

Makroekonomická predikce České republiky

leden 2022

Makroekonomická predikce České republiky
leden 2022

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

leden 2022

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 Strukturální politiky	19
1.6 Demografie	20
2 Ekonomický cyklus	22
2.1 Pozice v rámci ekonomického cyklu	22
2.2 Konjunkturální indikátory	23
3 Predikce makroekonomického vývoje v ČR	25
3.1 Ekonomický výkon	25
3.2 Ceny.....	32
3.3 Trh práce.....	36
3.4 Vztahy k zahraničí.....	41
4 Monitoring predikcí ostatních institucí	46
5 Mezinárodní srovnání.....	47
Slovníček pojmů	52

Makroekonomickou predikci zpracoval odbor Hospodářská politika Ministerstva financí České republiky. Materiál zahrnuje predikci na rok 2022 a u některých ukazatelů výhled na další 2 roky (tj. do roku 2024). 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.....	9
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.....	21
Tabulka 2.1.1: Produkční mezera a potenciální produkt.....	23
Tabulka 3.1.1: HDP – užití ve stálých cenách – roční.....	28
Tabulka 3.1.2: HDP – užití ve stálých cenách – čtvrtletní	29
Tabulka 3.1.3: HDP – užití v běžných cenách – roční.....	30
Tabulka 3.1.4: HDP – užití v běžných cenách – čtvrtletní	30
Tabulka 3.1.5: HDP – důchodová struktura – roční	31
Tabulka 3.1.6: HDP – důchodová struktura – čtvrtletní.....	31
Tabulka 3.2.1: Ceny – roční.....	34
Tabulka 3.2.2: Ceny – čtvrtletní	35
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: HDP na obyvatele v paritě kupní síly.....	50
Tabulka 5.2: HDP na obyvatele v přepočtu nominálním měnovým kurzem.....	51

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 EA19	15
Graf 1.5.1: Pozitivní a hospitalizovaní.....	19
Graf 1.5.2: Očkování ve věkových skupinách.....	19
Graf 1.6.1: Věkové skupiny	20
Graf 1.6.2: Očekávaná střední délka života při narození	20
Graf 1.6.3: Starobní důchodci.....	20
Graf 1.6.4: Počet úmrtí v letech 2020 a 2021	20
Graf 2.1.1: Produkční mezera	22
Graf 2.1.2: Potenciální produkt	22
Graf 2.1.3: Využití výrobních kapacit v průmyslu.....	23
Graf 2.1.4: Obvykle odpracované hodiny	23
Graf 2.2.1: Indikátor důvěry a HPH v průmyslu	24
Graf 2.2.2: Indikátor důvěry a HPH ve stavebnictví.....	24
Graf 2.2.3: Indikátor důvěry a HPH v obchodě a službách.....	24
Graf 2.2.4: Kompozitní indikátor vývozu zboží	24
Graf 2.2.5: Indikátory důvěry a spotřeba domácností.....	24
Graf 2.2.6: Rozklad spotřebitelských očekávání	24
Graf 2.2.7: Souhrnný indikátor důvěry a HPH.....	24
Graf 2.2.8: Kompozitní předstihový indikátor	24
Graf 3.1.1: Zdroje hrubého domácího produktu	27
Graf 3.1.2: Výdaje na hrubý domácí produkt	27
Graf 3.1.3: Reálný hrubý domácí produkt	27
Graf 3.1.4: Spotřeba domácností.....	27
Graf 3.1.5: Spotřeba domácností.....	27
Graf 3.1.6: Věcné členění investic.....	27
Graf 3.1.7: Sektorové členění investic	27
Graf 3.1.8: Spolufinancování investic z fondů EU	27

Graf 3.2.1: Spotřebitelské ceny	33
Graf 3.2.2: Spotřebitelské ceny v hlavních oddílech.....	33
Graf 3.2.3: Jádrová inflace a jednotkové náklady práce.....	33
Graf 3.2.4: Kurz CZK/EUR a korunová cena ropy Brent	33
Graf 3.2.5: Deflátor hrubého domácího produktu	33
Graf 3.2.6: Směnné relace	33
Graf 3.2.7: Nabídkové ceny bytů	33
Graf 3.2.8: Ceny bytů v relaci k průměrné mzdě	33
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 2022.....	46
Graf 4.2: Prognózy míry inflace na rok 2022	46
Graf 5.1: HDP na obyvatele v paritě kupní síly	48
Graf 5.2: HDP na obyvatele v paritě kupní síly	48
Graf 5.3: HDP na obyvatele v paritě kupní síly	48
Graf 5.4: HDP na obyvatele v paritě kupní síly	48
Graf 5.5: HDP na obyv. v přepočtu měnovým kurzem	48
Graf 5.6: HDP na obyv. v přepočtu měnovým kurzem	48
Graf 5.7: HDP na obyv. v přepočtu měnovým kurzem	48
Graf 5.8: HDP na obyv. v přepočtu měnovým kurzem	48
Graf 5.9: Komparativní cenová hladina HDP	49
Graf 5.10: Komparativní cenová hladina HDP	49
Graf 5.11: Komparativní cenová hladina HDP	49
Graf 5.12: Komparativní cenová hladina HDP	49
Graf 5.13: Průměrný výdělek v paritě kupní síly.....	49
Graf 5.14: Průměrný výdělek v paritě kupní síly.....	49
Graf 5.15: Průměrný výdělek v paritě kupní síly.....	49
Graf 5.16: Průměrný výdělek v paritě kupní síly.....	49
Graf 5.17: HDP na obyvatele v paritě kupní síly v porovnání s EA19 v roce 2020	50

Seznam použitých zkratk

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

Značky použité v tabulkách

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

Uzávěrka datových zdrojů

Predikce byla zpracována na základě údajů, které byly známy k 13. lednu 2022, vybraná východiska predikce jsou vztažena k 6. lednu 2022.

Poznámky

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

Údaje z předchozí predikce z listopadu 2021 jsou vyznačeny kurzívou. Údaje vztahující se k rokům 2023 a 2024 jsou extrapolačním scénářem, který naznačuje směr možného vývoje a není v textu až na výjimky komentován.

Úvod a shrnutí

Ekonomický výkon ve většině vyspělých ekonomik již překročil úroveň konce roku 2019, nebo se k ní blíží. Oživení je však křehké a velmi nerovnoměrné jak mezi jednotlivými zeměmi, tak i z odvětvového pohledu. Nejvíce zasaženými zůstávají služby závislé na mezilidských kontaktech, jako je cestování, turistika a různé volnočasové aktivity. Naopak globální poptávka po spotřebním zboží je i díky doposud převážně velmi uvolněné fiskální a měnové politice vysoká. Nabídkovou stranu však limitují přetrvávající problémy v dodavatelských řetězcích a nedostatek některých specifických výrobních vstupů. Výsledkem je zrychlení inflace ve všech cenových okruzích včetně spotřebitelských cen.

Velmi otevřená česká ekonomika s vysokým podílem výroby automobilů na přidané hodnotě je v tomto směru značně zranitelná. Problémy na nabídkové straně ekonomiky posilují nepříznivý inflační vývoj, zpomalují ekonomický růst a přispívají k poklesu přebytku běžného účtu platební bilance.

Ve 3. čtvrtletí 2021 se **reálný hrubý domácí produkt** ČR, očištěný o sezónní a kalendářní vlivy, mezičtvrtletně zvýšil o 1,6 %. Meziroční růst (bez očištění) dosáhl 3,0 %.

Spotřeba domácností se zvýšila o 5,9 %. To bylo dáno jak růstem reálného disponibilního důchodu, tak uvolněnými protiepidemickými opatřeními, které spolu se zlepšením důvěry spotřebitelů vedly k poklesu míry úspor. **Spotřeba sektoru vládních institucí** vlivem zvýšených výdajů ve zdravotnictví a růstu zaměstnanosti vzrostla o 3,0 %.

Tvorba hrubého fixního kapitálu byla vyšší jen o 0,4 %. Nárůst investic do obydlí, dopravních prostředků a produktů duševního vlastnictví byl doprovázen poklesem ostatních kategorií. Ze sektorového hlediska růst podpořily investiční výdaje domácností a vládních institucí.

Příspěvek **změny stavu zásob** a cenností k ekonomickému růstu dosáhl 6,8 p. b., což bylo nejvíce od začátku časové řady v roce 1997. Firmy doplňovaly skladové zásoby, zřejmě aby předešly výpadkům v dodávkách komponent i ztrátám vyplývajícím z vysoké inflace, a také se zvýšily zásoby nedokončené výroby.

Příspěvek salda **zahraničního obchodu** byl ale hluboce záporný (-7,2 p. b.), a to nejen kvůli výpadkům produkce na export, ale i vysokému tempu dovozu danému silnou akumulací zásob.

Odhadujeme, že za celý rok **2021** vzrostl ekonomický výkon ČR o **2,9 %**, k čemuž kladně přispěly všechny složky domácí poptávky, nejvíce změna stavu zásob a spotřeba domácností. Naopak saldo zahraničního obchodu růst ekonomiky silně zpomalilo.

Pro rok **2022** pracujeme v predikci se **scénářem**, že se zhoršující epidemickou situací podaří zvládnout bez nutnosti přijímat makroekonomicky významná protiepidemická omezení. Současně očekáváme, že by ještě v první polovině letošního roku měly přetrvávat nepříznivé efekty růstu cen vstupů a narušení výrobních řetězců.

Růst ekonomiky o **3,1 %** by pak měl být tažen investičními výdaji soukromého sektoru i veřejných institucí. Významným prorůstovým faktorem by nadále měla být spotřeba domácností. Bude ji však tlumit razantní nárůst

životních nákladů, zejména cen energií. Pozitivní příspěvek by mělo vykázat i saldo zahraničního obchodu.

Vysoká **inflace** se stává makroekonomickým a sociálním problémem. Průměrná míra inflace v roce 2021 dosáhla 3,8 %, letos by měla činit 8,5 %. Meziroční inflace by se v 1. čtvrtletí 2022 měla pohybovat v blízkosti 10 % a i ve zbývajících částech roku by měla zůstat zvýšená. K inflaci by letos měl významně přispět nárůst cen elektřiny a zemního plynu. Proinflačním směrem bude působit také cena ropy a jednotkové náklady práce, síla těchto faktorů by ale měla být menší než v roce 2021. Frikce v zásobování nejspíše budou přetrvávat i v 1. polovině roku. Protiinflačně by se naopak mělo projevit posilování české koruny k euru, ke kterému vedlo zvyšování měnově-politických sazeb.

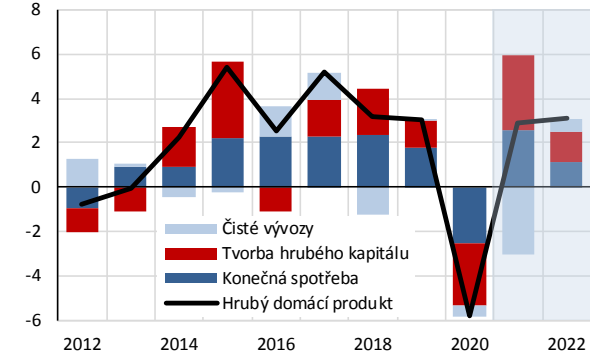
Na trhu práce se po krátké pauze opět projevují nerovnováhy, které jej charakterizovaly před propuknutím epidemie. Nedostatek pracovníků přetrvává prakticky ve všech odvětvích ekonomiky. Díky pokračujícímu růstu ekonomiky se **nezaměstnanost** dále snižuje. Sezónně očištěná míra nezaměstnanosti v listopadu 2021 klesla na 2,3 %, což je nejnižší hodnota od dubna 2020. Odhadujeme, že míra nezaměstnanosti v roce 2021 v průměru dosáhla 2,8 % a v roce 2022 dále klesne až na 2,3 %.

Výpadky v dodavatelských řetězcích a nucené odstávky výroby v průmyslu vedly k výraznému poklesu přebytku **běžného účtu platební bilance**. Zhoršení kladného salda rovněž ovlivnila silná dynamika dovozu zboží. Nedostatek komponent by spolu s růstem cen výrobních vstupů a energií měl obchodní bilanci negativně ovlivňovat i letos. Odhadujeme proto, že běžný účet dosáhl v roce 2021 schodku ve výši 1,0 % HDP, který by se v roce 2022 mohl prohloubit na 1,3 % HDP.

Hospodaření veřejných financí bylo v roce 2021 velkou měrou zatíženo situací vyvolanou epidemií koronaviru, jejími ekonomickými důsledky a opatřeními provedenými v oblasti zdravotnictví, stejně jako dopady stimulační fiskální politiky. Odhadujeme, že expanzivní fiskální politika vedla v roce 2021 k deficitu ve výši 6,1 % HDP a k nárůstu zadlužení na 42,0 % HDP.

Ekonomický růst tažen domácí poptávkou

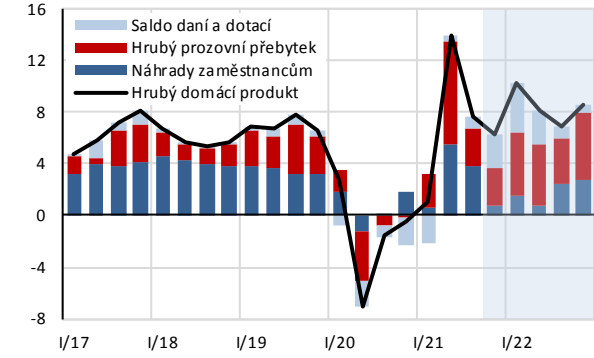
růst reálného HDP v %, příspěvky v procentních bodech



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Zisky firem porostou rychleji než nominální HDP

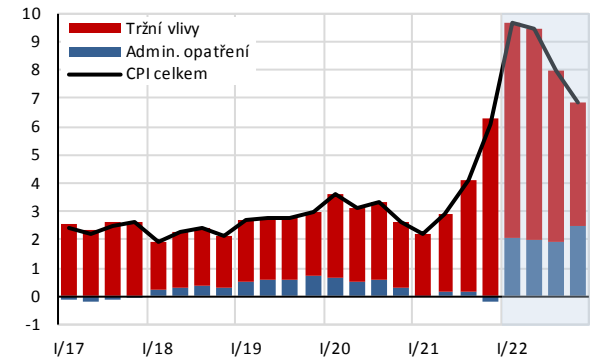
meziroční růst nominálního HDP v %, příspěvky v p. b.



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Inflace i tento rok výrazně nad 2% cílem ČNB

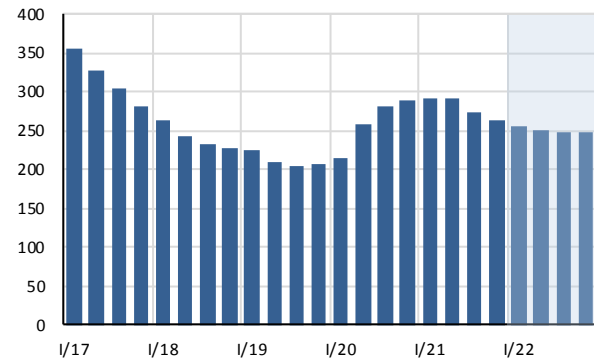
meziroční růst indexu spotřebitelských cen v %, příspěvky v p. b.



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Nezaměstnanost by měla postupně klesat

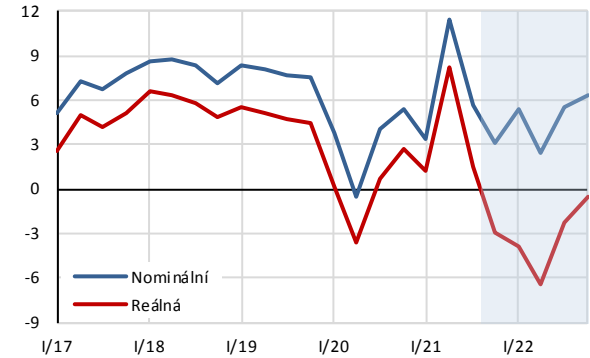
registrovaná nezaměstnanost, v tis. osob, sezónně očištěno



Zdroj: MPSV. Výpočty a predikce MF ČR.

Mzdový růst by měl dočasně zaostávat za inflací

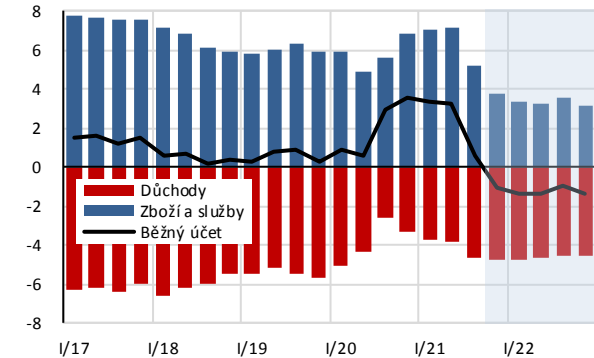
průměrná hrubá měsíční mzda, meziroční růst v %



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Běžný účet by měl být schodkový

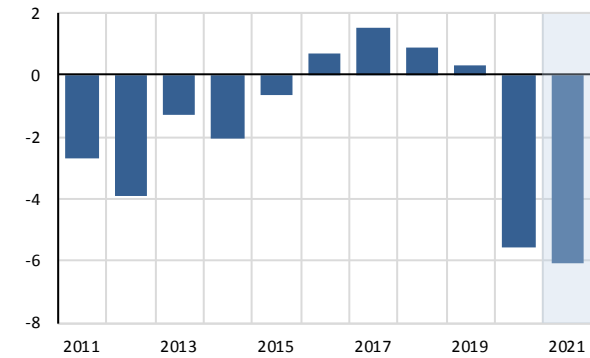
v % HDP, roční klouzavé úhrny



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

Veřejné finance zatíženy fiskální expanzí

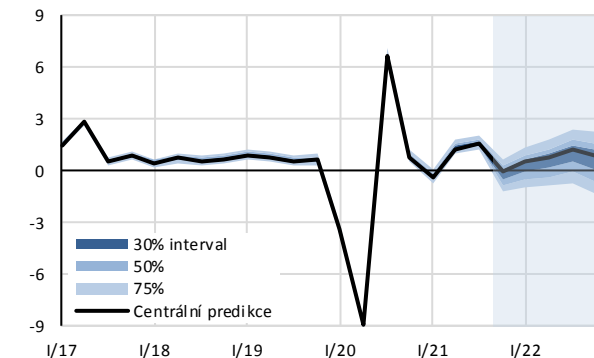
saldo sektoru vládních institucí, v % HDP



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Rizika predikce jsou vychýlena směrem dolů

mezičtvrtletní růst reálného HDP v %



Pozn.: Rozložení v minulosti určeno rozložením revizí.

Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Hlavní makroekonomické indikátory

		2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2021	2022
								Aktuální predikce	Minulá predikce	
Nominální hrubý domácí produkt	<i>mld. Kč, b.c.</i>	4 797	5 111	5 410	5 790	5 694	6 103	6 617	6 038	6 498
	<i>růst v %, b.c.</i>	3,7	6,5	5,8	7,0	-1,7	7,2	8,4	6,0	7,6
Reálný hrubý domácí produkt	<i>růst v %, s.c.</i>	2,5	5,2	3,2	3,0	-5,8	2,9	3,1	2,5	4,1
Spotřeba domácností	<i>růst v %, s.c.</i>	3,8	4,0	3,5	2,7	-6,8	4,8	2,3	3,7	4,7
Spotřeba vládních institucí	<i>růst v %, s.c.</i>	2,5	1,8	3,8	2,5	3,4	1,9	0,4	2,3	0,4
Tvorba hrubého fixního kapitálu	<i>růst v %, s.c.</i>	-3,0	4,9	10,0	5,9	-7,5	0,8	5,4	4,6	5,4
Příspěvek čistých vývozů k růstu HDP	<i>p.b., s.c.</i>	1,4	1,2	-1,2	0,0	-0,5	-3,0	0,6	-2,5	0,4
Příspěvek změny zásob k růstu HDP	<i>p.b., s.c.</i>	-0,3	0,5	-0,5	-0,3	-0,8	3,2	0,0	1,6	0,0
Deflátor HDP	<i>růst v %</i>	1,1	1,3	2,6	3,9	4,4	4,1	5,2	3,4	3,4
Míra inflace spotřebitelských cen	<i>průměr v %</i>	0,7	2,5	2,1	2,8	3,2	3,8	8,5	3,5	6,1
Zaměstnanost (VŠPS)	<i>růst v %</i>	1,9	1,6	1,4	0,2	-1,3	-0,4	1,1	-0,5	0,8
Míra nezaměstnanosti (VŠPS)	<i>průměr v %</i>	4,0	2,9	2,2	2,0	2,6	2,8	2,3	3,0	2,7
Objem mezd a platů (dom. koncept)	<i>růst v %, b.c.</i>	5,7	9,2	9,6	7,8	0,2	5,7	5,4	5,3	5,1
Saldo běžného účtu	<i>% HDP</i>	1,8	1,5	0,4	0,3	3,6	-1,0	-1,3	-0,1	-0,3
Saldo sektoru vládních institucí	<i>% HDP</i>	0,7	1,5	0,9	0,3	-5,6	-6,1	.	-7,2	-4,4
Předpoklady:										
Měnový kurz CZK/EUR		27,0	26,3	25,6	25,7	26,4	25,6	24,4	25,6	25,0
Dlouhodobé úrokové sazby	<i>% p.a.</i>	0,4	1,0	2,0	1,5	1,1	1,9	3,3	1,9	2,7
Ropa Brent	<i>USD/barel</i>	44	54	71	64	42	71	76	70	72
HDP eurozóny	<i>růst v %, s.c.</i>	1,8	2,8	1,8	1,6	-6,5	5,1	3,9	5,0	3,9

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

Rizika a nejistoty predikce

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

Přetrvávající problémy v **globálních dodavatelských řetězcích** přispívají k inflačním tlakům a zejména v průmyslu představují významnou bariéru pro růst produkce. Předpokládáme, že se situace bude v průběhu letošního roku postupně zlepšovat, poté by již nedostatek výrobních vstupů neměl hospodářský růst ve významnější míře tlumit. Riziko, že problémy v dodavatelských řetězcích potrvají déle, ale zdaleka není zanedbatelné.

Po odeznění poruch v dodavatelských řetězcích by se měly tlaky na růst cenové hladiny zmírnit. I poté však může přetrvávat riziko vyšších **inflačních očekávání** výrazněji nad cílem ČNB, a tedy i přísnějšího nastavení měnové politiky.

Predikce vychází z předpokladu, že se současné zhoršování **epidemické situace** v ČR i v zahraničí, způsobené šířením nakažlivější varianty omikron, podaří zvládnout bez nutnosti přijmout makroekonomicky významná protiepidemická omezení. Vznik a šíření nových mutací koronaviru, proti nimž by dostupné vakcíny byly méně účinné, nadále představuje podstatné riziko.

Klíčové rovněž bude, zda a jak rychle v ekonomice dojde ke **strukturálním změnám**. Dostupná data jasně svědčí o tom, že se na trhu práce po krátké pauze opět projevují nerovnováhy, které jej charakterizovaly i před propuknutím epidemie. Nedostatek zaměstnanců je patrný téměř ve všech odvětvích ekonomiky a představuje významnou bariéru růstu produkce, obzvláště ve stavebnictví. Napětí na trhu práce by však mohlo podpořit **dynamiku mezd**, které by tak ve srovnání s predikcí mohly růst rychleji. To se týká zejména horizontu výhledu, kdy by již silný nárůst cen mnoha výrobních vstupů měl odeznít.

Ve středním a dlouhodobém horizontu bude s ohledem na demografický vývoj nadále klíčové, aby docházelo ke

zvýšování **produktivity práce**. Problémy na trhu práce by přitom mohly podnítit **investice** do automatizace, robotizace a digitálních technologií. Tvorba hrubého fixního kapitálu by tak oproti predikci mohla růst rychleji. Významným 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).

Hluboký propad reálného HDP v roce 2020 byl do značné míry determinován poklesem spotřeby domácností. Vlivem bezprecedentního nárůstu míry úspor došlo k silné akumulaci finančních aktiv především ve formě oběživa a vkladů. Tyto prostředky by přitom alespoň zčásti domácnosti mohly využít k financování **odložené spotřeby**, respektive ke **snížení dopadů** dynamického růstu spotřebitelských cen na disponibilní příjmy.

Propad ekonomické aktivity a s ním spojené zhoršení finanční situace některých domácností a firem sice nevedlo k výraznému zvýšení podílu nespáčených úvěrů, vlivem nárůstu úrokových sazeb by se ale část domácností, jimž bude končit období fixace hypotečního úvěru, mohla dostat do problémů se splácením. Rizikem pak nadále zůstává **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. Poslední jmenovaný faktor přitom pro automobilový průmysl představuje aktuální problém. Rizika prohlubují také strukturální změny, k nimž v automobilovém průmyslu dojde kvůli postupnému zpříšňování 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 dodavatelsko-odběratelské vztahy.

1 Výhodiska predikce

1.1 Vnější prostředí

V první polovině roku 2021 docházelo ve většině zemí k pozvolnému zlepšování epidemické situace a uvolňování protiepidemických omezení, což společně s podpůrnými vládními opatřeními a realizací odložené spotřeby v řadě ekonomik ve 2. čtvrtletí vedlo k silnému ekonomickému oživení. Současně však v mnoha rozvíjejících se a rozvojových zemích opět rostl počet nakažených a došlo k narušení globálních dodavatelských řetězců. Nedostatek výrobních vstupů a vysoká spotřebitelská poptávka, které vyústily ve výrazný růst cen, pak v řadě zemí ve 3. čtvrtletí vedly ke zpomalení ekonomického růstu. Konec roku 2021 se kvůli šíření varianty omikron vyznačoval zhoršující se pandemickou situací a v některých státech také opětovným zaváděním restriktivních opatření. Účinnost stávajících vakcín proti novým mutacím přitom pro další vývoj pandemie představuje značnou nejistotu, která je společně s přetrvávajícími problémy v globálních dodavatelských řetězcích a silnými inflační tlaky významným rizikem predikce. Odhadujeme, že **světová ekonomika** v roce 2021 vzrostla o 5,9 % (proti 5,8 %). Kvůli zpomalení hospodářského růstu nejvýznamnějších světových ekonomik pak v roce 2022 očekáváme snížení globálního růstu na 4,9 % (proti 4,5 %).

Mezičtvrtletní růst HDP ve **Spojených státech amerických** ve 3. čtvrtletí 2021 zpomalil na 0,6 %. K hospodářské dynamice pozitivně přispěla změna zásob a spotřební výdaje domácností. Opačným směrem působilo saldo zahraničního obchodu a investiční aktivita.

Indexy nákupních manažerů ve zpracovatelském průmyslu naznačují zpomalení produkce, avšak i v prosinci setrvaly v pásmu expanze. Hospodářská aktivita je ale nadále provázána značným růstem nákladů na materiály a přepravu zboží. Spotřebitelská důvěra se navzdory mírnému zlepšení stále pohybuje na nízkých úrovních.

Situace na trhu práce se ve druhé polovině loňského roku výrazně zlepšila. Míra nezaměstnanosti se v prosinci snížila na 3,9 %, což představuje nejnižší úroveň od února 2020. Oživení ekonomické aktivity se v řadě odvětví, především v sektoru služeb, projevuje výrazným nedostatkem pracovníků. Meziroční růst maloobchodních tržeb v listopadu zrychlil na 18,2 %. Silná poptávka spolu s problémy v globálních dodavatelských řetězcích přispívá ke zrychlení meziroční inflace, která v prosinci dosáhla 7,0 %. Fed na svém prosincovém zasedání prozatím nepřistoupil ke zvýšení hlavní úrokové sazby, která tak zůstává v cílovém pásmu 0,00–0,25 %. Měsíční objem aktiv nakupovaných do bilance byl od ledna 2022 vzhledem k silným inflačním tlakům snížen o třetinu.

Příznivý vývoj spotřebitelské poptávky společně s investičním plánem na obnovu ekonomiky by měly patřit mezi

hlavní faktory hospodářské dynamiky v letošním roce. Ekonomický růst v USA by tak mohl dosáhnout 3,1 % (proti 3,0 %). Hlavním rizikem nadcházejícího vývoje je pandemická situace. Počty nových případů dosahují historických maxim, a přestože zatím nebylo rozhodnuto o zavedení významných restrikcí, lze očekávat výrazně negativní, byť dočasný, dopad na nabídku práce. Nedořešeným problémem jsou i frikce v dodavatelských řetězcích a napětí v americko-čínských obchodních vztazích.

HDP **Číny** se ve 3. čtvrtletí 2021 mezičtvrtletně zvýšil o 0,2 %. Prosincový index nákupních manažerů ve zpracovatelském průmyslu signalizuje zvýšení výroby, počtu nových objednávek i zaměstnanosti. Sentiment podnikatelů ve službách se i přes obavy z rostoucích vstupních nákladů nadále pohybuje v pásmu expanze. Na druhou stranu se ale kvůli nejistotě spojené s pandemií zhoršily vyhlídky pro letošní rok. Maloobchodní tržby se v listopadu meziročně zvýšily o 3,9 %. Odhadujeme, že hospodářský růst Číny v roce 2021 dosáhl 7,8 % (beze změny), v roce 2022 by mohl zpomalit na 4,7 % (beze změny). Mezi nejvýznamnější rizika patří možnost zhoršení epidemické situace, finanční kondice významných developerských společností a opakování rozsáhlých výpadků elektrické energie.

Mezičtvrtletní růst HDP **Evropské unie** i eurozóny si ve 3. čtvrtletí 2021 udržel vysokou dynamiku mírně nad 2 %. Dominantním faktorem byla spotřeba domácností, pozitivně přispělo rovněž saldo zahraničního obchodu. Tvorba hrubého fixního kapitálu růst naopak tlumila. Vliv spotřeby sektoru vládních institucí byl již téměř nulový v návaznosti na postupné utlumování výdajů vyvolaných epidemií.

V závěru roku 2021 v eurozóně nadále zrychloval růst spotřebitelských cen, který podle předběžného odhadu v prosinci dosáhl 5,0 %. Nejvýznamněji se na nárůstu cenové hladiny podílelo zdražování energií. Měnová politika Evropské centrální banky nedoznala zásadních změn, hlavní úroková sazba setravává na nulové úrovni. Nákup aktiv má být v průběhu roku 2022 postupně utlumován.

Míra nezaměstnanosti v eurozóně nadále vykazuje pozvolný sestupný trend a v listopadu dosáhla 7,2 %. Indexy nákupních manažerů ve zpracovatelském průmyslu a ve službách v prosinci poklesly na nejnižší hodnoty od února, resp. dubna 2021, nicméně v průmyslu se zlepšilo očekávání budoucího vývoje. Průmyslová produkce v listopadu po tříměsíčním propadu vykázala meziměsíční růst o 2,3 %. Oživení maloobchodních tržeb v eurozóně pokračuje, v listopadu dosahoval meziměsíční růst 1,0 %. Ekonomické vyhlídky spotřebitelů se však zhoršily.

