

Makroekonomická predikce České republiky

leden 2021

Makroekonomická predikce České republiky
leden 2021

Ministerstvo financí ČR
odbor Hospodářská politika
Letenská 15, 118 10 Praha 1

Tel.: 257 041 111
E-mail: macroeconomic.forecast@mfcr.cz

ISSN 1804–7971 (on-line)

Vychází 4x ročně, zdarma

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

Makroekonomická predikce

České republiky

leden 2021

Obsah

Úvod a shrnutí	1
Rizika a nejistoty predikce	4
1 Východiska predikce.....	5
1.1 Vnější prostředí	5
1.2 Ceny komodit.....	8
1.3 Fiskální politika	10
1.4 Měnová politika, finanční sektor a měnové kurzy.....	13
1.5 Strukturální politiky	17
1.6 Demografie	18
2 Ekonomický cyklus	20
2.1 Pozice v rámci ekonomického cyklu	20
2.2 Konjunkturální indikátory.....	21
3 Predikce makroekonomického vývoje v ČR	23
3.1 Ekonomický výkon	23
3.2 Ceny	30
3.3 Trh práce.....	34
3.4 Vztahy k zahraničí.....	42
4 Monitoring predikcí ostatních institucí	47
5 Dopady fiskálních opatření na podporu ekonomiky	48
5.1 Fiskální stimulace ekonomiky v roce 2020	48
5.2 Dopady daňového balíčku	50
5.3 Přehled literatury a použitých zdrojů	51
Slovníček pojmů	52

Seznam boxů

Box 1: Vybrané aspekty trhu práce v souvislosti s pandemií COVID-19.....	35
---	-----------

Makroekonomickou predikci zpracoval odbor Hospodářská politika Ministerstva financí České republiky. Materiál zahrnuje predikci na rok 2021 a u některých ukazatelů výhled na další 2 roky (tj. do roku 2023). Makroekonomická predikce vychází 4x ročně (zpravidla v lednu, dubnu, červenci a listopadu) a je rovněž dostupná na internetových stránkách Ministerstva financí České republiky na adresě:

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

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

macroeconomic.forecast@mfcr.cz

Seznam tabulek

Tabulka 1.1.1: Hrubý domácí produkt – roční	7
Tabulka 1.1.2: Hrubý domácí produkt – čtvrtletní.....	8
Tabulka 1.2.1: Světové ceny vybraných komodit – roční	9
Tabulka 1.2.2: Světové ceny vybraných komodit – čtvrtletní	9
Tabulka 1.3.1: Saldo a dluh	12
Tabulka 1.4.1: Úrokové sazby – roční	15
Tabulka 1.4.2: Úrokové sazby – čtvrtletní.....	15
Tabulka 1.4.3: Úvěry a vklady – roční průměry	16
Tabulka 1.4.4: Úvěry a vklady – čtvrtletní průměry.....	16
Tabulka 1.4.5: Měnové kurzy – roční.....	17
Tabulka 1.4.6: Měnové kurzy – čtvrtletní	17
Tabulka 1.6.1: Demografie.....	19
Tabulka 2.1.1: Produkční mezera a potenciální produkt.....	21
Tabulka 3.1.1: HDP – užití ve stálých cenách – roční	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	39
Tabulka 3.3.2: Trh práce – čtvrtletní.....	40
Tabulka 3.3.3: Účet domácností	41
Tabulka 3.4.1: Platební bilance – roční.....	44
Tabulka 3.4.2: Platební bilance – čtvrtletní	45
Tabulka 3.4.3: Rozklad vývozu zboží (v metodice národních účtů) – roční	46
Tabulka 3.4.4: Rozklad vývozu zboží (v metodice národních účtů) – čtvrtletní.....	46
Tabulka 4.1: Shrnutí monitorovaných předpovědí.....	47
Tabulka 5.1: Vliv příjmových a výdajových opatření na HDP v roce 2020	49
Tabulka 5.2: Ekonomické dopady programu Antivirus	50

Seznam grafů

Graf 1.1.1: Vývoj ekonomik eurozóny a USA	6
Graf 1.1.2: Reálný hrubý domácí produkt	6
Graf 1.1.3: Harmonizovaný index spotřebitelských cen	6
Graf 1.1.4: Míra nezaměstnanosti	6
Graf 1.1.5: Indikátor ekonomického sentimentu	6
Graf 1.1.6: Index nákupních manažerů.....	6
Graf 1.1.7: Indikátor důvěry podnikatelů	7
Graf 1.1.8: Ukazatel Ifo a průmyslová produkce v ČR.....	7
Graf 1.2.1: Dolarová cena ropy Brent.....	9
Graf 1.2.2: Korunová cena ropy Brent.....	9
Graf 1.3.1: Saldo sektoru vládních institucí	12
Graf 1.3.2: Dluh sektoru vládních institucí	12
Graf 1.4.1: Úrokové sazby.....	14
Graf 1.4.2: Úvěry domácnostem.....	14
Graf 1.4.3: Hypoteční úvěry na nákup byt. nemovitostí.....	14
Graf 1.4.4: Úvěry nefinančním podnikům	14
Graf 1.4.5: Úvěry v selhání.....	14
Graf 1.4.6: Vklady	14
Graf 1.4.7: Nominální měnové kurzy	14
Graf 1.4.8: Reálný měnový kurz vůči EA19	14
Graf 1.6.1: Věkové skupiny	18
Graf 1.6.2: Očekávaná střední délka života při narození.....	18
Graf 1.6.3: Starobní důchodci	19
Graf 1.6.4: Počet úmrtí v roce 2020.....	19
Graf 2.1.1: Produkční mezera	20
Graf 2.1.2: Potenciální produkt	20
Graf 2.1.3: Využití výrobních kapacit v průmyslu.....	21
Graf 2.2.1: Indikátor důvěry a HPH v průmyslu	22
Graf 2.2.2: Indikátor důvěry a HPH ve stavebnictví	22
Graf 2.2.3: Indikátor důvěry a HPH v obchodě a službách.....	22
Graf 2.2.4: Kompozitní indikátor vývozu zboží	22
Graf 2.2.5: Indikátory důvěry a spotřeba domácností.....	22
Graf 2.2.6: Rozklad spotřebitelských očekávání	22
Graf 2.2.7: Souhrnný indikátor důvěry a HPH.....	22
Graf 2.2.8: Kompozitní předstihový indikátor	22
Graf 3.1.1: Zdroje hrubého domácího produktu	25
Graf 3.1.2: Výdaje na hrubý domácí produkt	25
Graf 3.1.3: Reálný hrubý domácí produkt	25
Graf 3.1.4: Spotřeba domácností.....	25
Graf 3.1.5: Spotřeba domácností.....	25
Graf 3.1.6: Věcné členění investic.....	25
Graf 3.1.7: Sektorové členění investic	25
Graf 3.1.8: Spolufinancování investic z fondů EU	25
Graf 3.2.1: Spotřebitelské ceny	31
Graf 3.2.2: Spotřebitelské ceny v hlavních oddílech.....	31
Graf 3.2.3: Jádrová inflace a jednotkové náklady práce	31

Graf 3.2.4: Deflátor hrubého domácího produktu	31
Graf 3.2.5: Směnné relace	31
Graf 3.2.6: Nabídkové ceny bytů	31
Graf 3.2.7: Ceny bytů v relaci k průměrné mzdě	31
Graf 3.3.1: Počet zaměstnanců dle různých statistik.....	38
Graf 3.3.2: Ukazatele nezaměstnanosti.....	38
Graf 3.3.3: Pojistné na sociální zabezpečení a výdělky.....	38
Graf 3.3.4: Náhrady na zaměstnance a produktivita	38
Graf 3.3.5: Nominální měsíční mzdy	38
Graf 3.3.6: Nominální objem mezd a platů.....	38
Graf 3.3.7: Míra hrubých úspor domácností.....	38
Graf 3.4.1: Běžný účet platební bilance	43
Graf 3.4.2: Obchodní bilance	43
Graf 3.4.3: Bilance služeb	43
Graf 3.4.4: Bilance prvotních důchodů	43
Graf 3.4.5: HDP a dovoz zboží partnerských zemí	43
Graf 3.4.6: Vývoz zboží reálně	43
Graf 3.4.7: Deflátor vývozu zboží.....	43
Graf 4.1: Prognózy růstu reálného HDP na rok 2020.....	47
Graf 4.2: Prognózy míry inflace na rok 2020	47
Graf 4.3: Prognózy růstu reálného HDP na rok 2021.....	47
Graf 4.4: Prognózy míry inflace na rok 2021	47

Seznam použitých zkratek

b. c.	běžné ceny
CPI	index spotřebitelských cen
ČNB	Česká národní banka
ČSÚ	Český statistický úřad
EA19	eurozóna v rozsahu 19 zemí
ECB	Evropská centrální banka
EK	Evropská komise
EU27	Evropská unie v rozsahu 27 zemí
Fed	Federální rezervní systém
HDP	hrubý domácí produkt
HPH	hrubá přidaná hodnota
MMF	Mezinárodní měnový fond
MPSV	Ministerstvo práce a sociálních věcí
OSVČ	osoba/y samostatně výdělečně činná/é
p. b.	procentní bod
p. o.	pravá osa
s. c.	stálé ceny
SPVF	souhrnná produktivita výrobních faktorů
THFK	tvorba hrubého fixního kapitálu
VŠPS	Výběrové šetření pracovních sil

Značky použité v tabulkách

-	pomlčka na místě čísla značí, že se jev nevyskytoval
.	tečka na místě čísla značí, že daný údaj nepredikujeme, popř. není k dispozici nebo je nespolehlivý
x, (mezera)	křížek nebo mezera na místě čísla značí, že zápis není možný z logických důvodů

Uzávěrka datových zdrojů

Predikce byla zpracována na základě údajů, které byly známy k **13. lednu 2021**, vybraná východiska predikce jsou vztažena k 6. lednu 2021.

Poznámky

Není-li uvedeno jinak, **nejsou** údaje v Makroekonomické predikci očištěny o sezónní a kalendářní vlivy. Publikované součtové údaje v tabulkách mohou být zatíženy nepřesností na posledním desetinném místě vzhledem k zaokrouhlování.

Údaje z předchozí predikce ze září 2020 jsou vyznačeny kurzívou. Údaje vztahující se k rokům 2022 a 2023 jsou extrapolačním scénářem, který naznačuje směr možného vývoje a není v textu až na výjimky komentován.

Úvod a shrnutí

Pandemie nového typu koronaviru, přijatá protiepidemická opatření a jejich doprovodné efekty způsobily v roce 2020 hluboký synchronizovaný propad světové ekonomiky. Jeho rozsah je za období po 2. světové válce bezprecedentní. Hospodářská politika ve všech zasažených zemích reagovala razantním uvolněním a přjetím masivních fiskálních a monetárních stimulů, což omezilo negativní vliv pandemie na krátkodobý růst. Zároveň tato opatření napomohla minimalizovat dopady na růst dlouhodobý.

Rok 2021 by měl být ve znamení oživení globální ekonomické aktivity. Ve většině zemí však patrně nebude dostatečně silné na to, aby vykompenzovalo propad roku 2020. Nejistoty, kterými je prognóza na tento rok zatížena, jsou obrovské a rizika jsou jednoznačně vychýlena směrem dolů. Mezi největší patří globální vývoj pandemie s možností dalšího omezování ekonomických aktivit, zpoždění v procesu vakcinace obyvatelstva, dlouhodobé dopady na potenciální produkt a v neposlední řadě i riziko finanční nestability. Na úrovni jednotlivých států budou muset být učiněna citlivá rozhodnutí mezi stimulací ekonomiky a nárůstem zadlužení.

Česká ekonomika v průběhu krátké přestávky mezi první a druhou vlnou koronavirové epidemie zaznamenala silné oživení. **Reálný hrubý domácí produkt** očištěný o sezonné a kalendářní vlivy ve 3. čtvrtletí 2020 vzrostl mezičtvrtletně o výrazných 6,9 % a jeho meziroční pokles se zmírnil z 10,8 % ve 2. čtvrtletí na 5,0 % ve 3. čtvrtletí.

Na straně užití byl nejdůležitějším faktorem výsledek **zahraničního obchodu** s příspěvkem k meziročnímu růstu HDP ve výši +1,2 p. b. Ten byl dán obnoveným růstem produkce v exportním průmyslu, především pak v automobilovém. K rekordním přebytkům obchodní bilance napomohla i velmi slabá investiční aktivita tuzemských firem, která se odrazila v nižších dovozech investičního zboží, a nízká cena ropy.

V rámci domácího užití klesla **spotřeba domácností** meziročně o 3,9 %. Na vině bylo jak snížení reálného objemu mezd a platů, tak i přetrhávající vysoká míra úspor z důvodu zvýšené nejistoty ohledně dalšího vývoje. **Spotřeba sektoru vládních institucí** byla jedinou rostoucí složkou domácího užití s nárůstem o 0,4 %.

Hluboký pokles o 11,5 % zaznamenala **tvorba hrubého fixního kapitálu**. Propad investic byl synchronní napříč všemi kategoriemi. Nejvíce postihl investice do dopravních prostředků, které byly téměř o čtvrtinu nižší. Ze sektorového pohledu byl téměř výhradně způsoben soukromou sférou.

V makroekonomicke predikci pracujeme se scénářem, že proces vakcinace povede k postupnému uklidnění epidemické situace. Ekonomická aktivita by se pak měla od 2. čtvrtletí 2021 pozvolna oživovat a postupně kompenzovat předchozí šok do agregátní poptávky i nabídky.

Propad ekonomického výkonu za celý rok 2020 odhadujeme na **6,1 %**. K hlubokému poklesu došlo patrně ve všech oblastech domácího užití s výjimkou výdajů sektoru vládních institucí na konečnou spotřebu. Díky předpokládanému zlepšení epidemické situace ve spojitosti s procesem očkování proti COVID-19 a očekávanému oživení v zahraničí by hospodářský **růst v roce 2021** mohl dosáhnout **3,1 %**.

Ve 4. čtvrtletí 2020 se meziroční růst **spotřebitelských cen** viditelně zpomalil a vrátil se pod horní 3% hranici

tolerančního pásma inflačního cíle České národní banky. Prostředí charakterizované propadem spotřebitelské poptávky již zřejmě pozvolna začíná převažovat nad frikčemi na nabídkové straně ekonomiky, a současně se viditelně zpomalil růst cen potravin. Průměrná **míra inflace** v roce 2020 dosáhla 3,2 %. V roce 2021 by s výjimkou ceny ropy měly chybět podstatnější proinflační faktory a inflace by v důsledku poklesu jednotkových nákladů práce a přetrhávající záporné mezery výstupu měla zvолнit na 1,9 %.

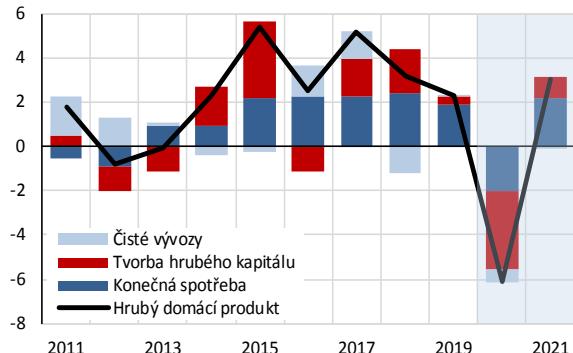
Vývoj na trhu práce je do značné míry ovlivněn fiskálními stimulačními opatřeními, která jsou zaměřena na maximálně možné udržení zaměstnanosti. **Nezaměstnanost** se tak i přes určitý nárůst pohybuje na podstatně nižší úrovni, než by odpovídalo současné cyklické pozici české ekonomiky. Míra nezaměstnanosti z Výběrového šetření pracovních sil v loňském roce zřejmě dosáhla 2,6 %. Zpožděné efekty ekonomického propadu a postupné omezování opatření udržujících vysokou zaměstnanost by měly v roce 2021 míru nezaměstnanosti zvýšit na 3,3 %.

Nepříznivá ekonomická situace poněkud paradoxně vede ke zvýšení přebytku **běžného účtu platební bilance**. Snížená ziskovost podniků pod zahraniční kontrolou se projevuje značným, byť nejspíše jen dočasným, zlepšením schodku prvních důchodů. Obchodní bilance v 2. pololetí 2020 těžila z růstu vývozu automobilů, z poklesu dovozu investičního zboží a z nízké ceny ropy. Přebytek běžného účtu v roce 2020 zřejmě dosáhl 3,6 % HDP, pro rok 2021 počítáme s přebytkem 1,4 % HDP.

Veřejné finance na sebe velkou měrou převzaly náklady spojené s epidemií. Propad ekonomické aktivity však s sebou nenesl jen pokles nebo ztrátu dynamiky daňových příjmů, ale také výdaje vynaložené na boj proti šíření epidemie, posílení veřejného zdravotního systému a zmírnění ekonomických a sociálních dopadů. Odhadujeme, že v roce 2020 dosáhlo saldo hospodaření sektoru vládních institucí deficitu ve výši 5,8 % HDP a zadlužení vzrostlo na 38,3 % HDP. Pro rok 2021 počítáme s deficitem 6,6 % HDP, který relativní výši dluhu prohloubí na úroveň 43,3 % HDP.

Oživení taženo domácí poptávkou

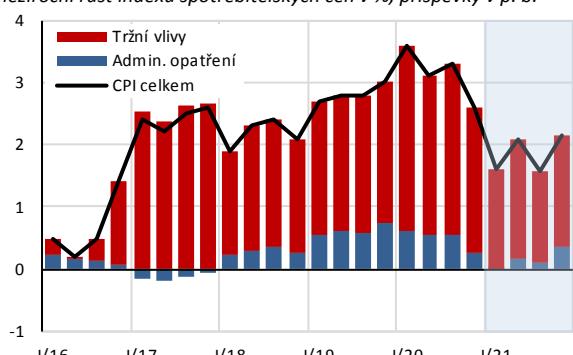
rost reálného HDP v %, příspěvky v procentních bodech



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Inflace by se měla pohybovat okolo 2% cíle ČNB

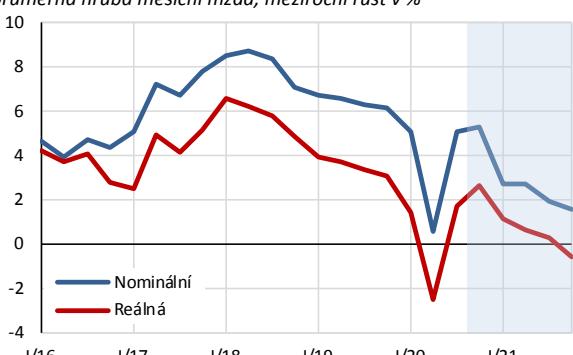
meziroční růst indexu spotřebitelských cen v %, příspěvky v p. b.



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Mzdový růst by měl zvolňovat

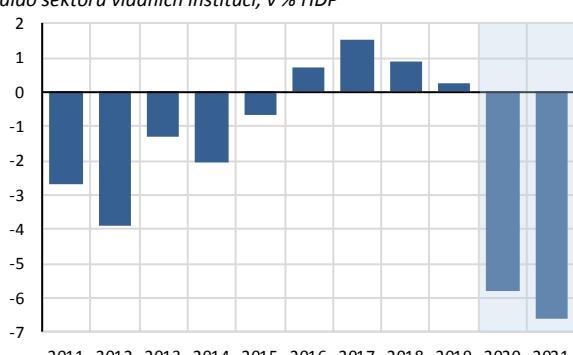
průměrný hrubá měsíční mzda, meziroční růst v %



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Veřejné finance výrazně nesou dopady krize

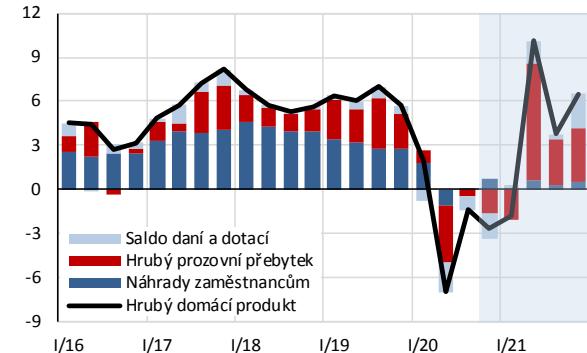
saldo sektoru vládních institucí, v % HDP



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Ziskovost firem patrně výrazně vzroste

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



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Nezaměstnanost by již neměla výrazně růst

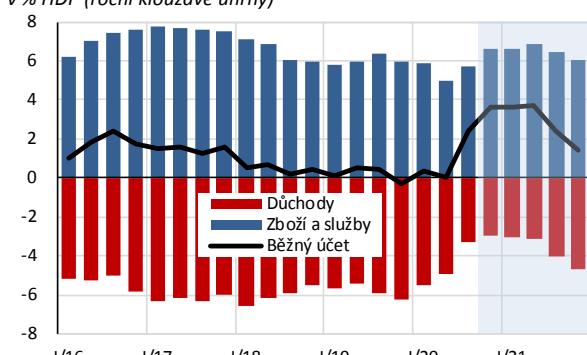
registrovaná nezaměstnanost, v tis. osob, sezónně očištěno



Zdroj: MPSV. Výpočty a predikce MF ČR.

Přebytek běžného účtu by měl dočasně vzrůst

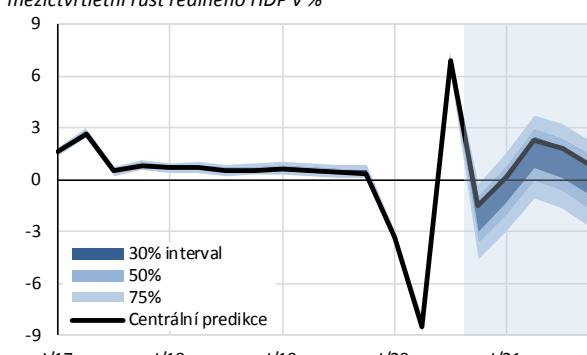
v % HDP (roční klouzavé úhrny)



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

Rizika predikce jsou silně vychýlena směrem dolů

mezičtvrtletní růst reálného HDP v %



Pozn.: Rozložení v minulosti určeno rozložením revizí.

Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Hlavní makroekonomické indikátory

		2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2020	2021
								Aktuální predikce	Minulá predikce	
Nominální hrubý domácí produkt	<i>mld. Kč, b.c.</i>	4 625	4 797	5 111	5 410	5 749	5 613	5 874	5 561	5 860
	<i>růst v %, b.c.</i>	6,4	3,7	6,5	5,8	6,3	-2,4	4,7	-3,3	5,4
Reálný hrubý domácí produkt	<i>růst v %, s.c.</i>	5,4	2,5	5,2	3,2	2,3	-6,1	3,1	-6,6	3,9
Spotřeba domácností	<i>růst v %, s.c.</i>	3,9	3,8	4,0	3,5	3,0	-5,1	3,3	-5,0	2,2
Spotřeba vládních institucí	<i>růst v %, s.c.</i>	1,8	2,5	1,8	3,8	2,2	2,1	2,9	3,8	2,9
Tvorba hrubého fixního kapitálu	<i>růst v %, s.c.</i>	9,7	-3,0	4,9	10,0	2,3	-8,2	3,8	-7,5	3,0
Příspěvek čistých vývozů k růstu HDP	<i>p.b., s.c.</i>	-0,2	1,4	1,2	-1,2	0,0	-0,6	-0,1	-1,7	0,9
Příspěvek změny zásob k růstu HDP	<i>p.b., s.c.</i>	0,9	-0,3	0,5	-0,5	-0,2	-1,4	0,0	-1,3	0,6
Deflátor HDP	<i>růst v %</i>	1,0	1,1	1,3	2,6	3,9	4,0	1,5	3,6	1,4
Míra inflace spotřebitelských cen	<i>průmér v %</i>	0,3	0,7	2,5	2,1	2,8	3,2	1,9	3,2	1,9
Zaměstnanost (VŠPS)	<i>růst v %</i>	1,4	1,9	1,6	1,4	0,2	-1,1	-0,6	-1,2	-0,7
Míra nezaměstnanosti (VŠPS)	<i>průmér v %</i>	5,1	4,0	2,9	2,2	2,0	2,6	3,3	2,6	3,4
Objem mezd a platů (dom. koncept)	<i>růst v %, b.c.</i>	5,0	5,7	9,2	9,6	6,7	0,2	1,2	-1,9	0,8
Saldo běžného účtu	<i>% HDP</i>	0,4	1,8	1,5	0,4	-0,3	3,6	1,4	0,3	0,4
Saldo sektoru vládních institucí	<i>% HDP</i>	-0,6	0,7	1,5	0,9	0,3	-5,8	-6,6	-6,4	-4,9
Předpoklady:										
Měnový kurz CZK/EUR		27,3	27,0	26,3	25,6	25,7	26,4	26,1	26,3	25,8
Dlouhodobé úrokové sazby	<i>% p.a.</i>	0,6	0,4	1,0	2,0	1,5	1,1	1,2	1,1	0,9
Ropa Brent	<i>USD/barel</i>	52	44	54	71	64	42	51	42	48
HDP eurozóny	<i>růst v %, s.c.</i>	1,9	1,8	2,7	1,9	1,3	-7,3	3,6	-9,0	5,4

Zdroj: ČNB, ČSÚ, Eurostat, U. S. Energy Information Administration. Výpočty a predikce MF ČR.

Rizika a nejistoty predikce

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

Hlavním negativním faktorem pro ČR i ostatní ekonomiky je vývoj **epidemické situace** a průběh vakcinace obyvatelstva. Makroekonomická predikce vychází z předpokladu, že k významnějšímu a déletrvajícímu uvolnění protiepidemických opatření dojde nejdříve ve 2. čtvrtletí 2021. S postupně rostoucí proočkováností společnosti by již omezení ve 2. polovině roku neměla být makroekonomicky významná. Predikce také nepočítá s dlouhodobějším dopadem pandemie koronaviru na globální dodavatelské řetězce.

Navzdory dosažení dohody mezi Evropskou unií a Spojeným královstvím o budoucím uspořádání vzájemných vztahů stále vnímáme určité nejistoty v oblasti **mezinárodního obchodu**, především mezi Spojenými státy a Čínou. Nedorešenou otázkou zůstává nastavení obchodních vztahů EU se Spojenými státy, postoj nové americké vlády by však mohl být více konsenzuální.

Klíčové rovněž bude, zda a jak rychle dojde v ekonomice ke **strukturálním změnám**. Existuje riziko, že nebude docházet k dostatečnému vyrovnávání nabídky práce s poptávkou. To by na jednu stranu vedlo k vyšší nezaměstnanosti (propuštění zaměstnanci z odvětví procházejících útlumem by s ohledem na strukturu poptávky po práci neměli odpovídající kvalifikaci), na stranu druhou by pomalá či nedostatečná změna limitovala růst firem

v perspektivních odvětvích, neboť by se potýkaly s nedostatkem zaměstnanců.

Ve středním a dlouhodobém horizontu bude s ohledem na demografický vývoj nadále klíčové, aby docházelo ke zvyšování **produktivity práce**. Velkou příležitostí je rozvoj automatizace, robotizace a digitálních technologií. Významným impulzem pro produktivitu by vzhledem k vysokému zapojení českých firem do globálních dodavatelských řetězců byl také jejich posun do pozic s vyšší přidanou hodnotou (ať už směrem k počáteční fázi výzkumu a vývoje, nebo k fázi prodeje finálního výrobku).

Propad ekonomické aktivity a s ním spojené zhoršení finanční situace mnoha domácností a firem patrně povede k **nárustu objemu nesplácených úvěrů**. Pokles kvality úvěrového portfolia bank by přesto neměl ohrozit finanční stabilitu. Rizikem nadále zůstává **nadhodnocení rezidenčních nemovitostí**.

Vzhledem k významu **automobilového průmyslu** pro českou ekonomiku pak riziko představuje silná procycličnost tohoto odvětví, jeho exportní orientace a závislost na dodavatelských řetězcích. Ve středním až dlouhodobém horizontu prohlubují rizika strukturální změny, k nimž v automobilovém průmyslu patrně dojde kvůli postupnému zpřísňování emisních norem. Přechod na alternativní druh pohonu si však vyžadá enormní investice do vývoje technologií, strojů a zařízení či do infrastruktury. Lze také očekávat dopad na zaměstnanost, dodavatelsko-odběratelské vztahy či ceny energií.

1 Východiska predikce

1.1 Vnější prostředí

Po dočasném uvolnění opatření přijatých v reakci na pandemii koronaviru došlo ve 3. čtvrtletí 2020 ve všech hlavních ekonomikách k oživení ekonomické aktivity. Na podzim se však epidemická situace opět postupně zhoršovala a restrikce byly zpřísňovány. Obnovení hospodářského výkonu v letošním roce bude pravděpodobně jen pozvolné. I přes dohodu mezi EU a Spojeným královstvím přetrvávají v obchodních vztazích hlavních ekonomik nejistoty. Rizika dále posilují strukturální změny v automobilovém průmyslu. Očekáváme, že světová ekonomika v letošním roce vzroste o 4,1 % (*proti 4,8 %*).

Ekonomika **Spojených států amerických** ve 3. čtvrtletí 2020 díky uvolnění opatření proti šíření onemocnění COVID-19 mezičtvrtletně vzrostla o 7,4 % (*proti 4,1 %*). Zvýšily se přitom všechny složky HDP s výjimkou spotřeby sektoru vládních institucí, která klesla o 1,5 %.

Míra nezaměstnanosti v důsledku ekonomického oživení i nadále klesala. V listopadu se snížila na 6,7 %, v prosinci zůstala na stejně úrovni. Index nákupních manažerů ve zpracovatelském průmyslu v prosinci mírně vzrostl, ve službách však v důsledku opětovného nárůstu počtu nakažených došlo k poklesu. Růst maloobchodních tržeb v listopadu zpomalil na 4,1 %. Na svém prosincovém zasedání rozhodl Fed o zachování hlavní úrokové sazby v cílovém pásmu 0,00–0,25 %, neočekává přitom její zvýšení dříve než v roce 2023.

Ekonomický výhled USA je ovlivněn zejména epidemickou situací, která se od počátku prosince opět zhoršuje. Odhadujeme, že se ekonomický výkon USA v roce 2020 snížil o 3,5 % (*proti 4,7 %*). Prosincové schválení druhého balíčku fiskálních stimulů ve výši 900 mld. USD (4,2 % HDP roku 2019) a nouzového použití vakcíny, pravděpodobné proočkování amerického obyvatelstva v průběhu letošního roku a související pozvolné oživení hospodářství by v roce 2021 mohly vést k nárůstu amerického HDP o 3,3 % (*proti 4,1 %*).

Hospodářský růst **Číny** ve 3. čtvrtletí 2020 zpomalil na 2,7 % mezičtvrtletně (*proti 2,4 %*), přičemž jeho dynamika byla tažena investicemi a spotřebou domácností. Očekávání podniků se díky silnému ekonomickému oživení zlepšovala až do prosince, kdy došlo k nepatrnému poklesu. Spotřebitelská důvěra však i nadále roste, což se projevuje růstem maloobchodních tržeb. Odhadujeme, že čínská ekonomika v roce 2020 vzrostla o 1,6 % (*proti 1,1 %*). V letošním roce by hospodářský růst mohl akcelerovat na 8,5 % (*proti 8,9 %*).

V **Evropské unii** se HDP ve 3. čtvrtletí 2020 mezičtvrtletně zvýšil o 11,5 % (*proti 5,3 %*), v eurozóně pak o 12,5 % (*proti 5,2 %*). V souvislosti s dočasným uvolněním opat-

ření a obnovou možností realizovat některé výdaje byla dominantním faktorem růstu spotřeba domácností.

Míra inflace v eurozóně se pátý měsíc v řadě pohybuje v deflačním pásmu, v prosinci stagnovala na -0,3 %. Na trhu práce se projevují vládní podpůrné programy a relativně příznivá situace v průmyslu. Míra nezaměstnanosti tak v listopadu pokračovala v trendu nepatrného snižování a dosáhla 8,3 %. Ve stejném měsíci maloobchodní tržby po zhoršení epidemické situace meziročně klesly o 2,9 %. Index nákupních manažerů v průmyslu se od srpna pohybuje v pásmu expanze, naopak aktivita ve službách se v prosinci dále snížila. Vyhlídky podniků pro nadcházejících dvanáct měsíců se zlepšily, částečně vlivem ohlášeného plánu vakcinace obyvatel.

