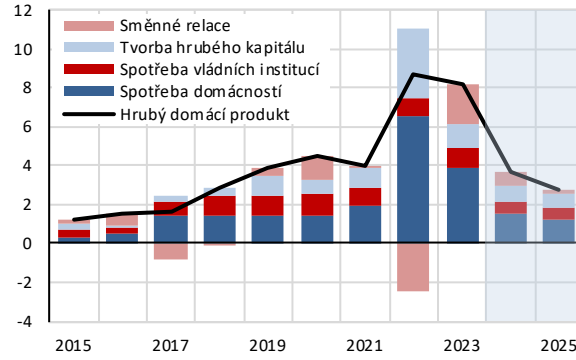
zhodnocení koruny vůči euru, meziroční změna ceny ropy, v %



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

Graf 3.2.5: Deflátor hrubého domácího produktu

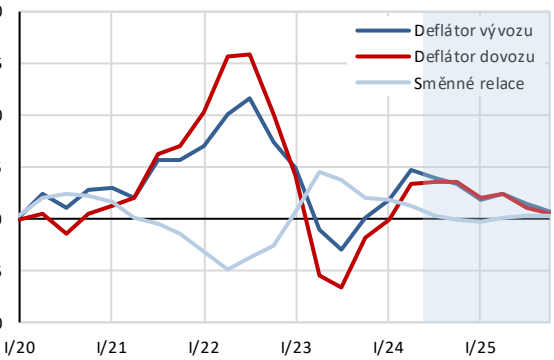
růst v %, příspěvky v procentních bodech



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 3.2.6: Směnné relace

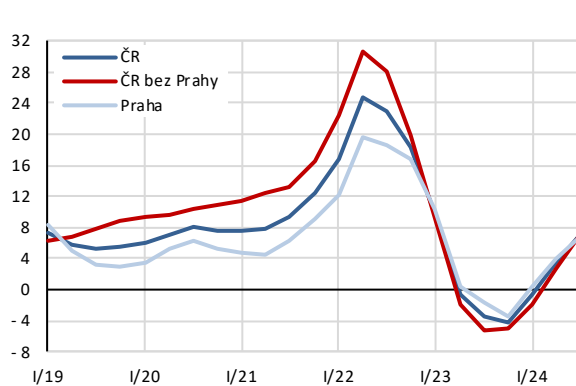
meziroční růst v %



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 3.2.7: Nabídkové ceny bytů

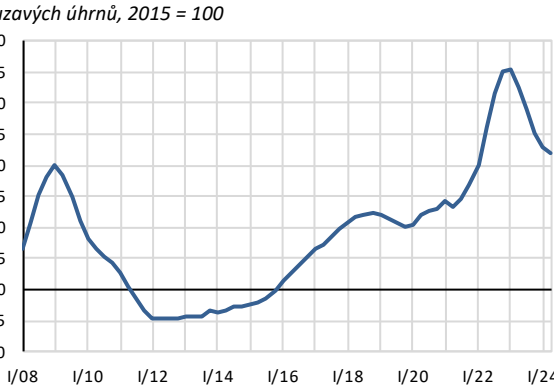
meziroční růst v %



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

| | | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 | 2026 | 2027 |
|---|------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|-----------------|-----------------|---------------|---------------|
| | | | | | | | | <i>Predikce</i> | <i>Predikce</i> | <i>Výhled</i> | <i>Výhled</i> |
| Index spotřebitelských cen | | | | | | | | | | | |
| Úroveň | <i>průměr 2015=100</i> | 105,3 | 108,3 | 111,8 | 116,1 | 133,6 | 147,8 | 151,5 | 154,9 | 158,1 | 161,3 |
| Průměrná míra inflace | % | 2,1 | 2,8 | 3,2 | 3,8 | 15,1 | 10,7 | 2,4 | 2,3 | 2,1 | 2,0 |
| Administrativní opatření | <i>p. b.</i> | 0,3 | 0,6 | 0,5 | 0,0 | 2,8 | 4,3 | 0,9 | 0,2 | 0,3 | 0,3 |
| Tržní růst | <i>p. b.</i> | 1,8 | 2,2 | 2,7 | 3,8 | 12,3 | 6,4 | 1,5 | 2,1 | 1,8 | 1,7 |
| Harmonizovaný index spotřebitelských cen | | | | | | | | | | | |
| Úroveň | <i>průměr 2015=100</i> | 105,1 | 107,8 | 111,4 | 115,1 | 132,1 | 147,9 | 151,9 | 155,3 | 158,5 | 161,7 |
| Průměrná míra inflace | % | 2,0 | 2,6 | 3,3 | 3,3 | 14,8 | 12,0 | 2,7 | 2,3 | 2,1 | 2,0 |
| Deflátoři | | | | | | | | | | | |
| HDP | <i>průměr 2020=100</i> | 92,1 | 95,7 | 100,0 | 104,0 | 113,1 | 122,3 | 126,8 | 130,2 | 133,2 | 136,2 |
| | <i>růst v %</i> | 2,8 | 3,8 | 4,5 | 4,0 | 8,7 | 8,2 | 3,7 | 2,7 | 2,3 | 2,2 |
| Hrubé domácí výdaje | <i>průměr 2020=100</i> | 93,2 | 96,6 | 100,0 | 104,1 | 116,0 | 123,4 | 127,2 | 130,6 | 133,5 | 136,2 |
| | <i>růst v %</i> | 3,1 | 3,7 | 3,5 | 4,1 | 11,5 | 6,4 | 3,1 | 2,7 | 2,2 | 2,1 |
| Spotřeba domácností ¹⁾ | <i>průměr 2020=100</i> | 94,3 | 97,1 | 100,0 | 104,2 | 119,1 | 128,8 | 132,8 | 136,1 | 139,1 | 141,9 |
| | <i>růst v %</i> | 2,9 | 2,9 | 3,0 | 4,2 | 14,3 | 8,2 | 3,1 | 2,5 | 2,1 | 2,0 |
| Spotřeba vládních institucí | <i>průměr 2020=100</i> | 90,2 | 95,1 | 100,0 | 104,0 | 108,5 | 114,3 | 117,9 | 122,1 | 125,3 | 128,6 |
| | <i>růst v %</i> | 5,5 | 5,4 | 5,2 | 4,0 | 4,4 | 5,3 | 3,2 | 3,5 | 2,6 | 2,6 |
| Tvorba fixního kapitálu | <i>průměr 2020=100</i> | 93,6 | 97,1 | 100,0 | 104,2 | 115,6 | 120,1 | 122,9 | 125,5 | 127,7 | 129,9 |
| | <i>růst v %</i> | 1,6 | 3,8 | 3,0 | 4,2 | 10,9 | 3,9 | 2,3 | 2,1 | 1,8 | 1,7 |
| Vývoz zboží a služeb | <i>průměr 2020=100</i> | 97,2 | 98,4 | 100,0 | 104,2 | 113,7 | 113,9 | 117,9 | 119,9 | 120,8 | 121,6 |
| | <i>růst v %</i> | -0,6 | 1,3 | 1,6 | 4,2 | 9,1 | 0,2 | 3,5 | 1,7 | 0,8 | 0,6 |
| Dovoz zboží a služeb | <i>průměr 2020=100</i> | 99,3 | 100,1 | 100,0 | 104,3 | 117,8 | 114,8 | 117,9 | 119,6 | 120,2 | 120,6 |
| | <i>růst v %</i> | -0,6 | 0,8 | -0,1 | 4,3 | 13,0 | -2,6 | 2,7 | 1,5 | 0,5 | 0,3 |
| Směnné relace | <i>průměr 2020=100</i> | 97,9 | 98,3 | 100,0 | 99,9 | 96,5 | 99,2 | 100,0 | 100,2 | 100,5 | 100,8 |
| | <i>růst v %</i> | 0,0 | 0,4 | 1,7 | -0,1 | -3,5 | 2,9 | 0,8 | 0,2 | 0,3 | 0,3 |

¹⁾ Včetně spotřeby neziskových institucí.