Odhadujeme, že se HDP Evropské unie v uplynulém roce zvýšil o 5,1 % (*proti 4,9 %*), stejně jako v eurozóně (*proti 5,0 %*). V letošním roce by hospodářský růst mohl zvolnit na 4,0 % (*proti 3,9 %*) v EU27, resp. 3,9 % (*beze změny*) v eurozóně. Predikce zohledňuje jak problémy na straně nabídky, tak předpokládané pomalejší oživení spotřeby domácností v důsledku rychlého růstu cenové hladiny. Stále je ovšem zatížena vysokou nejistotou související s vývojem pandemie, především co se týče účinnosti vakcín proti novým variantám koronaviru. Dalším negativním rizikem je situace v dodavatelských řetězcích a nedostatek polovodičů, jenž významně dopadá především na automobilový průmysl.

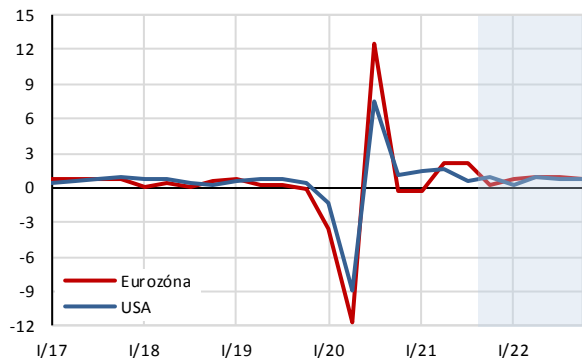
Ekonomika **Německa** ve 3. čtvrtletí 2021 mezičtvrtletně vzrostla o 1,7 %, silné oživení táhla spotřeba domácností. Výdaje na konečnou spotřebu sektoru vládních institucí, tvorba hrubého fixního kapitálu i zahraniční obchod růstovou dynamiku naopak tlumily. Situace v průmyslu zůstává napjatá, po říjnovém růstu průmyslová produkce v listopadu meziměsíčně de facto stagnovala. Index nákupních manažerů ve zpracovatelském průmyslu se v prosinci po předchozích poklesech udržel na listopadové úrovni a i nadále setrvává v pásnu expanze. Oživení ve výrobě naráží na nedostatek vstupních materiálů a komponent, prosincové zlepšení jejich dostupnosti firmy využily k předzásobení. To by mohlo během letošního roku pomoci při uspokojování velkého množství čekajících zakázek. V prosinci pokračoval pokles důvěry podnikatelů. Kvůli nové vlně nálezů a zaváděným opatřením se zhoršila situace zejména ve službách, kde se také do pásma kontrakce propadl index nákupních manažerů. Spotřebitelská důvěra taktéž poklesla, a to na nejnižší hodnotu v druhé polovině roku 2021. Míra nezaměstnanosti

v listopadu poklesla na 3,2 %. S ohledem na intenzitu problémů v dodavatelských řetězcích, vysokou inflaci a znovuzavedená protiepidemická opatření odhadujeme, že v uplynulém roce HDP Německa vzrostl o 2,7 % (*proti 2,8 %*). V roce 2022 by ekonomický růst mohl zrychlit na 4,1 % (*proti 3,9 %*), jelikož předpokládané zlepšení epidemické situace v jarních měsících a částečné užití nahromaděných úspor by se měly projevit ve výraznějším oživení soukromé spotřeby, doplněné o nárůst exportu a investiční aktivity v souvislosti s ústupem problémů v dodavatelských řetězcích.

Na **Slovensku** se HDP ve 3. čtvrtletí 2021 mezičtvrtletně zvýšil o 0,4 % (*proti 1,5 %*). Růst byl tažen spotřebou domácností a změnou zásob a ceností. Zahraniční obchod v důsledku poklesu exportu zboží působil na růst negativně. Spotřeba sektoru vládních institucí a investice do fixního kapitálu měly neutrální vliv. Průmyslová produkce v listopadu navázala na říjnový růst a meziměsíčně se zvýšila o 3,5 %. Míra nezaměstnanosti pozvolně dále klesala a v listopadu dosáhla 6,3 %. Kromě narušení dodavatelských řetězců je na Slovensku s ohledem na nízkou proočkovanosť a šíření nové mutace koronaviru velkým rizikem též vývoj epidemie. Nedostatek vstupních komponent v automobilovém průmyslu a znovuzavedená protiepidemická opatření negativně dopadla na ekonomický vývoj v závěru roku 2021. Odhadujeme, že v uplynulém roce dosáhl růst HDP 3,1 % (*proti 3,8 %*). V roce 2022 očekáváme oživení ekonomické aktivity o 4,5 % (*proti 4,0 %*). Silný růst by měl být podpořen nejen zlepšením situace v průmyslu zásluhou navýšených dodávek výrobních vstupů, ale i vysokou dynamikou spotřeby domácností za předpokladu ústupu epidemie a útlumu inflace v průběhu roku.

Graf 1.1.1: Reálný HDP eurozóny a USA

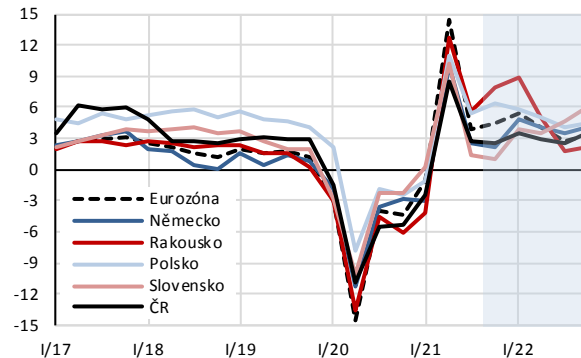
mezičtvrtletní růst v %, sezónně očištěno



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

Graf 1.1.2: Reálný hrubý domácí produkt

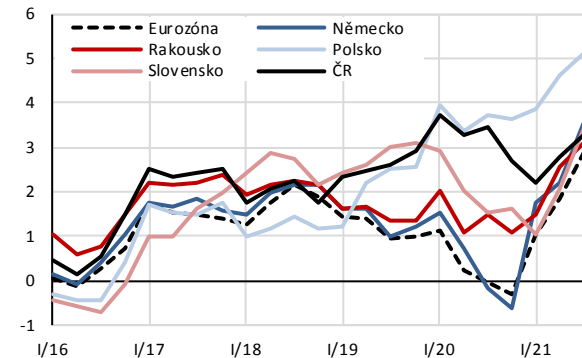
meziroční růst v %, sezónně očištěno



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

Graf 1.1.3: Harmonizovaný index spotřebitelských cen

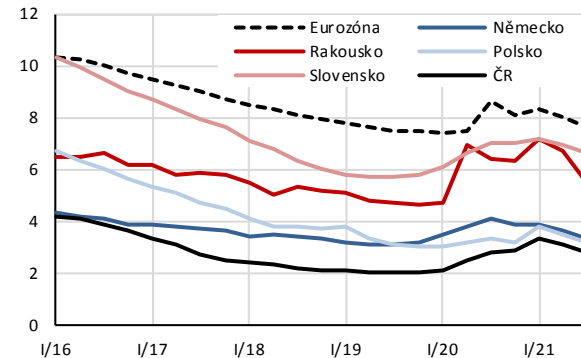
čtvrtletní průměry, růst proti předchozímu roku v %



Zdroj: Eurostat. Výpočty MF ČR.

Graf 1.1.4: Míra nezaměstnanosti

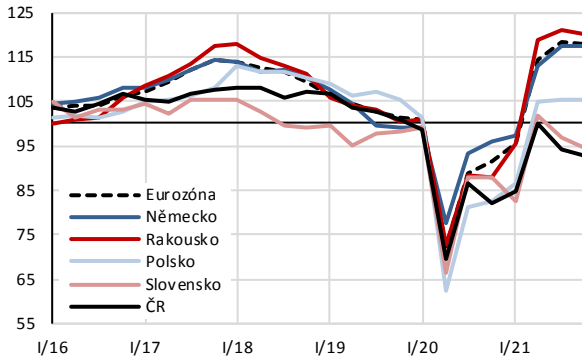
mezinárodně srovnatelná míra nezaměstnanosti v %, sezónně očištěno



Zdroj: Eurostat.

Graf 1.1.5: Indikátor ekonomického sentimentu

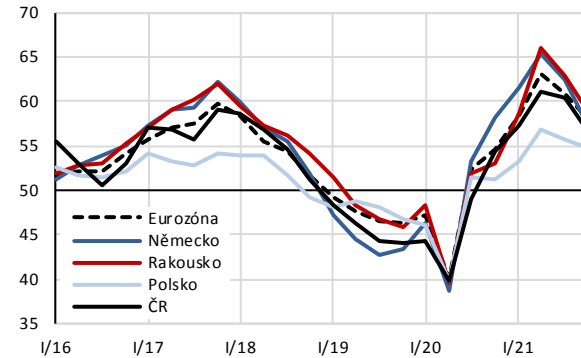
čtvrtletní průměry, dlouhodobý průměr = 100



Zdroj: Eurostat. Výpočty MF ČR.

Graf 1.1.6: Index nákupních manažerů

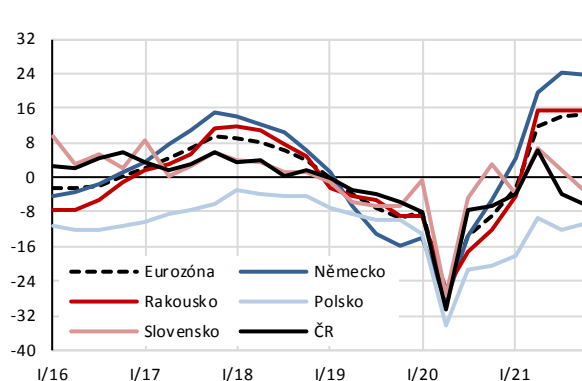
zpracovatelský průmysl, čtvrtletní průměry



Zdroj: Markit. Výpočty MF ČR.

Graf 1.1.7: Indikátor důvěry podnikatelů

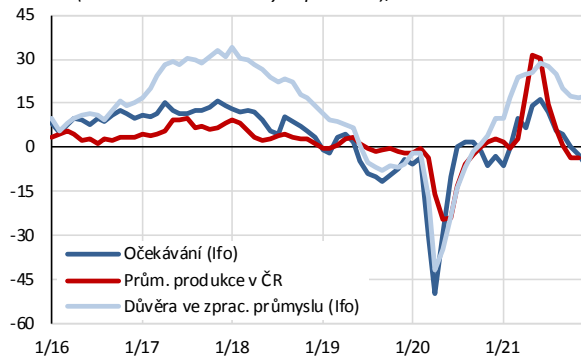
zpracovatelský průmysl, čtvrtletní průměry



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 %

		2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	
											<i>Odhad</i>	<i>Predikce</i>
Svět	<i>sezónně očištěno</i>	3,5	3,6	3,5	3,3	3,8	3,6	2,8	-3,1	5,9	4,9	
USA	<i>sezónně očištěno</i>	1,8	2,3	2,7	1,7	2,3	2,9	2,3	-3,4	5,5	3,1	
Čína	<i>sezónně očištěno</i>	7,8	7,4	7,3	6,9	7,0	6,7	5,9	2,2	7,8	4,7	
Spojené království	<i>sezónně očištěno</i>	1,9	3,0	2,6	2,3	2,1	1,7	1,7	-9,4	7,1	4,3	
Evropská unie	<i>sezónně očištěno</i>	0,0	1,6	2,2	2,0	2,9	2,1	1,8	-6,1	5,1	4,0	
	<i>neočištěno</i>	0,0	1,6	2,3	2,0	2,8	2,1	1,8	-5,9	.	.	
Eurozóna	<i>sezónně očištěno</i>	-0,2	1,4	1,9	1,8	2,8	1,8	1,6	-6,5	5,1	3,9	
	<i>neočištěno</i>	-0,2	1,4	2,0	1,9	2,6	1,8	1,6	-6,4	.	.	
Německo	<i>sezónně očištěno</i>	0,6	2,2	1,2	2,1	3,0	1,1	1,1	-4,9	2,7	4,1	
	<i>neočištěno</i>	0,4	2,2	1,5	2,2	2,7	1,1	1,1	-4,6	2,8	4,3	
Francie	<i>sezónně očištěno</i>	0,6	1,0	1,0	1,0	2,4	1,8	1,8	-8,0	6,6	3,7	
	<i>neočištěno</i>	0,6	1,0	1,1	1,1	2,3	1,9	1,8	-7,9	6,7	3,7	
Itálie	<i>sezónně očištěno</i>	-1,9	0,1	0,7	1,4	1,7	0,8	0,4	-9,0	6,2	4,1	
	<i>neočištěno</i>	-1,8	0,0	0,8	1,3	1,7	0,9	0,4	-8,9	6,2	4,0	
Rakousko	<i>sezónně očištěno</i>	0,0	0,8	1,0	1,9	2,4	2,5	1,5	-6,8	5,3	4,4	
	<i>neočištěno</i>	0,0	0,7	1,0	2,0	2,3	2,5	1,5	-6,7	5,2	4,4	
Maďarsko	<i>sezónně očištěno</i>	1,8	4,1	3,7	2,1	4,4	5,4	4,6	-4,9	6,3	4,8	
	<i>neočištěno</i>	1,8	4,2	3,7	2,2	4,3	5,4	4,6	-4,7	6,3	4,8	
Polsko	<i>sezónně očištěno</i>	1,1	3,4	4,2	3,2	4,9	5,4	4,8	-2,5	5,3	4,8	
	<i>neočištěno</i>	1,1	3,4	4,2	3,1	4,8	5,4	4,7	-2,5	5,3	4,8	
Slovensko	<i>sezónně očištěno</i>	0,7	2,7	5,2	1,9	3,0	3,8	2,6	-4,4	3,1	4,5	
Česká republika	<i>sezónně očištěno</i>	0,0	2,3	5,5	2,4	5,4	3,2	3,0	-5,8	2,8	3,1	
	<i>neočištěno</i>	0,0	2,3	5,4	2,5	5,2	3,2	3,0	-5,8	2,9	3,1	

Zdroj: ČSÚ, Eurostat, IMF, NBS China, 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

		2021				2022			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
					Odhad	Predikce	Predikce	Predikce	Predikce
USA	mezičtvrtletní	1,5	1,6	0,6	1,0	0,3	1,0	0,7	0,8
	meziroční	0,5	12,2	4,9	4,8	3,6	3,0	3,1	2,9
Čína	mezičtvrtletní	0,2	1,2	0,2	0,5	1,6	1,5	1,5	1,4
	meziroční	17,8	7,7	4,9	2,1	3,5	3,8	5,2	6,1
Spojené království	mezičtvrtletní	-1,3	5,4	1,1	0,6	0,9	0,8	0,7	0,6
	meziroční	-5,1	24,2	6,8	5,8	8,2	3,4	3,0	3,0
Evropská unie	mezičtvrtletní	0,0	2,1	2,1	0,3	0,8	0,9	0,9	0,7
	meziroční	-1,1	13,8	4,1	4,5	5,4	4,3	3,1	3,5
Eurozóna	mezičtvrtletní	-0,2	2,2	2,2	0,2	0,7	0,9	0,9	0,7
	meziroční	-1,1	14,4	3,9	4,4	5,4	4,1	2,8	3,3
Německo	mezičtvrtletní	-1,9	2,0	1,7	0,2	0,8	1,2	1,1	0,7
	meziroční	-3,0	10,0	2,6	2,1	4,9	4,1	3,5	4,1
Francie	mezičtvrtletní	0,1	1,3	3,0	0,2	0,7	0,8	0,7	0,7
	meziroční	1,5	18,8	3,3	4,6	5,2	4,7	2,3	2,8
Itálie	mezičtvrtletní	0,3	2,7	2,6	0,3	0,8	0,8	0,7	0,6
	meziroční	-0,6	17,1	3,9	5,9	6,5	4,5	2,6	3,0
Rakousko	mezičtvrtletní	-0,4	4,2	3,8	0,1	0,6	0,6	0,5	0,5
	meziroční	-4,1	12,8	5,6	7,9	8,9	5,1	1,8	2,2
Maďarsko	mezičtvrtletní	1,5	2,0	0,7	0,5	1,4	1,5	1,4	1,2
	meziroční	-1,5	17,3	6,1	4,7	4,6	4,1	4,9	5,7
Polsko	mezičtvrtletní	1,6	1,8	2,3	0,6	0,9	1,1	1,3	1,0
	meziroční	-1,1	10,9	5,5	6,4	5,7	5,0	4,0	4,4
Slovensko	mezičtvrtletní	-1,4	1,9	0,4	0,1	1,3	1,5	1,5	1,3
	meziroční	0,3	10,1	1,3	1,0	3,8	3,5	4,7	5,9
Česká republika	mezičtvrtletní	-0,4	1,3	1,6	0,0	0,5	0,8	1,3	0,9
	meziroční	-2,4	8,5	2,8	2,5	3,4	2,9	2,6	3,5

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

1.2 Ceny komodit

Cena ropy Brent činila ve 4. čtvrtletí 2021 v průměru 80 USD/barel (*proti 76 USD/barel*). V dolarovém i korunovém vyjádření se tak meziročně zvýšila téměř o 80 %.

Organizace zemí vyvážejících ropu a další přidružené státy pokračovaly ve 4. čtvrtletí 2021 v postupném uvolňování těžebních limitů. Jejich jednání vždy přinesla potvrzení dalšího nárůstu denní těžby ropy, a to každý měsíc o 0,4 mil. barelů.

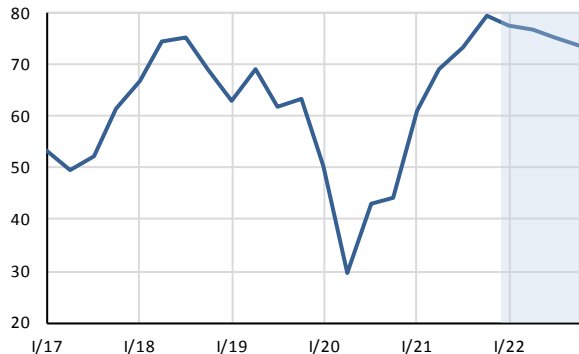
Vedle rostoucí globální těžby ropy se v souvislosti s ožiováním světové ekonomiky nadále zvyšovala i její spotřeba. Zásoby vytěžené ropy podle odhadů Energetické informační správy Spojených států v období od 3. čtvrtletí 2020 do 4. čtvrtletí 2021 klesaly, počínaje 1. čtvrtletím 2022 by již světová produkce ropy měla přibližně odpovídat její spotřebě. To by mělo vytvářet podmínky pro stabilní cenu.

Na termínovém trhu se však ropa s pozdějším dodáním obchoduje levněji než ropa s bližším dodáním. Předpokládaný vývoj ceny ropy Brent odráží právě tuto klesající křivku cen kontraktů futures, která je ovšem ve srovnání s listopadovou predikcí položena mírně výše. V letošním roce by průměrná cena barelu ropy měla být o 7 % vyšší než v roce 2021, tedy 76 USD (*proti 72 USD*). Růst korunové ceny ropy by měl být v roce 2022 téměř totožný s růstem dolarové ceny.

Výrazný růstový trend na **komoditních trzích** byl podle údajů Světové banky patrný hlavně od 4. čtvrtletí 2020 do 2. čtvrtletí 2021. Od 3. čtvrtletí 2021 pak ceny převážně setrvávají na vysokých úrovních. V případě energetických komodit, zejména zemního plynu, ale růstový trend pokračoval. Cena zemního plynu v Evropě dosáhla ve 4. čtvrtletí 2021 více než šestinásobku ceny ve stejném období předchozího roku. Vysoké ceny komodit se postupně promítají do spotřebitelských cen.

Graf 1.2.1: Dolarová cena ropy Brent

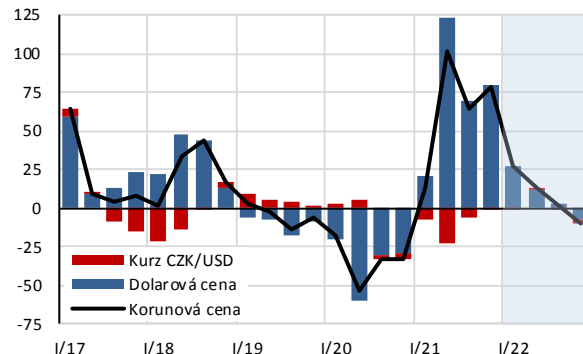
USD/barel



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. EIA. Výpočty a predikce MF ČR.

Tabulka 1.2.1: Světové ceny vybraných komodit – roční

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

		2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
		Predikce									
Ropa Brent	USD/barel	108,6	99,0	52,4	43,6	54,2	71,4	64,3	41,8	70,8	76
	růst v %	-2,6	-8,8	-47,1	-16,9	24,3	31,7	-9,9	-35,0	69,3	7,3
Index v CZK	2010=100	139,9	134,6	85,0	70,1	83,1	102,2	97,1	63,6	101,2	108
	růst v %	-2,7	-3,8	-36,9	-17,4	18,5	23,0	-5,0	-34,6	59,1	6,6
Zemní plyn (Evropa)	USD/MMBtu	11,8	10,1	6,8	4,6	5,7	7,7	4,8	3,2	16,1	.
	růst v %	2,7	-14,7	-32,1	-33,1	25,3	34,4	-37,5	-32,5	397,1	.
Index v CZK	2010=100	145,9	131,7	106,2	70,7	84,2	106,0	69,6	47,1	223,0	.
	růst v %	2,6	-9,8	-19,4	-33,4	19,2	25,8	-34,3	-32,4	373,7	.

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

		2021				2022			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
						Predikce			
Ropa Brent	USD/barel	61,0	69,0	73,5	79,6	77	77	75	74
	růst v %	21,3	132,3	71,3	79,7	27,0	11,5	2,6	-7,1
Index v CZK	2010=100	86,9	96,6	104,7	116,3	110	109	107	105
	růst v %	12,9	101,2	63,7	78,3	26,7	13,1	2,2	-9,9
Zemní plyn (Evropa)	USD/MMBtu	6,5	8,8	16,9	32,2	.	.	.	.
	růst v %	111,2	383,8	489,4	520,6	.	.	.	.
Index v CZK	2010=100	89,3	118,2	231,7	452,7	.	.	.	.
	růst v %	96,5	319,0	463,2	515,9	.	.	.	.

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

1.3 Fiskální politika

Odhadujeme, že **hospodaření sektoru vládních institucí** skončilo **vroce 2021** deficitem ve výši 6,1 % HDP (*proti 7,2 % HDP*), a to především kvůli schodku státního rozpočtu, který nesl největší břemeno stabilizační funkce veřejných financí. Navzdory posílením příjmům zdravotních pojišťoven o vyšší platbu za státního pojištěnce skončilo hospodaření fondů sociálního zabezpečení patrně rovněž v deficitu. Naopak místní vládní instituce by měly podle dostupných údajů vykázat opět přebytek. Z pohledu **strukturálního salda** vedla expanzivní fiskální politika k deficitu v odhadované výši 3,9 % HDP (*proti 5,3 % HDP*). Údaje o hospodaření sektoru vládních institucí v aktuální metodice jsou k dispozici zatím pouze za první tři čtvrtletí roku, za něž byl vykázán deficit 246,0 mld. Kč. V celoročním saldu má nicméně velkou váhu poslední čtvrtletí, jehož obvyklá volatilita je v případě loňského roku ještě zesílena pokračujícími epidemiemi. Odhad výsledku loňského roku vychází také z hotovostního plnění státního rozpočtu, státních fondů, místních rozpočtů a zdravotních pojišťoven.

Státní rozpočet v národní hotovostní metodice skončil ke konci roku 2021 schodkem 419,7 mld. Kč, což je ve srovnání s rokem 2020 zhoršení o 52,2 mld. Kč. Plánovaný deficit, navýšený novelou zákona o státním rozpočtu na 500 mld. Kč, nebyl naplněn o 80,3 mld. Kč. Již druhým rokem se na výsledku podepsaly důsledky epidemie nemoci COVID-19 v podobě nižšího ekonomického výkonu a podpůrných či stimulačních opatření zasaženým odvětvím ekonomiky, zdravotnímu systému a domácnostem. Hospodaření očištěné na příjmové a výdajové straně o vliv prostředků z EU a finančních mechanismů skončilo schodkem 408,4 mld. Kč.

Dominantní položkou **příjmové strany státního rozpočtu** jsou daňové příjmy včetně pojistného na sociální zabezpečení, jejichž inkaso rostlo meziročně o 2,8 %, na úrovni veřejných rozpočtů o 4,3 %. Za touto dynamikou stály zejména příspěvky na sociální zabezpečení (10,2 %), pozitivně ovlivněné efekty programů na udržení zaměstnanosti. Samotné daňové příjmy na úrovni státního rozpočtu však meziročně poklesly o 2,7 % i vlivem úpravy rozpočtového určení daní ve prospěch obcí a krajů. U daně z příjmů fyzických osob (-29,2 %) se negativně projevilo snížení základu daně a zvýšení slevy na poplatníka s odhadovaným dopadem za rok 2021 ve výši 56,7 mld. Kč na úrovni státního rozpočtu (resp. 90,2 mld. Kč na úrovni veřejných rozpočtů), a dále pak výplata kompenzačního bonusu (v metodice ESA 2010 nesnižuje daňové příjmy, ale je vykázán jako výdajový kapitálový transfer). K meziročně nižšímu výběru došlo rovněž v případě spotřebních daní (-3,0 %), především daně z minerálních olejů a daně z tabákových výrobků. Naopak výrazně vzrostlo inkaso daně z příjmů právnických osob (+19,1 %), kde významným faktorem bylo doplacení části zrušené a neuhrazené červnové zálohy roku 2020 ve vyrovnání daně v roce 2021 (aktuálně se jedná o vý-

nos roku 2020). Pozitivně se vyvíjela i daň z přidané hodnoty (+3,7 %, na úrovni veřejných rozpočtů +8,7 %).

Na **výdajové straně státního rozpočtu** byl určující především vývoj běžných výdajů (+3,5 %), z nichž objemově nejvýznamnější sociální dávky rostly o 0,8 %. Téměř 30% dynamiku vykázaly transfery zdravotním pojišťovnám z titulu zvýšení plateb za státního pojištěnce o dvě třetiny oproti stavu k 1. lednu 2020. V rámci běžných transferů podnikatelským subjektům (+17,6 %) se promítla celá řada podpůrných programů v souvislosti s epidemií a s ní spojenými omezeními, z hlediska významu především program Antivirus A, A Plus a B či programy COVID 2021 a Nepokryté náklady. Neinvestiční transfery územním rozpočtům rostly o 5,9 % a byly taženy prostředky na platy pedagogických a nepedagogických pracovníků v regionálním školství. Na meziročním růstu kapitálových výdajů (+2,8 %) se podílely jak vlastní investiční nákupy státního rozpočtu (+33,1 %), tak transfery Státnímu fondu dopravní infrastruktury (+5,5 %) či příspěvkovým a podobným organizacím (+20,4 %).

Vedle státního rozpočtu hospodařily deficitně rovněž **zdravotní pojišťovny**, které ke konci listopadu 2021 vykázaly hotovostní schodek ve výši 10,9 mld. Kč, což bylo meziroční zhoršení o 16,3 mld. Kč.

Naproti tomu hospodaření **místních rozpočtů** na hotovostní bázi skončilo ke konci listopadu 2021 přebytkem 58,6 mld. Kč, což představovalo meziročně téměř zdvojnásobení kladného salda. Důvodem byla hlavně vysoká dynamika příjmů, jednak daňových a jednak z transferů, jejichž poskytovatelem byl především státní rozpočet (viz výše). Dlouhodobě kladné hospodaření místních rozpočtů pozitivně přispívá k celkovému výsledku hospodaření sektoru vládních institucí.

Odhadované zlepšení **celkového salda sektoru vládních institucí** v aktuální metodice ESA 2010 o 1,1 p. b. oproti předchozí Makroekonomické predikci je dáno na jedné straně vyššími očekávanými daňovými příjmy včetně sociálních příspěvků a na druhé straně nižšími očekávanými výdaji na konečnou spotřebu vládních institucí, peněžité sociální dávky a nižší odhadovanou tvorbou hrubého fixního kapitálu.

Aktuální predikce počítá s růstem **daně z přidané hodnoty** o 9,8 %. Autonomní vývoj, daný oživenou spotřebou domácností a pokračujícím růstem relevantní části spotřeby vládních institucí, byl korigován celou řadou diskrečních opatření s negativním vlivem v úhrnné výši 10,1 mld. Kč. Výnos **spotřebních daní** (bez dotací na obnovitelné zdroje energie) rostl patrně o 4,4 %. Vyššího výnosu, než jaký předpokládal předchozí odhad, bylo dosaženo u důchodových daní. Jak již bylo uvedeno výše, **daň z příjmů fyzických osob** byla negativně ovlivněna opatřeními „daňového balíčku 2021“, což se odrazilo v meziročním očekávaném poklesu dynamiky o 26,0 %. U **daně z příjmů právnických osob** očekáváme růst

o 3,8 %, a to i z důvodu několika opatření „daňového balíčku 2021“. **Příspěvky na sociální zabezpečení** rostly podle aktuálního odhadu o 11,5 %. Jejich tempo odráželo růst mezd a platů v ekonomice, umocněné postupným odezněním opatření zmírňujících socioekonomické dopady protiepidemických restrikcí a mimořádnými odměnami vyplacenými vybraným skupinám zaměstnanců veřejné správy v souvislosti s epidemií. K dvouciferné dynamice přispělo rovněž zvýšení platby za státního pojištěnce do systému veřejného zdravotního pojištění o částku cca 30 mld. Kč.

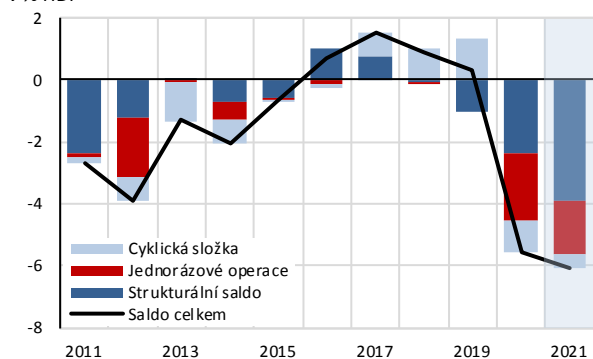
Na základě údajů národních účtů za první 3 čtvrtletí sice očekáváme oproti podzimní predikci vyšší dynamiku náhrad zaměstnancům a mezipotřeby, které by však měly být korigovány výrazně vyšší produkcí. Ta rostla za prvních 9 měsíců roku o rekordních 12,8 %. **Objem platů ve veřejné sféře** by měl vzrůst o 6,2 % a kromě nárůstu platů pracovníků ve školství, zdravotnictví a sociálních službách se do něj promítají i mimořádné odměny zdravotnickému personálu, pracovníkům v sociálních službách a ozbrojeným složkám v souvislosti s epidemií. Výše růstu **mezipotřeby** by měla dosáhnout 6,1 % a být určena jednak vyšší reálnou spotřebou (zejména v oblasti zdravotní péče) a jednak vyšší mírou inflace. Vysokou dynamiku **naturálních sociálních dávek** naznačují čtvrtletní národní účty, podle kterých tyto dávky postupně akcelerovaly a ke konci září dosáhly růstu 11,3 %. Za stejné období došlo k růstu investic o 5,5 %, a zatímco

ústřední vládní instituce vykázaly 11% meziroční růst, investice místních vládních institucí zaznamenaly mírný pokles. K více než 7% odhadované dynamice **tvorby hrubého fixního kapitálu** přispělo rovněž zapojení prostředků nástroje pro oživení a odolnost, zejména u investic v oblasti dopravy. Zvýšení **peněžitých sociálních dávek** o 4,7 % reflektuje jak zákonnou valorizaci dávek důchodového pojištění, tak úpravu některých dávek podporujících rodiny s dětmi, ošetřovné v případě uzavření škol či karantény dítěte i navýšení transferů do veřejného zdravotního pojištění. Programy podpory v souvislosti s COVID-19 stojí za růstem **dotací** o 15,4 %, oproti podzimní predikci navýšené o další vypsání výzvy v rámci programů COVID – 2021 a COVID – Nepokryté náklady. Další formy podpory – kompenzační bonus či institut zpětného působení daňové ztráty – jsou klasifikovány jako **kapitálové transfery**, které by vzhledem k vysoké srovnávací základně roku 2020 měly růst jen mírným tempem.

