

Makroekonomická predikce České republiky

duben 2023

Makroekonomická predikce České republiky
duben 2023

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

Tel.: 257 041 111

E-mail: macroeconomic.forecast@mfcz.cz

ISSN 1804–7971 (on-line)

Vychází 4x ročně, zdarma

Elektronický archiv:

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

Makroekonomická predikce

České republiky

duben 2023

Obsah

Úvod a shrnutí	1
Rizika a nejistoty predikce	4
1 Východiska predikce	5
1.1 Vnější prostředí	5
1.2 Ceny komodit	9
1.3 Fiskální politika	11
1.4 Měnová politika, finanční sektor a měnové kurzy	14
1.5 Demografie	19
1.6 Ostatní předpoklady	20
2 Ekonomický cyklus	21
2.1 Pozice v rámci ekonomického cyklu	21
2.2 Konjunkturální indikátory	22
3 Predikce makroekonomického vývoje v ČR	24
3.1 Ekonomický výkon	24
3.2 Ceny	31
3.3 Trh práce	35
3.4 Vztahy k zahraničí	41
4 Monitoring predikcí ostatních institucí	46
5 Vyhodnocení rozpočtové predikce na rok 2022	47
Slovníček pojmů	48

Makroekonomickou predikci zpracoval odbor Hospodářská politika Ministerstva financí České republiky. Materiál zahrnuje predikci na roky 2023 a 2024 a u některých ukazatelů výhled na další 2 roky (tj. do roku 2026). Makroekonomická predikce vychází 4x ročně (v lednu, dubnu, srpnu a listopadu) a je dostupná na internetových stránkách Ministerstva financí České republiky na adrese:

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

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

macroeconomic.forecast@mfcr.cz

Seznam tabulek

Tabulka 1.1.1: Hrubý domácí produkt – roční	8
Tabulka 1.1.2: Hrubý domácí produkt – čtvrtletní.....	8
Tabulka 1.2.1: Světové ceny vybraných komodit – roční	10
Tabulka 1.2.2: Světové ceny vybraných komodit – čtvrtletní	10
Tabulka 1.3.1: Saldo a dluh	13
Tabulka 1.4.1: Úrokové sazby – roční	16
Tabulka 1.4.2: Úrokové sazby – čtvrtletní.....	16
Tabulka 1.4.3: Úvěry a vklady – roční průměry	17
Tabulka 1.4.4: Úvěry a vklady – čtvrtletní průměry.....	17
Tabulka 1.4.5: Měnové kurzy – roční.....	18
Tabulka 1.4.6: Měnové kurzy – čtvrtletní	18
Tabulka 1.6.1: Demografie.....	20
Tabulka 2.1.1: Produkční mezera a potenciální produkt.....	22
Tabulka 3.1.1: HDP – užití ve stálých cenách – roční.....	27
Tabulka 3.1.2: HDP – užití ve stálých cenách – čtvrtletní	28
Tabulka 3.1.3: HDP – užití v běžných cenách – roční.....	29
Tabulka 3.1.4: HDP – užití v běžných cenách – čtvrtletní	29
Tabulka 3.1.5: HDP – důchodová struktura – roční	30
Tabulka 3.1.6: HDP – důchodová struktura – čtvrtletní.....	30
Tabulka 3.2.1: Ceny – roční.....	33
Tabulka 3.2.2: Ceny – čtvrtletní	34
Tabulka 3.3.1: Trh práce – roční	38
Tabulka 3.3.2: Trh práce – čtvrtletní.....	39
Tabulka 3.3.3: Účet domácností	40
Tabulka 3.4.1: Rozklad vývozu zboží (v metodice národních účtů) – roční	43
Tabulka 3.4.2: Rozklad vývozu zboží (v metodice národních účtů) – čtvrtletní	43
Tabulka 3.4.3: Platební bilance – roční.....	44
Tabulka 3.4.4: Platební bilance – čtvrtletní	45
Tabulka 4.1: Shrnutí monitorovaných předpovědí	46
Tabulka 5.1: Porovnání makroekonomického rámce státního rozpočtu na rok 2022 se skutečností	47

Seznam grafů

Graf 1.1.1: Reálný HDP eurozóny a USA	7
Graf 1.1.2: Reálný hrubý domácí produkt	7
Graf 1.1.3: Harmonizovaný index spotřebitelských cen	7
Graf 1.1.4: Míra nezaměstnanosti	7
Graf 1.1.5: Indikátor ekonomického sentimentu	7
Graf 1.1.6: Index nákupních manažerů.....	7
Graf 1.1.7: Indikátor důvěry podnikatelů	7
Graf 1.1.8: Ukazatel Ifo a průmyslová produkce v ČR.....	7
Graf 1.2.1: Dolarová cena ropy Brent	10
Graf 1.2.2: Korunová cena ropy Brent.....	10
Graf 1.3.1: Saldo sektoru vládních institucí	13
Graf 1.3.2: Dluh sektoru vládních institucí	13
Graf 1.4.1: Úrokové sazby.....	15
Graf 1.4.2: Úvěry domácnostem.....	15
Graf 1.4.3: Hypoteční úvěry na nákup byt. nemovitostí.....	15
Graf 1.4.4: Úvěry nefinančním podnikům	15
Graf 1.4.5: Úvěry v selhání.....	15
Graf 1.4.6: Vklady	15
Graf 1.4.7: Nominální měnové kurzy	15
Graf 1.4.8: Reálný měnový kurz vůči eurozóně	15
Graf 1.5.1: Věkové skupiny	19
Graf 1.5.2: Očekávaná střední délka života při narození	19
Graf 1.5.3: Starobní důchodci	19
Graf 1.5.4: Počet úmrtí	19
Graf 2.1.1: Produkční mezera	21
Graf 2.1.2: Potenciální produkt	21
Graf 2.1.3: Využití výrobních kapacit v průmyslu.....	22
Graf 2.1.4: Obvykle odpracované hodiny	22
Graf 2.2.1: Indikátor důvěry a HPH v průmyslu	23
Graf 2.2.2: Indikátor důvěry a HPH ve stavebnictví.....	23
Graf 2.2.3: Indikátor důvěry a HPH v obchodě a službách.....	23
Graf 2.2.4: Kompozitní indikátor vývozu zboží	23
Graf 2.2.5: Indikátory důvěry a spotřeba domácností.....	23
Graf 2.2.6: Rozklad spotřebitelských očekávání	23
Graf 2.2.7: Souhrnný indikátor důvěry a HPH.....	23
Graf 2.2.8: Kompozitní předstihový indikátor	23
Graf 3.1.1: Zdroje hrubého domácího produktu	26
Graf 3.1.2: Výdaje na hrubý domácí produkt	26
Graf 3.1.3: Reálný hrubý domácí produkt	26
Graf 3.1.4: Spotřeba domácností.....	26
Graf 3.1.5: Spotřeba domácností.....	26
Graf 3.1.6: Věcné členění investic.....	26
Graf 3.1.7: Sektorové členění investic	26
Graf 3.1.8: Zdroje financování investic	26
Graf 3.2.1: Spotřebitelské ceny	32
Graf 3.2.2: Spotřebitelské ceny v hlavních oddílech.....	32

Graf 3.2.3: Jádrová inflace a jednotkové náklady práce	32
Graf 3.2.4: Kurz CZK/EUR a korunová cena ropy Brent	32
Graf 3.2.5: Deflátor hrubého domácího produktu	32
Graf 3.2.6: Směnné relace	32
Graf 3.2.7: Nabídkové ceny bytů	32
Graf 3.2.8: Ceny bytů v relaci k průměrné mzdě	32
Graf 3.3.1: Počet zaměstnanců dle různých statistik	37
Graf 3.3.2: Počet cizinců zaměstnaných v ČR	37
Graf 3.3.3: Ukazatele nezaměstnanosti	37
Graf 3.3.4: Pojistné na sociální zabezpečení a výdělků	37
Graf 3.3.5: Náhrady na zaměstnance a produktivita	37
Graf 3.3.6: Nominální měsíční mzdy	37
Graf 3.3.7: Nominální objem mezd a platů	37
Graf 3.3.8: Míra hrubých úspor domácností	37
Graf 3.4.1: HDP a dovoz zboží partnerských zemí	42
Graf 3.4.2: Vývoz zboží reálně	42
Graf 3.4.3: Deflátor vývozu zboží	42
Graf 3.4.4: Obchodní bilance	42
Graf 3.4.5: Bilance služeb	42
Graf 3.4.6: Bilance prvotních důchodů	42
Graf 3.4.7: Běžný účet platební bilance	42
Graf 3.4.8: Saldo běžných transakcí	42
Graf 4.1: Prognózy růstu reálného HDP na rok 2023	46
Graf 4.2: Prognózy míry inflace na rok 2023	46

Seznam použitých zkratk

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

Značky použité v tabulkách

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

Uzávěrka datových zdrojů

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

Poznámky

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

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

Úvod a shrnutí

Pandemií oslabenou světovou ekonomiku zasáhlo v roce 2022 několik šoků. Válka na Ukrajině snížila globální hospodářský růst a zintenzivnila inflační tlaky, zejména u cen potravin a energií. V řadě zemí byla míra inflace ve 2. polovině loňského roku nejvyšší od 80. let, na což centrální banky reagují postupným zvyšováním úrokových sazeb. Růst spotřebitelských cen již v řadě zemí zřejmě dosáhl vrcholu. Zůstává ale otázkou, jak rychle se inflace vrátí do blízkosti inflačních cílů jednotlivých centrálních bank. Z hlediska plynulého fungování globálních dodavatelských řetězců je přetrvávajícím rizikem další vývoj pandemie, obzvláště v Číně.

Ve 4. čtvrtletí 2022 se **reálný hrubý domácí produkt** ČR, očištěný o sezónní a kalendářní vlivy, mezičtvrtletně snížil o 0,4 %. Meziročně byl vyšší o 0,1 %.

Spotřeba domácností se ve 4. čtvrtletí meziročně propadla o 5,5 %. Negativní dopad na spotřební výdaje měl nejen pokles reálného disponibilního důchodu, způsobený velmi vysokou inflací, ale i nárůst míry úspor. **Spotřeba sektoru vládních institucí** vlivem zvýšení zaměstnanosti ve veřejném sektoru vzrostla o 1,1 %.

Růst **tvorby hrubého fixního kapitálu** zpomalil na 2,7 %. Ke zvýšení investiční aktivity nejvíce přispěly investice do informačních a komunikačních technologií a do produktů duševního vlastnictví. Investice do obydlí znovu klesly, nově se však snížily i investice do dopravních prostředků. Ze sektorového hlediska byly rozhodující investice firem financované ze soukromých zdrojů.

Změna stavu zásob a cenností z růstu ekonomiky ubrala 0,2 p. b. Firmy tak sice dále razantně navyšovaly skladové zásoby výrobních vstupů, aby předešly ztrátám plynoucím z vysoké inflace a výpadkům v dodávkách komponent (mohly však také vzrůst zásoby nedokončené produkce i hotových výrobků), v meziročním srovnání se ale akumulace zásob nepatrně snížila.

Saldo **zahraničního obchodu** ekonomický růst podpořilo v rozsahu 1,8 p. b. K téměř 10% meziročnímu zvýšení vývozu kromě oživení v zahraničí a zmírňování problémů v dodavatelských řetězcích přispěla také nízká srovnávací základna. Kvůli nedostatku některých komponent totiž byla ve 4. čtvrtletí 2021 omezována výroba ve zpracovatelském (především v automobilovém) průmyslu, což se tehdy negativně promítlo i v dynamice exportu.

Za celý rok **2022** ekonomický výkon **vzrostl o 2,5 %**. Růst byl tažen investicemi do fixního kapitálu a zesílenou akumulací zásob. Výdaje domácností na konečnou spotřebu i přes řadu fiskálních stimulačních opatření klesly, a to kvůli razantnímu nárůstu životních nákladů, zejména cen energií a potravin, a zpřísnění měnové politiky.

V roce **2023** by se HDP mohl **zvýšit o 0,1 %** (po očištění o kalendářní vlivy o 0,3 %). Domácnosti se i v letošním roce budou potýkat s dopady vysoké inflace, jejich reálná spotřeba by se tak měla dále snížit. Spotřeba sektoru vládních institucí i tvorba hrubého fixního kapitálu budou působit prorůstově, meziročně slabší akumulace zásob však ekonomiku zpomalí. Vliv celkově slabé domácí poptávky bude vykompenzován saldem zahraničního obchodu. V roce **2024** by růst ekonomiky mohl zrychlit na

3,0 %, hlavně zásluhou obnoveného růstu spotřeby domácností.

Vysoká **inflace** zpomaluje ekonomický růst a snižuje životní úroveň obyvatel. K mimořádně silnému růstu spotřebitelských cen významně přispívají nejen potraviny, elektřina, zemní plyn či imputované nájemné, ale i další kategorie zboží a služeb. Inflaci posilují také domácí poptávkové tlaky, které by však měly být tlumeny zvýšenými měnověpolitickými sazbami. Protiinflačně rovněž působí posilování koruny. Meziroční inflace by se v průběhu 1. poloviny letošního roku měla rychlým tempem snižovat, ve 2. pololetí by pak měla dosahovat vysokých jednociferných hodnot. V závěru roku bude v meziročním srovnání působit bazický efekt úsporného energetického tarifu. V průběhu celého roku 2024 by se již meziroční růst spotřebitelských cen mohl pohybovat v horní polovině tolerančního pásma inflačního cíle České národní banky. Průměrná míra inflace by tak letos mohla dosáhnout 10,9 % a v roce 2024 klesnout na 2,4 %.

Na **trhu práce** se nadále projevují nerovnováhy související s nedostatkem pracovníků. V důsledku toho by navzdory mírné recesi a celkově slabé hospodářské dynamice neměla míra nezaměstnanosti v roce 2023 příliš vzrůst. Z průměrných 2,3 % v roce 2022 by se letos mohla zvýšit na 3,0 %, v příštím roce by však již mohla klesnout v průměru na 2,8 %. Přetrvávající napětí na trhu práce bude tlačit na růst mezd, který však i letos bude zaostávat za inflací. K obnovení růstu průměrné reálné mzdy by tak mělo dojít až v roce 2024.

Běžný účet platební bilance skončil v roce 2022 výrazným schodkem 6,1 % HDP. Ten odráží zejména zhoršení bilance zboží vlivem vysokých cen energetických surovin. Negativně na vývoj běžného účtu působil i historicky nejvyšší odliv dividend v rámci prvotních důchodů a pokles přebytku bilance služeb daný vyššími náklady v sektoru dopravy. S ohledem na odeznívání cenových tlaků v průmyslu a energetice odhadujeme, že se deficit běžného účtu v letošním roce sníží na 3,5 % HDP a dále na 1,9 % HDP v roce příštím.

Veřejné finance hospodařily v roce 2022 se schodkem meziročně nižším o 1,5 p. b., přestože se potýkaly s důsledky ruské agrese vůči Ukrajině. Deficit 3,6 % HDP zahrnuje nejen humanitární pomoc a podporu ekonomickým subjektům s vysokými cenami, ale i efekty opatření, která během epidemie covidu-19 výrazně a trvale snížila daňovou zátěž. Odhad výsledku hospodaření za rok 2023 ve výši -3,5 % HDP reflektuje mimořádné příjmy a výdaje

související s energetickou krizí a rostoucí mandatorní výdaje v sociální oblasti. S odezněním vysokých a volatilních cen energií a 10% růstem nominálního HDP pravdě-

podobně poklesne zadlužení veřejných financí ze 44,1 % HDP v roce 2022 na 43,5 % HDP ke konci roku 2023.

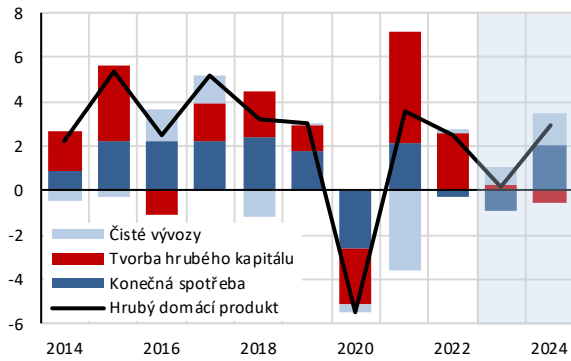
Hlavní makroekonomické indikátory

		2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2022	2023
		Aktuální predikce							Minulá predikce	
Nominální hrubý domácí produkt	<i>mld. Kč, b.c.</i>	5 411	5 791	5 709	6 109	6 795	7 475	7 989	6 749	7 308
	<i>růst v %, b.c.</i>	5,9	7,0	-1,4	7,0	11,2	10,0	6,9	10,5	8,3
Reálný hrubý domácí produkt	<i>růst v %, s.c.</i>	3,2	3,0	-5,5	3,6	2,5	0,1	3,0	2,3	-0,5
Spotřeba domácností	<i>růst v %, s.c.</i>	3,5	2,7	-7,2	4,1	-0,9	-2,7	3,9	-0,7	-2,2
Spotřeba vládních institucí	<i>růst v %, s.c.</i>	3,9	2,5	4,2	1,4	0,6	1,6	1,3	0,8	1,5
Tvorba hrubého fixního kapitálu	<i>růst v %, s.c.</i>	10,0	5,9	-6,0	0,8	6,2	2,8	0,5	5,4	1,8
Příspěvek čistých vývozů k růstu HDP	<i>p.b., s.c.</i>	-1,2	0,0	-0,4	-3,6	0,2	0,8	1,4	0,2	0,9
Příspěvek změny zásob k růstu HDP	<i>p.b., s.c.</i>	-0,5	-0,3	-0,9	4,8	1,0	-0,5	-0,7	0,8	-1,2
Deflátor HDP	<i>růst v %</i>	2,6	3,9	4,3	3,3	8,6	9,9	3,8	8,0	8,8
Míra inflace spotřebitelských cen	<i>průměr v %</i>	2,1	2,8	3,2	3,8	15,1	10,9	2,4	15,1	10,4
Zaměstnanost (VŠPS)	<i>růst v %</i>	1,4	0,2	-1,3	-0,4	-0,8	-0,2	0,6	-0,8	-0,4
Míra nezaměstnanosti (VŠPS)	<i>průměr v %</i>	2,2	2,0	2,6	2,8	2,3	3,0	2,8	2,4	3,2
Objem mezd a platů (dom. koncept)	<i>růst v %, b.c.</i>	9,6	7,8	0,1	5,9	9,1	7,5	5,8	9,3	6,7
Saldo běžného účtu	<i>% HDP</i>	0,4	0,3	2,0	-2,8	-6,1	-3,5	-1,9	-5,8	-3,6
Saldo sektoru vládních institucí	<i>% HDP</i>	0,9	0,3	-5,8	-5,1	-3,6	-3,5	-2,9	-3,6	-4,2
Předpoklady:										
Měnový kurz CZK/EUR		25,6	25,7	26,4	25,6	24,6	23,8	23,8	24,6	24,2
Dlouhodobé úrokové sazby	<i>% p.a.</i>	2,0	1,5	1,1	1,9	4,3	4,5	4,0	4,3	4,6
Ropa Brent	<i>USD/barel</i>	71	64	42	71	101	77	73	101	81
HDP eurozóny	<i>růst v %, s.c.</i>	1,8	1,6	-6,3	5,3	3,5	0,7	1,3	3,3	0,4

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

Ekonomika by v roce 2023 měla téměř stagnovat

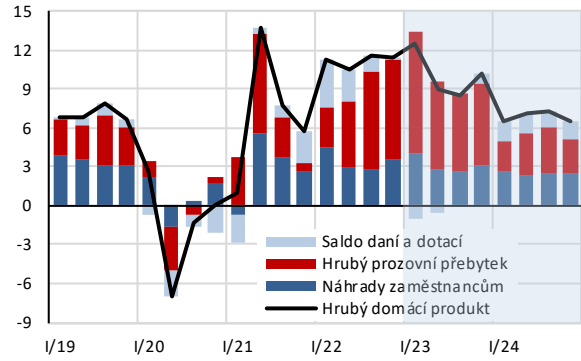
růst reálného HDP v %, příspěvky v procentních bodech



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Zisky firem letos dále výrazně vzrostou

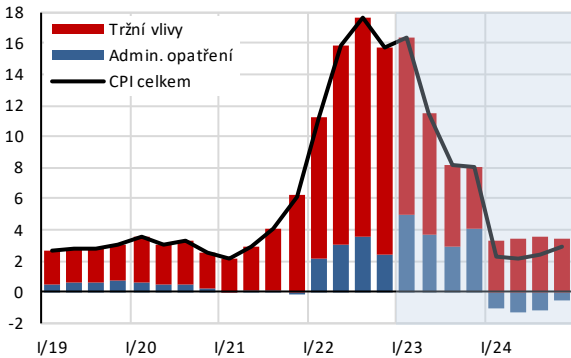
meziroční růst nominálního HDP v %, příspěvky v p. b.



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Inflace se vrátí do blízkosti cíle ČNB

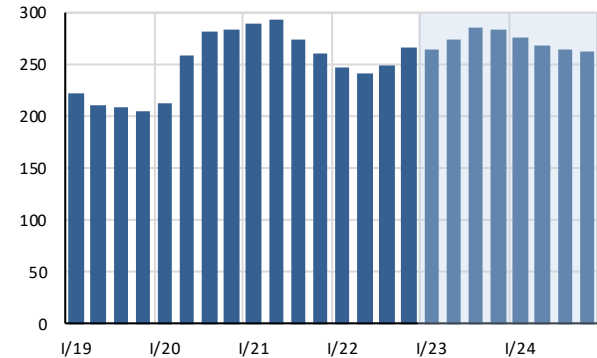
meziroční růst indexu spotřebitelských cen v %, příspěvky v p. b.



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Nezaměstnanost by se měla dočasně zvýšit

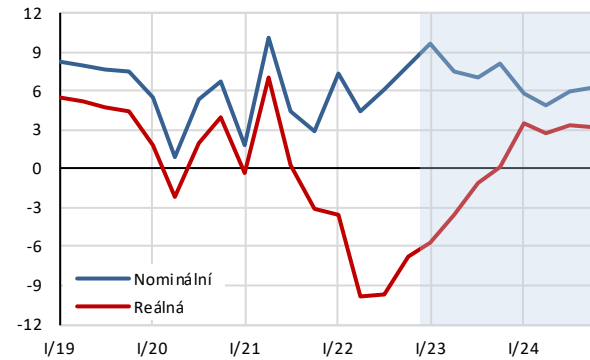
registrovaná nezaměstnanost, v tis. osob, sezónně očištěno



Zdroj: MPSV. Výpočty a predikce MF ČR.

Mzdový růst by měl letos zaostávat za inflací

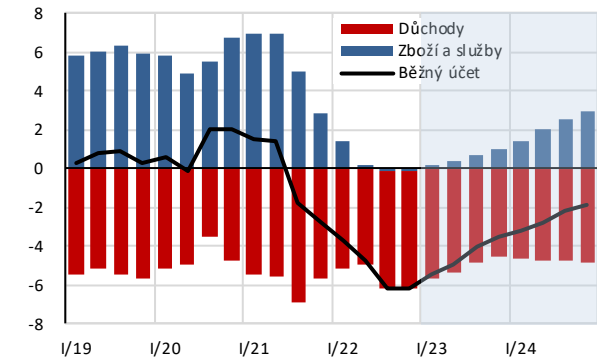
průměrná hrubá měsíční mzda, meziroční růst v %



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Schodek běžného účtu by měl postupně klesat

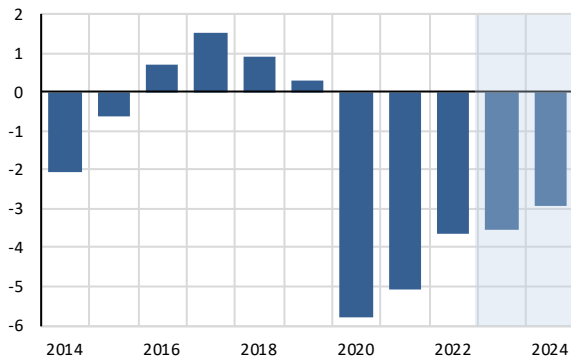
v % HDP, roční klouzavé úhrny



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

Deficit veřejných financí by se měl snižovat

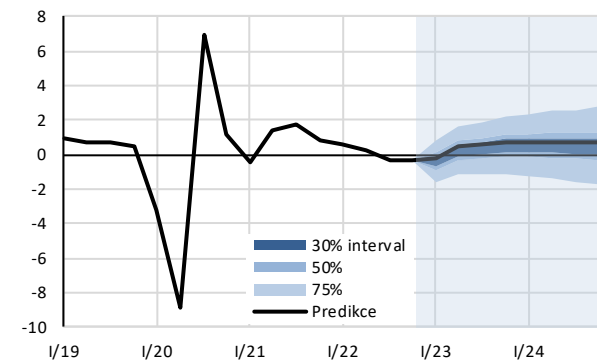
saldo sektoru vládních institucí, v % HDP



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Rizika predikce jsou vychýlená směrem dolů

mezičtvrtletní růst reálného HDP v %



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Rizika a nejistoty predikce

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

Dodávky zemního plynu z Ruska do Evropské unie jsou zásadně omezeny a neočekáváme, že dojde k jejich obnovení. Předpokládáme, že tento výpadek bude nahrazen zvýšeným dovozem plynu z jiných zemí (včetně zkapalněného zemního plynu). Zároveň by poptávka po zemním plynu měla v důsledku přetrvávajících vysokých cen, dodatečných energetických úspor a přechodu na alternativní technologie klesat. Nenaplnění těchto předpokladů, především pak ve středním horizontu, vnímáme jako hlavní negativní riziko predikce.

V predikci také pracujeme s předpokladem, že se další pravděpodobné vlny pandemie **covidu-19** podaří zvládnout bez nutnosti přijímat makroekonomicky významná protiepidemická omezení. Podstatným rizikem je nicméně vývoj v Číně, stejně jako vznik a šíření nových mutací koronaviru, proti nimž by dostupné vakcíny nebo prodělané onemocnění poskytovaly jen malou ochranu.

V důsledku **selhání** několika **bank** ve Spojených státech amerických a potíží švýcarské Credit Suisse se na finančních trzích zvýšila volatilita. Ačkoliv tyto události představují riziko, obzvláště pokud by důvěra ve stabilitu bankovního sektoru byla dále narušena, v predikci nepočítáme s výraznějším dopadem na reálnou ekonomiku, ať už v USA, nebo v Evropě.

Významným rizikem pro českou ekonomiku je ovšem další vývoj inflace a **inflačních očekávání**. Je stěžejní, aby se inflační očekávání vrátila do blízkosti inflačního cíle České národní banky. V opačném případě by návrat inflace ke 2 % vyžadoval ještě přísnější nastavení měnové politiky, což by s sebou neslo dodatečné ekonomické náklady. Zásadní bude také struktura a intenzita **fiskální konsolidace**, kterou komplikují dopady ruské agrese na Ukrajině, vysoká inflace a potřeba zajištění dostatku energií.

Dostupná data svědčí o tom, že se na **trhu práce** stále projevují nerovnováhy, které jej charakterizovaly před propuknutím pandemie. Nedostatek zaměstnanců, patrný téměř ve všech odvětvích ekonomiky, je významnou bariérou růstu produkce, obzvláště ve stavebnictví. Ke zmírnění nesouladu mezi poptávkou a nabídkou na trhu

práce, a s ním souvisejícímu tlaku na růst mezd, však kromě slabé hospodářské dynamiky přispívá také příliv uprchlíků z Ukrajiny. Ukazuje se totiž, že díky stále vysoké poptávce firem po práci a charakteru většiny volných míst (místa s nízkými požadavky na kvalifikaci) nemají ukrajinští uprchlíci s uplatněním na českém trhu práce výraznější problémy, přestože jejich kvalifikační struktura nemusí odpovídat poptávce. Snadnějšímu zaměstnávání cizinců napomáhají i legislativní změny snižující administrativní překážky v této oblasti.

Ve středním a dlouhodobém horizontu bude s ohledem na demografický vývoj klíčové, aby **integrace uprchlíků** z Ukrajiny byla co nejvíce úspěšná a aby docházelo ke zvyšování **produktivity práce**, např. investicemi do automatizace, robotizace a digitálních technologií. Silným impulzem pro růst produktivity 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).

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

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

Vzhledem k významu **automobilového průmyslu** pro českou ekonomiku je rizikem silná procykličnost tohoto odvětví, jeho exportní orientace a závislost na dodavatelských řetězcích. Rizika v automobilovém průmyslu dále prohlubují strukturální změny, k nimž dochází kvůli postupnému zpřísnění emisních norem a přechodu na elektromobilitu. To si přitom vyžádá enormní investice do vývoje technologií, strojů a zařízení či do infrastruktury. Lze také čekat dopad na zaměstnanost nebo dodavatelско-odběratelské vztahy.

