

Makroekonomická predikce České republiky

srpen 2021

Makroekonomická predikce České republiky
srpen 2021

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

srpen 2021

Obsah

Úvod a shrnutí	1
Rizika a nejistoty predikce	4
1 Východiska predikce	5
1.1 Vnější prostředí	5
1.2 Ceny komodit.....	8
1.3 Fiskální politika	10
1.4 Měnová politika, finanční sektor a měnové kurzy.....	12
1.5 Strukturální politiky	16
1.6 Demografie	17
2 Ekonomický cyklus	20
2.1 Pozice v rámci ekonomického cyklu	20
2.2 Konjunkturální indikátory	21
3 Predikce makroekonomického vývoje v ČR	23
3.1 Ekonomický výkon	23
3.2 Ceny	30
3.3 Trh práce.....	34
3.4 Vztahy k zahraničí	39
4 Monitoring predikcí ostatních institucí	44
5 Spotřeba a úspory domácností během pandemie.....	45
5.1 Význam spotřeby domácností pro českou ekonomiku.....	45
5.2 Spotřeba domácností během pandemie	45
5.3 Disponibilní důchod domácností	46
5.4 Úspory domácností.....	47
5.5 Implikace pro vývoj spotřeby po pandemii	48
5.6 Závěr	48
5.7 Přehled literatury a použitých zdrojů	49
Slovníček pojmů	56

Makroekonomickou predikci zpracoval odbor Hospodářská politika Ministerstva financí České republiky. Materiál zahrnuje predikci na roky 2021 a 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 rovněž dostupná na internetových stránkách Ministerstva financí České republiky na adrese:

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

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

macroeconomic.forecast@mfcr.cz

Seznam tabulek

Tabulka 1.1.1: Hrubý domácí produkt – roční	7
Tabulka 1.1.2: Hrubý domácí produkt – čtvrtletní.....	8
Tabulka 1.2.1: Světové ceny vybraných komodit – roční	9
Tabulka 1.2.2: Světové ceny vybraných komodit – čtvrtletní	9
Tabulka 1.3.1: Saldo a dluh	11
Tabulka 1.4.1: Úrokové sazby – roční	14
Tabulka 1.4.2: Úrokové sazby – čtvrtletní.....	14
Tabulka 1.4.3: Úvěry a vklady – roční průměry	15
Tabulka 1.4.4: Úvěry a vklady – čtvrtletní průměry.....	15
Tabulka 1.4.5: Měnové kurzy – roční.....	16
Tabulka 1.4.6: Měnové kurzy – čtvrtletní	16
Tabulka 1.6.1: Demografie.....	19
Tabulka 2.1.1: Produkční mezera a potenciální produkt.....	21
Tabulka 3.1.1: HDP – užití ve stálých cenách – roční.....	26
Tabulka 3.1.2: HDP – užití ve stálých cenách – čtvrtletní	27
Tabulka 3.1.3: HDP – užití v běžných cenách – roční.....	28
Tabulka 3.1.4: HDP – užití v běžných cenách – čtvrtletní	28
Tabulka 3.1.5: HDP – důchodová struktura – roční	29
Tabulka 3.1.6: HDP – důchodová struktura – čtvrtletní.....	29
Tabulka 3.2.1: Ceny – roční.....	32
Tabulka 3.2.2: Ceny – čtvrtletní	33
Tabulka 3.3.1: Trh práce – roční	36
Tabulka 3.3.2: Trh práce – čtvrtletní.....	37
Tabulka 3.3.3: Účet domácností	38
Tabulka 3.4.1: Rozklad vývozu zboží (v metodice národních účtů) – roční	41
Tabulka 3.4.2: Rozklad vývozu zboží (v metodice národních účtů) – čtvrtletní	41
Tabulka 3.4.3: Platební bilance – roční.....	42
Tabulka 3.4.4: Platební bilance – čtvrtletní	43
Tabulka 4.1: Shrnutí monitorovaných předpovědí	44
Tabulka 5.1: Spotřeba domácností v národním pojetí	53
Tabulka 5.2: Spotřeba domácností v domácím pojetí	53
Tabulka 5.3: Spotřeba domácností v národním a domácím pojetí.....	54
Tabulka 5.4: Hrubé úspory a čisté půjčky/výpůjčky domácností.....	54
Tabulka 5.5: Tržby ve vybraných segmentech maloobchodu a služeb	55
Tabulka 5.6: Změny finančních aktiv a závazků domácností vlivem transakcí	55