Deficitní hospodaření vládních institucí, zejména pak státního rozpočtu, je určující pro vývoj **dělu** sektoru vládních institucí, který podle aktuálního odhadu dosáhl ke konci roku 2021 úrovně 42,0 % HDP (*proti 43,3 % HDP*). Samotný státní dluh se zvýšil o 416,0 mld. Kč a jeho celková výše tak činila 2 465,7 mld. Kč (40,4 % HDP). Deficitní hospodaření zdravotních pojišťoven bylo financováno zůstatky z naakumulovaných přebytků minulých let.

Graf 1.3.1: Saldo sektoru vládních institucí

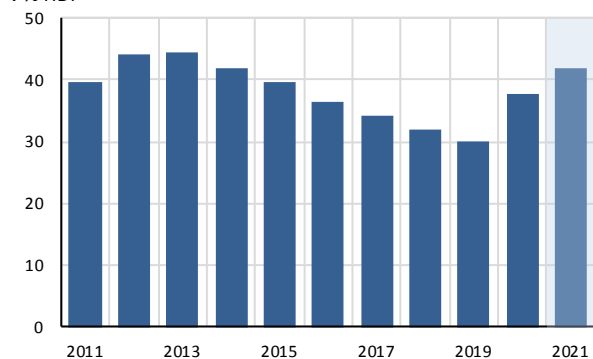
v % HDP



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

		2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
											<i>Odhad</i>
Saldo sektoru vládních institucí	% HDP	-3,9	-1,3	-2,1	-0,6	0,7	1,5	0,9	0,3	-5,6	-6,1
	mld. Kč	-159	-53	-90	-30	34	77	49	18	-318	-371
Cyklická složka salda	% HDP	-0,8	-1,2	-0,8	0,0	-0,2	0,8	1,0	1,4	-1,0	-0,4
Cyklicky očištěné saldo	% HDP	-3,1	0,0	-1,3	-0,6	0,9	0,7	-0,1	-1,1	-4,5	-5,6
Jednorázové a jiné přechodné operace	% HDP	-1,9	-0,1	-0,5	-0,1	-0,1	0,0	-0,1	0,0	-2,2	-1,7
Strukturální saldo	% HDP	-1,2	0,1	-0,7	-0,6	1,0	0,7	-0,1	-1,1	-2,4	-3,9
Fiskální úsilí	p. b.	1,2	1,3	-0,8	0,2	1,6	-0,3	-0,8	-1,0	-1,3	-1,5
Úroky	% HDP	1,4	1,3	1,3	1,1	0,9	0,7	0,7	0,7	0,8	0,8
Primární saldo	% HDP	-2,5	0,0	-0,8	0,4	1,6	2,2	1,7	1,0	-4,8	-5,3
Primární cyklicky očištěné saldo	% HDP	-1,7	1,3	0,0	0,4	1,8	1,5	0,6	-0,4	-3,8	-4,9
Dluh sektoru vládních institucí	% HDP	44,2	44,4	41,9	39,7	36,6	34,2	32,1	30,0	37,7	42,0
	mld. Kč	1 805	1 840	1 819	1 836	1 755	1 750	1 735	1 740	2 149	2 564
Změna dluhové kvóty	p. b.	4,4	0,3	-2,6	-2,2	-3,1	-2,3	-2,2	-2,0	7,7	4,3

Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

1.4 Měnová politika, finanční sektor a měnové kurzy

ČNB v závěru loňského roku zvýšila **dvoutýdenní repo sazbu** na 3,75 %. Důvodem byl především prudký růst inflace, která se nyní pohybuje vysoko nad horní hranicí tolerančního pásma, způsobený v prvé řadě nákladovými faktory globálního charakteru. Vedle vysokých cen některých komodit a energií situaci umocňují celosvětové problémy ve výrobních řetězcích. Vliv však mají i některé domácí faktory.

S ohledem na vývoj inflace a dosavadní reakci měnové politiky očekáváme, že ČNB na počátku letošního roku dále zvýší primární úrokovou sazbu, aby se inflace ve střednědobém horizontu vrátila k 2% cíli. Ke zpomalení inflace přispěje také apreciacie měnového kurzu v reakci na kladný úrokový diferenciál vůči eurozóně.

Tříměsíční sazba PRIBOR ve 4. čtvrtletí 2021 vzrostla v souvislosti se zvýšením primárních úrokových sazeb ČNB v průměru na 2,9 % (*proti 2,3 %*). Za celý rok 2021 činila 1,1 % (*proti 1,0 %*). Při předpokládaném nastavení měnové politiky by letos mohla v průměru dosáhnout 4,6 % (*proti 2,8 %*).

Výnosy do splatnosti desetiletých státních dluhopisů se ve 4. čtvrtletí 2021 zvýšily na 2,5 % (*proti 2,4 %*), za celý rok 2021 dosáhly 1,9 % (*v souladu s predikcí*). S ohledem na předpokládané nastavení měnové politiky ČNB a ECB a vývoj inflace se domníváme, že by dlouhodobé úrokové sazby mohly v roce 2022 vzrůst v průměru na 3,3 % (*proti 2,7 %*), přičemž výnosová křivka by mohla být relativně plochá.

V průběhu 4. čtvrtletí 2021 pokračoval silný růst **úvěrů domácnostem**, jejichž objem se v listopadu meziročně zvýšil o 9,7 %. K tomu kromě obavy domácností z růstu úrokových sazeb přispělo i předchozí rozvolnění doporučení ČNB k řízení rizik spojených s poskytováním retailových úvěrů zajištěných rezidenční nemovitostí. Průměrná klientská úroková sazba z celkového objemu úvěrů do-

mácnostem se ve 4. čtvrtletí 2021 prakticky nezměnila. U nových hypotečních úvěrů již úrokové sazby postupně rostou.

Meziroční růst **úvěrů nefinančním podnikům** v říjnu a listopadu 2021 zrychlil na 3,4 %, resp. 4,7 %. Růst byl tažen korunovými úvěry, z hlediska délky splatnosti pak krátkodobými a střednědobými úvěry se splatnostmi kratšími než 5 let. Průměrná klientská úroková sazba z celkového objemu úvěrů nefinančním podnikům se v listopadu zvýšila na 3,8 %.

Podíl úvěrů v selhání na celkových úvěrech ve 4. čtvrtletí nadále prakticky stagnoval. Přestože se finanční situace některých domácností a firem v důsledku pandemie koronaviru zhoršila, dopad na kvalitu úvěrového portfolia bank byl minimální.

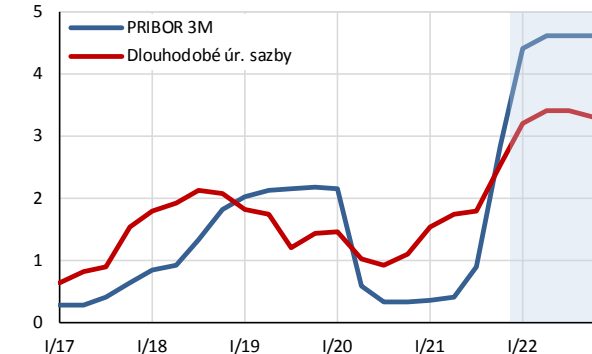
Ve 4. čtvrtletí 2021 činil **kurz koruny vůči euru** v průměru 25,4 CZK/EUR (*proti 25,2 CZK/EUR*), což znamenalo meziroční posílení o 5,1 % (*proti 5,8 %*). Za celý rok 2021 byl dosažen kurz 25,6 CZK/EUR (*v souladu s predikcí*). V závěru roku však koruna vlivem rostoucího kladného úrokového diferenciálu mezi ČR a eurozónou začala výrazně posilovat.

S rozšířením kladného úrokového diferenciálu očekáváme v 1. čtvrtletí posílení koruny až na 24,4 CZK/EUR, poté by se kurz měl vrátit na trajektorii pozvolné trendové apreciacie. V průměru za celý rok 2022 by měl dosáhnout 24,4 CZK/EUR (*proti 25,0 CZK/EUR*). Rychlejší apreciaci by měl bránit vývoj úrokového diferenciálu, který by se od 2. čtvrtletí 2022 již neměl dále rozšiřovat, a pozastavená reálná konvergence ekonomiky ČR k eurozóně.

Očekávaný vývoj **kurzu koruny k americkému dolaru** je implikován kurzem USD/EUR, pro nějž byl přijat předpoklad stability na úrovni průměru posledních 10 dní před uzávěrkou vstupních dat pro vybraná východiska predikce, tedy 1,13 USD/EUR (*proti 1,17 USD/EUR*).

Graf 1.4.1: Úrokové sazby

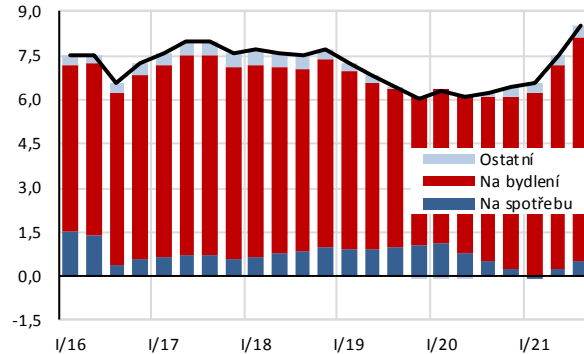
v % p. a.



Zdroj: ČNB. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 1.4.2: Úvěry domácnostem

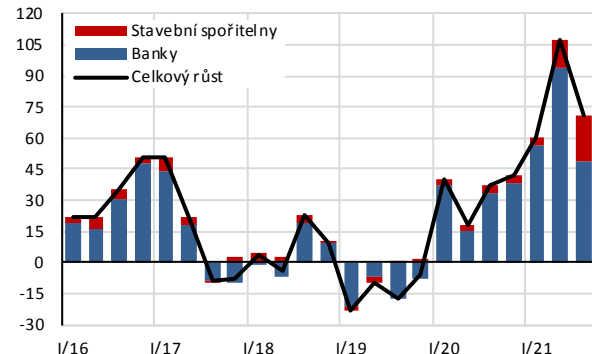
meziroční růst v %, příspěvky v procentních bodech



Zdroj: ČNB. Výpočty MF ČR.

Graf 1.4.3: Hypoteční úvěry na nákup byt. nemovitosti

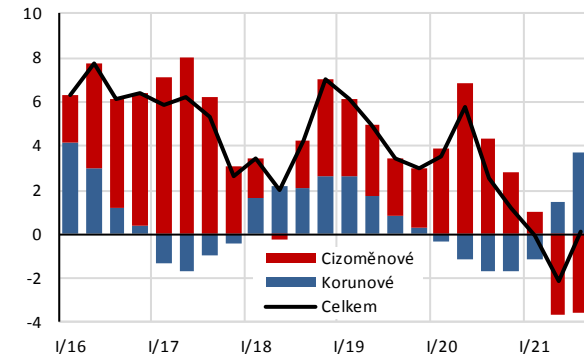
nové úvěry včetně navýšení, meziroční růst v %, příspěvky v p. b.



Zdroj: ČNB. Výpočty MF ČR.

Graf 1.4.4: Úvěry nefinančním podnikům

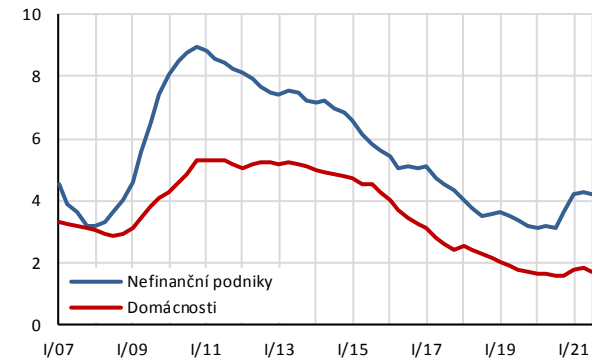
meziroční růst v %, příspěvky v procentních bodech



Zdroj: ČNB. Výpočty MF ČR.

Graf 1.4.5: Úvěry v selhání

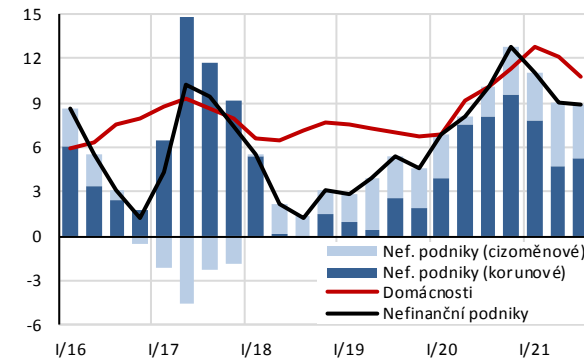
podíl úvěrů v selhání na celkových úvěrech, v %



Zdroj: ČNB. Výpočty MF ČR.

Graf 1.4.6: Vklady

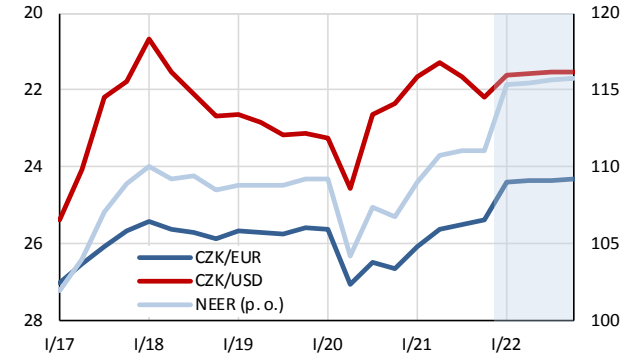
meziroční růst v %, příspěvky v procentních bodech



Zdroj: ČNB. Výpočty MF ČR.

Graf 1.4.7: Nominální měnové kurzy

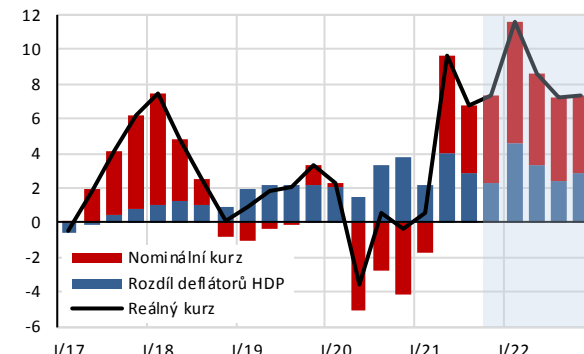
čtvrtletní průměry, průměr 2015 = 100 (pravá osa)



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

		2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
											Predikce
Repo 2T ČNB (konec období)	v % p.a.	0,05	0,05	0,05	0,05	0,50	1,75	2,00	0,25	3,75	.
Hlavní refinanční sazba ECB (konec období)	v % p.a.	0,25	0,05	0,05	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	.
Hlavní refinanční sazba Fed (konec období)	v % p.a.	0,25	0,25	0,50	0,75	1,50	2,50	1,75	0,25	0,25	.
PRIBOR 3M	v % p.a.	0,46	0,36	0,31	0,29	0,41	1,23	2,12	0,86	1,13	4,6
Dlouhodobé úrokové sazby¹⁾	v % p.a.	2,11	1,58	0,58	0,43	0,98	1,98	1,55	1,13	1,90	3,3
Klientské úrokové sazby											
Úvěry domácnostem	v % p.a.	6,05	5,59	5,15	4,65	4,10	3,76	3,66	3,53	.	.
Úvěry nefinančním podnikům	v % p.a.	3,20	3,01	2,78	2,59	2,57	3,05	3,75	2,96	.	.
Vklady domácností	v % p.a.	1,02	0,85	0,65	0,47	0,36	0,33	0,39	0,35	.	.
Vklady nefinančních podniků	v % p.a.	0,41	0,29	0,19	0,10	0,05	0,11	0,37	0,20	.	.

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

		2021				2022			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
						Predikce	Predikce	Predikce	Predikce
Repo 2T ČNB (konec období)	v % p.a.	0,25	0,50	0,75	3,75	.	.	.	.
Hlavní refinanční sazba ECB (konec období)	v % p.a.	0,00	0,00	0,00	0,00	.	.	.	.
Hlavní refinanční sazba Fed (konec období)	v % p.a.	0,25	0,25	0,25	0,25	.	.	.	.
PRIBOR 3M	v % p.a.	0,36	0,40	0,91	2,86	4,4	4,6	4,6	4,6
Dlouhodobé úrokové sazby¹⁾	v % p.a.	1,55	1,76	1,79	2,53	3,2	3,4	3,4	3,3
Klientské úrokové sazby									
Úvěry domácnostem	v % p.a.	3,39	3,32	3,28	.	.	.	.	.
Úvěry nefinančním podnikům	v % p.a.	2,55	2,54	2,74	.	.	.	.	.
Vklady domácností	v % p.a.	0,25	0,23	0,23	.	.	.	.	.
Vklady nefinančních podniků	v % p.a.	0,06	0,05	0,07	.	.	.	.	.

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

		2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Domácnosti											
Úvěry	<i>růst v %</i>	6,6	5,0	4,0	3,4	4,8	7,2	7,8	7,6	6,6	6,3
Na spotřebu	<i>růst v %</i>	4,2	-1,0	-0,1	-0,9	3,4	6,0	4,3	5,4	6,4	4,4
Na bydlení	<i>růst v %</i>	6,5	6,4	5,5	4,5	5,6	8,1	9,0	8,5	7,4	7,3
Ostatní	<i>růst v %</i>	11,1	6,0	1,2	2,9	1,0	3,0	4,2	4,3	1,1	0,9
Korunové	<i>růst v %</i>	6,6	4,9	4,0	3,4	4,7	7,2	7,7	7,6	6,6	6,3
Cizoměnové	<i>růst v %</i>	2,4	30,8	-1,3	0,0	12,7	8,5	36,3	1,7	9,0	6,1
Vklady	<i>růst v %</i>	5,0	4,5	3,3	2,9	4,8	7,0	8,7	7,0	7,2	9,4
Korunové	<i>růst v %</i>	5,4	4,7	3,3	2,7	4,1	6,9	9,7	7,1	6,9	9,2
Cizoměnové	<i>růst v %</i>	-4,0	-2,1	2,3	8,5	22,5	7,3	-13,9	3,5	15,2	14,5
Podíl úvěrů v selhání (bankovní statistika)	<i>v %</i>	5,3	5,2	5,2	4,9	4,5	3,6	2,7	2,4	1,9	1,6
Poměr úvěrů ke vkladům	<i>v %</i>	62	63	63	63	63	63	63	63	63	61
Nefinanční podniky											
Úvěry	<i>růst v %</i>	4,7	3,5	1,3	1,9	6,5	6,6	5,0	4,2	4,3	3,2
Korunové	<i>růst v %</i>	4,9	2,6	0,3	-1,0	5,9	2,8	-1,4	3,0	1,9	-1,8
Cizoměnové	<i>růst v %</i>	3,7	7,8	5,7	13,7	9,0	20,5	24,4	6,9	10,0	14,0
Vklady	<i>růst v %</i>	0,4	8,9	4,9	7,6	10,3	4,6	7,8	3,0	4,2	9,5
Korunové	<i>růst v %</i>	2,0	8,2	4,2	5,6	6,7	4,5	13,9	2,1	1,9	9,4
Cizoměnové	<i>růst v %</i>	-6,1	11,8	8,0	15,2	23,2	4,8	-11,1	6,6	13,0	9,9
Podíl úvěrů v selhání (bankovní statistika)	<i>v %</i>	8,5	7,8	7,4	7,0	6,0	5,2	4,7	3,7	3,4	3,3
Poměr úvěrů ke vkladům	<i>v %</i>	126	120	116	110	106	108	105	106	106	100

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

		2019	2020				2021		
		Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3
Domácnosti									
Úvěry	<i>růst v %</i>	6,0	6,3	6,1	6,2	6,4	6,5	7,5	8,5
Na spotřebu	<i>růst v %</i>	7,0	7,6	5,2	3,6	1,6	0,0	1,7	3,3
Na bydlení	<i>růst v %</i>	6,7	6,9	7,1	7,3	7,7	8,1	9,0	10,0
Ostatní	<i>růst v %</i>	-0,7	-0,4	-0,7	1,1	3,7	3,8	4,1	4,5
Korunové	<i>růst v %</i>	6,0	6,3	6,1	6,2	6,4	6,5	7,5	8,5
Cizoměnové	<i>růst v %</i>	0,9	-2,7	4,9	7,4	15,5	15,8	11,7	21,6
Vklady	<i>růst v %</i>	6,7	6,9	9,1	10,1	11,3	12,8	12,1	10,8
Korunové	<i>růst v %</i>	6,3	6,4	8,9	10,1	11,2	12,9	11,9	10,5
Cizoměnové	<i>růst v %</i>	17,4	21,0	14,7	9,0	14,1	12,6	18,2	20,3
Podíl úvěrů v selhání (bankovní statistika)	<i>v %</i>	1,7	1,7	1,7	1,6	1,6	1,8	1,8	1,7
Poměr úvěrů ke vkladům	<i>v %</i>	63	63	61	61	60	59	58	59
Nefinanční podniky									
Úvěry	<i>růst v %</i>	3,0	3,5	5,7	2,6	1,2	-0,1	-2,1	0,2
Korunové	<i>růst v %</i>	0,4	-0,5	-1,6	-2,5	-2,5	-1,7	2,3	5,7
Cizoměnové	<i>růst v %</i>	8,7	12,5	21,8	13,4	8,7	3,1	-10,0	-9,9
Vklady	<i>růst v %</i>	4,5	6,9	8,2	10,0	12,9	11,1	9,0	8,9
Korunové	<i>růst v %</i>	2,5	5,0	9,7	10,4	12,4	10,2	6,0	6,7
Cizoměnové	<i>růst v %</i>	12,2	13,9	2,8	8,7	14,5	14,2	20,1	16,5
Podíl úvěrů v selhání (bankovní statistika)	<i>v %</i>	3,2	3,1	3,2	3,2	3,7	4,2	4,3	4,2
Poměr úvěrů ke vkladům	<i>v %</i>	107	103	103	100	96	93	92	92

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

Zdroj: ČNB, ECB. Výpočty MF ČR.

Tabulka 1.4.5: Měnové kurzy – roční

		2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
								<i>Odhad</i>	<i>Predikce</i>	<i>Výhled</i>	<i>Výhled</i>
Nominální měnové kurzy											
CZK / EUR	<i>roční průměr</i>	27,28	27,03	26,33	25,65	25,67	26,44	25,65	24,4	24,3	24,1
	<i>zhodnocení v %</i>	0,9	0,9	2,7	2,7	-0,1	-2,9	3,1	5,3	0,4	0,4
CZK / USD	<i>roční průměr</i>	24,60	24,43	23,39	21,74	22,94	23,19	21,68	21,6	21,5	21,4
	<i>zhodnocení v %</i>	-15,7	0,7	4,5	7,6	-5,2	-1,1	7,0	0,6	0,4	0,4
Nominální efektivní měnový kurz¹⁾	<i>průměr 2015=100</i>	99,6	102,4	105,5	109,3	108,9	106,9	110,5	116	116	117
	<i>zhodnocení v %</i>	-1,2	2,8	3,0	3,6	-0,4	-1,9	3,3	4,6	0,4	0,4
Reálný měnový kurz vůči EA19²⁾	<i>průměr 2015=100</i>	100,0	101,2	104,0	107,9	110,1	109,8	116	127	129	131
	<i>zhodnocení v %</i>	0,5	1,2	2,8	3,8	2,0	-0,3	6,0	8,7	1,8	1,3
Reálný efektivní měnový kurz³⁾	<i>průměr 2015=100</i>	100,0	102,6	106,6	111,1	111,5	112,4	.	.	.	.
	<i>zhodnocení v %</i>	-0,9	2,6	3,9	4,3	0,3	0,8	.	.	.	.

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

		2021				2022			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
					<i>Odhad</i>	<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>
Nominální měnové kurzy									
CZK / EUR	<i>průměr čtvrtletí</i>	26,07	25,64	25,50	25,38	24,4	24,4	24,3	24,3
	<i>zhodnocení v %</i>	-1,7	5,5	3,8	5,1	6,8	5,2	4,7	4,3
CZK / USD	<i>průměr čtvrtletí</i>	21,64	21,27	21,63	22,19	21,6	21,6	21,5	21,5
	<i>zhodnocení v %</i>	7,4	15,5	4,6	0,8	0,2	-1,4	0,4	3,1
Nominální efektivní měnový kurz¹⁾	<i>průměr 2015=100</i>	109,1	110,7	111,0	111,1	115	115	116	116
	<i>zhodnocení v %</i>	-0,2	6,2	3,4	4,0	5,8	4,3	4,1	4,2
Reálný měnový kurz vůči EA19²⁾	<i>průměr 2015=100</i>	112,5	116,2	118,3	119	126	126	127	127
	<i>zhodnocení v %</i>	0,5	9,7	6,8	7,4	11,6	8,6	7,2	7,3
Reálný efektivní měnový kurz³⁾	<i>průměr 2015=100</i>	115,2	116,7	117,4	.	.	.	.	.
	<i>zhodnocení v %</i>	1,0	6,9	3,4	.	.	.	.	.

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

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

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

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

1.5 Strukturální politiky

Nová vláda ČR, vytvořená na základě výsledků voleb do Poslanecké sněmovny Parlamentu ČR v říjnu 2021, schválila dne 5. ledna 2022 své **programové prohlášení**. To pro následující čtyřleté období vytyčuje priority v oblasti fiskální a strukturální politiky, mezi něž patří:

- **stabilizace veřejných financí** prostřednictvím odpovědné rozpočtové politiky;
- **penzijní reforma**, jež zajistí jistotu ve stáří, zohlední zásluhovost a podpoří mezigenerační solidaritu;
- **vzdělávání**, které vytvoří prostor pro rozvoj znalostí, dovedností a kompetencí žáků a studentů v moderním obsahu a prostředí;
- **podpora svobodného trhu**, malých a středních podniků a efektivnější zacílení dotací a podpor;
- **pomoc vlastnickému i nájemnímu bydlení** (včetně sociálního) a zásadní zrychlení stavebního řízení;
- **digitalizace** procesů státu jako cesta k přátelštější, efektivnější a levnější státní správě;
- **věda a výzkum** jako příležitost, jak posunout ČR blíže k nejúspěšnějším zemím.

Podobně jako celý svět se česká společnost i ekonomika již téměř dva roky potýká s epidemií **COVID-19**. Od počátku roku 2022 začíná mezi pozitivně testovanými převládat nová **varianta omikron**, i když počty případů vztahované k velikosti populace byly v době uzávěrky dat zatím na podstatně nižší úrovni než v USA či některých zemích západní Evropy. Převládá názor, že nová varianta by na

jedné straně měla být výrazně infekčnější, na druhé straně by však měla mít nižší riziko závažného průběhu nemoci.

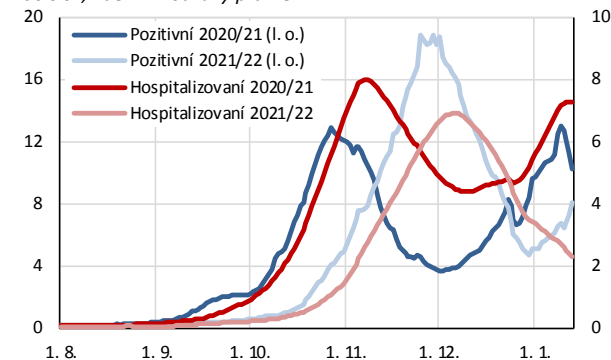
Značná část české populace je **proočkována**. Pokračuje vakcinace třetí, posilující, dávkou. Ke dni uzávěrky dat predikce bylo takto přeočkováno 3,2 mil. lidí (30 % obyvatel). Vedle toho má 3,6 mil. lidí (33 % obyvatel) ukončené očkování bez posilující dávky (viz Graf 1.5.2). Určitá část populace má rovněž zvýšenou imunitu po prodělaném onemocnění. Otevřenou otázkou však zůstává účinnost očkovacích látek proti nové variantě omikron.

Přesto se domníváme, že riziko zahlcení zdravotnických zařízení a zvýšené úmrtnosti je oproti přechozím vlnám nižší. Předpokládáme, že v nadcházejícím období již nedojde k makroekonomicky významným omezením ekonomické aktivity. Existuje však riziko, že v případě vysokého počtu případů by mohly být některé ekonomické aktivity narušeny vlivem vysokého počtu izolací a karantén i přes zkrácení jejich trvání na 5 dnů.

Dne 1. ledna 2022 nabylo účinnosti **nařízení vlády o minimální mzdě**. Minimální mzda tak meziročně vzrostla o 1 000 Kč (6,6 %) na 16 200 Kč měsíčně, v relativně obdobném rozsahu byly navýšeny i nejnižší úrovně zaručené mzdy.

Graf 1.5.1: Pozitivní a hospitalizovaní

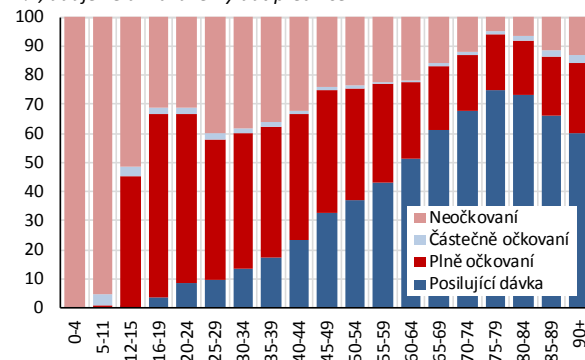
v tisících, 7denní klouzavý průměr



Zdroj: Ministerstvo zdravotnictví. Výpočty MF ČR.

Graf 1.5.2: Očkování ve věkových skupinách

v %, údaje ke dni uzávěrky dat predikce



Zdroj: ČSÚ, Ministerstvo zdravotnictví. Výpočty MF ČR.

1.6 Demografie

Počet obyvatel ČR v 1.–3. čtvrtletí 2021 klesl o 19,8 tis. a ke konci tohoto období dosáhl 10,682 milionu.

Za první tři čtvrtletí roku 2021 vyústil rozdíl mezi počtem narozených a zemřelých v přirozený úbytek populace ve výši 18,2 tis. osob, zatímco ve stejném období roku 2020 byl téměř nulový. **Počet živě narozených** dětí (84,7 tis.) proti roku 2020 vzrostl jen nepatrně, vysoce záporné saldo přirozené měny je tedy důsledkem extrémně vysoké úmrtnosti.