1 Výhodiska predikce

1.1 Vnější prostředí

Konec minulého roku se vyznačoval přetrvávajícími problémy v dodavatelských řetězcích, vysokou inflací a utahováním měnové politiky v hlavních světových ekonomikách. V souvislosti s prosincovým rozvolněním přísných koronavirových opatření v Číně by její ekonomika měla v letošním roce oživit, což významně podpoří globální hospodářský růst. Ten však nadále budou tlumit dopady ruské agrese vůči Ukrajině, vzrůstající geopolitické tenze a pokračující monetární zpříšňování v řadě zemí. Růst světové ekonomiky by tak v roce 2023 měl zpomalit na 2,0 % (proti 1,7 %), v roce 2024 by ovšem díky silnější spotřebě domácností (vlivem poklesu inflace) a předpokládanému odeznění fríků v dodavatelských řetězcích mohl zrychlit na 2,8 %.

HDP Spojených států amerických ve 4. čtvrtletí 2022 mezičtvrtletně vzrostl o 0,6 % (proti poklesu o 0,3 %), a to zejména díky kladnému příspěvku spotřeby domácností a změny stavu zásob.

Trh práce zůstává napjatý. Vyznačuje se silným růstem pracovních míst a nízkou mírou nezaměstnanosti, která však v únoru mírně vzrostla na 3,6 %. Meziroční inflace od července minulého roku klesala až na únorových 6,0 %. Ve snaze navrátit míru inflace k 2% cíli přistoupil Fed na svém březnovém zasedání k dalšímu navýšení úrokových sazeb, a to do pásma 4,75–5,00 %. Fed rovněž pokračoval ve snižování objemu aktiv v bilanci. Předpokládáme, že selhání několika regionálních bank a zvýšené napětí na finančních trzích nebude mít významnější makroekonomický dopad.

Index nákupních manažerů ve zpracovatelském průmyslu se sice podle předběžných údajů v březnu zvýšil, a to zejména díky oživení produkce a mírnějšímu poklesu nových objednávek, přesto stále indikuje špatné výrobní podmínky a pokles aktivity. Naopak v sektoru služeb se podmínky i přes inflační tlaky a vyšší úrokové sazby výrazně zlepšily a obchodní aktivita v souvislosti se silnější domácí i zahraniční poptávkou vzrostla. Maloobchodní tržby v únoru meziměsíčně poklesly a průmyslová výroba stagnovala. Podnikatelská důvěra se udržuje na nízkých hodnotách, stejně jako sentiment spotřebitelů, který se v důsledku silných obav z recese v březnu opět snížil. Vysoká inflace a pokračující zpříšňování měnové politiky budou i nadále negativně dopadat na investiční aktivitu a tlumit spotřebitelskou poptávku. V souvislosti s uvedenými faktory očekáváme, že by americká ekonomika mohla v tomto roce vzrůst o 0,6 % (proti 0,5 %) a o 1,1 % v roce příštím.

Čínská ekonomika ve 4. čtvrtletí 2022 v důsledku přísných koronavirových uzávěr mezičtvrtletně stagnovala. V souvislosti s opuštěním politiky nulové tolerance covi-

du-19 a zlepšením řady ekonomických ukazatelů letos pravděpodobně dojde k významnému oživení ekonomické aktivity. Indexy nákupních manažerů v únoru signalizovaly růst ve zpracovatelském průmyslu i službách. Došlo rovněž k nepatrnému nárůstu průmyslové produkce a růstu spotřebitelské důvěry. Maloobchodní tržby prakticky stagnovaly. V březnu se však index nákupních manažerů v průmyslu v souvislosti s rostoucími nejistotami ohledně oživení ekonomiky snížil. Navzdory slabšímu exportnímu výkonu z důvodu nepříznivého vývoje zahraniční poptávky očekáváme, že k růstu ekonomiky přispějí zejména odložená spotřeba domácností, vládní podpora a infrastrukturní investice. V příštím roce by již dynamika soukromé poptávky měla být nižší, na druhou stranu by se však díky silnějšímu hospodářskému růstu ve vyspělých ekonomikách mělo lépe dařit exportu. Ekonomické vyhlídky země však zůstávají i nadále zatíženy krizí na reálním trhu a riziko rovněž stále plyne z možného zhoršení epidemické situace. Vzhledem k výše uvedeným faktorům očekáváme, že čínská ekonomika v letošním roce vzroste o 5,1 % (proti 4,3 %) a v roce příštím její růst zpomalí na 4,4 %.

Hrubý domácí produkt v Evropské unii ve 4. čtvrtletí 2022 mezičtvrtletně poklesl o 0,1 % (v souladu s odhadem), v eurozóně stagnoval (proti poklesu o 0,2 %). Kladný příspěvek zahraničního obchodu a spotřeby vládních institucí byl tlumen poklesem spotřeby domácností a fixních investic.

Meziroční inflace v eurozóně podle předběžného odhadu v březnu klesla na 6,9 %, jádrová inflace však opět vzrostla. Ke snížení celkové inflace totiž přispíval zejména pokles cen energií. Evropská centrální banka v březnu zvýšila hlavní úrokovou sazbu o 50 bazických bodů na 3,50 %. Předpokládáme, že kvůli přetrvávajícím inflačním tlakům bude ECB měnovou politiku dále zpříšňovat.

Utlumená ekonomická aktivita, rostoucí úrokové náklady na obsluhu dluhu či implementace rozsáhlých vládních opatření na zmírnění dopadů vysokých cen energií v roce 2023 pravděpodobně povedou k přesunu těžiště fiskální konsolidace většiny členských zemí eurozóny na příští rok.

Míra nezaměstnanosti v eurozóně se již od dubna 2022 drží mírně nad 6,5 %. Podle indexu nákupních manažerů se podmínky ve zpracovatelském průmyslu v březnu vlivem poklesu nových objednávek a vysokých nákladů na vstupy dále zhoršovaly. Sentiment ve službách pokračoval v expanzi čtvrtým měsícem v řadě. Na pozadí klesající inflace a odeznívání obav z energetické krize postupně oživuje také spotřebitelská důvěra.

Očekáváme, že se HDP Evropské unie v letošním roce zvýší o 0,7 % (*proti 0,5 %*), stejně jako v eurozóně (*proti 0,4 %*). V příštím roce by hospodářský růst mohl zrychlit na 1,5 % v EU, resp. 1,3 % v eurozóně. Evropská ekonomika prokázala značnou odolnost vůči energetické krizi a díky úspěšné diverzifikaci dodávek plynu se podařilo ve velké míře snížit závislost na ruském dovozu. Hospodářský růst bude v obou letech predikce podpořen rostoucí spotřebitelskou a podnikatelskou důvěrou, relativně odolným trhem práce, zlepšením situace v dodavatelských řetězcích a oživujícím průmyslem i službami. Růstovou dynamiku budou letos a částečně i v příštím roce naopak tlumit zpříšňující se měnové podmínky, slabá zahraniční poptávka a perzistentní vysoká inflace.

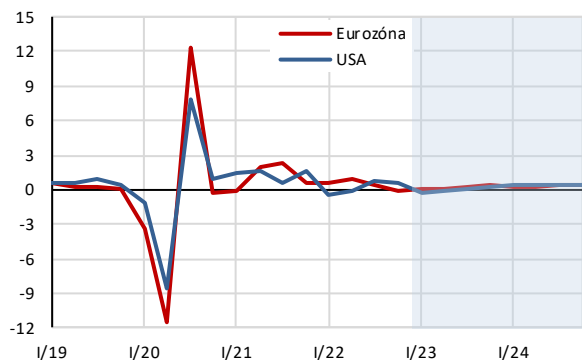
Ekonomika **Německa** ve 4. čtvrtletí 2022 vlivem záporného příspěvku spotřeby domácností a investic mezičtvrtletně poklesla o 0,4 % (*v souladu s odhadem*). V březnu se podle indexu nákupních manažerů kvůli klesající obchodní aktivitě zhoršily podmínky v průmyslu. Výrazné zlepšení situace v dodavatelských řetězcích, zpomalování poklesu nových objednávek a klesající náklady na vstupy však do budoucna indikují pozitivní vývoj výrobní aktivity. Průmyslová produkce v lednu meziměsíčně vzrostla o 3,5 %. Posilující spotřebitelská důvěra a polevující inflační tlaky kladně přispívají k oživující aktivitě v sektoru služeb. Míra nezaměstnanosti již od března 2022 setrvává v blízkosti 3 %. Pozitivní vliv odolného trhu práce, postupně klesajících cen energetických komodit,

zlepšující se situace v dodavatelských řetězcích a rostoucí důvěry bude v tomto roce tlumen slabou zahraniční poptávkou, jen pozvolna oživující spotřebou domácností a zpříšňujícími se měnovými podmínkami. Odhadujeme proto, že by hospodářský růst Německa v roce 2023 mohl dosáhnout 0,2 % (*proti poklesu o 0,1 %*). V roce 2024 by vlivem odeznění inflačních tlaků, růstu reálných příjmů a posilující poptávky mohl zrychlit na 1,5 %.

Hrubý domácí produkt **Slovenska** ve 4. čtvrtletí 2022 mezičtvrtletně vzrostl o 0,3 % (*proti 0,0 %*). Dominantním faktorem růstu byla spotřeba domácností a tvorba hrubého kapitálu. Negativně naopak působily zahraniční obchod a spotřeba vládních institucí. Míra nezaměstnanosti již od 2. poloviny loňského roku setrvává v blízkosti 6 %. Meziroční inflace v březnu podle předběžného odhadu poklesla na 14,8 %. Průmyslová produkce zůstává utlumená, i když se meziroční propad v lednu zmírnil. Slabá spotřebitelská důvěra, klesající maloobchodní tržby a perzistentní vysoká inflace by na začátku roku 2023 měly negativně ovlivnit spotřebu domácností. Oproti tomu výrazný nárůst investic spolufinancovaných fondy EU, rozsáhlá vládní opatření na podporu domácností i firem a zlepšení situace v dodavatelských řetězcích k dynamice slovenské ekonomiky přispějí pozitivně. Ta by tak v roce 2023 mohla vzrůst o 1,0 % (*proti 0,6 %*), v roce 2024 by růst HDP vlivem výrazného oslabení inflačních tlaků a oživení exportní aktivity mohl zrychlit na 2,2 %.

Graf 1.1.1: Reálný HDP eurozóny a USA

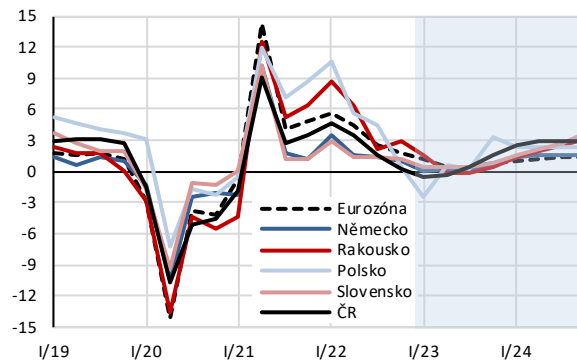
mezičtvrtletní růst v %, sezónně očištěno



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

Graf 1.1.2: Reálný hrubý domácí produkt

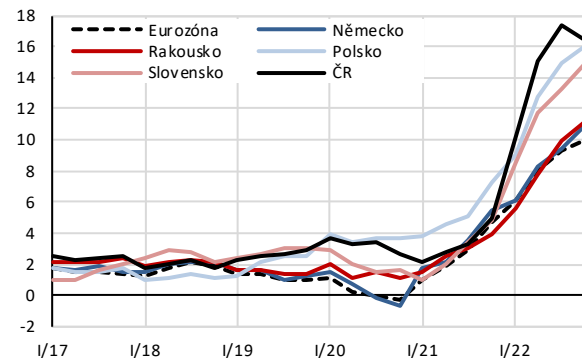
meziroční růst v %, sezónně očištěno



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

Graf 1.1.3: Harmonizovaný index spotřebitelských cen

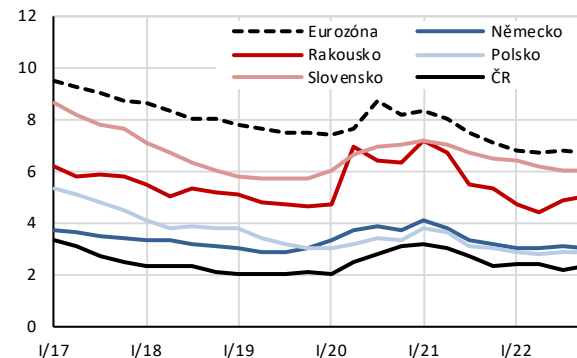
čtvrtletní průměry, růst proti předchozímu roku v %



Zdroj: Eurostat. Výpočty MF ČR.

Graf 1.1.4: Míra nezaměstnanosti

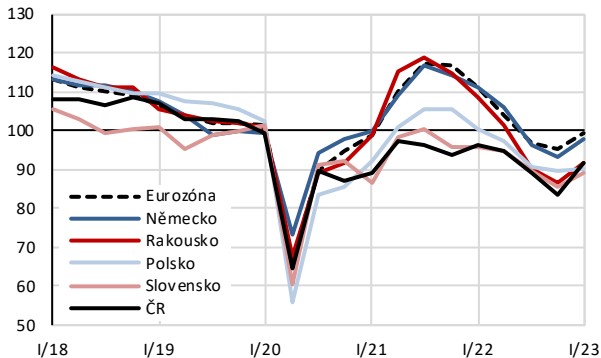
mezinárodně srovnatelná míra nezaměstnanosti v %, sezónně očištěno



Zdroj: Eurostat.

Graf 1.1.5: Indikátor ekonomického sentimentu

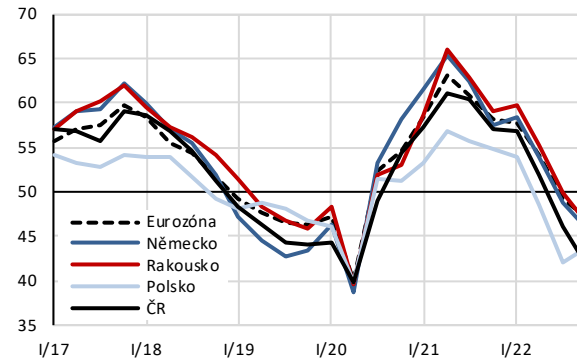
čtvrtletní průměry, dlouhodobý průměr = 100



Zdroj: Eurostat. Výpočty MF ČR.

Graf 1.1.6: Index nákupních manažerů

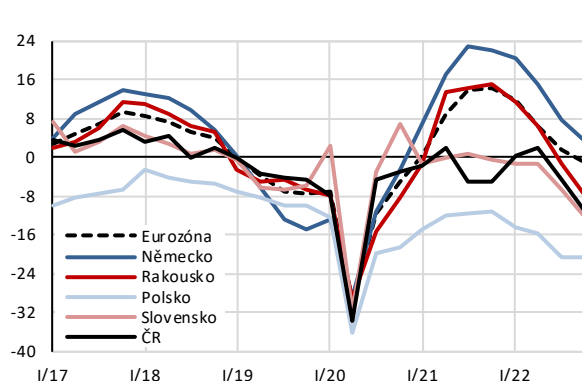
zpracovatelský průmysl, čtvrtletní průměry



Zdroj: Markit. Výpočty MF ČR.

Graf 1.1.7: Indikátor důvěry podnikatelů

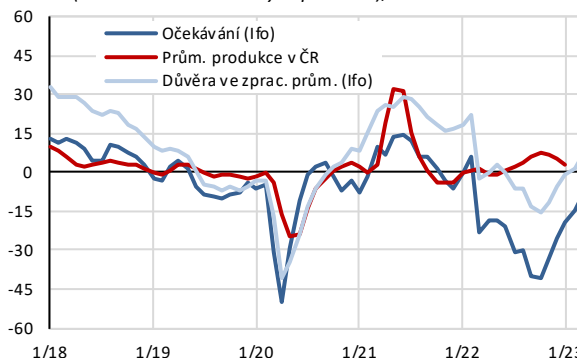
zpracovatelský průmysl, čtvrtletní průměry



Zdroj: OECD. Výpočty MF ČR.

Graf 1.1.8: Ukazatel Ifo a průmyslová produkce v ČR

saldo (Ifo, Německo); index produkce ve zprac. průmyslu ČR, meziroční růst v % (z tříměsíčních klouzavých průměrů), sezónně očištěno



Zdroj: CESifo, ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Tabulka 1.1.1: Hrubý domácí produkt – roční
růst reálného HDP v %

		2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024		
											<i>Odhad</i>	<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>
Svět	<i>sezónně očištěno</i>	3,4	3,3	3,8	3,6	2,8	-3,0	6,2	3,4	2,0	2,8		
USA	<i>sezónně očištěno</i>	2,7	1,7	2,2	2,9	2,3	-2,8	5,9	2,1	0,6	1,1		
Čína	<i>sezónně očištěno</i>	7,3	6,8	7,0	6,8	6,0	1,8	8,6	3,0	5,1	4,4		
Spojené království	<i>sezónně očištěno</i>	2,4	2,2	2,4	1,7	1,6	-11,0	7,6	4,1	-0,1	0,9		
Evropská unie	<i>sezónně očištěno</i>	2,2	1,9	3,0	2,1	1,8	-5,8	5,4	3,6	0,7	1,5		
Eurozóna	<i>sezónně očištěno</i>	1,9	1,8	2,8	1,8	1,6	-6,3	5,3	3,5	0,7	1,3		
Německo	<i>sezónně očištěno</i>	1,2	2,1	3,0	1,0	1,1	-4,1	2,6	1,9	0,2	1,5		
	<i>neočištěno</i>	1,5	2,2	2,7	1,0	1,1	-3,7	2,6	1,8	0,1	0,3		
Francie	<i>sezónně očištěno</i>	1,1	1,0	2,4	1,8	1,9	-7,9	6,8	2,6	0,6	1,2		
	<i>neočištěno</i>	1,1	1,1	2,3	1,9	1,8	-7,8	6,8	2,6	0,5	0,3		
Itálie	<i>sezónně očištěno</i>	0,6	1,4	1,7	0,8	0,5	-9,0	7,0	3,8	0,7	1,1		
	<i>neočištěno</i>	0,8	1,3	1,7	0,9	0,5	-9,0	7,0	3,7	0,8	0,2		
Rakousko	<i>sezónně očištěno</i>	1,0	2,0	2,3	2,4	1,5	-6,5	4,7	5,0	0,5	1,4		
	<i>neočištěno</i>	1,0	2,0	2,3	2,4	1,5	-6,5	4,6	5,0	0,7	0,3		
Maďarsko	<i>sezónně očištěno</i>	3,6	2,1	4,5	5,4	4,9	-4,8	7,1	4,6	-0,1	2,7		
	<i>neočištěno</i>	3,7	2,2	4,3	5,4	4,9	-4,5	7,1	4,6	-0,1	0,5		
Polsko	<i>sezónně očištěno</i>	4,3	3,1	5,2	5,9	4,4	-2,0	6,7	5,2	0,4	2,4		
	<i>neočištěno</i>	4,4	3,0	5,1	5,9	4,4	-2,0	6,8	4,9	0,4	0,6		
Slovensko	<i>sezónně očištěno</i>	5,2	1,9	2,9	4,0	2,5	-3,4	3,0	1,7	1,0	2,2		
Česká republika	<i>sezónně očištěno</i>	5,5	2,5	5,3	3,2	3,0	-5,5	3,5	2,5	0,3	2,8		
	<i>neočištěno</i>	5,4	2,5	5,2	3,2	3,0	-5,5	3,6	2,5	0,1	3,0		

Zdroj: ČSÚ, Eurostat, MMF, OECD, Office for National Statistics. Výpočty a predikce MF ČR.
Tabulka 1.1.2: Hrubý domácí produkt – čtvrtletní
růst reálného HDP v %, data očištěná o sezónní a kalendářní vlivy

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

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

1.2 Ceny komodit

Odhadujeme, že **cena** za barel **ropy Brent** v 1. čtvrtletí 2023 činila v průměru 81 USD (*beze změny*), meziročně tedy poklesla o 20 %, v korunovém vyjádření o 19 %.

Produkce ropy by od roku 2023 měla převyšovat poptávku. Nerovnováha je způsobena především zvolněním tempa růstu světové ekonomiky a s tím souvisejícím poklesem očekávané poptávky po ropě. Protichůdně by ovšem mělo působit uvolnění čínských protiepidemických opatření a následné oživení ekonomické aktivity. V průběhu roku 2024 by se měl převis nabídky vlivem očekávaného růstu dynamiky světové ekonomiky dále snižovat. Naopak Rusko sice v souvislosti se zákazem vývozu svých ropných produktů do EU omezilo produkci ropy, nicméně v menší míře, než se očekávalo. V průběhu následujících dvou let by tudíž světové zásoby ropy měly růst, díky čemuž by cena měla klesat.

V souladu s výše uvedeným se na termínovém trhu ropa s pozdějším termínem dodání obchoduje levněji než ropa s dřívějším dodáním. Předpokládaný vývoj ceny ropy Brent odráží právě tuto klesající křivku cen kontraktů futures. V letošním roce by průměrná cena barelu ropy

Brent měla meziročně klesnout o 24 % na 77 USD (*proti 81 USD*), v korunovém vyjádření by díky posílení koruny vůči dolaru měla být nižší o 28 %. Pro rok 2024 předpokládáme průměrnou cenu za barel ropy Brent na úrovni 73 USD.

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

Graf 1.2.1: Dolarová cena ropy Brent

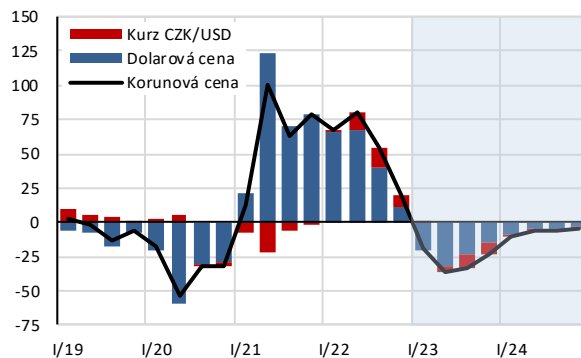
USD/barel



Zdroj: U. S. Energy Information Administration. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 1.2.2: Korunová cena ropy Brent

meziroční růst korunové ceny ropy Brent v %, příspěvky v p. b.



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

Tabulka 1.2.1: Světové ceny vybraných komodit – roční

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

		2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	
											Predikce	Predikce
Ropa Brent	USD/barel	52,4	43,6	54,2	71,3	64,3	41,8	70,8	101,0	77	73	
	růst v %	-47,1	-16,9	24,3	31,7	-9,8	-35,0	69,3	42,7	-23,8	-5,3	
Index v CZK	2010=100	84,9	70,1	83,1	102,1	97,1	63,6	101,1	155,3	111	104	
	růst v %	-36,9	-17,4	18,5	22,9	-4,9	-34,6	59,1	53,5	-28,4	-6,8	
Zemní plyn (Evropa)	USD/MMBtu	6,8	4,6	5,7	7,7	4,8	3,2	16,1	40,3	.	.	
	růst v %	-32,1	-33,1	25,3	34,4	-37,5	-32,5	397,1	150,3	.	.	
Index v CZK	2010=100	106,2	70,7	84,2	106,0	69,6	47,1	222,9	601,4	.	.	
	růst v %	-19,4	-33,4	19,2	25,8	-34,3	-32,4	373,7	169,7	.	.	

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

Tabulka 1.2.2: Světové ceny vybraných komodit – čtvrtletní

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

		2022				2023			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
						Odhad	Predikce	Predikce	Predikce
Ropa Brent	USD/barel	100,9	113,8	100,7	88,7	81	76	76	75
	růst v %	65,3	65,0	37,0	11,4	-19,7	-32,8	-24,9	-15,7
Index v CZK	2010=100	146,0	173,6	161,8	139,8	118	110	109	107
	růst v %	67,9	79,7	54,6	20,1	-19,1	-36,4	-32,8	-23,4
Zemní plyn (Evropa)	USD/MMBtu	32,6	31,6	60,2	36,9	.	.	.	.
	růst v %	400,6	260,2	255,4	14,6	.	.	.	.
Index v CZK	2010=100	454,0	463,7	928,9	559,0	.	.	.	.
	růst v %	408,6	292,2	301,0	23,5	.	.	.	.

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

1.3 Fiskální politika

Podle údajů ČSÚ skončilo **hospodaření sektoru vládních institucí** v roce 2022 deficitem 3,6 % HDP (*beze změny*), ve strukturálním vyjádření pak schodkem 2,8 % HDP (*proti 2,6 % HDP*). Deficitní hospodaření bylo na jedné straně důsledkem trvalého snížení daňové zátěže z období během epidemie covidu-19, na druhé straně odráželo hospodářské a finanční důsledky ruské agrese vůči Ukrajině a s ní související humanitární pomoc a podporu domácnostem i firmám zasažených enormním růstem cen. Ačkoliv jde loňský schodek především na vrub státního rozpočtu, v mírném deficitu skončilo také hospodaření fondů sociálního zabezpečení (zdravotních pojišťoven). Naopak místní vládní instituce vykázaly přebytek 0,8 % HDP.

Daňové příjmy včetně příspěvků na sociální zabezpečení vzrostly o 7,9 %. Výnos **daně z příjmů fyzických osob** byl meziročně o 6,4 % vyšší, jelikož proti růstu objemu mezd a platů v ekonomice působilo zvýšení základní slevy na poplatníka s dopadem 12,3 mld. Kč. Od výdělků se odvíjely také **příspěvky na sociální zabezpečení** s růstem 7,0 %, v němž se promítlo i zvýšení příjmů z pojistného na veřejné zdravotní pojištění za státní pojišťovny z řad ukrajinských uprchlíků. Dynamiku zdanění a odvodů ze závislé činnosti snižovaly mimořádné odměny pracovníkům ve zdravotnictví, sociálních službách a ozbrojených složkách vyplacené v roce 2021. Tempo **daně z příjmů právnických osob** (9,8 %) bylo tlumeno koncem účinnosti změny metody tvorby a daňové uznatelnosti technických rezerv pojišťoven, prodloužením platnosti mimořádných odpisů či osvobozením výnosů ze státních dluhopisů od daně s celkovým dopadem 7,4 mld. Kč. Opačný účinek mělo odeznění negativního dopadu zvýšení hranice vstupní ceny pro odepisování hmotného majetku ve výši 1,6 mld. Kč.

Meziročně vyšší výnos **daně z přidané hodnoty** o 15,8 % byl determinován silnou nominální spotřebou domácností v důsledku vysokých cen. U **spotřebních daní** v pojetí národní legislativy došlo k meziročnímu poklesu výnosu o 1,8 %. Dynamiku tlumilo snížení spotřebních daně na benzín a naftu ve výši 6,7 mld. Kč. Naproti tomu pozitivně působilo zvýšení daně na tabákové výrobky o 2,5 mld. Kč a sazeb odvodu za elektřinu ze slunečního záření s dopadem 3 mld. Kč. V reakci na zdražení pohonných hmot došlo k výraznému snížení sazeb silniční daně, což bylo spojeno s výpadkem příjmů v rámci ostatních daní z výroby ve výši 4,2 mld. Kč. Odpuštění poplatku za obnovitelné zdroje energie u domácností a firem představovalo částku 4,6 mld. Kč.

Dynamika **výdajů na konečnou spotřebu** vládních institucí meziročně zpomalila na 4,8 % a na rozdíl od předchozích několika let byla tažena především mezispotřebou. V jejím 10,6% růstu se promítla vysoká inflace, projekty spolufinancované z prostředků EU, stejně jako migrační vlna z Ukrajiny. Zvýšená základna z titulu výplat mimořádných odměn v roce 2021 a střídá valorizace

loňských platových tarifů stály za navýšením náhrad zaměstnancům v sektoru vládních institucí o 2,0 %. Růst naturálních sociálních transferů o 5,3 % odrážel kromě výdajů na sociální služby a do zdravotnictví i vyšší příspěvky na bydlení.

Peněžité sociální dávky byly poznamenány především opakovanými valorizacemi dávek důchodového pojištění z titulu vysoké míry inflace. Kromě toho se systém sociálních dávek rozšířil o jednorázový příspěvek 5 000 Kč na dítě do 18 let ve výši 6,7 mld. Kč či humanitární dávku pro ukrajinské uprchlíky v celkovém objemu 8,7 mld. Kč. V důsledku ekonomického vývoje a přijatých diskrečních opatření vzrostly sociální dávky o 9,0 %.

Silná investiční aktivita místních vládních institucí táhla 9,5% růst veřejných **investic do fixních aktiv**. Z hlediska zdrojů financování přispělo zapojení prostředků Nástroje pro oživení a odolnost, zejména u investic v oblasti dopravy a životního prostředí.

Ukončení protiepidemických opatření a s nimi souvisejících programů podpory vedlo k poklesu **dotací** o téměř 23 %. Jejich objem naopak navýšovala pomoc firmám s náklady na vysoké ceny energií ve výši 5,5 mld. Kč. Do růstu **běžných transferů** o 13,8 % se promítla zejména pomoc domácnostem s úhradou nákladů za energie ve formě tzv. úsporného tarifu ve výši 17,4 mld. Kč. Za meziročním poklesem **kapitálových transferů** o téměř 11 % stálo ukončení výplaty kompenzačního bonusu, jehož pozitivní efekt byl tlumen platbami České pošty z titulu čistých nákladů univerzální služby za období 2018–2022 a bezúplatným převodem vojenské techniky Ukrajině.