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

Tabulka 3.2.2: Ceny – čtvrtletní

| | | 2023 | | | | 2024 | | | |
|---|------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|-----------------|
| | | Q1 | Q2 | Q3 | Q4 | Q1 | Q2 | Q3 | Q4 |
| | | | | | | | | <i>Odhad</i> | <i>Predikce</i> |
| Spotřebitelské ceny (průměr čtvrtletí) | <i>průměr 2015=100</i> | 147,1 | 147,6 | 148,6 | 148,0 | 150,1 | 151,3 | 152,1 | 152,3 |
| | <i>růst v %</i> | 16,4 | 11,1 | 8,0 | 7,6 | 2,1 | 2,5 | 2,3 | 2,9 |
| Administrativní opatření | <i>p. b.</i> | 4,9 | 4,0 | 3,4 | 4,9 | 0,9 | 0,9 | 0,9 | 1,0 |
| Tržní růst | <i>p. b.</i> | 11,5 | 7,1 | 4,6 | 2,7 | 1,2 | 1,6 | 1,4 | 1,9 |
| Harmonizovaný index spotřebitelských cen | <i>průměr 2015=100</i> | 147,1 | 147,9 | 148,8 | 147,9 | 150,5 | 151,9 | 152,6 | 152,4 |
| | <i>růst v %</i> | 18,0 | 12,6 | 9,5 | 8,4 | 2,4 | 2,7 | 2,6 | 3,0 |
| Deflátoři | | | | | | | | | |
| HDP | <i>průměr 2020=100</i> | 120,2 | 121,9 | 122,5 | 124,3 | 125,2 | 126,9 | 126,5 | 128,3 |
| | <i>růst v %</i> | 10,3 | 9,6 | 7,2 | 5,9 | 4,2 | 4,1 | 3,2 | 3,2 |
| Hrubé domácí výdaje | <i>průměr 2020=100</i> | 122,0 | 122,4 | 123,3 | 125,9 | 125,5 | 126,4 | 126,9 | 130,0 |
| | <i>růst v %</i> | 9,9 | 6,6 | 4,9 | 4,8 | 2,9 | 3,2 | 2,9 | 3,2 |
| Spotřeba domácností ¹⁾ | <i>průměr 2020=100</i> | 127,8 | 128,4 | 129,0 | 130,1 | 131,6 | 132,5 | 132,7 | 134,5 |
| | <i>růst v %</i> | 12,4 | 8,4 | 6,7 | 5,6 | 3,0 | 3,2 | 2,9 | 3,4 |
| Spotřeba vládních institucí | <i>průměr 2020=100</i> | 110,0 | 112,6 | 113,6 | 120,1 | 114,1 | 115,9 | 116,4 | 124,3 |
| | <i>růst v %</i> | 7,5 | 6,2 | 5,5 | 2,9 | 3,7 | 3,0 | 2,4 | 3,5 |
| Tvorba fixního kapitálu | <i>průměr 2020=100</i> | 119,5 | 119,4 | 120,2 | 121,1 | 121,7 | 122,3 | 123,1 | 123,9 |
| | <i>růst v %</i> | 7,0 | 4,6 | 2,9 | 2,0 | 1,8 | 2,4 | 2,4 | 2,3 |
| Vývoz zboží a služeb | <i>průměr 2020=100</i> | 114,3 | 112,7 | 113,9 | 114,6 | 116,4 | 118,0 | 118,5 | 118,6 |
| | <i>růst v %</i> | 5,0 | -1,0 | -2,9 | 0,2 | 1,9 | 4,7 | 4,1 | 3,5 |
| Dovoz zboží a služeb | <i>průměr 2020=100</i> | 116,3 | 112,7 | 114,2 | 116,0 | 116,2 | 116,5 | 118,4 | 120,1 |
| | <i>růst v %</i> | 4,2 | -5,4 | -6,5 | -1,8 | -0,1 | 3,3 | 3,7 | 3,6 |
| Směnné relace | <i>průměr 2020=100</i> | 98,3 | 100,0 | 99,7 | 98,8 | 100,2 | 101,3 | 100,1 | 98,7 |
| | <i>růst v %</i> | 0,8 | 4,6 | 3,9 | 2,0 | 2,0 | 1,3 | 0,4 | -0,1 |

¹⁾ Včetně spotřeby neziskových institucí.

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

3.3 Trh práce

Zaměstnanost (národní účty) se ve 2. čtvrtletí 2024 meziročně zvýšila o 0,2 % (v souladu s odhadem). Růst byl podpořen odvětvími v tržních i netržních službách, ale prohlubující se meziroční pokles počtu pracovníků ve zpracovatelském průmyslu jej nadále tlumil. Podle předběžného odhadu zaměstnanost ve 3. čtvrtletí meziročně vzrostla o 0,5 %. Vzhledem k očekávanému ekonomickému oživení by se měla zvyšovat i v horizontu predikce – letos v průměru o 0,3 % a v roce 2025 o 0,2 % (v obou letech beze změny).

Dle údajů MPSV ve 3. čtvrtletí počet registrovaných nezaměstnaných převyšoval počet volných pracovních míst. Dochází ke zmírňování napětí na trhu práce, avšak situace v jednotlivých regionech je rozdílná. Počet volných pracovních míst v září převýšil počet uchazečů o zaměstnání ve 4 krajích, resp. ve 28 okresech. Z daleka ne všechna volná pracovní místa lze považovat za aktivní. Z volných pracovních míst nabízených na internetových stránkách úřadů práce jich k datu uzávěrky predikce bylo aktivních (nabídky, u nichž došlo k poslední změně po 1. květnu 2024 a datum nástupu bylo 1. srpna 2024 nebo později) přibližně 29 %. 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.

Podle odhadu¹ MPSV počet zaměstnanců z ciziny ve 3. čtvrtletí 2024 meziročně klesl o 9 tis. na 798 tis. Dlouhodobě dominují pracovníci z Ukrajiny a Slovenska. Počet ukrajinských pracovníků ve 3. čtvrtletí 2024 meziročně prakticky stagnoval na 276 tis.

Míra nezaměstnanosti (Výběrové šetření pracovních sil) se ve 2. čtvrtletí 2024 snížila na 2,5 % (proti 2,8 %). Sezónně očištěná míra nezaměstnanosti ve věkové skupině 15–64 let v září sice nepatrně vzrostla na 2,9 %, dostupná data nicméně naznačují, že by se již míra nezaměstnanosti mohla nacházet za svým vrcholem a díky ekonomickému oživení by se měla velmi zvolna snižovat. V letošním roce by mohla v průměru činit 2,6 % (proti 2,8 %) a v roce 2025 klesnout na 2,5 % (proti 2,7 %).

Podíl nezaměstnaných osob (MPSV) se ve 3. čtvrtletí letošního roku zvýšil na 3,8 % (proti 3,7 %) a v meziročním srovnání pokračuje v růstu. Za celý letošní rok by tak mohl dosáhnout 3,8 % (beze změny) a v dalším roce na této hodnotě setrvat (proti 3,7 %).

Míra participace (20–64 let) se ve 2. čtvrtletí 2024 meziročně zvýšila o 0,3 p. b. na 84,2 % (proti 84,9 %). Odchylka oproti srpnové predikci byla dána pomalejším růstem

pracovní síly v produktivním věku. Letos by tak míra ekonomické aktivity mohla dosáhnout 84,3 % (proti 84,8 %), v roce 2025 by se při meziročním růstu populace v produktivním věku a poklesu pracovní síly v této věkové skupině mohla snížit na 83,2 % (proti 84,9 %).

Objem mezd a platů se ve 2. čtvrtletí letošního roku meziročně zvýšil o 5,8 % (proti 7,5 %). V makroekonomicky nejvýznamnějším odvětví zpracovatelského průmyslu objem mezd vzrostl o 5,1 % (při snížení počtu zaměstnanců o 2,8 %).

Navzdory určitému zmírnění napjaté situace se na trhu práce v mnoha odvětvích a profesích projevuje znatelný nedostatek pracovníků, což pozitivně přispívá k dynamice nominálních výdělků. V posledních letech došlo k silnému nárůstu spotřebitelských cen a ziskovosti firem, který se promítá do vyšších mzdových požadavků ze strany zaměstnanců. Minimální mzda se od 1. 1. 2024 zvýšila o 9,2 % na 18 900 Kč. Zaručená mzda pak ve 2. a 3. skupině prací vzrostla shodně o 1 600 Kč (o 8,9 %, resp. o 8,1 %), v 8. skupině se podle zákonného požadavku zvýšila na dvojnásobek minimální mzdy. Ostatní stupně zůstaly beze změny. V příštím roce bude minimální mzda poprvé stanovena novým mechanismem valorizace, přičemž by mělo dojít k postupnému nárůstu minimální mzdy až na 47 % průměrné mzdy v roce 2029. Od 1. ledna 2025 se tak minimální mzda zvýší o 10 % na 20 800 Kč. Zjednodušený institut zaručených mezd bude nově využíván jen v platové sféře.

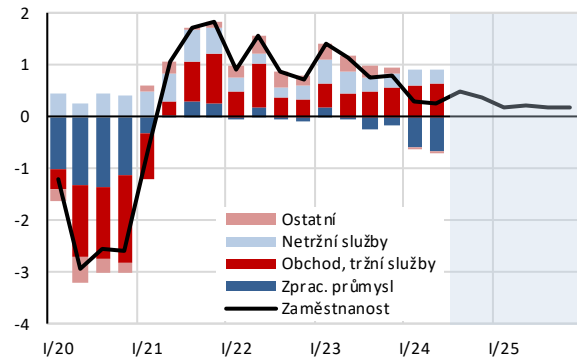
Hlavním faktorem nárůstu platů v netržní sféře by v horizontu predikce měla být automatická valorizace platů učitelů. V důsledku konsolidačních opatření ale v letošním roce dojde k výraznému snížení příspěvku netržních odvětví k celkové dynamice výdělků. V příštím roce by se měla pozitivně projevit akcelerace minimální mzdy a silnější poptávka po práci. V úhrnu by se objem mezd a platů mohl letos zvýšit o 6,2 % (proti 7,1 %), v roce 2025 by růst mohl nepatrně zrychlit na 6,3 % (proti 6,4 %).