Počet zemřelých od ledna do září loňského roku dosáhl 102,9 tisíc. Ve srovnání se stejným obdobím roku 2020 šlo o nárůst o 17,7 tis., resp. o 21 %. To bylo převážně způsobeno epidemií koronaviru – v 1. čtvrtletí 2021 byl čtvrtletní počet úmrtí nejvyšší od počátku dostupné časové řady od roku 1992.

V období od března 2020 do listopadu 2021 (podle týdenních dat) zemřelo ve srovnání s průměrem let 2015 až 2019 o 42 tis. lidí více. Ústav zdravotnických informací a statistiky vykázal za toto období 33 tis. úmrtí s nemocí

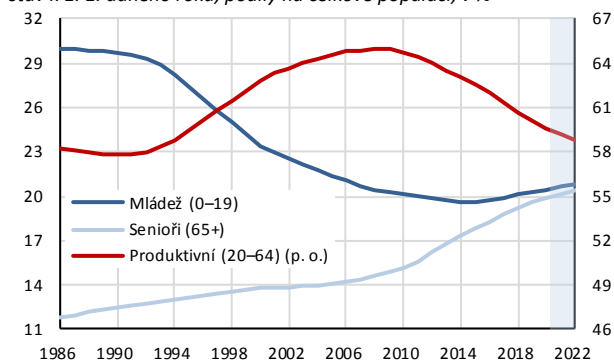
COVID-19 (necelých 90 % z nich byly osoby ve věku nad 65 let). Díky proočkování značné části rizikových segmentů populace byla úmrtnost ve 4. čtvrtletí 2021 podstatně nižší než v předchozích vlnách epidemie.

Saldo zahraniční migrace dosáhlo v období od ledna do září 2021 víceméně vyrovnané hodnoty. Tento výsledek je v převážné míře důsledkem administrativní změny. V srpnu 2021 totiž byly do bilance zahraničního stěhování zahrnuty aktualizace údajů v návaznosti na novelizaci zákona o pobytu cizinců na území ČR z roku 2019. Tím došlo k navýšení statistiky počtu vystěhovalých o cca 30 tis. osob.

Počátkem října 2021 bylo v důchodovém systému celkem 2,382 mil. **starobních důchodců**, tedy 22,2 % obyvatel ČR. Prodlužování statutárního věku odchodu do důchodu v kombinaci se zvýšenou úmrtností v důsledku nemoci COVID-19 vedlo k tomu, že počet starobních důchodců meziročně klesl o 21,3 tis., tj. o 0,9 %.

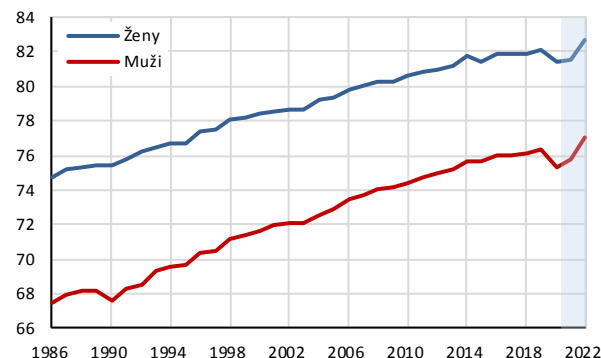
Graf 1.6.1: Věkové skupiny

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



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

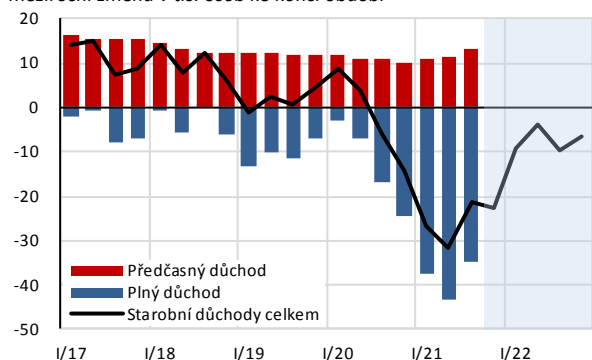
Graf 1.6.2: Očekávaná střední délka života při narození v letech



Zdroj: ČSÚ.

Graf 1.6.3: Starobní důchodci

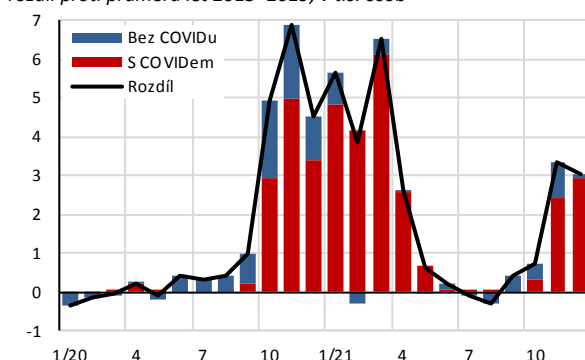
meziroční změna v tis. osob ke konci období



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

Graf 1.6.4: Počet úmrtí v letech 2020 a 2021

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



Zdroj: ČSÚ, Ústav zdravotnických informací a statistiky. Výpočty MF ČR.

Tabulka 1.6.1: Demografie

		2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
								<i>Odhad</i>	<i>Predikce</i>	<i>Výhled</i>	<i>Výhled</i>
Počet obyvatel k 1. 1.	<i>tis. osob</i>	10 538	10 554	10 579	10 610	10 650	10 694	10 702	10 702	10 719	10 734
	<i>růst v %</i>	0,2	0,1	0,2	0,3	0,4	0,4	0,1	0,0	0,2	0,1
0–19 let	<i>tis. osob</i>	2 064	2 082	2 106	2 133	2 160	2 188	2 210	2 228	2 244	2 256
	<i>růst v %</i>	0,3	0,9	1,2	1,3	1,3	1,3	1,0	0,8	0,7	0,5
20–64 let	<i>tis. osob</i>	6 594	6 540	6 484	6 437	6 403	6 374	6 333	6 289	6 257	6 235
	<i>růst v %</i>	-0,5	-0,8	-0,9	-0,7	-0,5	-0,4	-0,6	-0,7	-0,5	-0,4
65 a více let	<i>tis. osob</i>	1 880	1 932	1 989	2 040	2 087	2 132	2 158	2 184	2 219	2 243
	<i>růst v %</i>	3,0	2,8	2,9	2,6	2,3	2,2	1,3	1,2	1,6	1,1
Starobní důchodci k 1. 1.¹⁾	<i>tis. osob</i>	2 355	2 377	2 395	2 404	2 410	2 415	2 400	2 378	2 371	2 361
	<i>růst v %</i>	0,6	0,9	0,8	0,4	0,3	0,2	-0,6	-0,9	-0,3	-0,4
Míry závislosti k 1. 1.											
Demografická	%	28,5	29,5	30,7	31,7	32,6	33,4	34,1	34,7	35,5	36,0
Podle platné legislativy	%	39,3	39,8	40,1	40,4	40,4	40,5	40,2	40,0	39,8	39,6
Efektivní míra závislosti	%	46,9	46,8	46,2	45,7	45,2	45,5	46,0	45,1	44,9	44,6
Úhrnná plodnost	<i>počet dětí</i>	1,570	1,630	1,687	1,708	1,709	1,707	1,70	1,70	1,70	1,70
Přírůstek populace	<i>tis. osob</i>	16	25	31	40	44	8	0	17	15	12
Přirozený přírůstek	<i>tis. osob</i>	0	5	3	1	0	-19	-26	-9	-11	-14
Živě narození	<i>tis. osob</i>	111	113	114	114	112	110	107	105	103	101
Zemřelí	<i>tis. osob</i>	111	108	111	113	112	129	133	114	114	115
Saldo migrace	<i>tis. osob</i>	16	20	28	39	44	27	26	26	26	26
Imigrace	<i>tis. osob</i>	35	38	46	58	66	56	.	.	.	.
Emigrace	<i>tis. osob</i>	19	17	18	20	21	29	.	.	.	.

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.

¹⁾ Pouze důchodci v kompetenci České správy sociálního zabezpečení.

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

2 Ekonomický cyklus

2.1 Pozice v rámci ekonomického cyklu

Po několikaletém období konjunktury se česká ekonomika v roce 2020 vlivem epidemie koronaviru a souvisejících opatření propadla do **hluboce záporné mezery výstupu**. Hrubá přidaná hodnota byla ve 2. čtvrtletí 2020 téměř 9 % pod svojí potenciální úroveň, což byl zdaleka nejvyšší rozdíl v novodobé historii. Silné oživení ekonomické aktivity v dalším čtvrtletí a následně slabý hospodářský výkon se projevil v setrvání produkční mezery pod -1 % potenciálního produktu až do 2. čtvrtletí loňského roku. Za celý rok 2020 produkční mezera činila $-2,8$ % (proti $-2,6$ %), a v celoročním vyjádření tak byla v porovnání s recesemi v letech 2009 a 2013 méně záporná. V loňském roce mohla produkční mezera dosáhnout $-1,3$ % potenciálního produktu (proti $-1,1$ %).

Očekávané slabší tempo hospodářského růstu v letošním roce ve srovnání s předchozí predikcí by mělo přinést pozdější uzavření mezery výstupu, k němuž by mělo dojít až ve 2. pololetí 2022. Vzhledem ke značné volatilitě a nejistotě ekonomického vývoje je ale potřeba k těmto výsledkům přistupovat obezřetně.

Potenciální produkt, jehož růst v letech 2019 a 2020 citelně zpomalil, se podle aktuálního odhadu v roce 2021 zvýšil jen o $1,1$ % (proti $0,8$ %). V průběhu letošního roku by dynamika potenciálního produktu mohla díky pokračujícímu ekonomickému růstu postupně akcelarovat na hodnoty kolem 2 %.

Z hlediska složek (viz graf 2.1.2) je dlouhodobě hlavním faktorem potenciálního růstu trendová složka **souhrnné produktivity výrobních faktorů**. Její příspěvek v loňském roce odhadujeme na $1,0$ p. b. (proti $0,7$ p. b.) a v horizontu predikce by měl mírně narůstat.

Pokles tvorby hrubého fixního kapitálu v roce 2020 a nevýrazný růst investic v loňském roce vyústil v pomalejší

zvyšování **zásoby kapitálu**. Její příspěvek k růstu potenciálního produktu v roce 2021 mohl dosáhnout $0,5$ p. b. (proti $0,6$ p. b.), v dalších obdobích by se díky silnější investiční aktivitě mohl nepatrně zvyšovat.

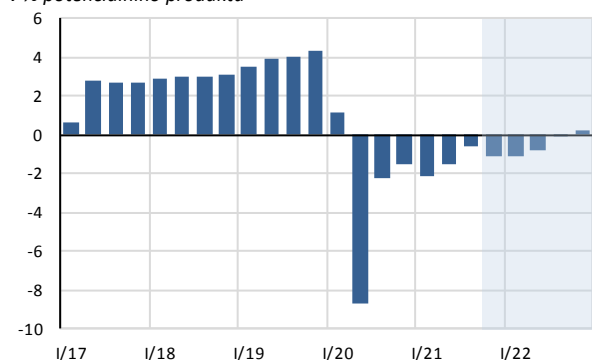
Nabídka práce je ovlivněna postupným stárnutím populace (viz kapitolu 1.6), které se dlouhodobě projevuje snižováním počtu obyvatel v produktivním věku 20–64 let. To v roce 2021 ubralo z růstu potenciálního produktu odhadovaných $0,3$ p. b. (beze změny), přičemž obdobnou hodnotu očekáváme i pro letošní rok.

Ekonomická konjunktura se až do roku 2018 projevovала znatelným nárůstem **míry participace**, který více než kompenzoval negativní dopady demografického vývoje na velikost pracovní síly. V roce 2020 se tento trend dočasně zastavil a došlo k poklesu míry ekonomické aktivity. Po relativně rychlém návratu situace na trhu práce do doby před epidemií by se míra participace měla postupně navyšovat. Její příspěvek k potenciálnímu růstu v loňském roce mohl vzrůst na $0,3$ p. b. (beze změny), v roce 2022 by měl dosáhnout $0,6$ p. b. (proti $0,5$ p. b.).

Dlouhodobá tendence mírného snižování průměrného počtu **obvykle odpracovaných hodin** se od roku 2017 výrazně zpomalila a v rozmezí let 2017–2020 se tento počet pohyboval v intervalu 39,9–40,2 hodin. Za první tři čtvrtletí roku 2021 byly publikovány hodnoty v intervalu 39,3–39,5 hodin. Ty v časové řadě vytvářejí výrazný zlom (viz graf 2.1.4), který nemá ekonomické zdůvodnění a dle našeho názoru vyplývá z metodických změn ve VŠPS. Výsledkem je odhadovaný záporný příspěvek počtu obvykle odpracovaných hodin k růstu potenciálu v loňském roce ve výši $-0,4$ p. b. (proti $-0,5$ p. b.), v letošním roce by pak tento faktor měl působit přibližně neutrálně.

Graf 2.1.1: Produkční mezera

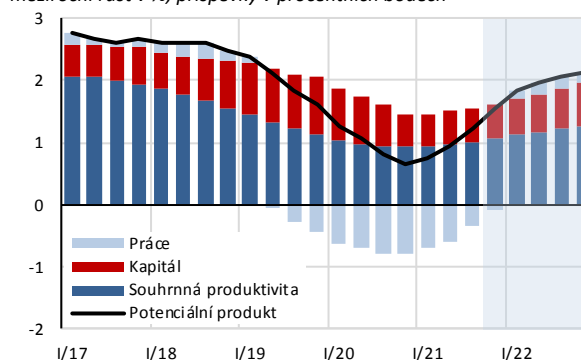
v % potenciálního produktu



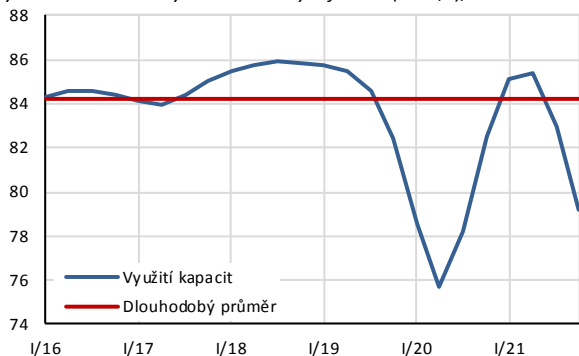
Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 2.1.2: Potenciální produkt

meziroční růst v %, příspěvky v procentních bodech



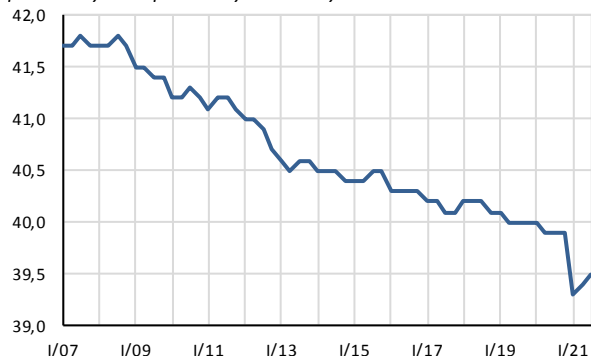
Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 2.1.3: Využití výrobních kapacit v průmysluvyhlazeno 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

		2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
								Odhad	Predikce	Výhled	Výhled
Produkční mezera	%	0,0	-0,4	2,2	3,0	4,0	-2,8	-1,3	-0,4	0,7	0,6
Potenciální produkt¹⁾	růst v %	2,5	2,8	2,7	2,6	2,0	1,0	1,1	2,0	2,2	2,1
Příspěvky											
Trend souhrnné produktivity faktorů	p.b.	1,8	2,0	2,0	1,7	1,3	1,0	1,0	1,2	1,3	1,4
Zásoba kapitálu	p.b.	0,7	0,6	0,5	0,7	0,9	0,7	0,5	0,6	0,8	0,8
Obyvatelstvo 20–64 let	p.b.	-0,3	-0,5	-0,5	-0,4	-0,3	-0,3	-0,3	-0,3	-0,2	-0,1
Míra participace	p.b.	0,5	0,8	0,7	0,7	0,2	-0,1	0,3	0,6	0,3	0,1
Obvykle odpracované hodiny	p.b.	-0,1	-0,1	-0,2	-0,1	-0,1	-0,3	-0,4	-0,1	0,0	0,0

¹⁾ Specifikovaný na základě hrubé přidané hodnoty.

Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

2.2 Konjunkturální indikátory

Vývoj indikátorů důvěry ve 4. čtvrtletí 2021 poukazuje na meziroční pokles hrubé přidané hodnoty v průmyslu. Naopak důvěra v obchodě a službách mírně vzrostla, a nastiňuje tak křehké oživení hrubé přidané hodnoty v tomto odvětví. Ve stavebnictví indikátor důvěry signalizuje přibližně stagnaci meziročního růstu hrubé přidané hodnoty. Avšak korelace mezi vývojem důvěry a hrubé přidané hodnoty je ve stavebnictví velmi nízká.

Kompozitní indikátor vývozu zboží, sestavený Ministerstvem financí z dílčích otázek konjunkturálního průzkumu ČSÚ a podnikatelské důvěry v Německu, indikuje mírné prohloubení meziročního poklesu exportu zboží.

Indikátor důvěry spotřebitelů ČSÚ se ve 4. čtvrtletí 2021 výrazně zhoršil. To pro 1. polovinu roku 2022 (indikátor

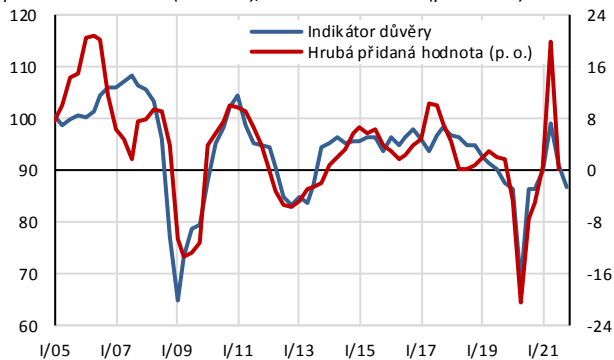
důvěry vykazuje předstih 1–2 čtvrtletí) signalizuje citelné zpomalení meziročního růstu výdajů domácností na konečnou spotřebu. Indikátor důvěry spotřebitelů, sestavený Ministerstvem financí z dílčích otázek spotřebitelského průzkumu Evropské komise, se ve 4. čtvrtletí 2021 oproti předchozímu období zlepšil, mezi spotřebiteli však nadále přetrvává výrazně negativní hodnocení ekonomické situace.

Souhrnný indikátor důvěry pro 4. čtvrtletí 2021 signalizuje zpomalení meziročního růstu celkové hrubé přidané hodnoty.

Kompozitní předstihový indikátor poukazuje v reakci na problémy v dodavatelských řetězcích na prohloubení záporné mezery výstupu na přelomu let 2021 a 2022.

Graf 2.2.1: Indikátor důvěry a HPH v průmyslu

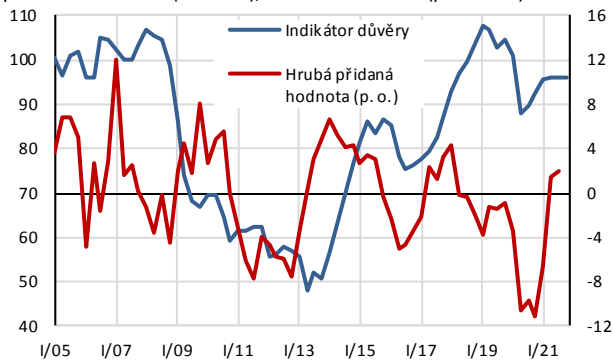
průměr 2005 = 100 (levá osa), meziroční růst v % (pravá osa)



Zdroj: ČSÚ.

Graf 2.2.2: Indikátor důvěry a HPH ve stavebnictví

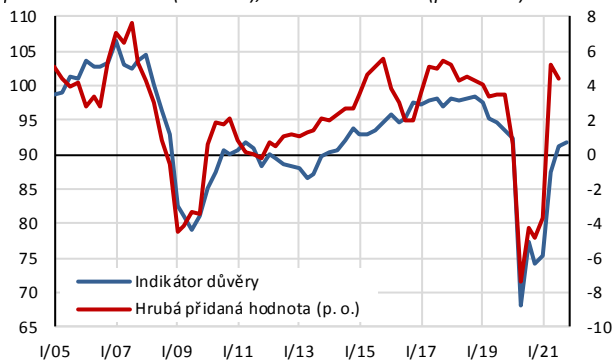
průměr 2005 = 100 (levá osa), meziroční růst v % (pravá osa)



Zdroj: ČSÚ.

Graf 2.2.3: Indikátor důvěry a HPH v obchodě a službách

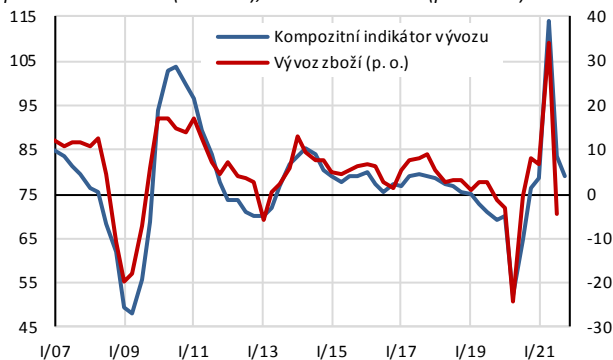
průměr 2005 = 100 (levá osa), meziroční růst v % (pravá osa)



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Graf 2.2.4: Kompozitní indikátor vývozu zboží

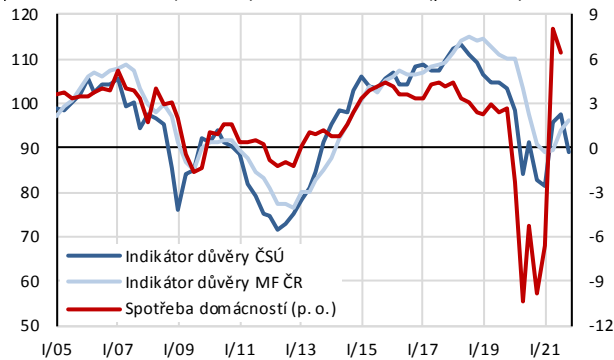
průměr 2010 = 100 (levá osa), meziroční růst v % (pravá osa)



Zdroj: CESifo, ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Graf 2.2.5: Indikátory důvěry a spotřeba domácností

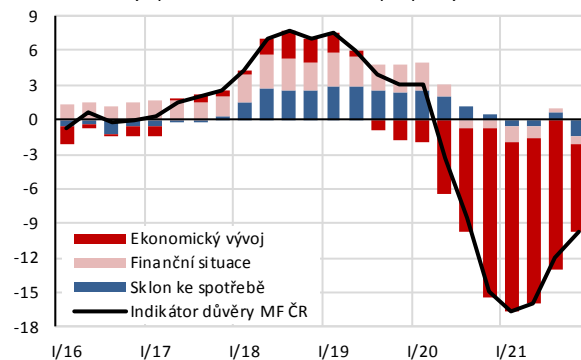
průměr 2005 = 100 (levá osa), meziroční růst v % (pravá osa)



Zdroj: ČSÚ, Evropská komise. Výpočty MF ČR.

Graf 2.2.6: Rozklad spotřebitelských očekávání

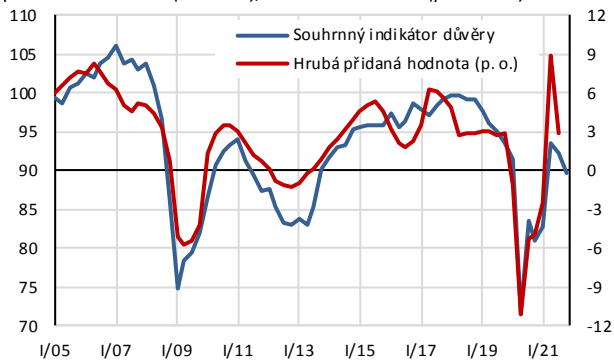
indikátor důvěry spotřebitelů MF ČR, saldo, příspěvky



Zdroj: Evropská komise. Výpočty MF ČR.

Graf 2.2.7: Souhrnný indikátor důvěry a HPH

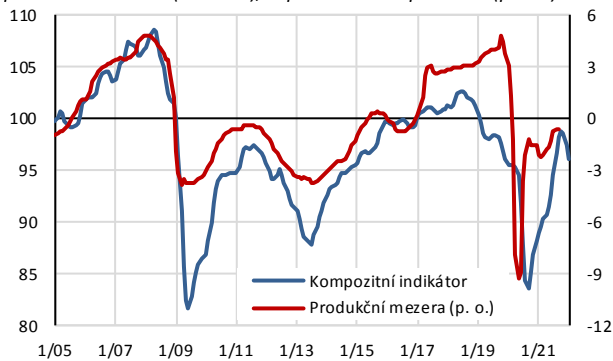
průměr 2005 = 100 (levá osa), meziroční růst v % (pravá osa)



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 3. čtvrtletí 2021** meziročně vzrostla o 3,0 %. Mezičtvrtletní růst sezónně očištěného **HDP** se mírně zrychlil na 1,6 % – kladně působilo především oživení v odvětvích obchod, doprava, ubytování a pohostinství, které byly na jaře 2021 nejsilněji ovlivněny protiepidemickými restrikcemi. Dynamiku naopak citelně tlumil zpracovatelský průmysl, zasažený nedostatkem výrobních komponent. ČSÚ v rámci revize dat zvýšil mezičtvrtletní růst ve 2. čtvrtletí 2021 o 0,3 p. b. a ve 3. čtvrtletí (ve srovnání s předběžným odhadem) o 0,2 p. b.

Meziroční růst reálného HDP byl ve 3. čtvrtletí 2021 tažen výhradně domácí poptávkou, hlavně silnou akumulací zásob a růstem spotřeby domácností. Naopak saldo zahraničního obchodu se zbožím a službami ekonomiku výrazně tlumilo.

Spotřeba domácností pokračovala v citelném oživení a mírně již překonala předkrizový vrchol dosažený ve 4. čtvrtletí 2019. Meziroční dynamiku kromě nízké srovnávací základny podpořil také nárůst reálného disponibilního důchodu a zlepšení spotřebitelského sentimentu. Obnovené možnosti realizace výdajů na vybrané zboží a služby, díky rozvolnění protiepidemických opatření, se odrazily také v razantním poklesu míry úspor. Nejrychleji rostly výdaje na služby a výrobky dlouhodobé spotřeby. Vyšší byly i výdaje na zboží krátkodobé a střednědobé spotřeby. Reálně se spotřeba domácností zvýšila o 5,9 % (*proti 3,5 %*). **Spotřeba sektoru vládních institucí** vlivem kladné dynamiky zaměstnanosti i nákupů zboží a služeb vzrostla o 3,0 % (*proti 5,2 %*).

Tvorba hrubého fixního kapitálu se zvýšila o 0,4 % (*proti 7,5 %*), především díky investicím do obydlí a produktů duševního vlastnictví. Investice do strojů a zařízení i ne-rezidenčních budov a staveb ji naopak tlumily. Ze sektorového hlediska byla investiční aktivita tažena domácnostmi a vládními institucemi. Firemní investice byly negativně ovlivněny omezeními či odstávkami produkce v důsledku nedostatku výrobních vstupů. Výrazně kladný příspěvek změny zásob ve výši 6,8 p. b. stál za nárůstem tvorby hrubého kapitálu o 26,1 % (*proti 19,7 %*). Firmy zjevně doplňovaly skladové zásoby, aby přežily výpadkům v dodávkách komponent i ztrátám vyplývajícím z vysoké inflace. Pravděpodobně se také zvýšily zásoby nedokončené výroby.

Saldo zahraničního obchodu k růstu HDP přispělo silně negativně v rozsahu 7,2 p. b. Poruchy v dodavatelských řetězcích nepříznivě ovlivnily vývoz zboží a služeb, který ve 3. čtvrtletí 2021 klesl o 3,2 % (*proti růstu o 0,3 %*). Důvodem bylo zejména snížení objemu vývozu služeb. Dovoz zboží a služeb naopak díky mimořádné akumulaci zásob posílil o 8,0 % (*proti 9,5 %*).

Vzhledem k vynuceným omezením produkce ve zpracovatelském průmyslu v důsledku problémů v dodavatelských řetězcích odhadujeme, že HDP ve **4. čtvrtletí 2021** mezičtvrtletně stagnoval (*beze změny*) a meziročně vzrostl o 2,3 % (*proti 2,0 %*). Odhad se opírá o údaje o vývoji ekonomiky na konci roku 2021, které byly dostupné k datu uzávěrky predikce (indikátory důvěry, produkce v průmyslu a ve stavebnictví, tržby v maloobchodě a ve službách, zahraniční obchod).

Odhadujeme, že reálný HDP **v roce 2021** vzrostl o 2,9 % (*proti 2,5 %*). Růst byl tažen výhradně domácí poptávkou, saldo zahraničního obchodu jej naopak podstatně tlumilo. Pro **rok 2022** očekáváme ekonomický růst ve výši 3,1 % (*proti 4,1 %*). Predikce vychází z předpokladu, že se současně zhoršování epidemické situace podaří zvládnout bez nutnosti přijmout makroekonomicky významná protiepidemická omezení. Počítáme také s tím, že i v 1. polovině roku 2022 zůstanou globální dodavatelské řetězce narušené, byť ne tak výrazně jako v 2. polovině minulého roku. Poté by již tyto problémy neměly hospodářský růst významněji tlumit.

Výdaje domácností na konečnou spotřebu byly v roce 2021 pozitivně ovlivněny růstem reálného disponibilního důchodu, v jehož dynamice se kromě snížení efektivního zdanění mezd, platů a příjmů sebezaměstnaných kladně promítla řada podpůrných fiskálních programů. Míra úspor postupně klesala, v průměru za celý rok však pravděpodobně setrvala výrazně nad dlouhodobým průměrem, a to kvůli protiepidemickým restrikcím během 1. a 2. čtvrtletí, v jejichž důsledku byly možnosti domácností realizovat některé výdaje značně omezeny. Oživení spotřeby podle odhadu pokračovalo i ve 4. čtvrtletí 2021, mezičtvrtletní dynamika však zvolnila. Za celý loňský rok mohla reálná spotřeba domácností vzrůst o 4,8 % (*proti 3,7 %*). V roce 2022 by spotřebu domácností mělo podpořit pokračující snižování míry úspor, která by však měla setrvat nad dlouhodobým průměrem. Pozitivně by se v meziroční dynamice mělo projevit též oživení spotřebních výdajů v 2. polovině loňského roku. Na druhou stranu ale spotřebu, zejména v případě nízkopříjmových domácností, bude výrazně tlumit nárůst životních nákladů (k cenovému vývoji viz část 3.2). Spotřeba domácností by se tak mohla zvýšit o 2,3 % (*proti 4,7 %*).

Spotřeba sektoru vládních institucí mohla v roce 2021 vzrůst o 1,9 % (*proti 2,3 %*). Mezi hlavní faktory růstu v roce 2021 patřilo navýšení objemu nákupů z důvodu epidemie a rovněž růst zaměstnanosti ve veřejném sektoru. Přes úspory v rámci centrálních úřadů státní správy došlo k personálnímu navýšení ve školství a u ozbrojených složek. Dynamiku podpořil i růst výdajů na nákup zboží a služeb za přispění běžných dotací z fondů EU.