EU a Spojené království dospely na konci loňského roku k dohodě o budoucím uspořádání vzájemných vztahů. Smlouva neomezuje objem vzájemného obchodu se zbožím ani nezavádí žádná cla. Krátkodobě lze očekávat prodloužení doby přepravy zboží v důsledku zvýšené administrativy a adaptace na nová pravidla. Na druhou stranu by však snížení předchozí dlouhotrvající nejistoty mohlo podpořit investiční aktivitu. Nedořešenou otázkou zůstává nastavení obchodních vztahů Evropské unie s USA, postoj nové americké vlády by mohl být více konsenzuální. Odhadujeme, že ekonomický výkon v EU27 mohl v roce 2020 klesnout o 6,9 % (*proti 8,2 %*). V letošním roce by pak HDP mohl vzrůst o 3,5 % (*proti 5,3 %*).

Po snížení HDP o 9,8 % v 2. čtvrtletí 2020 dosáhla ekonomika **Německa** ve 3. čtvrtletí mezičtvrtletního růstu o 8,5 % (*proti 5,0 %*). Kromě vyšších spotřebních výdajů domácností k oživení výrazně přispěl zahraniční obchod, změna zásob působila naopak záporně.

Předstihové ukazatele z prosince naznačují příznivý vývoj výhradně ve zpracovatelském průmyslu. Sentiment podnikatelů ve službách i spotřebitelská důvěra, jež jsou více citlivé na vývoj epidemické situace, se souběžně zhoršily. Míra nezaměstnanosti setrvala v listopadu na 4,5 %, což se projevilo mezičtvrtletním nárůstem maloobchodních tržeb o 1,9 %. Pro hospodářský vývoj bude podstatná délka trvání restriktivních opatření, která byla v prosinci zpřísňena a počátkem letošního roku prodloužena prozatím do konce ledna. Odhadujeme, že se HDP v Německu v loňském roce snížil o 5,8 % (*proti 6,1 %*). V roce 2021 by ekonomický růst mohl dosáhnout 2,9 % (*proti 5,2 %*).

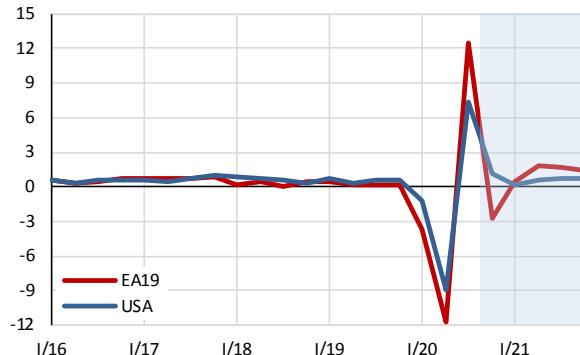
Výkon ekonomiky **Slovenska** se ve 3. čtvrtletí 2020 mezičtvrtletně zvýšil o 11,6 % (*proti 4,5 %*). Na předkrizovou úroveň se vrátila spotřeba domácností i exportní aktivita, ve které se pozitivně projevily objednávky v automobilovém průmyslu.

Na trhu práce dochází k poklesu zaměstnanosti ve službách, zatímco některá odvětví se nadále potýkají s nedostatkem zaměstnanců. Míra nezaměstnanosti v listopadu třetí měsíc v řadě stagnovala na 7,4 %. Po postupném uvolňování protiepidemických opatření v průběhu listopadu a prosince rozhodla vláda o jejich opětovném

zpřísnění od počátku letošního roku. Tempo hospodářského oživení bude silně závislé na vývoji automobilového průmyslu a poptávce obchodních partnerů, především z Německa a sousedních států. HDP Slovenska mohl v roce 2020 klesnout o 5,9 % (proti 7,9 %), v letošním roce by se pak mohl zvýšit o 3,2 % (proti 5,3 %).

Graf 1.1.1: Vývoj ekonomik eurozóny a USA

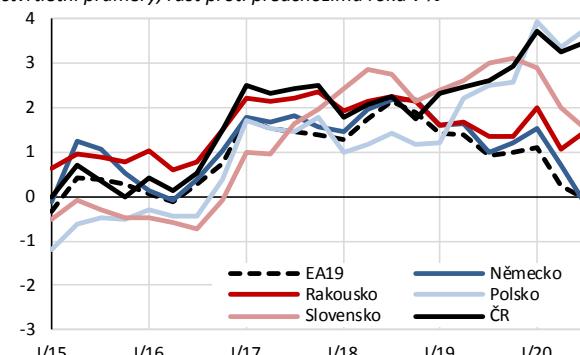
mezičtvrtletní růst reálného HDP v %, sezonně očištěno



Zdroj: Eurostat. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 1.1.3: Harmonizovaný index spotřebitelských cen

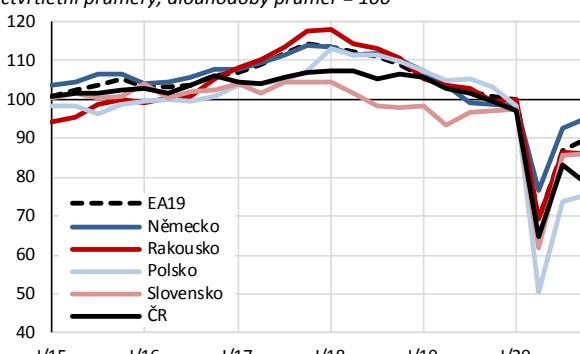
čtvrtletní průměry, růst proti předešlmu roku v %



Zdroj: Eurostat. Výpočty MF ČR.

Graf 1.1.5: Indikátor ekonomického sentimentu

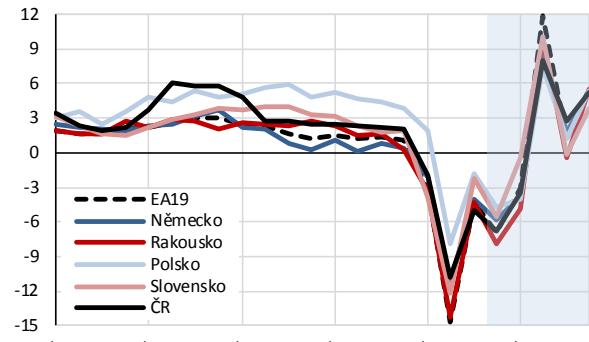
čtvrtletní průměry, dlouhodobý průměr = 100



Zdroj: Eurostat. Výpočty MF ČR.

Graf 1.1.2: Reálný hrubý domácí produkt

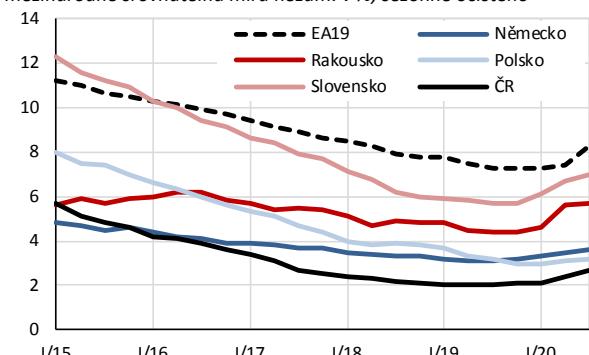
meziroční růst v %, sezonně očištěno



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

Graf 1.1.4: Míra nezaměstnanosti

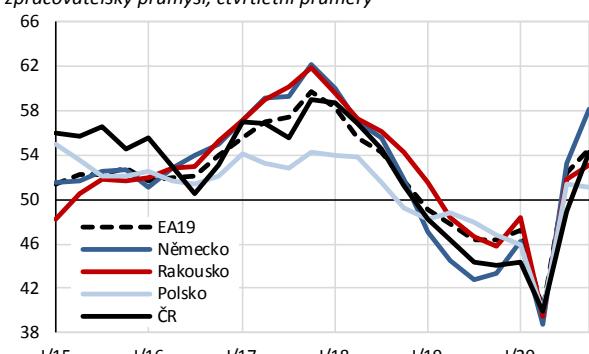
mezinárodně srovnatelná míra nezam. v %, sezonně očištěno



Zdroj: Eurostat.

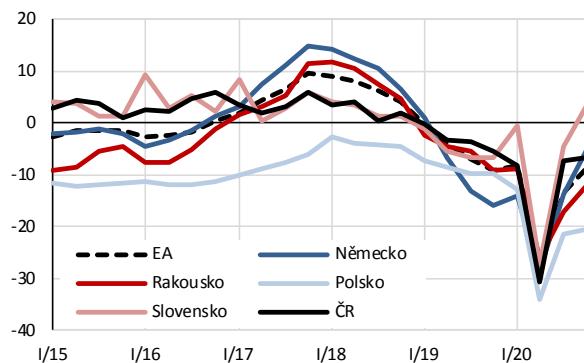
Graf 1.1.6: Index nákupních manažerů

zpracovatelský průmysl, čtvrtletní průměry



Zdroj: Markit. Výpočty MF ČR.

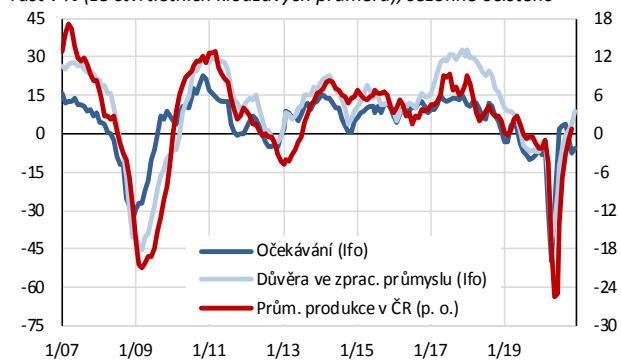
Graf 1.1.7: Indikátor důvěry podnikatelů zpracovatelský průmysl, čtvrtletní průměry



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 % (ze čtvrtletních klouzavých průměrů), sezónně očištěno



Zdroj: CESifo, ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Tabulka 1.1.1: Hrubý domácí produkt – roční

růst reálného HDP v %

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	
									Odhad	Predikce	
Svět	<i>sezónně očištěno</i>	3,5	3,5	3,5	3,4	3,3	3,8	3,5	2,8	-4,3	4,1
USA	<i>sezónně očištěno</i>	2,2	1,8	2,5	3,1	1,7	2,3	3,0	2,2	-3,5	3,3
Čína	<i>sezónně očištěno</i>	7,9	7,8	7,3	6,9	6,7	7,0	6,8	6,1	1,6	8,5
Spojené království	<i>sezónně očištěno</i>	1,4	2,2	2,9	2,4	1,7	1,7	1,3	1,4	-10,3	4,3
EU27	<i>sezónně očištěno</i>	-0,7	0,0	1,6	2,2	2,0	2,9	2,1	1,6	-6,9	3,5
	<i>neočištěno</i>	-0,7	0,0	1,6	2,3	2,0	2,8	2,1	1,6	.	.
EA19	<i>sezónně očištěno</i>	-0,8	-0,2	1,4	1,9	1,8	2,7	1,9	1,3	-7,3	3,6
	<i>neočištěno</i>	-0,9	-0,2	1,4	2,0	1,9	2,6	1,9	1,3	.	.
Německo	<i>sezónně očištěno</i>	0,6	0,6	2,2	1,2	2,1	2,9	1,3	0,6	-5,8	2,9
	<i>neočištěno</i>	0,4	0,4	2,2	1,5	2,2	2,6	1,3	0,6	-5,3	2,9
Francie	<i>sezónně očištěno</i>	0,4	0,6	1,0	1,0	1,0	2,4	1,8	1,5	-8,9	5,3
	<i>neočištěno</i>	0,3	0,6	1,0	1,1	1,1	2,3	1,8	1,5	-8,8	5,3
Itálie	<i>sezónně očištěno</i>	-3,0	-1,9	0,1	0,7	1,4	1,7	0,8	0,3	-9,1	4,5
	<i>neočištěno</i>	-3,0	-1,8	0,0	0,8	1,3	1,7	0,9	0,3	-9,0	4,5
Rakousko	<i>sezónně očištěno</i>	0,7	0,0	0,8	0,9	2,0	2,5	2,5	1,4	-7,4	2,3
	<i>neočištěno</i>	0,7	0,0	0,7	1,0	2,0	2,4	2,6	1,4	-7,3	2,2
Maďarsko	<i>sezónně očištěno</i>	-1,2	1,9	4,1	3,8	2,1	4,5	5,4	4,6	-5,9	2,6
	<i>neočištěno</i>	-1,4	1,9	4,2	3,8	2,1	4,3	5,4	4,6	-5,8	2,6
Polsko	<i>sezónně očištěno</i>	1,4	1,1	3,4	4,2	3,2	4,9	5,4	4,6	-3,2	2,4
	<i>neočištěno</i>	1,3	1,1	3,4	4,2	3,1	4,8	5,4	4,5	-3,1	2,3
Slovensko	<i>sezónně očištěno</i>	1,9	0,7	2,6	4,8	2,1	3,0	3,8	2,3	-5,9	3,2
Česká republika	<i>sezónně očištěno</i>	-0,7	0,0	2,3	5,5	2,4	5,4	3,2	2,2	-6,1	3,0
	<i>neočištěno</i>	-0,8	0,0	2,3	5,4	2,5	5,2	3,2	2,3	-6,1	3,1

Pozn.: S výjimkou Slovenska jsou sezónně očištěné údaje upraveny též o kalendářní vlivy.

Zdroj: ČSÚ, Eurostat, MMF, NBS China, OECD. Výpočty a predikce MF ČR.

Tabulka 1.1.2: Hrubý domácí produkt – čtvrtletní

růst reálného HDP v %, sezónně očištěná data

		2020				2021				
		Q1	Q2	Q3	Q4	Odhad	Q1	Q2	Q3	Q4
USA	mezičtvrtletní	-1,3	-9,0	7,4	1,2		0,2	0,6	0,7	0,7
	meziroční	0,3	-9,0	-2,9	-2,3		-0,9	9,6	2,7	2,2
Čína	mezičtvrtletní	-10,0	11,7	2,7	2,2		0,9	1,0	1,2	1,0
	meziroční	-6,8	3,2	4,9	5,5		18,3	7,0	5,4	4,1
Spojené království	mezičtvrtletní	-3,0	-18,8	16,0	-1,1		0,2	2,1	1,9	1,6
	meziroční	-2,4	-20,8	-8,6	-9,6		-6,6	17,3	3,0	5,9
EU27	mezičtvrtletní	-3,3	-11,3	11,5	-2,6		0,5	1,8	1,7	1,4
	meziroční	-2,6	-13,9	-4,2	-6,9		-3,2	11,1	1,3	5,5
EA19	mezičtvrtletní	-3,7	-11,7	12,5	-2,7		0,4	1,9	1,7	1,4
	meziroční	-3,2	-14,7	-4,3	-7,0		-3,0	11,9	1,2	5,5
Německo	mezičtvrtletní	-1,9	-9,8	8,5	-1,9		0,3	1,8	1,6	1,5
	meziroční	-2,1	-11,2	-4,0	-5,8		-3,7	8,7	1,8	5,3
Francie	mezičtvrtletní	-5,9	-13,8	18,7	-3,4		0,5	1,9	1,7	1,4
	meziroční	-5,7	-18,9	-3,9	-7,0		-0,7	17,3	0,6	5,6
Itálie	mezičtvrtletní	-5,5	-13,0	15,9	-3,2		0,5	1,9	1,6	1,2
	meziroční	-5,6	-18,0	-5,0	-7,7		-1,9	14,9	0,8	5,4
Rakousko	mezičtvrtletní	-2,8	-11,6	12,0	-4,3		0,3	2,2	1,5	1,4
	meziroční	-3,3	-14,2	-4,2	-7,9		-4,9	9,9	-0,4	5,5
Maďarsko	mezičtvrtletní	-0,4	-14,6	11,4	-2,4		0,6	1,9	1,6	1,4
	meziroční	2,0	-13,5	-4,6	-7,5		-6,6	11,4	1,6	5,6
Polsko	mezičtvrtletní	-0,3	-9,0	7,9	-2,7		0,5	1,8	1,6	1,2
	meziroční	1,9	-8,0	-1,8	-4,7		-4,0	7,4	1,2	5,3
Slovensko	mezičtvrtletní	-5,1	-8,3	11,6	-2,8		0,1	1,4	1,3	1,0
	meziroční	-3,8	-12,1	-2,3	-5,6		-0,4	10,1	-0,1	3,9
Česká republika	mezičtvrtletní	-3,3	-8,5	6,9	-1,5		0,2	2,3	1,8	0,8
	meziroční	-1,9	-10,8	-5,0	-6,8		-3,4	8,0	2,8	5,2

Pozn.: S výjimkou Slovenska jsou údaje očištěny též o kalendářní vlivy.

Zdroj: ČSÚ, Eurostat, NBS China, OECD. Výpočty a predikce MF ČR.

1.2 Ceny komodit

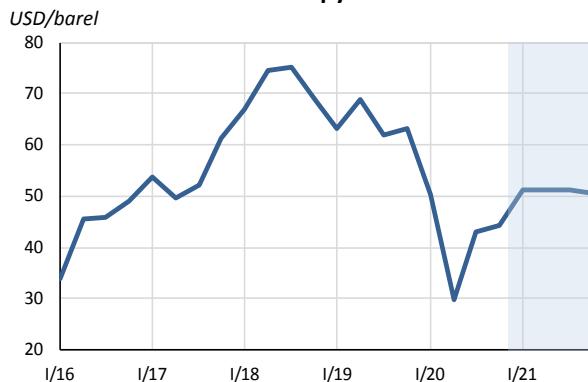
Cena ropy Brent činila ve 4. čtvrtletí 2020 v průměru 44,3 USD/barel (proti 46 USD/barel). Meziročně se snížila o 30 %, v korunovém vyjádření přibližně o 32 %.

Ve 4. čtvrtletí došlo k dalšímu oživení poptávky po ropě, které bylo patrně spojené s oslabením amerického dolara a s optimismem souvisejícím s pokroky ve vývoji, schvalování a distribuci vakcín proti COVID-19. Organizace zemí vyvážejících ropu se dohodla s Ruskem a dalšími zeměmi (tzv. uskupení OPEC+) na uvolnění těžebních limitů, které ovšem nebude oproti původnímu plánu tak výrazné. Snížení těžby o 7,7 mil. barelů denně platné do prosince 2020 mělo být od ledna 2021 zmírněno na 5,8 mil. barelů denně. Místo toho však od ledna platí snížení o 7,200 mil. barelů denně, od února o 7,125 a od března o 7,050 mil. barelů denně. O rozsahu omezování těžby v dalších měsících zatím nebylo rozhodnuto.

Energetická informační správa Spojených států odhaduje, že v roce 2021 bude světová produkce ropy přibližně odpovídat její spotřebě a nebude tudíž docházet k výraznějším změnám zásob vytěžené ropy, což by vytvářelo podmínky pro stabilní cenu. Tomu odpovídá i situace na termínovém trhu, kde se ropa s pozdějším dodáním obchoduje jen nepatrně levněji než ropa s bližším dodáním.

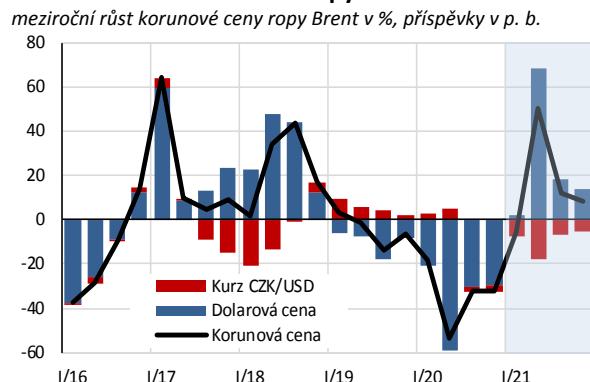
Předpokládaný vývoj ceny ropy Brent tak odráží téměř plohou křivku cen kontraktů futures, která je ovšem v roce 2021 ve srovnání se zářijovou makroekonomickou predikcí položena výše. V roce 2021 by průměrná cena barelu ropy měla být o 22 % vyšší než v roce 2020, tedy 51 USD (proti 48 USD). Jelikož oproti předchozí predikci počítáme se silnějším kurzem koruny vůči americkému dolaru (viz kapitolu 1.4.3), je navýšení predikce korunové ceny ropy mírnější.

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



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

Tabulka 1.2.1: Světové ceny vybraných komodit – roční

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

		2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Ropa Brent	USD/barel	111,5	108,6	99,0	52,4	43,6	54,2	71,4	64,3	41,8	51
	růst v %	0,2	-2,6	-8,8	-47,1	-16,9	24,3	31,7	-9,9	-35,0	22,2
Index v CZK	2010=100	143,8	139,9	134,6	85,0	70,1	83,1	102,2	97,1	63,6	72
	růst v %	11,0	-2,7	-3,8	-36,9	-17,4	18,5	23,0	-5,0	-34,6	13,0
Zemní plyn (Evropa)	USD/MMBtu	11,5	11,8	10,1	6,8	4,6	5,7	7,7	4,8	3,2	.
	růst v %	9,1	2,7	-14,7	-32,1	-33,1	25,3	34,4	-37,5	-32,5	.
Index v CZK	2010=100	142,2	145,9	131,7	106,2	70,7	84,2	106,0	69,6	47,1	.
	růst v %	20,6	2,6	-9,8	-19,4	-33,4	19,2	25,8	-34,3	-32,4	.

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

Tabulka 1.2.2: Světové ceny vybraných komodit – čtvrtletní

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

	USD/barel	2020				2021			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
Ropa Brent	USD/barel	50,3	29,7	42,9	44,3	51	51	51	51
	růst v %	-20,3	-57,0	-30,7	-30,0	1,8	72,8	19,0	14,4
Index v CZK	2010=100	77,0	48,0	64,0	65,2	73	72	72	71
	růst v %	-18,0	-53,8	-32,2	-32,3	-5,8	50,7	12,0	8,5
Zemní plyn (Evropa)	USD/MMBtu	3,1	1,8	2,9	5,2	.	.	.	.
	růst v %	-49,8	-57,6	-25,1	5,1	.	.	.	.
Index v CZK	2010=100	45,4	28,2	41,1	73,5	.	.	.	.
	růst v %	-48,4	-54,5	-26,8	1,7	.	.	.	.

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

1.3 Fiskální politika

Odhadujeme, že **hospodaření sektoru vládních institucí** skončilo v roce 2020 deficitem ve výši 5,8 % HDP (*proti 6,4 % HDP*), především kvůli výsledku státního rozpočtu, který nesl největší břemeno stabilizační funkce veřejných financí. Místní vládní instituce a zdravotní pojišťovny na proti tomu patrně vykázaly opět přebytek. Z pohledu strukturálního salda vedla expanzivní fiskální politika k deficitu v odhadované výši 2,0 % HDP (*proti 2,7 % HDP*). Údaje o hospodaření sektoru vládních institucí v akruální metodice jsou k dispozici zatím pouze za první tři čtvrtletí roku, za něž byl vykázán deficit 195,4 mld. Kč. Z hlediska celoročního salda má nicméně velkou váhu poslední čtvrtletí, jehož obvyklá volatilita je v případě loňského roku ještě zesílena pokračující epidemii. Odhad výsledku již také vychází z hotovostního plnění státního rozpočtu, státních fondů, místních rozpočtů a zdravotních pojišťoven.

Státní rozpočet v národní hotovostní metodice skončil ke konci roku 2020 schodkem 367,4 mld. Kč, což je ve srovnání s rokem 2019 zhoršení o 338,9 mld. Kč. Plánovaný deficit, navýšený třemi novelami zákona o státním rozpočtu až na 500 mld. Kč, nebyl naplněn o 132,6 mld. Kč. Celkové hospodaření bylo charakterizováno výrazným propadem daňových příjmů v důsledku opatření přijatých v boji proti epidemii COVID-19 a nárůstem výdajů zaměřených na pomoc domácnostem, firmám i dalším částem veřejných rozpočtů. Vliv prostředků z EU a finančních mechanismů na hospodaření státního rozpočtu nebyl výrazný. Výdaje byly vyšší než příjmy proplacené z EU a finančních mechanismů pouze o 3,8 mld. Kč, což dokládá schopnost státu získat předfinancované prostředky zpět do svého rozpočtu. Hospodaření očištěné na příjmové a výdajové straně o tyto transakce tak skončilo schodkem 363,7 mld. Kč. Naproti tomu místní rozpočty vykázaly ke konci listopadu 2020 na hotovostní bázi přebytek 31 mld. Kč, který byl meziročně nižší pouze o 10 mld. Kč. Zdravotní pojišťovny hospodařily za stejně období s meziročně o 7,8 mld. Kč horším výsledkem, přesto dosáhly přebytku 5,5 mld. Kč.

Příjmová strana byla poznamenána poklesem nebo ztrátou dynamiky daňových příjmů v důsledku hluboké ekonomické recese. Daňové příjmy včetně příspěvků na sociální zabezpečení poklesly dle odhadu o 2 %, přičemž k největšímu propadu patrně došlo u výnosu daně z příjmů právnických osob (-17,8 %). Naproti tomu v případě daně z příjmů fyzických osob odhadujeme, i vlivem opatření stabilizujících zaměstnanost, meziroční růst o 3,9 %. Stejné makroekonomické faktory spolu s navýšením placet státu za státního pojištěnce o 25,4 mld. Kč a mimořádným opatřením v podobě prominutí placení minimálních záloh na sociální a zdravotní pojištění pro sebezaměstnané (14,3 mld. Kč), stejně jako prominutí pojistného na sociální zabezpečení a státní politiku zaměstnanosti placeného zaměstnavatelem (13,3 mld. Kč),

byly určující pro dynamiku příspěvků na sociální zabezpečení (0,4 %).

V návaznosti na odhadovaný vývoj nominální spotřeby domácností a relevantní části výdajů vládních institucí odhadujeme meziroční pokles příjmů z daně z přidané hodnoty o 1,2 %. Příjem je dále tlumen nižšími sazbami daně na teplo a chlad od ledna 2020 a na stravovací služby a další služby a zboží od května a července. Výnos spotřebních daní (bez dotací na obnovitelné zdroje energie) poklesl podle aktuálního odhadu o 2,6 %. U daně z minerálních olejů se patrně projevila nižší spotřeba nafty a benzínu v důsledku výrazného úbytku přepravních výkonů, stejně jako očekávaná vyšší vratka u „zelené nafty“. V případě daně z tabákových výrobků mělo významný vliv omezení přeshraničních nákupů a cestovního ruchu. Naopak pozitivní příjmový efekt měla změna sazeb na tabákové výrobky a líh a zdanění zahříváního tabáku s celkovým očekávaným dopadem 10,7 mld. Kč. Ten by však měl být vykompenzován zrušením daně z nabytí nemovitých věcí s odhadovaným dopadem ve výši 13,8 mld. Kč.

Výdaje na konečnou spotřebu sektoru vládních institucí si patrně zachovaly značnou dynamiku 6,6 %, odpovídající mj. jejich průměrnému růstu za první tři čtvrtletí roku 2020. Z jednotlivých složek odhadujeme nejrychlejší růst u náhrad zaměstnancům (8,2 %), kde o 10 % vzrostly platy pracovníků ve školství a dále se v souvislosti s pandemií zvýšily prostředky na odměny pracovníků ve zdravotnictví, sociálních službách či bezpečnostních sborech. Odhadovaný růst naturálních sociálních dávek o 7,6 % uvažuje nárůst výdajů na zdravotní péči. Pravděpodobně mírné snížení o 0,4 % doznaly výdaje na mezispotřebu, jak bylo patrné již ve 2. a 3. čtvrtletí 2020. Vyšší reálná spotřeba ve zdravotnictví (výdaje na zdravotnický materiál, ochranné pomůcky, testy a vakcíny) spolu s meziročně vyšší mírou inflace byly patrně převáženy nižší mezispotřebou například v oblasti dopravy či veřejných vysokých škol.

K citelnému navýšení došlo v roce 2020 u peněžitých dávek sociálního zabezpečení, což reflektovalo jak schválená opatření v oblasti dávek důchodového pojištění (včetně jednorázového příspěvku důchodcům v celkovém objemu 15 mld. Kč) a státní sociální podpory (navýšení rodičovského příspěvku s dopadem 14,1 mld. Kč), tak ekonomický vývoj. Zrcadlově s příspěvky na sociální zabezpečení se zde projevil nárůst platby státu za státního pojištěnce o 25,4 mld. Kč. Vedle toho dávky sociálního zabezpečení navýšilo i ošetřovné, které bylo určeno pro osoby pečující o dítě po dobu uzavření škol, stacionářů či obdobných zařízení během epidemie koronaviru, resp. z důvodu nařízené karantény v rodině, v odhadované výši 12,8 mld. Kč.

Po dvouciferných růstech investičních výdajů v předchozích 3 letech mohla v roce 2020 jejich dynamika zvolnit na 5,7 %. Z více než 80 % byly investice podle odhadu financovány z národních zdrojů (včetně českého finančování evropských projektů).

Aktuální odhad počítá s téměř 46% růstem dotací, které zahrnují prostředky na podporu různých skupin ekonomických subjektů postižených pandemii koronaviru, resp. zasažených opatřeními přijatými ve snaze zabránit jejímu šíření. Jedná se v prvé řadě o příspěvek na náhradu mzdy v důsledku vzniku překážky v práci na straně zaměstnance či zaměstnavatele způsobené karanténními opatřeními či jinak souvisejícími s nákazou COVID-19 (program Antivirus – režimy A/A Plus a B) s odhadovaným dopadem -27,3 mld. Kč.

Další opatření se promítají v rámci navýšení transferů o více než 47 %. Jde především o tzv. kompenzační bonus vyplácený při splnění určitých podmínek osobám samostatně výdělečně činným, malým společnostem s ručením omezeným a zaměstnancům pracujícím na dohodu o pracovní činnosti či dohodu o provedení práce s celkovým odhadovaným akruálním dopadem do roku 2020 ve výši -28,7 mld. Kč. S akruálním dopadem cca -19 mld. Kč počítá odhad pro rok 2020 v souvislosti se zavedením institutu zpětného působení daňové ztráty, kterého mohou využít jak fyzické, tak právnické osoby.

V roce 2021 by měl sektor vládních institucí hospodařit s deficitem 6,6 % HDP. Z pohledu strukturálního salda by mělo dojít k prohloubení schodku o téměř 4 procentní body.

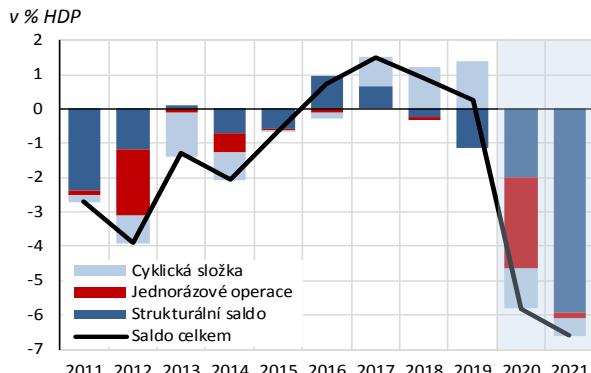
Příjmy veřejných financí jsou výrazně ovlivněny přijetím daňového balíčku. Výnos daně z příjmů fyzických osob by měl vlivem změny efektivní daňové sazby meziročně klesnout o třetinu. Výnos daně z příjmů právnických osob by díky ekonomickému oživení měl mírně růst, přestože opatření jako stravenkový paušál, osvobození výnosů ze státních dluhopisů od daně nebo zrychlené odpisy jeho dynamiku zbrzdí. Výnos daně z přidané hodnoty poroste podle očekávání více než 4% tempem. To

lze přicítst růstu její makroekonomické základny, tedy souhrnnému růstu spotřeby domácností, mezispotřeby vládních institucí a investic vládních institucí, převyšujícím 5 %. Spotřební daně (růst výnosu o 6 %) by měly těžit též z obnovené ekonomicke aktivity, uvolňování restrikcí a zvýšení daně z tabákových výrobků. Na druhou stranu by snížení daně z nafty mělo některé efekty v podstatě kompenzovat. Dynamika příjmů z pojistného ve výši 7 % je primárně určena navýšením plateb za státního pojištěnce, jež by meziročně měly vzrůst přibližně o 28 mld. Kč.