Hospodaření veřejných financí **v roce 2023** je nadále silně závislé na vývoji trhu s energiemi. Očekáváme, že saldo sektoru vládních institucí dosáhne -3,5 % HDP (*proti -4,2 % HDP*). Po očištění o vliv hospodářského cyklu a jednorázové operace, které jsou v tomto roce navázané hlavně na vysoké ceny energií, by mělo jít o deficit ve výši 1,6 % HDP (*proti 2,0 % HDP*). Nově zavedená opatření a jejich fungování ale značně zvyšují rizika predikce. Právě aktualizace předpokládané výše výdajů souvisejících se zastropováním cen energií, ale i příjmů z titulu daně z neočekávaných zisků a odvodů z nadměrných příjmů stála ve velké míře za úpravou odhadu celkového salda o 0,7 p. b.

Očekáváme, že **příjmy sektoru vládních institucí** by měly vzrůst o 10,5 %, přičemž daňové příjmy včetně příspěvků na sociální zabezpečení o 8,4 %. Vysoká nominální spotřeba i tempa nákupů a investičních výdajů sektoru vládních institucí pozitivně přispívají k růstu daní ze spotřeby. **Daň z přidané hodnoty** by měla růst o 8,1 %, přičemž autonomní růst je korigován výpadkem příjmů v důsledku posunu hranice pro účely registrace k dani na 2 mil. Kč s dopadem 8,5 mld. Kč. **Spotřební daně** bude posilovat zvýšení sazeb na tabákové výrobky, negativně bude naopak působit snížená sazba na naftu. Daně z výroby a do-

vozu budou v letošním roce posíleny odhadem o 11,1 mld. Kč z titulu odvodu z nadměrných příjmů výrobců elektřiny. Naproti tomu odpuštění poplatku za obnovitelné zdroje energie u domácností a firem s účinností do konce roku 2023 bude patrně představovat dodatečný výpadek příjmů ve výši 13,8 mld. Kč.

Dynamika důchodových daní bude kromě růstu objemu mezd a platů v ekonomice výrazně ovlivněna zavedením daně z mimořádných zisků. **Daň z příjmů fyzických osob** by měla růst o 6,9 % v souladu s makroekonomickou základnou. Mírně rychleji by se měly vyvíjet **příspěvky na sociální zabezpečení**, kde se na jednu stranu negativně projeví vliv slevy u zkrácených úvazků v odhadované výši 3,3 mld. Kč, na druhou stranu však počítáme s vyšší platbou za státního pojištěnce o cca 12 mld. Kč. Růst **daně z příjmů právnických osob** o 25,2 % je ovlivněn vyššími zisky, které v případě vybraných odvětví a firem budou od stanovené hranice daněny mimořádnou 60% sazbou a odváděny jako daň z neočekávaných zisků s odhadovaným výnosem 28 mld. Kč.

Výdaje sektoru vládních institucí by měly růst o více než 10 %. Odhadujeme, že **konečná spotřeba** meziročně zrychlí na 7,8 %, což bude důsledkem zejména stále vysokého tempa u nákupů (10,0 %). Dynamiku 7,1 % by měly vykazat náhrady zaměstnancům. Růst naturálních sociálních dávek o 8,7 % odráží výdaje do zdravotnictví a sociálních služeb, financované i vyšší platbou za státního pojištěnce, a dále větší výdaje spojené s výplatou příspěvku a doplatku na bydlení.

V oblasti **sociálních dávek** počítáme hlavně s růstem dávek důchodového pojištění (16,8 %), které jsou determinovány jak běžnou lednovou valorizací navýšenou o tzv. výchovné, tak mimořádnou valorizací z titulu vysoké míry inflace od června tohoto roku. To by mělo vést spolu s navýšením dalších dávek (např. přídatku na dítě) k růstu výdajů na sociální dávky o 12,5 %.

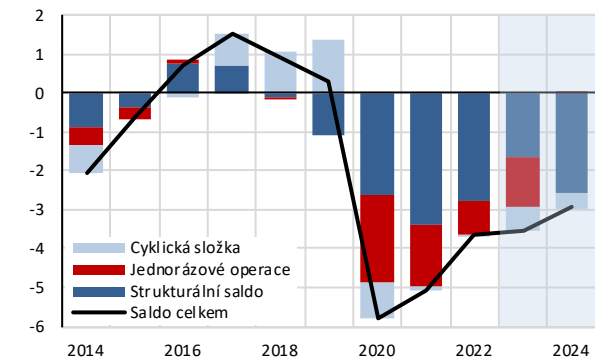
Zejména pomoc domácnostem, firmám, veřejným a dalším institucím ve formě zastropování cen energií v odhadované výši přesahující 40 mld. Kč určuje 31% dynamiku **dotací**. Dále s cílem zamezit plnému dopadu vysokých cen elektřiny na zákazníka byla vládou schválena dotace provozovateli přenosové soustavy ČR ve výši 22,7 mld. Kč či kompenzace distributorům elektrické energie a plynu v celkové výši 15,4 mld. Kč. V rámci **běžných transferů**, které byly v minulém roce navýšeny vlivem tzv. úsporného tarifu pro domácnosti, je letos zahrnut program pro podporu zákazníků v teplárenství ve srovnatelné výši. Výrazný meziroční pokles by pak měly zaznamenat **kapitálové transfery**, jejichž základna roku 2022 byla navýšena mimořádnými výdaji, především platbou České poště ve výši 7,5 mld. Kč. Celkové transfery by v důsledku těchto faktorů měly klesnout o 3,1 %.

Investice do fixních aktiv s odhadovaným růstem 15,8 % by měly být výrazně podpořeny z rozpočtu EU nejen z důvodu konce možnosti využití prostředků z programového období 2014–2020, ale také již využitím prostředků z aktuálního programového období 2021–2027, stejně jako prostředků z Nástroje EU příští generace.

Deficitní hospodaření vládních institucí a půjčka společnosti ČEZ k posílení její likviditní pozice se v roce 2022 promítly do 44,1% výše **dluhu** v poměru k HDP (*proti 44,6 % HDP*). Za relativně nízkým nárůstem dluhové kvóty o 2,1 p. b. stojí růst nominálního HDP o 11,2 %. Jeho očekávaná pokračující dvouciferná dynamika spolu s předpokladem nižší emisní potřeby v důsledku částečné splátky půjčených prostředků společností ČEZ by měly vést k poklesu dluhové kvóty na 43,5 % HDP v tomto roce (*proti 45,8 % HDP*). Vyšší zadlužení a vývoj úrokových sazeb měly za následek podstatné zvýšení **úrokových nákladů** v loňském roce, které tak dosáhly 1,2 % HDP. Na této relativní úrovni by pak měly setrvat i v roce 2023.

Graf 1.3.1: Saldo sektoru vládních institucí

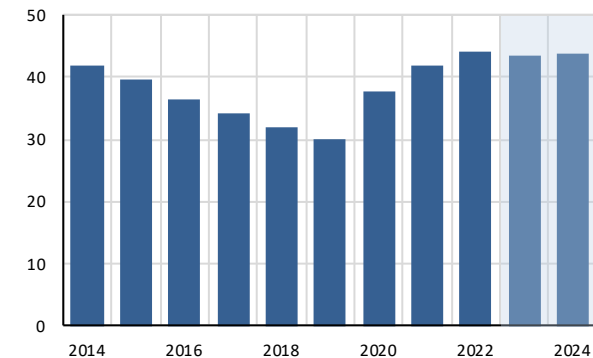
v % HDP



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 1.3.2: Dluh sektoru vládních institucí

v % HDP



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Tabulka 1.3.1: Saldo a dluh

		2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
								Predikce	Predikce	Výhled	Výhled
Saldo sektoru vládních institucí	% HDP	1,5	0,9	0,3	-5,8	-5,1	-3,6	-3,5	-2,9	-2,4	-2,2
	mld. Kč	77	48	17	-329	-311	-247	-264	-235	-206	-195
Cyklická složka salda	% HDP	0,8	1,1	1,4	-0,9	-0,1	0,0	-0,6	-0,4	-0,1	0,0
Cyklicky očištěné saldo	% HDP	0,7	-0,2	-1,1	-4,9	-5,0	-3,6	-2,9	-2,5	-2,3	-2,2
Jednorázové a jiné přechodné operace	% HDP	0,0	-0,1	0,0	-2,3	-1,6	-0,9	-1,3	0,0	0,0	0,0
Strukturální saldo	% HDP	0,7	-0,1	-1,1	-2,6	-3,4	-2,8	-1,6	-2,6	-2,3	-2,2
Fiskální úsilí	p. b.	-0,1	-0,8	-1,0	-1,5	-0,8	0,6	1,1	-0,9	0,3	0,1
Úroky	% HDP	0,7	0,7	0,7	0,8	0,8	1,2	1,2	1,3	1,3	1,4
Primární saldo	% HDP	2,2	1,6	1,0	-5,0	-4,3	-2,5	-2,3	-1,7	-1,2	-0,8
Primární cyklicky očištěné saldo	% HDP	1,5	0,6	-0,4	-4,1	-4,2	-2,5	-1,7	-1,3	-1,0	-0,8
Dluh sektoru vládních institucí	% HDP	34,2	32,1	30,0	37,7	42,0	44,1	43,5	44,0	44,4	45,0
	mld. Kč	1 750	1 735	1 740	2 150	2 567	2 997	3 249	3 514	3 756	3 983
Změna dluhové kvóty	p. b.	-2,3	-2,2	-2,0	7,6	4,4	2,1	-0,6	0,5	0,5	0,5

Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

1.4 Měnová politika, finanční sektor a měnové kurzy

Česká národní banka v 1. polovině 2022 postupně zvyšovala **dvoutýdenní repo sazbu** v úhrnu o 325 bazických bodů až na 7,00 %. Následně však bankovní rada pokračovala rozhodla o ponechání úrokových sazeb beze změny. S ohledem na predikované slábnutí inflačních tlaků (viz kapitolu 3.2) očekáváme, že dvoutýdenní repo sazba zůstane na stávající úrovni po celý rok 2023. Od 1. čtvrtletí 2024 by ČNB mohla úrokové sazby postupně snižovat.

Tříměsíční sazba PRIBOR v 1. čtvrtletí 2023 v souvislosti se stabilitou primárních úrokových sazeb ČNB činila 7,2 % (proti 7,1 %), za celý rok 2023 by mohla dosáhnout 7,1 % (beze změny). V roce 2024 by se při předpokládaném nastavení měnové politiky mohla snížit na 5,5 %.

Odhadujeme, že se **výnos do splatnosti desetiletých státních dluhopisů** v 1. čtvrtletí 2023 snížil v průměru na 4,6 % (proti 4,7 %), za celý rok 2023 by mohl dosáhnout 4,5 % (proti 4,6 %). S ohledem na předpokládané nastavení měnových politik ČNB a ECB a vývoj inflace se domníváme, že by dlouhodobé úrokové sazby mohly v roce 2024 klesnout v průměru na 4,0 %.

Meziroční růst celkového objemu **úvěrů domácnostem** již od 2. čtvrtletí 2022 zpomaluje. V únoru 2023 dosáhl 3,9 %, což byl nejpomalejší nárůst od května 2015. Růst objemu úvěrů na bydlení ve 4. čtvrtletí 2022 meziročně zpomalil o 5 p. b. na 5,8 %. Dynamika dále klesla i v únoru 2023, a to kvůli působení transmisního mechanismu měnové politiky. Průměrná klientská úroková sazba z celkového objemu úvěrů domácnostem se ve 4. čtvrtletí 2022 mezičtvrtletně zvýšila na 3,56 %. U čistých nových hypotečních úvěrů průměrná klientská úroková sazba v únoru 2023 meziročně vzrostla o 2,6 p. b. na 6 %. Tempo růstu **vkładů domácností** v minulém roce v souvislosti s rostoucími životními náklady postupně klesalo až na 2,3 % v srpnu, v lednu a únoru 2023 se však meziroční růst vkladů pohyboval poblíž 4 %.

V průběhu roku 2022 došlo k výrazné proměně struktury **úvěrů nefinančním podnikům**. Významné poklesy korunových úvěrů byly vykompenzovány silnými nárůsty cizoměnových úvěrů. Rozhodující roli zde zřejmě hrálo kladné úrokové rozpětí vůči eurozóně. Podíl cizoměno-

vých úvěrů na celkových úvěrech se v prosinci 2022 meziročně zvýšil o 11 p. b. na 45 %. V únoru 2023 se dynamika celkových úvěrů nefinančním podnikům v souvislosti s dalším poklesem korunových úvěrů a výrazným zpomalením cizoměnových úvěrů citelně snížila na 0,4 %. Průměrná klientská úroková sazba z celkového objemu úvěrů nefinančním podnikům v únoru dosáhla 7,3 %.

Podíl úvěrů v selhání na celkových úvěrech domácnostem i nefinančním podnikům během roku 2022 postupně klesal. Přestože se finanční situace některých ekonomických subjektů v důsledku méně příznivé ekonomické situace zhoršila, dopad na kvalitu úvěrového portfolia bank byl zatím minimální.

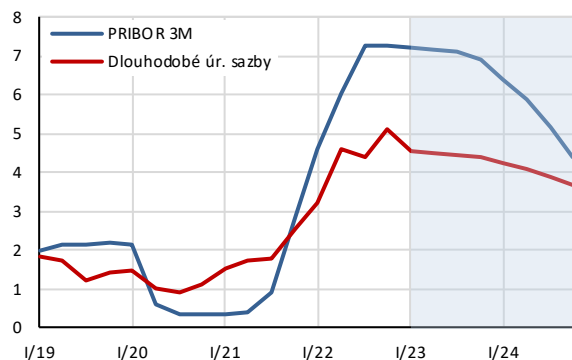
Kurz koruny vůči euru v 1. čtvrtletí 2023 činil v průměru 23,8 CZK/EUR (proti 24,2 CZK/EUR), což znamenalo meziroční posílení o 3,7 % (proti 1,9 %). Uklidnění situace na světových trzích, především v souvislosti s pozitivním vývojem evropských zásob zemního plynu, silně přispělo k posílení koruny v závěru roku. ČNB tak již od listopadu nemusela podporovat domácí měnu devizovými intervencemi.

Předpokládáme, že v horizontu predikce bude kurz koruny téměř stabilní, s prakticky zanedbatelným posilováním proti úrovni 1. čtvrtletí 2023. Tento vývoj by měl být v krátkém období podporován deklarovaným odhodláním ČNB intervenovat na devizovém trhu v případě výraznějších tlaků na oslabení domácí měny. Ke konci příštího roku by již mohla pozitivně působit obnovená reálná konvergence české ekonomiky. Očekávané snižování kladného úrokového diferenciálu však stále může vyvíjet určité tlaky na oslabování koruny. Ve výsledku by tak koruna v průměru za celý letošní rok mohla posílit o 3,3 % na 23,8 CZK/EUR (proti 24,2 CZK/EUR) a v roce 2024 by mohl kurz na této hodnotě setrvat.

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

Graf 1.4.1: Úrokové sazby

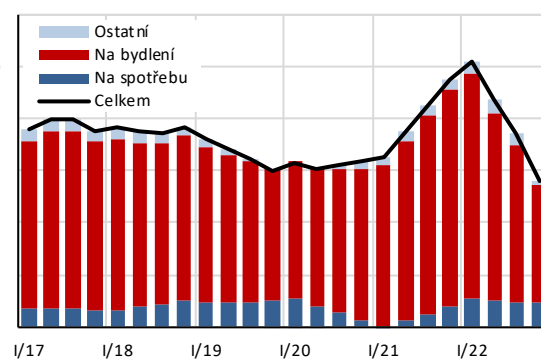
v % p. a.



Zdroj: ČNB. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 1.4.2: Úvěry domácnostem

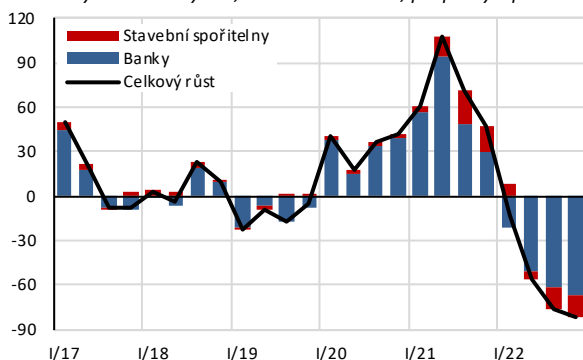
meziroční růst v %, příspěvky v procentních bodech



Zdroj: ČNB. Výpočty MF ČR.

Graf 1.4.3: Hypoteční úvěry na nákup byt. nemovitosti

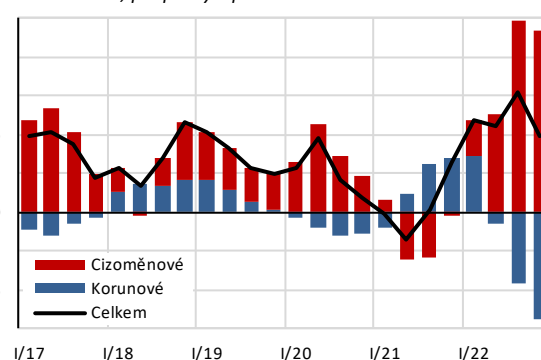
nové úvěry včetně navýšení, meziroční růst v %, příspěvky v p. b.



Zdroj: ČNB. Výpočty MF ČR.

Graf 1.4.4: Úvěry nefinančním podnikům

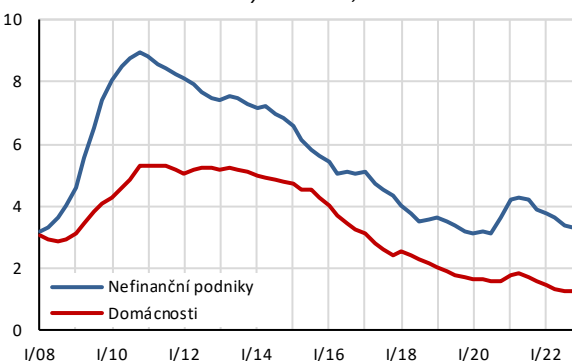
meziroční růst v %, příspěvky v procentních bodech



Zdroj: ČNB. Výpočty MF ČR.

Graf 1.4.5: Úvěry v selhání

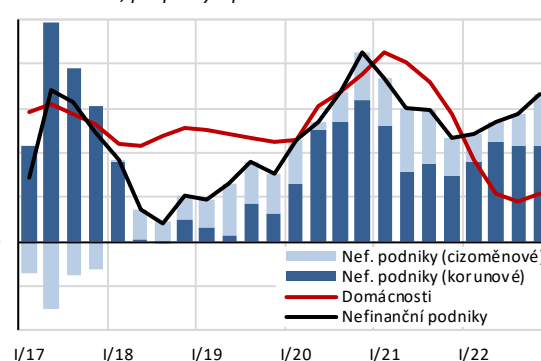
podíl úvěrů v selhání na celkových úvěrech, v %



Zdroj: ČNB. Výpočty MF ČR.

Graf 1.4.6: Vklady

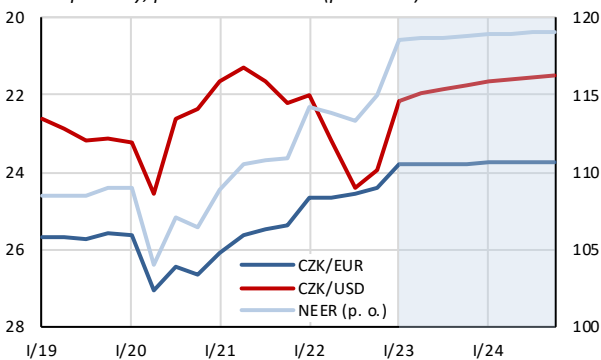
meziroční růst v %, příspěvky v procentních bodech



Zdroj: ČNB. Výpočty MF ČR.

Graf 1.4.7: Nominální měnové kurzy

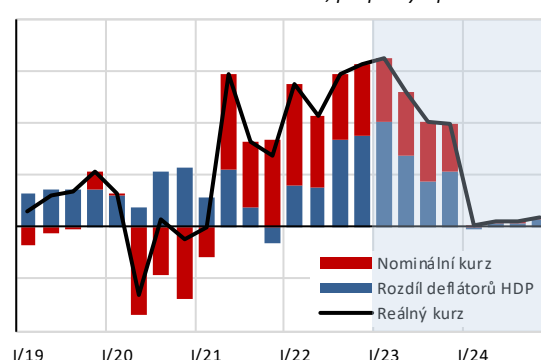
čtvrtletní průměry, průměr 2015 = 100 (pravá osa)



Zdroj: ČNB. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 1.4.8: Reálný měnový kurz vůči eurozóně

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



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

Tabulka 1.4.1: Úrokové sazby – roční

průměrná sazba za dané období, není-li uvedeno jinak

		2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
										Predikce	Predikce
Repo 2T ČNB (koniec období)	v % p.a.	0,05	0,05	0,50	1,75	2,00	0,25	3,75	7,00	.	.
Hlavní refinanční sazba ECB (koniec období)	v % p.a.	0,05	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	2,50	.	.
Hlavní refinanční sazba Fed (koniec období)	v % p.a.	0,50	0,75	1,50	2,50	1,75	0,25	0,25	4,50	.	.
PRIBOR 3M	v % p.a.	0,31	0,29	0,41	1,23	2,12	0,86	1,13	6,29	7,1	5,5
Dlouhodobé úrokové sazby ¹⁾	v % p.a.	0,58	0,43	0,98	1,98	1,55	1,13	1,90	4,33	4,5	4,0
Klientské úrokové sazby											
Úvěry domácnostem	v % p.a.	5,15	4,65	4,10	3,76	3,66	3,53	3,31	3,42	.	.
Úvěry nefinančním podnikům	v % p.a.	2,18	1,95	2,02	2,51	2,71	2,22	2,22	4,95	.	.
Vklady domácností	v % p.a.	0,65	0,47	0,36	0,33	0,39	0,35	0,26	1,13	.	.
Vklady nefinančních podniků	v % p.a.	13,01	11,21	9,62	8,75	8,67	8,27	7,74	9,06	.	.

¹⁾ Výnos 10letých státních dluhopisů pro konvergenční účely

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

Tabulka 1.4.2: Úrokové sazby – čtvrtletní

průměrná sazba za dané období, není-li uvedeno jinak

		2022				2023			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
						Odhad	Predikce	Predikce	Predikce
Repo 2T ČNB (koniec období)	v % p.a.	4,50	7,00	7,00	7,00	7,00	.	.	.
Hlavní refinanční sazba ECB (koniec období)	v % p.a.	0,00	0,00	1,25	2,50	3,50	.	.	.
Hlavní refinanční sazba Fed (koniec období)	v % p.a.	0,50	1,75	3,25	4,50	5,00	.	.	.
PRIBOR 3M	v % p.a.	4,59	6,03	7,27	7,27	7,20	7,1	7,1	6,9
Dlouhodobé úrokové sazby ¹⁾	v % p.a.	3,23	4,58	4,41	5,11	4,6	4,5	4,5	4,4
Klientské úrokové sazby									
Úvěry domácnostem	v % p.a.	3,29	3,36	3,46	3,56	.	.	.	.
Úvěry nefinančním podnikům	v % p.a.	3,62	4,57	5,61	6,01	.	.	.	.
Vklady domácností	v % p.a.	0,62	0,91	1,31	1,70	.	.	.	.
Vklady nefinančních podniků	v % p.a.	8,03	8,56	9,69	9,98	.	.	.	.

¹⁾ Výnos 10letých státních dluhopisů pro konvergenční účely

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

Tabulka 1.4.3: Úvěry a vklady – roční průměry

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

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

Zdroj: ČNB, ECB. Výpočty MF ČR.

Tabulka 1.4.4: Úvěry a vklady – čtvrtletní průměry

		2021				2022			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
Domácnosti									
Úvěry	<i>růst v %</i>	6,5	7,5	8,5	9,5	10,2	8,7	7,4	5,6
Na spotřebu	<i>růst v %</i>	0,0	1,7	3,3	5,5	7,8	7,1	6,5	6,6
Na bydlení	<i>růst v %</i>	8,1	9,0	10,0	10,8	11,2	9,4	7,9	5,8
Ostatní	<i>růst v %</i>	3,8	4,1	4,5	4,4	5,2	5,5	5,0	2,5
Korunové	<i>růst v %</i>	6,5	7,5	8,5	9,5	10,2	8,6	7,3	5,5
Cizoměnové	<i>růst v %</i>	15,8	11,7	21,6	18,3	22,8	43,1	50,6	55,1
Vklady	<i>růst v %</i>	12,8	12,1	10,8	8,6	5,6	3,2	2,8	3,2
Korunové	<i>růst v %</i>	12,9	11,9	10,5	8,4	5,3	2,8	2,2	2,6
Cizoměnové	<i>růst v %</i>	12,6	18,2	20,3	15,2	13,2	15,2	17,6	20,1
Podíl úvěrů v selhání (bankovní statistika)	<i>v %</i>	1,8	1,8	1,7	1,6	1,5	1,4	1,3	1,2
Poměr úvěrů ke vkladům	<i>v %</i>	59	58	59	61	62	62	62	62
Nefinanční podniky									
Úvěry	<i>růst v %</i>	-0,1	-2,1	0,2	3,9	7,1	6,7	9,3	5,8
Korunové	<i>růst v %</i>	-1,7	2,3	5,7	6,6	6,6	-1,3	-8,1	-12,3
Cizoměnové	<i>růst v %</i>	3,1	-10,0	-9,9	-0,9	8,0	22,8	46,5	41,7
Vklady	<i>růst v %</i>	11,1	9,0	8,9	7,0	7,2	8,1	8,6	10,0
Korunové	<i>růst v %</i>	10,2	6,0	6,7	5,8	7,1	9,0	8,6	8,6
Cizoměnové	<i>růst v %</i>	14,2	20,1	16,5	10,8	7,6	5,6	8,9	14,7
Podíl úvěrů v selhání (bankovní statistika)	<i>v %</i>	4,2	4,3	4,2	3,9	3,8	3,6	3,4	3,3
Poměr úvěrů ke vkladům	<i>v %</i>	93	92	92	93	93	91	92	89

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

Zdroj: ČNB, ECB. Výpočty MF ČR.

Tabulka 1.4.5: Měnové kurzy – roční

		2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
								Predikce	Predikce	Výhled	Výhled
Nominální měnové kurzy											
CZK / EUR	roční průměr	26,33	25,65	25,67	26,44	25,65	24,57	23,8	23,8	23,7	23,7
	zhodnocení v %	2,7	2,7	-0,1	-2,9	3,1	4,4	3,3	0,1	0,1	0,1
CZK / USD	roční průměr	23,39	21,74	22,94	23,20	21,68	23,36	21,9	21,6	21,4	21,2
	zhodnocení v %	4,5	7,6	-5,2	-1,1	7,0	-7,2	6,6	1,6	0,9	0,8
Nominální efektivní měnový kurz¹⁾	průměr 2015=100	105,2	109,1	108,7	106,7	110,4	114,8	119	119	119	119
	zhodnocení v %	2,8	3,7	-0,3	-1,9	3,4	4,0	3,4	0,2	0,2	0,2
Reálný měnový kurz vůči EA19²⁾	průměr 2015=100	104,0	107,9	110,1	109,5	114,3	123,8	133	133	134	134
	zhodnocení v %	2,8	3,7	2,0	-0,5	4,4	8,3	7,4	0,3	0,4	0,3
Reálný efektivní měnový kurz³⁾	průměr 2015=100	106,6	111,1	111,5	112,4	116,6	126,7	.	.	.	.
	zhodnocení v %	3,9	4,3	0,3	0,8	3,8	8,6	.	.	.	.

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

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

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

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

Tabulka 1.4.6: Měnové kurzy – čtvrtletní

		2022				2023			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
						Odhad	Predikce	Predikce	Predikce
Nominální měnové kurzy									
CZK / EUR	průměr čtvrtletí	24,65	24,64	24,57	24,39	23,79	23,8	23,8	23,8
	zhodnocení v %	5,7	4,0	3,8	4,1	3,7	3,6	3,4	2,6
CZK / USD	průměr čtvrtletí	21,99	23,16	24,40	23,92	22,17	21,9	21,8	21,7
	zhodnocení v %	-1,6	-8,2	-11,4	-7,2	-0,8	5,5	11,8	10,0
Nominální efektivní měnový kurz¹⁾	průměr 2015=100	114,3	113,9	113,3	115,0	119	119	119	119
	zhodnocení v %	5,0	3,1	2,3	3,7	3,7	4,2	4,8	3,3
Reálný měnový kurz vůči EA19²⁾	průměr 2015=100	120,9	122,4	126,3	125,5	133	132	134	133
	zhodnocení v %	8,2	6,4	8,9	9,4	9,8	7,8	6,1	5,9
Reálný efektivní měnový kurz³⁾	průměr 2015=100	125,8	126,3	127,3	127,3	.	.	.	.
	zhodnocení v %	9,2	8,2	8,4	8,7	.	.	.	.