Očekávané zpomalení v roce 2022 na 0,4 % (*beze změny*) souvisí s odezněním přechodných faktorů týkajících se epidemie a se zahájením konsolidace veřejných financí.

Odhadované mírné zvýšení **tvorby hrubého fixního kapitálu** v roce 2021 bylo téměř výhradně taženo investiční aktivitou sektoru vládních institucí, podpořenou realizací projektů spolufinancovaných fondy EU. Soukromé investice navzdory obnovenému hospodářskému růstu v zahraničí, rozvolnění protiepidemických restrikcí a uvolněným měnovým podmínkám pravděpodobně téměř stagnovaly. V jejich dynamice se nepříznivě projeví problémy v dodavatelských řetězcích a s nimi související propad využití výrobních kapacit ve 4. čtvrtletí. Očekávaný vývoj investic je zatížen značnými riziky (viz kapitulu Rizika a nejistoty predikce). Tvorba hrubého fixního kapitálu se v roce 2021 mohla zvýšit o 0,8 % (*proti 4,6 %*), pro rok 2022 je predikován růst o 5,4 % (*beze změny*).

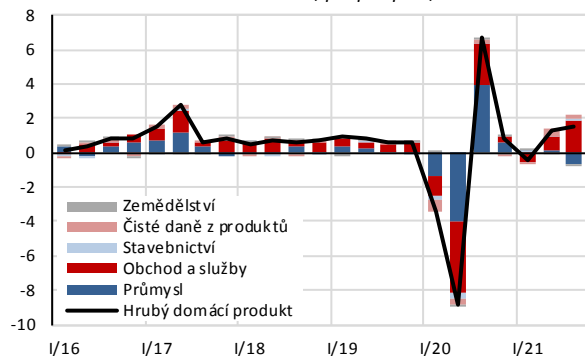
Předpokládáme, že v roce 2021 po předchozím propadu došlo k podstatnému nárůstu **zásob**. Navýšení tvořila nedokončená produkce na skladech v důsledku přerušování dodávek některých komponent a zvýšení zásob firem z obezřetnostních důvodů. Na druhou stranu se podle

dostupných informací z automobilového průmyslu měla aktivita ve 4. čtvrtletí 2021 soustředit na dokončení rozpracovaných výrobků, což se pravděpodobně projevilo poklesem zásob. K silné akumulaci zásob by s ohledem na přetrvávající problémy v globálních dodavatelských řetězcích mělo dojít i v roce 2022. Tvorba hrubého kapitálu se tak v roce 2021 mohla zvýšit o 13,0 % (*proti 11,0 %*), v letošním roce očekáváme nárůst o 4,9 % (*proti 5,2 %*).

Odhadujeme, že **vývoz zboží a služeb** v uplynulém roce vzrostl o 5,3 % (*proti 6,4 %*), v roce 2022 by mohl posílit o 4,4 % (*proti 5,7 %*). Růst vývozu v roce 2021 odrážel výhradně růst exportních trhů (viz kapitulu 3.4), naopak exportní výkonnost jej vlivem narušení dodávek citelně tlumila. V letošním roce by dominantním faktorem růstu vývozu mělo být pokračující hospodářské oživení v zemích hlavních obchodních partnerů. Dynamika vývozu a silná akumulace zásob se pak promítají v tempu **dovozu zboží a služeb**, který v roce 2021 mohl vzrůst o 10,6 % (*proti 11,0 %*). Zpomalení v roce 2022 na 3,8 % (*proti 5,5 %*) by mělo reflektovat zejména výrazně nižší tempo 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

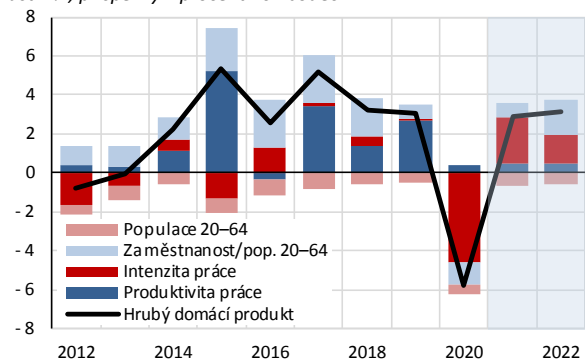
meziroční růst reálného HDP v %, příspěvky v p. b.



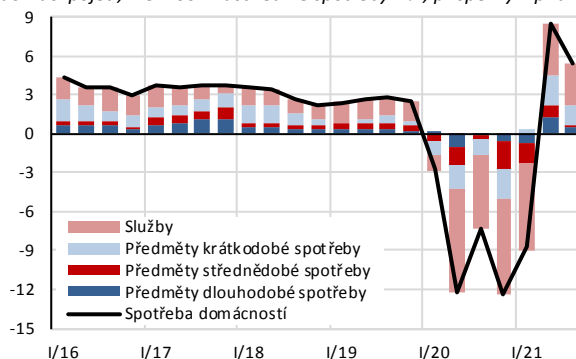
Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

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**

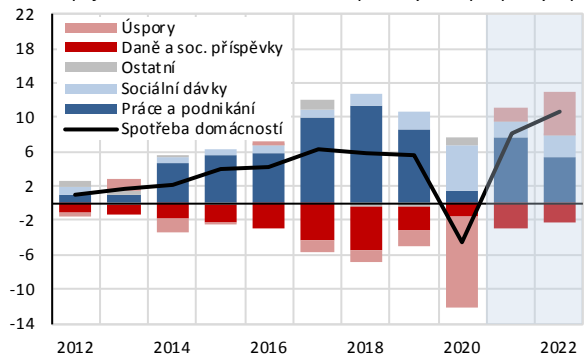
domácí pojetí, meziroční růst reálné spotřeby v %, příspěvky v p. b.



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Graf 3.1.5: Spotřeba domácností

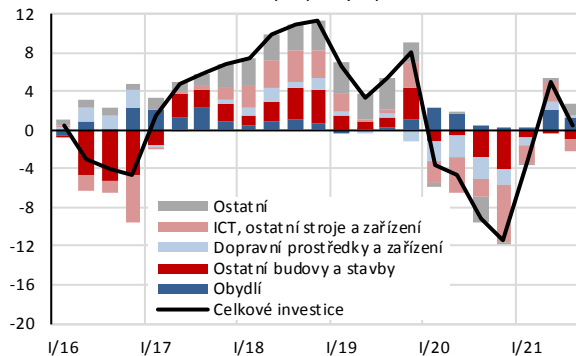
národní pojetí, meziroční růst nominální spotřeby v %, příspěvky v p. b.



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 3.1.6: Věcné členění investic

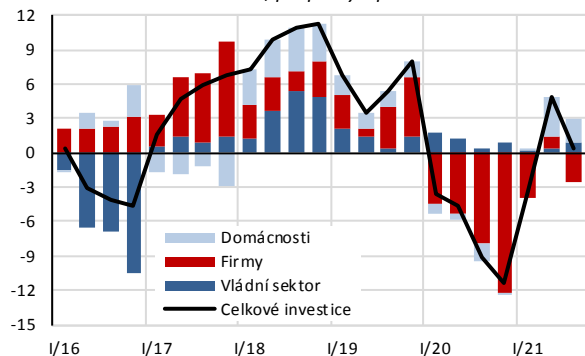
meziroční růst reálné THFK v %, příspěvky v p. b.



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Graf 3.1.7: Sektorové členění investic

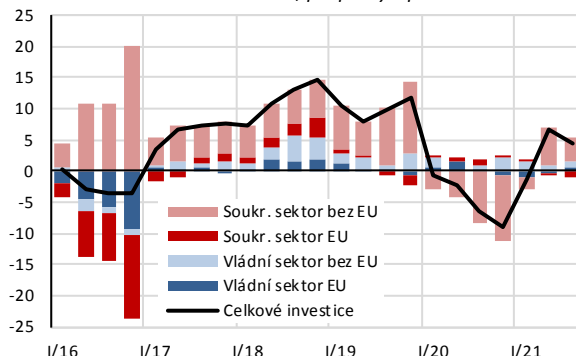
meziroční růst reálné THFK v %, příspěvky v p. b.



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Graf 3.1.8: Spolufinancování investic z fondů EU

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

		2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
								<i>Odhad</i>	<i>Predikce</i>	<i>Výhled</i>	<i>Výhled</i>
Hrubý domácí produkt	<i>mld. Kč 2015</i>	4 625	4 743	4 988	5 147	5 303	4 996	5 142	5 301	5 467	5 591
	<i>růst v %</i>	5,4	2,5	5,2	3,2	3,0	-5,8	2,9	3,1	3,1	2,3
	<i>růst v %¹⁾</i>	5,5	2,4	5,4	3,2	3,0	-5,8	2,8	3,1	3,3	2,1
Výdaje domácností na spotřebu²⁾	<i>mld. Kč 2015</i>	2 181	2 264	2 355	2 438	2 504	2 334	2 446	2 502	2 581	2 660
	<i>růst v %</i>	3,9	3,8	4,0	3,5	2,7	-6,8	4,8	2,3	3,2	3,1
Výdaje vládních inst. na spotřebu	<i>mld. Kč 2015</i>	875	897	913	948	972	1 005	1 024	1 028	1 040	1 052
	<i>růst v %</i>	1,8	2,5	1,8	3,8	2,5	3,4	1,9	0,4	1,2	1,1
Tvorba hrubého kapitálu	<i>mld. Kč 2015</i>	1 294	1 243	1 323	1 425	1 489	1 336	1 509	1 583	1 652	1 621
	<i>růst v %</i>	13,1	-4,0	6,5	7,7	4,5	-10,3	13,0	4,9	4,4	-1,9
Fixní kapitál	<i>mld. Kč 2015</i>	1 227	1 190	1 248	1 374	1 455	1 346	1 357	1 430	1 511	1 513
	<i>růst v %</i>	9,7	-3,0	4,9	10,0	5,9	-7,5	0,8	5,4	5,7	0,1
Změna zásob a ceností	<i>mld. Kč 2015</i>	67	53	75	51	34	-10	153	153	140	108
Vývoz zboží a služeb	<i>mld. Kč 2015</i>	3 726	3 888	4 168	4 322	4 386	4 083	4 299	4 488	4 657	4 799
	<i>růst v %</i>	6,0	4,3	7,2	3,7	1,5	-6,9	5,3	4,4	3,8	3,1
Dovoz zboží a služeb	<i>mld. Kč 2015</i>	3 451	3 549	3 771	3 989	4 051	3 773	4 173	4 332	4 496	4 566
	<i>růst v %</i>	6,8	2,8	6,3	5,8	1,5	-6,9	10,6	3,8	3,8	1,6
Hrubé domácí výdaje	<i>mld. Kč 2015</i>	4 351	4 404	4 592	4 810	4 963	4 681	4 981	5 112	5 271	5 331
	<i>růst v %</i>	6,0	1,2	4,3	4,8	3,2	-5,7	6,4	2,6	3,1	1,1
Metodická diskrepance³⁾	<i>mld. Kč 2015</i>	0	0	-1	3	3	11	36	33	33	24
Reálný hrubý domácí důchod	<i>mld. Kč 2015</i>	4 625	4 780	4 988	5 148	5 323	5 075	5 230	5 339	5 516	5 660
	<i>růst v %</i>	5,7	3,4	4,3	3,2	3,4	-4,7	3,0	2,1	3,3	2,6
Příspěvky k růstu HDP⁴⁾											
Hrubé domácí výdaje	<i>p. b.</i>	5,6	1,2	3,9	4,4	3,0	-5,3	6,0	2,5	3,0	1,1
Konečná spotřeba	<i>p. b.</i>	2,2	2,3	2,3	2,4	1,8	-2,5	2,6	1,1	1,7	1,7
Výdaje domácností	<i>p. b.</i>	1,9	1,8	1,9	1,7	1,3	-3,2	2,2	1,0	1,5	1,4
Výdaje vlády	<i>p. b.</i>	0,3	0,5	0,3	0,7	0,5	0,7	0,4	0,1	0,2	0,2
Tvorba hrubého kapitálu	<i>p. b.</i>	3,4	-1,1	1,7	2,0	1,2	-2,8	3,4	1,4	1,3	-0,6
Tvorba fixního kapitálu	<i>p. b.</i>	2,5	-0,8	1,2	2,5	1,6	-2,0	0,2	1,4	1,5	0,0
Změna zásob	<i>p. b.</i>	0,9	-0,3	0,5	-0,5	-0,3	-0,8	3,2	0,0	-0,2	-0,6
Saldo zahraničního obchodu	<i>p. b.</i>	-0,2	1,4	1,2	-1,2	0,0	-0,5	-3,0	0,6	0,1	1,2
Saldo zboží	<i>p. b.</i>	-1,0	1,0	0,9	-1,0	0,4	-0,4	-3,0	0,2	0,1	1,2
Saldo služeb	<i>p. b.</i>	0,8	0,4	0,3	-0,2	-0,4	-0,1	0,0	0,4	0,0	0,0
Hrubá přidaná hodnota	<i>mld. Kč 2015</i>	4 165	4 269	4 491	4 643	4 783	4 515	.	.	.	.
	<i>růst v %</i>	4,8	2,5	5,2	3,4	3,0	-5,6	.	.	.	.
Saldo daní a dotací na produkty	<i>mld. Kč 2015</i>	460	474	497	504	521	481	.	.	.	.

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

		2021				2022			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
		<i>Odhad</i>				<i>Predikce</i>			
Hrubý domácí produkt	<i>mld. Kč 2015</i>	1 197	1 302	1 318	1 325	1 240	1 338	1 351	1 372
	<i>růst v %</i>	-2,6	9,2	3,0	2,3	3,6	2,8	2,5	3,5
	<i>růst v % ¹⁾</i>	-2,4	8,5	3,3	2,5	3,4	2,9	2,6	3,5
	<i>mezičtvrtletní růst v % ¹⁾</i>	-0,4	1,3	1,6	0,0	0,5	0,8	1,3	0,9
Výdaje domácností na spotřebu ²⁾	<i>mld. Kč 2015</i>	546	611	637	653	601	626	629	645
	<i>růst v %</i>	-6,4	8,3	5,9	11,6	10,0	2,5	-1,2	-1,1
Výdaje vládních inst. na spotřebu	<i>mld. Kč 2015</i>	239	250	247	288	242	252	247	288
	<i>růst v %</i>	1,0	3,0	3,0	0,9	1,2	0,9	-0,1	-0,2
Tvorba hrubého kapitálu	<i>mld. Kč 2015</i>	325	394	441	349	321	400	444	418
	<i>růst v %</i>	3,0	14,9	26,1	6,5	-1,3	1,5	0,6	19,7
Fixní kapitál	<i>mld. Kč 2015</i>	291	342	345	379	307	349	367	407
	<i>růst v %</i>	-3,5	4,9	0,4	0,9	5,5	2,1	6,2	7,5
Změna zásob a ceností	<i>mld. Kč 2015</i>	34	53	96	-30	14	51	78	11
Vývoz zboží a služeb	<i>mld. Kč 2015</i>	1 088	1 124	986	1 101	1 094	1 145	1 077	1 171
	<i>růst v %</i>	2,5	32,2	-3,2	-4,5	0,6	1,8	9,3	6,4
Dovoz zboží a služeb	<i>mld. Kč 2015</i>	1 005	1 085	1 004	1 079	1 021	1 091	1 054	1 165
	<i>růst v %</i>	3,8	33,3	8,0	1,7	1,7	0,5	5,0	8,0
Hrubé domácí výdaje	<i>mld. Kč 2015</i>	1 112	1 254	1 322	1 293	1 164	1 277	1 318	1 352
	<i>růst v %</i>	-2,2	9,0	11,0	7,5	4,7	1,9	-0,3	4,6
Metodická diskrepance ³⁾	<i>mld. Kč 2015</i>	3	8	12	13	4	6	8	15
Reálný hrubý domácí důchod	<i>mld. Kč 2015</i>	1 227	1 331	1 336	1 335	1 256	1 354	1 352	1 378
	<i>růst v %</i>	-1,1	9,9	2,7	1,0	2,4	1,7	1,1	3,2
Hrubá přidaná hodnota	<i>mld. Kč 2015</i>	1 093	1 177	1 185	.	.	.	.	.
	<i>růst v %</i>	-2,6	9,6	2,6	.	.	.	.	.
	<i>růst v % ¹⁾</i>	-2,4	8,8	2,9	.	.	.	.	.
	<i>mezičtvrtletní růst v % ¹⁾</i>	-0,4	1,0	1,4	.	.	.	.	.
Saldo daní a dotací na produkty	<i>mld. Kč 2015</i>	103	125	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

		2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
								Odhad	Predikce	Výchled	Výchled
Hrubý domácí produkt	<i>mld. Kč</i>	4 625	4 797	5 111	5 410	5 790	5 694	6 103	6 617	7 019	7 356
	<i>růst v %</i>	6,4	3,7	6,5	5,8	7,0	-1,7	7,2	8,4	6,1	4,8
Výdaje domácností na spotřebu ¹⁾	<i>mld. Kč</i>	2 181	2 273	2 420	2 568	2 711	2 598	2 814	3 112	3 293	3 467
	<i>růst v %</i>	3,9	4,2	6,5	6,1	5,6	-4,2	8,3	10,6	5,8	5,3
Výdaje vládních inst. na spotřebu	<i>mld. Kč</i>	875	910	959	1 049	1 133	1 232	1 302	1 335	1 379	1 421
	<i>růst v %</i>	4,1	4,0	5,4	9,4	8,1	8,7	5,7	2,6	3,3	3,0
Tvorba hrubého kapitálu	<i>mld. Kč</i>	1 294	1 248	1 348	1 472	1 599	1 476	1 758	1 956	2 107	2 117
	<i>růst v %</i>	14,5	-3,6	8,0	9,2	8,7	-7,7	19,1	11,3	7,7	0,5
Fixní kapitál	<i>mld. Kč</i>	1 227	1 196	1 273	1 423	1 568	1 490	1 554	1 719	1 871	1 916
	<i>růst v %</i>	11,2	-2,5	6,4	11,7	10,2	-4,9	4,2	10,7	8,8	2,4
Změna zásob a ceností	<i>mld. Kč</i>	67	52	74	49	31	-15	204	237	237	201
Saldo zahraničního obchodu	<i>mld. Kč</i>	275	366	384	321	347	389	230	213	240	352
Vývoz zboží a služeb	<i>mld. Kč</i>	3 726	3 795	4 039	4 163	4 279	4 043	4 473	4 874	5 227	5 478
	<i>růst v %</i>	4,6	1,8	6,4	3,1	2,8	-5,5	10,6	9,0	7,2	4,8
Dovoz zboží a služeb	<i>mld. Kč</i>	3 451	3 429	3 654	3 842	3 932	3 654	4 242	4 661	4 987	5 126
	<i>růst v %</i>	5,0	-0,7	6,6	5,1	2,3	-7,1	16,1	9,9	7,0	2,8
Hrubý národní důchod	<i>mld. Kč</i>	4 308	4 473	4 821	5 113	5 440	5 510	5 887	6 380	6 764	7 083
	<i>růst v %</i>	6,4	3,8	7,8	6,0	6,4	1,3	6,8	8,4	6,0	4,7
Saldo prvotních důchodů	<i>mld. Kč</i>	-317	-324	-289	-297	-350	-184	-216	-237	-255	-273

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

		2021				2022			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
					Odhad	Predikce	Predikce	Predikce	Predikce
Hrubý domácí produkt	<i>mld. Kč</i>	1 385	1 537	1 571	1 610	1 528	1 662	1 680	1 748
	<i>růst v %</i>	1,0	13,9	7,6	6,3	10,3	8,1	6,9	8,5
Výdaje domácností na spotřebu ¹⁾	<i>mld. Kč</i>	613	695	736	769	738	779	785	811
	<i>růst v %</i>	-5,3	10,8	9,7	18,0	20,3	12,0	6,6	5,5
Výdaje vládních inst. na spotřebu	<i>mld. Kč</i>	287	319	313	383	302	322	318	393
	<i>růst v %</i>	3,4	10,9	7,0	2,4	5,3	0,9	1,7	2,7
Tvorba hrubého kapitálu	<i>mld. Kč</i>	366	448	521	422	391	484	553	528
	<i>růst v %</i>	6,8	18,8	34,6	14,5	6,7	8,1	6,1	25,2
Fixní kapitál	<i>mld. Kč</i>	324	383	399	447	364	413	443	499
	<i>růst v %</i>	-1,5	6,7	4,4	6,4	12,4	7,6	11,0	11,7
Změna zásob a ceností	<i>mld. Kč</i>	42	64	122	-25	26	71	110	29
Saldo zahraničního obchodu	<i>mld. Kč</i>	118	74	1	37	97	77	24	15
Vývoz zboží a služeb	<i>mld. Kč</i>	1 096	1 151	1 035	1 191	1 173	1 238	1 170	1 293
	<i>růst v %</i>	5,6	35,0	3,3	3,5	7,1	7,5	13,0	8,6
Dovoz zboží a služeb	<i>mld. Kč</i>	977	1 077	1 034	1 154	1 076	1 161	1 145	1 278
	<i>růst v %</i>	4,6	35,2	15,8	12,1	10,1	7,8	10,8	10,8

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

		2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
								<i>Odhad</i>	<i>Predikce</i>	<i>Výhled</i>	<i>Výhled</i>
HDP	<i>mld. Kč</i>	4 625	4 797	5 111	5 410	5 790	5 694	6 103	6 617	7 019	7 356
	<i>růst v %</i>	6,4	3,7	6,5	5,8	7,0	-1,7	7,2	8,4	6,1	4,8
Saldo daní a dotací	<i>mld. Kč</i>	434	454	493	504	534	449	479	597	645	666
	<i>% HDP</i>	9,4	9,5	9,7	9,3	9,2	7,9	7,9	9,0	9,2	9,1
	<i>růst v %</i>	13,0	4,8	8,6	2,2	6,0	-16,0	6,8	24,5	8,0	3,3
Daně z výroby a dovozu	<i>mld. Kč</i>	570	595	635	656	696	660	.	.	.	.
	<i>růst v %</i>	9,6	4,4	6,6	3,3	6,2	-5,2	.	.	.	.
Dotace na výrobu	<i>mld. Kč</i>	137	141	142	152	162	211	.	.	.	.
	<i>růst v %</i>	-0,1	3,2	0,4	7,2	6,7	30,3	.	.	.	.
Náhrady zaměstnancům	<i>mld. Kč</i>	1 891	2 003	2 185	2 399	2 586	2 622	2 774	2 888	3 006	3 136
<i>(domácí koncept)</i>	<i>% HDP</i>	40,9	41,7	42,8	44,3	44,7	46,1	45,4	43,6	42,8	42,6
	<i>růst v %</i>	5,1	5,9	9,1	9,8	7,8	1,4	5,8	4,1	4,1	4,3
Mzdy a platy	<i>mld. Kč</i>	1 455	1 538	1 680	1 842	1 986	1 991	2 105	2 219	2 309	2 409
	<i>růst v %</i>	5,0	5,7	9,2	9,6	7,8	0,2	5,7	5,4	4,1	4,3
Příspěvky na sociální zabezpečení placené zaměstnavatelem	<i>mld. Kč</i>	437	464	505	557	599	631	669	669	696	727
	<i>růst v %</i>	5,5	6,4	8,7	10,3	7,6	5,4	5,9	0,0	4,1	4,3
Hrubý provozní přebytek	<i>mld. Kč</i>	2 300	2 340	2 432	2 506	2 670	2 623	2 850	3 132	3 369	3 554
	<i>% HDP</i>	49,7	48,8	47,6	46,3	46,1	46,1	46,7	47,3	48,0	48,3
	<i>růst v %</i>	6,4	1,7	4,0	3,0	6,5	-1,8	8,7	9,9	7,6	5,5
Spotřeba fixního kapitálu	<i>mld. Kč</i>	957	988	1 022	1 074	1 153	1 225	1 282	1 354	1 421	1 491
	<i>růst v %</i>	3,8	3,2	3,5	5,0	7,4	6,2	4,6	5,7	4,9	4,9
Čistý provozní přebytek	<i>mld. Kč</i>	1 343	1 352	1 410	1 433	1 517	1 398	1 569	1 777	1 948	2 063
	<i>růst v %</i>	8,3	0,6	4,3	1,6	5,9	-7,8	12,2	13,3	9,6	5,9

Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Tabulka 3.1.6: HDP – důchodová struktura – čtvrtletní

		2021				2022			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
					<i>Odhad</i>	<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>
HDP	<i>mld. Kč</i>	1 385	1 537	1 571	1 610	1 528	1 662	1 680	1 748
	<i>růst v %</i>	1,0	13,9	7,6	6,3	10,3	8,1	6,9	8,5
Saldo daní a dotací	<i>mld. Kč</i>	71	115	147	146	124	155	162	156
	<i>růst v %</i>	-28,9	5,6	10,2	37,9	74,0	34,3	10,4	6,7
Náhrady zaměstnancům	<i>mld. Kč</i>	651	704	697	722	672	715	736	766
<i>(domácí koncept)</i>	<i>růst v %</i>	1,2	11,9	8,9	1,6	3,3	1,5	5,5	6,1
Mzdy a platy	<i>mld. Kč</i>	484	531	535	554	516	549	565	588
	<i>růst v %</i>	-1,8	14,4	7,6	3,3	6,6	3,4	5,6	6,1
Příspěvky na sociální zabezpečení placené zaměstnavatelem	<i>mld. Kč</i>	166	173	162	168	156	166	170	177
	<i>růst v %</i>	11,2	4,8	13,5	-3,7	-6,5	-4,2	5,3	5,9
Hrubý provozní přebytek	<i>mld. Kč</i>	663	717	727	743	731	792	782	826
	<i>růst v %</i>	5,7	17,5	6,0	6,2	10,3	10,4	7,5	11,2

Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

3.2 Ceny

V počáteční fázi pandemie koronaviru došlo k omezení agregátní nabídky i poptávky s nejednoznačnými důsledky pro vývoj inflace. Globální ekonomika se po propadu v 1. pololetí 2020 poměrně rychle zotavila, čemuž napomohly mohutné fiskální i měnově-politické stimuly. Nabídková strana je však nedořešenou pandemií stále ovlivněna a není schopna na rostoucí poptávku adekvátně reagovat. Dochází k narušení dopravy, frikcím v zásobování a odstávkám výroby. Tento vývoj vyústil v růst cen, který byl nejprve patrný na komoditních trzích, postupně se však projevuje i v dalších cenových okruzích.

V ČR dosáhla **v roce 2021 průměrná míra inflace** měřená **indexem spotřebitelských cen** 3,8 % (*proti 3,5 %*). Mezi proinflačními faktory v roce 2021 je třeba zvláště jmenovat frikce na straně nabídky, výrazný růst ceny ropy i jiných komodit a v menší míře i růst jednotkových nákladů práce. Ve směru nižší inflace působilo posilování české koruny k oběma hlavním světovým měnám, do určité míry také záporná produkční mezera. Z hlediska oddílů spotřebního koše k průměrné míře inflace významně přispěly oddíly doprava (0,9 p. b.), alkoholické nápoje, tabák a bydlení (po 0,7 p. b.). Administrativní opatření loňskou průměrnou mírou inflace v souhrnu neovlivnila.

Meziroční inflace se v roce 2021 pohybovala trvale nad 2% cílem ČNB, ve 2. pololetí výrazně nad 3% horní hranicí tolerančního pásma cíle. V prosinci 2021 byly spotřebitelské ceny meziročně vyšší o 6,6 % (*proti 4,9 %*). Na odchylce pozorovaného vývoje od predikce se podílely tržní faktory, zejména jádrová inflace. K prosincové meziroční inflaci nejvíce přispěly oddíly doprava (1,6 p. b.) a bydlení (1,2 p. b.), v němž o 14,7 % rostlo imputované nájemné (náklady vlastnického bydlení). V prosinci se na meziroční inflaci podílely téměř výhradně tržní faktory. Příspěvek administrativních opatření byl především kvůli prominutí daně z přidané hodnoty u elektřiny a zemního plynu dokonce záporný (-0,6 p. b.).

Přestože meziroční inflace ve 2. pololetí 2021 prudce akcelerovala, nejspíše ještě nedosáhla svého vrcholu. V 1. čtvrtletí 2022 by se mohla pohybovat v blízkosti 10 %. Predikci inflace podstatně navyšujeme nejen z důvodu výše uvedené odchylky meziroční inflace od predikované hodnoty, ale i kvůli trvajícím frikcím na straně nabídky, které vnímáme jako podstatný proinflační faktor. Situace na trhu práce je navíc stále napjatější.

V roce 2022 by se v průměrné míře inflace měla výrazně promítnout administrativní opatření, především růst regulovaných cen. Mezi nimi bude nejpodstatnější zvýšení ceny elektřiny a zemního plynu. V rámci změn nepřímých daní počítáme s dalším, byť ve srovnání s rokem 2021 mírnějším, zvýšením spotřební daně z tabákových výrobků. Administrativní opatření by k průměrné míře inflace měla přispět 2,1 p. b. (*proti 2,3 p. b.*).

V roce 2022 bude proinflačním směrem působit hned několik nabídkových faktorů, nicméně jejich síla by již měla být menší než loni. Růst ceny ropy by měl značně zvolnit a pomaleji by se měly zvyšovat i jednotkové náklady práce. Frikce v zásobování ale nejspíše budou přetrvávat i v 1. polovině roku. Protiinflačně by se naopak mělo projevit posilování české koruny k euru. Meziroční inflace by měla ve 2. pololetí 2022 zpomalovat, k čemuž mj. přispěje i zpřísnění měnové politiky. V souladu s výše uvedeným očekáváme, že **průměrná míra inflace v roce 2022** dosáhne 8,5 % (*proti 6,1 %*).

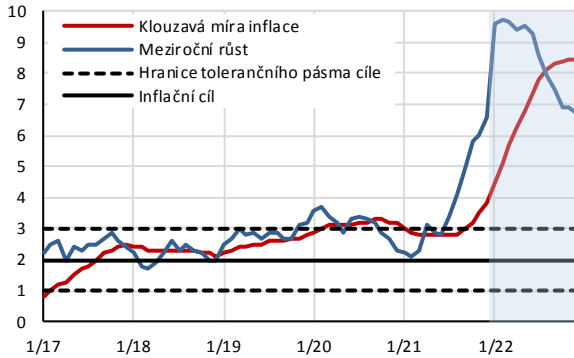
Za nižší predikci průměrné míry inflace měřené harmonizovaným indexem spotřebitelských cen oproti národnímu indexu spotřebitelských cen (viz tabulky 3.2.1 a 3.2.2) stojí především rychlý růst imputovaného nájemného, které není v harmonizovaném indexu obsaženo.