Výdaje na konečnou spotřebu vládních institucí predikujeme vyšší o necelých 5 %, což je určeno velmi podobnými dynamikami náhrad zaměstnancům, naturálních sociálních transferů a mezispotřeby. Schválený nárůst v platové sféře se týká pouze školství (9 % učitelé, 4,3 % nepedagogičtí pracovníci), zdravotnictví a sociálních služeb (10 %). Do naturálních sociálních transferů se bude stále ještě promítat řešení epidemie včetně vakcinace. Po meziročním poklesu v loňském roce očekáváme růst mezispotřeby vlivem obnovené plné činnosti veřejných institucí. Dále by mezispotřebu mohly ovlivnit nové nástroje EU na obnovu. To by měl být zásadní faktor i pro investice, jejichž nárůst odhadujeme na zhruba 12 %. Investice by měly podpořit i alokované nároky z roku 2020 na centrální úrovni. Ekonomické oživení, které by přineslo růst výnosů ze sdílených daní, by pak mohlo podnítit i místní vládní instituce ke zvýšení své investiční aktivity. Peněžité sociální dávky porostou podle aktuální predikce téměř o 6 % vlivem poměrně silné zákonné valorizace dávek důchodového pojištění, růstu plateb za státního pojištěnce a v neposlední řadě v důsledku vývoje trhu práce.

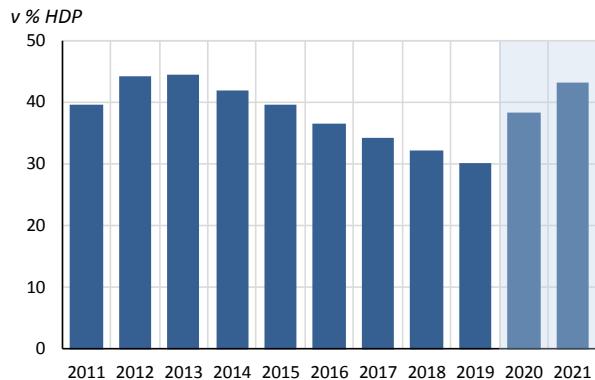
Deficitní hospodaření vládních institucí, zejména pak státního rozpočtu, se promítlo do výše dlahu, který podle aktuálního odhadu vzrostl v roce 2020 o 8,1 p. b. na 38,3 % HDP (proti 39,4 % HDP). S jeho dalším navýšením počítáme i v roce 2021, kdy by měl dosáhnout úrovně 43,3 % HDP.

Graf 1.3.1: Saldo sektoru vládních institucí



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 1.3.2: Dluh sektoru vládních institucí



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Tabulka 1.3.1: Saldo a dluh

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
	Odhad Predikce									
Saldo sektoru vládních institucí	% HDP	-3,9	-1,3	-2,1	-0,6	0,7	1,5	0,9	0,3	-5,8
	mld. Kč	-159	-53	-90	-30	34	77	49	15	-327
Cyklická složka saldo	% HDP	-0,8	-1,3	-0,8	0,0	-0,1	0,9	1,2	1,4	-1,2
Cyklicky očištěné saldo	% HDP	-3,1	0,0	-1,2	-0,6	0,8	0,7	-0,3	-1,1	-4,7
Jednorázové a jiné přechodné operace	% HDP	-1,9	-0,1	-0,5	-0,1	-0,1	0,0	-0,1	0,0	-2,6
Strukturální saldo	% HDP	-1,2	0,1	-0,7	-0,6	1,0	0,7	-0,2	-1,1	-2,0
Fiskální úsilí	p. b.	1,2	1,3	-0,8	0,1	1,5	-0,3	-0,9	-0,9	-3,9
Úroky	% HDP	1,4	1,3	1,3	1,1	0,9	0,7	0,7	0,8	0,8
Primární saldo	% HDP	-2,5	0,0	-0,8	0,4	1,6	2,2	1,7	1,0	-5,1
Primární cyklicky očištěné saldo	% HDP	-1,7	1,3	0,0	0,4	1,8	1,4	0,4	-0,4	-3,9
Dluh sektoru vládních institucí	% HDP	44,2	44,4	41,9	39,7	36,6	34,2	32,1	30,2	38,3
	mld. Kč	1 805	1 840	1 819	1 836	1 755	1 750	1 735	1 738	2 149
Změna dluhové kvoty	p. b.	4,4	0,3	-2,6	-2,2	-3,1	-2,3	-2,2	-1,8	8,1
										5,0

Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

1.4 Měnová politika, finanční sektor a měnové kurzy

1.4.1 Měnová politika

ČNB ve 4. čtvrtletí 2020 ponechala dvoutýdenní repo sazbu na 0,25 %, což bylo v reakci nejen na dopady opatření proti šíření pandemie na domácí ekonomiku, ale také na hospodářskou situaci v zahraničí.

Ve 4. čtvrtletí byly měnové podmínky významně uvolněné v úrokové složce. Vzhledem k předpokládanému vývoji krátkodobých úrokových sazeb a inflaci budou reálné úrokové sazby v roce 2021 i nadále působit stimulačně. Kurzová složka se bude v nadcházejících čtvrtletích přiblížovat k neutrálnímu působení s občasnými odchylkami v obou směrech. Měnové podmínky tak na ekonomiku v záporné produkční mezeře působily a nadále by měly působit prorůstově.

1.4.2 Finanční sektor a úrokové sazby

Tříměsíční sazba PRIBOR dosáhla ve 4. čtvrtletí 2020 v průměru 0,3 % (v souladu s predikcí), za celý rok 2020 pak 0,9 % (v souladu s predikcí). Pokud bude nastavení monetární politiky odpovídat našim předpokladům, měla by v 1. čtvrtletí 2021 činit 0,4 % (proti 0,3 %), stejně jako v průměru za rok 2021 (bez změny).

Výnos do splatnosti desetiletých státních dluhopisů pro konvergenční účely se v průměru ve 4. čtvrtletí 2020 zvýšil na 1,1 % (proti 0,9 %), za celý rok 2020 taktéž na 1,1 % (v souladu s predikcí). S ohledem na předpokládané nastavení měnové politiky ČNB a ECB, vývoj inflace a rostoucí výnosovou křivku se domníváme, že by dlouhodobé úrokové sazby mohly v letošním roce v průměru dosahovat 1,2 % (proti 0,9 %).

V říjnu i listopadu 2020 meziroční růst celkových **úvěrů domácnostem** zrychlil na 6,4 %, přesto byl v porovnání s posledními lety pomalejší. Růst úvěrů na spotřebu v průběhu roku 2020 zpomaloval na 1,2 % v listopadu. Dynamika ostatních úvěrů, které zahrnují úvěry živnostníkům, od srpna 2020 postupně rostla na 4,3 % v listopadu. Růst úvěrů na bydlení od začátku roku mírně zrychloval, k čemuž přispělo uvolňování doporučení ČNB k řízení rizik spojených s poskytováním retailových úvěrů zajištěných rezidenční nemovitostí. Od června 2020 je aktivní pouze doporučení na poměr výše úvěru k hodnotě nemovitosti, který by neměl přesáhnout 90 %. Dynamika nově poskytnutých hypotečních úvěrů na nákup bytové nemovitosti (bez refinancování) se v průběhu roku 2020 zvyšovala, v listopadu byl růst těchto úvěrů téměř 40 %. Průměrná klientská úroková sazba z celkového objemu úvěrů domácnostem klesla z 3,6 % v lednu na 3,5 % v listopadu.

Meziroční růst celkových úvěrů **nefinančním podnikům**, který v říjnu a listopadu 2020 postupně zpomaloval až na 1,9 %, respektive 0,5 %, začal být tažen pouze úvěry se splatností nad 5 let a cizoměnovými úvěry. Průměrná klientská úroková sazba z celkového objemu úvěrů nefinančním podnikům se během roku snižovala z lednových 3,8 % na listopadových 2,5 %.

Podíl úvěrů v selhání na celkových úvěrech ve 3. čtvrtletí 2020 prakticky stagnoval – u domácností na 1,6 %, u nefinančních podniků na 3,2 %. V souvislosti s opatřeními proti šíření koronaviru docházelo od května 2020 k odkladům splátek úvěrů domácností i nefinančních podniků, dle zákonné úpravy až na 6 měsíců. V říjnu se tak odložení splátek týkalo 13,8 % celkového objemu úvěrů domácnostem a 16,6 % nefinančním podnikům. Od listopadu tak banky již nemají povinnost vyhovět žádosti o odložení splátek, což bylo patrné na nárůstu podílu úvěrů v selhání, který v listopadu činil 1,7 % u domácností a 3,8 % u nefinančních podniků.

1.4.3 Měnové kurzy

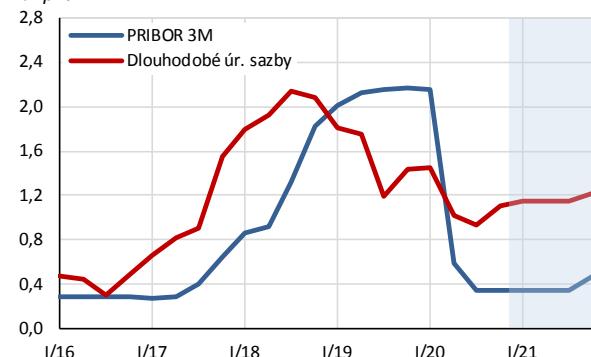
Ve 4. čtvrtletí 2020 dosahoval kurz koruny vůči euro průměrné hodnoty 26,7 CZK/EUR (proti 26,2 CZK/EUR), což znamenalo meziroční oslabení o 4,1 %. Za celý rok 2020 průměrný kurz meziročně oslabil o 2,9 % na 26,4 CZK/EUR (proti 23,3 CZK/EUR). Neočekávané oslabení kurzu koruny od konce srpna do poloviny října o 4,8 % pravděpodobně odráželo zvýšení globální nejistoty ohledně nepříznivého vývoje pandemie koronaviru. Toto oslabení bylo téměř v plné výši vykompenzováno rychlým listopadovým posílením koruny o 4,6 %. Vývoj kurzu koruny tak byl v roce 2020 značně volatilní, pravděpodobně vlivem výrazně proměnlivého sentimentu na mezinárodních finančních trzích.

V 1. čtvrtletí 2021 očekáváme přetravající dočasné meziroční oslabení koruny o 2,5 % na 26,3 CZK/EUR. V následujícím čtvrtletí by se kurz měl vrátit na trajektorii pozvolného trendového posilování o 0,5 % mezičtvrtletně, za rok 2021 by měl být průměrných 26,1 CZK/EUR (proti 25,8 CZK/EUR). Postupná apreciacie by měla odrážet fundamentální faktory (kladný úrokový diferenciál vůči euroně, reálná konvergence české ekonomiky), přispět by k ní ale mohlo i zlepšení globálního sentimentu v návaznosti na stabilizaci epidemické situace.

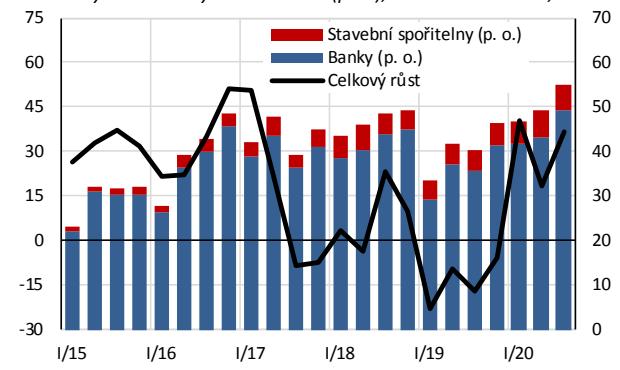
Očekávaný vývoj kurzu koruny k americkému dolaru je implikován kurzem USD/EUR, pro něž byl přijat předpoklad stability na úrovni průměru posledních 10 dní před uzávěrkou vstupních dat pro vybraná východiska predikce, tedy 1,22 USD/ EUR (proti 1,18 USD/EUR).

Graf 1.4.1: Úrokové sazby

v % p. a.



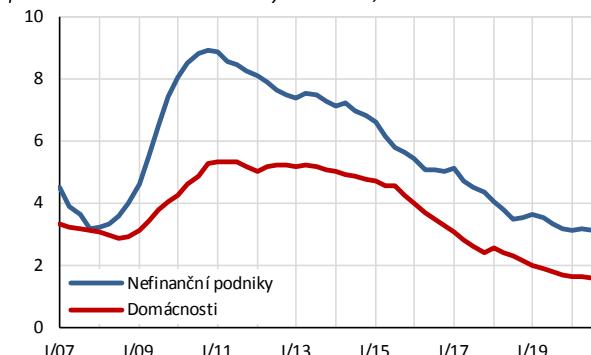
Zdroj: ČNB. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 1.4.3: Hypoteční úvěry na nákup byt. nemovitostí nové úvěry včetně navýšení v mld. Kč (p. o.), meziroční růst v %,

Zdroj: ČNB. Výpočty MF ČR.

Graf 1.4.5: Úvěry v selhání

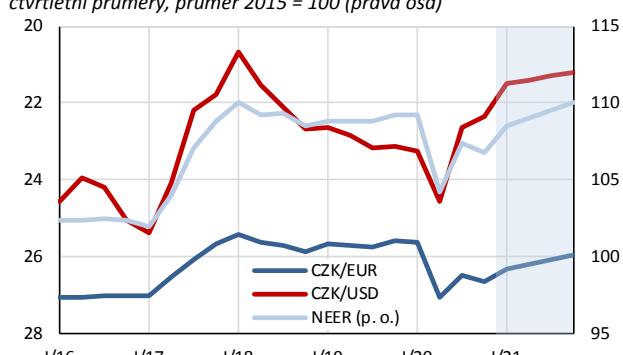
podíl úvěrů v selhání na celkových úvěrech, v %



Zdroj: ČNB. Výpočty MF ČR.

Graf 1.4.7: Nominální měnové kurzy

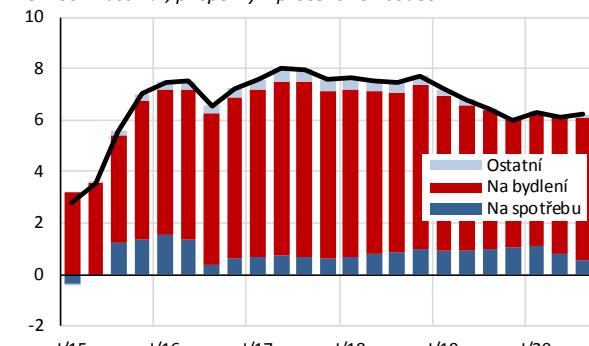
čtvrtletní průměry, průměr 2015 = 100 (pravá osa)



Zdroj: ČNB. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 1.4.2: Úvěry domácnostem

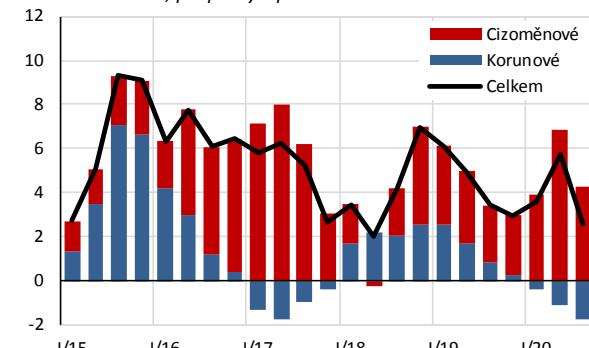
meziroční růst v %, příspěvky v procentních bodech



Zdroj: ČNB. Výpočty MF ČR.

Graf 1.4.4: Úvěry nefinančním podnikům

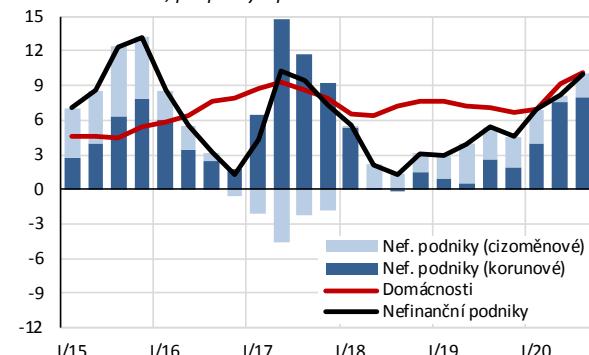
meziroční růst v %, příspěvky v procentních bodech



Zdroj: ČNB. Výpočty MF ČR.

Graf 1.4.6: Vklady

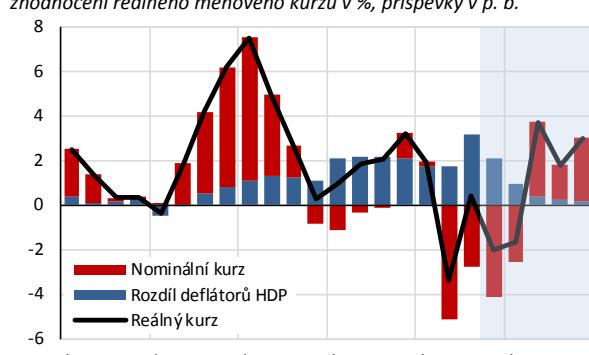
meziroční růst v %, příspěvky v procentních bodech



Zdroj: ČNB. Výpočty MF ČR.

Graf 1.4.8: Reálný měnový kurz vůči EA19

zhodnocení reálného měnového kurzu v %, příspěvky v p. b.



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

Tabulka 1.4.1: Úrokové sazby – roční

průměrná sazba za dané období, není-li uvedeno jinak

		2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021 <i>Predikce</i>
Repo 2T ČNB (konec období)	v % p.a.	0,05	0,05	0,05	0,05	0,05	0,50	1,75	2,00	0,25	.
Hlavní refinanční sazba ECB (konec období)	v % p.a.	0,75	0,25	0,05	0,05	0,05	0,00	0,00	0,00	0,00	.
Hlavní refinanční sazba Fed (konec období)	v % p.a.	0,25	0,25	0,25	0,50	0,75	1,50	2,50	1,75	0,25	.
PRIBOR 3M	v % p.a.	1,00	0,46	0,36	0,31	0,29	0,41	1,23	2,12	0,86	0,4
Dlouhodobé úrokové sazby¹⁾	v % p.a.	2,78	2,11	1,58	0,58	0,43	0,98	1,98	1,55	1,13	1,2
Klientské úrokové sazby											
Úvěry domácnostem	v % p.a.	6,47	6,05	5,59	5,15	4,65	4,10	3,76	3,66	.	.
Úvěry nefinančním podnikům	v % p.a.	3,72	3,20	3,01	2,78	2,59	2,57	3,05	3,75	.	.
Vklady domácností	v % p.a.	1,18	1,02	0,85	0,65	0,47	0,36	0,33	0,39	.	.
Vklady nefinančních podniků	v % p.a.	0,56	0,41	0,29	0,19	0,10	0,05	0,11	0,37	.	.

¹⁾ Výnos 10letých státních dluhopisů pro konvergenční účely

Zdroj: ČNB, ECB, Fed. Výpočty a predikce MF ČR.

Tabulka 1.4.2: Úrokové sazby – čtvrtletní

průměrná sazba za dané období, není-li uvedeno jinak

		2020				2021			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Predikce	Predikce	Predikce	Predikce
Repo 2T ČNB (konec období)	v % p.a.	1,00	0,25	0,25	0,25	.	.	.	.
Hlavní refinanční sazba ECB (konec období)	v % p.a.	0,00	0,00	0,00	0,00	.	.	.	.
Hlavní refinanční sazba Fed (konec období)	v % p.a.	0,25	0,25	0,25	0,25	.	.	.	.
PRIBOR 3M	v % p.a.	2,15	0,59	0,34	0,35	0,4	0,4	0,4	0,5
Dlouhodobé úrokové sazby¹⁾	v % p.a.	1,46	1,02	0,93	1,11	1,2	1,2	1,2	1,2
Klientské úrokové sazby									
Úvěry domácnostem	v % p.a.	3,62	3,53	3,50	.	.	.	.	.
Úvěry nefinančním podnikům	v % p.a.	3,76	2,97	2,55	.	.	.	.	.
Vklady domácností	v % p.a.	0,44	0,38	0,30	.	.	.	.	.
Vklady nefinančních podniků	v % p.a.	0,43	0,22	0,08	.	.	.	.	.

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

		2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Domácnosti											
Úvěry	<i>růst v %</i>	8,9	6,6	5,0	4,0	3,4	4,8	7,2	7,8	7,6	6,6
Na spotřebu	<i>růst v %</i>	7,3	4,2	-1,0	-0,1	-0,9	3,4	6,0	4,3	5,4	6,4
Na bydlení	<i>růst v %</i>	8,9	6,5	6,4	5,5	4,5	5,6	8,1	9,0	8,5	7,4
Ostatní	<i>růst v %</i>	11,6	11,1	6,0	1,2	2,9	1,0	3,0	4,2	4,3	1,1
Korunové	<i>růst v %</i>	8,8	6,6	4,9	4,0	3,4	4,7	7,2	7,7	7,6	6,6
Cizoměnové	<i>růst v %</i>	31,0	2,4	30,8	-1,3	0,0	12,7	8,5	36,3	1,7	9,0
Vklady	<i>růst v %</i>	5,1	5,0	4,5	3,3	2,9	4,8	7,0	8,7	7,0	7,2
Korunové	<i>růst v %</i>	5,6	5,4	4,7	3,3	2,7	4,1	6,9	9,7	7,1	6,9
Cizoměnové	<i>růst v %</i>	-6,8	-4,0	-2,1	2,3	8,5	22,5	7,3	-13,9	3,5	15,2
Podíl úvěrů v selhání (bankovní statistika)	v %	4,8	5,3	5,2	5,2	4,9	4,5	3,6	2,7	2,4	1,9
Poměr úvěrů ke vkladům	v %	61	62	63	63	63	63	63	63	63	63
Nefinanční podniky											
Úvěry	<i>růst v %</i>	-5,2	4,7	3,5	1,3	1,9	6,5	6,6	5,0	4,2	4,3
Korunové	<i>růst v %</i>	-5,2	4,9	2,6	0,3	-1,0	5,9	2,8	-1,4	3,0	1,9
Cizoměnové	<i>růst v %</i>	-5,4	3,7	7,8	5,7	13,7	9,0	20,5	24,4	6,9	10,0
Vklady	<i>růst v %</i>	5,5	0,4	8,9	4,9	7,6	10,3	4,6	7,8	3,0	4,2
Korunové	<i>růst v %</i>	6,9	2,0	8,2	4,2	5,6	6,7	4,5	13,9	2,1	1,9
Cizoměnové	<i>růst v %</i>	0,2	-6,1	11,8	8,0	15,2	23,2	4,8	-11,1	6,6	13,0
Podíl úvěrů v selhání (bankovní statistika)	v %	8,6	8,5	7,8	7,4	7,0	6,0	5,2	4,7	3,7	3,4
Poměr úvěrů ke vkladům	v %	121	126	120	116	110	106	108	105	106	106

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

		2018		2019				2020		
		Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q3
Domácnosti										
Úvěry	<i>růst v %</i>	7,7	7,2	6,8	6,4	6,0	6,3	6,1	6,2	
Na spotřebu	<i>růst v %</i>	6,5	6,0	6,1	6,4	7,0	7,6	5,2	3,6	
Na bydlení	<i>růst v %</i>	8,5	8,0	7,6	7,2	6,7	6,9	7,1	7,3	
Ostatní	<i>růst v %</i>	3,7	2,7	2,1	0,4	-0,7	-0,4	-0,7	1,1	
Korunové	<i>růst v %</i>	7,7	7,2	6,8	6,4	6,0	6,3	6,1	6,2	
Cizoměnové	<i>růst v %</i>	10,9	23,2	13,3	0,6	0,9	-2,7	4,9	7,4	
Vklady	<i>růst v %</i>	7,7	7,6	7,3	7,1	6,7	6,9	9,1	10,1	
Korunové	<i>růst v %</i>	7,7	7,5	7,0	6,7	6,3	6,4	8,9	10,1	
Cizoměnové	<i>růst v %</i>	7,5	11,3	13,6	18,2	17,4	21,0	14,7	9,0	
Podíl úvěrů v selhání (bankovní statistika)	v %	2,2	2,0	1,9	1,8	1,7	1,7	1,7	1,6	
Poměr úvěrů ke vkladům	v %	64	63	63	63	63	63	61	61	
Nefinanční podniky										
Úvěry	<i>růst v %</i>	7,0	6,1	5,0	3,4	3,0	3,6	5,7	2,6	
Korunové	<i>růst v %</i>	3,6	3,7	2,4	1,2	0,4	-0,5	-1,6	-2,5	
Cizoměnové	<i>růst v %</i>	15,3	12,1	11,1	8,4	8,7	12,7	21,8	13,4	
Vklady	<i>růst v %</i>	3,1	2,9	3,9	5,4	4,5	6,9	8,2	10,0	
Korunové	<i>růst v %</i>	1,8	1,1	0,6	3,3	2,5	5,0	9,7	10,4	
Cizoměnové	<i>růst v %</i>	8,3	9,7	16,9	13,2	12,2	13,9	2,8	8,7	
Podíl úvěrů v selhání (bankovní statistika)	v %	3,5	3,7	3,5	3,4	3,2	3,1	3,2	3,2	
Poměr úvěrů ke vkladům	v %	108	107	105	107	107	103	103	100	

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

Zdroj: ČNB, ECB. Výpočty MF ČR.

Tabulka 1.4.5: Měnové kurzy – roční

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
							Odhad	Predikce	Výhled	Výhled
Nominální měnové kurzy										
CZK / EUR	roční průměr	27,53	27,28	27,03	26,33	25,65	25,67	26,44	26,1	25,6
	zhodnocení v %	-5,7	0,9	0,9	2,7	2,7	-0,1	-2,9	1,3	1,9
CZK / USD	roční průměr	20,75	24,60	24,43	23,39	21,74	22,94	23,19	21,4	21,0
	zhodnocení v %	-5,7	-15,7	0,7	4,5	7,6	-5,2	-1,1	8,6	1,9
Nominální efektivní měnový kurz¹⁾	průměr 2015=100	100,8	100,0	102,4	105,4	109,3	108,9	109,0	109	111
	zhodnocení v %	-5,2	-0,8	2,4	2,9	3,7	-0,3	0,1	8,6	1,9
Reálný měnový kurz vůči EA19²⁾	průměr 2015=100	99,5	100,0	101,1	104,0	108,1	110,3	109	111	114
	zhodnocení v %	-4,1	0,5	1,1	2,9	3,9	2,0	-0,8	1,7	2,3
Reálný efektivní měnový kurz³⁾	průměr 2015=100	100,9	100,0	102,6	106,6	111,1	111,5	.	.	.
	zhodnocení v %	-5,2	-0,9	2,6	3,9	4,3	0,3	.	.	.

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

²⁾ Index popisuje meziroční reálné zhodnocení koruny vůči euro, 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

	Q1	Q2	Q3	Q4	2020				2021			
					Odhad	Q1	Q2	Q3	Q4	Predikce	Predikce	Predikce
Nominální měnové kurzy												
CZK / EUR	průměr čtvrtletí	25,63	27,05	26,46	26,66		26,3	26,2	26,1	25,9		
	zhodnocení v %	0,2	-5,1	-2,7	-4,1		-2,5	3,4	1,6	2,8		
CZK / USD	průměr čtvrtletí	23,25	24,55	22,64	22,36		21,5	21,4	21,3	21,2		
	zhodnocení v %	-2,7	-6,9	2,3	3,3		8,1	14,7	6,3	5,5		
Nominální efektivní měnový kurz¹⁾	průměr 2015=100	109,2	104,2	107,4	106,8		109	109	110	110		
	zhodnocení v %	0,4	-4,2	-1,3	-2,2		-0,7	4,6	2,0	3,1		
Reálný měnový kurz vůči EA19²⁾	průměr 2015=100	111,8	106,3	110,8	109		110	110	113	112		
	zhodnocení v %	1,9	-3,4	0,4	-2,0		-1,6	3,7	1,8	3,0		
Reálný efektivní měnový kurz³⁾	průměr 2015=100	114,0	109,1	113,5	.		.	.	.	.
	zhodnocení v %	2,0	-1,8	1,9	.		.	.	.	.

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

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

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

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

1.5 Strukturální politiky

Česká republika byla ve 4. čtvrtletí 2020 hluboce zasažena další vlnou epidemie COVID-19. Proto byl od 5. října vyhlášen **nouzový stav**, který umožňuje vládě vydávat opatření nezbytná k minimalizaci rizika šíření nákazy.

Ke zmírnění makroekonomických a sociálních dopadů těchto opatření a pro podporu následného oživení byly zavedeny **razantní fiskální stimuly**. Ty se týkaly a týkají příjmové (např. prominutí minimálních záloh na zdravotní a sociální pojištění pro OSVČ, prominutí pojistného na sociální zabezpečení pro určité zaměstnivatele) i výdajové (programy na podporu OSVČ a firem, kompenzace mzdrových nákladů v rámci programů Antivirus, podpora pro zdravotnictví a sociální služby aj.) strany veřejných rozpočtů. Jejich podrobný výčet je uveden ve Fiskálním výhledu ČR z ledna 2021, odhady dopadů na makroekonomický vývoj jsou prezentovány v kapitole 5.

V roce 2021 bude ekonomika výrazně stimulována změnami v **dani z příjmů fyzických osob**. Zúžením daňového základu na hrubou mzdu bez odvodů na sociální a zdravotní pojištění placených zaměstnatelem a současným zvýšením slevy na poplatníka daně se sníží příjmy sektoru vládních institucí přibližně o 99 mld. Kč ve prospěch domácností (blíže k dopadům na spotřebu domácností viz kapitolu 5.2). Dalším opatřením, které by mělo zlepšit ekonomickou situaci nízkopříjmových rodin s dětmi, je plánované navýšení přídavků na děti a rozšíření okruhu jejich příjemců.

K dlouhodobému zlepšení epidemické (a následně i ekonomické) situace je nezbytné **proočkovat podstatnou část české populace**. Tento proces byl zahájen koncem prosince 2020, kdy do ČR dorazily první dávky vakcíny. Podle aktualizované verze Strategie očkování proti CO-

VID-19 Ministerstva zdravotnictví ČR by v případě realizace přislíbených dodávek a včasného schválení očkovacích látek od dalších výrobců měly být zajištěny vakcíny tak, aby do konce 2. čtvrtletí 2021 mohly být očkovány téměř 4 mil. obyvatel (37 % populace) a do konce 3. čtvrtletí pak cca 7 mil. obyvatel (66 % populace). To by

mělo významně napomoci směrování k obnovení běžného ekonomického i společenského života.

Dne 1. ledna 2021 nabyla účinnosti **nařízení vlády o minimální mzde**. Minimální mzda tím meziročně vzrostla o 4,1 % na 15 200 Kč měsíčně, obdobně byly rovněž navýšeny úrovně zaručené mzdy.

1.6 Demografie

Dlouhodobě stabilní mírný nárůst počtu obyvatel ČR se v roce 2020 výrazně zpomalil. Ke konci září 2020 žilo v ČR celkem 10,708 mil. lidí. Meziročně se počet obyvatel zvýšil o 25,0 tis. osob, tj. o 0,2 %, v průběhu ledna až září 2020 však jen o 13,9 tis. lidí. Ve srovnání se stejným obdobím roku 2019 byl tento přírůstek zhruba dvoupětinový. S velmi pozvolným nárůstem populace zhruba v souladu se střední variantou populační projekce ČSÚ lze počítat i v horizontu predikce.

Rozdíl mezi počtem **narozených a zemřelých** vyústil v úbytek populace ve výši 1,7 tis. osob. Počet živě narozených (83,3 tis.) proti stejnemu období předchozího roku mírně poklesl, počet zemřelých (85,0 tis.) byl zhruba na úrovni předchozího roku.

Tato situace se však vlivem další vlny nemoci COVID-19 ve 4. čtvrtletí 2020 radikálně změnila. Podle odhadu založeného na předběžných týdenních datech ČSÚ zemřelo v tomto období ve srovnání s průměrem let 2015–2019 o cca 16 tis. lidí více. Ústav zdravotnických informací a statistiky vykázal ve 4. čtvrtletí 2020 více než 11 tis. úmrtí s nemocí COVID-19 (92 % z nich byly osoby ve věku nad 65 let), zbývajících cca 5 tis. úmrtí navíc jde pravděpodobně na vrub omezení lékařské péče pro pacienty bez onemocnění COVID-19 (viz Graf 1.6.4). Zvýšená úmrtnost bude zřejmě pokračovat i v roce 2021.