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

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

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

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

1.5 Demografie

Na začátku roku 2022 v ČR žilo celkem 10,517 mil. obyvatel, v průběhu roku se jejich počet zvýšil o 16,7 tis. na 10,533 mil. Přírůstek byl způsoben kladným saldem zahraničního stěhování (37,1 tis.). V této statistice však zatím nejsou zahrnuty osoby, kterým byla udělena dočasná ochrana v souvislosti s válkou na Ukrajině. Těch bylo do konce minulého roku 432 tisíc, dle odhadu ČSÚ jich ale na území ČR v závěru roku skutečně pobývalo 306 tisíc. Předpokládáme, že převážná většina z nich byla v produktivním věku, 26 % tvořily děti a mladí do 19 let a zbývajících 4 % senioři. Data za rok 2022 by přitom po vyhodnocení charakteru pobytu držitelů dočasné ochrany měla být revidována. V predikci proto pracujeme s upravenými údaji o zahraničním stěhování, podle nichž počet obyvatel ČR ke konci roku 2022 činil 10,838 milionu.

Během minulého roku se živě **narodilo** 99,8 tis. dětí, tj. o 12 tis. méně než v roce 2021 a nejméně od roku 2004. To je dáno jak změnami věkového složení žen v reprodukčním věku, tak i nižší plodností, která v roce 2022 dle předběžných výsledků činila 1,66 dítěte na jednu ženu. Počet **zemřelých** (120,2 tis.) se meziročně výrazně snížil o 19,7 tis. Ve srovnání s průměrem let 2015–2019 byl ale o 8,2 % vyšší, což je do určité míry ovlivněno stárnutím populace i onemocněním covid-19. Bilance přirozené změny tak byla třetím rokem v řadě záporná.

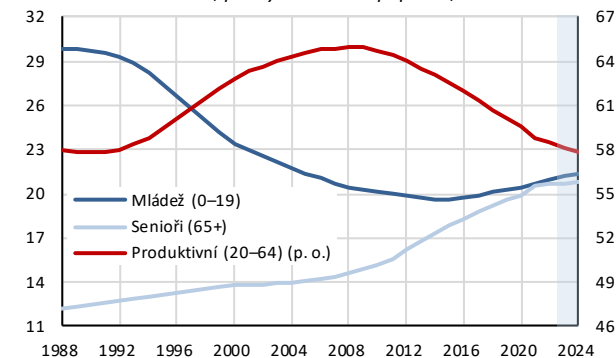
Saldo zahraničního stěhování se meziročně snížilo o 13 tis. na 37,1 tis. Při započtení osob s udělenou dočasnou ochranou, které ke konci roku 2022 pobývaly na území ČR, by se však meziročně zvýšilo o 293 tis. osob na 343 tisíc. Počet vystěhovalých se oproti roku 2021 téměř nezměnil. Budoucí intenzitu migračních toků v souvislosti s válkou na Ukrajině nelze přesně odhadnout, ale předpokládáme, že se někteří uprchlíci budou na Ukrajinu vracet, imigrace z této země však zároveň zůstane zvýšená (ovšem zdaleka ne tak, jako tomu bylo po vypuknutí války). Migrační saldo proto ponecháváme dle projekce ČSÚ.

Podrobné údaje o věkové struktuře populace ČR k počátku roku 2023 budou zveřejněny až v červnu. Vzhledem k mimořádně vysoké imigraci kvůli válce na Ukrajině však lze očekávat nárůst počtu obyvatel ve všech hlavních věkových kategoriích (0–19 let, 20–64 let, 65 a více let).

Ke konci roku 2022 bylo v důchodovém systému celkem 2 367 tis. **starobních důchodců**, tedy 22,5 % obyvatel ČR. Prodlužování statutárního věku odchodu do důchodu vedlo k meziročnímu poklesu počtu starobních důchodců o 10,6 tis., tj. 0,4 %. Tento pokles však mohl být do určité míry tlumen předčasnými odchody do důchodu z důvodu mimořádných valorizací.

Graf 1.5.1: Věkové skupiny

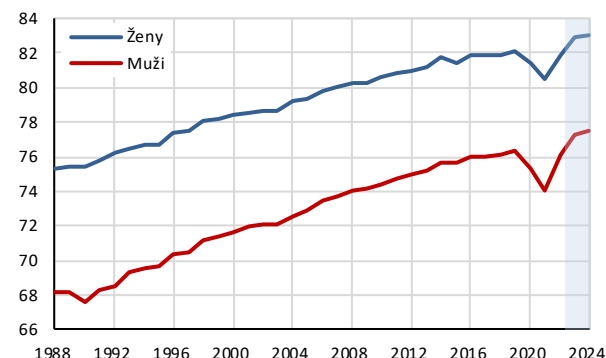
stav k 1. 1. daného roku, podíly na celkové populaci, v %



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Graf 1.5.2: Očekávaná střední délka života při narození

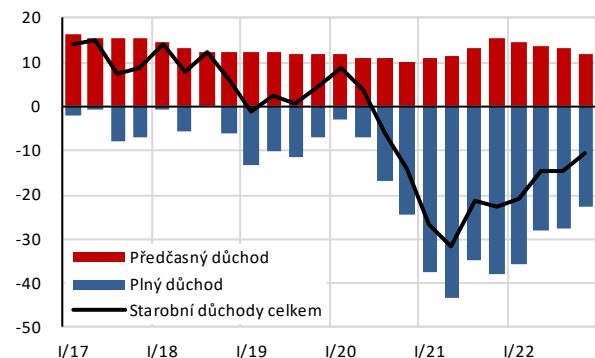
v letech



Zdroj: ČSÚ.

Graf 1.5.3: Starobní důchodci

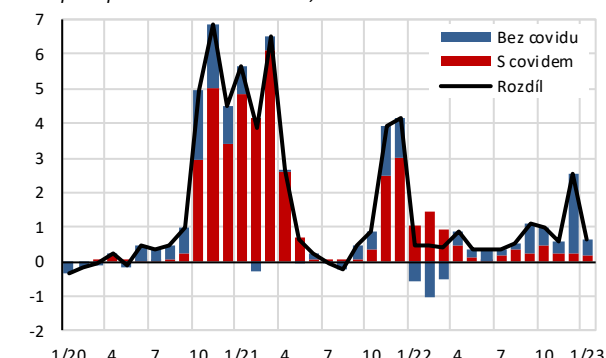
meziroční změna v tis. osob ke konci období



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

Graf 1.5.4: Počet úmrtí

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



Zdroj: ČSÚ, Ministerstvo zdravotnictví. Výpočty MF ČR.

Tabulka 1.5.1: Demografie

		2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
								Predikce	Predikce	Výhled	Výhled
Počet obyvatel k 1. 1.	<i>tis. osob</i>	10 579	10 610	10 650	10 694	10 495	10 517	10 838	10 853	10 865	10 875
	<i>růst v %</i>	0,2	0,3	0,4	0,4	-1,9	0,2	3,1	0,1	0,1	0,1
0–19 let	<i>tis. osob</i>	2 106	2 133	2 160	2 188	2 171	2 197	2 306	2 318	2 324	2 324
	<i>růst v %</i>	1,2	1,3	1,3	1,3	-0,8	1,2	5,0	0,5	0,3	0,0
20–64 let	<i>tis. osob</i>	6 484	6 437	6 403	6 374	6 172	6 151	6 294	6 272	6 263	6 258
	<i>růst v %</i>	-0,9	-0,7	-0,5	-0,4	-3,2	-0,3	2,3	-0,3	-0,1	-0,1
65 a více let	<i>tis. osob</i>	1 989	2 040	2 087	2 132	2 152	2 169	2 238	2 263	2 278	2 293
	<i>růst v %</i>	2,9	2,6	2,3	2,2	0,9	0,8	3,2	1,1	0,6	0,7
Starobní důchodci k 1. 1.¹⁾	<i>tis. osob</i>	2 395	2 404	2 410	2 415	2 400	2 378	2 367	2 418	2 408	2 399
	<i>růst v %</i>	0,8	0,4	0,3	0,2	-0,6	-0,9	-0,4	2,1	-0,4	-0,3
Míry závislosti k 1. 1.											
Demografická	%	30,7	31,7	32,6	33,4	34,9	35,3	35,6	36,1	36,4	36,6
Podle platné legislativy	%	40,1	40,4	40,4	40,5	41,2	40,6	39,9	39,6	39,4	39,1
Efektivní míra závislosti	%	46,2	45,7	45,2	45,5	46,0	45,2	45,6	46,7	46,4	46,1
Úhrnná plodnost	<i>počet dětí</i>	1,687	1,708	1,709	1,707	1,827	1,660	1,70	1,70	1,71	1,71
Přírůstek populace	<i>tis. osob</i>	31	40	44	8	22	322	15	12	9	7
Přirozený přírůstek	<i>tis. osob</i>	3	1	0	-19	-28	-20	-11	-14	-17	-19
Živě narození	<i>tis. osob</i>	114	114	112	110	112	100	103	101	99	98
Zemřelí	<i>tis. osob</i>	111	113	112	129	140	120	114	115	116	117
Saldo migrace	<i>tis. osob</i>	28	39	44	27	50	343	26	26	26	26
Imigrace	<i>tis. osob</i>	46	58	66	56	69	363	.	.	.	.
Emigrace	<i>tis. osob</i>	18	20	21	29	19	20	.	.	.	.
Nedopočet při sčítání lidu	<i>tis. osob</i>	x	x	x	x	-207	x	x	x	x	x

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

¹⁾ Pouze důchodci v kompetenci České správy sociálního zabezpečení.

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

1.6 Ostatní předpoklady

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

- probíhající válka na Ukrajině nepovede k opětovnému zdražení komodit na světových trzích;
- výpadek dodávek zemního plynu z Ruska do EU bude nahrazen kombinací zvýšených dovozů plynu z jiných zemí (včetně zkapalněného zemního plynu), úsporami a přechodem na alternativní technologie;
- problémy v dodavatelských řetězcích budou přetrvávat ještě v letošním roce, jejich intenzita však bude postupně klesat – spolu s tím budou slábnout i tlaky na růst cenové hladiny;
- díky očkování, vysokému počtu osob, které onemocněly covid-19 prodělaly, a širším možnostem léčby již v budoucnu při zhoršení epidemické situace nebude nutné přijímat makroekonomicky významné restriktce;
- pro mimořádně ziskové společnosti z oblasti výroby a obchodu s energiemi, bankovníctví, petrolejářství a těžby fosilních paliv je pro roky 2023–2025 zavedena dočasná daň z neočekávaných zisků;
- na výrobce elektřiny se v letošním roce vztahuje také odvod z nadměrných příjmů;
- sazby významných daní a povinných odvodů (daň z přidané hodnoty, daň z příjmu fyzických a právnických osob, sociální a zdravotní pojištění) jinak zůstanou beze změny;
- minimální mzda a nejnižší úroveň zaručené mzdy budou v příštích letech zvyšovány v souladu s predikovaným růstem průměrné nominální mzdy.

2 Ekonomický cyklus

2.1 Pozice v rámci ekonomického cyklu

Vlivem pandemie a souvisejících opatření se česká ekonomika propadla do historicky nejvýraznější záporné **mezery výstupu**. Reálná hrubá přidaná hodnota ve 2. čtvrtletí 2020 zaostala za svojí potenciální úrovní o více než 8 %, následné hospodářské oživení však vedlo ke zmírnění propadu. Za celý rok 2020 tak produkční mezera činila $-2,4\%$ (proti $-2,3\%$), ve srovnání s recesemi v letech 2009 i 2013 tedy byla méně záporná.

Mezera výstupu, která se pohybuje v negativním pásmu již od poloviny loňského roku, by se měla dále prohlubovat až do 2. čtvrtletí 2023. V důsledku jen pozvolného tempa hospodářského růstu by měla ekonomika setrvat pod svou potenciální výkonností v celém horizontu predikce. Vzhledem k mimořádné nejistotě a volatilitě hospodářského vývoje je nicméně potřeba k výsledkům přistupovat obezřetně.

Potenciální produkt, jehož růst v letech 2020 a 2021 kvůli ekonomické recesi citelně zvolnil, se v roce 2022 zvýšil o $2,1\%$ (beze změny). V letošním roce by jeho růst mohl zrychlit na $2,5\%$ (proti $2,2\%$) a v dalších letech by se mohl pohybovat nad úrovní 2% .

Hlavním faktorem vývoje potenciálního produktu je dlouhodobě trendová složka **souhrnné produktivity výrobních faktorů**. Její příspěvek se v posledních letech pohyboval okolo 1 p. b. a v horizontu predikce by mohl pozvolna narůstat, nadále by však měl zaostávat za svým dlouhodobým průměrem.

Výrazné snížení investiční aktivity v roce 2020 a pouze mírné oživení v roce 2021 vyústilo v pomalejší navyšová-

ní **zásoby kapitálu**. Následná akcelerace investičních výdajů v loňském roce vedla k silnější podpoře potenciálního produktu. Při očekávané dynamice tvorby hrubého fixního kapitálu by tento faktor mohl v roce 2023 zvýšit potenciální růst o $0,7$ p. b. (beze změny).

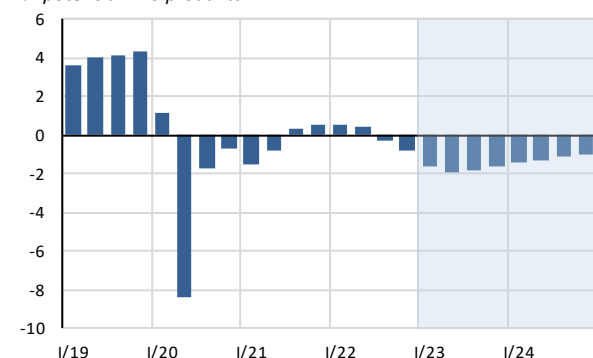
Postupné stárnutí populace se dlouhodobě projevuje klesajícím počtem osob v produktivním věku 20–64 let, a dopadá tak negativně na **nabídku práce**. Kladně by naopak v horizontu predikce mohl přispívat příchod uprchlíků z Ukrajiny. Časové řady zaměstnaných, nezaměstnaných a populace v aktivním věku byly upraveny v návaznosti na výsledky Sčítání lidu, domů a bytů 2021. V letošním roce by demografický vývoj mohl podpořit potenciální růst v rozsahu $1,0$ p. b. (beze změny).

Hospodářský růst doprovázený silící poptávkou po práci se až do roku 2018 projevoval rychlým tempem nárůstu **míry participace**. Vlivem zpožděného negativního dopadu recese na trh práce by tento faktor mohl v letošním roce ubrat z potenciálního růstu $0,5$ p. b. (beze změny).

Průměrný počet **obvykle odpracovaných hodin** vykazuje dlouhodobě klesající trend. Zatímco v letech 2017–2020 se tento počet pohyboval v intervalu 39,9–40,2 hodin, v roce 2021 byly publikovány hodnoty od 39,3 do 39,5 hodin. V časové řadě tak vznikl výrazný zlom (viz graf 2.1.4), který nemá ekonomické opodstatnění a nejspíše vyplývá z metodických změn ve VŠPS. Vzhledem k odeznění tohoto faktoru by příspěvek počtu obvykle odpracovaných hodin mohl být v roce 2023 neutrální (proti $0,1$ p. b.).

Graf 2.1.1: Produkční mezera

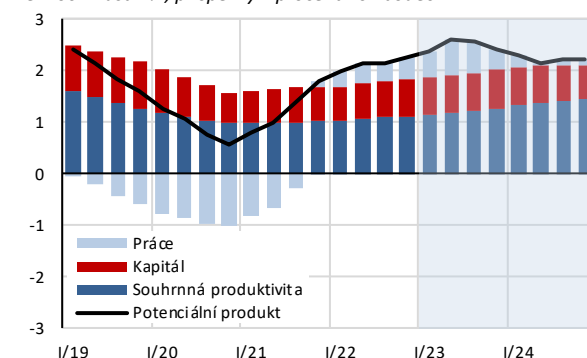
v % potenciálního produktu



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 2.1.2: Potenciální produkt

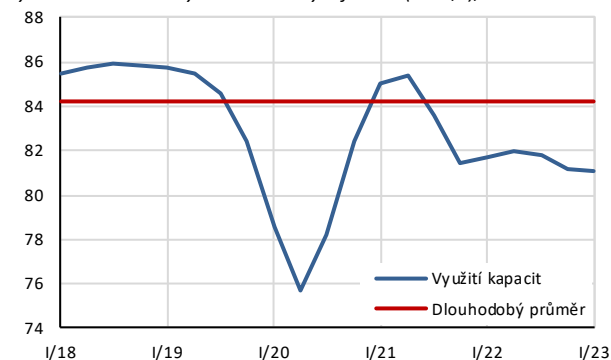
meziroční růst v %, příspěvky v procentních bodech



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 2.1.3: Využití výrobních kapacit v průmyslu

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



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Graf 2.1.4: Obvykle odpracované hodiny

počet obvykle odpracovaných hodin týdně



Zdroj: Eurostat.

Tabulka 2.1.1: Produkční mezera a potenciální produkt

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

Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

2.2 Konjunkturální indikátory

Vývoj indikátorů důvěry v 1. čtvrtletí 2023 poukazuje na mírný mezičtvrtletní růst hrubé přidané hodnoty v průmyslu i obchodu a službách. Ve stavebnictví indikátor důvěry signalizuje pokračující mezičtvrtletní snížení hrubé přidané hodnoty. Korelace mezi vývojem důvěry a hrubé přidané hodnoty ve stavebnictví je však velmi nízká.

Kompozitní indikátor vývozu zboží, sestavený Ministerstvem financí z dílčích otázek konjunkturálního průzkumu ČSÚ a podnikatelské důvěry v Německu, indikuje příbližnou stagnaci mezičtvrtletního tempa exportu zboží.

Indikátor důvěry spotřebitelů ČSÚ v 1. čtvrtletí 2023 mezičtvrtletně citelně posílil. Jeho vývoj pro 1. polovinu roku 2023 (indikátor důvěry vykazuje předstih 1–2 čtvrtletí) signalizuje snížení záporné meziroční dynamiky výdajů domácností na konečnou spotřebu. Také indikátor důvě-

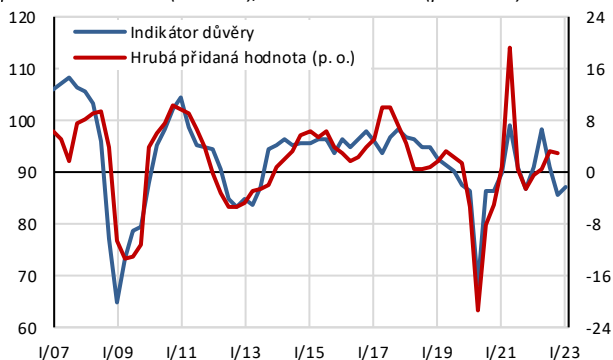
ry spotřebitelů, sestavený Ministerstvem financí z dílčích otázek spotřebitelského průzkumu Evropské komise, v 1. čtvrtletí 2023 oproti předchozímu období vzrostl. Přetrvávající pesimismus spotřebitelů pramenil především z výrazně negativního hodnocení ekonomické situace, v menší míře také z horší finanční situace domácností a jejich nižší schopnosti realizovat nákupy.

Ve výsledku souhrnný indikátor důvěry pro 1. čtvrtletí 2023 signalizuje drobné snížení meziročního poklesu celkové hrubé přidané hodnoty.

Podle kompozitního předstihového indikátoru by se měla záporná mezera výstupu na počátku roku 2023 v reakci na perzistentní inflační tlaky prohlubovat. To je v souladu s naším aktuálním odhadem pozice ekonomiky v hospodářském cyklu (viz kapitolu 2.1).

Graf 2.2.1: Indikátor důvěry a HPH v průmyslu

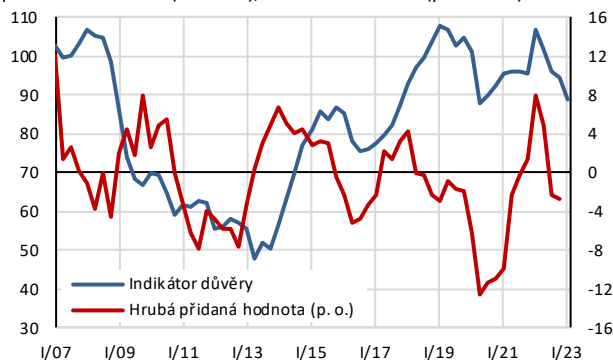
průměr 2005 = 100 (levá osa), meziroční růst v % (pravá osa)



Zdroj: ČSÚ.

Graf 2.2.2: Indikátor důvěry a HPH ve stavebnictví

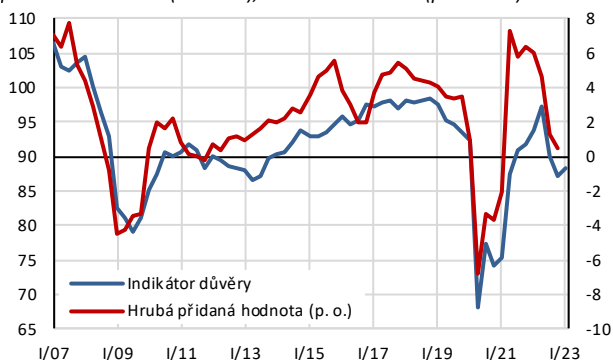
průměr 2005 = 100 (levá osa), meziroční růst v % (pravá osa)



Zdroj: ČSÚ.

Graf 2.2.3: Indikátor důvěry a HPH v obchodě a službách

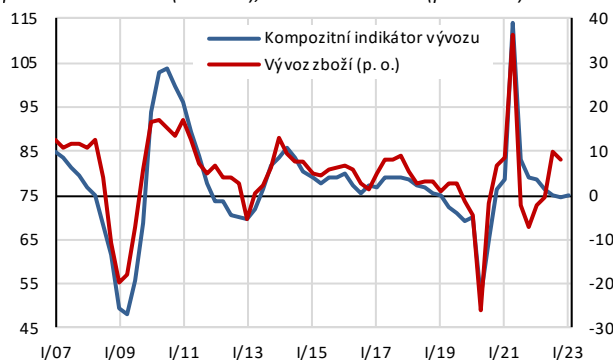
průměr 2005 = 100 (levá osa), meziroční růst v % (pravá osa)



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Graf 2.2.4: Kompozitní indikátor vývozu zboží

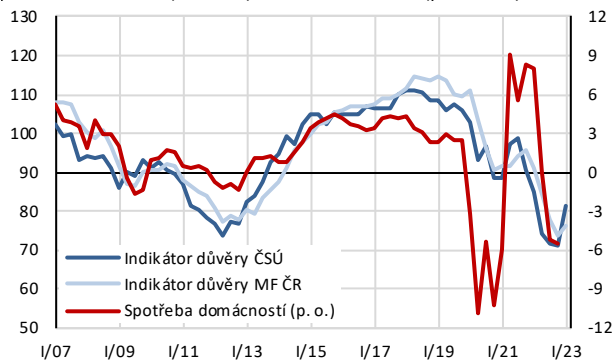
průměr 2010 = 100 (levá osa), meziroční růst v % (pravá osa)



Zdroj: CESifo, ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Graf 2.2.5: Indikátory důvěry a spotřeba domácností

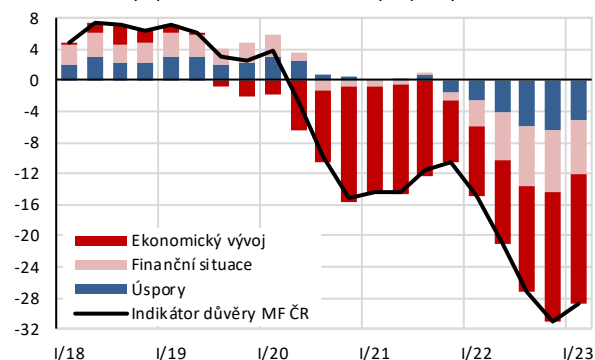
průměr 2005 = 100 (levá osa), meziroční růst v % (pravá osa)



Zdroj: ČSÚ, Evropská komise. Výpočty MF ČR.

Graf 2.2.6: Rozklad spotřebitelských očekávání

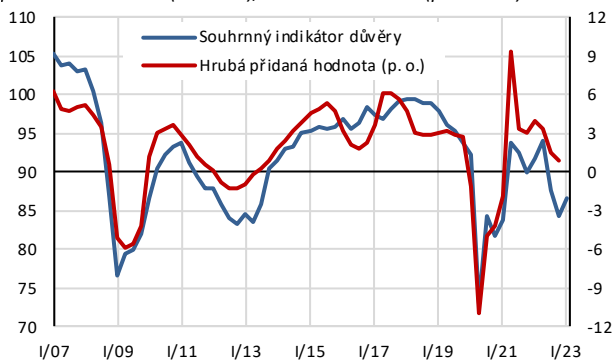
indikátor důvěry spotřebitelů MF ČR, saldo, příspěvky



Zdroj: Evropská komise. Výpočty MF ČR.

Graf 2.2.7: Souhrnný indikátor důvěry a HPH

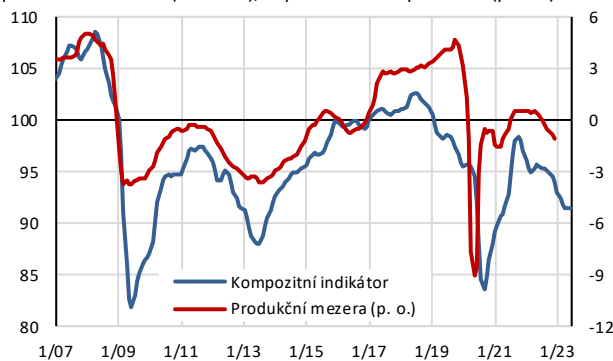
průměr 2005 = 100 (levá osa), meziroční růst v % (pravá osa)



Zdroj: ČSÚ.

Graf 2.2.8: Kompozitní předstihový indikátor

průměr 2005 = 100 (levá osa), % potenciálního produktu (p. osa)



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

3 Predikce makroekonomického vývoje v ČR

3.1 Ekonomický výkon

Česká ekonomika ve **4. čtvrtletí 2022** meziročně vzrostla o 0,1 % (*proti poklesu 0,3 %*), oproti předchozímu čtvrtletí byl sezónně očištěný **HDP** nižší o 0,4 % (*proti 0,9 %*). Nejvíce hospodářskou aktivitu podpořil zpracovatelský průmysl, citelně ji však utlumil pokles přidané hodnoty v ostatních průmyslových odvětvích. ČSÚ v rámci revize dat prohloubil o 0,1 p. b. mezičtvrtletní pokles reálného HDP ve 3. čtvrtletí 2022.

Spotřeba domácností meziročně propadla o 5,5 % (*proti 4,7 %*), a to jak kvůli poklesu reálného disponibilního důchodu, tak nárůstu míry úspor. Domácnosti nejvíce omezovaly výdaje na výrobky dlouhodobé a střednědobé spotřeby, klesaly však také nákupy statků krátkodobé spotřeby. Zvýšení zaznamenaly pouze výdaje na služby.

Spotřeba vládních institucí se především vlivem pokračujícího růstu zaměstnanosti ve veřejném sektoru meziročně zvýšila o 1,1 % (*proti 1,3 %*). Naopak poklesy reálných naturálních transferů a nákupů zboží a služeb tempo růstu spotřeby tlumily.

Tvorba hrubého fixního kapitálu se díky vyšším investicím do strojů, zařízení a produktů duševního vlastnictví zvýšila o 2,7 % (*proti 0,0 %*). Meziroční pokles investic do obydlení se však prohloubil. Ze sektorového hlediska byla investiční aktivita tažena investicemi firem, které podpořil zpožděný efekt uvolněných měnových podmínek i oživení exportních trhů. Propad investic sektoru vládních institucí zmírňovaly projekty financované z fondů EU.

Při mírně záporném příspěvku **změny zásob** k růstu HDP ve výši -0,2 p. b. narostla tvorba hrubého kapitálu o 2,0 % (*proti 0,7 %*). Firmy pravděpodobně udržovaly výraznou akumulaci skladových zásob, aby předešly výpadkům dodávek komponent či ztrátám vyplývajícím z vysoké inflace, vliv mohla mít také neprodaná produkce v důsledku slabé poptávky.

Saldo zahraničního obchodu přispělo k růstu HDP pozitivně v rozsahu 1,8 p. b. Zmírňování problémů v dodavatelských řetězcích a hospodářský růst v zahraničí příznivě ovlivnily vývoz zboží a služeb, který ve 4. čtvrtletí 2022 vzrostl o 9,3 % (*proti 7,0 %*). Dovoz zboží a služeb pak díky růstu vývozu a vyšším investicím do fixního kapitálu posílil o 6,9 % (*proti 5,2 %*).

Na začátku tohoto roku ekonomika zřejmě kvůli zhoršení vývoje na hlavních exportních trzích, výpadkům dodávek klíčových komponent pro zpracovatelský průmysl i stavebnictví a zdražení energií setrvala v mírné recesi, kterou ukončí očekávané oživení ekonomické aktivity od 2. čtvrtletí 2023. Základní scénář predikce předpokládá zajištění dodávek plynu ze zásobníků a postupně také z nových terminálů na zkapalněný zemní plyn. Ve výsled-

ku by hospodářský růst **v roce 2023** měl činit jen 0,1 % (*proti poklesu o 0,5 %*). Ekonomiku potáhne investiční aktivita a zahraniční obchod, naopak útlum spotřeby domácností bude kvůli pádivé inflaci pokračovat. V roce 2024 by se reálný HDP mohl při kladném příspěvku zahraniční i domácí poptávky zvýšit o 3,0 %.