Seznam grafů

Graf 1.1.1: Reálný HDP eurozóny a USA	6
Graf 1.1.2: Reálný hrubý domácí produkt	6
Graf 1.1.3: Harmonizovaný index spotřebitelských cen	6
Graf 1.1.4: Míra nezaměstnanosti	6
Graf 1.1.5: Indikátor ekonomického sentimentu	7
Graf 1.1.6: Index nákupních manažerů.....	7
Graf 1.1.7: Indikátor důvěry podnikatelů	7
Graf 1.1.8: Ukazatel Ifo a průmyslová produkce v ČR.....	7
Graf 1.2.1: Dolarová cena ropy Brent	9
Graf 1.2.2: Korunová cena ropy Brent.....	9
Graf 1.3.1: Saldo sektoru vládních institucí	11
Graf 1.3.2: Dluh sektoru vládních institucí	11
Graf 1.4.1: Úrokové sazby.....	13
Graf 1.4.2: Úvěry domácnostem.....	13
Graf 1.4.3: Hypoteční úvěry na nákup byt. nemovitostí.....	13
Graf 1.4.4: Úvěry nefinančním podnikům	13
Graf 1.4.5: Úvěry v selhání.....	13
Graf 1.4.6: Vklady	13
Graf 1.4.7: Nominální měnové kurzy	13
Graf 1.4.8: Reálný měnový kurz vůči EA19	13
Graf 1.5.1: Naočkované vakcíny proti COVID-19	17
Graf 1.5.2: Očkování ve věkových skupinách.....	17
Graf 1.6.1: Věkové skupiny	18
Graf 1.6.2: Očekávaná střední délka života při narození	18
Graf 1.6.3: Starobní důchodci.....	18
Graf 1.6.4: Počet úmrtí v letech 2020 a 2021	18
Graf 2.1.1: Produkční mezera	20
Graf 2.1.2: Potenciální produkt	20
Graf 2.1.3: Využití výrobních kapacit v průmyslu.....	21
Graf 2.1.4: Obvykle odpracované hodiny	21
Graf 2.2.1: Indikátor důvěry a HPH v průmyslu	22
Graf 2.2.2: Indikátor důvěry a HPH ve stavebnictví.....	22
Graf 2.2.3: Indikátor důvěry a HPH v obchodě a službách.....	22
Graf 2.2.4: Kompozitní indikátor vývozu zboží	22
Graf 2.2.5: Indikátory důvěry a spotřeba domácností.....	22
Graf 2.2.6: Rozklad spotřebitelských očekávání	22
Graf 2.2.7: Souhrnný indikátor důvěry a HPH.....	22
Graf 2.2.8: Kompozitní předstihový indikátor	22
Graf 3.1.1: Zdroje hrubého domácího produktu	25
Graf 3.1.2: Výdaje na hrubý domácí produkt	25
Graf 3.1.3: Reálný hrubý domácí produkt	25
Graf 3.1.4: Spotřeba domácností.....	25
Graf 3.1.5: Spotřeba domácností.....	25
Graf 3.1.6: Věcné členění investic.....	25
Graf 3.1.7: Sektorové členění investic	25
Graf 3.1.8: Spolufinancování investic z fondů EU	25