Epidemie se v lednu až září rovněž výrazně projevila v saldu zahraničního stěhování. **Kladné saldo migrace** dosáhlo jen 15,6 tis. osob, meziročně o polovinu méně. Došlo jak k poklesu počtu přistěhovalých, tak i k nárůstu vystěhovalectví. Viditelně kladné saldo migrace bylo za-

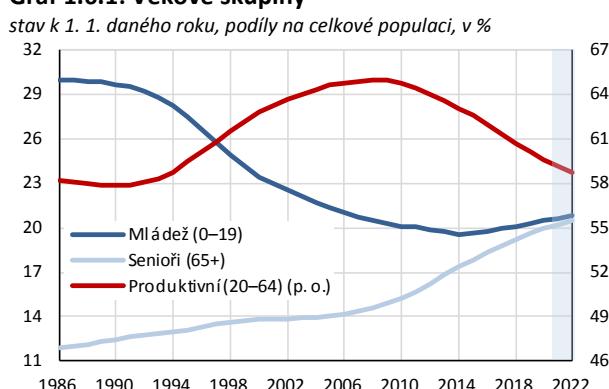
znamenáno pouze s občany Ukrajiny (11,6 tis.), podstatně méně pak vůči Slovensku a Rusku. Naopak záporná salda, byť malého rozsahu, byla zaregistrována s občany Spojeného království, Polska a Německa. Intenzita a směry migračních toků budou zřejmě i nadále ovlivňovány vývojem pandemie i ekonomického prostředí.

Stárnutí populace se (podle dat z VŠPS) ve 3. čtvrtletí 2020 projevilo meziročním nárůstem obyvatelstva v seniorské kategorii 65 let a více o 30 tis. osob. Vysoký počet žen narozených koncem 70. let a v 80. letech a postupně narůstající úhrnná plodnost vedly ke zvýšení počtu mladých osob do 19 let o 19 tisíc.

Na druhou stranu se o 18 tisíc osob snížil počet obyvatel ve věku 20–64 let. Pokles se koncentroval do věkové skupiny 20–44 let, kde ubylo 51 tis. lidí. Naproti tomu byl zaznamenán citelný nárůst počtu obyvatel mezi 45 a 59 lety o 33 tisíc. Lidé v tomto věku vykazují vysoké míry zaměstnanosti a participace, což přispívá ke zmírnění dopadů stárnutí obyvatelstva na nabídkovou stranu trhu práce. Počet obyvatel ve věku 20–64 let by se měl v horizontu predikce nadále snižovat o cca 0,6 % ročně.

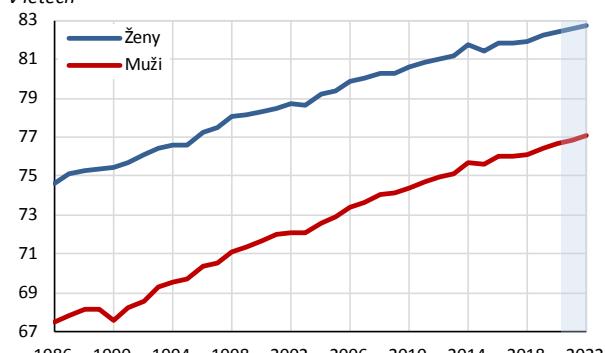
Koncem září 2020 bylo v důchodovém systému celkem 2,404 mil. **starobních důchodců**, tedy 22,6 % obyvatel ČR. Prodlužování statutárního věku odchodu do důchodu v kombinaci s demografickým vývojem vedly k tomu, že koncem září 2020 byl zaznamenán pokles počtu starobních důchodců o 5,9 tis., tj. o 0,2 %. Vývoj jejich počtu bude v nejbližší budoucnosti určen tím, jak se podaří zvládnout epidemii COVID-19.

Graf 1.6.1: Věkové skupiny



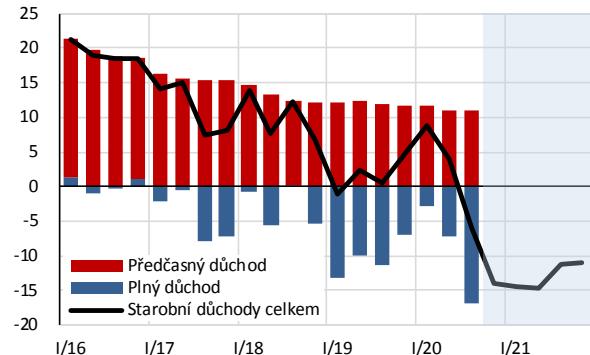
Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Graf 1.6.2: Očekávaná střední délka života při narození v letech



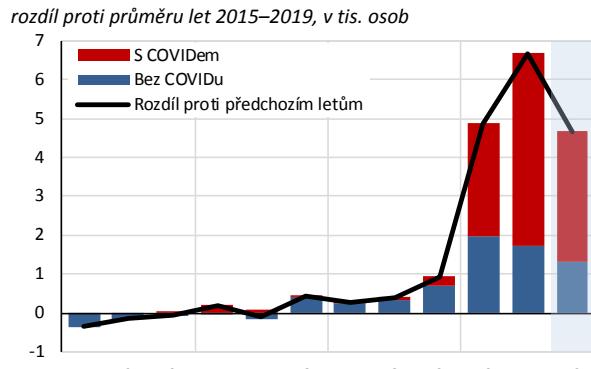
Zdroj: ČSÚ.

Graf 1.6.3: Starobní důchodci
meziroční změna v tis. osob ke konci období



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

Graf 1.6.4: Počet úmrtí v roce 2020



Pozn.: Za říjen a listopad se jedná o předběžné údaje na základě týdenních dat ČSÚ, hodnoty za prosinec jsou odhadem MF ČR.
Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Tabulka 1.6.1: Demografie

	tis. osob	2014	2015	2016	2017	2018	2019	Odhad	Predikce	Výhled	Výhled
		růst v %	0,0	0,2	0,1	0,2	0,3	0,4	0,4	0,1	0,1
Počet obyvatel k 1. 1.	tis. osob	10 512	10 538	10 554	10 579	10 610	10 650	10 694	10 702	10 712	10 729
0–19 let	tis. osob	2 057	2 064	2 082	2 106	2 133	2 160	2 188	2 210	2 228	2 244
20–64 let	tis. osob	6 630	6 594	6 540	6 484	6 437	6 403	6 374	6 329	6 289	6 257
65 a více let	tis. osob	1 826	1 880	1 932	1 989	2 040	2 087	2 132	2 163	2 194	2 229
Starobní důchodci k 1. 1. ¹⁾	tis. osob	2 340	2 355	2 377	2 395	2 403	2 410	2 415	2 401	2 390	2 383
Míry závislosti k 1. 1.		růst v %	0,0	0,6	0,9	0,8	0,3	0,3	0,2	-0,6	-0,5
Demografická	%	27,5	28,5	29,5	30,7	31,7	32,6	33,4	34,2	34,9	35,6
Podle platné legislativy	%	38,8	39,3	39,8	40,1	40,4	40,4	40,5	40,3	40,1	40,0
Efektivní míra závislosti	%	47,2	46,9	46,8	46,2	45,7	45,2	45,5	45,8	45,6	45,5
Úhrnná plodnost	počet dětí	1,528	1,570	1,630	1,687	1,708	1,715	1,70	1,70	1,70	1,70
Přírůstek populace	tis. osob	26	16	25	31	40	44	8	10	17	15
Přirozený přírůstek	tis. osob	4	0	5	3	1	0	-18	-16	-9	-11
Živě narození	tis. osob	110	111	113	114	114	112	109	107	105	103
Zemřelí	tis. osob	106	111	108	111	113	112	127	123	114	114
Saldo migrace	tis. osob	22	16	20	28	39	44	26	26	26	26
Imigrace	tis. osob	42	35	38	46	58	67	.	.	.	.
Emigrace	tis. osob	20	19	17	18	20	21	.	.	.	.

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 převzaty ze střední varianty demografické projekce ČSÚ 2018.

¹⁾ Pouze důchodci v kompetenci České správy sociálního zabezpečení.

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

2 Ekonomický cyklus

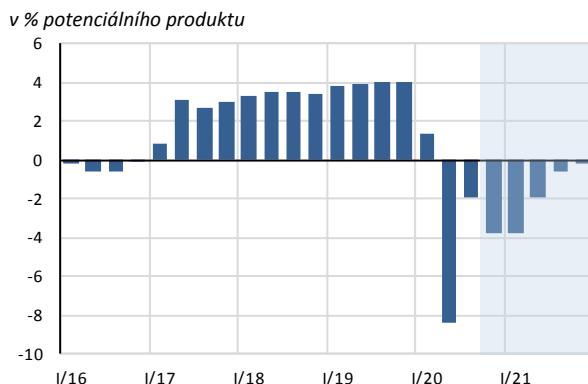
2.1 Pozice v rámci ekonomického cyklu

Česká ekonomika se vlivem opatření k potlačení následků epidemie COVID-19 v roce 2020 propadla do **hluboce záporné mezery výstupu**. Reálná hrubá přidaná hodnota ve 2. čtvrtletí 2020 zaostala o více než 8 % za svou potenciální úrovňí, což bylo zdaleka nejvíce v historii samostatné české ekonomiky. Razantní hospodářské oživení ve 3. čtvrtletí zmenšilo rozsah záporné mezery na -2 %, ovšem nástup další vlny epidemie ve 4. čtvrtletí a na počátku roku 2021 vedl k opětovnému rozevření mezery na cca -4 %. Odhadujeme, že za celý rok 2020 dosáhla produkční mezera hodnoty pod -3 %, což je velikost srovnatelná s recesemi v letech 2009 a 2013. Očekáváme, že se záporná produkční mezera bude v dalším období uzavírat. Vzhledem ke zvýšené nejistotě výsledků v období extrémní volatility ekonomického výkonu je však k této odhadům nutno přistupovat s vysokou mírou opatrnosti.

Ekonomický propad vedl ke zvýraznění tendenze zpomalování růstu **potenciálního produktu**. Ten podle aktuálního odhadu rostl v roce 2020 o méně než 1 %. Po odenzni recese by se měl růst potenciálního produktu pozvolna zrychlovat na zhruba 1,6 % v roce 2023.

Z hlediska složek (viz graf 2.1.2) je potenciální růst determinován trendovou složkou **souhrnné produktivity výrobních faktorů**. Její příspěvek v roce 2020 zřejmě dosáhl 0,7 p. b.

Graf 2.1.1: Produkční mezera



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

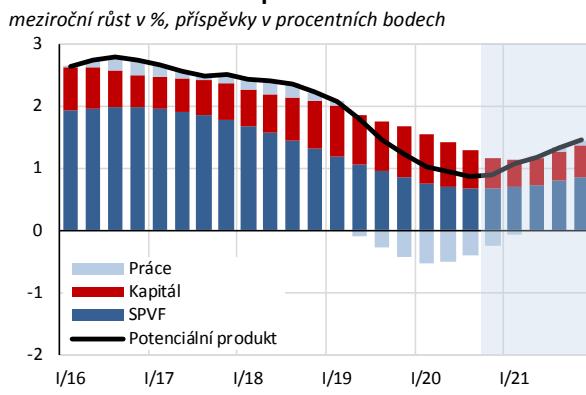
Nabídka práce je ovlivněna procesem stárnutí populace (viz kapitolu 1.6), který se kromě jiného projevuje dlouhodobým snižováním počtu obyvatel v produktivním věku 20–64 let. To v roce 2020 ubralo z růstu potenciálního produktu pravděpodobně 0,2 p. b. a obdobnou hodnotu lze očekávat i v následujícím období.

Negativní dopad demografického vývoje na nabídku práce po dlouhou dobu tlumilo dynamické **zvyšování míry participace**, díky čemuž se velikost pracovní síly v ekonomice zvyšovala. Od roku 2019 však meziroční růst participace slábl a na počátku roku 2020 míra ekonomicke aktivity dokonce poklesla. I přes opatření přijatá k ochraně trhu práce ekonomická nejistota pravděpodobně tuto tendenci dočasně posílila. Příspěvek míry participace k růstu potenciálního produktu tak v roce 2020 podle odhadu dosáhl -0,1 p. b.

V ČR dochází k dlouhodobému pozvolnému poklesu počtu **obvykle odpracovaných hodin**. Tento faktor růst potenciálního produktu dále brzdil.

Pokles tvorby hrubého fixního kapitálu v roce 2020 vedl ke zpomalení zvyšování zásoby kapitálu v české ekonomice. Příspěvek **zásoby kapitálu** ke zvýšení potenciálu mohl v loňském roce dosáhnout 0,7 p. b. a je pravděpodobné, že se v následujícím období bude spíše snižovat.

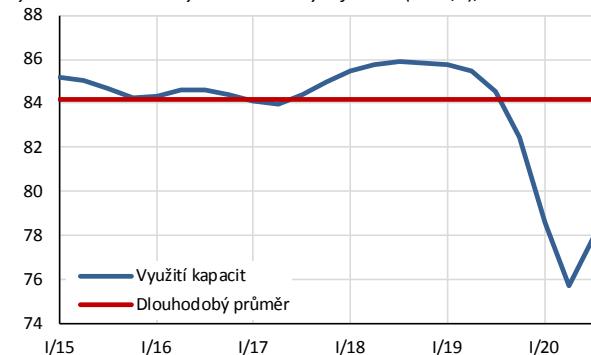
Graf 2.1.2: Potenciální produkt



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Graf 2.1.3: Využití výrobních kapacit v průmyslu

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



Zdroj: ČSÚ.

Tabulka 2.1.1: Produkční mezera a potenciální produkt

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	Odhad	Predikce	Výhled	Výhled
Produkční mezera	%	-2,4	0,0	-0,4	2,4	3,4	3,9	-3,2	-1,6	0,2	0,8
Potenciální produkt¹⁾	růst v %	1,6	2,5	2,7	2,5	2,3	1,6	0,9	1,3	1,6	1,6
Příspěvky											
Trend souhrnné produktivity faktorů	p.b.	1,3	1,7	2,0	1,9	1,5	1,0	0,7	0,8	1,0	1,1
Zásoba kapitálu	p.b.	0,5	0,7	0,6	0,5	0,7	0,8	0,7	0,5	0,5	0,6
Obyvatelstvo 20–64 let	p.b.	-0,4	-0,3	-0,5	-0,5	-0,4	-0,3	-0,2	-0,3	-0,3	-0,2
Míra participace	p.b.	0,4	0,5	0,8	0,7	0,7	0,2	-0,1	0,4	0,4	0,2
Obvykle odpracované hodiny	p.b.	-0,1	-0,1	-0,1	-0,2	-0,1	-0,1	-0,1	0,0	0,0	0,0

¹⁾ Specifikovaný na základě hrubé přidané hodnoty.

Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

2.2 Konjunkturální indikátory

V důvěře ekonomických subjektů se v roce 2020 velmi silně projevily ekonomicke dopady restriktivních opatření k zamezení šíření koronaviru.

Vývoj indikátorů důvěry ve 4. čtvrtletí 2020 poukazuje na pozastavení mezičtvrtletního oživování hrubé přidané hodnoty v průmyslu a obchodě a službách. Naopak indikátor důvěry ve stavebnictví se oproti předchozímu období zvýšil. Avšak korelace mezi vývojem důvěry a hrubé přidané hodnoty ve stavebnictví je velmi nízká.

Kompozitní indikátor vývozu zboží, sestavený Ministerstvem financí z dílčích otázek konjunkturálního průzkumu ČSÚ a podnikatelské důvěry v Německu, pokračoval ve strmému růstu, což pro 4. čtvrtletí 2020 indikuje přibližně meziroční stagnaci exportu.

Indikátor důvěry spotřebitelů ČSÚ ve 4. čtvrtletí 2020 poklesl. Vzhledem k úrovni důvěry jeho vývoj pro 1. polovinu roku 2021 (indikátor důvěry vykazuje předstih 1–2 čtvrtletí) signalizuje spíše stabilizaci dynamiky výdajů na

konečnou spotřebu domácností. Indikátor důvěry spotřebitelů, sestavený Ministerstvem financí z dílčích otázek spotřebitelského průzkumu Evropské komise, pokračoval v poklesu. Oba ukazatele se tak ve 4. čtvrtletí 2020 pohybovaly blízko sebe. Snížení důvěry spotřebitelů pramenilo z posílení preferencí k úsporám a především z výrazně horšího hodnocení ekonomické situace.

Vlivem útlumu výše uvedených složek signalizuje souhrnný indikátor důvěry pro 4. čtvrtletí 2020 mírné prohloubení meziročního poklesu hrubé přidané hodnoty.

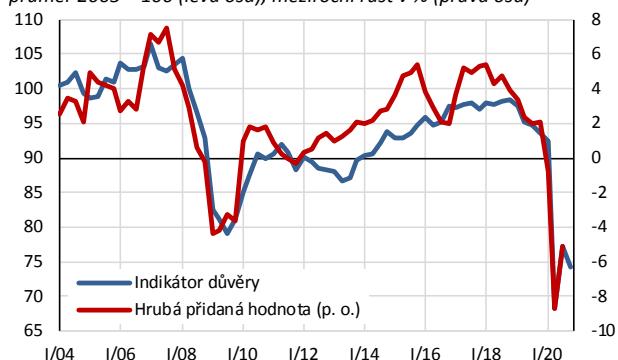
Kompozitní předstihový indikátor poukazuje na citelné uzavírání záporné mezery výstupu ve 4. čtvrtletí 2020 i počátkem roku 2021. S ohledem na druhou vlnu restriktivních opatření z konce roku 2020, která zůstávají v platnosti také počátkem tohoto roku, vnímáme informaci z kompozitního předstihového indikátoru spíše v kvalitativní rovině, tedy že mezera výstupu zůstane také v 1. čtvrtletí 2021 hluboce záporná.

Graf 2.2.1: Indikátor důvěry a HPH v průmyslu



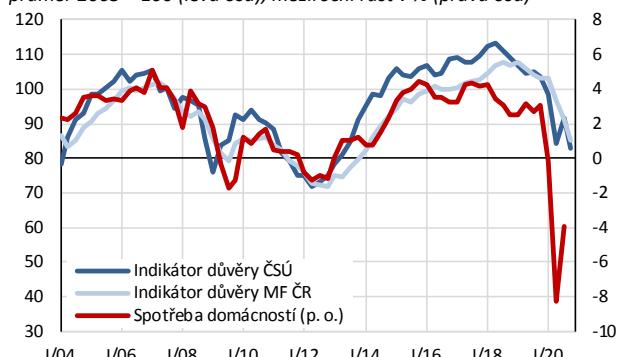
Zdroj: ČSÚ.

Graf 2.2.3: Indikátor důvěry a HPH v obchodě a službách
průměr 2005 = 100 (levá osa), meziroční růst v % (pravá osa)



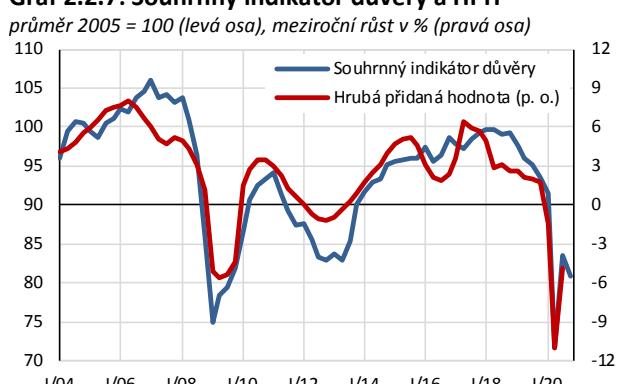
Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Graf 2.2.5: Indikátory důvěry a spotřeba domácností
průměr 2005 = 100 (levá osa), meziroční růst v % (pravá osa)



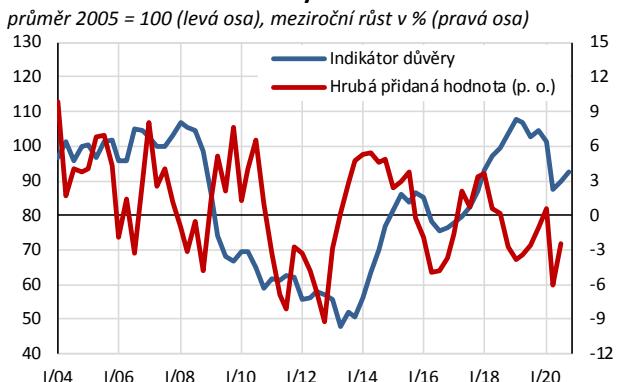
Zdroj: ČSÚ, Evropská komise. Výpočty MF ČR.

Graf 2.2.7: Souhrnný indikátor důvěry a HPH



Zdroj: ČSÚ.

Graf 2.2.2: Indikátor důvěry a HPH ve stavebnictví



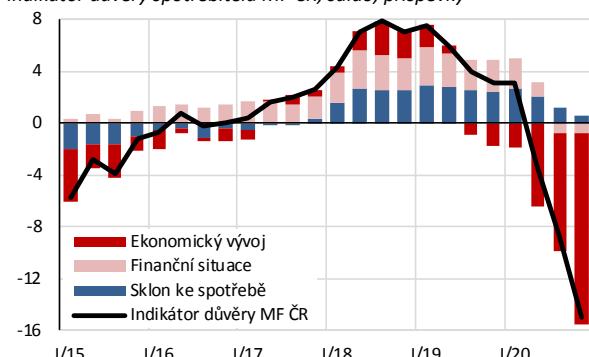
Zdroj: ČSÚ.

Graf 2.2.4: Kompozitní indikátor vývozu zboží
průměr 2010 = 100 (levá osa), meziroční růst v % (pravá osa)



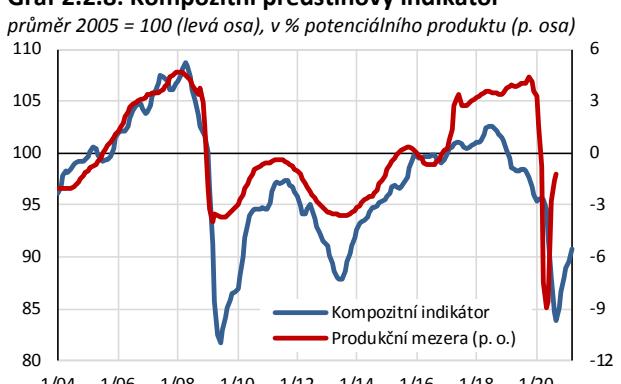
Zdroj: CESifo, ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Graf 2.2.6: Rozklad spotřebitelských očekávání
indikátor důvěry spotřebitelů MF ČR, saldo, příspěvky



Zdroj: Evropská komise. Výpočty MF ČR.

Graf 2.2.8: Kompozitní předstihový indikátor



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

3 Predikce makroekonomického vývoje v ČR

3.1 Ekonomický výkon

3.1.1 Vývoj HDP ve 3. čtvrtletí 2020

Výkon ekonomiky měřený reálným HDP se ve 3. čtvrtletí 2020 meziročně propadl o 5,3 % (*proti 7,8 %*). Sezónně očištěný HDP se po rozvolnění protiepidemických opatření mezičtvrtletně zvýšil o 6,9 % (*proti 4,2 %*), k čemuž přispěl zejména zpracovatelský průmysl a obchod, doprava, ubytování a pohostinství. ČSÚ v rámci zpřesnění dat o 0,2 p. b. zmínil meziroční pokles HDP ve 2. čtvrtletí 2020. Výrazně nižšího poklesu doznala tvorba hrubého kapitálu, naopak výdaje na konečnou spotřebu domácností byly revidovány směrem dolů. U ostatních výdajových položek nebyly změny zásadní.

K meziročnímu propadu reálného HDP přispěl pokles domácí poptávky, který byl tlumen oživením zahraniční poptávky.

Spotřeba domácností vlivem pesimistických očekávání a snížení reálných výdělků meziročně výrazně poklesla. Relativně nejvíce byly zasaženy výdaje na statky střednědobé spotřeby a služby. Útraty za statky krátkodobé a dlouhodobé spotřeby přibližně stagnovaly. Reálně se výdaje domácností na konečnou spotřebu snížily o 3,9 % (*proti 6,5 %*). Spotřeba sektoru vládních institucí vzrostla o 0,4 % (*proti 4,2 %*), zejména kvůli dynamice zaměstnatnosti a naturálních sociálních dávek.

Tvorba hrubého fixního kapitálu se propadla o 11,5 % (*proti 10,2 %*). Pokles způsobily všechny složky investic včetně obydlí a nerezidenčních staveb. Při výrazně záporném příspěvku změny zásob se tvorba hrubého kapitálu snížila více než investice do fixního kapitálu, a to o 16,4 % (*proti 16,3 %*).

Vývoz zboží ve 3. čtvrtletí v meziročním srovnání v podstatě stagnoval. Citelný pokles exportních trhů byl totiž vyvážen silným nárůstem exportní výkonnosti (viz kapitolu 3.4). Vývoz služeb naproti tomu stejně jako ve 2. čtvrtletí meziročně propadl přibližně o 20 %. V úhrnu tak vývoz zboží a služeb ve 3. čtvrtletí 2020 klesl o 3,6 % (*proti 13,5 %*). Dovoz zboží a služeb se v návaznosti na oslabení vývozu a investiční poptávky snížil o 5,8 % (*proti 13,2 %*). Obdobně jako na straně vývozu se mnohem hůře vyvíjel dovoz služeb, který meziročně klesl o 26,5 %.

Směnné relace se při poklesu vývozních a dovozních cen zlepšily o 2,2 % (*proti 1,0 %*). Reálný hrubý domácí důchod tak meziročně klesl o 3,9 % (*proti 7,2 %*).

Hrubý provozní přebytek se snížil o 0,9 % (*proti 3,6 %*), náhrady zaměstnancům vzrostly o 0,3 % (*proti poklesu o 2,7 %*) a saldo daní a dotací na výrobu bylo meziročně nižší o 10,3 % (*proti 14,3 %*). Ve výsledku vykázal nominální HDP pokles o 1,4 % (*proti 4,3 %*).

3.1.2 Odhad HDP za rok 2020 a predikce na rok 2021

V reakci na zhoršení epidemické situace došlo ve 4. čtvrtletí 2020 k opětovnému zpřísňení restriktivních opatření, která obdobně jako na jaře zasáhla především služby a maloobchod. S tím korespondovalo snížení celkové důvěry ekonomických subjektů. Navzdory tomu se ale průmyslová produkce i zahraniční obchod navracely k předkrizovým hodnotám. Reálný HDP se tak ve 4. čtvrtletí 2020 mohl mezičtvrtletně snížit o 1,5 % (*proti růstu o 2,5 %*), což by znamenalo meziroční pokles o 6,5 % (*proti 5,6 %*). Za celý rok 2020 proto ekonomika zřejmě klesla o 6,1 % (*proti 6,6 %*).

V letošním roce by HDP mohl vzrůst o 3,1 % (*proti 3,9 %*). Predikce vychází z předpokladu, že k významnějšímu a déletrvajícímu uvolnění restriktivních opatření dojde nejdříve ve 2. čtvrtletí 2021. S postupně rostoucí proočkováností společnosti by již omezení ve 2. polovině roku neměla být makroekonomicky významná. Predikce také nepočítá s dlouhodobějším dopadem pandemie koronaviru na globální dodavatelské řetězce.

Výdaje domácností na konečnou spotřebu byly v roce 2020 negativně ovlivněny poklesem reálných příjmů z práce a podnikání, pozitivně se však promítla řada diskrečních změn v sociální oblasti a opatření na podporu ekonomiky. Díky tomu se růst reálného disponibilního důchodu zřejmě pouze zpomalil na 1,5 % (z 3,1 % v roce 2019). Velmi silně však spotřebu tlumil nárůst míry úspor, který kromě obezřetnostních důvodů odrázel také omezené možnosti domácností realizovat po určitém části roku některé spotřební výdaje. Míra úspor tak podle našeho odhadu dosáhla 18,0 %, čímž by o více než 4,5 p. b. překonala dosavadní maximum z roku 2009. Reálná spotřeba domácností tak v roce 2020 mohla klesnout o 5,1 % (*proti 5,0 %*).

V roce 2021 je oživení spotřeby domácností podpořeno snížením efektivního daňového zatížení (viz kapitolu 5) a také očekávaným poklesem míry úspor, která přesto z dlouhodobého hlediska zůstane vysoká. Spotřeba domácností by se proto mohla zvýšit o 3,3 % (*proti 2,2 %*).

Odhadujeme, že v roce 2020 spotřeba sektoru vládních institucí vzrostla o 2,1 % (*proti 3,8 %*). V roce 2021 by se mohla zvýšit o 2,9 % (*bez změny*). Mezi hlavní faktory mohou patřit růst naturálních sociálních dávek, mezinárodní pojišťoven, což bylo promítnuto zejména v nahradách zaměstnancům. Dodatečné výdaje ve zdravotnictví souvisí s řešením pandemie koronaviru. Přes úspory v rámci centrálních úřadů státní správy se počítá s perso-

nálním navýšením ve školství a u ozbrojených složek. Dynamiku může podpořit i růst výdajů na nákup zboží a služeb za přispění běžných dotací z fondů EU.

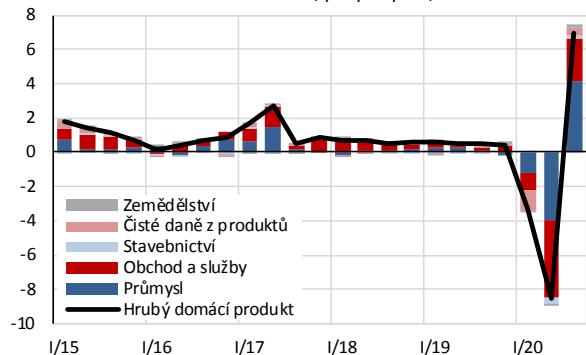
Tvorba hrubého fixního kapitálu v roce 2020 pod tíhou globální recese a silného nárůstu nejistoty zřejmě poklesla o 8,2 % (*proti 7,5 %*). Měnové podmínky však na dynamiku investiční aktivity působily pozitivně. V roce 2021 by se k uvedenému faktoru měl přidat obnovený hospodářský růst v zahraničí a také mimořádné odpisy hmotného majetku, díky čemuž by soukromé investice měly opět vzrůst. Očekávané oživení investic v roce 2021 je však zatíženo značnými riziky (viz kapitolu Rizika a nejistoty predikce). V případě investic sektoru vládních institucí počítáme s růstem investičních výdajů financovaných z národních zdrojů. Vládní investiční aktivita bude také podpořena realizací projektů spolufinancovaných fondy EU. Tvorba hrubého fixního kapitálu by tak letos měla vzrůst o 3,8 % (*proti 3,0 %*). Výhled pro rok 2023 zahrnuje nákup vojenských vrtulníků z USA v hodnotě

17,5 mld. Kč, který se zároveň plně promítne v dovozu zboží.

Odhadujeme, že v roce 2020 kvůli propadu ekonomické aktivity došlo k poklesu zásob, který by se v roce 2021 již neměl prohlubovat. Celková tvorba hrubého kapitálu se tedy v roce 2020 mohla snížit o 13,2 % (*proti 12,1 %*), pro tento rok očekáváme její nárůst o 3,9 % (*proti 5,5 %*).

Vývoz zboží a služeb se v roce 2020 vlivem poklesu exportních trhů tlumeného zvýšením exportní výkonnosti (viz kapitolu 3.4) pravděpodobně snížil o 7,2 % (*proti 11,9 %*). Díky oživení exportních trhů a mírnému nárůstu konkurenčeschopnosti by vývoz v roce 2021 mohl vzrůst o 4,7 % (*proti 7,3 %*). Dynamika vývozu a dovozně náročné investiční poptávky se pak promítá v tempu dovozu zboží a služeb. Dovoz tak v roce 2020 mohl klesnout o 6,9 % (*proti 10,4 %*), letos by se ale měl zvýšit o 5,3 % (*proti 6,5 %*).