Výdaje domácností na konečnou spotřebu by v letošním roce měly být negativně ovlivněny pokračujícím poklesem reálného disponibilního důchodu a restriktivním nastavením měnové politiky. V meziroční dynamice se výrazně negativně promítne růstový profil spotřeby z roku 2022. Kladně se naopak projeví spotřební výdaje uprchlíků z Ukrajiny, kteří jsou již od 4. čtvrtletí 2022 klasifikováni převážně jako rezidenti. Míra úspor s ohledem na přetrvávající negativní sentiment domácností pravděpodobně zůstane zvýšená, její pokles by měl spotřebu domácností výrazněji stimulovat až v příštím roce. Přesto však míra úspor setrvá nad svým dlouhodobým průměrem. S ohledem na uvedené silně negativní faktory by reálná spotřeba domácností v letošním roce mohla poklesnout o 2,7 % (*proti 2,2 %*). V roce 2024 by se ke zmíněnému čerpání úspor měl vzhledem k polevující inflaci přidat také obnovený nárůst reálných příjmů domácností, v důsledku čehož očekáváme oživení spotřebních výdajů o 3,9 %.

Spotřeba sektoru vládních institucí by v roce 2023 mohla vzrůst o 1,6 % (*proti 1,5 %*). V souvislosti s migrační vlnou z Ukrajiny došlo k navýšení personálních kapacit především ve vzdělávání, což se promítne v růstu zaměstnanosti. Nákup zboží a služeb bude v tomto roce podpořen běžnými dotacemi z fondů EU v souvislosti s blížícím se koncem finanční perspektivy 2014–2020. V roce 2024 by růst spotřeby sektoru vládních institucí mohl mírně zpomalit na 1,3 %. Vedle nižší dynamiky zaměstnanosti v sektoru vládních institucí se projeví i vliv přechodu na novou finanční perspektivu 2021–2027, který však bude do určité míry korigován náběhem běžných projektů z ostatních nástrojů EU, zejména pak Nástroje pro oživení a odolnost.

Tvorba hrubého fixního kapitálu by v roce 2023 měla kvůli hospodářským problémům v zemích eurozóny i nárůstu cen kapitálových statků zpomalit. Její dynamice uberou také měnové podmínky, které v závěru roku začnou působit restriktivně. Naopak pozitivní vliv na investiční aktivitu budou mít výdaje sektoru vládních institucí spolufinancované fondy EU z předchozí finanční perspektivy. Díky hospodářskému růstu v eurozóně pro příští rok počítáme s oživením soukromých investic, které však bude brzdit dopad restriktivního nastavení měnové politiky. Přechod na novou finanční perspektivu evropských strukturálních a investičních fondů se projeví poklesem

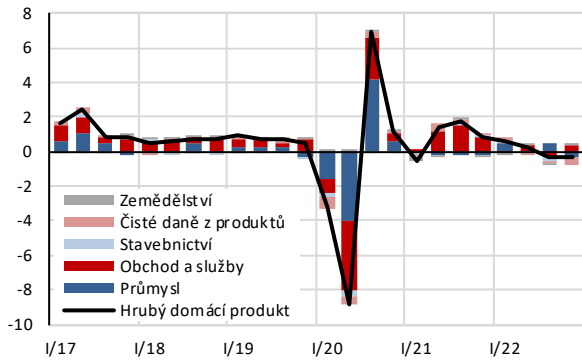
investic sektoru vládních institucí, z velké části kompenzovaným nárůstem veřejných investic z národních zdrojů. Tvorba hrubého fixního kapitálu se tak v roce 2023 může zvýšit o 2,8 % (*proti 1,8 %*), v roce 2024 by její růst mohl zpomalit na 0,5 %.

Předpokládáme, že v celém predikčním horizontu bude **změna zásob** na růst HDP působit negativně. Svým rozsahem však akumulace zásob přesto zůstane vysoká, a to kvůli snaze podniků zajistit kontinuitu výrobního procesu v případě opětovných výpadků dodávek klíčových komponent. Tvorba hrubého kapitálu se tak ve výsledku může letos zvýšit o 0,9 % (*proti poklesu o 2,1 %*) a v příštím roce poklesnout o 1,6 %.

Očekáváme, že **vývoz zboží a služeb** v letošním roce vzroste o 4,1 % (*proti 2,9 %*). Dopad zpomalení exportních trhů bude v tomto roce do značné míry tlumit nárůst exportní výkonnosti daný odezníváním problémů v dodavatelských řetězcích a dokončováním zásob rozpracované produkce (viz kapitolu 3.4). Předpokládané zrychlení růstu vývozu v roce 2024 na 4,7 % reflektuje oživení ekonomické aktivity v zemích hlavních obchodních partnerů i odeznění frikcí na straně nabídky. Dynamika vývozu a dovozně náročné investiční poptávky se pak promítá v tempu **dovozu zboží a služeb**, který by v roce 2023 mohl vzrůst o 3,0 % (*proti 1,7 %*). Zpomalení růstu v roce 2024 na 2,8 % odráží především pokles tvorby hrubého kapitálu.

Graf 3.1.1: Zdroje hrubého domácího produktu

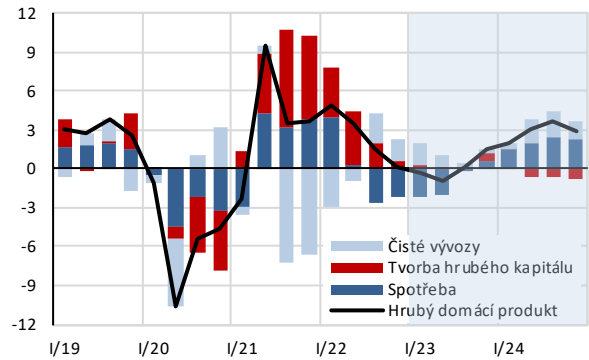
mezičtvrtletní růst reálného HDP v %, přísp. v p. b., sezónně očištěno



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Graf 3.1.2: Výdaje na hrubý domácí produkt

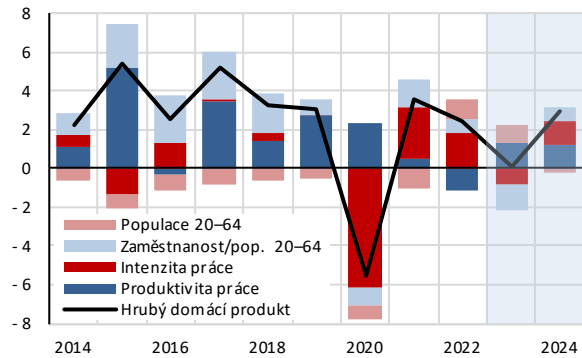
meziroční růst reálného HDP v %, příspěvky v p. b.



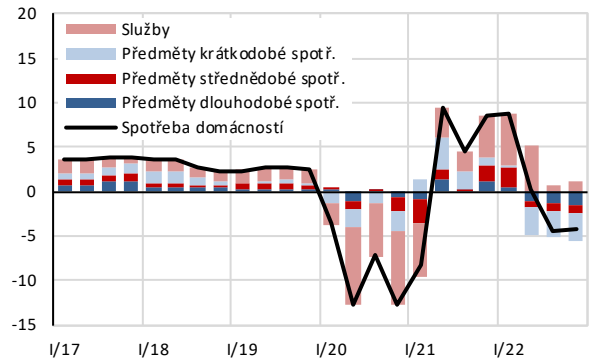
Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 3.1.3: Reálný hrubý domácí produkt

růst v %, příspěvky v procentních bodech

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

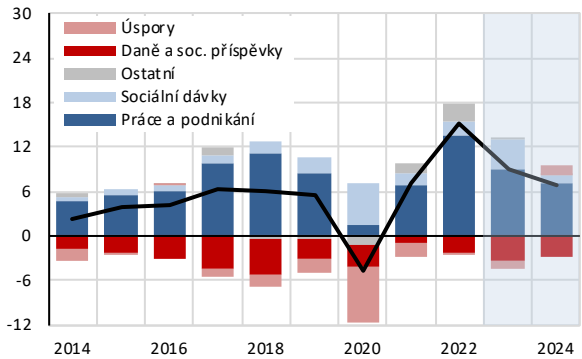
domácí pojetí, meziroční růst reálné spotřeby v %, příspěvky v p. b.



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Graf 3.1.5: Spotřeba domácností

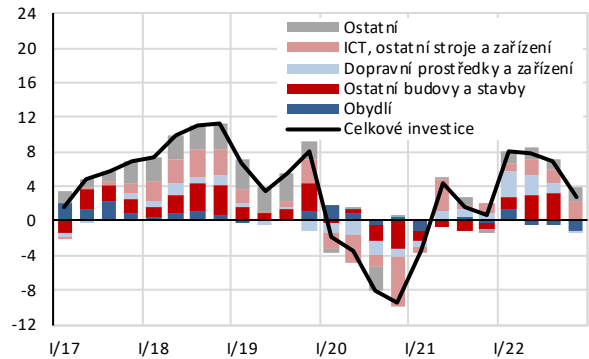
národní pojetí, meziroční růst nominální spotřeby v %, příspěvky v p. b.



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 3.1.6: Věcné členění investic

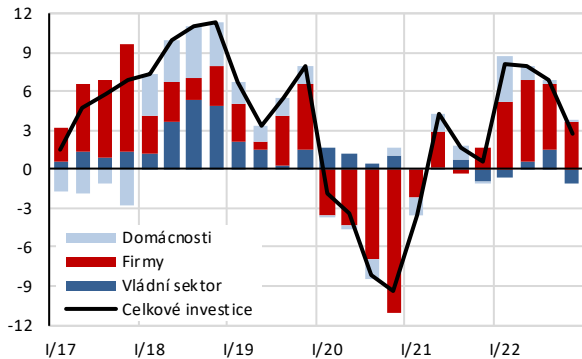
meziroční růst reálné THFK v %, příspěvky v p. b.



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Graf 3.1.7: Sektorové členění investic

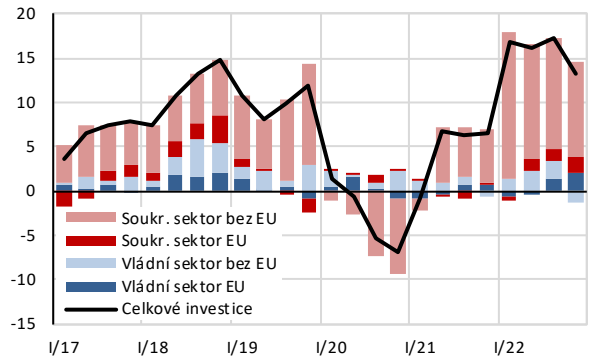
meziroční růst reálné THFK v %, příspěvky v p. b.



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Graf 3.1.8: Zdroje financování investic

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



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Tabulka 3.1.1: HDP – užití ve stálých cenách – roční
zřetěžené objemy, referenční rok 2015

		2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
								<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>	<i>Výhled</i>	<i>Výhled</i>
Hrubý domácí produkt	<i>mld. Kč 2015</i>	4 988	5 148	5 304	5 013	5 191	5 318	5 326	5 483	5 644	5 785
	<i>růst v %</i>	5,2	3,2	3,0	-5,5	3,6	2,5	0,1	3,0	2,9	2,5
	<i>růst v %¹⁾</i>	5,3	3,2	3,0	-5,5	3,5	2,5	0,3	2,8	3,0	2,6
Výdaje domácností na spotřebu²⁾	<i>mld. Kč 2015</i>	2 355	2 438	2 504	2 322	2 418	2 397	2 333	2 424	2 520	2 596
	<i>růst v %</i>	4,0	3,5	2,7	-7,2	4,1	-0,9	-2,7	3,9	4,0	3,0
Výdaje vládních inst. na spotřebu	<i>mld. Kč 2015</i>	913	949	973	1 014	1 027	1 034	1 051	1 064	1 081	1 101
	<i>růst v %</i>	1,8	3,9	2,5	4,2	1,4	0,6	1,6	1,3	1,6	1,8
Tvorba hrubého kapitálu	<i>mld. Kč 2015</i>	1 323	1 425	1 489	1 351	1 609	1 746	1 761	1 733	1 718	1 716
	<i>růst v %</i>	6,5	7,7	4,5	-9,3	19,1	8,5	0,9	-1,6	-0,8	-0,1
Fixní kapitál	<i>mld. Kč 2015</i>	1 248	1 374	1 455	1 368	1 379	1 465	1 506	1 513	1 546	1 584
	<i>růst v %</i>	4,9	10,0	5,9	-6,0	0,8	6,2	2,8	0,5	2,2	2,4
Změna zásob a ceností	<i>mld. Kč 2015</i>	75	51	34	-16	230	281	255	219	172	132
Vývoz zboží a služeb	<i>mld. Kč 2015</i>	4 168	4 322	4 386	4 034	4 312	4 556	4 741	4 964	5 121	5 267
	<i>růst v %</i>	7,2	3,7	1,5	-8,0	6,9	5,7	4,1	4,7	3,2	2,9
Dovoz zboží a služeb	<i>mld. Kč 2015</i>	3 771	3 989	4 051	3 719	4 214	4 453	4 588	4 716	4 802	4 894
	<i>růst v %</i>	6,3	5,8	1,5	-8,2	13,3	5,7	3,0	2,8	1,8	1,9
Hrubé domácí výdaje	<i>mld. Kč 2015</i>	4 592	4 811	4 964	4 693	5 053	5 173	5 141	5 221	5 322	5 418
	<i>růst v %</i>	4,3	4,8	3,2	-5,5	7,7	2,4	-0,6	1,6	1,9	1,8
Metodická diskrepance³⁾	<i>mld. Kč 2015</i>	-1	3	3	10	38	39	28	15	7	-1
Reálný hrubý domácí důchod	<i>mld. Kč 2015</i>	4 988	5 149	5 324	5 083	5 259	5 218	5 251	5 435	5 606	5 753
	<i>růst v %</i>	4,3	3,2	3,4	-4,5	3,4	-0,8	0,6	3,5	3,2	2,6
Příspěvky k růstu HDP⁴⁾											
Hrubé domácí výdaje	<i>p. b.</i>	3,9	4,4	3,0	-5,1	7,1	2,3	-0,6	1,5	1,9	1,7
Konečná spotřeba	<i>p. b.</i>	2,3	2,4	1,8	-2,6	2,2	-0,3	-0,9	2,1	2,1	1,8
Výdaje domácností	<i>p. b.</i>	1,9	1,7	1,3	-3,4	1,9	-0,4	-1,2	1,8	1,8	1,4
Výdaje vlády	<i>p. b.</i>	0,3	0,7	0,5	0,8	0,3	0,1	0,3	0,3	0,3	0,3
Tvorba hrubého kapitálu	<i>p. b.</i>	1,7	2,0	1,2	-2,6	5,0	2,6	0,3	-0,5	-0,3	0,0
Tvorba fixního kapitálu	<i>p. b.</i>	1,2	2,5	1,6	-1,6	0,2	1,6	0,8	0,1	0,6	0,6
Změna zásob	<i>p. b.</i>	0,5	-0,5	-0,3	-0,9	4,8	1,0	-0,5	-0,7	-0,8	-0,7
Saldo zahraničního obchodu	<i>p. b.</i>	1,2	-1,2	0,0	-0,4	-3,6	0,2	0,8	1,4	1,0	0,8
Saldo zboží	<i>p. b.</i>	0,9	-1,0	0,4	-0,3	-3,6	0,8	0,7	1,2	0,9	0,7
Saldo služeb	<i>p. b.</i>	0,3	-0,2	-0,4	-0,1	0,0	-0,6	0,0	0,2	0,2	0,1
Hrubá přidaná hodnota	<i>mld. Kč 2015</i>	4 491	4 644	4 784	4 532	4 687	4 802	.	.	.	.
	<i>růst v %</i>	5,2	3,4	3,0	-5,3	3,4	2,4	.	.	.	.
Saldo daní a dotací na produkty	<i>mld. Kč 2015</i>	497	504	521	480	504	517	.	.	.	.

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 sčitatelné.

Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

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

		2022				2023			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
						<i>Odhad</i>	<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>
Hrubý domácí produkt	<i>mld. Kč 2015</i>	1 260	1 354	1 350	1 353	1 257	1 342	1 353	1 374
	<i>růst v %</i>	4,9	3,5	1,6	0,1	-0,3	-0,9	0,2	1,5
	<i>růst v %¹⁾</i>	4,7	3,5	1,5	0,3	-0,6	-0,4	0,5	1,6
	<i>mezičtvrtletní růst v %¹⁾</i>	0,6	0,3	-0,3	-0,4	-0,2	0,5	0,6	0,7
Výdaje domácností na spotřebu²⁾	<i>mld. Kč 2015</i>	590	612	599	597	559	581	586	607
	<i>růst v %</i>	8,3	-0,1	-5,0	-5,5	-5,3	-5,0	-2,0	1,7
Výdaje vládních inst. na spotřebu	<i>mld. Kč 2015</i>	241	249	250	293	244	254	260	294
	<i>růst v %</i>	1,3	1,7	-1,6	1,1	1,1	1,8	3,7	0,1
Tvorba hrubého kapitálu	<i>mld. Kč 2015</i>	382	456	477	431	386	458	478	439
	<i>růst v %</i>	14,3	13,7	5,8	2,0	1,0	0,4	0,2	2,0
Fixní kapitál	<i>mld. Kč 2015</i>	320	372	377	396	329	382	382	413
	<i>růst v %</i>	8,0	7,9	6,8	2,7	3,0	2,7	1,4	4,2
Změna zásob a ceností	<i>mld. Kč 2015</i>	62	85	100	35	56	76	96	27
Vývoz zboží a služeb	<i>mld. Kč 2015</i>	1 104	1 149	1 099	1 203	1 184	1 202	1 116	1 239
	<i>růst v %</i>	1,2	1,6	11,1	9,3	7,2	4,6	1,6	2,9
Dovoz zboží a služeb	<i>mld. Kč 2015</i>	1 064	1 120	1 083	1 186	1 117	1 159	1 098	1 214
	<i>růst v %</i>	5,4	3,0	7,5	6,9	5,1	3,5	1,3	2,4
Hrubé domácí výdaje	<i>mld. Kč 2015</i>	1 211	1 315	1 324	1 323	1 188	1 291	1 322	1 339
	<i>růst v %</i>	8,4	4,6	-0,7	-1,6	-2,0	-1,8	-0,1	1,3
Metodická diskrepance³⁾	<i>mld. Kč 2015</i>	7	8	9	15	2	6	11	10
Reálný hrubý domácí důchod	<i>mld. Kč 2015</i>	1 260	1 321	1 313	1 324	1 254	1 309	1 329	1 360
	<i>růst v %</i>	2,7	-0,8	-2,4	-2,3	-0,5	-0,9	1,3	2,7
Hrubá přidaná hodnota	<i>mld. Kč 2015</i>	1 144	1 222	1 215	1 220	.	.	.	.
	<i>růst v %</i>	4,3	3,4	1,6	0,7	.	.	.	.
	<i>růst v %¹⁾</i>	4,0	3,4	1,5	0,8	.	.	.	.
	<i>mezičtvrtletní růst v %¹⁾</i>	0,5	0,5	-0,2	0,1	.	.	.	.
Saldo daní a dotací na produkty	<i>mld. Kč 2015</i>	116	132	136	134	.	.	.	.

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

		2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
								<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>	<i>Výhled</i>	<i>Výhled</i>
Hrubý domácí produkt	<i>mld. Kč</i>	5 111	5 411	5 791	5 709	6 109	6 795	7 475	7 989	8 451	8 856
	<i>růst v %</i>	6,5	5,9	7,0	-1,4	7,0	11,2	10,0	6,9	5,8	4,8
Výdaje domácností na spotřebu ¹⁾	<i>mld. Kč</i>	2 420	2 568	2 711	2 588	2 772	3 187	3 471	3 706	3 942	4 145
	<i>růst v %</i>	6,5	6,1	5,6	-4,5	7,1	15,0	8,9	6,8	6,4	5,1
Výdaje vládních inst. na spotřebu	<i>mld. Kč</i>	959	1 050	1 134	1 243	1 310	1 374	1 481	1 547	1 609	1 673
	<i>růst v %</i>	5,4	9,5	8,0	9,5	5,4	4,8	7,8	4,5	4,0	4,0
Tvorba hrubého kapitálu	<i>mld. Kč</i>	1 348	1 472	1 599	1 493	1 846	2 242	2 441	2 499	2 552	2 604
	<i>růst v %</i>	8,0	9,2	8,7	-6,6	23,6	21,5	8,9	2,4	2,1	2,0
Fixní kapitál	<i>mld. Kč</i>	1 273	1 423	1 568	1 516	1 589	1 838	2 004	2 083	2 186	2 287
	<i>růst v %</i>	6,4	11,7	10,2	-3,3	4,8	15,7	9,1	3,9	5,0	4,6
Změna zásob a ceností	<i>mld. Kč</i>	74	49	31	-22	257	404	437	416	365	317
Saldo zahraničního obchodu	<i>mld. Kč</i>	384	321	347	385	181	-7	82	237	348	434
Vývoz zboží a služeb	<i>mld. Kč</i>	4 039	4 163	4 279	3 993	4 443	5 085	5 468	5 903	6 233	6 528
	<i>růst v %</i>	6,4	3,1	2,8	-6,7	11,3	14,5	7,5	8,0	5,6	4,7
Dovoz zboží a služeb	<i>mld. Kč</i>	3 654	3 842	3 932	3 608	4 262	5 092	5 386	5 666	5 885	6 094
	<i>růst v %</i>	6,6	5,1	2,3	-8,2	18,1	19,5	5,8	5,2	3,9	3,6
Hrubý národní důchod	<i>mld. Kč</i>	4 821	5 114	5 441	5 424	5 859	6 500	7 232	7 709	8 141	8 516
	<i>růst v %</i>	7,8	6,1	6,4	-0,3	8,0	10,9	11,3	6,6	5,6	4,6
Saldo prvotních důchodů	<i>mld. Kč</i>	-289	-297	-350	-285	-250	-295	-243	-280	-309	-340

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

Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Tabulka 3.1.4: HDP – užití v běžných cenách – čtvrtletní

		2022				2023			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
						<i>Odhad</i>	<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>
Hrubý domácí produkt	<i>mld. Kč</i>	1 540	1 699	1 759	1 796	1 733	1 853	1 909	1 981
	<i>růst v %</i>	11,3	10,6	11,5	11,5	12,5	9,0	8,5	10,3
Výdaje domácností na spotřebu ¹⁾	<i>mld. Kč</i>	741	806	820	819	827	863	876	905
	<i>růst v %</i>	21,2	15,6	12,8	11,3	11,6	7,0	6,8	10,5
Výdaje vládních inst. na spotřebu	<i>mld. Kč</i>	304	326	330	414	335	356	351	439
	<i>růst v %</i>	6,7	3,4	1,5	7,5	10,4	9,3	6,4	5,9
Tvorba hrubého kapitálu	<i>mld. Kč</i>	465	573	631	573	515	625	680	622
	<i>růst v %</i>	24,3	26,9	19,7	16,2	10,8	9,0	7,8	8,6
Fixní kapitál	<i>mld. Kč</i>	388	452	481	517	427	494	517	566
	<i>růst v %</i>	16,7	16,1	17,2	13,2	10,0	9,3	7,5	9,6
Změna zásob a ceností	<i>mld. Kč</i>	77	121	150	56	88	131	163	56
Saldo zahraničního obchodu	<i>mld. Kč</i>	31	-6	-22	-10	56	9	2	15
Vývoz zboží a služeb	<i>mld. Kč</i>	1 186	1 293	1 260	1 347	1 334	1 398	1 313	1 422
	<i>růst v %</i>	8,2	12,2	21,7	16,2	12,4	8,1	4,3	5,6
Dovoz zboží a služeb	<i>mld. Kč</i>	1 155	1 299	1 282	1 357	1 278	1 389	1 311	1 408
	<i>růst v %</i>	17,6	20,3	23,6	16,7	10,6	6,9	2,3	3,8

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

Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Tabulka 3.1.5: HDP – důchodová struktura – roční

		2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
								Predikce	Predikce	Výhled	Výhled
HDP	<i>mld. Kč</i>	5 111	5 411	5 791	5 709	6 109	6 795	7 475	7 989	8 451	8 856
	<i>růst v %</i>	6,5	5,9	7,0	-1,4	7,0	11,2	10,0	6,9	5,8	4,8
Saldo daní a dotací	<i>mld. Kč</i>	493	504	534	449	477	590	579	684	739	785
	<i>% HDP</i>	9,7	9,3	9,2	7,9	7,8	8,7	7,7	8,6	8,7	8,9
	<i>růst v %</i>	8,6	2,2	6,0	-16,0	6,3	23,8	-1,9	18,1	8,1	6,1
Daně z výroby a dovozu	<i>mld. Kč</i>	635	656	696	660	715	783	.	.	.	.
	<i>růst v %</i>	6,6	3,3	6,2	-5,3	8,3	9,6	.	.	.	.
Dotace na výrobu	<i>mld. Kč</i>	142	152	162	211	238	193	.	.	.	.
	<i>růst v %</i>	0,4	7,2	6,7	30,3	12,6	-19,0	.	.	.	.
Náhrady zaměstnancům	<i>mld. Kč</i>	2 185	2 399	2 586	2 625	2 787	2 997	3 213	3 401	3 549	3 707
<i>(domácí koncept)</i>	<i>% HDP</i>	42,8	44,3	44,6	46,0	45,6	44,1	43,0	42,6	42,0	41,9
	<i>růst v %</i>	9,1	9,8	7,8	1,5	6,1	7,6	7,2	5,8	4,4	4,5
Mzdy a platy	<i>mld. Kč</i>	1 680	1 842	1 986	1 989	2 106	2 298	2 471	2 615	2 729	2 851
	<i>růst v %</i>	9,2	9,6	7,8	0,1	5,9	9,1	7,5	5,8	4,4	4,5
Příspěvky na sociální zabezpečení placené zaměstnavatelem	<i>mld. Kč</i>	505	557	599	636	681	699	742	786	820	857
	<i>růst v %</i>	8,7	10,3	7,6	6,2	7,0	2,7	6,2	5,8	4,4	4,5
Hrubý provozní přebytek	<i>mld. Kč</i>	2 432	2 507	2 671	2 635	2 845	3 207	3 682	3 905	4 162	4 364
	<i>% HDP</i>	47,6	46,3	46,1	46,2	46,6	47,2	49,3	48,9	49,3	49,3
	<i>růst v %</i>	4,0	3,1	6,5	-1,4	8,0	12,7	14,8	6,0	6,6	4,8
Spotřeba fixního kapitálu	<i>mld. Kč</i>	1 022	1 074	1 153	1 229	1 302	1 445	1 566	1 667	1 793	1 925
	<i>růst v %</i>	3,5	5,0	7,4	6,5	6,0	10,9	8,4	6,5	7,5	7,3
Čistý provozní přebytek	<i>mld. Kč</i>	1 410	1 434	1 518	1 406	1 543	1 763	2 117	2 237	2 369	2 439
	<i>růst v %</i>	4,3	1,7	5,9	-7,4	9,7	14,3	20,1	5,7	5,9	2,9

Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Tabulka 3.1.6: HDP – důchodová struktura – čtvrtletní

		2022				2023			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
						Odhad	Predikce	Predikce	Predikce
HDP	<i>mld. Kč</i>	1 540	1 699	1 759	1 796	1 733	1 853	1 909	1 981
	<i>růst v %</i>	11,3	10,6	11,5	11,5	12,5	9,0	8,5	10,3
Saldo daní a dotací	<i>mld. Kč</i>	124	155	166	145	109	146	164	160
	<i>růst v %</i>	73,4	33,2	13,0	2,0	-12,3	-6,2	-1,1	10,5
Náhrady zaměstnancům	<i>mld. Kč</i>	702	745	741	809	764	794	788	867
<i>(domácí koncept)</i>	<i>růst v %</i>	9,7	6,6	6,3	7,8	8,8	6,6	6,4	7,1
Mzdy a platy	<i>mld. Kč</i>	536	571	570	622	588	611	606	666
	<i>růst v %</i>	11,6	8,4	7,5	9,2	9,6	7,0	6,4	7,1
Příspěvky na sociální zabezpečení placené zaměstnavatelem	<i>mld. Kč</i>	166	174	172	187	177	183	182	200
	<i>růst v %</i>	4,1	1,2	2,3	3,3	6,4	5,2	6,1	7,1
Hrubý provozní přebytek	<i>mld. Kč</i>	714	799	852	843	859	913	956	954
	<i>růst v %</i>	6,2	10,7	16,3	17,2	20,4	14,2	12,2	13,2

Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

3.2 Ceny

Meziroční růst **spotřebitelských cen** v únoru 2023 zpomalil na 16,7 % (*proti 15,2 %*). K chybě predikce přispěl zejména fakt, že v lednu nedošlo k očekávanému meziročnímu poklesu průměrných cen zemního plynu. Rovněž růst cen potravin a vodného a stočného byl oproti očekávání vyšší. Z hlediska oddílů spotřebního koše byl hlavním faktorem únorové meziroční inflace oddíl bydlení (příspěvek 6,2 p. b.), především vlivem růstu cen elektřiny o 32,0 %, zemního plynu o 74,3 %, tepla a teplé vody o 45,6 % a nákladů vlastnického bydlení o 7,7 %. Dále významně přispěl oddíl potravin a nealkoholické nápoje (příspěvek 4,3 p. b.), a to napříč všemi produkty. Administrativní opatření k inflaci přidala 4,9 p. b., výlučně skrze regulované ceny. V rámci daňových změn došlo ke vzájemné kompenzaci zvýšení spotřební daně z tabákových výrobků a snížení spotřební daně na naftu.