Graf 3.2.1: Spotřebitelské ceny	31
Graf 3.2.2: Spotřebitelské ceny v hlavních oddílech.....	31
Graf 3.2.3: Jádrová inflace a jednotkové náklady práce.....	31
Graf 3.2.4: Kurz CZK/EUR a korunová cena ropy Brent	31
Graf 3.2.5: Deflátor hrubého domácího produktu	31
Graf 3.2.6: Směnné relace	31
Graf 3.2.7: Nabídkové ceny bytů	31
Graf 3.2.8: Ceny bytů v relaci k průměrné mzdě	31
Graf 3.3.1: Počet zaměstnanců dle různých statistik.....	35
Graf 3.3.2: Počet cizinců zaměstnaných v ČR	35
Graf 3.3.3: Ukazatele nezaměstnanosti.....	35
Graf 3.3.4: Pojistné na sociální zabezpečení a výdělků.....	35
Graf 3.3.5: Náhrady na zaměstnance a produktivita	35
Graf 3.3.6: Nominální měsíční mzdy.....	35
Graf 3.3.7: Nominální objem mezd a platů.....	35
Graf 3.3.8: Míra hrubých úspor domácností.....	35
Graf 3.4.1: HDP a dovoz zboží partnerských zemí	40
Graf 3.4.2: Vývoz zboží reálně	40
Graf 3.4.3: Deflátor vývozu zboží.....	40
Graf 3.4.4: Obchodní bilance	40
Graf 3.4.5: Bilance služeb	40
Graf 3.4.6: Bilance prvotních důchodů	40
Graf 3.4.7: Běžný účet platební bilance	40
Graf 3.4.8: Saldo běžných transakcí.....	40
Graf 4.1: Prognózy růstu reálného HDP na rok 2021.....	44
Graf 4.2: Prognózy míry inflace na rok 2021	44
Graf 5.1: HDP a spotřeba domácností v roce 2020.....	51
Graf 5.2: HDP a spotřeba domácností v roce 2009.....	51
Graf 5.3: Míra úspor domácností – pandemie.....	51
Graf 5.4: Míra úspor domácností – Velká recese.....	51
Graf 5.5: Podíl spotřeby domácností na HDP	51
Graf 5.6: Spotřeba domácností v roce 2020	51
Graf 5.7: Podíl spotřeby domácností na HDP v ČR	51
Graf 5.8: Reálný HDP a spotřeba domácností v ČR.....	51
Graf 5.9: Stringency Index v ČR.....	52
Graf 5.10: Stringency Index v EU	52
Graf 5.11: Reálná spotřeba domácností v ČR	52
Graf 5.12: Reálná spotřeba domácností v ČR	52
Graf 5.13: Reálný disponibilní důchod domácností v ČR	52
Graf 5.14: Reálný disponibilní důchod domácností.....	52
Graf 5.15: Reálná spotřeba domácností v roce 2020	52
Graf 5.16: Reálná spotřeba domácností v ČR	52

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 10. srpnu 2021, vybraná východiska predikce jsou vztažena k 27. červenci 2021.

Poznámky

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

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

Úvod a shrnutí

Zlepšená epidemická situace a z ní vyplývající postupné uvolňování opatření proti šíření koronaviru, nárůst důvěry spotřebitelů i firem a výrazné fiskální stimuly uvádějí vyspělé ekonomiky světa zpět do pohybu. Tyto faktory přitom převažují nad dočasným narušením výrobních řetězců vlivem nedostatku některých výrobních vstupů a růstu jejich cen. Krátkodobý výhled pro ekonomiky Evropské unie se tak podstatně zlepšil.

Zvyšující se prognózy spotřebitelské inflace odrážejí rostoucí ceny energií i dalších komodit, bariéry produkce v důsledku nedostatku některých komponent a surovin, omezení kapacit oproti expandující poptávce, jakož i uvolněnou měnovou politikou centrálních bank.

Navzdory velmi nepříznivé epidemické situaci a omezením v celé řadě oblastí zaznamenala česká ekonomika v 1. čtvrtletí 2021 pouze mírný pokles. **Reálný hrubý domácí produkt** očištěný o sezónní a kalendářní vlivy se mezičtvrtletně snížil o 0,3 %, jeho meziroční pokles se zmírnil na 2,6 %. Podle předběžného odhadu ekonomika ve 2. čtvrtletí mezičtvrtletně vzrostla o 0,6 %.

V rámci domácí poptávky se meziroční pokles **spotřeby domácností** v 1. čtvrtletí zmírnil na 6,2 %. Část maloobchodu a některé služby ale byly nadále omezeny protiepidemickými opatřeními, což spolu se zvýšenou nejistotou ohledně dalšího vývoje vedlo k setrvání míry úspor na extrémně vysoké úrovni. **Spotřeba sektoru vládních institucí** vlivem zvýšených výdajů ve zdravotnictví a rovněž růstu zaměstnanosti vzrostla o 1,1 %.