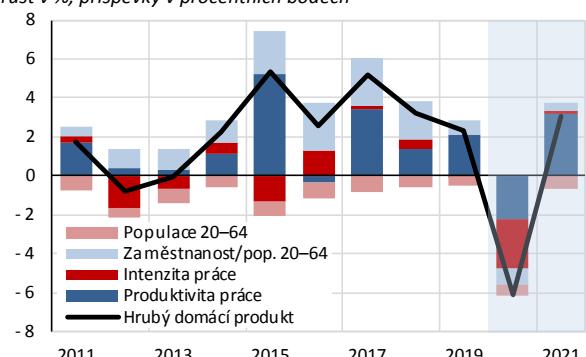
Graf 3.1.1: Zdroje hrubého domácího produktu
mezičtvrtletní růst reálného HDP v %, přísp. v p. b., sezónně očištěno



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Graf 3.1.3: Reálný hrubý domácí produkt

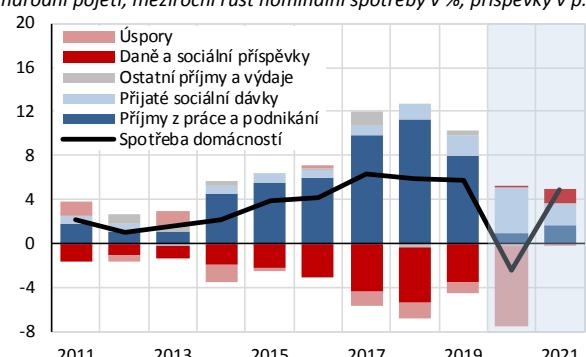
růst v %, příspěvky v procentních bodech



Pozn.: Intenzita práce zachycuje počet odprac. hodin na pracovníka.
Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 3.1.5: Spotřeba domácností

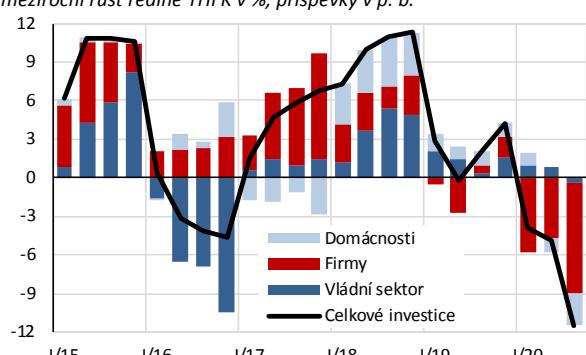
národní pojetí, mezičtvrtletní růst nominální spotřeby v %, příspěvky v p. b.



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 3.1.7: Sektorové členění investic

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



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Graf 3.1.2: Výdaje na hrubý domácí produkt

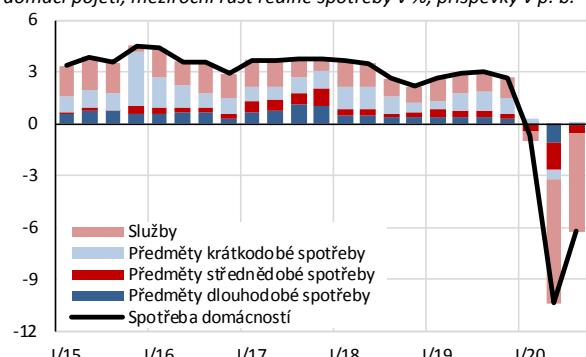
mezičtvrtletní růst reálné HDP v %, příspěvky v p. b.



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 3.1.4: Spotřeba domácností

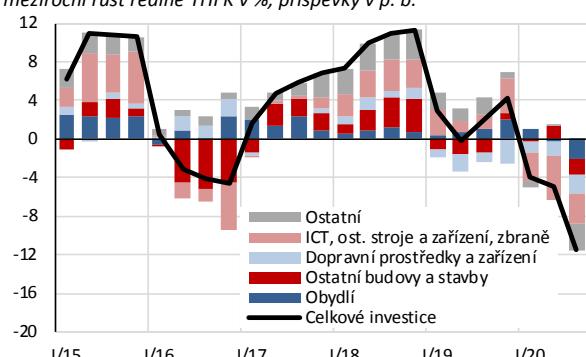
domácí pojetí, mezičtvrtletní růst reálné spotřeby v %, příspěvky v p. b.



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Graf 3.1.6: Věcné členění investic

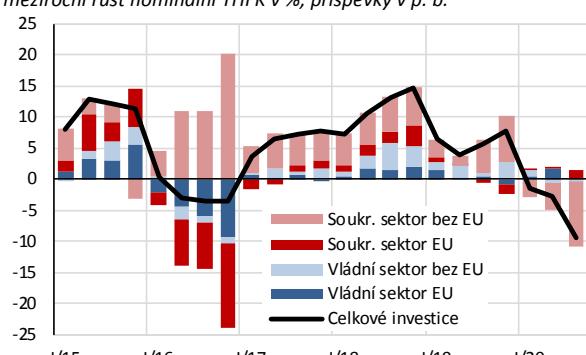
mezičtvrtletní růst reálné THFK v %, příspěvky v p. b.



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Graf 3.1.8: Spolufinancování investic z fondů EU

mezičtvrtletní růst nominální THFK v %, příspěvky v p. b.



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Tabulka 3.1.1: HDP – užití ve stálých cenách – roční

zřetězené objemy, referenční rok 2015

	mld. Kč 2015	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
		Odhad	Predikce	Výhled	Výhled	Výhled	Výhled	Výhled	Výhled	Výhled	Výhled
Hrubý domácí produkt	mld. Kč 2015	4 389	4 625	4 743	4 988	5 147	5 267	4 944	5 095	5 270	5 382
	růst v %	2,3	5,4	2,5	5,2	3,2	2,3	-6,1	3,1	3,4	2,1
	růst v % ¹⁾	2,3	5,5	2,4	5,4	3,2	2,2	-6,1	3,0	3,4	2,3
Výdaje domácností na spotřebu ²⁾	mld. Kč 2015	2 100	2 181	2 264	2 355	2 438	2 512	2 385	2 464	2 535	2 580
	růst v %	1,4	3,9	3,8	4,0	3,5	3,0	-5,1	3,3	2,9	1,8
Výdaje vládních inst. na spotřebu	mld. Kč 2015	860	875	897	913	948	969	989	1 017	1 038	1 059
	růst v %	1,0	1,8	2,5	1,8	3,8	2,2	2,1	2,9	2,0	2,0
Tvorba hrubého kapitálu	mld. Kč 2015	1 144	1 294	1 243	1 323	1 425	1 447	1 256	1 305	1 375	1 443
	růst v %	7,1	13,1	-4,0	6,5	7,7	1,6	-13,2	3,9	5,4	5,0
	Fixní kapitál	1 119	1 227	1 190	1 248	1 374	1 405	1 290	1 339	1 384	1 435
Změna zásob a cenností	mld. Kč 2015	26	67	53	75	51	42	-34	-34	-10	9
Vývoz zboží a služeb	mld. Kč 2015	3 514	3 726	3 888	4 168	4 322	4 379	4 065	4 254	4 496	4 676
	růst v %	8,7	6,0	4,3	7,2	3,7	1,3	-7,2	4,7	5,7	4,0
Dovoz zboží a služeb	mld. Kč 2015	3 230	3 451	3 549	3 771	3 989	4 044	3 763	3 961	4 189	4 399
	růst v %	10,0	6,8	2,8	6,3	5,8	1,4	-6,9	5,3	5,8	5,0
Hrubé domácí výdaje	mld. Kč 2015	4 104	4 351	4 404	4 592	4 810	4 928	4 637	4 792	4 953	5 087
	růst v %	2,8	6,0	1,2	4,3	4,8	2,4	-5,9	3,4	3,4	2,7
Metodická diskrepance ³⁾	mld. Kč 2015	1	0	0	-1	3	4	12	16	16	23
Reálný hrubý domácí důchod	mld. Kč 2015	4 375	4 625	4 780	4 988	5 148	5 286	5 017	5 166	5 340	5 465
	růst v %	3,4	5,7	3,4	4,3	3,2	2,7	-5,1	3,0	3,4	2,3
Příspěvky k růstu HDP⁴⁾											
Hrubé domácí výdaje	p. b.	2,7	5,6	1,2	3,9	4,4	2,3	-5,6	3,1	3,1	2,5
	Konečná spotřeba	0,9	2,2	2,3	2,3	2,4	1,9	-2,0	2,2	1,8	1,3
Výdaje domácností	p. b.	0,7	1,9	1,8	1,9	1,7	1,4	-2,4	1,6	1,4	0,8
Výdaje vlády	p. b.	0,2	0,3	0,5	0,3	0,7	0,4	0,4	0,6	0,4	0,4
Tvorba hrubého kapitálu	p. b.	1,8	3,4	-1,1	1,7	2,0	0,4	-3,6	1,0	1,3	1,3
Tvorba fixního kapitálu	p. b.	0,8	2,5	-0,8	1,2	2,5	0,6	-2,2	1,0	0,9	0,9
Změna zásob	p. b.	1,0	0,9	-0,3	0,5	-0,5	-0,2	-1,4	0,0	0,5	0,3
Saldo zahraničního obchodu	p. b.	-0,4	-0,2	1,4	1,2	-1,2	0,0	-0,6	-0,1	0,3	-0,4
Saldo zboží	p. b.	0,0	-1,0	1,0	0,9	-1,0	0,5	-0,4	0,0	0,3	-0,4
Saldo služeb	p. b.	-0,4	0,8	0,4	0,3	-0,2	-0,5	-0,2	0,0	0,0	0,0
Hrubá přidaná hodnota	mld. Kč 2015	3 974	4 165	4 269	4 491	4 643	4 745	.	.	.	.
	růst v %	2,9	4,8	2,5	5,2	3,4	2,2	.	.	.	.
Saldo daní a dotací na produkty	mld. Kč 2015	416	460	474	497	504	521	.	.	.	.

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

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

³⁾ Deterministicky určený vliv používání cen a struktury předchozího roku jako základu pro výpočet reálných přírůstků.

⁴⁾ Výpočet na základě cen a struktury předchozího roku, kde jsou příspěvky beze zbytku sčitelné.

Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Tabulka 3.1.2: HDP – užití ve stálých cenách – čtvrtletní

zřetězené objemy, referenční rok 2015

	mld. Kč 2015	2020				2021				
		Q1	Q2	Q3	Q4	Odhad	Q1	Q2	Q3	Q4
Hrubý domácí produkt	<i>mld. Kč 2015</i>	1 215	1 185	1 275	1 268		1 169	1 286	1 306	1 333
	<i>růst v %</i>	-1,7	-10,7	-5,3	-6,5		-3,8	8,5	2,4	5,1
	<i>růst v %¹⁾</i>	-1,9	-10,8	-5,0	-6,8		-3,4	8,0	2,8	5,2
	<i>mezičtvrtletní růst v %¹⁾</i>	-3,3	-8,5	6,9	-1,5		0,2	2,3	1,8	0,8
Výdaje domácností na spotřebu²⁾	<i>mld. Kč 2015</i>	598	578	611	598		570	615	633	646
	<i>růst v %</i>	0,0	-8,0	-3,9	-8,0		-4,8	6,4	3,6	8,1
Výdaje vládních inst. na spotřebu	<i>mld. Kč 2015</i>	235	242	239	273		241	251	246	279
	<i>růst v %</i>	4,2	1,9	0,4	1,9		2,6	3,9	2,8	2,4
Tvorba hrubého kapitálu	<i>mld. Kč 2015</i>	282	321	333	319		264	357	349	335
	<i>růst v %</i>	-8,8	-8,2	-16,4	-18,0		-6,4	11,2	4,7	4,8
Fixní kapitál	<i>mld. Kč 2015</i>	290	313	323	363		280	316	349	393
	<i>růst v %</i>	-3,9	-4,9	-11,5	-11,0		-3,4	0,8	8,0	8,2
Změna zásob a cenností	<i>mld. Kč 2015</i>	-7	8	10	-44		-16	41	-1	-58
Vývoz zboží a služeb	<i>mld. Kč 2015</i>	1 071	857	1 027	1 109		1 040	973	1 069	1 172
	<i>růst v %</i>	-1,5	-23,3	-3,6	0,1		-2,9	13,6	4,1	5,6
Dovoz zboží a služeb	<i>mld. Kč 2015</i>	973	818	935	1 037		949	913	992	1 107
	<i>růst v %</i>	-1,3	-18,4	-5,8	-2,5		-2,4	11,5	6,1	6,8
Hrubé domácí výdaje	<i>mld. Kč 2015</i>	1 118	1 142	1 183	1 194		1 078	1 223	1 227	1 264
	<i>růst v %</i>	-1,5	-6,0	-6,9	-8,7		-3,5	7,1	3,7	5,9
Metodická diskrepance³⁾	<i>mld. Kč 2015</i>	0	6	0	5		3	3	2	8
Reálný hrubý domácí důchod	<i>mld. Kč 2015</i>	1 226	1 204	1 295	1 293		1 185	1 308	1 321	1 351
	<i>růst v %</i>	-1,4	-9,6	-3,9	-5,2		-3,3	8,7	2,1	4,5
Hrubá přidaná hodnota	<i>mld. Kč 2015</i>	1 108	1 068	1 148	.		.	.	.	.
	<i>růst v %</i>	-1,1	-10,8	-5,2	.		.	.	.	.
	<i>růst v %¹⁾</i>	-1,4	-11,0	-4,9	.		.	.	.	.
	<i>mezičtvrtletní růst v %¹⁾</i>	-2,4	-9,4	7,3	.		.	.	.	.
Saldo daní a dotací na produkty	<i>mld. Kč 2015</i>	106	117	127	.		.	.	.	.

¹⁾ Z dat očištěných o sezónní a kalendářní vlivy.

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

³⁾ Deterministicky určený vliv používání cen a struktury předchozího roku jako základu pro výpočet reálných přírůstků.

Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Tabulka 3.1.3: HDP – užití v běžných cenách – roční

	mld. Kč	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
		růst v %	4,9	6,4	3,7	6,5	5,8	6,3	-2,4	4,7	5,2	4,1
Hrubý domácí produkt		4 346	4 625	4 797	5 111	5 410	5 749	5 613	5 874	6 177	6 432
Výdaje domácností na spotřebu¹⁾		2 100	2 181	2 273	2 420	2 568	2 720	2 656	2 787	2 923	3 031
Výdaje vládních inst. na spotřebu		840	875	910	959	1 049	1 134	1 208	1 265	1 313	1 362
Tvorba hrubého kapitálu		1 130	1 294	1 248	1 348	1 472	1 549	1 378	1 464	1 570	1 680
Fixní kapitál		1 104	1 227	1 196	1 273	1 423	1 509	1 418	1 503	1 586	1 677
Změna zásob a cenností		26	67	52	74	49	40	-40	-39	-16	4
Saldo zahraničního obchodu		275	275	366	384	321	346	372	359	371	359
Vývoz zboží a služeb		3 562	3 726	3 795	4 039	4 163	4 277	3 991	4 142	4 361	4 540
Dovoz zboží a služeb		3 286	3 451	3 429	3 654	3 842	3 931	3 620	3 783	3 990	4 182
Hrubý národní důchod		4 047	4 308	4 473	4 821	5 113	5 402	5 363	5 515	5 794	6 024
Saldo prvotních důchodů		-298	-317	-324	-289	-297	-347	-250	-360	-384	-408

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

	mld. Kč	2020				2021			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Odhad	Predikce	Predikce	Predikce
Hrubý domácí produkt		1 353	1 340	1 450	1 469	1 329	1 476	1 505	1 565
růst v %		1,9	-7,0	-1,4	-2,7	-1,8	10,1	3,8	6,5
Výdaje domácností na spotřebu¹⁾		664	644	681	667	640	697	715	735
růst v %		3,8	-5,0	-1,6	-6,2	-3,7	8,2	5,0	10,2
Výdaje vládních inst. na spotřebu		278	289	294	347	290	306	307	362
růst v %		9,5	5,5	5,2	6,3	4,4	5,8	4,5	4,3
Tvorba hrubého kapitálu		305	350	366	357	293	393	393	385
růst v %		-6,4	-6,2	-14,4	-15,5	-4,1	12,4	7,4	7,8
Fixní kapitál		314	343	357	404	310	354	394	446
růst v %		-1,3	-2,8	-9,4	-9,0	-1,2	3,0	10,3	10,5
Změna zásob a cenností		-9	7	9	-47	-17	40	-1	-61
Saldo zahraničního obchodu		106	58	109	98	107	80	90	83
Vývoz zboží a služeb		1 038	852	1 001	1 100	1 020	940	1 036	1 146
růst v %		-2,4	-22,1	-3,8	2,1	-1,8	10,3	3,5	4,2
Dovoz zboží a služeb		932	794	891	1 002	913	860	946	1 064
růst v %		-2,5	-18,7	-8,0	-2,5	-2,0	8,3	6,1	6,1

¹⁾ Spotřeba neziskových institucí je zařazena do spotřeby sektoru domácností.

Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Tabulka 3.1.5: HDP – důchodová struktura – roční

		2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
		Odhad	Predikce	Výhled	Výhled						
HDP	<i>mld. Kč</i>	4 346	4 625	4 797	5 111	5 410	5 749	5 613	5 874	6 177	6 432
	<i>růst v %</i>	4,9	6,4	3,7	6,5	5,8	6,3	-2,4	4,7	5,2	4,1
Saldo daní a dotací	<i>mld. Kč</i>	384	434	454	493	504	534	453	514	555	586
	<i>% HDP</i>	8,8	9,4	9,5	9,7	9,3	9,3	8,1	8,8	9,0	9,1
	<i>růst v %</i>	-4,3	13,0	4,8	8,6	2,2	5,9	-15,1	13,4	7,9	5,6
Daně z výroby a dovozu	<i>mld. Kč</i>	521	570	595	635	656	697	.	.	.	.
	<i>růst v %</i>	-1,2	9,6	4,4	6,6	3,3	6,2	.	.	.	.
Dotace na výrobu	<i>mld. Kč</i>	137	137	141	142	152	163	.	.	.	.
	<i>růst v %</i>	8,5	-0,1	3,2	0,4	7,2	7,5	.	.	.	.
Náhrady zaměstnancům	<i>mld. Kč</i>	1 800	1 891	2 003	2 185	2 399	2 562	2 583	2 605	2 670	2 747
(domácí koncept)	<i>% HDP</i>	41,4	40,9	41,7	42,8	44,3	44,6	46,0	44,3	43,2	42,7
	<i>růst v %</i>	3,7	5,1	5,9	9,1	9,8	6,8	0,8	0,8	2,5	2,9
Mzdy a platy	<i>mld. Kč</i>	1 386	1 455	1 538	1 680	1 842	1 965	1 970	1 994	2 046	2 106
	<i>růst v %</i>	3,9	5,0	5,7	9,2	9,6	6,7	0,2	1,2	2,6	2,9
Příspěvky na sociální zabezpečení placené zaměstnavatelem	<i>mld. Kč</i>	414	437	464	505	557	597	613	611	624	642
	<i>růst v %</i>	3,1	5,5	6,4	8,7	10,3	7,2	2,7	-0,4	2,1	2,9
Hrubý provozní přebytek	<i>mld. Kč</i>	2 162	2 300	2 340	2 432	2 506	2 653	2 577	2 755	2 952	3 098
	<i>% HDP</i>	49,8	49,7	48,8	47,6	46,3	46,1	45,9	46,9	47,8	48,2
	<i>růst v %</i>	7,8	6,4	1,7	4,0	3,0	5,8	-2,9	6,9	7,1	4,9
Spotřeba fixního kapitálu	<i>mld. Kč</i>	923	957	988	1 022	1 074	1 141	1 192	1 258	1 318	1 367
	<i>růst v %</i>	3,7	3,8	3,2	3,5	5,0	6,3	4,5	5,5	4,8	3,7
Čistý provozní přebytek	<i>mld. Kč</i>	1 240	1 343	1 352	1 410	1 433	1 511	1 384	1 497	1 634	1 731
	<i>růst v %</i>	11,0	8,3	0,6	4,3	1,6	5,5	-8,4	8,2	9,1	5,9

Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Tabulka 3.1.6: HDP – důchodová struktura – čtvrtletní

		2020				2021				
		Q1	Q2	Q3	Q4	Odhad	Q1	Q2	Q3	Q4
HDP	<i>mld. Kč</i>	1 353	1 340	1 450	1 469		1 329	1 476	1 505	1 565
	<i>růst v %</i>	1,9	-7,0	-1,4	-2,7		-1,8	10,1	3,8	6,5
Saldo daní a dotací	<i>mld. Kč</i>	100	109	133	113		102	129	137	147
	<i>růst v %</i>	-9,2	-21,3	-10,3	-18,6		2,1	18,4	3,6	30,4
Náhrady zaměstnancům	<i>mld. Kč</i>	637	625	633	688		638	633	637	696
(domácí koncept)	<i>růst v %</i>	4,0	-2,5	0,3	1,6		0,2	1,3	0,6	1,2
Mzdy a platy	<i>mld. Kč</i>	488	459	492	531		489	470	498	537
	<i>růst v %</i>	4,2	-6,4	1,2	1,9		0,2	2,4	1,3	1,1
Příspěvky na sociální zabezpečení placené zaměstnavatelem	<i>mld. Kč</i>	149	166	141	157		150	163	139	159
	<i>růst v %</i>	3,2	10,1	-2,9	0,6		0,3	-1,7	-1,7	1,4
Hrubý provozní přebytek	<i>mld. Kč</i>	616	607	685	669		588	714	731	722
	<i>růst v %</i>	1,9	-8,4	-0,9	-3,7		-4,6	17,7	6,7	8,0

Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

3.2 Ceny

Průměrná míra inflace, měřená **indexem spotřebitelských cen**, v roce 2020 dosáhla 3,2 % (v souladu s predikcí). Inflace byla ovlivněna nabídkovými i poptávkovými faktory, jejichž skladbu a vzájemnou interakci je zvlášť obtížné vyhodnotit. Jestliže vliv pandemie, resp. opatření k jejímu potlačení, na ekonomický růst byl jednoznačně negativní, v případě inflace byl efekt nejednoznačný. Došlo totiž k omezení jak agregátní nabídky s proinflačními efekty, tak agregátní poptávky, které se projevuje protiinflačně. Zdá se, že zpočátku převážily nabídkové efekty, přičemž poptávkové efekty se pravděpodobně výrazněji projeví se zpožděním v návaznosti na pozvolný nárůst nezaměstnanosti. Dominantním nákladovým faktorem inflace byl v roce 2020 mimořádně silný růst jednotkových nákladů práce. Inflaci podpořil i vývoj měnových kurzů. Poptávkové faktory jako spotřeba domácností a produkční mezera naopak inflaci tlumily. Z hlediska oddílu spotřebního koše k průměrné míře inflace významně přispěly oddíly potraviny a nealkoholické nápoje (0,8 p. b.), bydlení (0,7 p. b.) a alkoholické nápoje, tabák (0,6 p. b.). Administrativní opatření k loňské průměrné míře inflace přidala 0,5 p. b.

Meziroční inflace se v roce 2020 pohybovala převážně nad horní hranicí tolerančního pásmá okolo 2% inflačního cíle ČNB, ve 4. čtvrtletí však zpomalovala a v prosinci činila 2,3 % (proti 2,7 %). K odchylce přispělo snížení cen v oddílu potraviny a nealkoholické nápoje. Příspěvek administrativních opatření k prosincové meziroční inflaci dosáhl pouze 0,2 p. b.

Ve východiscích makroekonomicke predikce určujících cenový vývoj nedošlo v případě měnových kurzů a ceny ropy k podstatnějším změnám. Makroekonomicke predikce nicméně nově pracuje s nižším efektivním zdaněním mzdových příjmů (viz kapitolu 5). To by za jinak stejných okolností zejména prostřednictvím růstu disponibilního důchodu a spotřeby domácností vedlo k mírnému zvýšení predikce inflace v roce 2021.

Inflace by se měla v roce 2021 snížit. Administrativní opatření přispějí k průměrné míře inflace pravděpodobně jen v rozsahu 0,2 p. b. (proti 0,4 p. b.). Jelikož by regulované ceny měly téměř stagnovat, odráží tento příspěvek změny nepřímých daní, kde se projeví další zvýšení spotřební daně z tabákových výrobků a také snížení spotřební daně z motorové nafty. Letos by tedy inflace měla být určena především tržními faktory. Mezi nimi ovšem budou s výjimkou ceny ropy chybět podstatnější proinflační činitele. Obnovený růst spotřeby domácností by totiž při přetrvávající záporné produkční mezere neměl mít výrazné inflační účinky. Na zpomalení inflace by měl tlačit pokles jednotkových nákladů práce. Inflaci by mělo mírně tlumit i posilování české koruny k oběma hlavním světovým měnám.

Meziroční inflace bude v roce 2021 pravděpodobně kolísat uvnitř tolerančního pásmá inflačního cíle ČNB. Očekáváme, že **průměrná míra inflace v roce 2021** zpomalí na 1,9 % (bez změny).

Ve 3. čtvrtletí 2020 se **deflátor HDP** zvýšil o 4,2 % (proti 3,8 %), a to při růstu deflátoru hrubých domácích výdajů o 3,0 % (proti 3,3 %) a zlepšení směnných relací o 2,2 % (proti 1,0 %). Vývoj deflátoru hrubých domácích výdajů odrážel růst deflátorů všech složek domácí poptávky.

Odhadujeme, že se deflátor HDP v roce 2020 zvýšil o 4,0 % (proti 3,6 %). V roce 2021 by se jeho růst mohl vlivem horšího vývoje směnných relací a zvolnění dynamiky deflátorů spotřeby domácností a sektoru vládních institucí zpomalit na 1,5 % (proti 1,4 %). Přehledné situaci zachycuje graf 3.2.4.

Na vývoj cen vývozu i dovozu měl v roce 2020 vliv zejména silný propad ceny ropy, v roce 2021 by se mělo projevit obnovené posilování měnového kurzu. Ve výsledku se směnné relace mohly v minulém roce zlepšit o 1,6 % (proti 1,0 %), v letošním roce očekáváme mírné zhoršení o 0,1 % (bez změny).

Graf 3.2.1: Spotřebitelské ceny

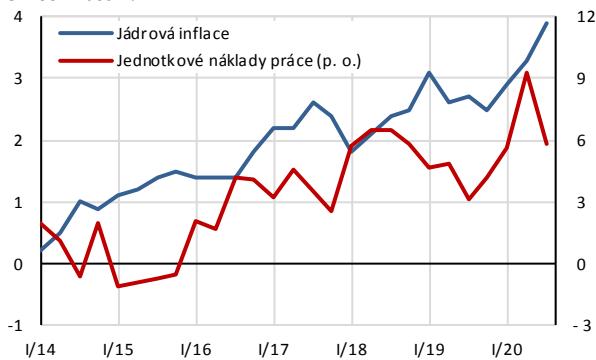
meziroční růst v %



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

Graf 3.2.3: Jádrová inflace a jednotkové náklady práce

meziroční růst v %



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Graf 3.2.5: Směnné relace

meziroční růst v %



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 3.2.7: Ceny bytů v relaci k průměrné mzد

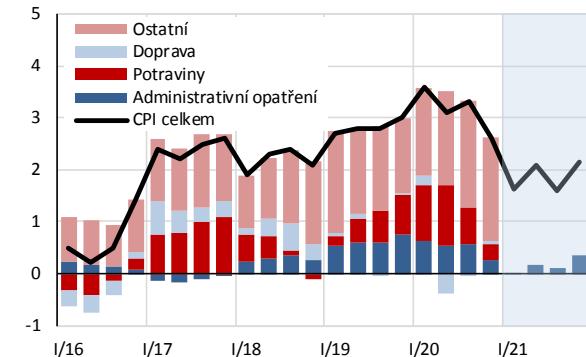
podíl indexu nabídkových cen bytů a průměrné mzdy, z ročních klouzavých úhrnů, Q4 2010 = 100



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Graf 3.2.2: Spotřebitelské ceny v hlavních oddílech

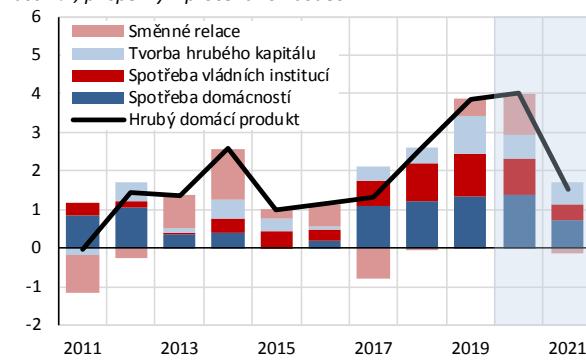
meziroční růst indexu spotřebitelských cen v %, příspěvky v p. b.



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 3.2.4: Deflátor hrubého domácího produktu

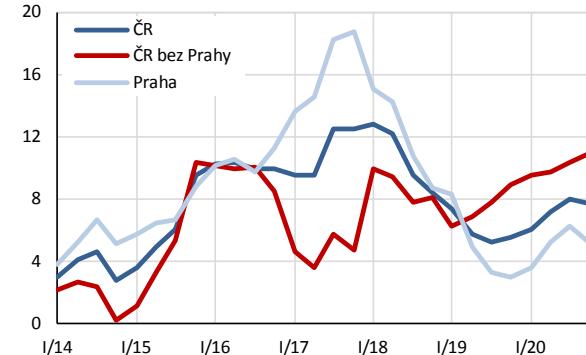
růst v %, příspěvky v procentních bodech



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 3.2.6: Nabídkové ceny bytů

meziroční růst v %



Zdroj: ČSÚ.

Tabulka 3.2.1: Ceny – roční

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020		2021		2022		2023	
							Odhad	Predikce	Výhled	Výhled	Výhled	Výhled	Výhled	
Index spotřebitelských cen														
Úroveň	průměr 2015=100	99,7	100,0	100,7	103,1	105,3	108,3	111,8	113,8	116,2	118,4			
Průměrná míra inflace	%	0,4	0,3	0,7	2,5	2,1	2,8	3,2	1,9	2,0	1,9			
Z toho: Administrativní opatření	p. b.	-0,4	0,2	0,2	-0,1	0,3	0,6	0,5	0,2	0,5	0,4			
Tržní růst	p. b.	0,8	0,1	0,5	2,6	1,8	2,2	2,7	1,7	1,6	1,5			
Úroveň v prosinci	průměr 2015=100	99,5	99,5	101,5	103,9	106,0	109,4	111,9	114,5	116,7	118,9			
Meziroční inflace v prosinci	%	0,1	0,1	2,0	2,4	2,0	3,2	2,3	2,3	1,9	1,9			
Harmonizovaný index spotřebitelských cen														
Úroveň	průměr 2015=100	99,8	100,0	100,7	103,1	105,1	107,8	111,4	113,4	115,6	117,7			
Průměrná míra inflace	%	0,4	0,3	0,6	2,4	2,0	2,6	3,3	1,8	2,0	1,8			
Deflátořy														
HDP	průměr 2015=100	99,0	100,0	101,1	102,5	105,1	109,2	113,5	115,3	117,2	119,5			
	růst v %	2,6	1,0	1,1	1,3	2,6	3,9	4,0	1,5	1,7	2,0			
Hrubé domácí výdaje	průměr 2015=100	99,2	100,0	100,6	102,9	105,8	109,6	113,1	115,1	117,2	119,4			
	růst v %	1,3	0,8	0,6	2,3	2,8	3,7	3,1	1,8	1,9	1,8			
Spotřeba domácností ¹⁾	průměr 2015=100	100,0	100,0	100,4	102,7	105,3	108,3	111,4	113,1	115,3	117,5			
	růst v %	0,8	0,0	0,4	2,3	2,5	2,8	2,8	1,6	1,9	1,9			
Spotřeba vládních institucí	průměr 2015=100	97,7	100,0	101,4	105,0	110,6	117,0	122,2	124,4	126,5	128,6			
	růst v %	1,8	2,3	1,4	3,5	5,4	5,8	4,4	1,8	1,7	1,7			
Tvorba fixního kapitálu	průměr 2015=100	98,7	100,0	100,5	102,0	103,6	107,4	109,9	112,3	114,6	116,9			
	růst v %	1,8	1,3	0,5	1,5	1,6	3,7	2,3	2,2	2,0	2,0			
Vývoz zboží a služeb	průměr 2015=100	101,3	100,0	97,6	96,9	96,3	97,7	98,2	97,3	97,0	97,1			
	růst v %	4,0	-1,3	-2,4	-0,7	-0,6	1,4	0,5	-0,9	-0,4	0,1			
Dovoz zboží a služeb	průměr 2015=100	101,7	100,0	96,6	96,9	96,3	97,2	96,2	95,5	95,2	95,1			
	růst v %	2,5	-1,7	-3,4	0,3	-0,6	0,9	-1,0	-0,7	-0,3	-0,2			
Směnné relace	průměr 2015=100	99,6	100,0	101,0	100,0	100,0	100,5	102,1	101,9	101,8	102,2			
	růst v %	1,5	0,4	1,0	-1,0	0,0	0,5	1,6	-0,1	-0,1	0,3			

¹⁾ Včetně spotřeby neziskových institucí.