Za vyšší dynamikou únorové meziroční inflace měřené **harmonizovaným indexem spotřebitelských cen** (18,4 %) oproti inflaci měřené národním indexem spotřebitelských cen stojí výrazné zvolnění růstu imputovaného nájemného, které není v harmonizovaném indexu obsaženo. Imputované nájemné je z velké části určováno tržními cenami nových bytů a rodinných domů. Jejich velmi vysoké ceny (viz graf 3.2.8) i dražší a regulatorně omezené hypoteční úvěry pak skrze nižší dostupnost vlastního bydlení vedou k výraznému zpomalení cenové dynamiky imputovaného nájemného.

I **v letošním roce** bude pokračovat období výrazně zvýšené inflace, meziroční růst cen by však měl v průběhu roku rychlým tempem klesat.

Od ledna 2023 je vedle již dřívějšího odpuštění poplatku za obnovitelné zdroje energie účinné i zastropování cen elektřiny a plynu, jejich příspěvky k meziroční inflaci by tak měly postupně klesat. Úspěšné naplnění evropských zásobníků plynu před začátkem topné sezóny, teplá zima, úspory domácností i firem a zajištění nových dodavatelů plynu navíc přispělo k výraznému poklesu velkoobchodních cen energií, což by se mělo pozvolně projevat také ve spotřebitelských cenách.

Příspěvek regulované složky k průměrné míře inflace by měl být vysoce kladný především kvůli lednovému růstu cen energií. V rámci změn nepřímých daní se projeví zvýšení spotřební daně z tabákových výrobků. Celkově by administrativní opatření k průměrné míře inflace v roce 2023 mohla přispět 3,9 p. b. (*beze změny*).

Cena ropy by v roce 2023 měla působit protiinflačně, stejně jako vývoj kurzu koruny vůči hlavním světovým měnám. Problémy s dodávkami výrobních vstupů a s nimi související překotné růsty jejich cen by měly v průbě-

hu roku postupně ustupovat. Kvůli omezení spotřeby domácností v důsledku výrazného poklesu reálných příjmů by měl být vliv pozice ekonomiky v hospodářském cyklu protiinflační, především pak na počátku roku 2023. Napjatý trh práce však zvyšuje tlaky na růst nominálních mezd, a působí tak proinflačně. Inflace v roce 2023 by již měla být výrazněji tlumena transmisním mechanismem zvýšených měnověpolitických sazeb.

V roce 2024 budou inflační tlaky utvářeny tržními faktory. Příspěvek regulovaných cen k průměrné míře inflace by díky očekávanému zlevnění elektřiny a plynu mohl být záporný. Předpokládané zvýšení spotřební daně na naftu by mělo být důvodem pro mírně kladný příspěvek nepřímých daní. Celkově by administrativní opatření z průměrné míry inflace v roce 2024 mohla ubrat 1,0 p. b.

Cena ropy a posilování koruny vůči americkému dolaru by měly i v příštím roce působit protiinflačně. Inflační tlaky bude prostřednictvím úrokových sazeb nadále mírnit také restriktivní měnová politika. Efekt kurzu koruny vůči euru by v příštím roce již měl být neutrální. Proinflačním faktorem by mohl být poměrně vysoký růst nominálních mezd.

V souladu s výše uvedeným očekáváme, že **průměrná míra inflace** v roce 2023 dosáhne 10,9 % (*proti 10,4 %*) a v roce 2024 výrazně klesne na 2,4 %. Meziroční inflace by se ke konci letošního roku měla pohybovat poblíž 8 %, v příštím roce by se však již mohla držet v horní polovině tolerančního pásma inflačního cíle ČNB.

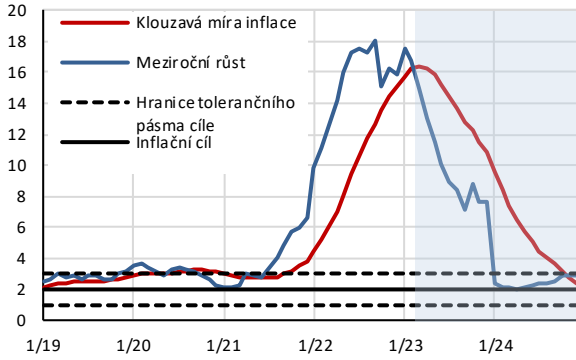
Ve 4. čtvrtletí 2022 se **deflátor HDP** při růstu deflátoru hrubých domácích výdajů o 13,7 % (*proti 11,6 %*) a zhoršení směnných relací o 2,7 % (*v souladu s odhadem*) zvýšil o 11,3 % (*proti 9,2 %*). Vývoj deflátoru hrubých domácích výdajů odrážel především růst spotřebitelských cen. Za horšími směnnými relacemi stály zejména vysoké dovozní ceny nerostných surovin a dalších výrobních vstupů.

V roce 2023 by se deflátor HDP mohl zvýšit o 9,9 % (*proti 8,8 %*). Pokračující vysoký růst deflátoru hrubých domácích výdajů, především spotřeby domácností, by letos mohl být umocněn mírným zlepšením směnných relací (viz graf 3.2.5). V roce 2024 by růst deflátoru HDP díky nižší cenové dynamice v rámci všech složek domácího produktu mohl zpomalit na 3,8 %.

Na směnné relace by v roce 2023 mohl mít pozitivní vliv pokles cen mnohých výrobních vstupů, především ropy a plynu. Trend zlevňování energetických komodit by se přitom mohl příznivě projevit i v příštím roce. Ve výsledku by se tak směnné relace letos mohly zlepšit o 0,7 % (*proti stagnaci*) a v roce 2024 o 0,8 %.

Graf 3.2.1: Spotřebitelské ceny

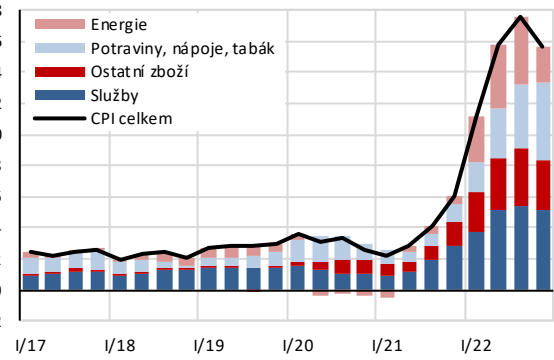
meziroční růst v %



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

Graf 3.2.2: Spotřebitelské ceny v hlavních oddílech

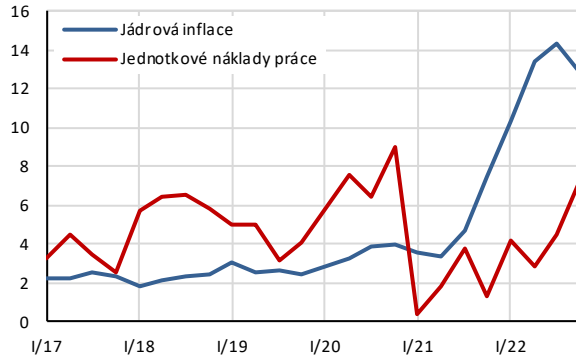
meziroční růst indexu spotřebitelských cen v %, příspěvky v p. b.



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Graf 3.2.3: Jádrová inflace a jednotkové náklady práce

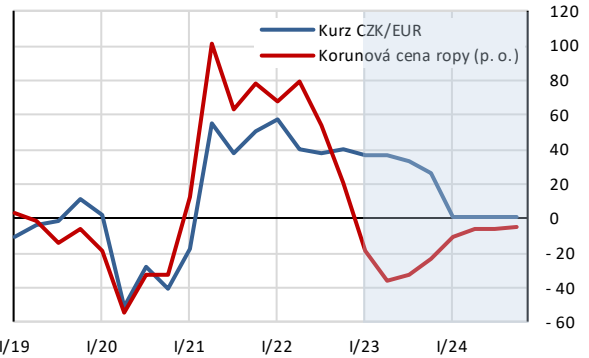
meziroční růst v %



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

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

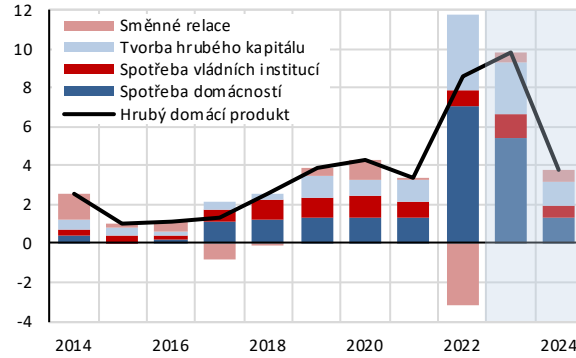
zhodnocení kurzu CZK/EUR, meziroční změna korunové ceny ropy, v %



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

Graf 3.2.5: Deflátor hrubého domácího produktu

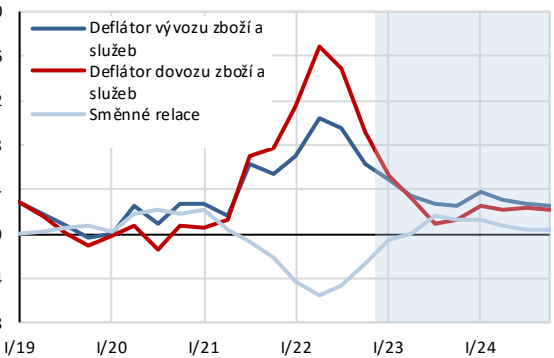
růst v %, příspěvky v procentních bodech



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 3.2.6: Směnné relace

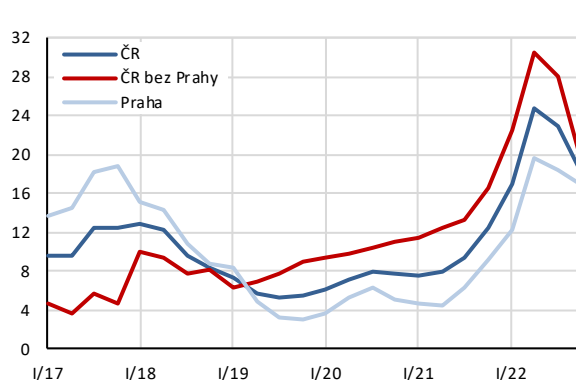
meziroční růst v %



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 3.2.7: Nabídkové ceny bytů

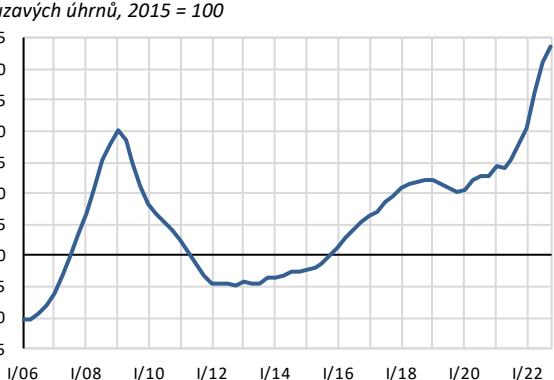
meziroční růst v %



Zdroj: ČSÚ.

Graf 3.2.8: Ceny bytů v relaci k průměrné mzdě

poměr indexů nabídkových cen bytů a průměrné mzdy, z ročních klouzavých úhrnů, 2015 = 100



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Tabulka 3.2.1: Ceny – roční

		2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
								<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>	<i>Výhled</i>	<i>Výhled</i>
Index spotřebitelských cen											
Úroveň	<i>průměr 2015=100</i>	103,1	105,3	108,3	111,8	116,1	133,6	148,1	151,8	155,1	158,3
Průměrná míra inflace	%	2,5	2,1	2,8	3,2	3,8	15,1	10,9	2,4	2,2	2,0
Z toho: Administrativní opatření	<i>p. b.</i>	-0,1	0,3	0,6	0,5	0,0	2,8	3,9	-1,0	0,1	0,2
Tržní růst	<i>p. b.</i>	2,6	1,8	2,2	2,7	3,8	12,3	7,0	3,5	2,2	1,9
Harmonizovaný index spotřebitelských cen											
Úroveň	<i>průměr 2015=100</i>	103,1	105,1	107,8	111,4	115,1	132,1	148,2	152,2	155,6	158,7
Průměrná míra inflace	%	2,4	2,0	2,6	3,3	3,3	14,8	12,2	2,6	2,2	2,0
Deflátoři											
HDP	<i>průměr 2015=100</i>	102,5	105,1	109,2	113,9	117,7	127,8	140,4	145,7	149,7	153,1
	<i>růst v %</i>	1,3	2,6	3,9	4,3	3,3	8,6	9,9	3,8	2,8	2,2
Hrubé domácí výdaje	<i>průměr 2015=100</i>	102,9	105,8	109,7	113,4	117,3	131,5	143,8	148,5	152,3	155,5
	<i>růst v %</i>	2,3	2,8	3,7	3,4	3,4	12,1	9,4	3,3	2,5	2,1
Spotřeba domácností ¹⁾	<i>průměr 2015=100</i>	102,7	105,3	108,3	111,4	114,6	133,0	148,8	152,9	156,5	159,7
	<i>růst v %</i>	2,3	2,5	2,8	2,9	2,9	16,0	11,9	2,8	2,3	2,0
Spotřeba vládních institucí	<i>průměr 2015=100</i>	105,0	110,6	116,6	122,6	127,5	132,9	141,0	145,4	148,9	152,1
	<i>růst v %</i>	3,5	5,4	5,4	5,2	4,0	4,2	6,1	3,1	2,4	2,1
Tvorba fixního kapitálu	<i>průměr 2015=100</i>	102,0	103,6	107,7	110,8	115,2	125,5	133,1	137,6	141,4	144,4
	<i>růst v %</i>	1,5	1,6	4,0	2,9	3,9	8,9	6,0	3,4	2,8	2,1
Vývoz zboží a služeb	<i>průměr 2015=100</i>	96,9	96,3	97,5	99,0	103,0	111,6	115,3	118,9	121,7	123,9
	<i>růst v %</i>	-0,7	-0,6	1,3	1,5	4,1	8,3	3,3	3,1	2,3	1,8
Dovoz zboží a služeb	<i>průměr 2015=100</i>	96,9	96,3	97,1	97,0	101,1	114,4	117,4	120,1	122,5	124,5
	<i>růst v %</i>	0,3	-0,6	0,8	0,0	4,2	13,1	2,7	2,3	2,0	1,6
Směnné relace	<i>průměr 2015=100</i>	100,0	100,0	100,5	102,0	101,9	97,6	98,2	99,0	99,3	99,5
	<i>růst v %</i>	-1,0	0,0	0,5	1,5	-0,1	-4,2	0,7	0,8	0,3	0,2

¹⁾ Včetně spotřeby neziskových institucí.

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

Tabulka 3.2.2: Ceny – čtvrtletní

		2022				2023			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
						<i>Odhad</i>	<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>
Spotřebitelské ceny (průměr čtvrtletí)	<i>průměr 2015=100</i>	126,4	132,8	137,6	137,6	147,0	148,1	148,8	148,6
	<i>růst v %</i>	11,2	15,8	17,6	15,7	16,3	11,5	8,1	8,0
Z toho příspěvek:									
Administrativních opatření	<i>p. b.</i>	2,2	3,1	3,6	2,5	4,9	3,7	3,0	4,1
Tržního růstu	<i>p. b.</i>	9,0	12,7	14,0	13,2	11,4	7,8	5,2	3,9
Harmonizovaný index spotřebitelských cen	<i>průměr 2015=100</i>	124,7	131,4	135,9	136,5	147,1	148,6	148,8	148,6
	<i>růst v %</i>	10,2	15,0	17,4	16,5	18,0	13,1	9,5	8,8
Deflátoři									
HDP	<i>průměr 2015=100</i>	122,2	125,5	130,3	132,7	137,9	138,1	141,1	144,1
	<i>růst v %</i>	6,1	6,8	9,8	11,3	12,8	10,0	8,3	8,6
Hrubé domácí výdaje	<i>průměr 2015=100</i>	124,6	129,7	134,6	136,6	141,2	142,7	144,2	146,8
	<i>růst v %</i>	9,6	11,4	13,6	13,7	13,3	10,1	7,2	7,5
Spotřeba domácností¹⁾	<i>průměr 2015=100</i>	125,5	131,8	137,1	137,4	147,9	148,5	149,4	149,2
	<i>růst v %</i>	11,9	15,8	18,7	17,7	17,8	12,7	9,0	8,6
Spotřeba vládních institucí	<i>průměr 2015=100</i>	126,1	130,6	132,0	141,2	137,6	140,3	135,4	149,3
	<i>růst v %</i>	5,3	1,7	3,2	6,3	9,2	7,4	2,5	5,8
Tvorba fixního kapitálu	<i>průměr 2015=100</i>	121,3	121,6	127,6	130,5	129,6	129,4	135,2	137,3
	<i>růst v %</i>	8,1	7,6	9,7	10,2	6,8	6,4	6,0	5,2
Vývoz zboží a služeb	<i>průměr 2015=100</i>	107,4	112,5	114,6	111,9	112,7	116,4	117,7	114,8
	<i>růst v %</i>	6,9	10,4	9,6	6,3	4,9	3,4	2,7	2,6
Dovoz zboží a služeb	<i>průměr 2015=100</i>	108,6	116,0	118,3	114,4	114,4	119,9	119,5	116,0
	<i>růst v %</i>	11,6	16,8	14,9	9,2	5,3	3,3	1,0	1,3
Směnné relace	<i>průměr 2015=100</i>	98,9	97,0	96,9	97,8	98,5	97,1	98,5	99,0
	<i>růst v %</i>	-4,2	-5,5	-4,7	-2,7	-0,4	0,0	1,7	1,3

¹⁾ Včetně spotřeby neziskových institucí.

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

3.3 Trh práce

Navzdory částečnému zmírnění nesouladu mezi nabídkou a poptávkou se na trhu práce nadále projevuje nedostatek pracovníků. Přetrvávající frikce vytvářejí tlak na růst nominálních výdělků, který ale výrazně zaostává za inflací.

V návaznosti na Sčítání lidu, domů a bytů 2021 byly ve statistice VŠPS počínaje 1. čtvrtletím 2022 uplatněny nové demografické váhy. Nižší počet obyvatel vedl k podstatnému snížení počtu zaměstnaných, nezaměstnaných i ekonomicky neaktivních osob. V časové řadě tak došlo ke zlomu, a příslušné údaje vztahující se k roku 2022 proto nejsou přímo porovnatelné. Na relativní ukazatele (např. míru nezaměstnanosti nebo participace) tato změna neměla vliv.

Při přepočtu na shodnou strukturu populace se **zaměstnanost** podle VŠPS ve 4. čtvrtletí 2022 meziročně zvýšila o 0,9 %, za celý loňský rok pak o 1,7 %. Počet zaměstnanců byl v loňském 4. čtvrtletí vyšší o 0,6 %, počet podnikatelů bez zaměstnanců vzrostl o 4,0 %. Počet podnikatelů se zaměstnanci klesl o 7,4 %, počet pomáhajících rodinných příslušníků se zvýšil o 11,6 % (tyto ukazatele jsou ale historicky značně volatilní).

Podle údajů MPSV o volných pracovních místech byl nedostatek zaměstnanců patrný i na začátku roku 2023. Počet volných míst byl v únoru vyšší než počet registrovaných nezaměstnaných v 5 krajích, resp. ve 30 okresech. Zdaleka ne všechna volná místa evidovaná úřady práce je ale možné považovat za aktivní. Z volných pracovních míst nabízených na internetových stránkách úřadů práce jich k datu uzávěrky predikce bylo aktivních (nabídky, u nichž došlo k poslední změně po 1. říjnu 2022 a datum nástupu bylo 1. ledna 2023 nebo později) přibližně 42 %. Nedostatek zaměstnanců přitom podle konjunkturálního průzkumu ČSÚ zůstává hlavní bariérou růstu produkce ve stavebnictví a nezanedbatelný je i v průmyslových odvětvích. Tento problém však zmírňují uprchlíci z Ukrajiny.

Poptávka po zahraničních zaměstnancích je i nadále výrazná. Podle dat MPSV jejich počet v únoru meziročně vzrostl o 67 tisíc na 781 tisíc. Dlouhodobě dominují pracovníci z Ukrajiny a Slovenska, počet ukrajinských zaměstnanců se v únoru zvýšil na 266 tisíc.

Z hlediska počtu ekonomicky aktivních osob (ať už zaměstnaných, či nezaměstnaných) bude příchod uprchlíků z Ukrajiny zachycen v rámci VŠPS jen částečně. Důvodem je skutečnost, že se šetření provádí pouze v bytech a lze navíc očekávat vysokou míru neposkytnutých odpovědí. Ukazatel zaměstnanosti podle VŠPS tak bude nejspíše oproti skutečnosti podhodnocen. Podle metodiky národního účetnictví, která by pracovníky z Ukrajiny měla z převážné části zachytit, zaměstnanost ve 4. čtvrtletí 2022 vzrostla meziročně o 1,4 %.

Očekáváme, že se hospodářský pokles na trhu práce projeví s obvyklým zpožděním, a zaměstnanost se proto v 1. polovině letošního roku bude mezičtvrtletně mírně snižovat. Následné oživení poptávky po práci by se mohlo projevit pozvolným zvyšováním zaměstnanosti v celém horizontu predikce. Zaměstnanost by tak mohla v roce 2023 klesnout o 0,2 % (*proti 0,5 %*) a v příštím roce vzrůst o 0,6 %.

Míra nezaměstnanosti (VŠPS) ve 4. čtvrtletí 2022 stagnovala na 2,2 % (*proti 2,5 %*). Sezónně očištěná míra nezaměstnanosti ve skupině 15–64 let v lednu meziročně mírně vzrostla a v únoru stagnovala. Vzhledem k výše uvedeným faktorům by se míra nezaměstnanosti mohla v letošním roce mírně zvýšit na 3,0 % (*proti 3,2 %*), pro rok 2024 predikujeme její pokles na 2,8 %.

Podíl nezaměstnaných osob (MPSV) v registrech úřadů práce v meziročním srovnání mírně narůstá již od října, za celý rok 2023 by se mohl zvýšit na 3,8 % (*proti 4,0 %*). V příštím roce by pak díky hospodářskému oživení mohl nepatrně klesnout na 3,6 %.

Míra participace (20–64 let) se v roce 2022 zvýšila o 0,9 p. b. na 83,1 % (*proti 83,0 %*). V horizontu predikce bude hlavním podpůrným faktorem zvyšování statistického věku odchodu do starobního důchodu. Opačným směrem by v letošním roce mohl působit zvýšený počet odchodů do předčasného důchodu v souvislosti s mimořádnými valorizacemi penzí, k nimž došlo v roce 2022. Demografický efekt v podobě měnicího se podílu věkových skupin s přirozeně vysokou mírou ekonomické aktivity působil v předchozích letech příznivě, od letošního roku bude ale jeho dopad naopak mírně negativní. Míra participace by za celý letošní rok mohla dosáhnout 81,9 % (*proti 81,7 %*) a v roce 2024 vzrůst na 82,4 %.

Objem mezd a platů se ve 4. čtvrtletí 2022 zvýšil o 9,2 % (*proti 9,4 %*) a za celý rok 2022 o 9,1 % (*proti 9,3 %*). Nejvýrazněji k tomu přispěl růst výdělků v makroekonomicky nejvýznamnějším odvětví zpracovatelského průmyslu o 9,6 % (při zvýšení počtu zaměstnanců o 0,6 %). Nejslabší růst výdělků (o 5,8 %) byl naopak ve veřejné správě, obraně, vzdělávání, zdravotní a sociální péči.

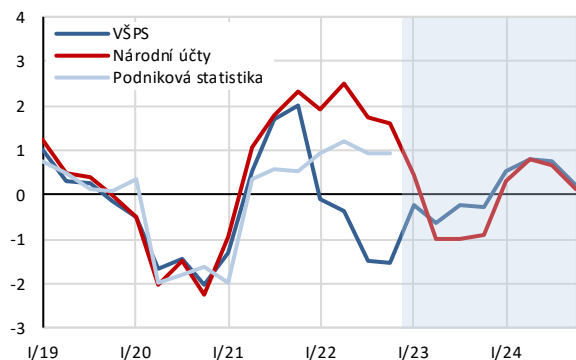
V letošním roce by se kromě přetrvávající napjaté situace na trhu práce měla v růstu objemu mezd a platů projevit zvýšená inflační očekávání a do určité míry i příchozí zaměstnanci z Ukrajiny. Od 1. ledna 2023 navíc došlo ke zvýšení minimální mzdy o 6,8 %. Zaručená mzda vzrostla stejným tempem v nejvyšší skupině prací (tu ale nejspíše pobírá jen marginální počet osob), ostatní stupně pak zůstaly beze změny. V letošním roce by měla být dynamika mezd naopak tlumena slabší poptávkou po práci, přesto by ale tempo růstu výdělků mělo být v celém horizontu predikce taženo tržními subjekty. V úhrnu by se objem mezd a platů mohl v roce 2023 zvýšit o 7,5 % (*proti 6,7 %*), v příštím roce by růst mohl zpomalit na 5,8 %.

Průměrná mzda (podniková, přepočtená na plný úvazek) se ve 4. čtvrtletí 2022 zvýšila o 7,9 % (*proti 7,6 %*), k čemuž nejvíce přispěl nárůst průměrné mzdy ve zpracovatelském průmyslu o 9,3 % (příspěvek 2,1 p. b.). Vývoj v jednotlivých odvětvích byl značně různorodý, ve všech ale došlo ke snížení průměrné reálné mzdy. Ve vzdělávání se počet zaměstnanců zvýšil o 3,2 %, průměrný nominál-

ní plat ale klesl o 0,3 %, patrně v důsledku relativně nižších výdělků nových zaměstnanců. Silný růst cen prohlubuje pokles reálných mezd, zároveň se ale s určitým zpožděním projevuje ve mzdovém vyjednávání. V letošním roce by se průměrná mzda mohla zvýšit o 8,0 % (*proti 7,5 %*), v roce 2024 by její dynamika mohla zpomalit na 5,7 %.

Graf 3.3.1: Počet zaměstnanců dle různých statistik

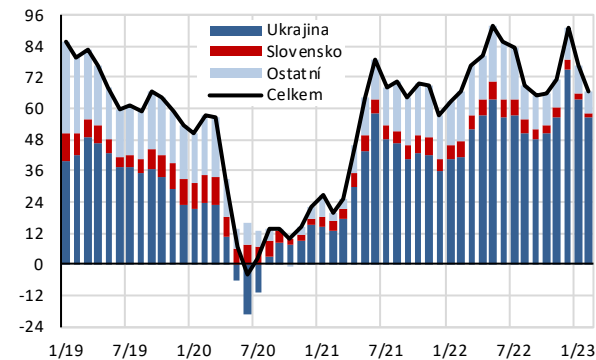
meziroční změna v %



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 3.3.2: Počet cizinců zaměstnaných v ČR

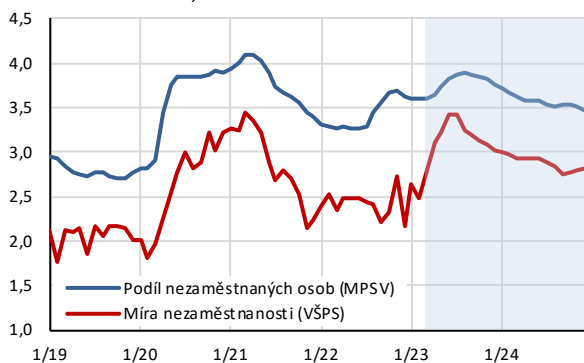
meziroční změna v tis. osob



Zdroj: MPSV. Výpočty MF ČR.