Investice do fixního kapitálu poklesly o 3,0 %. Nejvýznamnější bylo snížení investic do strojů a zařízení, včetně dopravních prostředků, a dále do nerezidenčních staveb. Ze sektorového hlediska působil pozitivně mírný nárůst veřejných investic a investic domácností.

Změna stavu zásob a cenností naopak ekonomiku výrazně podpořila (příspěvek 1,2 p. b.) což patrně souviselo s doplňováním skladových zásob. To se promítlo i v silné dynamice dovozu zboží, příspěvek **zahraničního obchodu** tak dosáhl -0,5 p. b.

V predikci pracujeme se scénářem, že postup vakcinace obyvatel i vysoký počet osob, které již COVID-19 prodělaly, by měly zabránit nutnosti přijímat další makroekonomicky významná protiepidemická omezení. Hospodářská aktivita by tak měla od 3. čtvrtletí 2021 výrazněji oživovat a postupně kompenzovat předchozí šok do agregátní poptávky i nabídky.

Očekávaný nárůst ekonomického výkonu o **3,2 % v letošním roce** by měl být tažen všemi složkami domácí poptávky, nejvíce investicemi do fixního kapitálu a spotřebou domácností. Vlivem vysoké dynamiky importu by saldo zahraničního obchodu mělo ekonomický růst mírně zpomalovat. Opačným směrem by letos mělo působit doplňování zásob, které by mělo být podpořeno hromaděním nedokončené produkce na skladech v důsledku problémů v dodavatelských řetězcích.

V roce 2022 by hospodářský **růst** mohl zejména díky pokračujícímu oživení soukromé spotřeby zrychlit na **4,2 %**. Investice do fixního kapitálu by si měly udržet poměrně

silnou dynamiku a mírně by ekonomiku vlivem pokračujícího růstu exportních trhů mělo podpořit i saldo zahraničního obchodu.

Dosavadní inflační tlaky se oproti očekávání dubnové makroekonomické predikce ukázaly být silnější. Vysoké ceny energií i jiných komodit se postupně promítají do dalších cenových okruhů včetně spotřebitelských cen. Pro roky 2021 a 2022 proto predikci průměrné **míry inflace** zvyšujeme na 3,2 %, resp. na 3,5 %.

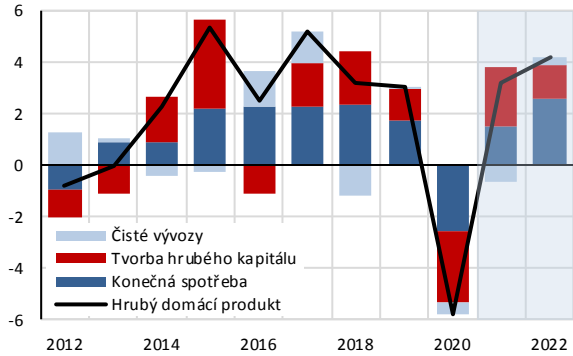
Vývoj na trhu práce zůstává pozitivní. Navzdory ukončení většiny fiskálních stimulačních opatření nedošlo k nárůstu **nezaměstnanosti** – sezónně očištěná míra nezaměstnanosti (15–64 let) byla v červnu 2021 o 0,6 p. b. nižší než v březnu. Zřejmě převážil efekt uvolňování protiepidemických omezení a vliv silné poptávky po práci v některých odvětvích, především v průmyslu. Průměrná míra nezaměstnanosti podle Výběrového šetření pracovních sil by se přesto v důsledku zpožděných efektů hospodářského propadu měla v roce 2021 zvýšit na 3,0 %. V roce 2022 by díky ekonomickému oživení mohla klesnout na 2,7 %.

Běžný účet platební bilance vykázal v 1. čtvrtletí 2021 značný přebytek ve výši 3,5 % HDP. Ten odráží růst kladného salda bilance zboží daný silnou zahraniční poptávkou po zboží investičního charakteru. Svou roli sehrála i nízká srovnávací základna způsobená odstávkami výroby na jaře 2020. Zejména v 2. polovině letošního roku by však vlivem předpokládaného oživení investiční aktivity a růstu ceny ropy mělo docházet k poklesu přebytku obchodní bilance. Současně lze očekávat obnovení ziskovosti podniků pod zahraniční kontrolou a nárůst schodku prvotních důchodů. Proto by se přebytek běžného účtu mohl v letošním roce snížit na 1,1 % HDP a dále na 0,5 % HDP v roce 2022.