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

Tabulka 3.2.2: Ceny – čtvrtletní

		2020				2021				
		Q1	Q2	Q3	Q4	Odhad	Q1	Q2	Q3	Q4
Spotřebitelské ceny (průměr čtvrtletí)	<i>průměr 2015=100</i>	111,2	111,5	112,4	112,0		113,0	113,8	114,2	114,4
	<i>růst v %</i>	3,6	3,1	3,3	2,6		1,6	2,1	1,6	2,1
Z toho příspěvek:										
Administrativních opatření	<i>p. b.</i>	0,6	0,5	0,6	0,3		0,0	0,2	0,1	0,3
Tržního růstu	<i>p. b.</i>	3,0	2,6	2,7	2,3		1,6	1,9	1,5	1,8
Harmonizovaný index spotřebitelských cen	<i>průměr 2015=100</i>	110,7	111,1	112,1	111,6		112,5	113,4	113,8	113,8
	<i>růst v %</i>	3,7	3,3	3,5	2,7		1,7	2,0	1,5	2,0
Deflátořy										
HDP	<i>průměr 2015=100</i>	111,4	113,1	113,7	115,9		113,7	114,7	115,2	117,4
	<i>růst v %</i>	3,7	4,1	4,2	4,2		2,0	1,5	1,3	1,3
Hrubé domácí výdaje	<i>průměr 2015=100</i>	111,6	112,3	113,3	114,9		113,3	114,1	115,3	117,3
	<i>růst v %</i>	3,8	3,0	3,0	2,9		1,6	1,6	1,8	2,1
Spotřeba domácností¹⁾	<i>průměr 2015=100</i>	111,0	111,4	111,6	111,6		112,3	113,3	113,0	113,7
	<i>růst v %</i>	3,8	3,2	2,5	2,0		1,2	1,7	1,3	2,0
Spotřeba vládních institucí	<i>průměr 2015=100</i>	118,0	119,6	123,0	127,3		120,1	121,9	125,0	129,7
	<i>růst v %</i>	5,1	3,6	4,7	4,4		1,8	1,9	1,7	1,9
Tvorba fixního kapitálu	<i>průměr 2015=100</i>	108,4	109,5	110,4	111,0		110,7	111,9	112,7	113,4
	<i>růst v %</i>	2,7	2,3	2,4	2,3		2,2	2,1	2,1	2,1
Vývoz zboží a služeb	<i>průměr 2015=100</i>	96,9	99,4	97,5	99,2		98,0	96,6	96,9	97,8
	<i>růst v %</i>	-0,9	1,5	-0,2	1,9		1,2	-2,8	-0,6	-1,4
Dovoz zboží a služeb	<i>průměr 2015=100</i>	95,8	97,1	95,4	96,6		96,2	94,3	95,4	96,1
	<i>růst v %</i>	-1,3	-0,4	-2,3	0,0		0,4	-2,9	0,0	-0,6
Směnné relace	<i>průměr 2015=100</i>	101,2	102,4	102,2	102,6		101,9	102,4	101,6	101,8
	<i>růst v %</i>	0,4	1,9	2,2	2,0		0,7	0,0	-0,6	-0,8

¹⁾ Včetně spotřeby neziskových institucí.

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

3.3 Trh práce

Dopady hluboké ekonomické recese, vyvolané pandemií COVID-19 a přijatými protiepidemickými opatřeními, na trh práce byly vládními programy výrazně omezeny. Mezinárodně srovnatelná míra nezaměstnanosti se zatím zvyšovala jen velmi mírně a ani registrovaná nezaměstnanost výrazně nevzrostla. Podle všech dostupných statistik však došlo k meziročnímu poklesu zaměstnanosti, přestože počet volných pracovních míst stále převyšuje 300 tisíc. Vývojem na trhu práce v roce 2020 a dopady epidemie COVID-19 se detailněji zabývá Box 1.

Zaměstnanost podle VŠPS ve 3. čtvrtletí 2020 meziročně klesla o 1,4 % (*proti 1,3 %*). Počet zaměstnanců se snížil o 1,4 % (*proti 1,1 % v predikci*), počet podnikatelů klesl o 1,2 % (*proti 2,3 %*). Počet podnikatelů bez zaměstnaných (*živnostníků*) se meziročně snížil jen o 0,6 %, zatímco počet podnikatelů se zaměstnanci poklesl o výrazných 5,1 % (tento ukazatel je však značně volatilní). Z hlediska zaměstnanců i živnostníků horšímu vývoji zabránila vládní opatření, jako byly programy Antivirus či kompenzační bonusy pro živnostníky.

Z odvětvového hlediska k poklesu počtu zaměstnanců (dle podnikové statistiky, přepočtené počty) nejvíce přispěl zpracovatelský průmysl (snížení o téměř 60 tisíc). Silný pokles byl dále zaznamenán v odvětvích administrativní a podpůrné činnosti, kam spadají agenturní zaměstnanci, jejichž významná část pracuje v průmyslu, ubytování, stravování a pohostinství či doprava a skladování.

Podle věkové struktury zaměstnanost nejvíce poklesla ve skupinách 20–24, respektive 35–39 let. U mladší věkové skupiny to lze pravděpodobně vysvětlit úbytkem studentských brigád. U skupiny 35–39 let jde částečně o vliv zvýšení rodičovského příspěvku od 1. ledna 2020, kombinovaného se zhoršenými ekonomickými podmínkami.

Nedostatek pracovníků byl během celého roku 2020 dle údajů o volných pracovních místech evidentní prakticky ve všech odvětvích a regionech. V prosinci 2020 bylo více volných míst než nezaměstnaných v 6 krajích a 38 okresech. Nedostatek zaměstnanců považovalo ve 4. čtvrtletí 2020 za hlavní bariéru růstu produkce stále více než třetina firem ve stavebnictví, nicméně již jen 13 % průmyslových podniků a 11 % firem ve službách.

I přes výrazné zhoršení situace ve velké části ekonomiky zatím firmy ve větší míře nepřistupují k propouštění zahraničních pracovníků. V listopadu 2020 dokonce jejich počet meziročně vzrostl o 15 tisíc na 661 tisíc.

Dopady silného ekonomického poklesu na trh práce jsou tlumeny řadou vládních opatření. K hlavním z nich patří program Antivirus, v jehož rámci jsou zaměstnavatelům poskytovány příspěvky na úhradu mezd. Předpokládáme, že dopady ekonomického propadu na trh práce budou i nadále tlumeny vládními opatřeními. Program Antivirus

byl prodloužen do konce února 2021, na něj by pak měl navázat příspěvek v částečné zaměstnanosti, tzv. kurzarbeit.

S ohledem na tyto faktory odhadujeme, že se zaměstnanost v roce 2020 snížila o 1,1 % (*proti 1,2 %*) a v roce 2021 dále klesne o 0,6 % (*proti 0,7 %*). Dopady recese by se přitom na trhu práce měly vlivem vládních opatření projevit s větším zpožděním.

Ze stejných důvodů **míra nezaměstnanosti** (VŠPS) ve 3. čtvrtletí 2020 dosáhla pouze 2,9 % (*proti 2,8 %*). Odhadujeme, že v roce 2020 činila v průměru 2,6 % (*bez změny*) a roce 2021 jen mírně vzroste na 3,3 % (*proti 3,4 %*). Vyšší růst nezaměstnanosti brzdí pokračování vládních programů, ale i stále vysoká poptávka po práci, která je zřetelná z počtu volných pracovních míst a zaměstnaných cizinců.

Podíl nezaměstnaných osob (MPSV) se též zvyšoval jen velmi mírně, vyšší nárůst byl patrný v regionech více zaměřených na cestovní ruch (Praha a okolí, Karlovarský kraj). Ve 4. čtvrtletí podíl nezaměstnaných osob činil 3,8 % (*proti 4,1 %*). Data ze závěru roku naznačují, že se druhá vlna pandemie COVID-19 na trhu práce prakticky neprojevila. V průměru za rok 2020 dosáhl podíl nezaměstnaných osob 3,5 % (*proti 3,6 %*), pro rok 2021 očekáváme zvýšení na 4,1 % (*proti 4,6 %*).

Míra participace (20–64 let) ve 3. čtvrtletí 2020 v souvislosti s poklesem zaměstnanosti dosáhla 82,0 % (*proti 82,1 %*). Hlavní roli v dalším vývoji míry participace budou nadále hrát demografické aspekty v podobě rostoucího podílu věkových skupin s přirozeně vysokou mírou ekonomické aktivity (zejména 40–54 let) i růst statutárního věku odchodu do starobního důchodu. Odhadujeme, že míra participace v roce 2020 vzhledem k uvedeným faktorům dosáhla 81,8 % (*proti 82,0 %*). V roce 2021 by s ohledem na predikci zaměstnanosti, nezaměstnanosti a poklesu populace v produktivním věku mohla míra participace vzrůst na 82,6 % (*bez změny*). Do určité míry bude tento vývoj odrážet zhoršené vyhlídky absolventů na trhu práce (tedy tok z neaktivnosti do nezaměstnanosti) a též vliv daňového balíčku. Nárůst míry ekonomické aktivity by však mohl být tlumen poklesem participace osob v předdůchodovém věku, které by ve zvýšené míře mohly odcházet do předčasného důchodu.

Objem mezd a platů se ve 3. čtvrtletí 2020 zvýšil o 1,2 % (*proti poklesu o 3,1 %*) při poklesu počtu zaměstnanců o 1,7 %. Hlavním přispěvatelem k růstu byla veřejná správa, obrana, vzdělávání a zdravotní a sociální péče, kde výdělky vzrostly o 9,0 %. Výdělky ve zpracovatelském průmyslu naopak klesly o 3,7 % a v obchodě, dopravě, ubytování a pohostinství se snížily o 2,8 %.

Podpůrné vládní mechanismy, které se promítají do relativně stabilní míry nezaměstnanosti, nadále tlumí negativní dopady slabší ekonomické aktivity na růst mezd

a platů. Propouštění pracovníků navíc silněji doléhá na nejhůře placené profese a osoby zaměstnané formou pracovních dohod. K tomu se přidává citelnější vliv restriktivních opatření na hůře placená odvětví, který snižuje efektivní dopad na dynamiku celkových výdělků. Odhadujeme, že objem mezd a platů se mohl ve 4. čtvrtletí 2020 zvýšit o 1,9 % (*proti poklesu o 3,4 %*) a za celý rok 2020 vzrůst o 0,2 % (*proti poklesu o 1,9 %*).

V letošním roce očekáváme pokračování rychlejší dynamiky platů v sektoru vládních institucí (tažený školstvím, zdravotnictvím a sociálními službami, viz kapitolu 1.3) oproti tržním odvětvím. Navzdory zmírněnému napětí na trhu práce lze navíc očekávat nepatrně kladný impuls vyvolaný zvýšením minimální a zaručené mzdy o 4,1 %. Nižší efektivní zdanění práce v důsledku daňového balíčku by mohlo působit kladně prostřednictvím vyšší moti-

vace osob k pracovní činnosti, na druhou stranu však bude brzdit tlak zaměstnanců na zvyšování hrubých mezd. Objem mezd a platů by tak v letošním roce mohl vzrůst o 1,2 % (*proti 0,8 %*).

Průměrná mzda (podniková, přepočtená na plný úvazek) se ve 3. čtvrtletí 2020 zvýšila o 5,1 % (*proti 1,0 %*). Shodným tempem vzrostl za stejně období také mzdrový medián. Kromě meziročního zvýšení minimální a zaručené mzdy o 9,4 % je dynamika průměrné mzdy statisticky zvýšena odchodem hůře placených zaměstnanců, k němuž v současné době nejspíše dochází ve zvýšené míře. Ve 4. čtvrtletí 2020 průměrná nominální mzda mohla vzrůst o 5,3 % (*proti 0,4 %*), za celý rok 2020 pak o 4,0 % (*proti 1,7 %*). V letošním roce by se vzhledem k výše uvedeným faktorům mohla zvýšit o 2,2 % (*proti 0,9 %*).

Box 1: Vybrané aspekty trhu práce v souvislosti s pandemií COVID-19

Vývoj na trhu práce v roce 2020 byl podle dostupných údajů mnohem příznivější, než by odpovídalo velikosti hospodářského prospadu. I s příhlédnutím ke zpozdění trhu práce za ekonomickým výkonem v délce 1–2 čtvrtletí vedl pokles ekonomiky pouze k omezeným projevům v zaměstnanosti a nezaměstnanosti. Svoji pozitivní roli sehrála vládní opatření a předkrizové „polštáře“ v podobě vysokého počtu volných pracovních míst i zaměstnaných cizinců. Míra nevyužití zdrojů na trhu práce¹, která před pandemií koronaviru výrazně klesala, tak zatím vzrostla jen mírně (Graf 1).

Zaměstnanost se ve 2. čtvrtletí 2020 meziročně snížila podle VŠPS o 1,6 %, podle národních účtů o 1,9 %. Ve 3. čtvrtletí se pokles zmírnil, a to na 1,4 % podle VŠPS, resp. na 1,7 % podle národních účtů. Z odvětvového hlediska ke snížení zaměstnanosti zásadně přispěl zpracovatelský průmysl a obchod, doprava, ubytování a pohostinství. V případě profesních, vědeckých, technických a administrativních činností, kam jsou zahrnuti agenturní zaměstnanci, poskytují statistiky rozdílný obraz. Zatímco v metodice národních účtů došlo ve 2. a 3. čtvrtletí k poklesu o 5,8 %, podle VŠPS zde zaměstnanost v podstatě stagnovala. Částečně by tento rozdíl mohla vysvětlit skutečnost, že do tohoto odvětví formálně spadají agenturní zaměstnanci, přičemž by se z větší části mohlo jednat o cizí státní příslušníky. Ti jsou ale obecně z metodických důvodů ve VŠPS zachyceni jen v omezené míře (šetření neprobíhá v hromadných ubytovacích zařízeních, např. na ubytovnách).

V členění podle postavení na trhu práce a délky úvazku byl pokles zaměstnanosti v obdobné míře determinován snížením počtu zaměstnanců na plný a na částečný úvazek (Graf 2). Vzhledem k velmi nízkému podílu zaměstnanců na částečný úvazek na celkové zaměstnanosti ale bylo procentní snížení zaměstnanosti v této kategorii mnohem silnější než u zaměstnanců na plný úvazek. V prvních třech čtvrtletích roku 2020 činil meziroční pokles v průměru více než 10 %. Na druhou stranu však k výraznějšímu úbytku zaměstnanců na částečný úvazek došlo již před pandemií.

Graf 1: Míra nevyužití zdrojů na trhu práce
meziroční změna v procentních bodech, podle VŠPS



Zdroj: Eurostat. Výpočty MF ČR.

Graf 2: Zaměstnanost

meziroční změna v tis. osob, podle VŠPS



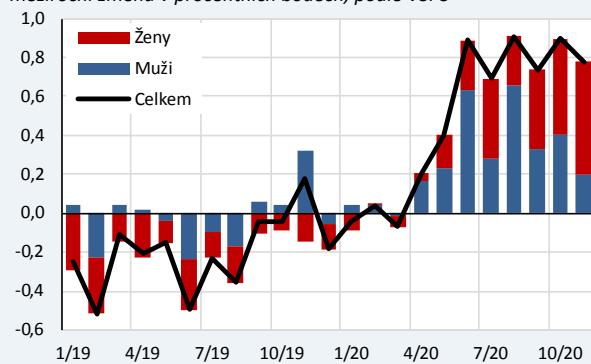
Zdroj: Eurostat. Výpočty MF ČR.

¹ Součet počtu nezaměstnaných a podzaměstnaných osob (osob zaměstnaných na částečný úvazek, které by chtěly pracovat více), neaktivních osob, které by chtěly pracovat a osob, které hledají práci, ale nemohou okamžitě nastoupit, v poměru k upravené pracovní síle. Upravenou pracovní sílu tvoří zaměstnaní, nezaměstnaní, neaktivní osoby, které by chtěly pracovat a osoby, které hledají práci, ale nemohou okamžitě nastoupit.

Míra nezaměstnanosti (VŠPS) se zvýšila z 2,0 % v únoru 2020 na 2,9 % v listopadu, přičemž v meziročním srovnání od dubna meziročně roste (Graf 3). Zpočátku byly nárůsty výrazně vyšší u mužů než u žen. To představovalo určitý paradox, neboť v odvětvích nejvíce postižených pandemii COVID-19 (ubytování a stravování) tvoří většinu pracovníků ženy. Na druhou stranu ale ženy převažují v odvětvích, která nebyla pandemii zasažena prakticky vůbec (veřejná správa, školství, zdravotnictví). Experimentální statistika Eurostatu o tocích na trhu práce navíc ukazuje, že nárůst nezaměstnanosti žen byl ve 2. i 3. čtvrtletí tlumen přechodem do neaktivity ve větší míře než u mužů.

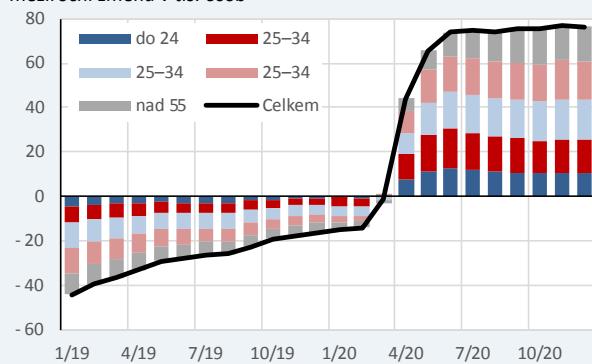
Rovněž podíl nezaměstnaných osob zatím zůstává nízký – z 3,0 % v únoru vzrostl na 3,8 % v červenci a v následujících měsících se trval poblíž této úrovně. V prosinci pak nepatrne vzrostl na 4,0 %. K meziročnímu nárůstu počtu registrovaných uchazečů o zaměstnání dochází od dubna, počínaje červnem se však situace stabilizovala (Graf 4). V období nástupu pandemie COVID-19 tvořily velkou část nárůstu mladší osoby (věkové skupiny do 35 let), kde mohlo jít o pracovníky uvolněné ze zvláště postižených odvětví. V průběhu 3. čtvrtletí však podíl těchto skupin na nárůstu nezaměstnaných klesl a zvýšil se naopak podíl věkových skupin nad 45 let. Tyto osoby mohou na trhu práce čelit věkové diskriminaci, navíc mohou mít ve srovnání s mladšími uchazeči o zaměstnání nižší znalosti a dovednosti v oblasti informačních a komunikačních technologií a menší pracovní mobilitu. V případě, že se bude makroekonomická situace dále zhoršovat nebo již podpora ekonomiky ze strany hospodářské politiky nebude tak rozsáhlá jako dosud, mohou se stát dlouhodobě nezaměstnanými.

Graf 3: Míra nezaměstnanosti
meziroční změna v procentních bodech, podle VŠPS



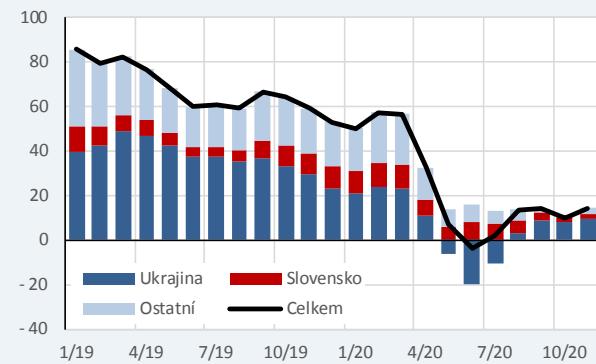
Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Graf 4: Počet registrovaných nezaměstnaných
meziroční změna v tis. osob



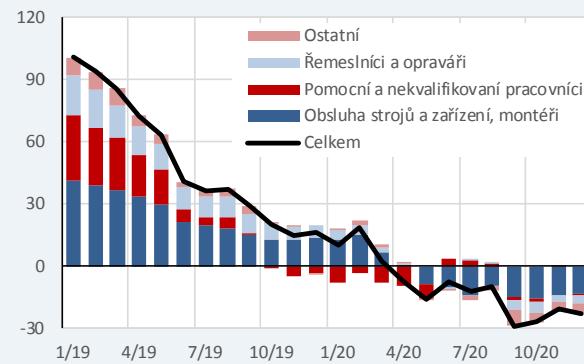
Zdroj: MPSV. Výpočty MF ČR.

Graf 5: Počet zaměstnaných cizinců v ČR
meziroční změna v tis. osob



Zdroj: MPSV. Výpočty MF ČR.

Graf 6: Volná pracovní místa
meziroční změna v tis.



Zdroj: MPSV. Výpočty MF ČR.

Počet zaměstnaných cizinců do roku 2019 velmi silně rostl. Lze se přitom domnívat, že v případě nutnosti propouštění by řada firmy cizí státní příslušníky propouštěla jako první. Ti by se přesto s velkou pravděpodobností ve statistikách nezaměstnanosti objevili jen v omezené míře. Podle dostupných dat se počet zaměstnaných cizinců i přes hluboký ekonomický pokles zatím výrazně nesnížil – z 645 tisíc v březnu klesl na 603 tisíc v červnu, poté začal opět růst². V meziročním srovnání přitom kromě nepatrného poklesu v červnu docházelo k mírným nárůstům (Graf 5). Nezdá se tedy, že by tito zaměstnanci byli z trhu práce významným způsobem vytlačováni. Zaměstnavatelé patrně v převážné míře kalkulovali s tím, že je pokles ekonomiky dočasný. Struktura zaměstnanosti cizinců podle jednotlivých států se významně nemění, převažují pracovníci ze Slovenska a Ukrajiny, dále Polska, Rumunska a Bulharska. Zaměstnávání cizinců se nadále potýká s určitými administrativními překážkami, ale i s ne zcela adekvátní adaptibilitou (MVČR: Koncepce integrace cizinců – ve vzájemném respektu, 2016) těchto osob na české prostředí.

Počet volných pracovních míst stále převyšuje 300 tisíc, od dubna však dochází k jejich meziročnímu poklesu (Graf 6). Ten byl v uplynulých měsících tažen volnými mísými na pozicích obsluhy strojů a zařízení a montérů, naopak počet volných míst určených pro pomocné a nekvalifikované pracovníky, kterých je co do počtu jen mírně méně než pro obsluhu strojů a zařízení, poklesl jen nepatrně. Zdaleka ne všechna volná pracovní místa uváděná v oficiální statistice však lze považovat za aktivní – k datu uzávěrky

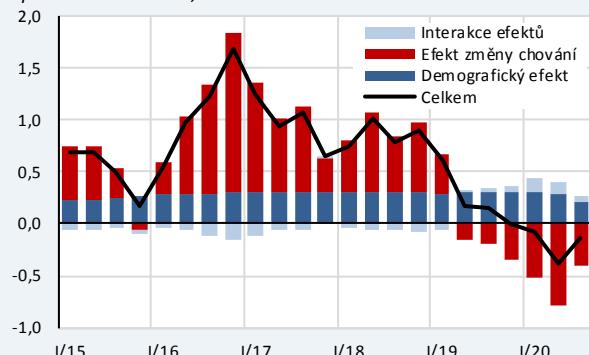
² Data nejsou sezónně očištěna, v předchozích letech ale v tomto období vždy došlo k nárůstu počtu zaměstnaných cizinců.

predikce činil podíl pracovních míst, u nichž došlo k poslední změně od srpna 2020 a datum nástupu bylo v listopadu 2020 nebo později, přibližně 38 %.

Míra participace ve věku 20–64 let vykazuje od počátku roku 2020 mírný meziroční pokles (Graf 7). Ten je dán efektem změny chování, který při fixní demografické struktuře odráží výhradně změny v mísách participace jednotlivých pětiletých věkových skupin³. Naopak demografický efekt, který zachycuje čistě změny dané věkovou strukturou populace v produktivním věku, stále působí pozitivně v rozsahu přibližně 0,3 p. b. (u žen 0,4 p. b., u mužů 0,2 p. b.). Počet osob ve věkových skupinách s nejvyšší mírou participace je tedy relativně vysoký a stále má rostoucí tendenci.

Efekt změny chování (Graf 8) je od 2. čtvrtletí 2019 záporný, přičemž odráží především dynamiku tohoto ukazatele u žen. Ve skupině ekonomicky neaktivních žen ve věku 20–24 let došlo k silnému nárůstu počtu studentek (obvyklé ekonomicke postavení „vzdělává se“). To může souvise s úbytkem studentských brigád v odvětvích silně zasažených poklesem ekonomiky (cestovní ruch, stravování a pohostinství). Negativně na efekt změny chování působí též věková skupina 35–39 let, což odráží rostoucí počet žen v domácnosti. Částečně jde o důsledek zvýšení rodičovského příspěvku od 1. ledna 2020, kombinovaného se zhoršenými ekonomickými podmínkami. Naopak postupné prodlužování věku odchodu do starobního důchodu přispívá k míře participace žen kladně. Míra participace mužů ve 2. čtvrtletí 2020 meziročně klesla o 0,3 p. b. (při záporném příspěvku efektu změny chování ve výši -0,5 p. b.), ve 3. čtvrtletí ale ve stejném rozsahu vzrostla (efekt změny chování 0,3 p. b.). Ve 2. čtvrtletí byl nejvýznamnější příspěvek věkové skupiny 60–64 let (-0,2 p. b.). Ve 3. čtvrtletí byl hlavním faktorem vývoje ve skupině 20–29 let (0,3 p. b.), kde se podle údajů o obvyklém ekonomickém postavení projevilo výšší zapojení studentů na trhu práce.

**Graf 7: Meziroční změna míry participace
v procentních bodech, 20–64 let**



Zdroj: Eurostat. Výpočty MF ČR.

**Graf 8: Efekt změny chování
příspěvek k meziroční změně míry participace v p. b., 20–64 let**



Zdroj: Eurostat. Výpočty MF ČR.

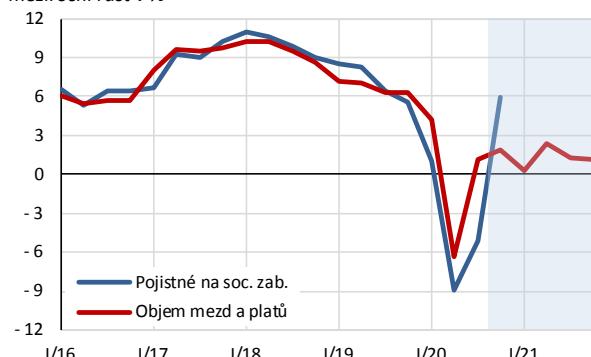
³ Pro věkovou skupinu 60–64 let zahrnuje efekt změny chování též vliv prodlužování statutárního věku odchodu do důchodu.

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



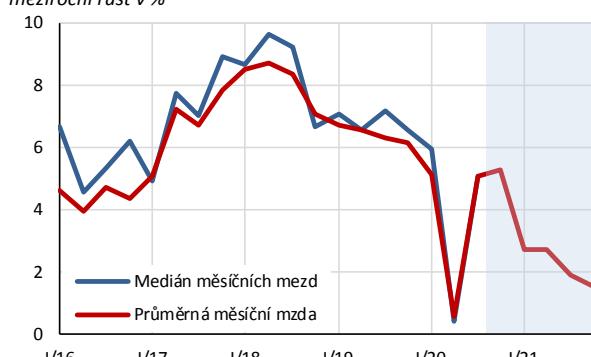
Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 3.3.3: Pojistné na sociální zabezpečení a výdělky
meziroční růst v %



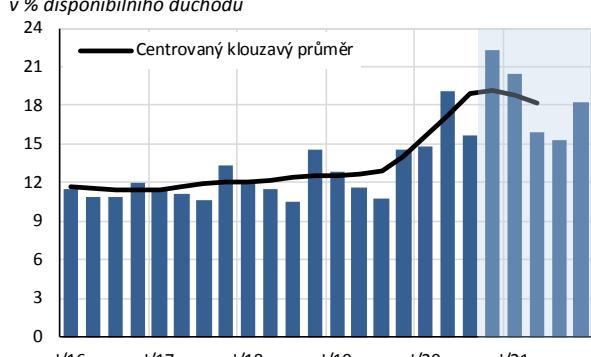
Zdroj: ČSÚ, MF ČR. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 3.3.5: Nominální měsíční mzdy
meziroční růst v %



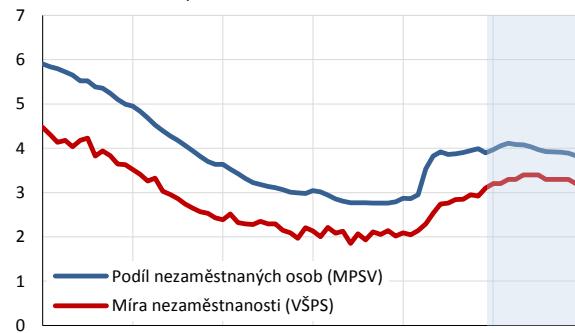
Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 3.3.7: Míra hrubých úspor domácností
v % disponibilního důchodu



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 3.3.2: Ukazatele nezaměstnanosti
sezónně očištěná data, v %



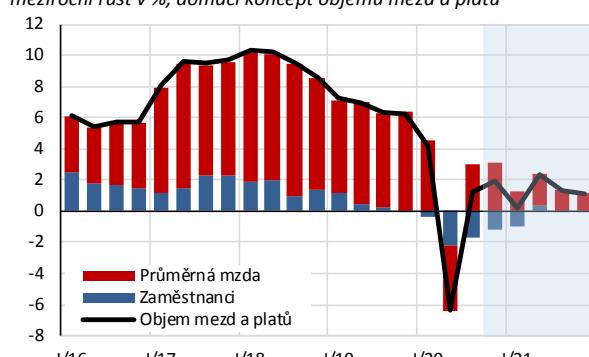
Zdroj: ČSÚ, MPSV. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 3.3.4: Náhrady na zaměstnance a produktivita
meziroční růst v %



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 3.3.6: Nominální objem mezd a platů
meziroční růst v %, domácí koncept objemu mezd a platů



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Tabulka 3.3.1: Trh práce – roční

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	
							Odhad	Predikce	Výhled	Výhled	
Výběrové šetření pracovních sil – ČSÚ											
Zaměstnanost ¹⁾	prům. v tis.osob	4 974	5 042	5 139	5 222	5 294	5 303	5 243	5 211	5 223	5 224
	růst v %	0,8	1,4	1,9	1,6	1,4	0,2	-1,1	-0,6	0,2	0,0
Zaměstnanci ²⁾	prům. v tis.osob	4 079	4 168	4 257	4 327	4 396	4 412	4 362	4 339	4 351	4 353
	růst v %	0,6	2,2	2,1	1,7	1,6	0,4	-1,1	-0,5	0,3	0,0
Podnikatelé ³⁾	prům. v tis.osob	895	874	882	894	897	891	881	872	872	871
	růst v %	1,5	-2,4	1,0	1,4	0,4	-0,8	-1,1	-1,0	0,0	-0,1
Nezaměstnanost	prům. v tis.osob	324	268	211	156	122	109	137	178	178	173
Míra nezaměstnanosti	průměr v %	6,1	5,1	4,0	2,9	2,2	2,0	2,6	3,3	3,3	3,2
Dlouhodobá nezaměstnanost	prům. v tis.osob	141	127	89	54	37	33	.	.	.	.
Pracovní síla	prům. v tis.osob	5 298	5 310	5 350	5 377	5 415	5 412	5 380	5 389	5 401	5 397
	růst v %	-0,2	0,2	0,8	0,5	0,7	-0,1	-0,6	0,2	0,2	-0,1
Populace ve věku 20–64 let	prům. v tis.osob	6 610	6 566	6 510	6 456	6 414	6 383	6 358	6 322	6 287	6 261
	růst v %	-0,7	-0,7	-0,9	-0,8	-0,7	-0,5	-0,4	-0,6	-0,6	-0,4
Zaměstnanost / Populace 20–64	průměr v %	75,3	76,8	78,9	80,9	82,5	83,1	82,4	82,4	83,1	83,4
Míra zaměstnanosti 20–64 let ⁴⁾	průměr v %	73,6	74,8	76,7	78,5	79,9	80,3	79,8	79,6	80,2	80,4
Prac. síla / Populace 20–64 let	průměr v %	80,1	80,9	82,2	83,3	84,4	84,8	84,6	85,2	85,9	86,2
Míra ekon. aktivity 20–64 let ⁵⁾	průměr v %	78,2	78,7	79,9	80,9	81,7	81,9	81,8	82,3	82,7	82,8
Míra ekon. aktivity 15–64 let ⁵⁾	průměr v %	73,5	74,0	75,0	75,9	76,6	76,7	76,8	77,1	77,3	77,2
Registrovaná nezaměstnanost – MPSV											
Počet nezaměstnaných	prům. v tis.osob	561	479	406	318	242	212	259	294	290	288
Podíl nezaměstnaných osob	průměr v %	7,7	6,6	5,6	4,3	3,2	2,8	3,5	4,1	4,0	4,0
Mzdy a platy – ČSÚ											
Průměrná hrubá měsíční mzda											
Nominální	Kč měsíčně	25 768	26 591	27 764	29 638	32 051	34 111	35 480	36 265	37 124	38 129
	růst v %	2,9	3,2	4,4	6,7	8,1	6,4	4,0	2,2	2,4	2,7
Reálná	Kč 2010	24 036	24 730	25 641	26 735	28 307	29 292	29 514	29 623	29 718	29 948
	růst v %	2,5	2,9	3,7	4,3	5,9	3,5	0,8	0,4	0,3	0,8
Medián měsíčních mezd	Kč měsíčně	21 786	22 414	23 692	25 398	27 561	29 447	.	.	.	.
	růst v %	3,2	2,9	5,7	7,2	8,5	6,8	.	.	.	.
Objem mezd a platů	růst v %	3,9	5,0	5,7	9,2	9,6	6,7	0,2	1,2	2,6	2,9
Produktivita práce	růst v %	1,7	3,9	0,9	3,6	1,8	2,1	-4,8	3,3	3,1	2,0
Jednotkové náklady práce	růst v %	1,1	-0,8	3,0	3,5	6,1	4,2	7,4	-2,2	-0,9	0,7
Náhrady zaměstnancům / HDP	%	41,4	40,9	41,7	42,8	44,3	44,6	46,0	44,3	43,2	42,7

Pozn.: Rozdíly mezi nezaměstnaností podle VŠPS a podle registrace na úřadech práce vyplývají z odlišné definice obou ukazatelů.