Graf 3.3.3: Ukazatele nezaměstnanosti

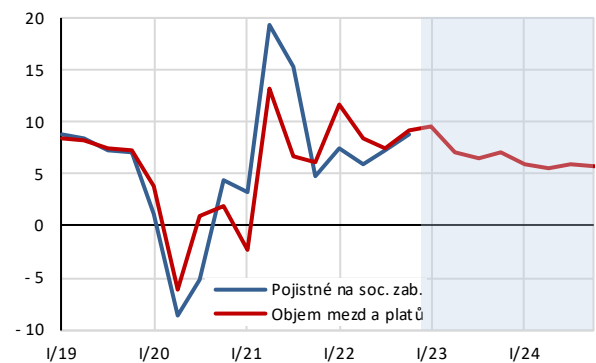
sezónně očištěná data, v %



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

Graf 3.3.4: Pojistné na sociální zabezpečení a výdělky

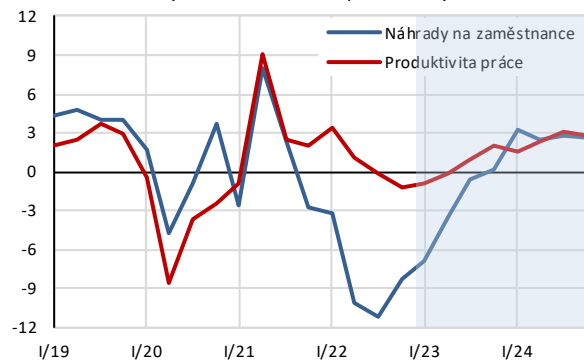
meziroční růst v %



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

Graf 3.3.5: Náhrady na zaměstnance a produktivita

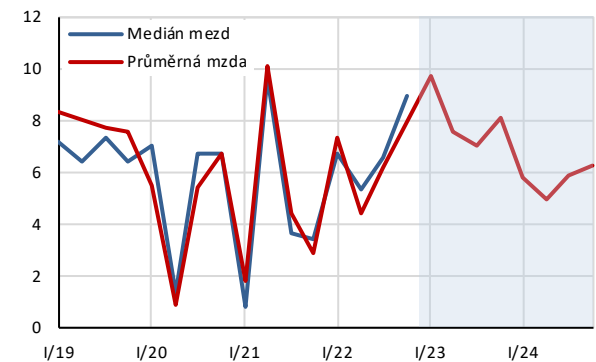
meziroční růst reálných náhrad a reálné produktivity v %



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 3.3.6: Nominální měsíční mzdy

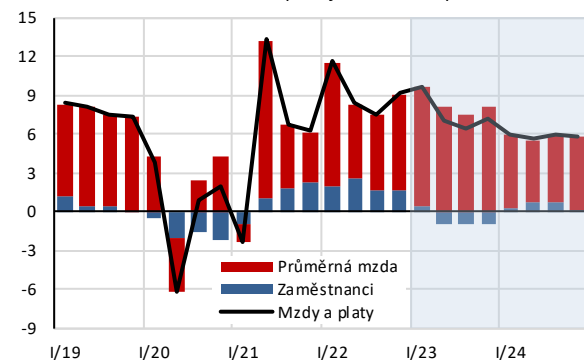
meziroční růst v %



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 3.3.7: Nominální objem mezd a platů

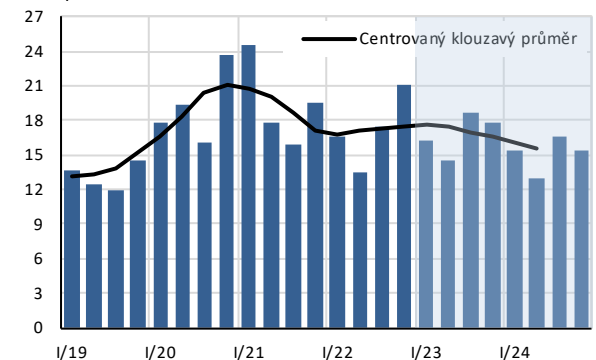
meziroční růst v %, domácí koncept objemu mezd a platů



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 3.3.8: Míra hrubých úspor domácností

v % disponibilního důchodu



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Tabulka 3.3.1: Trh práce – roční

		2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
								Predikce	Predikce	Výhled	Výhled
Výběrové šetření pracovních sil – ČSÚ											
Zaměstnanost¹⁾	<i>prům. v tis.osob</i>	5 222	5 294	5 303	5 235	5 213	5 171	5 161	5 191	5 204	5 213
	<i>růst v %</i>	1,6	1,4	0,2	-1,3	-0,4	-0,8	-0,2	0,6	0,2	0,2
Zaměstnanci ²⁾	<i>prům. v tis.osob</i>	4 327	4 396	4 412	4 351	4 383	4 345	4 330	4 355	4 366	4 374
	<i>růst v %</i>	1,7	1,6	0,4	-1,4	0,7	-0,9	-0,3	0,6	0,2	0,2
Podnikatelé ³⁾	<i>prům. v tis.osob</i>	894	897	891	884	831	826	831	836	838	839
	<i>růst v %</i>	1,4	0,4	-0,8	-0,7	-6,0	-0,6	0,7	0,5	0,2	0,2
Nezaměstnanost	<i>prům. v tis.osob</i>	156	122	109	137	150	123	160	151	145	142
Míra nezaměstnanosti	<i>průměr v %</i>	2,9	2,2	2,0	2,6	2,8	2,3	3,0	2,8	2,7	2,7
Dlouhodobá nezaměstnanost	<i>prům. v tis.osob</i>	54	37	33	30	41	33	.	.	.	.
Pracovní síla	<i>prům. v tis.osob</i>	5 377	5 415	5 412	5 372	5 364	5 293	5 321	5 343	5 349	5 356
	<i>růst v %</i>	0,5	0,7	-0,1	-0,7	-0,2	-1,3	0,5	0,4	0,1	0,1
Populace ve věku 20–64 let	<i>prům. v tis.osob</i>	6 456	6 414	6 383	6 355	6 311	6 147	6 286	6 269	6 261	6 258
	<i>růst v %</i>	-0,8	-0,7	-0,5	-0,4	-0,7	-2,6	2,2	-0,3	-0,1	-0,1
Zaměstnanost / Populace 20–64	<i>průměr v %</i>	80,9	82,5	83,1	82,4	82,6	84,1	82,1	82,8	83,1	83,3
Míra zaměstnanosti 20–64 let⁴⁾	<i>průměr v %</i>	78,9	80,3	80,7	80,0	80,3	81,7	79,8	80,5	80,7	80,9
Prac. síla / Populace 20–64 let	<i>průměr v %</i>	83,3	84,4	84,8	84,5	85,0	86,1	84,7	85,2	85,4	85,6
Míra participace 20–64 let⁵⁾	<i>průměr v %</i>	80,8	81,7	81,9	81,8	82,2	83,1	81,9	82,4	82,6	82,8
Míra participace 15–64 let⁵⁾	<i>průměr v %</i>	75,9	76,6	76,7	76,4	76,6	77,3	75,6	75,8	75,7	75,7
Registrovaná nezaměstnanost – MPSV											
Počet nezaměstnaných	<i>prům. v tis.osob</i>	318	242	212	259	280	252	277	269	252	242
Podíl nezaměstnaných osob	<i>průměr v %</i>	4,3	3,2	2,8	3,5	3,8	3,4	3,8	3,6	3,4	3,2
Mzdy a platy – ČSÚ											
Průměrná hrubá měsíční mzda											
Nominální	<i>Kč měsíčně</i>	29 638	32 051	34 578	36 176	37 903	40 353	43 595	46 095	48 063	50 143
	<i>růst v %</i>	6,7	8,1	7,9	4,6	4,8	6,5	8,0	5,7	4,3	4,3
Reálná	<i>Kč 2015</i>	28 747	30 438	31 928	32 358	32 647	30 204	29 429	30 373	30 981	31 684
	<i>růst v %</i>	4,3	5,9	4,9	1,3	0,9	-7,5	-2,6	3,2	2,0	2,3
Medián měsíčních mezd	<i>Kč měsíčně</i>	25 398	27 561	29 439	31 049	32 393	34 639	.	.	.	.
	<i>růst v %</i>	7,2	8,5	6,8	5,5	4,3	6,9	.	.	.	.
Objem mezd a platů	<i>růst v %</i>	9,2	9,6	7,8	0,1	5,9	9,1	7,5	5,8	4,4	4,5
Produktivita práce	<i>růst v %</i>	3,6	1,9	2,8	-3,9	3,2	0,7	0,5	2,4	2,8	2,4
Jednotkové náklady práce	<i>růst v %</i>	3,5	6,1	4,3	7,3	1,8	4,8	7,3	2,8	1,5	1,9
Náhrady zaměstnancům / HDP	<i>%</i>	42,8	44,3	44,6	46,0	45,6	44,1	43,0	42,6	42,0	41,9

Pozn.: Rozdíly mezi nezaměstnaností podle VŠPS a podle registrace na úřadech práce vyplývají z odlišné definice obou ukazatelů. V návaznosti na Sčítání lidu, domů a bytů 2021 byly ve statistice VŠPS počínaje 1. čtvrtletím 2022 uplatněny nové demografické váhy, v časových řadách je proto zlom.

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

		2022				2023			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
						Odhad	Predikce	Predikce	Predikce
Výběrové šetření pracovních sil – ČSÚ									
Zaměstnanost ¹⁾	<i>průměr v tis.osob</i>	5 141	5 160	5 188	5 194	5 146	5 140	5 180	5 180
	<i>meziroční růst v %</i>	-0,5	-0,2	-1,3	-1,2	0,1	-0,4	-0,1	-0,3
	<i>mezičtvrtletní růst v % (SA)</i>	-1,5	0,3	-0,1	0,7	-0,8	-0,2	0,1	0,6
Zaměstnanci ²⁾	<i>průměr v tis.osob</i>	4 330	4 336	4 357	4 356	4 320	4 309	4 347	4 345
	<i>růst v %</i>	-0,1	-0,4	-1,5	-1,5	-0,2	-0,6	-0,2	-0,3
Podnikatelé ³⁾	<i>průměr v tis.osob</i>	811	824	830	838	826	831	833	834
	<i>růst v %</i>	-2,6	0,6	-0,6	0,1	1,9	0,9	0,4	-0,4
Nezaměstnanost	<i>průměr v tis.osob</i>	130	126	118	117	141	168	164	167
Míra nezaměstnanosti	<i>průměr v %</i>	2,5	2,4	2,2	2,2	2,7	3,2	3,1	3,1
Dlouhodobá nezaměstnanost	<i>průměr v tis.osob</i>	37	32	30	32	.	.	.	.
Pracovní síla	<i>průměr v tis.osob</i>	5 271	5 286	5 305	5 311	5 287	5 307	5 344	5 346
	<i>růst v %</i>	-1,4	-0,8	-1,8	-1,2	0,3	0,4	0,7	0,7
Populace ve věku 20–64 let	<i>průměr v tis.osob</i>	6 151	6 139	6 139	6 160	6 294	6 288	6 283	6 277
	<i>růst v %</i>	-2,9	-2,9	-2,7	-1,9	2,3	2,4	2,3	1,9
Zaměstnanost / Populace 20–64	<i>průměr v %</i>	83,6	84,1	84,5	84,3	81,8	81,7	82,4	82,5
	<i>meziroční přírůstek</i>	2,0	2,2	1,2	0,6	0,0	0,0	0,0	0,0
Míra zaměstnanosti 20–64 let ⁴⁾	<i>průměr v %</i>	80,8	81,2	81,7	81,8	79,5	79,5	80,2	80,2
	<i>meziroční přírůstek</i>	1,7	1,9	1,2	0,8	-1,3	-1,7	-1,5	-1,6
Prac. síla / Populace 20–64 let	<i>průměr v %</i>	85,7	86,1	86,4	86,2	84,0	84,4	85,1	85,2
	<i>meziroční přírůstek</i>	1,3	1,8	0,8	0,6	-1,7	-1,7	-1,4	-1,0
Míra participace 20–64 let ⁵⁾	<i>průměr v %</i>	82,8	83,1	83,4	83,2	81,2	81,6	82,3	82,4
	<i>meziroční přírůstek</i>	1,0	1,4	0,7	0,4	-1,6	-1,4	-1,2	-0,8
Míra participace 15–64 let ⁵⁾	<i>průměr v %</i>	77,0	77,1	77,6	77,4	75,2	75,5	76,0	76,0
	<i>meziroční přírůstek</i>	0,7	1,1	0,5	0,3	-1,8	-1,7	-1,6	-1,4
Registrovaná nezaměstnanost – MPSV									
Počet nezaměstnaných	<i>průměr v tis.osob</i>	262	240	245	259	280	271	282	276
Podíl nezaměstnaných osob	<i>průměr v %</i>	3,5	3,3	3,3	3,5	3,8	3,7	3,8	3,7
Mzdy a platy – ČSÚ									
Průměrná hrubá měsíční mzda									
Nominální	<i>Kč měsíčně</i>	37 979	40 093	39 880	43 412	41 671	43 112	42 677	46 920
	<i>růst v %</i>	7,3	4,4	6,2	7,9	9,7	7,5	7,0	8,1
Reálná	<i>Kč 2015</i>	30 047	30 191	28 983	31 549	28 340	29 112	28 680	31 571
	<i>růst v %</i>	-3,6	-9,8	-9,7	-6,7	-5,7	-3,6	-1,0	0,1
Medián měsíčních mezd	<i>Kč měsíčně</i>	31 965	34 117	35 012	37 463	.	.	.	.
	<i>růst v %</i>	6,7	5,3	6,6	9,0	.	.	.	.
Objem mezd a platů	<i>růst v %</i>	11,6	8,4	7,5	9,2	9,6	7,0	6,4	7,1

Pozn.: V návaznosti na Sčítání lidu, domů a bytů 2021 byly ve statistice VŠPS počínaje 1. čtvrtletím 2022 uplatněny nové demografické váhy, v časových řadách je proto zlom.

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

		2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	
											Predikce	Predikce
Běžné příjmy												
Náhrady zaměstnancům	<i>mld. Kč</i>	1 923	2 038	2 223	2 430	2 599	2 650	2 800	3 002	3 223	3 411	
	<i>růst v %</i>	5,4	6,0	9,1	9,3	7,0	1,9	5,7	7,2	7,4	5,8	
Hrubý provozní přebytek a smíšený důchod ¹⁾	<i>mld. Kč</i>	691	703	740	801	845	833	856	1 018	1 081	1 131	
	<i>růst v %</i>	2,4	1,7	5,2	8,3	5,5	-1,4	2,7	19,0	6,1	4,6	
Přijaté důchody z vlastnictví	<i>mld. Kč</i>	127	133	162	162	163	129	171	236	247	253	
	<i>růst v %</i>	-4,3	4,1	21,9	0,2	0,5	-20,9	32,5	38,1	4,5	2,8	
Sociální dávky	<i>mld. Kč</i>	613	630	650	685	738	885	924	979	1 101	1 138	
	<i>růst v %</i>	2,8	2,8	3,2	5,4	7,7	19,9	4,4	5,9	12,5	3,3	
Ostatní přijaté běžné transfery	<i>mld. Kč</i>	181	217	244	281	338	363	471	628	661	689	
	<i>růst v %</i>	13,3	19,4	12,8	15,1	20,4	7,3	29,8	33,2	5,3	4,2	
Běžné výdaje												
Placené důchody z vlastnictví	<i>mld. Kč</i>	14	14	13	19	28	27	26	50	51	53	
	<i>růst v %</i>	-10,7	0,2	-7,4	43,2	44,8	-2,7	-2,3	89,4	2,9	3,3	
Běžné daně z důchodu a jmění	<i>mld. Kč</i>	205	227	264	309	316	342	266	285	305	322	
	<i>růst v %</i>	3,9	10,8	16,3	16,9	2,3	8,3	-22,1	7,0	6,9	5,8	
Sociální příspěvky	<i>mld. Kč</i>	732	775	836	911	976	1 028	1 129	1 174	1 260	1 339	
	<i>růst v %</i>	5,3	5,8	7,9	9,0	7,1	5,3	9,8	4,0	7,3	6,3	
Ostatní placené běžné transfery	<i>mld. Kč</i>	169	207	238	278	335	358	469	599	630	659	
	<i>růst v %</i>	12,5	22,4	15,3	16,5	20,6	6,7	31,1	27,8	5,2	4,6	
Disponibilní důchod	<i>mld. Kč</i>	2 414	2 497	2 666	2 842	3 029	3 106	3 331	3 754	4 067	4 249	
	<i>růst v %</i>	3,7	3,4	6,8	6,6	6,6	2,5	7,3	12,7	8,3	4,5	
Výdaje na konečnou spotřebu	<i>mld. Kč</i>	2 152	2 241	2 383	2 524	2 663	2 536	2 716	3 130	3 409	3 640	
	<i>růst v %</i>	3,9	4,1	6,4	5,9	5,5	-4,8	7,1	15,2	8,9	6,8	
Změna podílu v penz. fondech	<i>mld. Kč</i>	33	31	32	33	37	38	38	28	35	38	
Hrubé úspory	<i>mld. Kč</i>	295	286	315	350	404	607	653	653	692	646	
Kapitálové transfery												
(příjem (-) / výdaj (+))	<i>mld. Kč</i>	-12	-14	-11	-12	-13	-41	-35	-23	-25	-25	
Tvorba hrubého kapitálu	<i>mld. Kč</i>	220	237	216	261	297	300	314	359	373	387	
	<i>růst v %</i>	2,9	7,9	-9,2	21,2	13,7	0,9	4,9	14,3	3,8	3,6	
Změna finančních aktiv a pasiv	<i>mld. Kč</i>	85	61	110	101	116	348	375	317	344	285	
Disponibilní důchod reálný ²⁾	<i>růst v %</i>	3,7	3,0	4,4	4,0	3,7	-0,4	4,3	-2,9	-3,1	1,7	
Míra hrubých úspor	%	12,1	11,3	11,7	12,2	13,2	19,3	19,4	17,3	16,9	15,1	

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

Meziroční růst **exportních trhů** ve 4. čtvrtletí 2022 dosáhl 3,8 % (*proti 4,2 %*). Horší než odhadovaný vývoj byl dán slabší dynamikou HDP hlavních obchodních partnerů ČR a rovněž tím, že růst dovozní náročnosti zůstal mírně za očekávanými (shodně o 0,2 p. b v obou případech). Za celý rok 2022 exportní trhy vzrostly o 4,3 % (*v souladu s odhadem*). S ohledem na očekávaný vývoj hospodářské aktivity v zahraničí (viz kapitolu 1.1) počítáme s růstem exportních trhů o 2,0 % (*proti 1,9 %*) v letošním roce a o 2,9 % v roce 2024.

Exportní výkonnost ve 4. čtvrtletí 2022 vzrostla o 4,2 % (*proti 2,6 %*). K silnějšímu růstu přispělo výraznější oživení výroby v automobilovém průmyslu v souvislosti se zmírněním problémů v globálních dodavatelských řetězcích. Za celý rok se nicméně exportní výkonnost snížila o 0,5 % (*proti 1,0 %*). Pro letošní rok očekáváme její růst o 0,9 % (*proti 1,1 %*). Zvýšení výkonnosti by mělo být podpořeno odezníváním frikci na straně nabídky a snižováním skladových zásob, negativně však bude působit předpokládaný nižší objem průmyslových zakázek ze zahraničí a meziroční posílení koruny vůči euru (viz kapitolu 1.4). Pro rok 2024 v souvislosti s dalším zmírněním cenových tlaků v průmyslu odhadujeme růst exportní výkonnosti o 1,4 %.

Běžný účet platební bilance dosáhl ve 4. čtvrtletí 2022 schodku 6,1 % HDP¹ (*proti 5,8 % HDP*). Meziroční zhoršení salda o 3,4 % HDP bylo dáno zejména citelným poklesem bilance zboží.

Se zveřejněním údajů za 4. čtvrtletí 2022 došlo současně k revizi dat za rok 2021 a první tři čtvrtletí roku 2022. Základní změnou za rok 2021 bylo zvýšení deficitu bilance prvotních důchodů o 1,8 % HDP na 5,1 % HDP. V obdobné proporcii se prohloubil i schodek běžného účtu, který dosáhl 2,8 % HDP.

Bilance zboží se ve 4. čtvrtletí 2022 meziročně zhoršila o 2,6 % HDP na -1,5 % HDP (*proti -1,8 % HDP*), hlavně kvůli vysokým cenám a většímu objemu dovezeného množství energetických komodit. Díky zlepšení podmínek v exportně orientovaném automobilovém průmyslu se však deficit oproti předchozímu čtvrtletí zúžil.

Ceny minerálních paliv zůstávají i nadále důležitým faktorem ovlivňujícím **směnné relace** zahraničního obchodu se zbožím. Schodek palivové části bilance ve 4. čtvrtletí 2022 činil 4,7 % HDP (*proti 4,4 % HDP*). S ohledem na vývoj cen ropy (viz kapitolu 1.2) a dalších energetických komodit (zejména zemního plynu) v letošním roce počítáme se zmírněním schodku na 3,5 % HDP (*proti 3,4 % HDP*). V roce 2024 by se deficit mohl dále snížit na 3,2 % HDP.

Očekáváme, že bilance zboží v letošním roce dosáhne mírného schodku ve výši 0,3 % HDP (*proti 1,0 % HDP*), pro rok 2024 již předpokládáme přebytek 1,4 % HDP. Pozitivně bude na bilanci zboží působit mírné zlepšování směnných relací, vývoz dříve naakumulovaných zásob a v roce 2024 také hospodářské oživení v zahraničí. Růst dovozně náročné investiční aktivity bude saldo naopak tlumit.

Bilance služeb vykázala ve 4. čtvrtletí 2022 kladné saldo ve výši 1,3 % HDP (*proti 1,6 % HDP*). K meziročnímu snížení přebytku o 0,4 % HDP přispěly vyšší náklady v sektoru dopravy a růst dovozů v oblasti výzkumu a vývoje (meziročně vyšší o 14,8 mld. Kč) a poradenských služeb (o 13,9 mld. Kč). V opačném gardu působil růst příjmů v oblasti cestovního ruchu a telekomunikačních služeb. S ohledem na slabší ekonomickou aktivitu v eurozóně (viz kapitolu 1.1) a bazický efekt ze 4. čtvrtletí 2022 očekáváme v letošním roce kladné saldo ve výši 1,3 % HDP (*proti 1,6 % HDP*), které by se v roce 2024 díky předpokládanému ekonomickému oživení mohlo zvýšit na 1,6 % HDP.

Schodek **prvotních důchodů** se ve 4. čtvrtletí 2022 vlivem vyššího odlivu důchodů z přímých investic (ve formě dividend) meziročně zvýšil o 0,4 % HDP na 5,5 % HDP (*proti 5,1 % HDP*). V absolutním vyjádření šlo o historicky nejvyšší deficit vykázaný na prvotních důchodech. K vyššímu schodku přispěla i rekordní suma vyplacených dividend ve 3. čtvrtletí 2022, což mohlo částečně souviset s vyplácením podílů na zisku domácího bankovního sektoru z let 2019–2020, které bylo během pandemie covidu-19 na základě doporučení ČNB omezeno. Při absenci tohoto jednorázového faktoru by se schodek v roce 2023 mohl zúžit na 4,3 % HDP (*proti 4,0 % HDP*), v roce 2024 by se pak mohl mírně prohloubit na 4,5 % HDP. Oživení ekonomické aktivity by totiž mělo podpořit růst ziskovosti firem vlastněných nerezidenty.

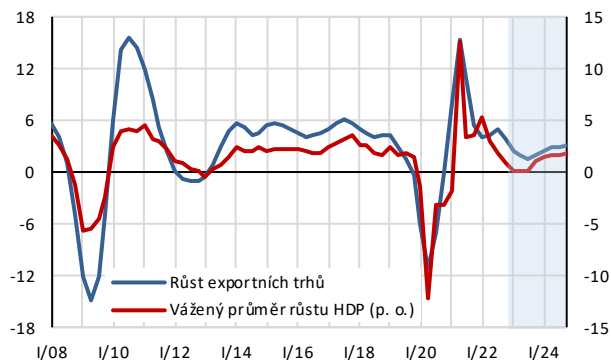
V uvedených souvislostech očekáváme, že **běžný účet platební bilance** bude v horizontu predikce deficitní. Letos by schodek mohl dosáhnout 3,5 % HDP (*proti 3,6 % HDP*), v roce 2024 by se mohl zmírnit na 1,9 % HDP.

Saldo běžných transakcí (v metodice národních účtů) dosáhlo ve 4. čtvrtletí 2022 schodku ve výši 5,4 % HDP (viz graf 3.4.8). Úspory domácností sice byly o 4,4 % HDP vyšší než jejich investice, v sektoru nefinančních podniků a vládních institucí však byla relace mezi úsporami a investicemi opačná – tvorba hrubého kapitálu byla o 6,8 % HDP, resp. o 3,9 % HDP, vyšší než hrubé úspory.

¹ Všechny čtvrtletní údaje v poměru k HDP jsou uváděny v ročních klouzavých úhrnech.

Graf 3.4.1: HDP a dovoz zboží partnerských zemí

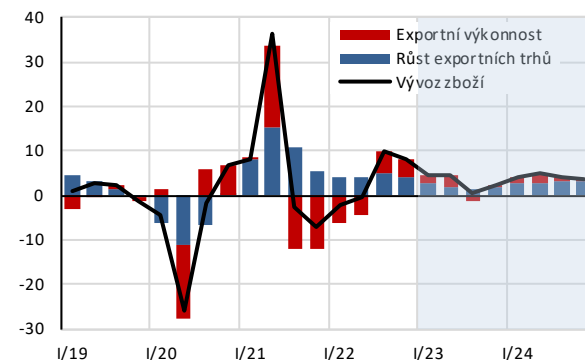
meziroční tempa růstu v %, sezónně očištěná data



Zdroj: Eurostat. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 3.4.2: Vývoz zboží reálně

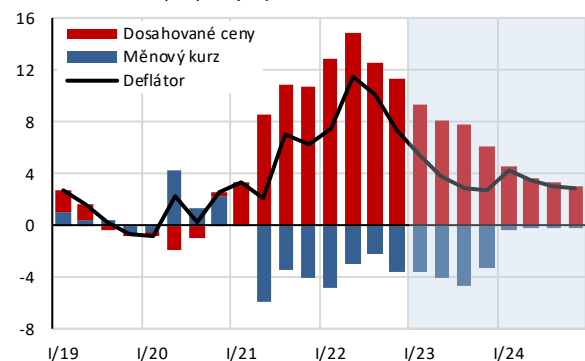
meziroční růst v %, příspěvky v p. b., sezónně očištěná data



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

Graf 3.4.3: Deflátor vývozu zboží

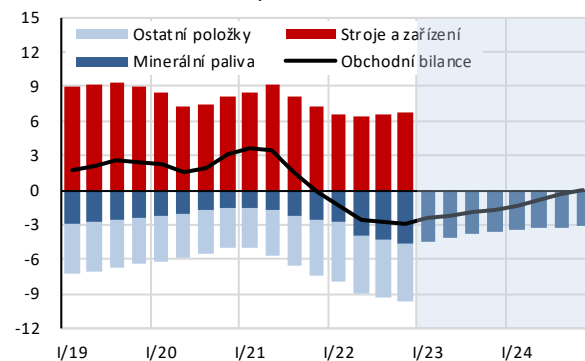
meziroční růst v %, příspěvky v procentních bodech



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

Graf 3.4.4: Obchodní bilance

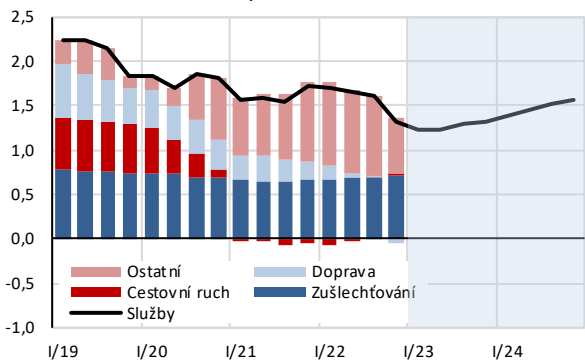
v % HDP, roční klouzavé úhrny, zahraniční obchod se zbožím



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 3.4.5: Bilance služeb

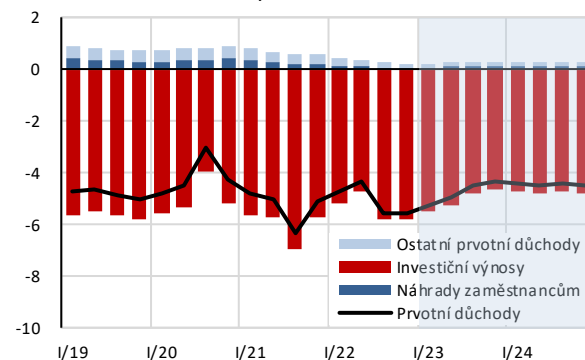
v % HDP, roční klouzavé úhrny



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

Graf 3.4.6: Bilance prvotních důchodů

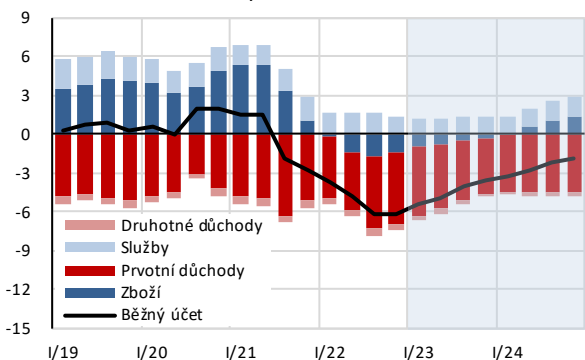
v % HDP, roční klouzavé úhrny



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

Graf 3.4.7: Běžný účet platební bilance

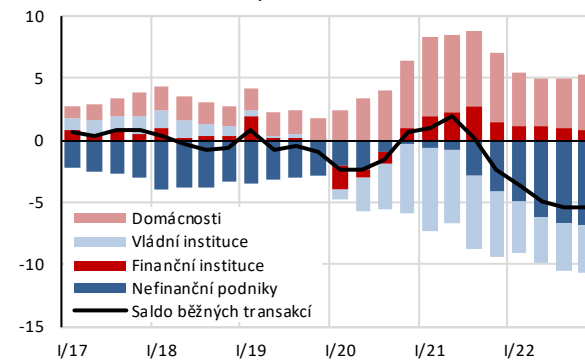
v % HDP, roční klouzavé úhrny



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

Graf 3.4.8: Saldo běžných transakcí

v % HDP, roční klouzavé úhrny, metodika národních účtů



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Tabulka 3.4.1: Rozklad vývozu zboží (v metodice národních účtů) – roční
sezónně očištěná data