Průměrná mzda (podniková, přepočtená na plný úvazek) se ve 2. čtvrtletí 2024 meziročně zvýšila o 6,5 % (proti 7,2 %), k čemuž nejvíce přispěl nárůst průměrného výdělku ve zpracovatelském průmyslu o 7,6 % (příspěvek 1,5 p. b.) a ve zdravotní a sociální péči o 11,1 % (příspěvek 1,2 p. b.). Průměrná mzda by se s ohledem na výše uvedené faktory mohla letos zvýšit o 6,9 % (proti 7,2 %) a v roce 2025 o 6,5 % (beze změny).

¹ MPSV od 3. čtvrtletí 2024 poskytuje pouze kvalifikovaný odhad počtu zaměstnanců z ciziny, a to kvůli účinnosti zákona č. 408/2023 Sb., kterým se mění zákon o zaměstnanosti.

Graf 3.3.1: Zaměstnanost

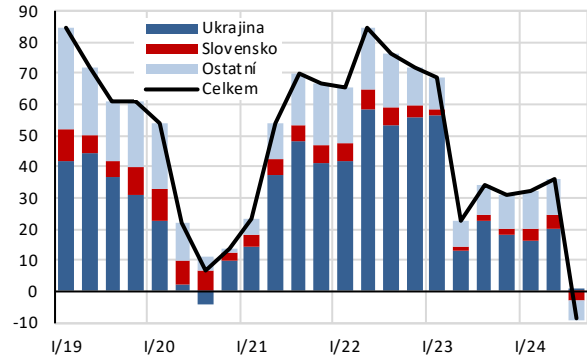
meziroční změna v %, příspěvky v p. b., metodika národních účtů



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 3.3.2: Počet cizinců zaměstnaných v ČR

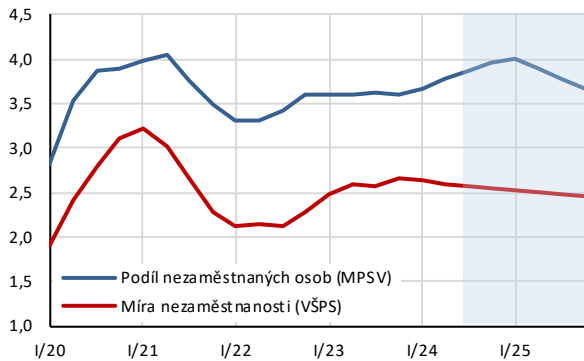
meziroční změna v tis. osob



Zdroj: MPSV. Výpočty MF ČR.

Graf 3.3.3: Ukazatele nezaměstnanosti

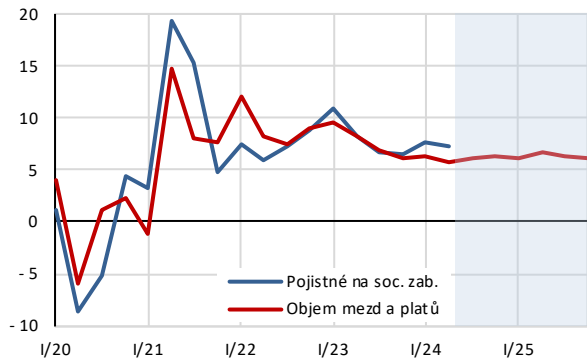
sezónně očištěná data, v %



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

Graf 3.3.4: Pojistné na sociální zabezpečení a výdělky

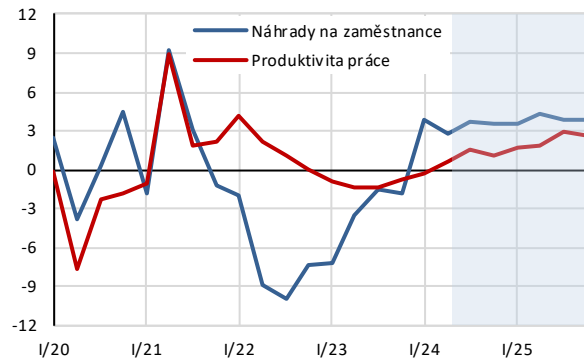
meziroční růst v %



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

Graf 3.3.5: Náhrady na zaměstnance a produktivita

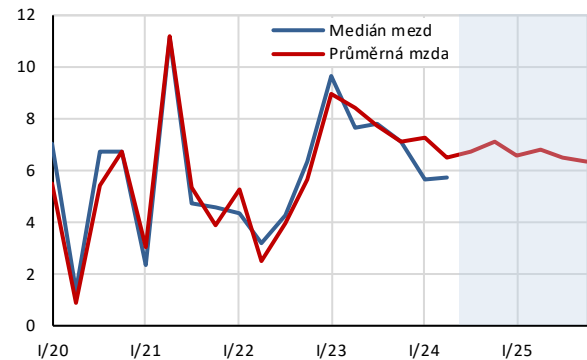
meziroční růst reálných náhrad a reálné produktivity v %



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 3.3.6: Nominální měsíční mzdy

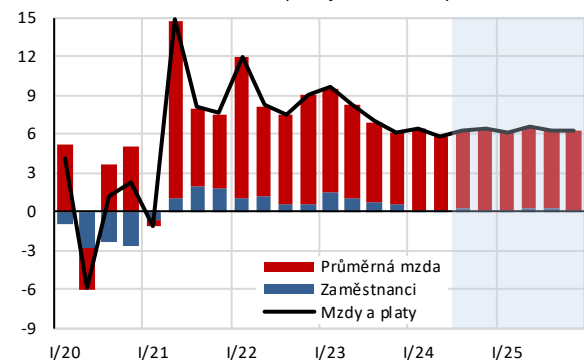
meziroční růst v %



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 3.3.7: Nominální objem mezd a platů

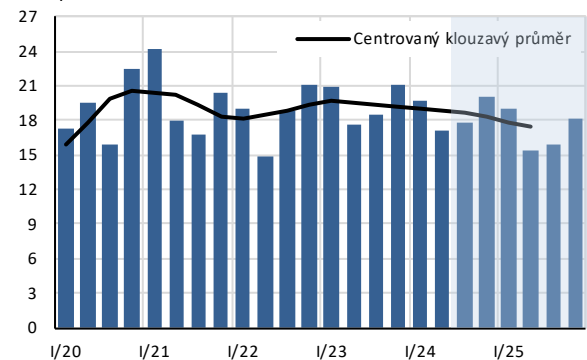
meziroční růst v %, domácí koncept objemu mezd a platů



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

| | | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 | 2026 | 2027 |
|--|--------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| | | | | | | | | Predikce | Predikce | Výhled | Výhled |
| Národní účty – ČSÚ | | | | | | | | | | | |
| Zaměstnanost | <i>prům. v tis. osob</i> | 5 359 | 5 351 | 5 227 | 5 279 | 5 333 | 5 388 | 5 407 | 5 417 | 5 422 | 5 413 |
| | <i>růst v %</i> | 1,2 | -0,1 | -2,3 | 1,0 | 1,0 | 1,0 | 0,3 | 0,2 | 0,1 | -0,2 |
| Zaměstnanci | <i>prům. v tis. osob</i> | 4 594 | 4 598 | 4 496 | 4 541 | 4 578 | 4 621 | 4 628 | 4 635 | 4 637 | 4 630 |
| | <i>růst v %</i> | 1,4 | 0,1 | -2,2 | 1,0 | 0,8 | 0,9 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | -0,2 |
| OSVČ | <i>prům. v tis. osob</i> | 765 | 753 | 731 | 738 | 755 | 767 | 779 | 782 | 785 | 784 |
| | <i>růst v %</i> | -0,1 | -1,5 | -3,0 | 1,0 | 2,3 | 1,6 | 1,6 | 0,4 | 0,3 | -0,1 |
| Objem mezd a platů | <i>růst v %</i> | 9,6 | 7,9 | 0,4 | 7,2 | 9,1 | 7,7 | 6,2 | 6,3 | 5,2 | 4,7 |
| Produktivita práce | <i>růst v %</i> | 1,7 | 3,7 | -3,1 | 3,0 | 1,8 | -1,1 | 0,8 | 2,3 | 2,5 | 2,7 |
| Jednotkové náklady práce | <i>růst v %</i> | 6,5 | 3,9 | 7,3 | 3,1 | 5,0 | 7,9 | 5,2 | 3,8 | 2,6 | 2,1 |
| Náhrady zaměstnancům | <i>% HDP</i> | 43,7 | 43,8 | 45,0 | 44,6 | 43,0 | 42,9 | 43,4 | 43,8 | 43,9 | 43,9 |
| Výběrové šetření pracovních sil – ČSÚ | | | | | | | | | | | |
| Míra nezaměstnanosti | <i>průměr v %</i> | 2,2 | 2,0 | 2,6 | 2,8 | 2,2 | 2,6 | 2,6 | 2,5 | 2,4 | 2,4 |
| Míra zaměstnanosti 20–64 let | <i>průměr v %</i> | 79,9 | 80,3 | 79,7 | 80,0 | 81,0 | 81,7 | 82,2 | 81,2 | 81,6 | 81,8 |
| Míra participace 20–64 let | <i>průměr v %</i> | 81,7 | 81,9 | 81,8 | 82,2 | 82,7 | 83,8 | 84,3 | 83,2 | 83,5 | 83,7 |
| Registrovaná nezaměstnanost – MPSV | | | | | | | | | | | |
| Počet nezaměstnaných | <i>prům. v tis. osob</i> | 242 | 212 | 259 | 280 | 252 | 266 | 287 | 279 | 260 | 250 |
| Podíl nezaměstnaných osob | <i>průměr v %</i> | 3,2 | 2,8 | 3,5 | 3,8 | 3,4 | 3,6 | 3,8 | 3,8 | 3,6 | 3,5 |
| Volná pracovní místa | <i>prům. v tisících</i> | 285 | 340 | 332 | 346 | 326 | 283 | . | . | . | . |
| Podniková statistika – ČSÚ | | | | | | | | | | | |
| Průměrná hrubá měsíční mzda | | | | | | | | | | | |
| Nominální | <i>Kč měsíčně</i> | 32 051 | 34 578 | 36 176 | 38 277 | 39 932 | 43 120 | 46 084 | 49 100 | 51 601 | 54 022 |
| | <i>růst v %</i> | 8,1 | 7,9 | 4,6 | 5,8 | 4,3 | 8,0 | 6,9 | 6,5 | 5,1 | 4,7 |
| Reálná | <i>Kč 2015</i> | 30 438 | 31 928 | 32 358 | 32 969 | 29 889 | 29 175 | 30 428 | 31 707 | 32 643 | 33 496 |
| | <i>růst v %</i> | 5,9 | 4,9 | 1,3 | 1,9 | -9,3 | -2,4 | 4,3 | 4,2 | 3,0 | 2,6 |
| Medián měsíčních mezd | <i>Kč měsíčně</i> | 27 561 | 29 439 | 31 049 | 32 795 | 34 283 | 37 019 | . | . | . | . |
| | <i>růst v %</i> | 8,5 | 6,8 | 5,5 | 5,6 | 4,5 | 8,0 | . | . | . | . |