Ve 3. čtvrtletí 2021 se **deflátor HDP** zvýšil o 4,5 % (*proti 2,9 %*), a to při růstu deflátoru hrubých domácích výdajů o 4,7 % (*proti 3,2 %*) a zhoršení směnných relací o 0,5 % (*proti 0,7 %*). V roce 2021 se mohl deflátor HDP zvýšit o 4,1 % (*proti 3,4 %*). Mírný pokles dynamiky proti roku 2020 mohl být dán výhradně nižším příspěvkem směnných relací, naopak růst deflátoru hrubých domácích výdajů pravděpodobně akceleroval. V letošním roce by se růst deflátoru HDP mohl zrychlit na 5,2 % (*proti 3,4 %*), struktura by ale měla doznat podstatných změn. Mírně kladný příspěvek směnných relací by měl vymizet. Tempo deflátoru hrubých domácích výdajů by se navzdory zpomalení růstu deflátoru spotřeby sektoru vládních institucí mělo vlivem citelné akcelerace cen spotřebitelských i investičních produktů zrychlit.

Na vývoj cen vývozu i dovozu měl v roce 2021 silný vliv nárůst ceny ropy a obnovené posilování kurzu koruny. K výrazné apreciaci kurzu by mělo dojít i v letošním roce. Ve výsledku mohly směnné relace v minulém roce vykázat výrazně nižší zlepšení než v roce 2020, a to jen o 0,1 % (*proti 0,3 %*). V roce 2022 by se mohly zhoršit o 1,4 % (*proti 0,6 %*).

Graf 3.2.1: Spotřebitelské ceny

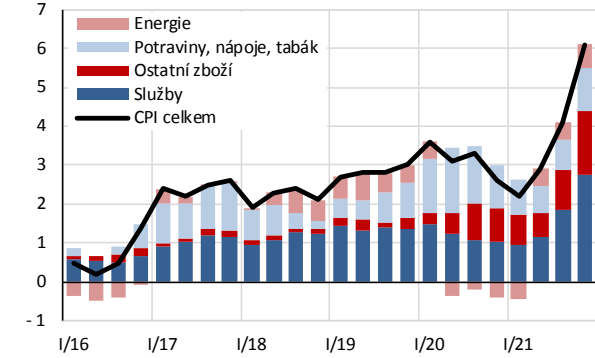
meziroční růst v %



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

Graf 3.2.2: Spotřebitelské ceny v hlavních oddílech

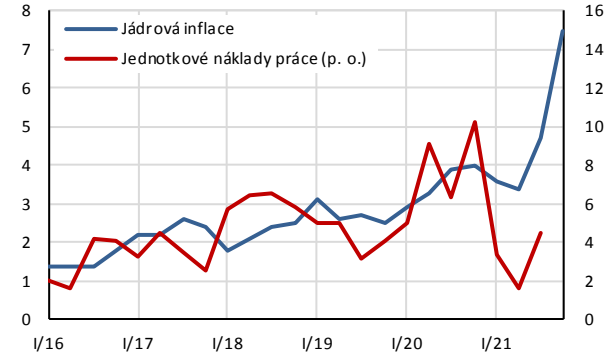
meziroční růst indexu spotřebitelských cen v %, příspěvky v p. b.



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 3.2.3: Jádrová inflace a jednotkové náklady práce

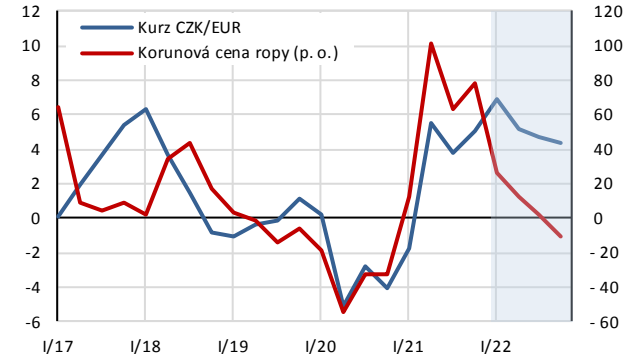
meziroční růst v %



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

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

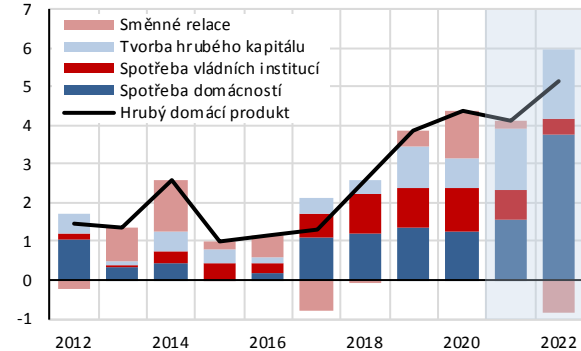
zhodnocení kurzu CZK/EUR, meziroční změna korunové ceny ropy, v %



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

Graf 3.2.5: Deflátor hrubého domácího produktu

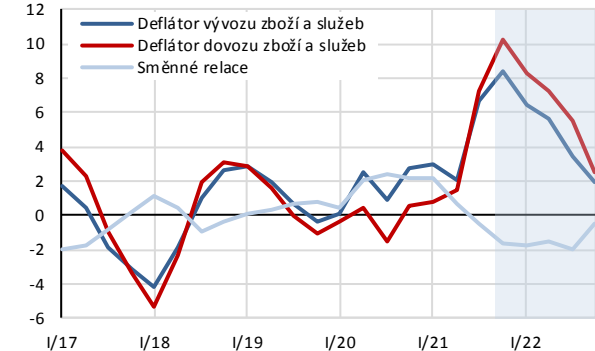
růst v %, příspěvky v procentních bodech



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 3.2.6: Směnné relace

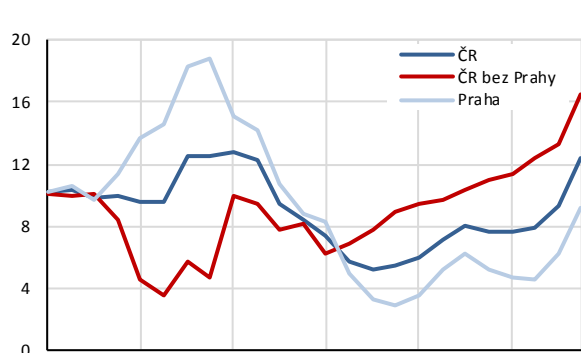
meziroční růst v %



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 3.2.7: Nabídkové ceny bytů

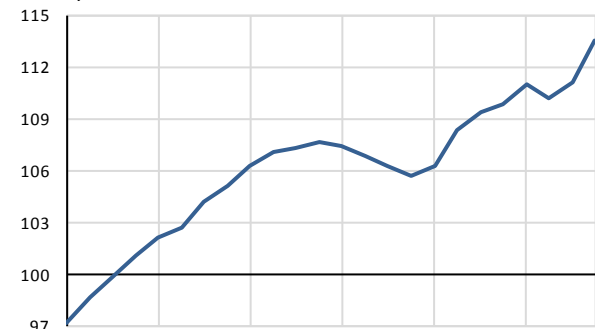
meziroční růst v %



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, Q4 2010 = 100



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Tabulka 3.2.1: Ceny – roční

		2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
								<i>Odhad</i>	<i>Predikce</i>	<i>Výhled</i>	<i>Výhled</i>
Index spotřebitelských cen											
Úroveň	<i>průměr 2015=100</i>	100,0	100,7	103,1	105,3	108,3	111,8	116,1	125,9	129,2	132,0
Průměrná míra inflace	%	0,3	0,7	2,5	2,1	2,8	3,2	3,8	8,5	2,6	2,2
Z toho: Administrativní opatření	<i>p. b.</i>	0,2	0,2	-0,1	0,3	0,6	0,5	0,0	2,1	0,1	0,2
Tržní růst	<i>p. b.</i>	0,1	0,5	2,6	1,8	2,2	2,7	3,8	6,3	2,5	2,0
Harmonizovaný index spotřebitelských cen											
Úroveň	<i>průměr 2015=100</i>	100,0	100,7	103,1	105,1	107,8	111,4	115,1	123,8	126,7	129,3
Průměrná míra inflace	%	0,3	0,6	2,4	2,0	2,6	3,3	3,3	7,6	2,3	2,1
Deflátoři											
HDP	<i>průměr 2015=100</i>	100,0	101,1	102,5	105,1	109,2	114,0	118,7	124,8	128,4	131,6
	<i>růst v %</i>	1,0	1,1	1,3	2,6	3,9	4,4	4,1	5,2	2,9	2,5
Hrubé domácí výdaje	<i>průměr 2015=100</i>	100,0	100,6	102,9	105,8	109,7	113,3	117,9	125,3	128,6	131,4
	<i>růst v %</i>	0,8	0,6	2,3	2,8	3,7	3,3	4,0	6,2	2,7	2,2
Spotřeba domácností ¹⁾	<i>průměr 2015=100</i>	100,0	100,4	102,7	105,3	108,3	111,3	115,0	124,4	127,6	130,3
	<i>růst v %</i>	0,0	0,4	2,3	2,5	2,8	2,8	3,3	8,2	2,6	2,1
Spotřeba vládních institucí	<i>průměr 2015=100</i>	100,0	101,4	105,0	110,6	116,6	122,6	127,1	129,9	132,6	135,1
	<i>růst v %</i>	2,3	1,4	3,5	5,4	5,4	5,1	3,7	2,1	2,1	1,9
Tvorba fixního kapitálu	<i>průměr 2015=100</i>	100,0	100,5	102,0	103,6	107,7	110,7	114,5	120,2	123,8	126,6
	<i>růst v %</i>	1,3	0,5	1,5	1,6	4,0	2,8	3,4	5,0	3,0	2,3
Vývoz zboží a služeb	<i>průměr 2015=100</i>	100,0	97,6	96,9	96,3	97,5	99,0	104,0	108,6	112,2	114,1
	<i>růst v %</i>	-1,3	-2,4	-0,7	-0,6	1,3	1,5	5,1	4,4	3,4	1,7
Dovoz zboží a služeb	<i>průměr 2015=100</i>	100,0	96,6	96,9	96,3	97,1	96,8	101,7	107,6	110,9	112,3
	<i>růst v %</i>	-1,7	-3,4	0,3	-0,6	0,8	-0,2	5,0	5,8	3,1	1,2
Směnné relace	<i>průměr 2015=100</i>	100,0	101,0	100,0	100,0	100,5	102,2	102,3	100,9	101,2	101,7
	<i>růst v %</i>	0,4	1,0	-1,0	0,0	0,5	1,7	0,1	-1,4	0,2	0,5

¹⁾ Včetně spotřeby neziskových institucí.

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

Tabulka 3.2.2: Ceny – čtvrtletní

		2021				2022			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
					Odhad	Predikce	Predikce	Predikce	Predikce
Spotřebitelské ceny (průměr čtvrtletí)	<i>průměr 2015=100</i>	113,6	114,7	117,0	118,9	124,6	125,5	126,4	127,0
	<i>růst v %</i>	2,2	2,9	4,1	6,1	9,6	9,4	8,0	6,9
Z toho příspěvek:									
Administrativních opatření	<i>p. b.</i>	0,0	0,1	0,1	-0,2	2,1	2,0	1,9	2,5
Tržního růstu	<i>p. b.</i>	2,2	2,8	4,0	6,3	7,6	7,4	6,1	4,3
Harmonizovaný index spotřebitelských cen	<i>průměr 2015=100</i>	113,1	114,2	115,7	117,2	122,7	123,9	124,1	124,4
	<i>růst v %</i>	2,2	2,8	3,3	5,0	8,5	8,5	7,2	6,2
Deflátoři									
HDP	<i>průměr 2015=100</i>	115,7	118,0	119,2	121,6	123,1	124,2	124,4	127,4
	<i>růst v %</i>	3,8	4,3	4,5	3,8	6,4	5,2	4,3	4,8
Hrubé domácí výdaje	<i>průměr 2015=100</i>	113,9	116,6	118,8	121,7	122,9	124,0	125,6	128,2
	<i>růst v %</i>	2,2	3,8	4,7	5,0	7,9	6,4	5,8	5,3
Spotřeba domácností¹⁾	<i>průměr 2015=100</i>	112,2	113,9	115,6	117,8	122,7	124,4	124,7	125,7
	<i>růst v %</i>	1,2	2,3	3,6	5,7	9,4	9,2	7,8	6,7
Spotřeba vládních institucí	<i>průměr 2015=100</i>	120,0	127,9	126,7	132,7	124,8	127,9	129,0	136,6
	<i>růst v %</i>	2,4	7,7	3,9	1,6	4,0	0,0	1,7	2,9
Tvorba fixního kapitálu	<i>průměr 2015=100</i>	111,4	112,2	115,6	118,1	118,6	118,2	120,8	122,7
	<i>růst v %</i>	2,1	1,7	4,0	5,5	6,5	5,4	4,5	3,9
Vývoz zboží a služeb	<i>průměr 2015=100</i>	100,7	102,4	104,9	108,2	107,2	108,2	108,6	110,4
	<i>růst v %</i>	3,0	2,1	6,7	8,4	6,4	5,6	3,5	2,0
Dovoz zboží a služeb	<i>průměr 2015=100</i>	97,3	99,3	102,9	107,0	105,3	106,5	108,6	109,7
	<i>růst v %</i>	0,8	1,4	7,2	10,2	8,3	7,3	5,5	2,5
Směnné relace	<i>průměr 2015=100</i>	103,5	103,2	101,9	101,1	101,8	101,6	99,9	100,6
	<i>růst v %</i>	2,2	0,7	-0,5	-1,7	-1,7	-1,5	-2,0	-0,5

¹⁾ Včetně spotřeby neziskových institucí.

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

3.3 Trh práce

Trh práce se po ukončení významné části podpůrných programů vrátil ke stavu nedostatku pracovních sil při nízké míře nezaměstnanosti, která v posledních měsících dále povolna klesá.

Zaměstnanost podle VŠPS ve 3. čtvrtletí 2021 meziročně vzrostla o 0,5 % (*proti 0,1 %*). Počet zaměstnanců se zvýšil o 1,7 %. Celkový počet podnikatelů se naopak snížil o 5,7 %, když nejvíce poklesl v administrativních a podpůrných činnostech (o 19,9 %) a vzdělávání (16,3 %). Počet podnikatelů bez zaměstnanců byl meziročně nižší o 4,2 %, počet podnikatelů se zaměstnanci propadl o 8,8 % (tento ukazatel je však značně volatilní). Počet pomáhajících rodinných příslušníků zaznamenal nepatrný pokles (0,4 %).

Dle oficiálních údajů o volných pracovních místech byl nedostatek zaměstnanců ve většině odvětví a regionů evidentní i ve 4. čtvrtletí 2021. V prosinci 2021 bylo více volných míst než registrovaných nezaměstnaných vykázáno ve 43 okresech, resp. v 9 krajích. Zdaleka ne všechna volná místa evidovaná úřady práce je ale možné považovat za aktivní. Z volných pracovních míst nabízených na internetových stránkách úřadu práce jich k datu uzávěrky predikce bylo aktivních (nabídky, u nichž došlo k poslední změně po 1. červenci 2021 a datum nástupu bylo 1. října 2021 nebo později) přibližně 51 %. Nedostatek zaměstnanců nadále představuje hlavní bariéru růstu produkce ve stavebnictví.

Poptávka po zahraničních zaměstnancích se dále zvyšuje. Podle dat MPSV jejich počet v prosinci meziročně vzrostl o 58 tisíc na 702 tisíc. Dlouhodobě převažují pracovníci ze Slovenska a Ukrajiny.

Zaměstnanost by se v mezičtvrtletním srovnání měla díky ekonomickému oživení mírně zvyšovat. Za celý loňský rok nicméně vlivem vývoje v 1. polovině roku podle odhadu klesla o 0,4 % (*proti 0,5 %*). V roce 2022 by zaměstnanost mohla vzrůst o 1,1 % (*proti 0,8 %*).

Míra nezaměstnanosti (VŠPS) se ve 3. čtvrtletí 2021 snížila na 2,7 % (*proti 2,9 %*). Přestože se v loňském roce částečně projeví zpožděné efekty recese, vysoký počet volných pracovních míst i zaměstnaných cizinců omezují prostor pro případný nárůst nezaměstnanosti. V souvislosti s ekonomickým růstem a obnovením poptávky po práci by míra nezaměstnanosti měla postupně klesat. V roce 2021 mohla v průměru dosáhnout 2,8 % (*proti 3,0 %*), pro letošní rok predikujeme její pokles na 2,3 % (*proti 2,7 %*).

Podíl nezaměstnaných osob (MPSV) v registrech úřadů práce od poloviny loňského roku v meziročním srovnání klesá a ve 4. čtvrtletí dosáhl 3,4 % (*proti 3,5 %*). Za celý

rok 2021 činil 3,8 % (*v souladu s predikcí*), v roce 2022 by mohl dále klesnout na 3,4 % (*proti 3,6 %*).

Míra participace (20–64 let) ve 3. čtvrtletí 2021 vzrostla na 82,7 % (*proti 82,3 %*), v průměru za celý rok 2021 mohla dosáhnout 82,2 % (*beze změny*). V horizontu predikce budou hrát dominantní roli zvyšování statutárního věku odchodu do starobního důchodu a demografické aspekty v podobě rostoucího podílu věkových skupin s přirozeně vysokou mírou ekonomické aktivity (zejména 45–54 let). Opačně by však mohl působit pokles participace osob v předdůchodovém věku, které by ve zvýšené míře mohly odcházet do předčasného důchodu. Míra participace by se tak v roce 2022 mohla zvýšit na 82,6 % (*beze změny*).

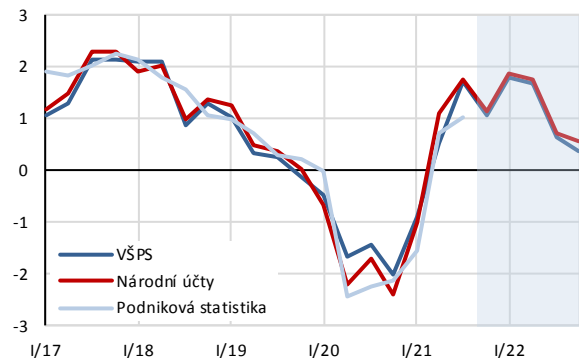
Objem mezd a platů se ve 3. čtvrtletí loňského roku zvýšil o 7,6 % (*proti 7,1 %*) při nárůstu počtu zaměstnanců o 1,8 %. Nejvýrazněji vzrostly výdělky v činnostech v oblasti nemovitostí (16,8 %) a v informačních a komunikačních činnostech (9,1 %). Ve veřejné správě, obraně, vzdělávání a zdravotní a sociální péči se mzdy a platy zvýšily o 7,6 %. V makroekonomicky nejvýznamnějším odvětví zpracovatelského průmyslu objem mezd a platů při zvýšení počtu zaměstnanců o 1,3 % vzrostl o 7,3 %.

Podle měsíčních dat za říjen a listopad mohl růst průměrné mzdy v průmyslu ve 4. čtvrtletí 2021 přesáhnout 3 %. Na druhou stranu dynamiku výdělků nejspíše brzdil bazický efekt odměn vyplacených ve 4. čtvrtletí 2020 v souvislosti s epidemií. Odhadujeme tak, že objem mezd a platů v loňském 4. čtvrtletí vzrostl o 3,3 % (*proti 3,2 %*) a za celý rok 2021 se zvýšil o 5,7 % (*proti 5,3 %*). Pro letošní rok očekáváme stagnaci objemu výdělků v netržních odvětvích v důsledku nezměněné výše platových tarifů podstatné části zaměstnanců a vyplacení odměn v roce 2021, které zvyšuje srovnávací základnu. Dynamika mezd a platů by tak měla být v letošním roce tažena výhradně tržními subjekty. Výrazný nedostatek pracovníků při klesající míře nezaměstnanosti a zvýšení minimální a zaručené mzdy o 6,6 % by měly vést ke zrychlení tempa výdělků v tržní sféře. Celkový objem mezd a platů by tak v letošním roce mohl vzrůst o 5,4 % (*proti 5,1 %*).

Průměrná mzda (podniková, přepočtená na plný úvazek) se ve 3. čtvrtletí 2021 zvýšila o 5,7 % (*proti 5,8 %*). Shodným tempem vzrostl za stejné období také mzdový medián. Obnovená poptávka po práci se společně s nedostatkem pracovní síly a uvolněním restriktivních opatření projevila navýšením průměrných výdělků ve všech odvětvích. Průměrná mzda se v loňském roce mohla zvýšit o 5,8 % (*beze změny*). V roce 2022 by její růst vzhledem k výše uvedeným faktorům mohl zpomalit na 4,9 % (*proti 4,6 %*).

Graf 3.3.1: Počet zaměstnanců dle různých statistik

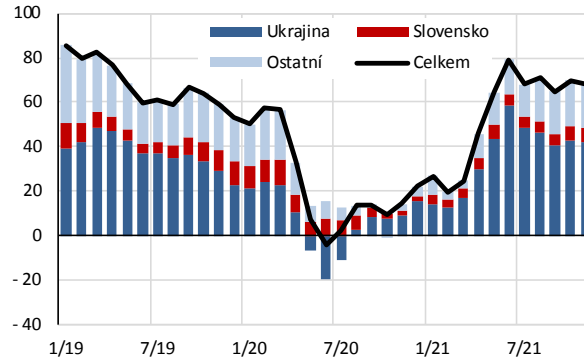
meziroční změna v %



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 3.3.2: Počet cizinců zaměstnaných v ČR

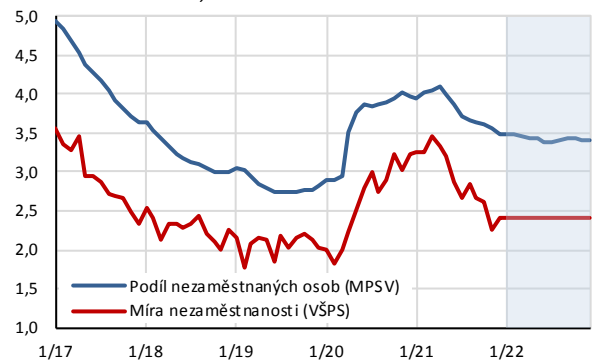
meziroční změna v tis. osob



Zdroj: MPSV. Výpočty MF ČR.

Graf 3.3.3: Ukazatele nezaměstnanosti

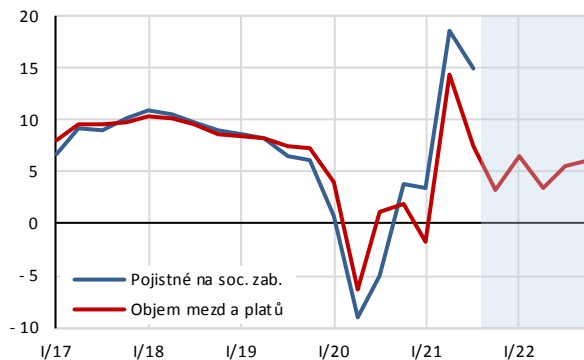
sezónně očištěná data, v %



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

Graf 3.3.4: Pojistné na sociální zabezpečení a výdělky

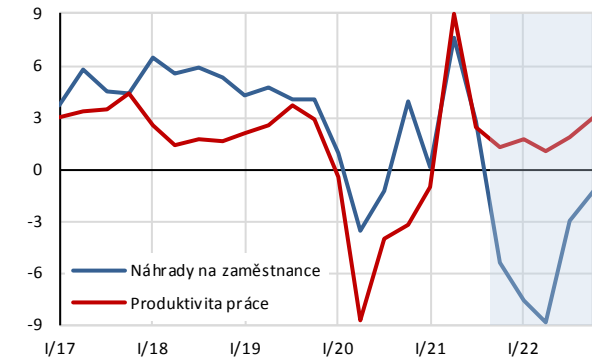
meziroční růst v %



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

Graf 3.3.5: Náhrady na zaměstnance a produktivita

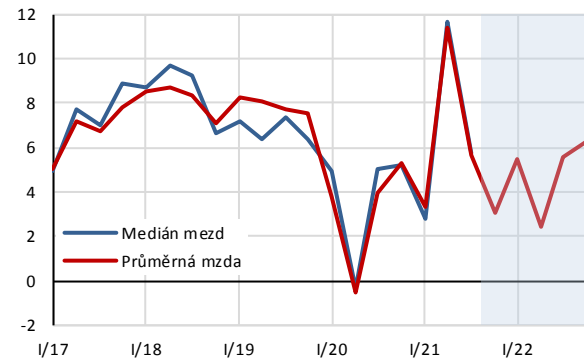
meziroční růst reálných náhrad a reálné produktivity v %



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 3.3.6: Nominální měsíční mzdy

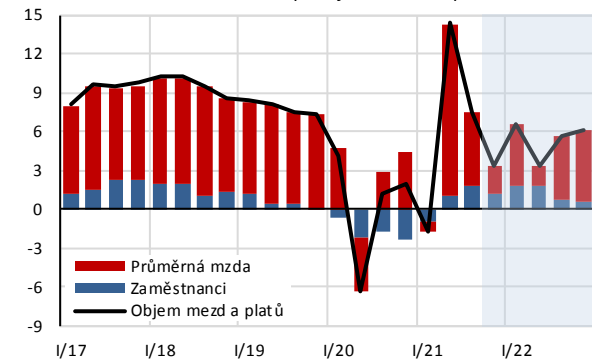
meziroční růst v %



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 3.3.7: Nominální objem mezd a platů

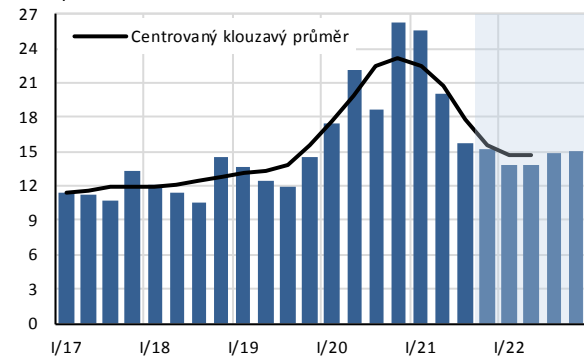
meziroční růst v %, domácí koncept objemu mezd a platů



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

		2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
								Odhad	Predikce	Výhled	Výhled
Výběrové šetření pracovních sil – ČSÚ											
Zaměstnanost¹⁾	<i>prům. v tis.osob</i>	5 042	5 139	5 222	5 294	5 303	5 235	5 216	5 271	5 282	5 285
	<i>růst v %</i>	1,4	1,9	1,6	1,4	0,2	-1,3	-0,4	1,1	0,2	0,1
Zaměstnanci ²⁾	<i>prům. v tis.osob</i>	4 168	4 257	4 327	4 396	4 412	4 351	4 377	4 425	4 436	4 440
	<i>růst v %</i>	2,2	2,1	1,7	1,6	0,4	-1,4	0,6	1,1	0,2	0,1
Podnikatelé ³⁾	<i>prům. v tis.osob</i>	874	882	894	897	891	884	839	845	846	846
	<i>růst v %</i>	-2,4	1,0	1,4	0,4	-0,8	-0,7	-5,1	0,8	0,0	0,0
Nezaměstnanost	<i>prům. v tis.osob</i>	268	211	156	122	109	137	153	125	120	114
Míra nezaměstnanosti	<i>průměr v %</i>	5,1	4,0	2,9	2,2	2,0	2,6	2,8	2,3	2,2	2,1
Dlouhodobá nezaměstnanost	<i>prům. v tis.osob</i>	127	89	54	37	33	30	.	.	.	.
Pracovní síla	<i>prům. v tis.osob</i>	5 310	5 350	5 377	5 415	5 412	5 372	5 369	5 396	5 401	5 400
	<i>růst v %</i>	0,2	0,8	0,5	0,7	-0,1	-0,7	-0,1	0,5	0,1	0,0
Populace ve věku 20–64 let	<i>prům. v tis.osob</i>	6 566	6 510	6 456	6 414	6 383	6 355	6 316	6 279	6 253	6 240
	<i>růst v %</i>	-0,7	-0,9	-0,8	-0,7	-0,5	-0,4	-0,6	-0,6	-0,4	-0,2
Zaměstnanost / Populace 20–64	<i>průměr v %</i>	76,8	78,9	80,9	82,5	83,1	82,4	82,6	83,9	84,5	84,7
Míra zaměstnanosti 20–64 let⁴⁾	<i>průměr v %</i>	74,8	76,7	78,5	79,9	80,3	79,7	79,8	80,9	81,1	81,4
Prac. síla / Populace 20–64 let	<i>průměr v %</i>	80,9	82,2	83,3	84,4	84,8	84,5	85,0	85,9	86,4	86,5
Míra participace 20–64 let⁵⁾	<i>průměr v %</i>	78,7	79,9	80,9	81,7	82,0	81,8	82,2	82,6	83,1	83,3
Míra participace 15–64 let⁵⁾	<i>průměr v %</i>	74,0	75,0	75,9	76,6	76,7	76,4	76,6	76,8	76,8	76,7
Registrovaná nezaměstnanost – MPSV											
Počet nezaměstnaných	<i>prům. v tis.osob</i>	479	406	318	242	212	259	280	246	235	224
Podíl nezaměstnaných osob	<i>průměr v %</i>	6,6	5,6	4,3	3,2	2,8	3,5	3,8	3,4	3,2	3,1
Mzdy a platy – ČSÚ											
Průměrná hrubá měsíční mzda											
Nominální	<i>Kč měsíčně</i>	26 591	27 764	29 638	32 051	34 578	35 662	37 728	39 583	41 128	42 869
	<i>růst v %</i>	3,2	4,4	6,7	8,1	7,9	3,1	5,8	4,9	3,9	4,2
Reálná	<i>Kč 2015</i>	26 591	27 571	28 747	30 438	31 928	31 898	32 496	31 447	31 838	32 482
	<i>růst v %</i>	2,9	3,7	4,3	5,9	4,9	-0,1	1,9	-3,2	1,2	2,0
Medián měsíčních mezd	<i>Kč měsíčně</i>	22 414	23 692	25 398	27 561	29 439	30 528	.	.	.	.
	<i>růst v %</i>	2,9	5,7	7,2	8,5	6,8	3,7	.	.	.	.
Objem mezd a platů	<i>růst v %</i>	5,0	5,7	9,2	9,6	7,8	0,2	5,7	5,4	4,1	4,3
Produktivita práce	<i>růst v %</i>	3,9	0,9	3,6	1,8	2,8	-4,2	2,9	1,9	2,8	2,1
Jednotkové náklady práce	<i>růst v %</i>	-0,8	3,0	3,5	6,1	4,3	7,7	2,1	0,9	0,9	2,0
Náhrady zaměstnancům / HDP	<i>%</i>	40,9	41,7	42,8	44,3	44,7	46,1	45,4	43,6	42,8	42,6

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

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

²⁾ Včetně členů produkčních družstev.

³⁾ Včetně pomáhajících rodinných příslušníků.