Hospodaření sektoru vládních institucí v roce 2021 je velkou měrou zatíženo situací vyvolanou epidemií koronaviru, jejími ekonomickými důsledky a opatřeními provedenými v oblasti veřejného zdravotnictví a stimulační fiskální politiky. Očekáváme deficitní hospodaření ve výši 7,7 % HDP. Expanzivní fiskální politika by měla vést ke strukturálnímu schodku 6,1 % HDP a k nárůstu zadlužení na úroveň 43,5 % HDP. V roce 2022 by již ekonomika ani saldo veřejných financí neměly být ovlivněny efekty epidemie. Se započatou konsolidací odhadujeme, že deficit dosáhne 5,0 % HDP a zadlužení vzroste na 46,2 % HDP.

Oživení taženo domácí poptávkou

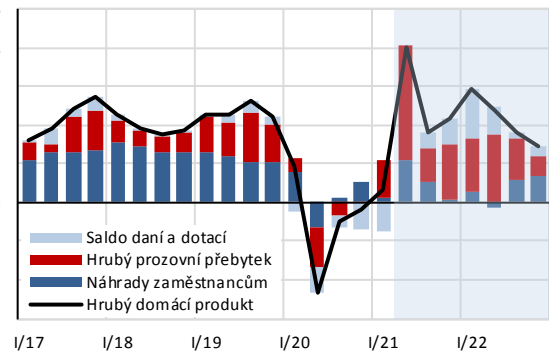
růst reálného HDP v %, příspěvky v procentních bodech



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Ziskovost firem patrně silně vzroste

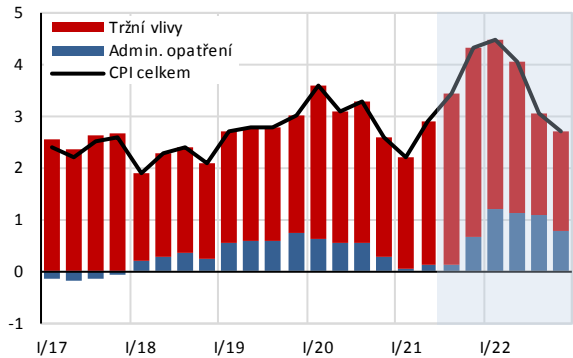
meziroční růst nominálního HDP v %, příspěvky v p. b.



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Dočasné zvýšení inflace výrazně nad 2% cíl ČNB

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



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Nezaměstnanost by se již měla začít snižovat

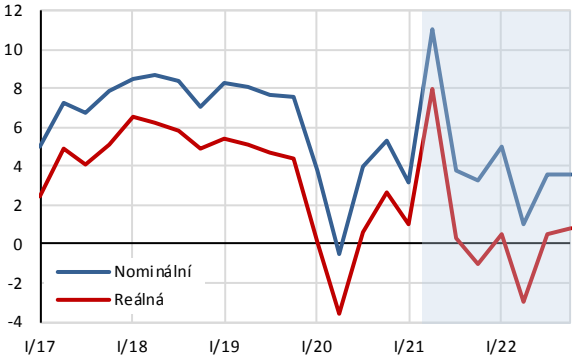
registrovaná nezaměstnanost, v tis. osob, sezónně očištěno



Zdroj: MPSV. Výpočty a predikce MF ČR.

Mzdový růst by měl zvolnit

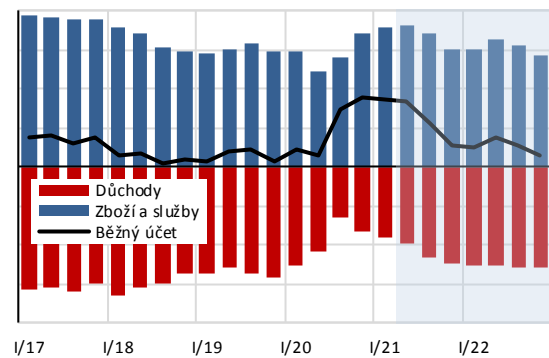
průměrná hrubá měsíční mzda, meziroční růst v %



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Přebytek běžného účtu by měl postupně klesat