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 (přepočten 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

| | 2023 | | | | 2024 | | | | |
|--|-------------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|-----------------|--------------|
| | Q1 | Q2 | Q3 | Q4 | Q1 | Q2 | Q3 | Q4 | |
| | | | | | | | <i>Odhad</i> | <i>Predikce</i> | |
| Národní účty – ČSÚ | | | | | | | | | |
| Zaměstnanost¹⁾ | <i>průměr v tis.osob</i> | 5 358 | 5 381 | 5 412 | 5 401 | 5 373 | 5 394 | 5 439 | 5 421 |
| | <i>meziroční růst v %</i> | 1,4 | 1,1 | 0,8 | 0,8 | 0,3 | 0,2 | 0,5 | 0,4 |
| | <i>mezičtvrtletní růst v % (SA)</i> | 0,3 | 0,6 | -0,2 | 0,1 | -0,2 | 0,5 | 0,0 | 0,0 |
| Objem mezd a platů | <i>růst v %</i> | 9,7 | 8,3 | 7,0 | 6,1 | 6,4 | 5,8 | 6,2 | 6,4 |
| Výběrové šetření pracovních sil – ČSÚ | | | | | | | | | |
| Míra nezaměstnanosti | <i>průměr v %</i> | 2,6 | 2,5 | 2,6 | 2,6 | 2,8 | 2,5 | 2,6 | 2,5 |
| Míra zaměstnanosti 20–64 let | <i>průměr v %</i> | 81,1 | 81,9 | 81,8 | 82,0 | 81,8 | 82,1 | 82,4 | 82,5 |
| | <i>meziroční přírůstek</i> | 0,6 | 1,0 | 0,6 | 0,7 | 0,6 | 0,3 | 0,5 | 0,5 |
| Míra participace 20–64 let | <i>průměr v %</i> | 83,2 | 83,9 | 84,0 | 84,1 | 84,1 | 84,2 | 84,5 | 84,5 |
| | <i>meziroční přírůstek</i> | 0,6 | 1,4 | 1,0 | 1,0 | 0,8 | 0,3 | 0,5 | 0,4 |
| Registrovaná nezaměstnanost – MPSV | | | | | | | | | |
| Počet nezaměstnaných | <i>průměr v tis.osob</i> | 279 | 259 | 259 | 265 | 292 | 278 | 284 | 293 |
| Podíl nezaměstnaných osob | <i>průměr v %</i> | 3,8 | 3,5 | 3,5 | 3,5 | 3,9 | 3,7 | 3,8 | 3,9 |
| Volná pracovní místa | <i>prům. v tisících</i> | 284 | 285 | 284 | 279 | 269 | 267 | 263 | . |
| Podniková statistika – ČSÚ | | | | | | | | | |
| Průměrná hrubá měsíční mzda | | | | | | | | | |
| Nominální | <i>Kč měsíčně</i> | 41 058 | 43 057 | 42 439 | 45 907 | 44 028 | 45 854 | 45 292 | 49 162 |
| | <i>růst v %</i> | 8,9 | 8,4 | 7,8 | 7,1 | 7,2 | 6,5 | 6,7 | 7,1 |
| Reálná | <i>Kč 2015</i> | 27 912 | 29 171 | 28 559 | 31 018 | 29 332 | 30 307 | 29 778 | 32 277 |
| | <i>růst v %</i> | -6,4 | -2,5 | -0,2 | -0,5 | 5,1 | 3,9 | 4,3 | 4,1 |
| Medián měsíčních mezd | <i>Kč měsíčně</i> | 34 752 | 36 431 | 37 299 | 39 594 | 36 723 | 38 529 | . | . |
| | <i>růst v %</i> | 9,6 | 7,6 | 7,8 | 7,1 | 5,7 | 5,8 | . | . |