¹⁾ Zaměstnaní s jediným nebo hlavním zaměstnáním podle Výběrového šetření pracovních sil (VŠPS).

²⁾ Včetně členů produkčních družstev.

³⁾ Včetně pomáhajících rodinných příslušníků.

⁴⁾ Na rozdíl od předchozího ukazatele nezahrnuje zaměstnané nad 64 let.

⁵⁾ Na rozdíl od poměru celkové pracovní síly k populaci ve věku 20–64 let nezahrnuje pracovní sílu nad 64 let.

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

Tabulka 3.3.2: Trh práce – čtvrtletní

		2020				2021			
		Q1	Q2	Q3	Q4 Odhad	Q1 Predikce	Q2 Predikce	Q3 Predikce	Q4 Predikce
Výběrové šetření pracovních sil – ČSÚ									
Zaměstnanost ¹⁾	průměr v tis.osob	5 277	5 213	5 233	5 247	5 207	5 186	5 217	5 235
	meziroční růst v %	-0,5	-1,6	-1,4	-1,1	-1,3	-0,5	-0,3	-0,2
	mezičtvrtletní růst v %	0,0	-1,2	0,0	0,1	-0,2	-0,4	0,2	0,2
Zaměstnanci ²⁾	průměr v tis.osob	4 390	4 330	4 347	4 380	4 335	4 312	4 337	4 373
	růst v %	-0,5	-1,7	-1,4	-1,0	-1,3	-0,4	-0,2	-0,2
Podnikatelé ³⁾	průměr v tis.osob	888	882	886	866	872	875	880	862
	růst v %	-0,7	-1,1	-1,2	-1,5	-1,7	-0,9	-0,7	-0,5
Nezaměstnanost	průměr v tis.osob	106	126	154	163	174	174	181	181
Míra nezaměstnanosti	průměr v %	2,0	2,4	2,9	3,0	3,2	3,3	3,4	3,3
Dlouhodobá nezaměstnanost	průměr v tis.osob	29	26	31	.	.	.	.	.
Pracovní síla	průměr v tis.osob	5 384	5 339	5 387	5 410	5 381	5 361	5 397	5 416
	růst v %	-0,6	-1,1	-0,6	-0,1	0,0	0,4	0,2	0,1
Populace ve věku 20–64 let	průměr v tis.osob	6 374	6 355	6 358	6 347	6 337	6 327	6 317	6 307
	růst v %	-0,4	-0,5	-0,3	-0,3	-0,6	-0,4	-0,6	-0,6
Zaměstnanost / Populace 20–64	průměr v %	82,8	82,0	82,3	82,7	82,2	82,0	82,6	83,0
	meziroční přírůstek	-0,1	-0,9	-0,9	-0,6	-0,6	0,0	0,3	0,3
Míra zaměstnanosti 20–64 let ⁴⁾	průměr v %	80,1	79,4	79,7	79,9	79,4	79,2	79,8	80,1
	meziroční přírůstek	0,0	-0,8	-0,7	-0,6	-0,7	-0,2	0,1	0,2
Prac. síla / Populace 20–64 let	průměr v %	84,5	84,0	84,7	85,2	84,9	84,7	85,4	85,9
	meziroční přírůstek	-0,1	-0,6	-0,3	0,2	0,5	0,7	0,7	0,6
Míra ekon. aktivity 20–64 let ⁵⁾	průměr v %	81,7	81,3	82,0	82,3	82,0	81,8	82,5	82,8
	meziroční přírůstek	-0,1	-0,4	-0,1	0,1	0,3	0,5	0,5	0,5
Míra ekon. aktivity 15–64 let ⁵⁾	průměr v %	76,4	75,9	76,6	77,2	76,9	76,6	77,2	77,5
	meziroční přírůstek	-0,3	-0,6	-0,3	0,3	0,5	0,7	0,6	0,3
Registrovaná nezaměstnanost – MPSV									
Počet nezaměstnaných	průměr v tis.osob	226	256	277	277	309	290	291	287
Podíl nezaměstnaných osob	průměr v %	3,0	3,5	3,8	3,8	4,3	4,0	4,0	4,0
Mzdy a platy – ČSÚ									
Průměrná hrubá měsíční mzda									
Nominální	Kč měsíčně	34 127	34 312	35 402	38 080	35 067	35 243	36 076	38 674
	růst v %	5,1	0,6	5,1	5,3	2,8	2,7	1,9	1,6
Reálná	Kč 2010	28 549	28 627	29 300	31 629	28 868	28 805	29 393	31 446
	růst v %	1,4	-2,5	1,7	2,7	1,1	0,6	0,3	-0,6
Medián měsíčních mezd	Kč měsíčně	29 376	29 300	31 183	.	.	.	.	.
	růst v %	5,9	0,4	5,1	.	.	.	.	.
Objem mezd a platů	růst v %	4,2	-6,4	1,2	1,9	0,2	2,4	1,3	1,1

¹⁾ Zaměstnaní s jediným nebo hlavním zaměstnáním podle Výběrového šetření pracovních sil (VŠPS). Mezičtvrtletní růst ze sezónně očištěných dat.

²⁾ Včetně členů produkčních družstev.

³⁾ Včetně pomáhajících rodinných příslušníků.

⁴⁾ Na rozdíl od předchozího ukazatele nezahrnuje zaměstnané nad 64 let.

⁵⁾ Na rozdíl od poměru celkové pracovní síly k populaci ve věku 20–64 let nezahrnuje pracovní sílu nad 64 let.

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

Tabulka 3.3.3: Účet domácností

		2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
										Odhad	Predikce
Běžné příjmy											
Náhrady zaměstnancům	mld. Kč	1 724	1 751	1 825	1 923	2 038	2 223	2 430	2 579	2 611	2 633
	růst v %	2,8	1,5	4,2	5,4	6,0	9,1	9,3	6,2	1,2	0,8
Hrubý provozní přebytek a smíšený důchod ¹⁾	mld. Kč	660	655	674	691	703	740	801	852	844	865
	růst v %	-3,8	-0,7	3,0	2,4	1,7	5,2	8,3	6,4	-0,9	2,5
Přijaté důchody z vlastnictví	mld. Kč	128	133	133	127	133	162	162	173	169	172
	růst v %	5,3	3,9	0,0	-4,3	4,1	21,9	0,2	6,9	-2,4	1,6
Sociální dávky	mld. Kč	587	583	596	613	630	650	685	734	847	896
	růst v %	2,8	-0,8	2,2	2,8	2,8	3,2	5,4	7,2	15,3	5,9
Ostatní přijaté běžné transfery	mld. Kč	151	146	160	181	217	244	281	339	321	335
	růst v %	8,6	-3,1	9,2	13,3	19,4	12,8	15,1	20,5	-5,3	4,3
Běžné výdaje											
Placené důchody z vlastnictví	mld. Kč	15	21	16	14	14	13	19	20	17	17
	růst v %	-27,2	40,5	-24,3	-10,7	0,2	-7,4	43,2	2,0	-13,3	1,2
Běžné daně z důchodu a jmění	mld. Kč	179	185	197	205	227	264	309	335	325	223
	růst v %	2,9	3,5	6,5	3,9	10,8	16,3	16,9	8,4	-3,0	-31,2
Sociální příspěvky	mld. Kč	654	670	696	732	775	836	911	974	985	1 052
	růst v %	2,3	2,4	3,8	5,3	5,8	7,9	9,0	7,0	1,0	6,9
Ostatní placené běžné transfery	mld. Kč	154	140	150	169	207	238	278	336	320	332
	růst v %	6,2	-9,3	7,3	12,5	22,4	15,3	16,5	20,7	-4,6	3,8
Disponibilní důchod	mld. Kč	2 248	2 251	2 328	2 414	2 497	2 666	2 842	3 013	3 146	3 276
	růst v %	1,4	0,2	3,4	3,7	3,4	6,8	6,6	6,0	4,4	4,1
Výdaje na konečnou spotřebu	mld. Kč	1 995	2 027	2 072	2 152	2 241	2 383	2 524	2 671	2 606	2 734
	růst v %	1,0	1,6	2,2	3,9	4,1	6,4	5,9	5,8	-2,4	4,9
Změna podílu v penz. fonduch	mld. Kč	15	35	35	33	31	32	33	38	35	36
Hrubé úspory	mld. Kč	267	260	292	295	286	315	350	380	574	577
Kapitálové transfery											
(příjem (-) / výdaj (+))	mld. Kč	-21	-13	-32	-12	-14	-11	-12	-13	-33	-28
Tvorba hrubého kapitálu	mld. Kč	200	203	214	220	237	216	261	294	287	292
	růst v %	-9,2	1,7	5,2	2,9	7,9	-9,2	21,2	12,5	-2,4	1,9
Změna finančních aktiv a pasiv	mld. Kč	87	68	108	85	61	110	100	100	320	313
Disponibilní důchod reálný ²⁾	růst v %	-0,7	-0,5	2,6	3,7	3,0	4,4	4,0	3,1	1,5	2,6
Míra hrubých úspor	%	11,8	11,4	12,4	12,1	11,3	11,7	12,2	12,5	18,0	17,4

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

Saldo běžného účtu platební bilance dosáhlo ve 3. čtvrtletí 2020 přebytku 2,4 % HDP⁴ (*proti 0,3 % HDP*), a mezičtvrtletně se tak zlepšilo o 2,3 % HDP. S výjimkou bilance druhotních důchodů se na tom podílely všechny položky, nejvýrazněji snížení schodku prvotních důchodů.

Exportní trhy ve 3. čtvrtletí 2020 v meziročním srovnání poklesly o 8,2 % (*proti 10,3 %*). Hlavní příčinou odchylky od predikce byl vyšší než očekávaný mezičtvrtletní růst HDP hlavních obchodních partnerů po uvolnění restrikтивních protiepidemických opatření. S ohledem na údaje za 3. čtvrtletí 2020 a zlepšení predikce HDP hlavních obchodních partnerů ČR odhadujeme, že exportní trhy v roce 2020 klesly o 8,1 % (*proti 9,4 %*). V roce 2021 by se v souvislosti s postupným oživením v zahraničí mohly zvýšit o 4,2 % (*proti 6,1 %*).

Exportní výkonnost ve 3. čtvrtletí vzrostla o 9,2 % (*proti poklesu o 1,8 %*), což byl největší nárůst od 1. čtvrtletí 2010. K tomuto razantnímu zlepšení přispělo rychlé obnovení výroby a dodavatelských řetězců, které částečně vykompenzovalo výpadek při jarních restrikcích. Díky zlepšení podmínek v průmyslu se exportní výkonnost v roce 2020 mohla zvýšit o 2,5 % (*proti poklesu o 2,7 %*). Pro letošní rok počítáme již jen s mírným růstem výkonnosti o 0,6 % (*proti 0,4 %*). Bude jej brzdit předpokládaný silnější kurz koruny (viz kapitolu 1.4) a zřejmě i nárůst nákladů automobilek vlivem finančních postihů za porušení nových přísnějších emisních norem.

V rámci zahraničního obchodu (v metodice platební bilance) došlo ve 3. čtvrtletí 2020 k růstu přebytku **bilance zboží** na 3,8 % HDP (*proti 3,3 % HDP*). Podílelo se na tom zlepšení salda ve skupině stroje a dopravní prostředky, která tvoří více než polovinu celkového vývozu zboží. V jejich rámci došlo ke zvýšení vývozu elektronických zařízení. K růstu salda zahraničního obchodu přispěl i pokles dovozně náročné investiční poptávky a nízká cena ropy.

Ceny minerálních paliv zůstávají i nadále důležitým faktorem ovlivňujícím **směnné relace** zahraničního obchodu se zbožím. Schodek palivové části bilance ve 3. čtvrtletí 2020 činil 1,8 % HDP (*proti 1,9 % HDP*). Vzhledem k vývoji cen ropy (viz kapitolu 1.2) mohl deficit palivové bilance v roce 2020 dosáhnout 1,6 % HDP (*proti 1,7 % HDP*), v letošním roce by se pak mohl nepatrně prohloubit na 1,7 % HDP (*bez změny*).

Odhadujeme, že přebytek bilance zboží v poměru k HDP v loňském roce dosáhl 4,8 % (*proti 3,3 %*). Zlepšení predikce odráží růst salda ve 3. čtvrtletí 2020 a příznivý vývoj zahraničního obchodu v říjnu a listopadu 2020, který byl dán silnými vývozy motorových vozidel. K růstu přebytku přispělo i zlepšení směnných relací. V roce 2021 by v souvislosti s pozvolnějším oživením v zahraničí a očekávanou silnější investiční aktivitou mohlo dojít ke zhoršení salda na 4,4 % HDP (*proti 3,6 % HDP*).

Bilance služeb ve 3. čtvrtletí dosáhla přebytku 1,9 % HDP (*proti 1,7 % HDP*). Na meziročním zlepšení aktivního salda se podílel pokles dovozů v oblasti výzkumu a vývoje a snížení poplatků za využívání autorských práv. S ohledem na omezování ekonomických aktivit ve službách odhadujeme, že bilance služeb v roce 2020 vykázala přebytek ve výši 1,8 % HDP (*proti 1,7 % HDP*). V roce 2021 by se kladné saldo mohlo nepatrně snížit na 1,7 % HDP (*proti 1,8 % HDP*).

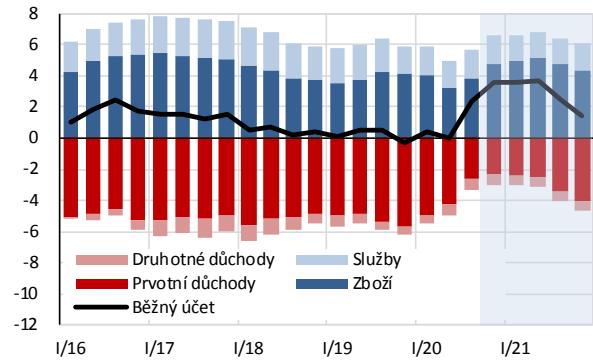
Schodek **prvotních důchodů** se ve 3. čtvrtletí 2020 meziročně snížil o 2,7 % HDP na 2,6 % HDP (*proti 4,4 % HDP*), což bylo nejméně od 1. čtvrtletí 2001. Pokles deficitu odráží výrazně nižší než očekávaný odliv důchodů z přímých investic (zejména u finančních institucí) daný poklesem ziskovosti firem vlastněných nerezidenty. Celkovou bilanci prvotních důchodů mohlo ovlivnit i doporučení ČNB, aby banky v době zvýšené nejistoty pozastavily vyplácení dividend. Vzhledem k mimořádnosti ekonomické situace se ale pravděpodobně jedná o jednorázový jev. S ohledem na predikci HDP a hrubého provozního přebytku předpokládáme, že dynamika zisků firem pod zahraniční kontrolou v roce 2020 citelně poklesla. Schodek prvotních důchodů tak zřejmě dosáhl 2,3 % HDP (*proti 4,3 % HDP*). Pro rok 2021 pak s oživením ekonomické aktivity, a tedy i ziskovosti firem pod zahraniční kontrolou, očekáváme prohloubení deficitu na 4,1 % HDP (*proti 4,7 % HDP*).

V uvedených souvislostech odhadujeme, že se **běžný účet platební bilance** pohybuje ve výrazném přebytku, který mohl v loňském roce dosáhnout 3,6 % HDP (*proti 0,3 % HDP*). To by byl nejvyšší přebytek v historii samostatné ČR. V roce 2021 by kladné saldo mohlo klesnout na 1,4 % HDP (*proti 0,4 % HDP*).

⁴ Všechny čtvrtletní údaje v poměru k HDP jsou uváděny v ročních klouzavých úhrnech.

Graf 3.4.1: Běžný účet platební bilance

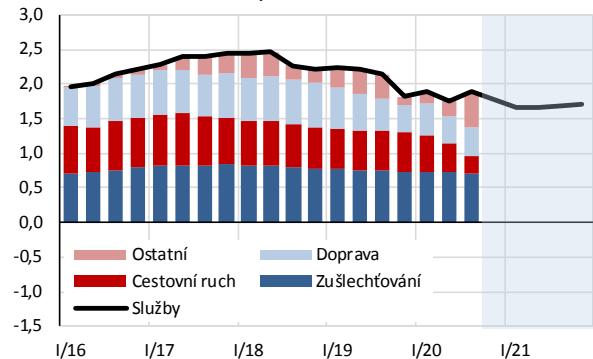
v % HDP, roční klouzavé úhrny



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

Graf 3.4.3: Bilance služeb

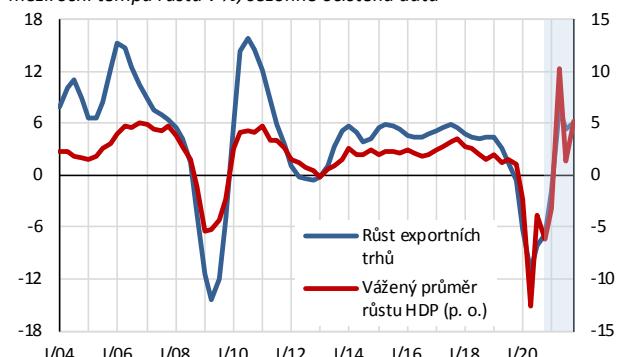
v % HDP, roční klouzavé úhrny



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

Graf 3.4.5: HDP a dovoz zboží partnerských zemí

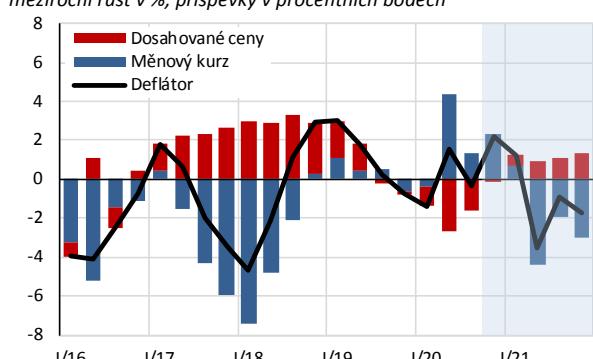
meziroční tempo růstu v %, sezónně očištěná data



Zdroj: Eurostat. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 3.4.7: Deflátor vývozu zboží

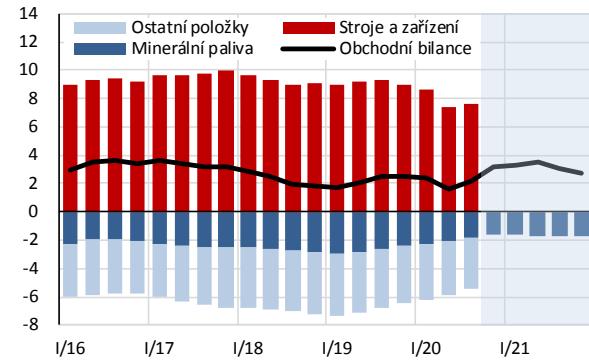
meziroční růst v %, příspěvky v procentních bodech



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

Graf 3.4.2: Obchodní bilance

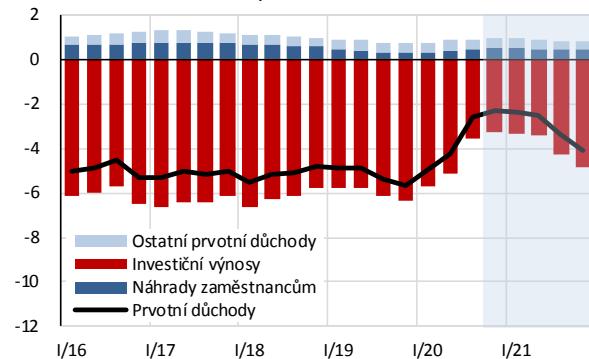
v % HDP, roční klouzavé úhrny, zahraniční obchod se zbožím



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 3.4.3: Bilance služeb

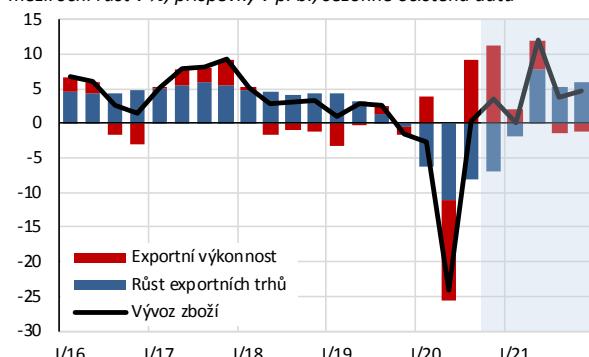
v % HDP, roční klouzavé úhrny



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

Graf 3.4.6: Vývoz zboží reálně

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



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

Tabulka 3.4.1: Platební bilance – roční

u mezinárodní investiční pozice a zahraniční zadluženosti konec období

		2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
										Odhad	Predikce
Zboží a služby	<i>mld. Kč</i>	201	237	276	274	365	384	321	341	370	357
	% HDP	4,9	5,7	6,3	5,9	7,6	7,5	5,9	5,9	6,6	6,1
Zboží	<i>mld. Kč</i>	124	167	220	188	259	259	201	236	270	256
	% HDP	3,0	4,0	5,1	4,1	5,4	5,1	3,7	4,1	4,8	4,4
Služby	<i>mld. Kč</i>	78	70	56	87	107	125	120	104	100	101
	% HDP	1,9	1,7	1,3	1,9	2,2	2,4	2,2	1,8	1,8	1,7
Prvotní důchody	<i>mld. Kč</i>	-238	-249	-261	-255	-253	-255	-260	-324	-130	-239
	% HDP	-5,8	-6,0	-6,0	-5,5	-5,3	-5,0	-4,8	-5,6	-2,3	-4,1
Druhotné důchody	<i>mld. Kč</i>	-27	-10	-7	1	-27	-50	-37	-33	-37	-35
	% HDP	-0,7	-0,2	-0,2	0,0	-0,6	-1,0	-0,7	-0,6	-0,7	-0,6
Běžný účet	<i>mld. Kč</i>	-63	-22	8	21	85	79	24	-17	203	83
	% HDP	-1,5	-0,5	0,2	0,4	1,8	1,5	0,4	-0,3	3,6	1,4
Kapitálový účet	<i>mld. Kč</i>	53	82	32	99	52	45	13	30	80	90
	% HDP	1,3	2,0	0,7	2,1	1,1	0,9	0,2	0,5	1,4	1,5
Čisté půjčky/výpůjčky¹⁾	<i>mld. Kč</i>	-10	61	40	120	137	124	37	13	283	173
	% HDP	-0,3	1,5	0,9	2,6	2,9	2,4	0,7	0,2	5,0	2,9
Finanční účet	<i>mld. Kč</i>	12	68	64	173	122	116	61	45	.	.
Přímé investice	<i>mld. Kč</i>	-121	7	-80	50	-187	-46	-51	-61	.	.
Portfoliové investice	<i>mld. Kč</i>	-55	-93	90	-164	-170	-268	30	-118	.	.
Finanční deriváty	<i>mld. Kč</i>	-9	-5	-6	-5	11	-14	-15	1	.	.
Ostatní investice	<i>mld. Kč</i>	116	-30	-13	-59	-97	-802	47	112	.	.
Rezervní aktiva	<i>mld. Kč</i>	80	188	73	351	564	1 246	50	110	.	.
Mezinárodní investiční pozice	<i>mld. Kč</i>	-1 864	-1 695	-1 577	-1 523	-1 304	-1 273	-1 320	-1 167	.	.
	% HDP	-45,6	-40,9	-36,3	-32,9	-27,2	-24,9	-24,4	-20,3	.	.
Zahraniční zadluženost	<i>mld. Kč</i>	2 434	2 733	2 947	3 119	3 499	4 370	4 413	4 383	.	.
	% HDP	59,5	66,0	67,8	67,4	72,9	85,5	81,6	76,2	.	.

¹⁾ Jedná se o součet bilancí běžného a kapitálového účtu

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

Tabulka 3.4.2: Platební bilance – čtvrtletní

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

		2020				2021				
		Q1	Q2	Q3	Q4	Odhad	Q1	Q2	Q3	Q4
Zboží a služby	mld. Kč	341	282	321	370		370	392	372	357
	% HDP	5,9	5,0	5,7	6,6		6,6	6,8	6,4	6,1
Zboží	mld. Kč	232	183	215	270		277	296	275	256
	% HDP	4,0	3,2	3,8	4,8		5,0	5,2	4,8	4,4
Služby	mld. Kč	109	99	107	100		93	96	98	101
	% HDP	1,9	1,8	1,9	1,8		1,7	1,7	1,7	1,7
Prvotní důchody	mld. Kč	-287	-242	-148	-130		-132	-145	-197	-239
	% HDP	-5,0	-4,3	-2,6	-2,3		-2,4	-2,5	-3,4	-4,1
Druhotné důchody	mld. Kč	-31	-38	-39	-37		-36	-36	-35	-35
	% HDP	-0,5	-0,7	-0,7	-0,7		-0,7	-0,6	-0,6	-0,6
Běžný účet	mld. Kč	22	2	134	203		202	211	140	83
	% HDP	0,4	0,0	2,4	3,6		3,6	3,7	2,4	1,4
Kapitálový účet	mld. Kč	53	61	74	80		82	85	87	90
	% HDP	0,9	1,1	1,3	1,4		1,5	1,5	1,5	1,5
Čisté půjčky/výpůjčky¹⁾	mld. Kč	75	63	208	283		284	296	227	173
	% HDP	1,3	1,1	3,7	5,0		5,1	5,2	3,9	2,9
Finanční účet	mld. Kč	118	77	238	.		.	.	.	.
Přímé investice	mld. Kč	-56	-62	-15	.		.	.	.	.
Portfoliové investice	mld. Kč	-9	-23	21	.		.	.	.	.
Finanční deriváty	mld. Kč	23	20	21	.		.	.	.	.
Ostatní investice	mld. Kč	39	33	104	.		.	.	.	.
Rezervní aktiva	mld. Kč	121	109	107	.		.	.	.	.
Mezinárodní investiční pozice	stav v mld. Kč	-778	-826	-655	.		.	.	.	.
	% HDP	-13,5	-14,6	-11,6	.		.	.	.	.
Zahraniční zadluženost	stav v mld. Kč	4 476	4 400	4 389	.		.	.	.	.
	% HDP	77,5	77,6	77,6	.		.	.	.	.

¹⁾ Jedná se o součet bilancí běžného a kapitálového účtu

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

**Tabulka 3.4.3: Rozklad vývozu zboží (v metodice národních účtů) – roční
sezónně očištěná data**

		2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
		Odhad Predikce									
HDP¹⁾	průměr 2010=100	104,5	105,2	107,6	109,9	112,2	115,6	118,1	119,8	112	116
	růst v %	1,0	0,7	2,2	2,2	2,1	3,0	2,2	1,5	-6,2	3,2
Dovozní náročnost	průměr 2010=100	102,8	104,4	106,9	110,5	113,1	115,9	118,4	119,1	117	118
	růst v %	-0,9	1,6	2,4	3,4	2,4	2,4	2,2	0,6	-2,0	1,0
Exportní trhy	průměr 2010=100	107,4	109,9	115,0	121,4	127,0	133,9	139,8	142,7	131	137
	růst v %	0,0	2,3	4,7	5,6	4,5	5,5	4,4	2,1	-8,1	4,2
Exportní výkonnost	průměr 2010=100	107,0	105,4	110,0	109,8	109,4	111,6	110,6	109,6	112	113
	růst v %	4,3	-1,6	4,4	-0,2	-0,4	2,0	-0,9	-0,9	2,5	0,6
Export reálně	průměr 2010=100	114,9	115,8	126,5	133,4	138,9	149,5	154,7	156,5	147	155
	růst v %	4,4	0,7	9,3	5,4	4,2	7,6	3,5	1,1	-5,8	4,8
Měnový kurz²⁾	průměr 2010=100	100,5	103,0	108,6	109,9	106,9	103,9	100,2	100,5	102	100
	růst v %	3,6	2,4	5,5	1,2	-2,8	-2,8	-3,6	0,4	1,9	-2,2
Dosahované ceny na zahr. trzích	průměr 2010=100	103,5	102,5	100,8	98,2	98,2	100,3	103,2	104,0	103	103
	růst v %	-0,4	-0,9	-1,7	-2,6	-0,1	2,1	2,9	0,7	-1,4	1,0
Deflátor exportu	průměr 2010=100	104,0	105,6	109,5	108,0	104,9	104,1	103,4	104,5	105	104
	růst v %	3,2	1,5	3,7	-1,4	-2,8	-0,7	-0,7	1,1	0,5	-1,3
Export nominálně	průměr 2010=100	119,6	122,2	138,5	144,0	145,7	155,6	159,9	163,5	155	160
	růst v %	7,7	2,2	13,4	3,9	1,2	6,8	2,8	2,2	-5,4	3,6

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

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

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

Tabulka 3.4.4: Rozklad vývozu zboží (v metodice národních účtů) – čtvrtletní

sezónně očištěná data

		2020				Odhad	2021			
		Q1	Q2	Q3	Q4		Q1	Q2	Q3	Q4
HDP¹⁾	průměr 2010=100	116,9	104,5	115,5	113		113	115	117	119
	růst v %	-2,4	-12,6	-3,8	-6,1		-3,2	10,2	1,3	5,2
Dovozní náročnost	průměr 2010=100	115,2	121,8	113,2	117		117	119	118	118
	růst v %	-4,0	1,7	-4,6	-0,8		1,3	-2,3	3,9	0,8
Exportní trhy	průměr 2010=100	134,6	127,3	130,8	132		132	137	138	140
	růst v %	-6,3	-11,1	-8,2	-6,8		-1,9	7,7	5,3	6,0
Exportní výkonnost	průměr 2010=100	112,5	94,3	120,6	122		115	98	119	120
	růst v %	3,9	-14,6	9,2	11,2		2,1	4,1	-1,4	-1,2
Export reálně	průměr 2010=100	151,4	120,1	157,8	160		152	135	164	168
	růst v %	-2,6	-24,1	0,2	3,6		0,1	12,1	3,8	4,7
Měnový kurz²⁾	průměr 2010=100	100,2	105,0	101,9	103		101	100	100	99
	růst v %	-0,4	4,4	1,3	2,3		0,7	-4,4	-1,9	-3,0
Dosahované ceny na zahr. trzích	průměr 2010=100	103,2	101,3	101,9	103		104	102	103	105
	růst v %	-1,0	-2,7	-1,6	-0,1		0,6	0,9	1,1	1,3
Deflátor exportu	průměr 2010=100	103,5	106,5	103,9	106		105	103	103	104
	růst v %	-1,4	1,6	-0,3	2,2		1,2	-3,6	-0,9	-1,7
Export nominálně	průměr 2010=100	156,7	127,8	163,9	170		159	138	169	175
	růst v %	-4,0	-22,9	-0,1	5,9		1,4	8,1	2,9	2,9

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

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

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

4 Monitoring predikcí ostatních institucí

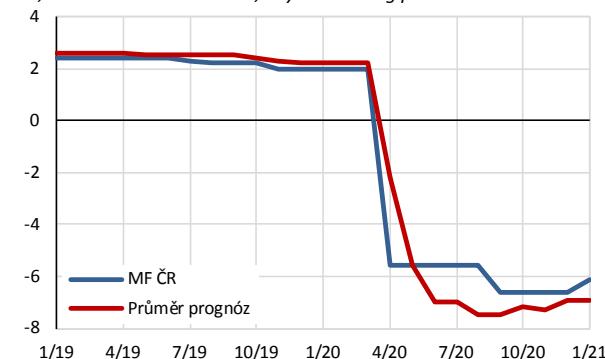
Podle průměru **prognóz sledovaných institucí** by důsledky opatření ke zmírnění dopadů koronavirové epidemie měly vést k propadu reálného HDP za rok 2020 o 6,9 %. Hloubku pravděpodobného propadu ekonomické aktivity v roce 2020 tak MF ČR zachytilo o několik měsíců dříve než ostatní instituce. Nízká srovnávací základna by v roce 2021 měla umožnit dosažení růstu ve výši 3,1 %, což však zdaleka nepovede k obnovení úrovně ekonomického výkonu z roku 2019. Průměrná míra inflace by se z vykázaných 3,2 % v roce 2020 měla v příštím roce zvолнit a do-

sáhnout 2,3 %. Dynamika průměrné mzdy by se měla ustálit okolo 2,8 % v obou letech. Běžný účet platební bilance by měl v letech 2020 i 2021 stále vykazovat přebytek.