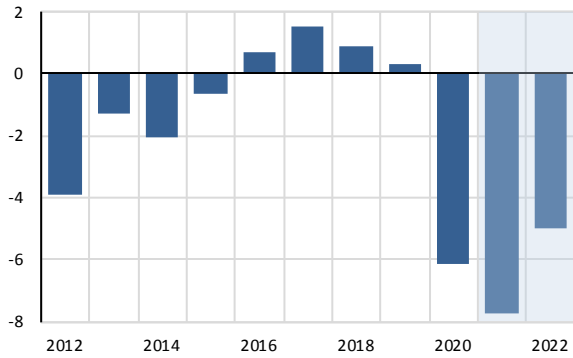
v % HDP (roční klouzavé úhrny)



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

Veřejné finance výrazně nesou dopady krize

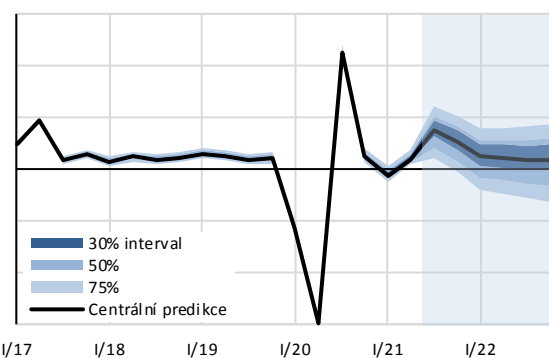
saldo sektoru vládních institucí, v % HDP



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Rizika predikce jsou víceméně vyrovnaná

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	5 695	6 048	6 431	5 932	6 257
	<i>růst v %, b.c.</i>	3,7	6,5	5,8	7,0	-1,7	6,2	6,3	4,9	5,5
Reálný hrubý domácí produkt	<i>růst v %, s.c.</i>	2,5	5,2	3,2	3,0	-5,8	3,2	4,2	3,1	3,7
Spotřeba domácností	<i>růst v %, s.c.</i>	3,8	4,0	3,5	2,7	-6,8	2,3	5,5	0,1	5,7
Spotřeba vládních institucí	<i>růst v %, s.c.</i>	2,5	1,8	3,8	2,5	3,4	2,4	0,4	3,4	0,9
Tvorba hrubého fixního kapitálu	<i>růst v %, s.c.</i>	-3,0	4,9	10,0	5,9	-7,2	6,0	4,9	3,8	4,5
Příspěvek čistých vývozu k růstu HDP	<i>p.b., s.c.</i>	1,4	1,2	-1,2	0,0	-0,5	-0,6	0,3	0,4	-0,2
Příspěvek změny zásob k růstu HDP	<i>p.b., s.c.</i>	-0,3	0,5	-0,5	-0,3	-0,9	0,7	0,0	0,9	0,0
Deflátor HDP	<i>růst v %</i>	1,1	1,3	2,6	3,9	4,4	2,9	2,1	1,8	1,7
Míra inflace spotřebitelských cen	<i>průměr v %</i>	0,7	2,5	2,1	2,8	3,2	3,2	3,5	2,5	2,3
Zaměstnanost (VŠPS)	<i>růst v %</i>	1,9	1,6	1,4	0,2	-1,3	-1,0	0,4	-1,4	0,0
Míra nezaměstnanosti (VŠPS)	<i>průměr v %</i>	4,0	2,9	2,2	2,0	2,6	3,0	2,7	3,6	3,7
Objem mezd a platů (dom. koncept)	<i>růst v %, b.c.</i>	5,7	9,2	9,6	7,8	0,2	2,9	3,9	0,7	2,3
Saldo běžného účtu	<i>% HDP</i>	1,8	1,5	0,4	0,3	3,6	1,1	0,5	1,3	0,5
Saldo sektoru vládních institucí	<i>% HDP</i>	0,7	1,5	0,9	0,3	-6,1	-7,7	-5,0	-8,8	-5,9
Předpoklady:										
Měnový kurz CZK/EUR		27,0	26,3	25,6	25,7	26,4	25,7	25,3	25,9	25,5
Dlouhodobé úrokové sazby	<i>% p.a.</i>	0,4	1,0	2,0	1,5	1,1	2,0	2,6	1,5	1,8
Ropa Brent	<i>USD/barel</i>	44	54	71	64	42	69	68	64	60
HDP eurozóny	<i>růst v %, s.c.</i>	1,8	2,7	1,9	1,4	-6,5	4,9	4,3	3,8	3,6

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 **přibližně vyvážaná**.