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

Tabulka 3.3.3: Účet domácností

| | | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 | |
|--|-----------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|----------|
| | | | | | | | | | | | Predikce | Predikce |
| Běžné příjmy | | | | | | | | | | | | |
| Náhrady zaměstnancům | <i>mld. Kč</i> | 2 018 | 2 196 | 2 399 | 2 571 | 2 636 | 2 827 | 3 022 | 3 268 | 3 470 | 3 692 | |
| | <i>růst v %</i> | 5,9 | 8,8 | 9,2 | 7,2 | 2,5 | 7,2 | 6,9 | 8,1 | 6,2 | 6,4 | |
| Hrubý provozní přebytek a smíšený důchod¹⁾ | <i>mld. Kč</i> | 767 | 828 | 904 | 965 | 996 | 1 088 | 1 261 | 1 313 | 1 339 | 1 374 | |
| | <i>růst v %</i> | 3,8 | 7,9 | 9,2 | 6,8 | 3,1 | 9,3 | 15,8 | 4,1 | 2,0 | 2,6 | |
| Přijaté důchody z vlastnictví | <i>mld. Kč</i> | 136 | 165 | 166 | 167 | 137 | 183 | 304 | 346 | 382 | 399 | |
| | <i>růst v %</i> | 3,4 | 21,9 | 0,6 | 0,3 | -17,8 | 33,3 | 66,1 | 13,9 | 10,4 | 4,5 | |
| Sociální dávky | <i>mld. Kč</i> | 632 | 654 | 690 | 743 | 891 | 934 | 1 008 | 1 154 | 1 204 | 1 230 | |
| | <i>růst v %</i> | 3,0 | 3,5 | 5,4 | 7,7 | 20,0 | 4,8 | 7,9 | 14,5 | 4,3 | 2,2 | |
| Ostatní přijaté běžné transfery | <i>mld. Kč</i> | 217 | 244 | 281 | 339 | 363 | 487 | 675 | 709 | 795 | 820 | |
| | <i>růst v %</i> | 19,5 | 12,7 | 15,1 | 20,4 | 7,3 | 34,0 | 38,7 | 5,1 | 12,1 | 3,1 | |
| Běžné výdaje | | | | | | | | | | | | |
| Placené důchody z vlastnictví | <i>mld. Kč</i> | 23 | 25 | 26 | 34 | 32 | 30 | 60 | 84 | 90 | 94 | |
| | <i>růst v %</i> | -6,2 | 10,1 | 5,6 | 28,0 | -4,5 | -5,5 | 98,0 | 40,0 | 6,5 | 4,7 | |
| Běžné daně z důchodu a jmění | <i>mld. Kč</i> | 224 | 247 | 277 | 302 | 315 | 247 | 258 | 297 | 325 | 341 | |
| | <i>růst v %</i> | 10,7 | 10,0 | 12,3 | 9,1 | 4,2 | -21,6 | 4,6 | 15,1 | 9,3 | 4,8 | |
| Sociální příspěvky | <i>mld. Kč</i> | 772 | 832 | 908 | 971 | 1 029 | 1 143 | 1 186 | 1 292 | 1 403 | 1 489 | |
| | <i>růst v %</i> | 5,7 | 7,8 | 9,2 | 6,9 | 6,0 | 11,0 | 3,8 | 8,9 | 8,6 | 6,1 | |
| Ostatní placené běžné transfery | <i>mld. Kč</i> | 207 | 240 | 283 | 341 | 371 | 499 | 673 | 729 | 827 | 857 | |
| | <i>růst v %</i> | 22,5 | 16,0 | 17,8 | 20,7 | 8,6 | 34,5 | 35,0 | 8,4 | 13,5 | 3,6 | |
| Disponibilní důchod | <i>mld. Kč</i> | 2 544 | 2 744 | 2 946 | 3 137 | 3 277 | 3 601 | 4 093 | 4 387 | 4 545 | 4 735 | |
| | <i>růst v %</i> | 4,1 | 7,9 | 7,4 | 6,5 | 4,5 | 9,9 | 13,7 | 7,2 | 3,6 | 4,2 | |
| Výdaje na konečnou spotřebu | <i>mld. Kč</i> | 2 309 | 2 483 | 2 640 | 2 799 | 2 692 | 2 921 | 3 358 | 3 529 | 3 702 | 3 925 | |
| | <i>růst v %</i> | 4,6 | 7,5 | 6,3 | 6,0 | -3,8 | 8,5 | 15,0 | 5,1 | 4,9 | 6,0 | |
| Změna podílu v penz. fondech | <i>mld. Kč</i> | 33 | 33 | 36 | 38 | 40 | 41 | 27 | 1 | 8 | 4 | |
| Hrubé úspory | <i>mld. Kč</i> | 267 | 294 | 342 | 376 | 625 | 720 | 761 | 859 | 851 | 813 | |
| Kapitálové transfery | | | | | | | | | | | | |
| <i>(příjem (-) / výdaj (+))</i> | <i>mld. Kč</i> | -15 | -12 | -17 | -20 | -44 | -43 | -31 | -47 | -40 | -34 | |
| Tvorba hrubého kapitálu | <i>mld. Kč</i> | 267 | 254 | 317 | 358 | 364 | 404 | 484 | 497 | 503 | 517 | |
| | <i>růst v %</i> | 9,6 | -4,9 | 24,5 | 12,9 | 1,7 | 11,1 | 19,7 | 2,8 | 1,3 | 2,7 | |
| Změna finančních aktiv a pasiv | <i>mld. Kč</i> | 14 | 52 | 42 | 35 | 304 | 356 | 310 | 412 | 391 | 334 | |
| Disponibilní důchod reálný²⁾ | <i>růst v %</i> | 3,0 | 4,7 | 4,4 | 3,5 | 1,5 | 5,4 | -0,8 | -1,0 | 0,6 | 1,9 | |
| Míra hrubých úspor | <i>%</i> | 10,4 | 10,6 | 11,5 | 11,8 | 18,8 | 19,8 | 18,5 | 19,6 | 18,7 | 17,2 | |

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 2024 meziročně klesly o 1,8 % (*proti 1,4 %*). HDP našich hlavních obchodních partnerů se sice vyvíjel příznivěji, dovozní náročnost ale na druhou stranu vykazala výraznější pokles. Pro letošní rok tak vzhledem k vývoji dovozní náročnosti obchodních partnerů predikujeme pokles exportních trhů o 1,1 % (*proti 0,7 %*), v roce 2025 by však díky ekonomickému oživení v zahraničí mohly vzrůst o 3,5 % (*beze změny*).

Exportní výkonnost ve 2. čtvrtletí 2024 vzrostla o 1,0 % (*proti 2,3 %*). K slabšímu růstu² patrně přispěl nižší objem produkce ve zpracovatelském průmyslu v souvislosti s nižším počtem exportních zakázek. Očekáváme, že vlivem těchto faktorů exportní výkonnost v letošním roce vzroste o 2,1 % (*proti 2,4 %*). V příštím roce by se měla snížit o 0,2 % (*proti růstu o 0,3 %*), předpokládané zlepšování podmínek ve výrobě totiž bude limitováno meziročním posilováním koruny vůči euru (viz kapitolu 1.4).

Běžný účet platební bilance dosáhl ve 2. čtvrtletí 2024 přebytku 1,4 % HDP³ (*proti 1,8 % HDP*). Meziroční zlepšení salda o 5,1 % HDP bylo dáno nárůstem přebytku zahraničního obchodu se zbožím a snížením deficitu prvotních důchodů.

Bilance zboží se ve 2. čtvrtletí 2024 v meziročním srovnání zlepšila o 3,0 % HDP a dosáhla přebytku 4,9 % HDP (*proti 4,8 % HDP*). Zvýšení kladného salda odráží růst výroby a vývozu motorových vozidel. Stranu dovozu pak ovlivnil nižší objem dovážených energetických komodit a slabší investiční aktivita.

Ceny minerálních paliv zůstávají i nadále důležitým faktorem ovlivňujícím **směnné relace** zahraničního obchodu se zbožím. Schodek palivové části bilance ve 2. čtvrtletí 2024 činil 2,6 % HDP (*proti 2,8 % HDP*). S ohledem na vývoj ceny ropy (viz kapitolu 1.2) a dalších energetických komodit, zejména zemního plynu, počítáme se zmírněním schodku na 2,5 % HDP (*proti 2,7 % HDP*) v roce 2024 a dále na 2,2 % HDP (*proti 2,3 % HDP*) v roce 2025.

Očekáváme, že bilance zboží v letošním roce dosáhne přebytku ve výši 4,8 % HDP (*proti 4,7 % HDP*), který se v příštím roce sníží na 3,4 % HDP (*proti 3,2 % HDP*). Obchodní bilanci letos pozitivně ovlivní růst vývozních cen strojů a dopravních prostředků a dále zvyšování výroby a vývozu motorových vozidel. Stranu dovozu pak bude limitovat slabší růst investiční aktivity a pokračující normalizace stavu zásob. Snížení kladné bilance zahraniční-

ho obchodu se zbožím v roce 2025 pak odráží růst dovozů v souvislosti s oživením investiční poptávky.

Bilance služeb vykazala ve 2. čtvrtletí 2024 kladné saldo ve výši 1,3 % HDP (*proti 1,4 % HDP*). Meziroční zlepšení salda o 0,2 % HDP odráží nižší dovoz služeb v sektoru dopravy a zvýšení vývozu ostatních podnikatelských služeb, opačným směrem působilo zhoršení salda cestovního ruchu v souvislosti se zvýšeným zájmem o zahraniční dovolené. S ohledem na očekávané oživení domácí i zahraniční poptávky by přebytek bilance služeb mohl letos dosáhnout 1,4 % HDP a v roce 2025 nepatrně vzrůst na 1,5 % HDP (*v obou letech beze změny*).

Schodek **prvotních důchodů** se ve 2. čtvrtletí 2024 vlivem nižšího odlivu důchodů z přímých investic (zejména dividend) meziročně snížil o 1,9 % HDP na 4,5 % HDP (*proti 4,2 % HDP*). Za tím stojí mj. rekordně vysoká suma vyplacených dividend ve 3. čtvrtletí 2022, kdy se projevil efekt vyplacení zadržovaných zisků domácího bankovního sektoru z let 2019 a 2020. S ohledem na predikovaný vývoj hospodářského výkonu a hrubého provozního přebytku očekáváme, že schodek prvotních důchodů v průměru za celý letošní i příští rok dosáhne 4,4 % HDP (*v obou letech proti 4,3 % HDP*).

V uvedených souvislostech očekáváme, že přebytek **běžného účtu platební bilance** letos vzroste na 1,4 % HDP (*proti 1,6 % HDP*), v roce 2025 by měl být běžný účet vyrovnaný (*proti přebytku 0,1 % HDP*).

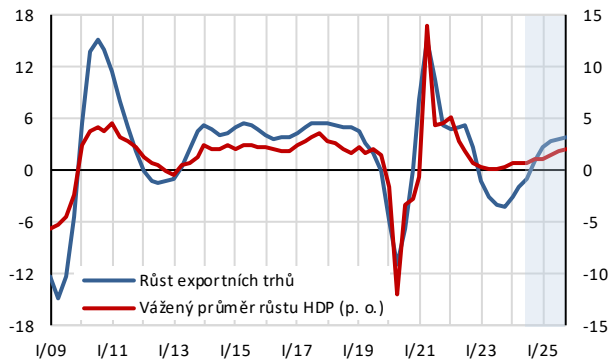
Saldo běžných transakcí (v metodice národních účtů) dosáhlo ve 2. čtvrtletí 2024 přebytku ve výši 4,0 % HDP (graf 3.4.8). Ze sektorového hlediska k tomu přispěly zejména domácnosti a nefinanční podniky, jejichž úspory převýšily investice o 4,6 % HDP, resp. 2,2 % HDP. V sektoru vládních institucí však byla relace mezi úsporami a investicemi opačná – tvorba hrubého kapitálu byla o 3,3 % HDP vyšší než hrubé úspory.