		2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	
											<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>
HDP ¹⁾	<i>průměr 2010=100</i>	109,2	111,5	114,9	117,5	119,6	113,8	118,7	122,1	123	125	
	<i>růst v %</i>	2,2	2,1	3,1	2,2	1,9	-4,9	4,4	2,8	0,4	1,7	
Dovozní náročnost	<i>průměr 2010=100</i>	110,0	112,4	115,3	117,8	118,1	116,8	122,9	124,7	127	128	
	<i>růst v %</i>	3,2	2,2	2,5	2,2	0,2	-1,1	5,2	1,4	1,6	1,2	
Exportní trhy	<i>průměr 2010=100</i>	120,1	125,3	132,4	138,4	141,3	132,8	145,9	152,2	155	160	
	<i>růst v %</i>	5,5	4,4	5,6	4,5	2,1	-6,0	9,8	4,3	2,0	2,9	
Exportní výkonnost	<i>průměr 2010=100</i>	111,1	110,9	113,0	111,9	110,9	110,4	107,3	106,7	108	109	
	<i>růst v %</i>	-0,1	-0,2	1,9	-1,0	-0,9	-0,4	-2,8	-0,5	0,9	1,4	
Export reálně	<i>průměr 2010=100</i>	133,4	138,9	149,6	154,8	156,7	146,7	156,5	162,4	167	174	
	<i>růst v %</i>	5,4	4,1	7,6	3,5	1,2	-6,4	6,7	3,8	2,9	4,3	
Měnový kurz ²⁾	<i>průměr 2010=100</i>	109,1	106,8	103,9	100,2	100,5	102,4	99,0	95,6	92	92	
	<i>růst v %</i>	0,6	-2,1	-2,8	-3,6	0,3	1,9	-3,3	-3,4	-3,9	-0,2	
Dosahované ceny na zahr. trzích	<i>průměr 2010=100</i>	98,9	98,2	100,3	103,2	103,9	103,1	111,6	126,1	136	141	
	<i>růst v %</i>	-2,0	-0,7	2,1	2,9	0,7	-0,8	8,3	13,0	7,8	3,7	
Deflátor exportu	<i>průměr 2010=100</i>	108,0	104,9	104,1	103,4	104,4	105,5	110,5	120,6	125	129	
	<i>růst v %</i>	-1,4	-2,8	-0,8	-0,7	1,0	1,1	4,7	9,1	3,7	3,4	
Export nominálně	<i>průměr 2010=100</i>	144,0	145,8	155,7	160,0	163,5	154,7	172,9	195,9	209	225	
	<i>růst v %</i>	3,9	1,2	6,8	2,8	2,2	-5,4	11,8	13,3	6,6	7,9	

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

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

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

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

		2022				2023			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
						<i>Odhad</i>	<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>
HDP ¹⁾	<i>průměr 2010=100</i>	121,9	122,0	122,5	121,9	122	122	123	123
	<i>růst v %</i>	5,4	3,1	1,9	1,0	0,1	0,2	0,2	1,1
Dovozní náročnost	<i>průměr 2010=100</i>	123,2	124,2	125,1	126,1	126	126	127	127
	<i>růst v %</i>	-1,1	1,1	3,0	2,8	2,5	1,8	1,3	0,9
Exportní trhy	<i>průměr 2010=100</i>	150,1	151,6	153,2	153,8	154	155	156	157
	<i>růst v %</i>	4,2	4,3	5,0	3,8	2,6	2,0	1,6	1,9
Exportní výkonnost	<i>průměr 2010=100</i>	105,1	104,7	109,2	108,0	107	107	108	108
	<i>růst v %</i>	-6,1	-4,5	4,8	4,2	2,0	2,4	-1,2	0,4
Export reálně	<i>průměr 2010=100</i>	157,7	158,7	167,3	166,0	165	166	168	170
	<i>růst v %</i>	-2,2	-0,5	10,0	8,2	4,6	4,5	0,3	2,3
Měnový kurz ²⁾	<i>průměr 2010=100</i>	95,5	95,8	96,3	94,9	92	92	92	92
	<i>růst v %</i>	-4,8	-3,0	-2,2	-3,6	-3,6	-4,0	-4,6	-3,2
Dosahované ceny na zahr. trzích	<i>průměr 2010=100</i>	121,0	127,5	127,9	127,9	132	138	138	136
	<i>růst v %</i>	12,9	14,9	12,6	11,4	9,4	8,1	7,8	6,2
Deflátor exportu	<i>průměr 2010=100</i>	115,5	122,2	123,2	121,4	122	127	127	125
	<i>růst v %</i>	7,5	11,4	10,1	7,4	5,5	3,8	2,9	2,8
Export nominálně	<i>průměr 2010=100</i>	182,2	193,8	206,1	201,6	201	210	213	212
	<i>růst v %</i>	5,1	10,9	21,2	16,2	10,3	8,3	3,2	5,1

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

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

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

Tabulka 3.4.3: Platební bilance – roční

u mezinárodní investiční pozice a zahraniční zadluženosti konec období

		2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	
											Predikce	Predikce
Zboží a služby	<i>mld. Kč</i>	274	365	384	321	346	384	174	-9	79	234	
	<i>% HDP</i>	5,9	7,6	7,5	5,9	6,0	6,7	2,8	-0,1	1,1	2,9	
Zboží	<i>mld. Kč</i>	188	259	259	201	240	280	69	-99	-20	109	
	<i>% HDP</i>	4,1	5,4	5,1	3,7	4,1	4,9	1,1	-1,5	-0,3	1,4	
Služby	<i>mld. Kč</i>	87	107	125	120	106	104	105	90	99	124	
	<i>% HDP</i>	1,9	2,2	2,4	2,2	1,8	1,8	1,7	1,3	1,3	1,6	
Prvotní důchody	<i>mld. Kč</i>	-255	-253	-255	-260	-292	-242	-312	-375	-322	-360	
	<i>% HDP</i>	-5,5	-5,3	-5,0	-4,8	-5,0	-4,2	-5,1	-5,5	-4,3	-4,5	
Druhotné důchody	<i>mld. Kč</i>	1	-27	-50	-37	-34	-28	-33	-31	-17	-24	
	<i>% HDP</i>	0,0	-0,6	-1,0	-0,7	-0,6	-0,5	-0,5	-0,5	-0,2	-0,3	
Běžný účet	<i>mld. Kč</i>	21	85	79	24	19	114	-168	-415	-261	-150	
	<i>% HDP</i>	0,4	1,8	1,5	0,4	0,3	2,0	-2,8	-6,1	-3,5	-1,9	
Kapitálový účet	<i>mld. Kč</i>	99	52	45	13	24	67	104	7	39	47	
	<i>% HDP</i>	2,1	1,1	0,9	0,2	0,4	1,2	1,7	0,1	0,5	0,6	
Čisté půjčky/výpůjčky ¹⁾	<i>mld. Kč</i>	120	137	124	37	44	180	-64	-408	-221	-103	
	<i>% HDP</i>	2,6	2,9	2,4	0,7	0,8	3,2	-1,1	-6,0	-3,0	-1,3	
Finanční účet	<i>mld. Kč</i>	173	122	116	61	8	163	-40	-415	.	.	
	<i>mld. Kč</i>	50	-187	-46	-51	-137	-149	-29	-172	.	.	
Přímé investice	<i>mld. Kč</i>	-164	-170	-268	30	-105	-136	75	331	.	.	
Portfoliové investice	<i>mld. Kč</i>	-5	11	-14	-15	1	11	-58	-38	.	.	
Finanční deriváty	<i>mld. Kč</i>	-59	-97	-802	47	139	389	-325	-229	.	.	
Ostatní investice	<i>mld. Kč</i>	351	564	1 246	50	110	48	296	-307	.	.	
Rezervní aktiva	<i>mld. Kč</i>									.	.	
Mezinárodní investiční pozice	<i>mld. Kč</i>	-1 523	-1 304	-1 273	-1 320	-1 147	-929	-883	-1 340	.	.	
	<i>% HDP</i>	-32,9	-27,2	-24,9	-24,4	-19,8	-16,3	-14,5	-19,7	.	.	
Zahraněční zadluženost	<i>mld. Kč</i>	3 119	3 499	4 370	4 413	4 384	4 321	4 519	4 454	.	.	
	<i>% HDP</i>	67,4	72,9	85,5	81,6	75,7	75,7	74,0	65,5	.	.	

¹⁾ Jedná se o součet bilancí běžného a kapitálového účtu
Zdroj: ČNB, ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Tabulka 3.4.4: Platební bilance – čtvrtletní

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

		2022				2023			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
						<i>Odhad</i>	<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>
Zboží a služby	<i>mld. Kč</i>	92	13	-6	-9	15	30	54	79
	<i>% HDP</i>	1,5	0,2	-0,1	-0,1	0,2	0,4	0,7	1,1
Zboží	<i>mld. Kč</i>	-15	-93	-112	-99	-71	-57	-40	-20
	<i>% HDP</i>	-0,2	-1,5	-1,7	-1,5	-1,0	-0,8	-0,5	-0,3
Služby	<i>mld. Kč</i>	106	106	107	90	86	87	94	99
	<i>% HDP</i>	1,7	1,7	1,6	1,3	1,2	1,2	1,3	1,3
Prvotní důchody	<i>mld. Kč</i>	-293	-280	-366	-375	-366	-355	-328	-322
	<i>% HDP</i>	-4,7	-4,3	-5,5	-5,5	-5,2	-5,0	-4,5	-4,3
Druhotné důchody	<i>mld. Kč</i>	-32	-38	-37	-31	-28	-24	-20	-17
	<i>% HDP</i>	-0,5	-0,6	-0,6	-0,5	-0,4	-0,3	-0,3	-0,2
Běžný účet	<i>mld. Kč</i>	-230	-304	-409	-415	-379	-349	-294	-261
	<i>% HDP</i>	-3,7	-4,7	-6,2	-6,1	-5,4	-4,9	-4,0	-3,5
Kapitálový účet	<i>mld. Kč</i>	96	87	65	7	15	23	31	39
	<i>% HDP</i>	1,5	1,4	1,0	0,1	0,2	0,3	0,4	0,5
Čisté půjčky/výpůjčky¹⁾	<i>mld. Kč</i>	-134	-217	-344	-408	-364	-326	-263	-221
	<i>% HDP</i>	-2,1	-3,4	-5,2	-6,0	-5,2	-4,6	-3,6	-3,0
Finanční účet	<i>mld. Kč</i>	-121	-267	-416	-415	.	.	.	.
Přímé investice	<i>mld. Kč</i>	-72,8	-67,5	-82,6	-172,4	.	.	.	.
Portfoliové investice	<i>mld. Kč</i>	137	337	265	331	.	.	.	.
Finanční deriváty	<i>mld. Kč</i>	-65	-75	-68	-38	.	.	.	.
Ostatní investice	<i>mld. Kč</i>	-505	-745	-393	-229	.	.	.	.
Rezervní aktiva	<i>mld. Kč</i>	386	283	-137	-307	.	.	.	.
Mezinárodní investiční pozice	<i>stav v mld. Kč</i>	-951	-1 011	-1 333	-1 340	.	.	.	.
	<i>% HDP</i>	-15,2	-15,7	-20,2	-19,7	.	.	.	.
Zahraniční zadluženost	<i>stav v mld. Kč</i>	4 685	4 631	4 406	4 454	.	.	.	.
	<i>% HDP</i>	74,8	72,0	66,7	65,5	.	.	.	.

¹⁾ Jedná se o součet bilancí běžného a kapitálového účtu
Zdroj: ČNB, ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

4 Monitoring predikcí ostatních institucí

Sledované instituce v průměru očekávají, že česká ekonomika v letošním roce vzroste o 0,2 % a v roce 2024 o 2,8 %. Průměrná míra inflace by dle jejich odhadů měla letos činit 10,6 %, v příštím roce by pak měla klesnout na 3,2 %. Růst průměrné nominální mzdy by v roce 2023 mohl dosáhnout 8,3 % a v roce 2024 zpomalit na 6,2 %. Běžný účet platební bilance by měl v obou sledovaných letech vykázat deficit, a to ve výši 2,1 %, resp. 1,2 % HDP.

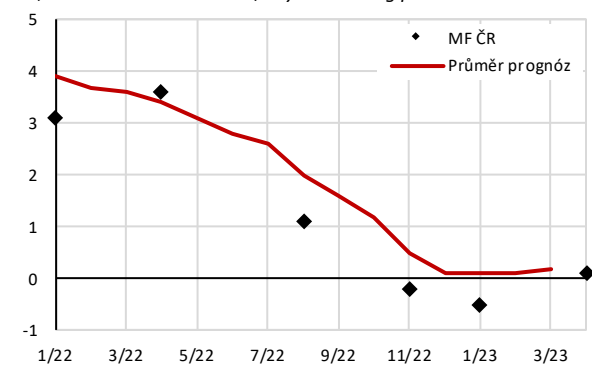
Při hodnocení rozdílů mezi aktuální predikcí MF ČR a průměrem odhadů jednotlivých institucí je nutno vzít v úvahu datum zpracování jednotlivých prognóz a informace, které měli jejich tvůrci k dispozici.

Růst české ekonomiky budou i nadále tlumit dopady ruské agrese vůči Ukrajině a pokračující mimořádně silný

růst životních nákladů. Predikce MF ČR se oproti sledovaným institucím příliš neliší – počítá s tím, že HDP letos vzroste o 0,1 % a jeho růst v příštím roce zrychlí na 3,0 %. Zatímco MF ČR odhaduje vyšší průměrnou míru inflace v roce 2023 (viz kapitolu 3.2), predikce pro rok 2024 je naopak oproti průměru prognóz monitorovaných institucí příznivější a počítá s návratem inflace do tolerančního pásma inflačního cíle ČNB. MF ČR ve sledovaném období ve srovnání s predikcemi monitorovaných institucí očekává v obou letech pomalejší tempo růstu průměrné mzdy. Prognóza hlubšího schodku na běžném účtu platební bilance v letošním roce se opírá zejména o předchozí a očekávaný vývoj bilance zboží, na niž doléhají vysoké ceny dovážených komodit a přetrvávající problémy exportně orientovaného průmyslu.

Graf 4.1: Prognózy růstu reálného HDP na rok 2023

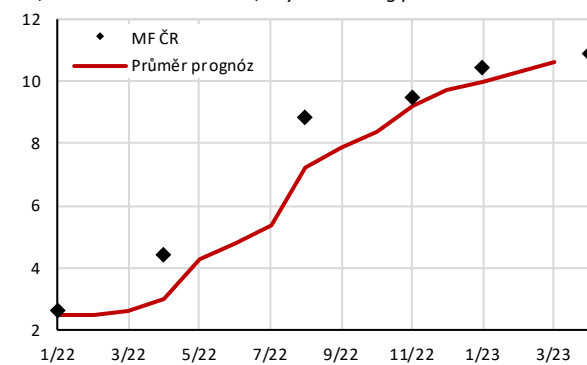
v %; na vodorovné ose měsíc, kdy monitoring proběhl



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

Graf 4.2: Prognózy míry inflace na rok 2023

v %; na vodorovné ose měsíc, kdy monitoring proběhl



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

Tabulka 4.1: Shrnutí monitorovaných předpovědí

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

Pozn.: Šetření vychází z veřejně přístupných prognóz 11 institucí, z čehož 7 institucí je tuzemských (Česká bankovní asociace, ČNB, MPSV, domácí banky) a ostatní jsou zahraniční (Evropská komise, OECD, IMF, The Economist). U monitorovaných předpovědí HDP se nerozlišuje, zda příslušná instituce publikuje předpovědi bez očištění, nebo s očištěním o počet pracovních dnů.

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

5 Vyhodnocení rozpočtové predikce na rok 2022

Makroekonomický rámec novelizovaného státního rozpočtu na rok 2022 byl zpracován na základě Makroekonomické predikce z ledna téhož roku. V tabulce 5.1 je uvedeno porovnání hlavních ukazatelů rámce s daty zveřejněnými do 31. března 2023. U většiny indikátorů ale tyto údaje nelze považovat za konečné, neboť ještě budou dále zpřesňovány.

Rozpočtová predikce byla založena na scénáři, že dále již v souvislosti s epidemickou situací nebude třeba přijímat významná restriktivní opatření. V průběhu 1. poloviny 2022 měly ještě ekonomiku brzdit problémy v dodavatelských řetězcích, hospodářská aktivita však přesto měla ožívat.

Prognóza ovšem nemohla počítat (a ani v rovině rizik nepočítala) s ruskou vojenskou agresí vůči Ukrajině. Tento faktor v roce 2022 naprosto zásadním způsobem ovlivnil vývoj nejen české ekonomiky, a to takřka ve všech oblastech.

Válka na Ukrajině snížila globální hospodářský růst a zintenzivnila inflační tlaky, zejména u cen potravin a energií. Růst spotřebitelských cen byl ovšem plošný, neboť jej kromě nákladových faktorů posilovaly i domácí poptávkové tlaky. Průměrná míra inflace v roce 2022 vzrostla na 15,1 %, a byla tak nejvyšší od roku 1993.

Mimořádně silný růst spotřebitelských cen utlumil reálnou spotřebu domácností, která namísto růstu o 2,3 % klesla o 0,9 %. Kvůli přetrvávajícím problémům v dodavatelských řetězcích a vysoké inflaci pokračovala silná akumulace zásob – změna zásob a ceností k růstu HDP

přispěla 1,0 p. b., zatímco rámec předpokládal nulový příspěvek. Pozitivně překvapila soukromá investiční aktivita, saldo zahraničního obchodu však ekonomiku oproti očekáváním podpořilo méně. Ve výsledku tak česká ekonomika v roce 2022 namísto predikovaných 3,1 % vzrostla o 2,5 %.

Míra nezaměstnanosti v souladu s rámcem klesla v průměru na 2,3 %. V případě zaměstnanosti je porovnání ovlivněno zlomem v časových řadách. Počínaje 1. čtvrtletím 2022 totiž byly ve statistice VŠPS uplatněny nové demografické váhy navázané na Sčítání lidu, domů a bytů 2021. Při přepočtu na shodnou strukturu populace se zaměstnanost v loňském roce zvýšila o 1,7 %, proti rámci o 0,6 p. b. více. Rovněž růst objemu mezd a platů překonal očekávání. Projevil se zde nejen větší nárůst počtu zaměstnanců, ale i silnější dynamika průměrné nominální mzdy. Propad reálných mezd byl však kvůli vyšší inflaci hlubší.

Závěrem je možné konstatovat, že prostředí, v němž se ekonomika v roce 2022 pohybovala, bylo od scénáře makroekonomického rámce novelizovaného státního rozpočtu diametrálně odlišné. Proto by vyvozování závěrů z porovnání skutečných výsledků ekonomiky s makroekonomickým rámcem bylo zavádějící. Výsledky ekonomických základů pro odvození daňových příjmů (objem mezd a platů, nominální spotřeba domácností) byly sice z rozpočtového pohledu oproti makroekonomickému rámci výrazně příznivější, zároveň se však výdajová strana veřejných financí kvůli vysoké inflaci a uprchlické krizi octla pod značným tlakem.

Tabulka 5.1: Porovnání makroekonomického rámce státního rozpočtu na rok 2022 se skutečností

		Skutečnost (duben 2023)				Státní rozpočet 2022 (leden 2022)				Rozdíl (skutečnost - predikce)			
		2019	2020	2021	2022	2019	2020	2021	2022	2019	2020	2021	2022
Nominální hrubý domácí produkt	<i>mld. Kč, b.c.</i>	5 791	5 709	6 109	6 795	5 790	5 694	6 103	6 617	1	15	5	178
	<i>růst v %, b.c.</i>	7,0	-1,4	7,0	11,2	7,0	-1,7	7,2	8,4	0,0	0,2	-0,2	2,8
Reálný hrubý domácí produkt	<i>růst v %, s.c.</i>	3,0	-5,5	3,6	2,5	3,0	-5,8	2,9	3,1	0,0	0,3	0,6	-0,6
Spotřeba domácností	<i>růst v %, s.c.</i>	2,7	-7,2	4,1	-0,9	2,7	-6,8	4,8	2,3	0,0	-0,5	-0,7	-3,1
Spotřeba vládních institucí	<i>růst v %, s.c.</i>	2,5	4,2	1,4	0,6	2,5	3,4	1,9	0,4	0,0	0,8	-0,6	0,2
Tvorba hrubého fixního kapitálu	<i>růst v %, s.c.</i>	5,9	-6,0	0,8	6,2	5,9	-7,5	0,8	5,4	0,0	1,5	0,1	0,8
Příspěvek zahr. obchodu k růstu HDP	<i>p. b., s.c.</i>	0,0	-0,4	-3,6	0,2	0,0	-0,5	-3,0	0,6	0,0	0,1	-0,6	-0,4
Deflátor HDP	<i>růst v %</i>	3,9	4,3	3,3	8,6	3,9	4,4	4,1	5,2	0,0	-0,1	-0,8	3,4
Míra inflace spotřebitelských cen	<i>%</i>	2,8	3,2	3,8	15,1	2,8	3,2	3,8	8,5	0,0	0,0	0,0	6,6
Zaměstnanost (VŠPS)	<i>růst v %</i>	0,2	-1,3	-0,4	-0,8	0,2	-1,3	-0,4	1,1	0,0	0,0	0,0	-1,9
Míra nezaměstnanosti (VŠPS)	<i>průměr v %</i>	2,0	2,6	2,8	2,3	2,0	2,6	2,8	2,3	0,0	0,0	0,0	0,0
Objem mezd a platů (dom. koncept)	<i>růst v %, b.c.</i>	7,8	0,1	5,9	9,1	7,8	0,2	5,7	5,4	0,0	-0,1	0,2	3,7
Saldo běžného účtu	<i>% HDP</i>	0,3	2,0	-2,8	-6,1	0,3	3,6	-1,0	-1,3	0,0	-1,6	-1,8	-4,8
Předpoklady:													
Měnový kurz CZK/EUR		25,7	26,4	25,6	24,6	25,7	26,4	25,6	24,4	0,0	0,0	0,0	0,2
Dlouhodobé úrokové sazby (10 let)	<i>% p.a.</i>	1,5	1,1	1,9	4,3	1,5	1,1	1,9	3,3	0,0	0,0	0,0	1,0
Ropa Brent	<i>USD/barel</i>	64	42	71	101	64	42	71	76	0	0	0	25
HDP eurozóny	<i>růst v %, s.c.</i>	1,6	-6,3	5,3	3,5	1,6	-6,5	5,1	3,9	0,0	0,3	0,2	-0,4

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

Slovníček pojmů

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Exportní trhy jsou definovány jako index vyjadřující vážený průměr reálných dovozů zboží 8 nejvýznamnějších obchodních partnerů ČR, mezi něž se (podle statistiky zahraničního obchodu se zbožím) v roce 2020 řadily Německo, Slovensko, Polsko, Francie, Rakousko, Spojené království, Itálie a Maďarsko.

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

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

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

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

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

Hlavní refinanční sazba Federálního rezervního systému USA (Fedu) je sazba, kterou stanovuje Fed pro mezibankovní trh.

Hrubá přidaná hodnota je nově vytvořená hodnota, kterou získávají institucionální jednotky při používání svých výrobních kapacit a která je stanovena jako rozdíl mezi celkovou produkcí, oceněnou v základních cenách, a mezispotřebou, oceněnou v kupních cenách.

Hrubé úspory domácností jsou definovány jako součet disponibilního důchodu a změny podílu v penzijních fondech zmenšený o výdaje na konečnou spotřebu domácností.

Hrubý domácí produkt je celková hodnota nově vytvořeného zboží a služeb v daném období na určitém ekonomickém území vyjádřená v kupních cenách.

Hrubý národní důchod je hrubý domácí produkt upravený o saldo prvotních důchodů s nerezidenty, který vyjadřuje celkovou hodnotu zboží a služeb vytvořenou za dané období ekonomickými subjekty daného státu jak na území tohoto státu, tak v cizině.

Hrubý provozní přebytek je odměna vlastníkům fyzického kapitálu plynoucí z výrobního procesu. Jedná se o makroekonomické vyjádření zisku včetně odpisů, úroků a daně ze zisku.

Index spotřebitelských cen měří cenovou hladinu spotřebitelských výdajů. Je konstruován na základě pravidelného sledování vývoje cen vybraných zboží a služeb (tzv. reprezentantů) ve spotřebním koši domácností.

Indikátor důvěry je výsledek konjunkturálního průzkumu, do kterého se promítá široký okruh vlivů formujících očekávání ekonomických subjektů v průmyslu, stavebnictví, obchodu, službách a u spotřebitelů.

Indikátor spotřebitelské důvěry sestavovaný Ministerstvem financí je kalkulován z devíti dílčích otázek průzkumu u spotřebitelů Evropské komise, jež jsou nejsilněji korelovány s vývojem výdajů na konečnou spotřebu domácností v ČR. Otázky jsou v indikátoru váženy dle převrácené hodnoty variability

a jsou agregovány do skupin ekonomický vývoj, finanční situace a sklon ke spotřebě.

Jádrová inflace je počítána Ministerstvem financí z dat Českého statistického úřadu, a to očištěním celkové inflace o administrativní vlivy a ceny potravin, nealkoholických nápojů a pohonných hmot. Neexistuje všeobecně přijímaná definice jádrové inflace, nicméně jádrová inflace by měla být měřítkem zásadního trendu inflace. Více než celková inflace odráží působení domácí poptávky, a proto i měnové politiky prováděné v ČR v režimu cílování inflace.

Jednorázové a přechodné operace sektoru vládních institucí jsou opatření s dočasným efektem (jeden až dva roky) na příjmy nebo výdaje sektoru vládních institucí (např. výdaje na odstraňování následků živelních pohrom).

Jednotkové náklady práce jsou definovány jako poměr nominálních náhrad na jednoho zaměstnance a reálné produktivity práce.

Kapitálový účet (platební bilance) tvoří převody nevyrobených nefinančních aktiv (např. půda – pozemky pro zastupitelské úřady aj.) a přerozdělení kapitálového charakteru (např. mezinárodní odpouštění dluhů, investiční granty a dotace).

Kompozitní indikátor vývozu zboží, sestavený Ministerstvem financí, je indikátor složený z dílčích otázek konjunkturálního šetření ČSÚ v segmentu průmyslu a podnikatelské důvěry v Německu měřené indikátorem Ifo.

Kompozitní předstihový indikátor je indikátor složený z otázek konjunkturálního průzkumu, které nejtěsněji vysvětlují vývoj relativní cyklické složky ukazatele (nejčastěji HDP) s předstihem jednoho čtvrtletí.

Konjunkturální průzkumy zjišťují názory respondentů na současnou ekonomickou situaci a vývoj v blízké budoucnosti.

Kontrakt futures je dohoda dvou stran o směně určitého množství nějakého produktu v předem určené kvalitě, za předem stanovenou cenu k předem stanovenému budoucímu datu dodání.

Mediánová mzda je měsíční mzda zaměstnance uprostřed mzdového rozdělení, která je zjišťována ze šetření Informačního systému o průměrném výděлку.

Mezinárodní investiční pozice zachycuje přehled stavů finančních aktiv a pasiv všech sektorů tuzemské ekonomiky ve vztahu k nerezidentům k určitému datu.

Míra ekonomické aktivity je podíl pracovní síly na počtu osob ve stejné věkové kategorii.

Míra hrubých úspor je podíl hrubých úspor na disponibilním důchodu upraveném o změnu penzijních nároků.

Míra nezaměstnanosti (podle Výběrového šetření pracovních sil) je podíl počtu nezaměstnaných a pracovní síly.

Míra závislosti podle platné legislativy (demografie) je poměr počtu obyvatel v důchodovém věku podle platné legislativy k počtu ostatních obyvatel nad 19 let.

Náhrady zaměstnancům jsou celkové platby zaměstnavatelů svým zaměstnancům za jimi provedenou práci. Skládají se ze sumy mezd a platů a příspěvků na sociální zabezpečení placečných zaměstnavatelů.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Pracovní síla je součet zaměstnaných a nezaměstnaných osob.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Ministerstvo financí České republiky

odbor Hospodářská politika

Letenská 15

118 10 Praha 1

<http://www.mfcr.cz>