Hlavním negativním faktorem pro ČR i ostatní ekonomiky je vývoj **epidemické situace**. Predikce vychází z předpokladu, že makroekonomicky významné protiepidemické restriktce již díky pokračujícímu očkování obyvatel proti COVID-19 a vysokému počtu osob, které toto onemocnění prodělaly, nebude nutné zavést. Riziko ovšem představuje vznik a šíření nových mutací koronaviru, proti nimž by dostupné vakcíny mohly být méně účinné. Počítáme také s tím, že negativní dopad pandemie na **globální dodavatelské řetězce** bude spíše krátkodobý.

Klíčové rovněž bude, zda a jak rychle v ekonomice dojde ke **strukturálním změnám**. Dostupná data nasvědčují tomu, že se na trhu práce po krátké pauze opět ve větší míře začínají projevovat nerovnováhy, které jej charakterizovaly i před propuknutím epidemie. Pokud by v některých odvětvích docházelo k útlumu a většímu propouštění (např. v odvětvích těžce zasažených krizí), mohlo by nedostatečné vyrovňávání nabídky a poptávky, v případě rozdílů mezi kvalifikační strukturou uchazečů o zaměstnání a požadavky zaměstnavatelů, tlačit na nárůst nezaměstnanosti. Zároveň by tento faktor limitoval růst firem v perspektivních odvětvích, neboť by se potýkaly s nedostatkem pracovníků. Na druhou stranu by ale napětí na trhu práce 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 zvyšování **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 ještě 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**. Oživení spotřeby domácností by díky tomu mohlo být ve srovnání s predikcí mnohem dynamičtější. Tématu spotřeby a úspor během pandemie se podrobně věnuje kapitola 5.

Propad ekonomické aktivity a s ním spojené zhoršení finanční situace některých domácností a firem nevedlo k výraznému nárůstu objemu nesplacených úvěrů. Rizikem však 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 (např. kvůli nedostatku čipů). Rizika prohlubují také strukturální změny, k nimž v automobilovém průmyslu patrně dojde kvůli postupnému zpřísnování emisních norem. Přechod na alternativní druhy pohonu si však vyžádá enormní investice do vývoje technologií, strojů a zařízení či do infrastruktury. Lze také očekávat dopad na zaměstnanost, dodavatelsko-odběratelské vztahy nebo na ceny energií.

1 Výhodiska predikce

1.1 Vnější prostředí

Vzhledem k postupně se lepší epidemické situaci došlo ve 2. čtvrtletí 2021 v řadě zemí k oživení ekonomické aktivity. Díky pokroku v očkování, zmírňování protiepidemických restrikcí a vládním podpůrným programům by světová ekonomika v letošním roce mohla vzrůst o 5,8 % (proti 5,5 %), pro rok 2022 očekáváme zpomalení na 4,5 % (proti 4,0 %). Výhled je však zatížen značnými riziky. Zcela zásadní bude vývoj pandemie a účinnost vakcín proti novým mutacím koronaviru. Negativně by se mohly projevit také přetrvávající problémy globálních dodavatelských řetězců, sílí inflační tlaky a strukturální změny v automobilovém průmyslu.

Hospodářský růst ve **Spojených státech amerických** zrychlil ve 2. čtvrtletí 2021 na 1,6 % mezičtvrtletně (proti 1,4 %). V souvislosti s pokračujícím ekonomickým oživením, uvolňováním restriktivních opatření a vládní podporou byla dominantním faktorem spotřeba domácností.

Situace na trhu práce se i nadále pozvolna zlepšuje. Míra nezaměstnanosti v červenci 2021 po mírném červnovém nárůstu klesla o 0,5 p. b. na 5,4 %, a dostala se tak na nejnižší úroveň od března 2020. Míra participace téměř stagnovala (nárůst o 0,1 p. b.). K růstu zaměstnanosti přispěl zejména výrazný nárůst v odvětvích pohostinství, volnočasových aktivit a vzdělávání.