² Zároveň je potřeba poukázat na metodické zkreslení použitého rozkladu. Exportní výkonnost je počítána jako podíl celkového vývozu zboží k exportním trhům. Je tedy postavena na principu, kdy rychlejší růst vývozu oproti dovozům u obchodních partnerů vede k vyššímu podílu českého zboží na tamějších trzích na úkor jiných zemí, a tedy i k vyššímu růstu tohoto ukazatele. Nicméně v případě výrazného poklesu dovozů u našich obchodních partnerů, tedy i exportních trhů oproti českému vývozu, pak dochází k vylepšení ukazatele výkonnosti, aniž by reálně vývoz z ČR vzrostl.

³ 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

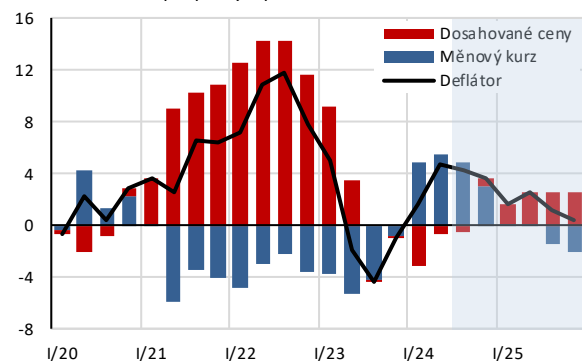
meziroční růst v %, příspěvky v p. b., sezónně očištěná data



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

Graf 3.4.3: Deflátor vývozu zboží

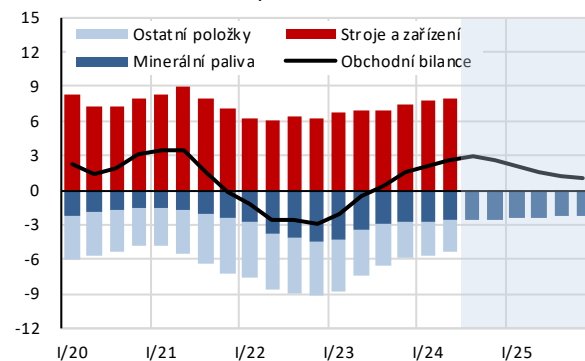
meziroční růst v %, příspěvky v procentních bodech



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

Graf 3.4.4: Obchodní bilance

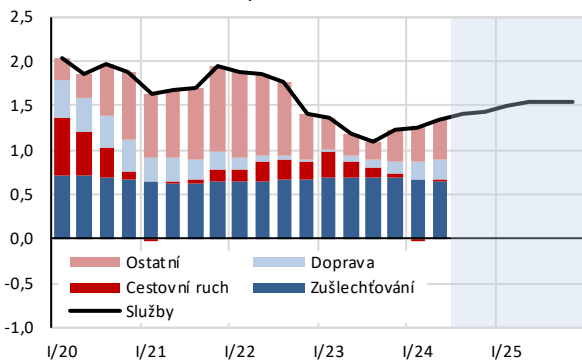
v % HDP, roční klouzavé úhrny, zahraniční obchod se zbožím



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 3.4.5: Bilance služeb

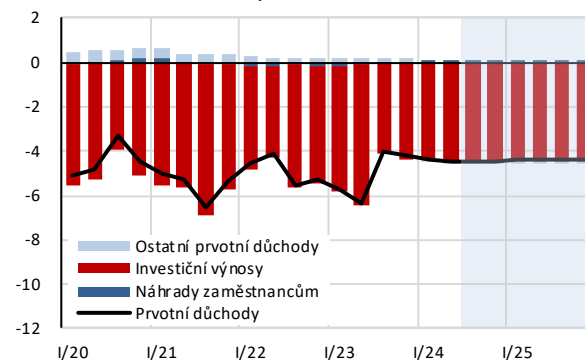
v % HDP, roční klouzavé úhrny



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

Graf 3.4.6: Bilance prvotních důchodů

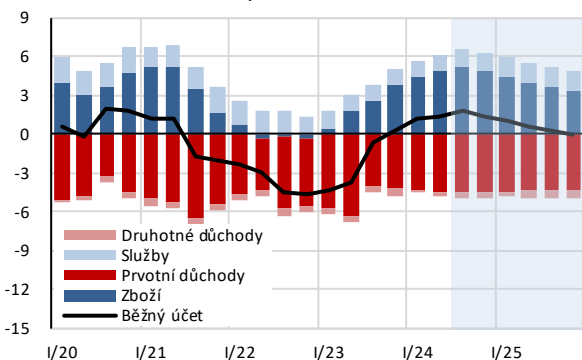
v % HDP, roční klouzavé úhrny



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

Graf 3.4.7: Běžný účet platební bilance

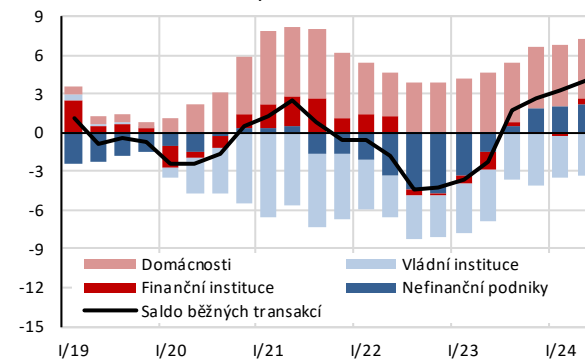
v % HDP, roční klouzavé úhrny



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

| | | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 | |
|--|------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|------------|-----------------|-----------------|
| | | | | | | | | | | | <i>Predikce</i> | <i>Predikce</i> |
| HDP ¹⁾ | <i>průměr 2010=100</i> | 111,5 | 114,9 | 117,6 | 119,7 | 113,9 | 120,0 | 123,2 | 123,5 | 125 | 127 | |
| | <i>růst v %</i> | 2,1 | 3,1 | 2,3 | 1,8 | -4,9 | 5,4 | 2,6 | 0,2 | 0,8 | 1,7 | |
| Dovozní náročnost | <i>průměr 2010=100</i> | 109,9 | 112,0 | 115,2 | 115,8 | 114,7 | 119,3 | 121,4 | 117,4 | 115 | 117 | |
| | <i>růst v %</i> | 1,8 | 1,9 | 2,8 | 0,6 | -1,0 | 4,1 | 1,8 | -3,3 | -1,9 | 1,8 | |
| Exportní trhy | <i>průměr 2010=100</i> | 122,6 | 128,8 | 135,4 | 138,7 | 130,6 | 143,2 | 149,6 | 145,0 | 143 | 148 | |
| | <i>růst v %</i> | 3,9 | 5,0 | 5,1 | 2,4 | -5,9 | 9,7 | 4,4 | -3,1 | -1,1 | 3,5 | |
| Exportní výkonnost | <i>průměr 2010=100</i> | 112,7 | 115,2 | 113,1 | 111,5 | 110,4 | 108,6 | 108,3 | 114,3 | 117 | 116 | |
| | <i>růst v %</i> | 0,0 | 2,2 | -1,8 | -1,4 | -1,0 | -1,6 | -0,3 | 5,6 | 2,1 | -0,2 | |
| Export reálně | <i>průměr 2010=100</i> | 138,2 | 148,3 | 153,2 | 154,7 | 144,1 | 155,6 | 162,0 | 165,7 | 167 | 173 | |
| | <i>růst v %</i> | 3,9 | 7,3 | 3,3 | 1,0 | -6,8 | 7,9 | 4,2 | 2,3 | 0,9 | 3,2 | |
| Měnový kurz ²⁾ | <i>průměr 2010=100</i> | 106,9 | 103,9 | 100,2 | 100,5 | 102,4 | 99,1 | 95,7 | 92,4 | 97 | 96 | |
| | <i>růst v %</i> | -2,1 | -2,8 | -3,6 | 0,3 | 1,9 | -3,3 | -3,3 | -3,5 | 4,6 | -0,8 | |
| Dosahované ceny na zahr. trzích | <i>průměr 2010=100</i> | 98,2 | 100,2 | 103,2 | 103,8 | 103,2 | 111,9 | 126,7 | 130,5 | 129 | 132 | |
| | <i>růst v %</i> | -0,7 | 2,1 | 3,0 | 0,6 | -0,6 | 8,4 | 13,2 | 3,0 | -0,9 | 2,3 | |
| Deflátor exportu | <i>průměr 2010=100</i> | 104,9 | 104,2 | 103,4 | 104,4 | 105,7 | 110,8 | 121,3 | 120,6 | 125 | 127 | |
| | <i>růst v %</i> | -2,8 | -0,7 | -0,7 | 1,0 | 1,3 | 4,8 | 9,4 | -0,6 | 3,6 | 1,5 | |
| Export nominálně | <i>průměr 2010=100</i> | 144,9 | 154,4 | 158,4 | 161,5 | 152,3 | 172,4 | 196,6 | 199,8 | 209 | 219 | |
| | <i>růst v %</i> | 1,0 | 6,5 | 2,6 | 2,0 | -5,7 | 13,2 | 14,1 | 1,7 | 4,5 | 4,8 | |