Predikce MF ČR se u HDP, inflace a běžného účtu od průměru odhadů sledovaných institucí liší jen málo a je v rámci intervalu jejich prognóz. Jedinou výjimkou je průměrná míra inflace v roce 2021, kde je predikce MF ČR vlivem zachycení efektu dezinflace na konci roku 2020 nepatrně pod minimem velmi úzkého intervalu.

Graf 4.1: Prognózy růstu reálného HDP na rok 2020

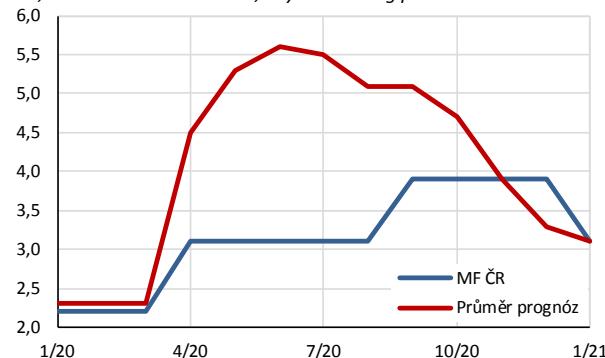
v %; na vodorovné ose měsíc, kdy monitoring proběhl



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

Graf 4.3: Prognózy růstu reálného HDP na rok 2021

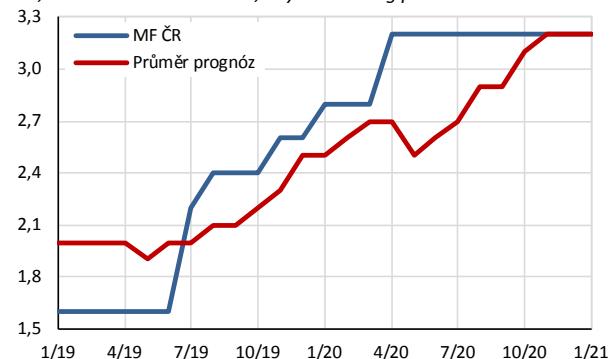
v %; na vodorovné ose měsíc, kdy monitoring proběhl



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

Graf 4.2: Prognózy míry inflace na rok 2020

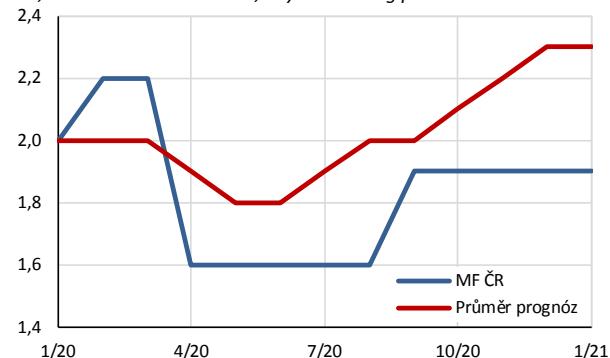
v %; na vodorovné ose měsíc, kdy monitoring proběhl



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

Graf 4.4: Prognózy míry inflace na rok 2021

v %; na vodorovné ose měsíc, kdy monitoring proběhl



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

Tabulka 4.1: Shrnutí monitorovaných předpovědí

		leden 2021		leden 2021	predikce MF ČR
		min.	max.	průměr	predikce MF ČR
Hrubý domácí produkt (2020)	růst v %, s.c.	-8,0	-6,0	-6,9	-6,1
Hrubý domácí produkt (2021)	růst v %, s.c.	1,5	5,1	3,1	3,1
Průměrná míra inflace (2021)	%	2,0	2,4	2,3	1,9
Růst průměrné mzdy (2020)	%	1,1	4,4	2,8	4,0
Růst průměrné mzdy (2021)	%	2,0	3,0	2,7	2,2
Poměr saldo BÚ k HDP (2020)	%	-0,7	3,6	1,4	3,6
Poměr saldo BÚ k HDP (2021)	%	-0,5	2,7	1,0	1,4

Pozn.: Šetření vychází z veřejně přístupných prognóz 13 institucí, z čehož 8 institucí je tuzemských (ČNB, MPSV, domácí banky a investiční společnosti) a ostatní jsou zahraniční (Evropská komise, OECD, MMF aj.). U monitorovaných předpovědí HDP se nerozlišuje, zda příslušná instituce publikuje předpovědi bez očištění, nebo s očištěním o počet pracovních dnů.

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

5 Dopady fiskálních opatření na podporu ekonomiky

Pandemie onemocnění COVID-19 si v březnu 2020 i v ČR vyžádala zavedení bezprecedentních opatření směřujících k zamezení šíření nákazy. Byl vyhlášen nouzový stav, došlo k zákazu volného pohybu osob, omezeny byly maloobchod a služby. K protiepidemickým restrikcím byly postupně přijímány různé formy podpory domácností a firem. Vláda například zvýšila a prodloužila dobu pobírání ošetřovného, zavedla programy na udržení zaměstnanosti či prominula nebo odložila zálohy na pojistné a odvody daní. V souvislosti s druhou vlnou epidemie ve druhé polovině roku pak byly využity již existující platformy podpory ekonomiky, které byly upravovány, aby byly adresnější a směrovaly do nejvíce zasažených odvětví. Celkový objem uskutečněných diskrečních opatření dosáhl v roce 2020 téměř 5 % HDP.

5.1 Fiskální stimulace ekonomiky v roce 2020

Na příjmové straně byla nejvýznamnější úprava daní a odvodů na sociální pojištění právnických osob, která činila 1,1 % HDP, dále opatření v oblasti sociálního a zdravotního pojištění fyzických osob ve výši 0,8 % HDP. Na výdajové straně byly největší položkou výdaje sektoru vládních institucí na konečnou spotřebu odpovídající 1,1 % HDP. Relativně významný byl také objem programu Antivirus a sociálních dávek, který v obou případech činil 0,5 % HDP. Detailní popis přijatých fiskálních opatření je dostupný ve Fiskálním výhledu ČR z ledna 2021.

5.1.1 Vliv příjmových a výdajových opatření na HDP v roce 2020

K zachycení celkových vlivů fiskálních opatření včetně nepřímých efektů jsou použity tzv. fiskální multiplikátory. Ty vyjadřují násobek, kterým se změna fiskálních agregátů promítnete do ekonomické aktivity. Jejich hodnota se empiricky nejčastěji pohybuje mezi 0 (opatření je neúčinné) a 1 (opatření se na HDP projeví v plné výši). Fiskální multiplikátory nejsou přímo měřitelné, k jejich odhadu jsou proto využívány statistické a ekonometrické přístupy. Přitom je ještě třeba vzít v potaz, že přímý dopad přijatých fiskálních opatření na ekonomickou aktivitu je krácen sklonem domácností k úsporám.

Klyuev a Snudden (2011) při odhadu fiskálních multiplikátorů aplikují integrovaný globální měnový a fiskální model dynamické stochastické všeobecné rovnováhy od Mezinárodního měnového fondu (Krumhof a kol., 2010) kalibrovaný na podmínky ČR a EU. Multiplikátory dosahují na příjmové straně hodnot pod 0,1 a na výdajové straně mezi 0,1–0,4. V porovnání s USA a zeměmi EU jsou multiplikátory nízké, což lze vysvětlit především obchodní a kapitálovou otevřeností české ekonomiky s plovoucím měnovým kurzem.

Pikhart (2019) přistoupil k odhadu fiskálních multiplikátorů pomocí vektorového autoregresního modelu, který kromě fiskálních proměnných obsahoval i nastavení měnových podmínek a exogenní proměnné zachycující ekonomický růst v Německu a cenu ropy. Použitá časová řada zahrnuje jak období expanze před Velkou recesí, samotnou recesi, tak i následný vývoj do konce roku 2017. Výsledným odhadem jsou průměrné roční fiskální multiplikátory 0,2 pro výdaje na konečnou spotřebu i nepřímé daně a 0,3 pro přímé daně včetně pojistného,

což je ve shodě s nízkými odhady fiskálních multiplikátorů v ČR z předešlé studie.

Gawthorpe (2021) zkoumala změnu hodnoty multiplikátorů v ČR v závislosti na pozici ekonomiky v hospodářském cyklu pomocí dynamických stochastických modelů všeobecné rovnováhy Ministerstva financí ČR (Aliyev a kol., 2014), modelu QUEST Evropské komise (Varga a Veld, 2011) a strukturálního vektorového autoregresního modelu. Fiskální multiplikátory byly těmito modely odhadnuty mezi 0,3–0,5 s tím, že během Velké recese se jejich hodnoty téměř zdvojnásobily.

Výše uvedené studie uvádí v mezinárodním srovnání pro ČR relativně nízké multiplikační efekty fiskální politiky. Podle empirických zjištění se multiplikátory výrazně liší v obdobích ekonomické expanze a recese. V konjunktuře dochází při fiskální expanzi k vytěšňování soukromé poptávky, což vede k nižším multiplikačním efektům. Naopak pokud je charakteristickým rysem ekonomického poklesu nedostatečná soukromá poptávka, může ji fiskální impuls nahradit, proto odhady multiplikačních efektů zahrnující tato období vychází vyšší.

Ceská ekonomika se v roce 2020 nacházela v prostředí bezprecedentního celosvětového ekonomického poklesu. Na rozdíl od běžné poptávkové recese však došlo k silným restrikcím na straně nabídky. Do značné míry se tedy změnila příčina nevyužití zdrojů, které byly ve stávajícím užití udržovány pomocí fiskálních opatření (např. Antivirus). Na restriky na straně nabídky navázalo oslabení agregátní poptávky (pokles důvěry a nárůst podílu průmyslových podniků, pro něž je nedostatečná poptávka hlavní bariérou zvyšování produkce). **Při zvážení hloubky ekonomického propadu v roce 2020 i charakteru šoků se skutečný multiplikační efekt může pohybovat spíše v horní polovině intervalu odhadů.**

Dopad opatření na HDP se pochopitelně liší v závislosti na hodnotě multiplikátorů a typu opatření. Domníváme se, že efekt diskrece se na příjmové straně pohybuje mezi 0,5–0,9 % HDP, na výdajové straně mezi 0,4–0,6 % HDP. **Celkový vliv opatření na stimulaci ekonomiky v roce 2020 může ležet v intervalu 0,9–1,5 %.**

Tabulka 5.1: Vliv příjmových a výdajových opatření na HDP v roce 2020

	Opatření	Přímý dopad na HDP		Dopad na HDP včetně multiplikace			
		% HDP	Sklon ke spotřebě	Klyuev a Snudden	Pikhart	Gawthorpe	
Multiplikátor		% HDP	Multiplikátor	% HDP	Multiplikátor	% HDP	Multiplikátor
Opatření na příjmové straně							
Úprava daní a odvodů na soc. a zdrav. FO	0,8	0,8	0,7	0,1	0,1	0,3	0,2
Úprava daní a odvodů na soc. PO	1,1	0,8	0,9	0,0	0,0	0,3	0,3
Zrušení daně z nabytí nemovitých věcí	0,2	0,6	0,1	0,1	0,0	0,3	0,0
Úpravy DPH, spotřební a silniční daně	0,0	0,8	0,0	0,1	0,0	0,2	0,0
Opatření na výdajové straně							
Platová opatření	0,3	0,8	0,3	0,1	0,0	0,2	0,1
Sociální dávky (+ošetřovné pro OSVČ)	0,5	0,8	0,4	0,2	0,1	0,2	0,1
Antivirus (A, B)	0,5	0,8	0,4	0,2	0,1	0,2	0,1
Vládní spotřeba	1,1		1,1	0,3	0,3	0,2	0,2
Nákup ochranných pomůcek	0,2		0,2	0,1	0,0	0,1	0,0
Ostatní	0,8		0,8	0,4	0,3	0,2	0,2
Vládní investice	0,1		0,1	0,4	0,0	0,4	0,5
Celkem na příjmové straně	2,2		1,7		0,1		0,5
Celkem na výdajové straně	2,5		2,2		0,6		0,4
Celkem na příjmové i výdajové straně	4,6		4,0		0,7		0,9
							1,5

Pozn.: Nejsou započítána fiskální opatření bez dopadu na agregátní poptávku, a to jak na příjmové (nižší dividendy od Letiště Praha, nižší příjmy Správy státních hmotných rezerv z prodeje kovů, snížení příjmů z aukce 5G), tak na výdajové straně (zejména oddlužení nemocnic, zvýšení plateb za státní pojištěnce a přerušení slevy na jízdném). Výše těchto opatření v úhrnu činí 0,5 % HDP.

Zdroj: MF ČR, studie Klyuev a Snudden (2011), Pikhart (2019) a Gawthorpe (2021).

5.1.2 Dopady programu Antivirus

V případě programu Antivirus (režimů A/A Plus, B a C) byly jeho dopady odhadnutý také pomocí alternativního analytického přístupu. Ze symetrické input-output tabulky za rok 2015 (novější není k dispozici) byly pro jednotlivá odvětví vypočteny elasticity hrubé přidané hodnoty a zaměstnanosti na změnu konečné poptávky. Na základě elasticit hrubé přidané hodnoty a vývoje přidané hodnoty mezi 4. čtvrtletím 2019 a 2. čtvrtletím 2020 byla odvozena velikost poptávkového šoku, který pak v součinu s elasticitami zaměstnanosti vedl k odhadu procentní změny zaměstnanosti v jednotlivých odvětvích. Ve srovnání s 1. čtvrtletím 2020 se tak podle těchto propočtů měl počet zaměstnanců (národní účty, sezónně očištěno) ve 2. čtvrtletí snížit o 126 tisíc. Skutečný pokles přitom činil 84 tisíc. V odvětvích s nižším než odhadovaným poklesem byl příznivější vývoj přičten na vrub programu Antivirus, přičemž z výpočtu byla vyloučena odvětví s dominantním postavením sektoru vládních institucí. Odhadovaný dopad programu Antivirus na zaměstnanost tak jen za 2. čtvrtletí 2020 dosáhl téměř 70 tisíc osob.

Odhad dopadů programu Antivirus v dalších čtvrtletích vychází z počtu podpořených zaměstnanců na základě údajů MPSV (za období od března do listopadu jich bylo 920 tisíc), odhadovaných celkových nákladů ve výši 30,3 mld. Kč a efektivity programu v zachovávání pracovních míst (poměr odhadovaného počtu pracovních míst zachovaných díky programu Antivirus k počtu pod-

pořených zaměstnanců), která byla expertně upravena podle průměrné výše podpory vyplacené na jednoho zaměstnance. Odhad dopadů ve 3. čtvrtletí 2020 zohledňuje také skutečný vývoj zaměstnanosti. Výsledky přehledně zachycuje tabulka 5.2.

Dopad na spotřebu domácností a HDP z titulu udržení pracovních míst díky programu Antivirus se pak opírá o počet zachovaných pracovních míst v jednotlivých odvětvích národního hospodářství a průměrnou hrubou mzdu (podle národních účtů, tedy objem mezd a platů vydelený počtem zaměstnanců) v těchto odvětvích v 1. čtvrtletí 2020. Výpočet průměrné čisté mzdy je proveden pro poplatníka uplatňujícího kromě základní slevy také slevu na dani na jedno vyživované dítě. Uvažovaný sklon k úsporám ve 2. a 3. čtvrtletí 2020 odpovídá míře úspor domácností podle sektorových účtů, pro 4. čtvrtletí 2020 a 1. čtvrtletí 2021 se jedná o predikci MF ČR (viz graf 3.3.7). Takto odhadnutá výše spotřeby je očištěna o výdaje, které by propuštění zaměstnanci realizovali z podpory v nezaměstnanosti (uvažován 100% sklon ke spotřebě a podpora ve výši 8 750 Kč měsíčně), nebo po vyčerpání podpory z jiných sociálních dávek. Pro výpočet dopadu na HDP je uvažován stejný interval multiplikátorů jako v kapitole 5.1.1, tedy 0,2–0,4. Dopady programu Antivirus na spotřebu domácností jsou opět shrnuty v tabulce 5.2.

Tabulka 5.2: Ekonomické dopady programu Antivirus

		II/20	III/20	IV/20	I/21
Průměrný čtvrtletní HDP v roce 2019	<i>mil. Kč, b. c.</i>	1 437 848	1 437 848	1 437 848	1 437 848
Počet pracovních míst zachovaných v daném čtvrtletí		68 797	64 879	15 301	2 693
Celkový počet zachovaných pracovních míst		68 797	133 676	148 977	151 670
	<i>% počtu zaměstnanců v 1. čtvrtletí 2020</i>	1,5	2,9	3,2	3,3
Dopad na spotřebu	<i>mil. Kč</i>	2 520	5 054	5 572	5 680
	<i>% HDP</i>	0,18	0,35	0,39	0,40
Multiplikátor (Pikhart, 2019)		0,20	0,20	0,20	0,20
Dopad na HDP po multiplikaci	<i>% HDP</i>	0,04	0,07	0,08	0,08
Multiplikátor (Gawthorpe, 2021)		0,40	0,40	0,40	0,40
Dopad na HDP po multiplikaci	<i>% HDP</i>	0,07	0,14	0,16	0,16

Zdroj: ČSÚ, MPSV, studie Pikhart (2019) a Gawthorpe (2021). Výpočty MF ČR.

5.2 Dopady daňového balíčku

Dne 1. ledna 2021 nabyl účinnosti rozsáhlý daňový balíček, který by měl pomoci nastartovat a podpořit oživení české ekonomiky. Jeho nejvýznamnější položky tvoří snížení přímého zdanění mezd v podobě zúžení daňového základu na hrubou mzdu při sazbách 15 % a 23 %, zvýšení slevy na poplatníka a stravenkový paušál. Dále byly zavedeny mimořádné odpisy majetku pořízeného v roce 2020 a 2021 a zvýšena hranice vstupní ceny pro odcepování hmotného majetku. **Tato stimulační opatření by měla přispět ke zvýšení HDP v roce 2021 o 0,6 p. b., zejména vlivem zvýšení spotřeby domácností. V roce 2022 by již v úhrnu měla na HDP působit přibližně neutrálně.**

Spotřeba domácností bude v letošním roce významně podpořena zúžením základu daně na hrubou mzdu při sazbách 15 % a 23 %. V letech 2021 a 2022 se v její dynamice pozitivně promítne i zvýšení slevy na poplatníka o 3 000 Kč ročně. Pro odhad dopadu těchto změn na spotřebu domácností byla využita mikrodata z šetření příjmů a životních podmínek domácností a ze statistiky rodinných účtů. Na úrovni jednotlivých domácností byl propočten sklon ke spotřebě a dopad výše uvedených daňových úprav na čisté příjmy. Dopad na spotřebu na úrovni domácnosti je součinem sklonu ke spotřebě (zastropovaného na 1) a změny čistých příjmů, změna spotřeby všech domácností je pak jejich váženým součtem. Závěrem je na základě odhadu z mikrodat provedena korekce o necelých 5 %, která zohledňuje skutečnost, že nízkopříjmové domácnosti mohly vlivem růstu čistých příjmů vyplývajícího z daňových změn ztratit nárok na některé sociální dávky (jejich spotřeba by se tedy nezvýšila). **Ve výsledku by tak díky úpravě základu daně měla spotřeba domácností v roce 2021 vzrůst o 0,9 % HDP. Efekt zvýšení slevy na poplatníka, který se projeví v roce 2021 i 2022, byl odhadnut na 0,1 % HDP ročně.** Rizikem zůstává reakce domácností na zvýšenou nejistotu, která by se mohla projevit poklesem sklonu ke spotřebě. Avšak snížení daňového zatížení bude přínosné i v případě, že by se projevilo zejména nárůstem úspor, protože by se tím posílily finanční rezervy domácností.

Investiční aktivita bude v roce 2021 pozitivně stimulována zavedením mimořádných odpisů majetku pořízeného v letech 2020 a 2021 a zvýšením hranice vstupní ceny pro odcepování hmotného majetku. Sektory ekonomiky, na které významně dopadla opatření proti pandemii COVID-19, mají relativně silně nevyužité výrobní kapacity a pravděpodobně nebudou v nadcházející době investovat do jejich rozšíření či údržby. Avšak zrychlení odpisů povede k realizaci investic vedoucích k realokaci pracovní síly. Vzhledem k jednorázovosti opatření bude v roce 2022 efektivní zdanění opět zvýšeno, očekáváme tedy přesun investic z nadcházejících let do roku 2021, tedy do prostředí silně nevyužitých zdrojů. Urychlení těchto investičních projektů může stimulovat ekonomické oživení a usnadnit realokaci výrobních faktorů z postižených odvětví do prosperujících částí ekonomiky. **Předpokládáme tedy, že by vlivem daňového balíčku mohlo dojít ke zvýšení investic firem v letošním roce přibližně o 0,3 % HDP a v roce 2022 k jejich útlumu v podobném rozsahu.**

Vliv výše uvedeného zvýšení spotřeby domácností a investic na reálný HDP by měl být tlumen dodatečným dovozem zboží a služeb ze zahraničí a předpokládanou změnou cenové hladiny. Nepřímé multiplikační efekty snížení daní vycházejí empiricky poměrně nízké (viz kapitolu 5.1), částečně kvůli relativně vysoké dovozní náročnosti spotřeby domácností (zhruba 40 %) i investic (cca 50 %). Vzhledem k tomu, že se ekonomika v roce 2021 bude pravděpodobně nacházet v prostředí výrazně nevyužitých zdrojů, kde bývají multiplikační efekty proti dlouhodobým průměrům spíše vyšší, předpokládáme multiplikátor 0,5. Při zvážení uvedených faktorů pravděpodobně dojde **vlivem daňového balíčku k podpoření růstu reálného HDP v roce 2021 o 0,6 p. b., z čehož bude efekt spotřeby domácností 0,5 p. b. a efekt investic 0,1 p. b.** V roce 2022 budou efekty spotřeby domácností (0,1 p. b.) a investic (-0,1 p. b.) působit na HDP protichůdně a vzájemně se přibližně vykompenzují. **Růst reálného HDP v roce 2022 by tak vlivem daňového balíčku neměl být výrazně ovlivněn.**

Izolovaný efekt daňového balíčku by mohl dle modelových předpokladů mírně tlumit nárůst míry nezaměstnanosti v roce 2021.

Dopady daňového balíčku do inflace měřené indexem spotřebitelských cen je možné rozdělit na vliv změny spotřebních daní a vliv změny zdanění příjmů fyzických osob. Inflační efekty ostatních změn obsažených v balíčku považujeme za zanedbatelné. Spotřební daně působí na ceny zboží přímo, z čehož plyne snadnější kvantifikace dopadů do inflace. Změny ve zdanění příjmů fyzických osob na inflaci zapůsobí nepřímo především prostřednictvím zvýšení disponibilního důchodu domácností a z něj

plynujících vyšších výdajů na spotřebu. Výsledný dopad do inflace přes tento mechanismus lze ovšem postihnout jen s velkou mírou nejistoty, v rámci níž je uvedené odhadu třeba vnímat. Změny spotřebních daní by průměrnou míru inflace v roce 2021 mohly zvýšit o 0,2–0,3 p. b. a změny ve zdanění příjmů fyzických osob o 0,1 p. b. Pro rok 2022 odhadujeme efekt spotřebních daní na průměrnou míru inflace ve výši 0,1–0,2 p. b., dopad změn ve zdanění příjmů fyzických osob by se mohl pohybovat v rozmezí 0,0–0,1 p. b. Souhrnný vliv daňového balíčku na průměrnou míru inflace tak vyčíslujeme přibližně na 0,3 p. b. v roce 2021 a zhruba na 0,2 p. b. v roce 2022.

5.3 Přehled literatury a použitých zdrojů

Aliyev, I., Bobková, B., a Štork, Z. (2014): Extended DSGE model of the Czech Economy (HUBERT3), Ministry of Finance, CR. WP, 1., březen 2014 [cit. 13. 1. 2021], <<https://www.mfcr.cz/assets/en/media/Extended-DSGE-Model-of-the-CZ-economy.pdf>>.

Gawthorpe K. (2021): Government Consumption Multiplier in the Czech Economy. Bude publikováno [cit. 13. 1. 2021].

Klyuev V., Snudden S. (2011): Effect on Fiscal Consolidation in the Czech Republic. Washington, International Monetary Fund, březen 2011 [cit. 13. 1. 2021], <<https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2016/12/31/Effects-of-Fiscal-Consolidation-in-the-Czech-Republic-24723>>.

Kumhof, M., D. Laxton, D. Muir a S. Mursula (2010): The Global Integrated Monetary Fiscal Model (GIMF) — Theoretical Structure, IMF Working Paper 10/34., únor 2010 [cit. 13. 1. 2021], <https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1555486>.

MF ČR (2021): Fiskální výhled ČR. Praha, Ministerstvo financí ČR, leden 2021 [cit. 13. 1. 2021], <<https://www.mfcr.cz/cs/verejny-sektor/makroekonomika/fiskalni-vyhled>>.

Pikhart Z. (2019): Fiskální impuls a pokrizový odhad fiskálních multiplikátorů v České republice. Praha, Politická ekonomie č. 2019/6, leden 2020 [cit. 13. 1. 2021], <https://polek.vse.cz/artkey/pol-201906-0001_fiskalni-impuls-a-pokrizovy-odhad-fiskalnich-multiplikatoru-v-ceske-republike.php?back=%2Fjel.php>.

Varga, J., & Veld, J. in't. (2011): A model-based analysis of the impact of Cohesion Policy expenditure 2000–06: Simulations with the QUEST III endogenous R&D model, Economic Modelling, 28(1), 647–663, leden 2011 [cit. 13. 1. 2021], <<https://doi.org/10.1016/j.econmod.2010.06.004>>.

Slovníček pojmu

Administrativní opatření u spotřebitelských cen jsou opatření státních orgánů, která přímo působí na cenovou hladinu. Zahrnují vliv změn nepřímých daní (daž z přidané hodnoty a spotřební daně), cel a úprav regulovaných cen (např. elektřina, plyn, teplo, vodné a stočné, městská hromadná doprava).

Běžné daně z důchodu a jmění (domácnosti) jsou domácnostmi placené daně z příjmu, daně z převodu nemovitostí, místní poplatky a poplatky za používání dálnic.

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

Cyklicky očištěné saldo sektoru vládních institucí je saldo očištěné o vliv těch částí příjmů a výdajů, které jsou generovány hospodářským cyklem (např. vyšší daňové výnosy během konjunktury nebo naopak vyšší objem dávek v nezaměstnanosti v době recese).

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

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

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

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

Dosahované ceny na zahraničních trzích (rozklad vývozu zboží) jsou definovány jako cenový index, který vyjadřuje vážený průměr cen vývozu na trhy hlavních obchodních partnerů v příslušných měnách těchto států. Pro výpočet se jako approximace 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 uspokojovaly v dvoutýdenních repo tendrech vyhlášovaných 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 6 nejvýznamnějších obchodních partnerů ČR, mezi něž se (podle statistiky zahraničního obchodu se zbožím) v roce 2018 řadilo Německo s podílem na českém vývozu 31,3 %, Slovensko s 8,8 %, Polsko s 6,3 %, Francie s 5,0 %, Spojené království a Rakousko shodně s 4,4 %.

Exportní výkonnost je index vyjadřující změnu podílu ČR na exportních trzích, který popisuje konkurenceschopnost českých výrobců na zahraničních trzích.

Finanční účet (platební bilance) zachycuje čisté přírůstky a úbytky finančních aktiv a pasiv v členění na přímé investice (akcie a ostatní účasti, dluhové nástroje a reinvestovaný zisk), portfoliové investice (účasti a podíly v investičních fondech a dluhové cenné papíry), finanční deriváty, ostatní investice (zejména půjčky, oběživo a vklady, úvěry, pojistné) a rezervní aktiva.

Fiskální úsilí je meziroční změna strukturálního salda indikující expanzivní, neutrální či restriktivní fiskální politiku v daném období.

Harmonizovaný index spotřebitelských cen je kalkulován v zemích EU podle jednotných a právně závazných postupů, což (na rozdíl od národních indexů) umožňuje srovnatelnost tohoto ukazatele mezi zeměmi.

Hlavní refinanční sazba Evropské centrální banky je minimální nabídková sazba pro hlavní refinanční operace, což jsou pravidelné operace k zajištění likvidity a refinancování finančního sektoru.

Hlavní refinanční sazba Federálního rezervního systému USA (Fed) je sazba, kterou stanovuje Fed pro mezikombinací trhu.

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 prvních 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 pouhých hmot. Neexistuje všeobecně přijímaná definice jádrové inflace, nicméně jádrová inflace 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 otázk konjunkturálního šetření ČSÚ v segmentu průmyslu a podnikatelské důvěry v Německu měřené indikátorem Ifo.

Kompozitní předstihový indikátor je indikátor složený z otásek 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 směře 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 výdělku.

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 stejně 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 dohotce 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 bázického indexu. V Makroekonomické predikci je inflace vyjádřena deflátem HDP.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Výdaje sektoru vládních institucí na konečnou spotřebu zahrnují platby vládních institucí, které jsou následně použity budou pro spotřebu jednotlivců v sektoru domácností (především úhradu zdravotní péče zdravotními pojišťovnami za služby zdravotnických zařízení), nebo jsou spotřebovány celou společností (jako např. výdaje na armádu, policii, soudnictví, státní správu apod.). Služby sektoru vládních institucí, které jsou poskytovány ke spotřebě celé společnosti, jsou obvykle oceněny na úrovni vlastních nákladů na danou službu, protože neprocházejí trhem, který by je ocenil. Z výše uvedených důvodů se spotřeba skládá zejména z mezipotřeby (tj. zboží a služeb, vyjma fixních aktiv, spotřebovaných v procesu výroby jiného statku či služby), náhrad zaměstnancům (mzdý 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 číslo, používající především extrapolačních 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.

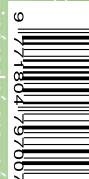
Zahraniční zadluženost je přehled finančních pasiv všech sektorů tuzemské ekonomiky vůči nerezidentům dluhového charakteru, tj. závazků se smluvně určenou dobou splatnosti, za kterou náleží věřiteli výnos ve formě úroku.

Změna podílu v penzijních fonduch (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>



9

2

7

1

8

0

4

7

9

6

0

2

1

0

8

2

0

6

2

1

1

0

8

2

1

0

8

2

1

1

0

8

2

1

1

0

8

2

1

1

0

8

2

1

1

0

8

2

1

1

0

8

2

1

1

0

8

2

1

1

0

8

2

1

1

0

8

2

1

1

0

8

2

1

1

0

8

2

1

1

0

8

2

1

1

0

8

2

1

1

0

8

2

1

1

0

8

2

1

1

0

8

2

1

1

0

8

2

1

1

0

8

2

1

1

0

8

2

1

1

0

8

2

1

1

0

8

2

1

1

0

8

2

1

1

0

8

2

1

1

0

8

2

1

1

0

8

2

1

1

0

8

2

1

1

0

8

2

1

1

0

8

2

1

1

0

8

2

1

1

0

8

2

1

1

0

8

2

1

1

0

8

2

1

1

0

8

2

1

1

0

8

2

1

1

0

8

2

1

1

0

8

2

1

1

0

8

2

1

1

0

8

2

1

1

0

8

2

1

1

0

8

2

1

1

0

8

2

1

1

0

8

2

1

1

0

8

2

1

1

0

8

2

1

1

0

8

2

1

1

0

8

2

1

1

0

8

2

1

1

0

8

2

1

1

0

8

2

1

1

0

8

2

1

1

0

8

2

1

1

0

8

2

1

1

0

8

2

1

1

0

8

2

1

1

0

8

2

1

1

0

8

2

1

1

0

</