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

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

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

Tabulka 3.3.2: Trh práce – čtvrtletní

		2021				2022			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
					Odhad	Predikce	Predikce	Predikce	Predikce
Výběrové šetření pracovních sil – ČSÚ									
Zaměstnanost ¹⁾	<i>průměr v tis.osob</i>	5 166	5 171	5 257	5 269	5 254	5 256	5 288	5 285
	<i>meziroční růst v %</i>	-2,1	-0,8	0,5	1,0	1,7	1,6	0,6	0,3
	<i>mezičtvrtletní růst v %</i>	-0,6	0,2	1,1	0,4	0,1	0,1	0,1	0,1
Zaměstnanci ²⁾	<i>průměr v tis.osob</i>	4 351	4 353	4 422	4 383	4 428	4 426	4 450	4 398
	<i>růst v %</i>	-0,9	0,5	1,7	1,0	1,8	1,7	0,6	0,4
Podnikatelé ³⁾	<i>průměr v tis.osob</i>	815	819	836	886	826	830	838	887
	<i>růst v %</i>	-8,2	-7,2	-5,7	0,7	1,4	1,4	0,3	0,1
Nezaměstnanost	<i>průměr v tis.osob</i>	179	159	146	128	133	117	128	123
Míra nezaměstnanosti	<i>průměr v %</i>	3,4	3,0	2,7	2,4	2,5	2,2	2,4	2,3
Dlouhodobá nezaměstnanost	<i>průměr v tis.osob</i>	40	45	42	.	.	.	.	.
Pracovní síla	<i>průměr v tis.osob</i>	5 345	5 330	5 403	5 397	5 387	5 372	5 416	5 408
	<i>růst v %</i>	-0,7	-0,2	0,3	0,3	0,8	0,8	0,2	0,2
Populace ve věku 20–64 let	<i>průměr v tis.osob</i>	6 333	6 321	6 310	6 299	6 291	6 283	6 275	6 267
	<i>růst v %</i>	-0,6	-0,5	-0,7	-0,5	-0,7	-0,6	-0,6	-0,5
Zaměstnanost / Populace 20–64	<i>průměr v %</i>	81,6	81,8	83,3	83,6	83,5	83,6	84,3	84,3
	<i>meziroční přírůstek</i>	-1,2	-0,2	1,0	1,3	2,0	1,8	1,0	0,7
Míra zaměstnanosti 20–64 let ⁴⁾	<i>průměr v %</i>	79,0	79,2	80,5	80,5	80,3	80,5	81,1	81,5
	<i>meziroční přírůstek</i>	-1,0	-0,2	0,8	0,8	1,3	1,2	0,6	1,0
Prac. síla / Populace 20–64 let	<i>průměr v %</i>	84,4	84,3	85,6	85,7	85,6	85,5	86,3	86,3
	<i>meziroční přírůstek</i>	-0,1	0,3	0,9	0,7	1,2	1,2	0,7	0,6
Míra participace 20–64 let ⁵⁾	<i>průměr v %</i>	81,8	81,7	82,7	82,5	82,3	82,2	83,0	83,0
	<i>meziroční přírůstek</i>	0,1	0,4	0,7	0,4	0,5	0,5	0,3	0,5
Míra participace 15–64 let ⁵⁾	<i>průměr v %</i>	76,7	76,0	77,1	76,8	76,6	76,4	77,1	77,0
	<i>meziroční přírůstek</i>	0,3	0,1	0,5	0,2	0,0	0,4	0,0	0,2
Registrovaná nezaměstnanost – MPSV									
Počet nezaměstnaných	<i>průměr v tis.osob</i>	307	291	269	252	268	246	239	233
Podíl nezaměstnaných osob	<i>průměr v %</i>	4,2	4,0	3,7	3,4	3,7	3,4	3,3	3,2
Mzdy a platy – ČSÚ									
Průměrná hrubá měsíční mzda									
Nominální	<i>Kč měsíčně</i>	35 338	38 292	37 499	39 782	37 263	39 222	39 571	42 275
	<i>růst v %</i>	3,3	11,4	5,7	3,1	5,4	2,4	5,5	6,3
Reálná	<i>Kč 2015</i>	31 107	33 384	32 050	33 458	29 916	31 246	31 315	33 276
	<i>růst v %</i>	1,2	8,3	1,5	-2,9	-3,8	-6,4	-2,3	-0,5
Medián měsíčních mezd	<i>Kč měsíčně</i>	29 925	32 408	32 979	.	.	.	.	.
	<i>růst v %</i>	2,8	11,6	5,7	.	.	.	.	.
Objem mezd a platů	<i>růst v %</i>	-1,8	14,4	7,6	3,3	6,6	3,4	5,6	6,1

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

²⁾ Včetně členů produkčních družstev.

³⁾ Včetně pomáhajících rodinných příslušníků.

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

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

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

Tabulka 3.3.3: Účet domácností

		2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
										<i>Odhad</i>	<i>Predikce</i>
Běžné příjmy											
Náhrady zaměstnancům	<i>mld. Kč</i>	1 751	1 825	1 923	2 038	2 223	2 430	2 599	2 647	2 785	2 899
	<i>růst v %</i>	1,5	4,2	5,4	6,0	9,1	9,3	7,0	1,8	5,2	4,1
Hrubý provozní přebytek a smíšený důchod¹⁾	<i>mld. Kč</i>	655	674	691	703	740	801	845	835	894	925
	<i>růst v %</i>	-0,7	3,0	2,4	1,7	5,2	8,3	5,5	-1,1	7,0	3,5
Přijaté důchody z vlastnictví	<i>mld. Kč</i>	133	133	127	133	162	162	163	179	178	183
	<i>růst v %</i>	3,9	0,0	-4,3	4,1	21,9	0,2	0,5	10,0	-0,4	2,8
Sociální dávky	<i>mld. Kč</i>	583	596	613	630	650	685	738	881	925	994
	<i>růst v %</i>	-0,8	2,2	2,8	2,8	3,2	5,4	7,7	19,3	5,0	7,5
Ostatní přijaté běžné transfery	<i>mld. Kč</i>	146	160	181	217	244	281	338	309	318	333
	<i>růst v %</i>	-3,1	9,2	13,3	19,4	12,8	15,1	20,4	-8,8	2,9	4,7
Běžné výdaje											
Placené důchody z vlastnictví	<i>mld. Kč</i>	21	16	14	14	13	19	28	27	23	23
	<i>růst v %</i>	40,5	-24,3	-10,7	0,2	-7,4	43,2	44,8	-3,2	-15,6	2,3
Běžné daně z důchodu a jmění	<i>mld. Kč</i>	185	197	205	227	264	309	316	308	264	262
	<i>růst v %</i>	3,5	6,5	3,9	10,8	16,3	16,9	2,3	-2,4	-14,4	-0,5
Sociální příspěvky	<i>mld. Kč</i>	670	696	732	775	836	911	976	1023	1 140	1 204
	<i>růst v %</i>	2,4	3,8	5,3	5,8	7,9	9,0	7,1	4,8	11,5	5,6
Ostatní placené běžné transfery	<i>mld. Kč</i>	140	150	169	207	238	278	335	300	309	322
	<i>růst v %</i>	-9,3	7,3	12,5	22,4	15,3	16,5	20,6	-10,5	2,8	4,4
Disponibilní důchod	<i>mld. Kč</i>	2 251	2 328	2 414	2 497	2 666	2 842	3 029	3 193	3 365	3 523
	<i>růst v %</i>	0,2	3,4	3,7	3,4	6,8	6,6	6,6	5,4	5,4	4,7
Výdaje na konečnou spotřebu	<i>mld. Kč</i>	2 027	2 072	2 152	2 241	2 383	2 524	2 663	2 545	2 754	3 046
	<i>růst v %</i>	1,6	2,2	3,9	4,1	6,4	5,9	5,5	-4,4	8,2	10,6
Změna podílu v penz. fondech	<i>mld. Kč</i>	35	35	33	31	32	33	37	38	35	38
Hrubé úspory	<i>mld. Kč</i>	260	292	295	286	315	350	404	686	646	515
Kapitálové transfery											
<i>(příjem (-) / výdaj (+))</i>	<i>mld. Kč</i>	-13	-32	-12	-14	-11	-12	-13	-41	-36	-29
Tvorba hrubého kapitálu	<i>mld. Kč</i>	203	214	220	237	216	261	297	292	316	324
	<i>růst v %</i>	1,7	5,2	2,9	7,9	-9,2	21,2	13,7	-1,7	8,4	2,5
Změna finančních aktiv a pasiv	<i>mld. Kč</i>	68	108	85	61	110	101	116	435	364	218
Disponibilní důchod reálný²⁾	<i>růst v %</i>	-0,5	2,6	3,7	3,0	4,4	4,0	3,7	2,6	2,1	-3,3
Míra hrubých úspor	<i>%</i>	11,4	12,4	12,1	11,3	11,7	12,2	13,2	21,2	19,0	14,5

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

Běžný účet platební bilance dosáhl ve 3. čtvrtletí 2021 přebytku 0,6 % HDP¹ (proti 1,3 % HDP). Meziroční zhoršení salda o 2,4 % HDP bylo dáno zejména citelným poklesem přebytku bilance zboží a vyšším deficitem bilance prvotních důchodů.

Exportní trhy se ve 3. čtvrtletí 2021 meziročně zvýšily o 10,0 % (proti 11,6 %). Zatímco HDP našich obchodních partnerů vzrostl v souladu s odhadem, jejich dovozní náročnost rostla pomaleji. Nižší dynamika dovozů, zejména v případě Německa, patrně souvisí s narušením globálních dodavatelských řetězců. S ohledem na predikci vývoje dovozní náročnosti a ekonomické aktivity našich obchodních partnerů odhadujeme, že exportní trhy v roce 2021 vzrostly o 9,3 % (proti 10,2 %). V roce 2022 by se mohly zvýšit o 4,2 % (proti 5,5 %).

Exportní výkonnost ve 3. čtvrtletí 2021 poklesla o 13,1 % (proti 11,0 %). Přispělo k tomu omezení výroby ve zpracovatelském průmyslu, způsobené odstávkami v automobilovém průmyslu z důvodu nedostatku některých komponent (zejména polovodičů). S ohledem na narušení dodavatelských řetězců a průmyslové výroby, které pokračovalo i ve 4. čtvrtletí 2021, odhadujeme, že exportní výkonnost v loňském roce poklesla o 3,4 % (proti 3,3 %). Pro letošní rok v souvislosti s předpokládaným pozvolným odezníváním obtíží v dodavatelských řetězcích odhadujeme zpomalení poklesu exportní výkonnosti na 0,1 % (beze změny). Proti oživení výkonnosti by mělo působit silnější posilování kurzu koruny vůči euru (viz kapitulu 1.4).

V rámci zahraničního obchodu (v metodice platební bilance) došlo ve 3. čtvrtletí 2021 k výraznému poklesu přebytku **bilance zboží** na 3,6 % HDP (proti 4,1 % HDP). Podílelo se na tom meziroční zhoršení salda ve skupině stroje a dopravní prostředky, která tvoří více než polovinu celkového vývozu zboží. V jejím rámci kvůli odstávkám výroby v automobilovém průmyslu o pětinu poklesl export motorových vozidel. Zhoršení salda rovněž odráží silný dovoz statků pro mezispotřebu, což patrně souviselo s akumulací zásob vyvolanou obavami z možných budoucích výpadků dodávek a z dalšího zdražování vstupů.

Ceny minerálních paliv zůstávají i nadále důležitým faktorem ovlivňujícím **směnné relace** zahraničního obchodu se zbožím. Schodek palivové části bilance ve 3. čtvrtletí 2021 činil 2,2 % HDP (proti 1,9 % HDP). S ohledem na předpokládanou cenu ropy (viz kapitulu 1.2) mohl deficit palivové bilance v roce 2021 dosáhnout 2,4 % HDP (proti 2,1 % HDP), stejné saldo v poměrovém vyjádření očekáváme i v letošním roce (proti 2,0 % HDP).

Přebytek bilance zboží v poměru k HDP mohl v loňském roce dosáhnout 2,1 % (proti 2,8 %). Zhoršení odhadu odráží pokles salda ve 2. polovině roku daný silnou dynamikou dovozů určených pro výrobu. Stranu vývozu citelně limitovaly výpadky v dodavatelských řetězcích a omezení produkce v automobilovém průmyslu. V roce 2022 pak kvůli zhoršení směnných relací a zrychlení růstu investic předpokládáme další snížení přebytku na 1,5 % HDP (proti 2,5 % HDP).

Bilance služeb vykázala ve 3. čtvrtletí 2021 kladné saldo ve výši 1,6 % HDP (v souladu s odhadem). Meziroční pokles přebytku byl dán především zhoršením bilance cestovního ruchu a dopravních služeb. Tento výpadek byl částečně kompenzován růstem příjmů v odvětví telekomunikačních služeb. Odhadujeme, že přebytek bilance služeb v roce 2021 dosáhl 1,7 % HDP. V poměrovém vyjádření by mělo kladné saldo na této úrovni setrvat i v roce 2022 (proti 1,6 % HDP v obou letech). V letošním roce by k přebytku mělo přispívat pozvolné ožívování mezinárodní turistiky a rozšíření zpoplatněných úseků pro nákladní dopravu na silnice nižších tříd (očekávaný vyšší výběr mýta).

Schodek **prvotních důchodů** se ve 3. čtvrtletí 2021 vlivem vyššího než očekávaného odlivu důchodů z přímých investic ve formě dividend a reinvestovaného zisku mezičtvrtletně prohloubil o 0,8 % HDP na 4,2 % HDP (proti 3,8 % HDP). S ohledem na predikci HDP a hrubého provozního přebytku odhadujeme, že zisky firem pod zahraniční kontrolou v roce 2021 vzrostly. Schodek prvotních důchodů tak zřejmě dosáhl 4,3 % HDP (proti 3,9 % HDP). Stejnou výši deficitu v poměrovém vyjádření očekáváme i v roce 2022 (proti 4,1 % HDP). Růst ziskovosti firem vlastněných nerezidenty bude patrně limitován trvajícími omezeními v dodavatelských řetězcích a nuceným utlumováním výroby. Negativně na růst výdělků firem může působit i zvýšení cen energií a jiných vstupů.

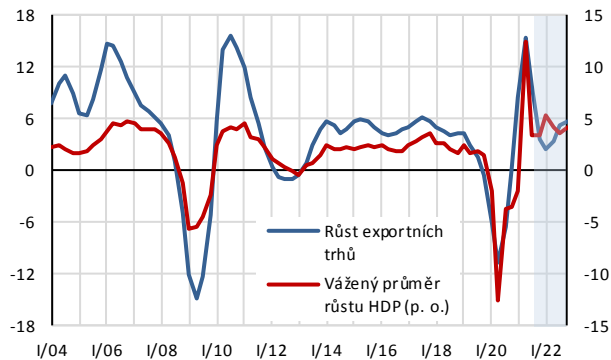
V uvedených souvislostech očekáváme, že **běžný účet platební bilance** v loňském roce dosáhl schodku ve výši 1,0 % HDP (proti 0,1 % HDP). Pro rok 2022 očekáváme jeho prohloubení na 1,3 % HDP (proti 0,3 % HDP).

Saldo běžných transakcí (v metodice národních účtů) dosáhlo ve 3. čtvrtletí 2021 přebytku ve výši 0,6 % HDP (viz graf 3.4.8). Ze sektorového hlediska k tomu přispěly především domácnosti, jejichž úspory převýšily investice o 7,1 % HDP. V sektoru vládních institucí byla relace mezi úsporami a investicemi opačná – tvorba hrubého kapitálu byla o 6,3 % 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

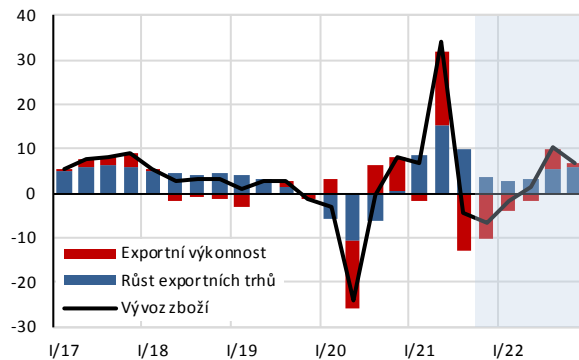
meziroční tempa růstu v %, sezónně očištěná data



Zdroj: Eurostat. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 3.4.2: Vývoz zboží reálně

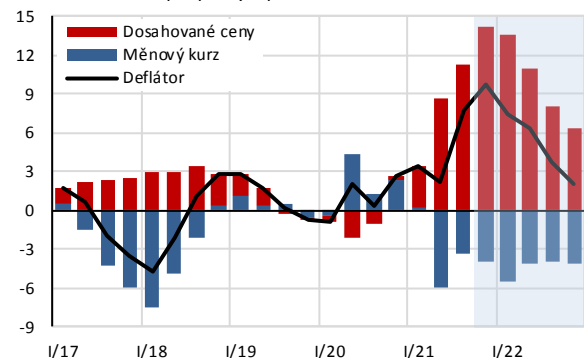
meziroční růst v %, příspěvky v p. b., sezónně očištěná data



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

Graf 3.4.3: Deflátor vývozu zboží

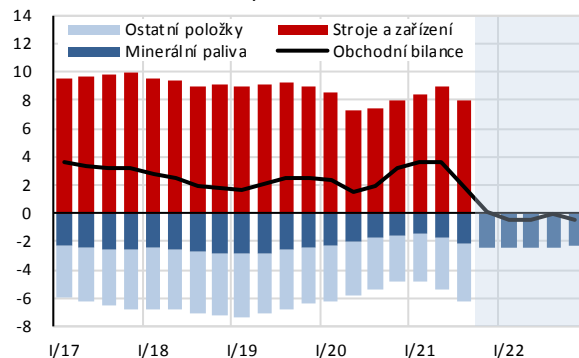
meziroční růst v %, příspěvky v procentních bodech



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

Graf 3.4.4: Obchodní bilance

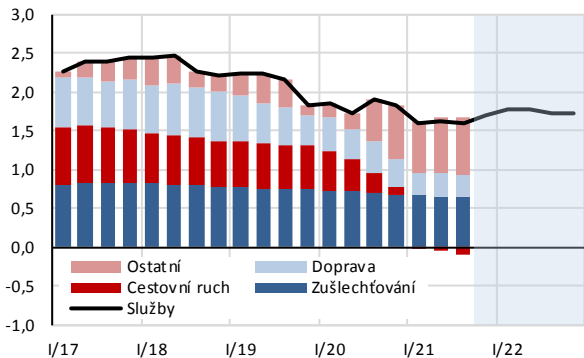
v % HDP, roční klouzavé úhrny, zahraniční obchod se zbožím



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 3.4.5: Bilance služeb

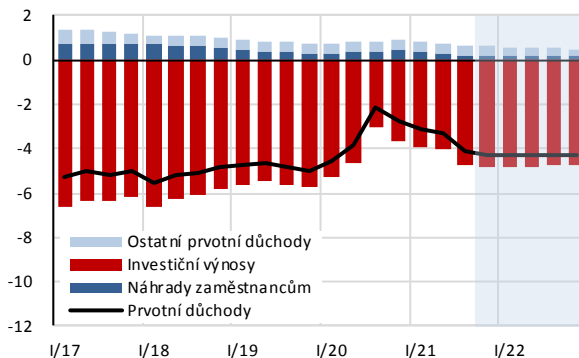
v % HDP, roční klouzavé úhrny



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

Graf 3.4.6: Bilance prvotních důchodů

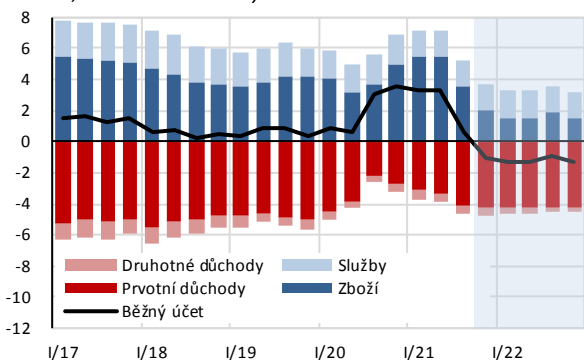
v % HDP, roční klouzavé úhrny



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

Graf 3.4.7: Běžný účet platební bilance

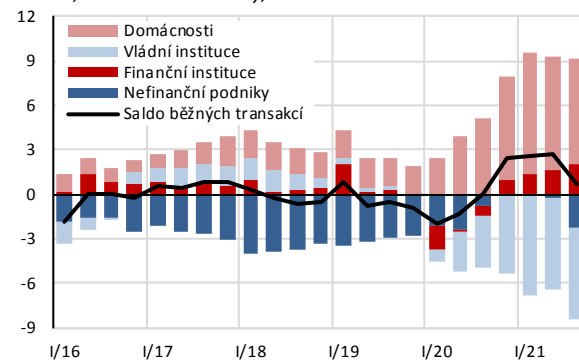
v % HDP, roční klouzavé úhrny



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

		2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	
											<i>Odhad</i>	<i>Predikce</i>
HDP ¹⁾	<i>průměr 2010=100</i>	104,5	106,8	109,2	111,5	114,8	117,3	119,6	113,1	118	123	
	<i>růst v %</i>	0,6	2,2	2,2	2,1	3,0	2,2	1,9	-5,4	4,1	4,3	
Dovozní náročnost	<i>průměr 2010=100</i>	104,0	106,8	110,3	112,8	115,8	118,4	118,6	118,2	124	124	
	<i>růst v %</i>	1,4	2,8	3,3	2,3	2,6	2,2	0,2	-0,3	4,9	-0,1	
Exportní trhy	<i>průměr 2010=100</i>	108,6	114,1	120,5	125,8	132,9	138,9	141,8	133,7	146	152	
	<i>růst v %</i>	2,0	5,0	5,6	4,4	5,7	4,5	2,0	-5,7	9,3	4,2	
Exportní výkonnost	<i>průměr 2010=100</i>	106,6	110,9	110,7	110,4	112,4	111,4	110,4	111,2	107	107	
	<i>růst v %</i>	-1,3	4,1	-0,2	-0,2	1,8	-0,9	-0,8	0,7	-3,4	-0,1	
Export reálně	<i>průměr 2010=100</i>	115,7	126,5	133,3	138,9	149,4	154,7	156,6	148,7	157	163	
	<i>růst v %</i>	0,7	9,3	5,4	4,2	7,6	3,5	1,2	-5,0	5,5	4,1	
Měnový kurz ²⁾	<i>průměr 2010=100</i>	103,0	108,6	109,9	106,9	103,9	100,2	100,5	102,4	99	95	
	<i>růst v %</i>	2,4	5,5	1,2	-2,8	-2,8	-3,6	0,4	1,9	-3,2	-4,4	
Dosahované ceny na zahr. trzích	<i>průměr 2010=100</i>	102,5	100,8	98,2	98,2	100,2	103,2	103,9	103,0	113	123	
	<i>růst v %</i>	-0,9	-1,7	-2,6	-0,1	2,1	3,0	0,6	-0,8	9,3	9,7	
Deflátor exportu	<i>průměr 2010=100</i>	105,6	109,5	108,0	104,9	104,1	103,4	104,4	105,5	112	117	
	<i>růst v %</i>	1,5	3,7	-1,4	-2,8	-0,8	-0,7	1,0	1,1	5,8	4,8	
Export nominálně	<i>průměr 2010=100</i>	122,2	138,5	143,9	145,7	155,6	159,9	163,4	156,8	175	191	
	<i>růst v %</i>	2,2	13,4	3,9	1,2	6,8	2,8	2,2	-4,1	11,6	9,2	

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

²⁾ Pevřená 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

		2021				2022			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
		<i>Odhad</i>				<i>Predikce</i>			
HDP ¹⁾	<i>průměr 2010=100</i>	114,7	117,3	119,4	120	121	122	124	125
	<i>růst v %</i>	-1,9	12,5	3,4	3,4	5,3	4,2	3,5	4,1
Dovozní náročnost	<i>průměr 2010=100</i>	126,6	125,0	122,1	122	123	124	124	124
	<i>růst v %</i>	10,6	2,7	6,3	0,3	-2,7	-0,8	1,7	1,5
Exportní trhy	<i>průměr 2010=100</i>	145,3	146,6	145,8	147	149	152	153	155
	<i>růst v %</i>	8,5	15,5	10,0	3,8	2,5	3,4	5,3	5,6
Exportní výkonnost	<i>průměr 2010=100</i>	111,2	109,7	102,7	106	107	108	108	107
	<i>růst v %</i>	-1,7	16,2	-13,1	-10,1	-4,1	-1,8	4,7	1,1
Export reálně	<i>průměr 2010=100</i>	161,5	160,8	149,7	156	159	163	165	166
	<i>růst v %</i>	6,7	34,2	-4,5	-6,7	-1,7	1,5	10,2	6,8
Měnový kurz ²⁾	<i>průměr 2010=100</i>	100,4	98,9	98,6	99	95	95	95	95
	<i>růst v %</i>	0,2	-5,9	-3,3	-3,9	-5,5	-4,1	-4,0	-4,1
Dosahované ceny na zahr. trzích	<i>průměr 2010=100</i>	106,9	110,7	114,3	118	121	123	124	126
	<i>růst v %</i>	3,2	8,6	11,3	14,2	13,6	10,9	8,1	6,4
Deflátor exportu	<i>průměr 2010=100</i>	107,4	109,5	112,7	117	115	116	117	119
	<i>růst v %</i>	3,4	2,2	7,7	9,8	7,4	6,3	3,8	2,1
Export nominálně	<i>průměr 2010=100</i>	173,4	176,1	168,7	182	183	190	193	198
	<i>růst v %</i>	10,3	37,2	2,9	2,4	5,5	7,9	14,4	9,0

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

²⁾ Pevřená 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

		2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	
											Odhad	Predikce
Zboží a služby	mld. Kč	237	276	274	365	384	321	346	390	228	211	
	% HDP	5,7	6,3	5,9	7,6	7,5	5,9	6,0	6,8	3,7	3,2	
Zboží	mld. Kč	167	220	188	259	259	201	240	285	125	97	
	% HDP	4,0	5,1	4,1	5,4	5,1	3,7	4,1	5,0	2,1	1,5	
Služby	mld. Kč	70	56	87	107	125	120	106	105	103	114	
	% HDP	1,7	1,3	1,9	2,2	2,4	2,2	1,8	1,8	1,7	1,7	
Prvotní důchody	mld. Kč	-249	-261	-255	-253	-255	-260	-292	-158	-262	-282	
	% HDP	-6,0	-6,0	-5,5	-5,3	-5,0	-4,8	-5,0	-2,8	-4,3	-4,3	
Druhotné důchody	mld. Kč	-10	-7	1	-27	-50	-37	-34	-29	-27	-15	
	% HDP	-0,2	-0,2	0,0	-0,6	-1,0	-0,7	-0,6	-0,5	-0,5	-0,2	
Běžný účet	mld. Kč	-22	8	21	85	79	24	19	204	-61	-87	
	% HDP	-0,5	0,2	0,4	1,8	1,5	0,4	0,3	3,6	-1,0	-1,3	
Kapitálový účet	mld. Kč	82	32	99	52	45	13	24	71	83	105	
	% HDP	2,0	0,7	2,1	1,1	0,9	0,2	0,4	1,3	1,4	1,6	
Čisté půjčky/výpůjčky¹⁾	mld. Kč	61	40	120	137	124	37	44	275	22	18	
	% HDP	1,5	0,9	2,6	2,9	2,4	0,7	0,8	4,8	0,4	0,3	
Finanční účet	mld. Kč	68	64	173	122	116	61	8	244	.	.	
Přímé investice	mld. Kč	7	-80	50	-187	-46	-51	-137	-73	.	.	
Portfoliové investice	mld. Kč	-93	90	-164	-170	-268	30	-105	-136	.	.	
Finanční deriváty	mld. Kč	-5	-6	-5	11	-14	-15	1	12	.	.	
Ostatní investice	mld. Kč	-30	-13	-59	-97	-802	47	139	393	.	.	
Rezervní aktiva	mld. Kč	188	73	351	564	1 246	50	110	48	.	.	
Mezinárodní investiční pozice	mld. Kč	-1 695	-1 577	-1 523	-1 304	-1 273	-1 320	-1 147	-709	.	.	
	% HDP	-40,9	-36,3	-32,9	-27,2	-24,9	-24,4	-19,8	-12,5	.	.	
Zahraniční zadluženost	mld. Kč	2 733	2 947	3 119	3 499	4 370	4 413	4 384	4 301	.	.	
	% HDP	66,0	67,8	67,4	72,9	85,5	81,6	75,7	75,5	.	.	

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

		2021				2022			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
					Odhad	Predikce	Predikce	Predikce	Predikce
Zboží a služby	<i>mld. Kč</i>	404	422	313	228	207	210	233	211
	<i>% HDP</i>	7,1	7,1	5,2	3,7	3,3	3,3	3,6	3,2
Zboží	<i>mld. Kč</i>	313	326	217	125	96	96	121	97
	<i>% HDP</i>	5,5	5,5	3,6	2,1	1,5	1,5	1,9	1,5
Služby	<i>mld. Kč</i>	91	96	96	103	111	113	113	114
	<i>% HDP</i>	1,6	1,6	1,6	1,7	1,8	1,8	1,7	1,7
Prvotní důchody	<i>mld. Kč</i>	-178	-196	-250	-262	-268	-272	-277	-282
	<i>% HDP</i>	-3,1	-3,3	-4,2	-4,3	-4,3	-4,3	-4,3	-4,3
Druhotné důchody	<i>mld. Kč</i>	-36	-31	-29	-27	-24	-21	-18	-15
	<i>% HDP</i>	-0,6	-0,5	-0,5	-0,5	-0,4	-0,3	-0,3	-0,2
Běžný účet	<i>mld. Kč</i>	191	195	33	-61	-85	-84	-63	-87
	<i>% HDP</i>	3,3	3,3	0,6	-1,0	-1,4	-1,3	-1,0	-1,3
Kapitálový účet	<i>mld. Kč</i>	50	53	73	83	90	95	100	105
	<i>% HDP</i>	0,9	0,9	1,2	1,4	1,4	1,5	1,5	1,6
Čisté půjčky/výpůjčky¹⁾	<i>mld. Kč</i>	241	248	106	22	5	11	37	18
	<i>% HDP</i>	4,2	4,2	1,8	0,4	0,1	0,2	0,6	0,3
Finanční účet	<i>mld. Kč</i>	227	254	55	.	.	.	.	.
Přímé investice	<i>mld. Kč</i>	-46	-43	-78	.	.	.	.	.
Portfoliové investice	<i>mld. Kč</i>	-33	58	112	.	.	.	.	.
Finanční deriváty	<i>mld. Kč</i>	-11	-27	-46	.	.	.	.	.
Ostatní investice	<i>mld. Kč</i>	232	190	-107	.	.	.	.	.
Rezervní aktiva	<i>mld. Kč</i>	86	76	173	.	.	.	.	.
Mezinárodní investiční pozice	<i>stav v mld. Kč</i>	-493	-579	-644	.	.	.	.	.
	<i>% HDP</i>	-8,6	-9,8	-10,7	.	.	.	.	.
Zahraniční zadluženost	<i>stav v mld. Kč</i>	4 277	4 190	4 318	.	.	.	.	.
	<i>% HDP</i>	74,9	71,1	71,9	.	.	.	.	.

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 reálný HDP v letošním roce vzroste o 3,8 % a v roce 2023 o 3,9 %. Průměrná míra inflace by měla v roce 2022 dále zrychlit na 5,1 %, v roce 2023 by ale měla zvolnit na 2,5 %. Růst průměrné mzdy by v tomto i příštím roce mohl mírně přesáhnout 5 %. Saldo běžného účtu platební bilance by letos mělo být přibližně vyrovnané, v roce 2023 by pak mohlo dosáhnout přebytku ve výši 0,6 % HDP.