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

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

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

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

| | | 2023 | | | | 2024 | | | | | |
|--|------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|------------|------------|--------------|-----------------|
| | | Q1 | Q2 | Q3 | Q4 | Q1 | Q2 | Q3 | Q4 | | |
| | | | | | | | | | | <i>Odhad</i> | <i>Predikce</i> |
| HDP ¹⁾ | <i>průměr 2010=100</i> | 123,3 | 123,3 | 123,7 | 123,6 | 124,1 | 124,3 | 125 | 125 | | |
| | <i>růst v %</i> | 0,3 | 0,1 | 0,1 | 0,4 | 0,6 | 0,8 | 0,7 | 1,1 | | |
| Dovozní náročnost | <i>průměr 2010=100</i> | 118,9 | 117,8 | 117,0 | 115,8 | 114,6 | 114,8 | 115 | 116 | | |
| | <i>růst v %</i> | -1,6 | -3,1 | -4,0 | -4,7 | -3,6 | -2,6 | -1,5 | 0,0 | | |
| Exportní trhy | <i>průměr 2010=100</i> | 146,6 | 145,3 | 144,8 | 143,1 | 142,2 | 142,7 | 144 | 145 | | |
| | <i>růst v %</i> | -1,3 | -3,0 | -3,9 | -4,3 | -3,0 | -1,8 | -0,8 | 1,2 | | |
| Exportní výkonnost | <i>průměr 2010=100</i> | 113,7 | 115,0 | 113,1 | 115,5 | 116,2 | 116,2 | 118 | 117 | | |
| | <i>růst v %</i> | 6,8 | 8,2 | 2,4 | 5,0 | 2,2 | 1,0 | 3,9 | 1,0 | | |
| Export reálně | <i>průměr 2010=100</i> | 166,7 | 167,2 | 163,7 | 165,2 | 165,3 | 165,8 | 169 | 169 | | |
| | <i>růst v %</i> | 5,4 | 5,0 | -1,5 | 0,5 | -0,8 | -0,8 | 3,1 | 2,2 | | |
| Měnový kurz ²⁾ | <i>průměr 2010=100</i> | 92,0 | 90,9 | 92,4 | 94,2 | 96,5 | 96,0 | 97 | 97 | | |
| | <i>růst v %</i> | -3,7 | -5,2 | -4,2 | -0,8 | 4,9 | 5,5 | 4,9 | 3,1 | | |
| Dosahované ceny na zahr. trzích | <i>průměr 2010=100</i> | 132,5 | 131,6 | 128,9 | 128,9 | 128,5 | 130,7 | 128 | 130 | | |
| | <i>růst v %</i> | 9,2 | 3,5 | -0,1 | -0,1 | -3,1 | -0,7 | -0,5 | 0,6 | | |
| Deflátor exportu | <i>průměr 2010=100</i> | 121,9 | 119,7 | 119,2 | 121,5 | 124,0 | 125,5 | 124 | 126 | | |
| | <i>růst v %</i> | 5,1 | -1,9 | -4,3 | -0,9 | 1,7 | 4,8 | 4,3 | 3,7 | | |
| Export nominálně | <i>průměr 2010=100</i> | 203,2 | 200,1 | 195,2 | 200,8 | 205,0 | 208,0 | 210 | 213 | | |
| | <i>růst v %</i> | 10,8 | 3,0 | -5,7 | -0,4 | 0,8 | 3,9 | 7,5 | 6,0 | | |

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

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

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

| | | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 |
|--|----------------|---------------|---------------|---------------|---------------|--------------|--------------|---------------|---------------|-------------|-------------|
| | | | | | | | | | | Predikce | Predikce |
| Zboží a služby | <i>mld. Kč</i> | 365 | 394 | 333 | 358 | 389 | 232 | 76 | 384 | 503 | 414 |
| | <i>% HDP</i> | 7,5 | 7,6 | 6,1 | 6,1 | 6,7 | 3,7 | 1,1 | 5,0 | 6,3 | 4,9 |
| Zboží | <i>mld. Kč</i> | 259 | 259 | 201 | 240 | 280 | 110 | -23 | 290 | 387 | 284 |
| | <i>% HDP</i> | 5,3 | 5,0 | 3,7 | 4,1 | 4,8 | 1,7 | -0,3 | 3,8 | 4,8 | 3,4 |
| Služby | <i>mld. Kč</i> | 107 | 135 | 132 | 119 | 109 | 122 | 99 | 93 | 115 | 130 |
| | <i>% HDP</i> | 2,2 | 2,6 | 2,4 | 2,0 | 1,9 | 1,9 | 1,4 | 1,2 | 1,4 | 1,5 |
| Prvotní důchody | <i>mld. Kč</i> | -253 | -281 | -289 | -319 | -260 | -337 | -373 | -323 | -354 | -367 |
| | <i>% HDP</i> | -5,2 | -5,4 | -5,3 | -5,4 | -4,5 | -5,3 | -5,3 | -4,2 | -4,4 | -4,4 |
| Druhotné důchody | <i>mld. Kč</i> | -27 | -33 | -22 | -19 | -26 | -30 | -33 | -37 | -34 | -45 |
| | <i>% HDP</i> | -0,6 | -0,6 | -0,4 | -0,3 | -0,5 | -0,5 | -0,5 | -0,5 | -0,4 | -0,5 |
| Běžný účet | <i>mld. Kč</i> | 85 | 80 | 21 | 20 | 103 | -130 | -330 | 24 | 114 | 2 |
| | <i>% HDP</i> | 1,8 | 1,5 | 0,4 | 0,3 | 1,8 | -2,1 | -4,7 | 0,3 | 1,4 | 0,0 |
| Kapitálový účet | <i>mld. Kč</i> | 52 | 45 | 27 | 27 | 67 | 107 | 45 | 88 | 70 | 78 |
| | <i>% HDP</i> | 1,1 | 0,9 | 0,5 | 0,5 | 1,1 | 1,7 | 0,6 | 1,2 | 0,9 | 0,9 |
| Čisté půjčky/výpůjčky ¹⁾ | <i>mld. Kč</i> | 137 | 125 | 49 | 46 | 169 | -23 | -286 | 112 | 184 | 79 |
| | <i>% HDP</i> | 2,8 | 2,4 | 0,9 | 0,8 | 2,9 | -0,4 | -4,1 | 1,5 | 2,3 | 0,9 |
| Finanční účet | <i>mld. Kč</i> | 122 | 116 | 61 | 8 | 162 | -18 | -292 | 145 | . | . |
| | <i>mld. Kč</i> | -187 | -46 | -51 | -137 | -149 | -29 | -83 | -16 | . | . |
| Přímé investice | <i>mld. Kč</i> | -170 | -268 | 30 | -105 | -136 | 75 | 331 | 90 | . | . |
| Portfoliové investice | <i>mld. Kč</i> | 11 | -14 | -15 | 1 | 11 | -58 | -45 | 1 | . | . |
| Finanční deriváty | <i>mld. Kč</i> | -97 | -802 | 47 | 139 | 388 | -302 | -188 | 34 | . | . |
| Ostatní investice | <i>mld. Kč</i> | 564 | 1 246 | 50 | 110 | 48 | 296 | -307 | 36 | . | . |
| Rezervní aktiva | <i>mld. Kč</i> | | | | | | | | | . | . |
| Mezinárodní investiční pozice | <i>mld. Kč</i> | -1 304 | -1 278 | -1 323 | -1 150 | -932 | -939 | -1 424 | -1 022 | . | . |
| | <i>% HDP</i> | -26,9 | -24,7 | -24,2 | -19,5 | -16,0 | -14,9 | -20,2 | -13,4 | . | . |
| Zahraníční zadluženost | <i>mld. Kč</i> | 3 499 | 4 370 | 4 413 | 4 384 | 4 321 | 4 594 | 4 662 | 4 699 | . | . |
| | <i>% HDP</i> | 72,2 | 84,4 | 80,6 | 74,4 | 74,1 | 72,8 | 66,1 | 61,7 | . | . |

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

| | | 2023 | | | | 2024 | | | |
|---|-----------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|--------------|--------------|--------------|-----------------|
| | | Q1 | Q2 | Q3 | Q4 | Q1 | Q2 | Q3 | Q4 |
| | | | | | | | | <i>Odhad</i> | <i>Predikce</i> |
| Zboží a služby | <i>mld. Kč</i> | 130 | 227 | 281 | 384 | 438 | 482 | 523 | 503 |
| | <i>% HDP</i> | 1,8 | 3,1 | 3,7 | 5,0 | 5,7 | 6,2 | 6,6 | 6,3 |
| Zboží | <i>mld. Kč</i> | 31 | 139 | 199 | 290 | 341 | 378 | 412 | 387 |
| | <i>% HDP</i> | 0,4 | 1,9 | 2,6 | 3,8 | 4,4 | 4,9 | 5,2 | 4,8 |
| Služby | <i>mld. Kč</i> | 99 | 88 | 83 | 93 | 97 | 104 | 111 | 115 |
| | <i>% HDP</i> | 1,4 | 1,2 | 1,1 | 1,2 | 1,3 | 1,3 | 1,4 | 1,4 |
| Prvotní důchody | <i>mld. Kč</i> | -411 | -468 | -299 | -323 | -336 | -348 | -353 | -354 |
| | <i>% HDP</i> | -5,7 | -6,3 | -4,0 | -4,2 | -4,4 | -4,5 | -4,5 | -4,4 |
| Druhotné důchody | <i>mld. Kč</i> | -32 | -31 | -34 | -37 | -13 | -28 | -31 | -34 |
| | <i>% HDP</i> | -0,4 | -0,4 | -0,5 | -0,5 | -0,2 | -0,4 | -0,4 | -0,4 |
| Běžný účet | <i>mld. Kč</i> | -313 | -273 | -52 | 24 | 89 | 106 | 138 | 114 |
| | <i>% HDP</i> | -4,3 | -3,7 | -0,7 | 0,3 | 1,2 | 1,4 | 1,8 | 1,4 |
| Kapitálový účet | <i>mld. Kč</i> | 62 | 85 | 72 | 88 | 80 | 77 | 73 | 70 |
| | <i>% HDP</i> | 0,9 | 1,1 | 1,0 | 1,2 | 1,0 | 1,0 | 0,9 | 0,9 |
| Čisté půjčky/výpůjčky¹⁾ | <i>mld. Kč</i> | -251 | -188 | 20 | 112 | 169 | 183 | 212 | 184 |
| | <i>% HDP</i> | -3,5 | -2,5 | 0,3 | 1,5 | 2,2 | 2,3 | 2,7 | 2,3 |
| Finanční účet | <i>mld. Kč</i> | -234 | -150 | 68 | 145 | 182 | 213 | . | . |
| Přímé investice | <i>mld. Kč</i> | -125 | -122 | -76 | -16 | -18 | 13 | . | . |
| Portfoliové investice | <i>mld. Kč</i> | 239 | -46 | -119 | 90 | 104 | 143 | . | . |
| Finanční deriváty | <i>mld. Kč</i> | -7 | 16 | 11 | 1 | -26 | -39 | . | . |
| Ostatní investice | <i>mld. Kč</i> | 182 | 427 | 339 | 34 | -43 | -40 | . | . |
| Rezervní aktiva | <i>mld. Kč</i> | -523 | -425 | -86 | 36 | 165 | 136 | . | . |
| Mezinárodní investiční pozice | <i>stav v mld. Kč</i> | -1 448 | -1 283 | -1 135 | -1 022 | -764 | -736 | . | . |
| | <i>% HDP</i> | -20,0 | -17,4 | -15,1 | -13,4 | -9,9 | -9,4 | . | . |
| Zahraněční zadluženost | <i>stav v mld. Kč</i> | 4 490 | 4 521 | 4 596 | 4 699 | 4 918 | 4 891 | . | . |
| | <i>% HDP</i> | 62,1 | 61,2 | 61,2 | 61,7 | 63,9 | 62,8 | . | . |

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 vzroste v roce 2024 o 1,0 % a v roce 2025 o 2,5 %. Průměrná míra inflace by dle jejich odhadů mohla v tomto roce dosáhnout 2,4 % a v roce příštím nepatrně klesnout na 2,3 %. Růst průměrné mzdy by mohl letos činit 6,9 % a v roce 2025 by mohl zpomalit na 6,0 %. Saldo běžného účtu platební bilance by mělo být přebytkové. Letos by mělo dosáhnout 0,8 % HDP a v příštím roce 1,0 % HDP.

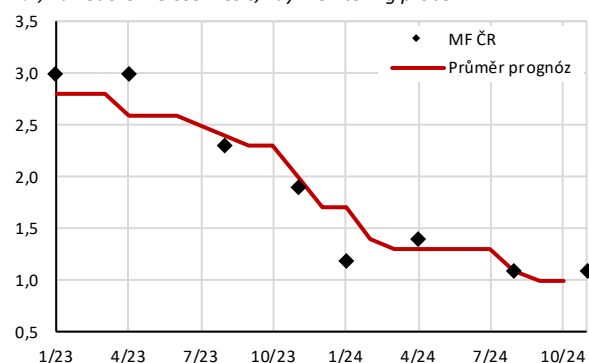
Při hodnocení rozdílů mezi aktuální makroekonomickou predikcí MF ČR a průměrem odhadů jednotlivých institu-

cí je nutno vzít v úvahu datum zpracování prognóz a informace, které měli jejich tvůrci k dispozici.

Očekávaný růst HDP české ekonomiky pro letošní rok je v predikci MF ČR oproti průměru sledovaných institucí nepatrně silnější. Prognózy průměrné míry inflace pro rok 2024 a 2025 jsou shodné. Stejně tak tomu je u růstu průměrné mzdy pro letošní rok. V příštím roce ale MF ČR očekává silnější růst výdělků. Pro rok 2024 MF ČR oproti průměru prognóz sledovaných institucí počítá s větším přebytkem na běžném účtu platební bilance, v roce 2025 předpokládá vyrovnané saldo.

Graf 4.1: Prognózy růstu reálného HDP na rok 2024

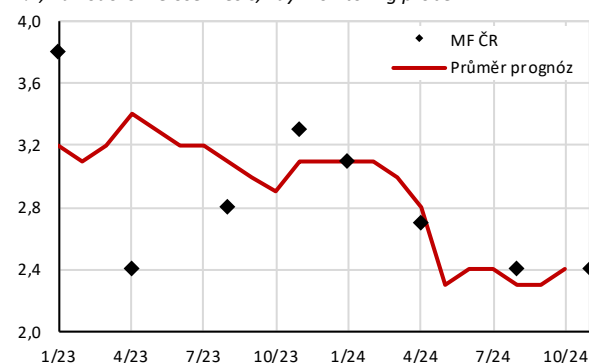
v %; na vodorovné ose měsíc, kdy monitoring proběhl



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

Graf 4.2: Prognózy míry inflace na rok 2024

v %; na vodorovné ose měsíc, kdy monitoring proběhl



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

Tabulka 4.1: Shrnutí monitorovaných předpovědí

| | | říjen 2024 | | | listopad 2024 |
|------------------------------|----------------|------------|------|--------|----------------|
| | | min. | max. | průměr | predikce MF ČR |
| Hrubý domácí produkt (2024) | růst v %, s.c. | 0,8 | 1,2 | 1,0 | 1,1 |
| Hrubý domácí produkt (2025) | růst v %, s.c. | 1,5 | 2,9 | 2,5 | 2,5 |
| Průměrná míra inflace (2024) | % | 2,2 | 2,5 | 2,4 | 2,4 |
| Průměrná míra inflace (2025) | % | 1,8 | 2,8 | 2,3 | 2,3 |
| Růst průměrné mzdy (2024) | růst v % | 6,6 | 7,4 | 6,9 | 6,9 |
| Růst průměrné mzdy (2025) | růst v % | 5,4 | 7,2 | 6,0 | 6,5 |
| Poměr salda BÚ k HDP (2024) | % | 0,1 | 1,4 | 0,8 | 1,4 |
| Poměr salda BÚ k HDP (2025) | % | 0,1 | 2,3 | 1,0 | 0,0 |

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, MMF, 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 domácími placené daně z příjmu, daně z převodu nemovitostí, místní poplatky a poplatky za používání dálnic.

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

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.

Global Supply Chain Pressure Index je ukazatelem intenzity narušení globálních dodavatelských řetězců. Byl vyvinut Federální rezervní bankou v New Yorku a kombinuje údaje z různých zdrojů, včetně dopravních nákladů, ukazatelů ze zpracovatelského průmyslu a úrovně zásob.

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 (Fed) 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 placených zaměstnavateli.

Nezaměstnanost (podle Výběrového šetření pracovních sil) odpovídá počtu osob, které ve sledovaném období souběžně splňovaly tři podmínky: nebyly zaměstnané, hledaly aktivně práci a byly připraveny k nástupu do práce nejpozději do 14 dnů.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Pracovní síla je součet zaměstnaných a nezaměstnaných osob.

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

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

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

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

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

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

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

Prvotní důchody (platební bilance) jsou přeshraniční toky výnosů mezi rezidenty a nerezidenty z poskytnutých finančních zdrojů, práce a nevyrobených nefinančních aktiv. Zahrnují úroky, dividendy, reinvestované zisky, pracovní příjmy, daně a dotace na produkci a dovoz.

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

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

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

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

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

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

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

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

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 vyjádřené v kupních cenách.

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

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

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

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

Zahraniční zadluženost je přehled finančních pasiv všech sektorů tuzemské ekonomiky vůči nerezidentům dluhového charakteru, tj. závazků se smluvně určenou dobou splatnosti, za kterou náleží věřiteli výnos ve formě úroku.

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

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

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

<http://www.mfcr.cz>