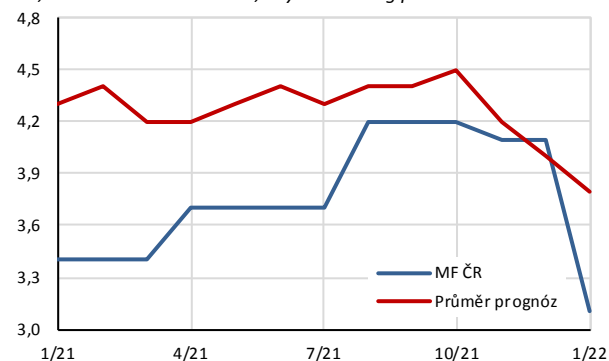
Aktuální predikce MF ČR se ve většině případů nachází uvnitř intervalu odhadů jednotlivých institucí. Při hodnocení rozdílů je však nutné vzít do úvahy datum zpracování jednotlivých prognóz a informace, které měli jejich tvůrci k dispozici.

MF ČR očekává, že mimořádně silný nárůst životních nákladů bude významně tlumit spotřebu domácností, a česká ekonomika tak ve srovnání s průměrem prognóz ostatních institucí v roce 2022 poroste pomaleji. Nižší

tempo růstu se pak očekává i pro rok 2023. Predikce míry inflace pro rok 2022 je oproti sledovaným prognózám podstatně vyšší a dokonce vybočuje z jejich intervalu. Zohledňuje jak zaostávání minulých predikcí za extrémním zrychlením cenového růstu ve druhé polovině loňského roku, tak i nové informace o možném vývoji inflačních faktorů uvnitř české ekonomiky, včetně nárůstu regulovaných cen (viz kapitola 3.2). V roce 2023 očekáváme, stejně jako ostatní instituce, návrat inflace do tolerančního pásma inflačního cíle ČNB. U růstu průměrné mzdy v roce 2023 je rovněž patrný výraznější rozdíl mezi predikcí MF ČR a průměrem sledovaných prognóz, a to pravděpodobně v důsledku námi očekávané stagnace objemu výdělků v netržních odvětvích. Prognóza mírného schodku na běžném účtu platební bilance se opírá především o aktuální a očekávaný vývoj bilance zboží, na níž doléhají problémy exportně orientovaného průmyslu.

Graf 4.1: Prognózy růstu reálného HDP na rok 2022

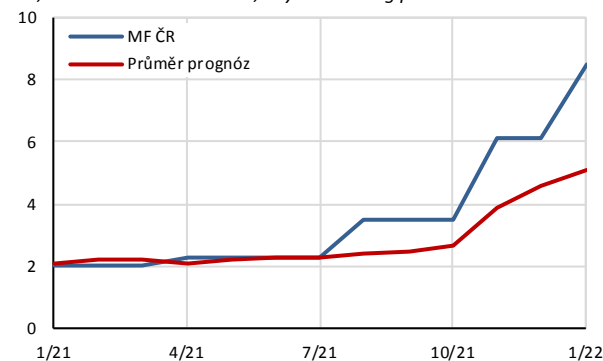
v %; na vodorovné ose měsíc, kdy monitoring proběhl



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

Graf 4.2: Prognózy míry inflace na rok 2022

v %; na vodorovné ose měsíc, kdy monitoring proběhl



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

Tabulka 4.1: Shrnutí monitorovaných předpovědí

		leden 2022			leden 2022
		min.	max.	průměr	predikce MF ČR
Hrubý domácí produkt (2022)	růst v %, s.c.	3,0	4,5	3,8	3,1
Hrubý domácí produkt (2023)	růst v %, s.c.	3,2	4,7	3,9	3,1
Průměrná míra inflace (2022)	%	2,3	6,9	5,1	8,5
Průměrná míra inflace (2023)	%	2,0	3,2	2,5	2,6
Růst průměrné mzdy (2022)	růst v %	4,3	6,4	5,1	4,9
Růst průměrné mzdy (2023)	růst v %	5,0	6,0	5,6	3,9
Poměr salda BÚ k HDP (2022)	%	-3,5	2,1	0,0	-1,3
Poměr salda BÚ k HDP (2023)	%	-1,9	1,2	0,6	.

Pozn.: Šetření vychází z veřejně přístupných prognóz 12 institucí, z čehož 7 institucí je tuzemských (ČNB, MPSV, domácí banky aj.) a ostatní jsou zahraniční (Evropská komise, OECD, MMF aj.). U monitorovaných předpovědí HDP se nerozlišuje, zda příslušná instituce publikuje předpovědi bez očištění, nebo s očištěním o počet pracovních dnů.

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

5 Mezinárodní srovnání

Parita kupní síly české měny v porovnání s EU27 v roce 2020 činila 19,14 CZK/PPS a 18,12 CZK/EUR v porovnání s EA19. Ekonomická úroveň ČR v běžné paritě kupní síly ve stejném roce zůstala na 88 % průměru zemí EA19 a přiblížila se ekonomické úrovni Itálie.

V roce 2020 se HDP na obyvatele v **běžné paritě kupní síly** v důsledku pandemie koronaviru snížil ve všech sledovaných zemích. Největší propad byl zaznamenán v zemích s větší orientací na cestovní ruch, především ve Španělsku, Itálii, Řecku a Francii. V těchto zemích a dále také v Portugalsku a Chorvatsku současně došlo k poklesu relativní ekonomické úrovně vůči průměru eurozóny. Česká ekonomika mohla v relativním vyjádření v loňském roce nepatrně poklesnout na 86 % HDP eurozóny a kolem této úrovně by se mohla pohybovat i v roce 2022.

HDP na obyvatele přepočtený **měnovým kurzem** v roce 2020 poklesl na 20 100 EUR, což odpovídalo přibližně 61 % průměrné úrovně EA19. Očekáváme, že se česká ekonomika bude eurozóně i nadále zvolna přibližovat, a to až na 68 % její úrovně v roce 2022. Hlavními faktory by v horizontu predikce měla být vyšší inflace a zhodnocení měnového kurzu.

Odhadujeme, že **komparativní cenová hladina HDP** v ČR po období růstu v letech 2014–2019 setrvala v roce 2020 přibližně na úrovni roku 2019, která odpovídala 69 % průměru EA19. V roce 2021 mohla opět vzrůst na 72 %, v roce 2022 by se vlivem očekávaného inflačního diferenciálu a zhodnocení kurzu mohla zvýšit na 79 %.

Přetrvávající nedostatek pracovníků, pokračující růst platů v sektoru vládních institucí a další navyšování minimální a zaručené mzdy v roce 2020 udržely **průměrné výdělky** vyjádřené v běžné paritě kupní síly na úrovni 74 % průměru EA19.

Rozdíly v relativní ekonomické úrovni oproti průměru eurozóny v roce 2020 detailněji shrnuje graf 5.17, a to pro-

střednictvím dekompozice HDP na obyvatele na hodinovou produktivitu práce, průměrný počet odpracovaných hodin na jednoho pracovníka, podíl zaměstnaných osob na populaci v produktivním věku a vliv demografie.

V roce 2020 došlo ve všech sledovaných zemích (zemích uvedených v tabulkách 5.1 a 5.2) s výjimkou Chorvatska a Španělska k nárůstu hodinové **produktivity práce**. Obecně je úroveň produktivity práce v nových členských státech EU stále o několik desítek procent nižší než v EA19. Naopak ve Francii je produktivita práce dlouhodobě podstatně vyšší než průměr EA19. V ČR v roce 2020 činila 71 % průměrné úrovně eurozóny, z nových členských států EU byla vyšší pouze ve Slovinsku (76 %).

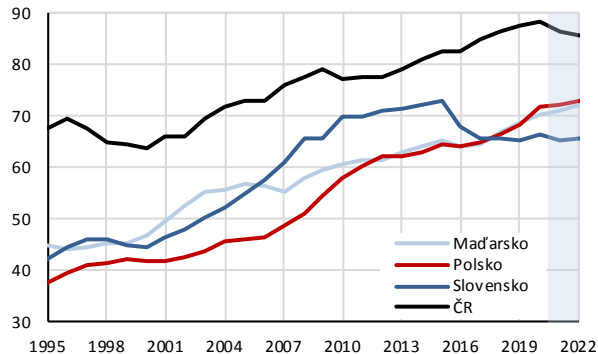
Průměrný počet odpracovaných hodin na jednoho pracovníka v roce 2020 klesl ve všech sledovaných zemích, s výjimkou Francie ale zůstává i nadále nad úrovní průměru eurozóny. Průměrný počet odpracovaných hodin se v ČR dlouhodobě pohybuje vysoce nad průměrem EA19, přičemž v roce 2020 jej přesahoval o 16 %.

Poměr zaměstnaných osob k populaci v produktivním věku (20–64 let) se v rámci sledovaných zemí výrazně liší. Země s vysokou mírou strukturální nezaměstnanosti (Španělsko, Itálie apod.) se dlouhodobě nacházejí pod úrovní EA19. Velmi dynamický růst zaměstnanosti do roku 2019, omezené dopady pandemie na trh práce a zvyšování skutečného věku odchodu do důchodu přispěly k tomu, že se ČR od roku 2012 pohybuje nad průměrnou úrovní eurozóny – v roce 2020 o 6 %.

Podíl populace v produktivním věku, který zachycuje **demografická složka**, v důsledku stárnutí populace v posledním desetiletí ve většině zemí klesal. Ačkoliv se úroveň demografické složky v ČR pohybuje nepatrně nad průměrem EA19, vzhledem k demografickému vývoji nelze v horizontu predikce očekávat její významné zlepšení.

Graf 5.1: HDP na obyvatele v paritě kupní síly

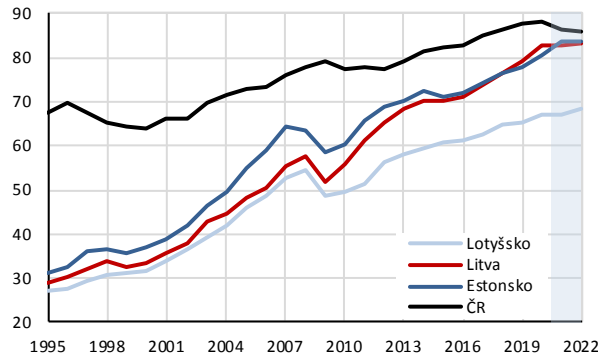
EA19 = 100



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

Graf 5.2: HDP na obyvatele v paritě kupní síly

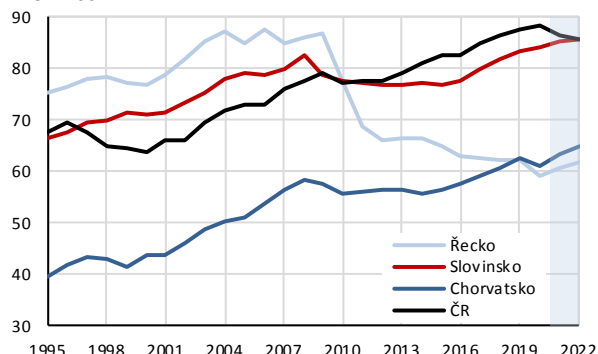
EA19 = 100



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

Graf 5.3: HDP na obyvatele v paritě kupní síly

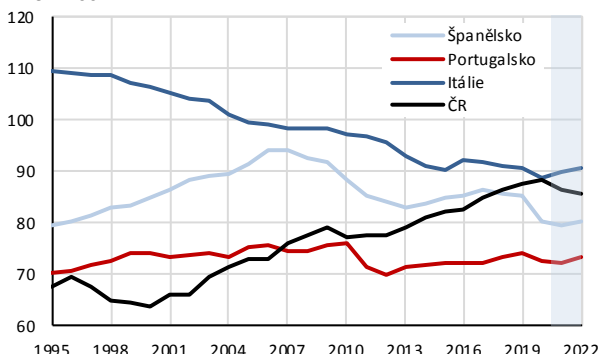
EA19 = 100



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

Graf 5.4: HDP na obyvatele v paritě kupní síly

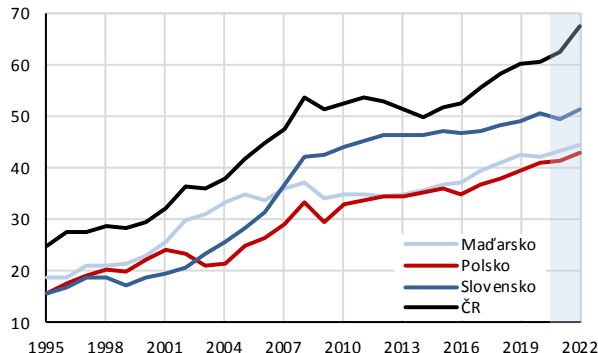
EA19 = 100



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

Graf 5.5: HDP na obyv. v přepočtu měnovým kurzem

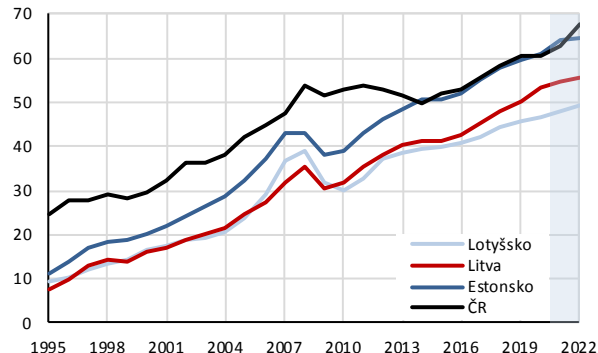
EA19 = 100



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

Graf 5.6: HDP na obyv. v přepočtu měnovým kurzem

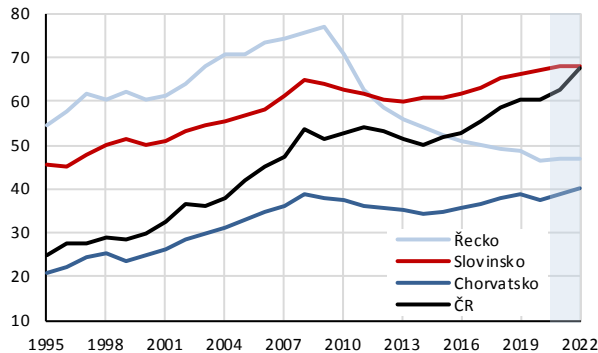
EA19 = 100



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

Graf 5.7: HDP na obyv. v přepočtu měnovým kurzem

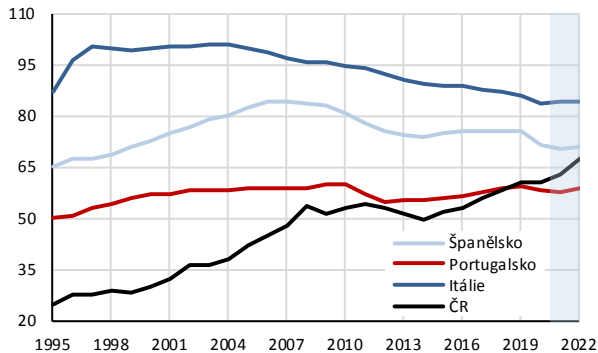
EA19 = 100



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

Graf 5.8: HDP na obyv. v přepočtu měnovým kurzem

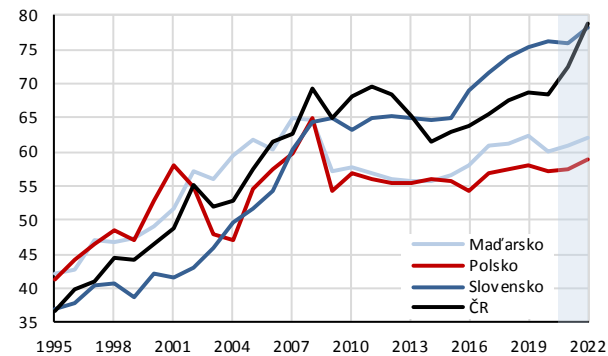
EA19 = 100



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

Graf 5.9: Komparativní cenová hladina HDP

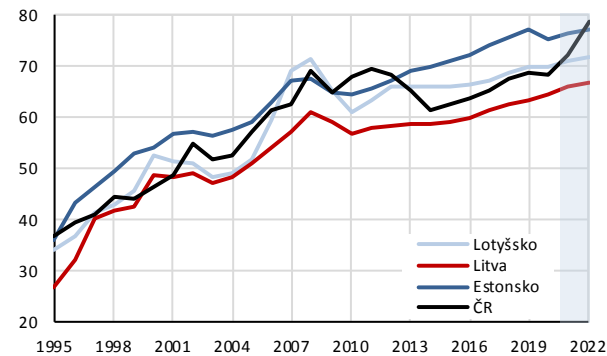
EA19 = 100



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

Graf 5.10: Komparativní cenová hladina HDP

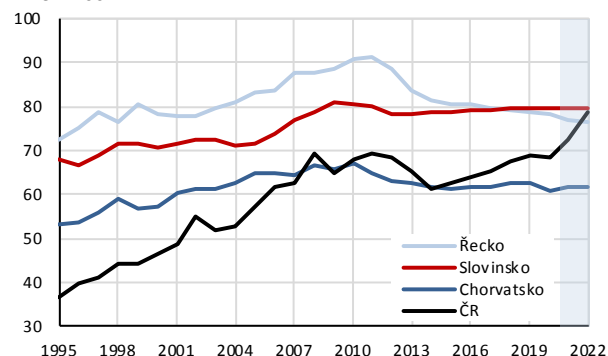
EA19 = 100



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

Graf 5.11: Komparativní cenová hladina HDP

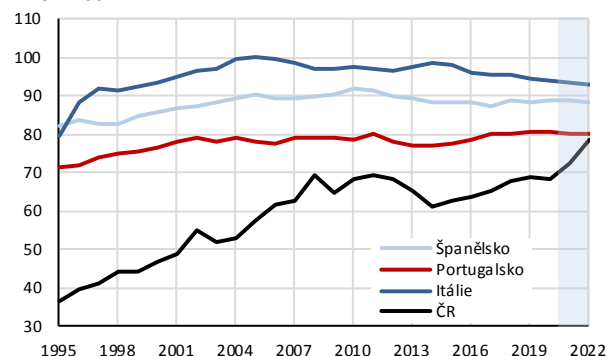
EA19 = 100



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

Graf 5.12: Komparativní cenová hladina HDP

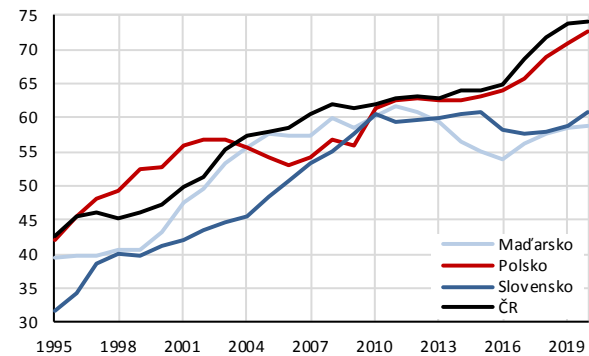
EA19 = 100



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

Graf 5.13: Průměrný výdělek v paritě kupní síly

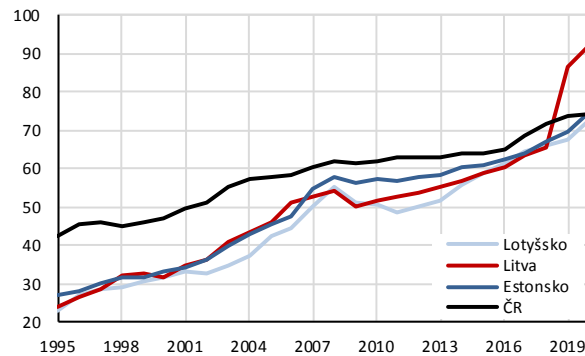
EA19 = 100



Zdroj: Eurostat. Výpočty MF ČR.

Graf 5.14: Průměrný výdělek v paritě kupní síly

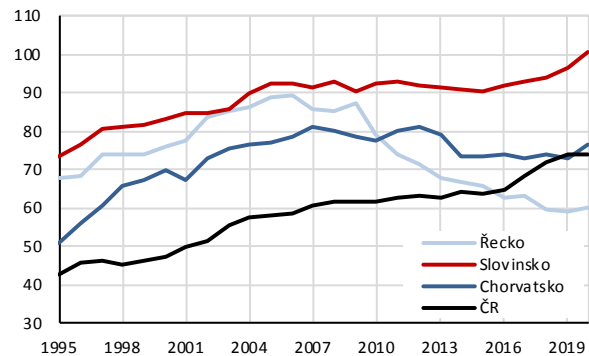
EA19 = 100



Zdroj: Eurostat. Výpočty MF ČR.

Graf 5.15: Průměrný výdělek v paritě kupní síly

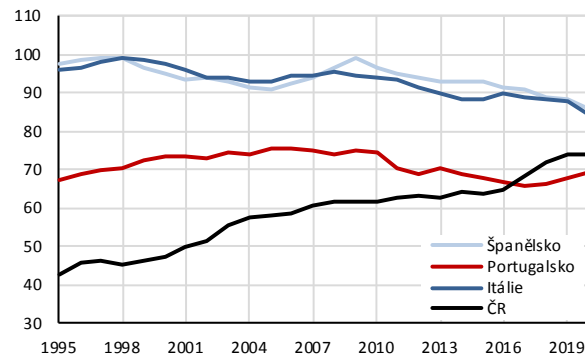
EA19 = 100



Zdroj: Eurostat. Výpočty MF ČR.

Graf 5.16: Průměrný výdělek v paritě kupní síly

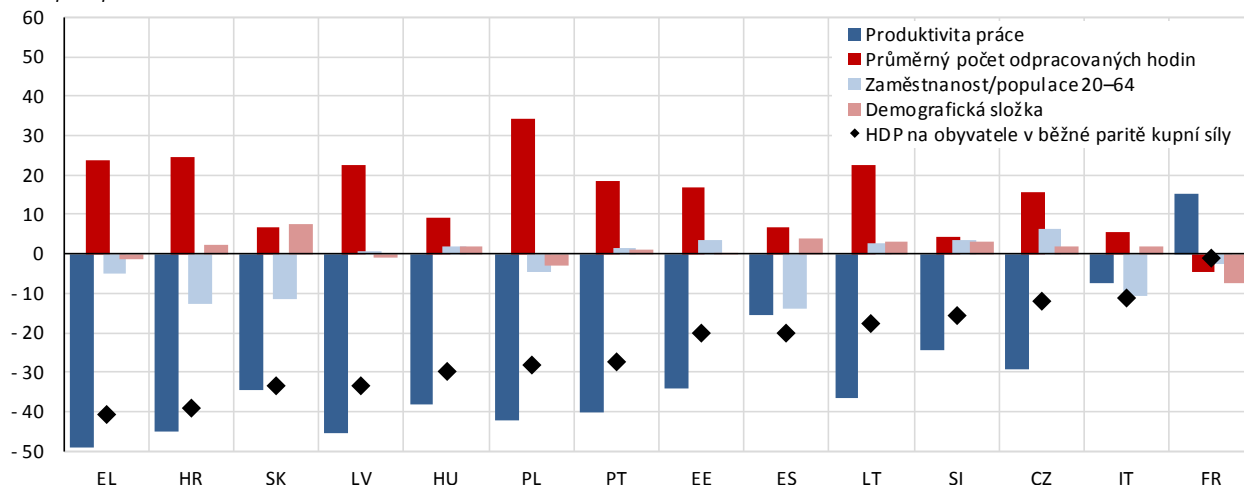
EA19 = 100



Zdroj: Eurostat. Výpočty MF ČR.

Graf 5.17: HDP na obyvatele v paritě kupní síly v porovnání s EA19 v roce 2020

rozdíl proti průměru EA19 v %



Pozn.: Demografická složka je definována jako podíl populace v produktivním věku (20–64 let) na celkové populaci.

Zdroj: Eurostat. Výpočty MF ČR.

Tabulka 5.1: HDP na obyvatele v paritě kupní síly

		2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	
											Odhad	Predikce
Francie	PPS	28 500	28 800	29 400	29 800	30 500	31 500	33 200	31 200	33 700	35 500	
	EA19=100	101	100	99	98	97	97	100	99	100	100	
Itálie	PPS	26 200	26 100	26 700	28 000	28 800	29 500	30 200	28 000	30 300	32 100	
	EA19=100	93	91	90	92	92	91	91	89	90	91	
Česká republika	PPS	22 200	23 300	24 400	25 100	26 700	27 900	29 200	27 800	29 000	30 400	
	EA19=100	79	81	82	83	85	86	88	88	86	86	
Slovinsko	PPS	21 600	22 100	22 700	23 600	25 100	26 400	27 700	26 500	28 700	30 300	
	EA19=100	77	77	77	78	80	82	83	84	85	86	
Litva	PPS	19 300	20 200	20 700	21 500	23 200	24 700	26 200	26 000	27 800	29 500	
	EA19=100	68	70	70	71	74	76	79	83	83	83	
Estonsko	PPS	19 800	20 700	21 000	21 700	23 300	24 600	25 800	25 400	28 100	29 700	
	EA19=100	70	72	71	72	74	76	78	81	84	84	
Španělsko	PPS	23 400	24 000	25 100	25 900	27 200	27 600	28 400	25 200	26 700	28 500	
	EA19=100	83	84	85	86	87	86	85	80	79	80	
Portugalsko	PPS	20 200	20 600	21 300	21 900	22 700	23 700	24 600	22 800	24 200	26 000	
	EA19=100	72	72	72	72	72	73	74	73	72	73	
Polsko	PPS	17 500	18 000	19 100	19 400	20 400	21 400	22 700	22 600	24 300	25 900	
	EA19=100	62	63	64	64	65	66	68	72	72	73	
Maďarsko	PPS	17 700	18 400	19 300	19 400	20 300	21 600	22 800	22 100	23 900	25 600	
	EA19=100	63	64	65	64	65	67	69	70	71	72	
Lotyšsko	PPS	16 300	17 100	18 000	18 600	19 700	21 000	21 700	21 000	22 500	24 200	
	EA19=100	58	59	61	61	63	65	65	67	67	68	
Slovensko	PPS	20 100	20 700	21 500	20 600	20 600	21 200	21 800	20 900	21 900	23 300	
	EA19=100	72	72	73	68	66	66	65	67	65	66	
Chorvatsko	PPS	15 900	16 000	16 700	17 500	18 600	19 600	20 800	19 200	21 200	23 000	
	EA19=100	57	56	57	58	59	61	63	61	63	65	
Řecko	PPS	18 700	19 100	19 200	19 100	19 600	20 100	20 700	18 600	20 300	21 900	
	EA19=100	67	66	65	63	63	62	62	59	61	62	

Pozn.: Země jsou seřazeny podle ekonomické úrovně v roce 2020.

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

Tabulka 5.2: HDP na obyvatele v přepočtu nominálním měnovým kurzem

		2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	
											Odhad	Predikce
Francie	EUR	32 100	32 400	33 000	33 400	34 200	35 100	36 000	34 000	36 400	38 200	
	EA19=100	109	108	106	105	104	103	103	102	103	102	
	Index cenové hladiny HDP	EA19=100	107	107	107	107	107	106	103	103	102	102
Itálie	EUR	26 700	27 000	27 500	28 200	28 900	29 600	30 100	27 800	29 900	31 600	
	EA19=100	91	90	88	89	88	87	86	84	84	84	
	Index cenové hladiny HDP	EA19=100	98	98	98	96	96	95	95	94	94	93
Španělsko	EUR	21 900	22 200	23 200	24 000	25 000	25 700	26 400	23 700	25 000	26 600	
	EA19=100	74	74	75	75	76	76	75	71	71	71	
	Index cenové hladiny HDP	EA19=100	89	88	88	88	87	89	88	89	89	88
Slovinsko	EUR	17 700	18 300	18 800	19 600	20 800	22 100	23 200	22 300	24 100	25 500	
	EA19=100	60	61	61	62	63	65	66	67	68	68	
	Index cenové hladiny HDP	EA19=100	78	79	79	79	79	80	80	80	79	79
Estonsko	EUR	14 300	15 200	15 700	16 500	18 100	19 600	20 900	20 200	22 700	24 200	
	EA19=100	49	51	51	52	55	58	60	61	64	65	
	Index cenové hladiny HDP	EA19=100	69	70	71	72	74	76	77	75	76	77
Česká republika	EUR	15 200	15 000	16 100	16 800	18 300	19 900	21 100	20 100	22 200	25 300	
	EA19=100	51	50	52	53	56	58	60	61	63	68	
	Index cenové hladiny HDP	EA19=100	65	61	63	64	65	68	69	69	72	79
Portugalsko	EUR	16 300	16 600	17 400	18 100	19 000	20 000	20 800	19 400	20 500	22 000	
	EA19=100	55	55	56	57	58	59	60	58	58	59	
	Index cenové hladiny HDP	EA19=100	77	77	77	78	80	80	80	81	80	80
Litva	EUR	11 800	12 500	12 900	13 600	14 900	16 200	17 500	17 700	19 400	20 800	
	EA19=100	40	41	41	43	45	48	50	53	55	56	
	Index cenové hladiny HDP	EA19=100	59	59	59	60	61	63	63	65	66	67
Slovensko	EUR	13 700	14 000	14 700	14 900	15 500	16 400	17 200	16 900	17 600	19 200	
	EA19=100	47	47	47	47	47	48	49	51	50	51	
	Index cenové hladiny HDP	EA19=100	65	65	65	69	72	74	75	76	76	78
Lotyšsko	EUR	11 300	11 800	12 400	12 900	13 900	15 100	16 000	15 500	16 900	18 400	
	EA19=100	38	39	40	41	42	45	46	47	48	49	
	Index cenové hladiny HDP	EA19=100	66	66	66	66	67	69	70	70	71	72
Řecko	EUR	16 400	16 300	16 300	16 200	16 400	16 700	17 100	15 400	16 500	17 600	
	EA19=100	56	54	52	51	50	49	49	46	47	47	
	Index cenové hladiny HDP	EA19=100	84	81	81	81	80	79	79	78	77	76
Maďarsko	EUR	10 300	10 800	11 500	11 800	13 000	13 900	15 000	14 000	15 400	16 700	
	EA19=100	35	36	37	37	39	41	43	42	43	45	
	Index cenové hladiny HDP	EA19=100	56	56	57	58	61	61	62	60	61	62
Polsko	EUR	10 200	10 600	11 200	11 100	12 200	13 000	13 900	13 700	14 700	16 200	
	EA19=100	35	35	36	35	37	38	40	41	41	43	
	Index cenové hladiny HDP	EA19=100	56	56	56	54	57	58	58	57	57	59
Chorvatsko	EUR	10 400	10 400	10 700	11 300	12 100	12 900	13 700	12 400	13 800	15 000	
	EA19=100	35	34	35	36	37	38	39	37	39	40	
	Index cenové hladiny HDP	EA19=100	62	62	61	62	62	63	62	61	62	62

Pozn.: Země jsou seřazeny podle ekonomické úrovně v roce 2020.

Zdroj: AMECO, ČSÚ, Eurostat. 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).

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 (měnově-politická 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 domácími 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 domácími 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 domácími 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.

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 cenností.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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



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

<http://www.mfcr.cz>