Inflace od dubna tohoto roku vlivem obnovení ekonomické aktivity a vyšší spotřebitelské poptávky prudce zrychluje. Její meziroční míra v červnu dosáhla 5,4 %, a byla tak nejvyšší od srpna 2008. Navzdory tomuto vývoji Fed na svém červencovém zasedání ve snaze podpořit hospodářskou obnovu země rozhodl o ponechání hlavní úrokové sazby v cílovém pásmu 0,00–0,25 % a pokračování nákupu aktiv ve stávajícím rozsahu.

Oživení ekonomiky se spolu s nízkou srovnávací základnou projevilo rovněž v meziročním růstu červnových maloobchodních tržeb o 18 %. Rostoucí produkce a nové objednávky stály za červencovým nárůstem indexu nákupních manažerů v průmyslu na rekordní úroveň. Index nákupních manažerů ve službách naopak klesl. Důvěra spotřebitelů pak byla v důsledku zrychlující se inflace a méně optimistických ekonomických vyhlídek oproti předchozím měsícům nižší.

Růst americké ekonomiky by mohl dále podpořit projednávaný infrastrukturní balíček ve výši 1 bilionu USD (přibližně 4,7 % HDP roku 2019), jehož cílem je zlepšit a modernizovat povrchovou dopravu, zvýšit dostupnost internetového připojení a zlepšit životní prostředí. Vzhledem k masivním fiskálním stimulům a oživení hospodářské aktivity odhadujeme, že by se ekonomický výkon Spojených států v roce 2021 mohl zvýšit o 6,7 %

(proti 5,9 %). V příštím roce pak očekáváme zpomalení růstu HDP na 3,9 % (proti 4,4 %).

Čínská ekonomika ve 2. čtvrtletí 2021 mezičtvrtletně vzrostla o 1,3 % (proti 0,5 %). Tento růst byl tažen zejména domácí spotřebou. V červnu došlo v souvislosti s novými ohnisky koronaviru k poklesu spotřeby, což se projevilo mírným zpomalením meziročního růstu maloobchodních tržeb na 12,1 %. Zhoršení epidemické situace, jakož i pokles nových objednávek, extrémní projevy počasí či vysoké ceny materiálů přispěly v červenci k dalšímu poklesu indexu nákupních manažerů ve zpracovatelském průmyslu. Naopak index nákupních manažerů ve službách po červnovém hlubokém propadu strmě vzrostl, a to především díky úspěšnému zvládnutí nárůstu nových případů onemocnění COVID-19 a souvisejícímu zvýšení počtu nových objednávek. Odhadujeme, že by HDP Číny mohl v roce 2021 vzrůst o 7,9 % (beze změny) a o 4,9 % (proti 4,1 %) v roce 2022.

Mezičtvrtletní růst HDP **Evropské unie** ve 2. čtvrtletí 2021 činil 1,9 % (proti 1,1 %), v eurozóně 2,0 % (proti 1,2 %).

Míra inflace v eurozóně dosáhla v červnu 1,9 %, zejména vlivem značného růstu cen energií. V návaznosti na nedávné přehodnocení své měnové strategie přistoupila Evropská centrální banka v červenci k zavedení symetrického střednědobého inflačního cíle na úrovni 2 %. Hlavní úrokové sazby byly ponechány beze změny, přičemž Rada guvernérů neočekává jejich zvýšení do doby stabilizace inflace na její cílové hodnotě. Míra nezaměstnanosti v červnu klesla na 7,7 %. Maloobchodní tržby meziročně vzrostly o 5,0 %. Zatímco index nákupních manažerů v průmyslu v červenci oproti červnovému historickému maximu nepatrně poklesl, index nákupních manažerů ve službách dosáhl nejvyšší hodnoty v celém sledovaném období.

V květnu nabyla účinnosti dohoda o uspořádání vzájemných vztahů mezi EU a Spojeným královstvím. Napětí však ve vzájemných vztazích přetrvává i nadále, a to zejména v souvislosti s obchodním režimem zavedeným v rámci tzv. severoirského protokolu, jenž brání vzniku tvrdé hranice na Irském ostrově a zavádí kontroly mezi Severním Irskem a zbytkem Spojeného království. Naopak vzájemné obchodní vztahy EU a Spojených států amerických by se v souvislosti s výstupy nedávného bilaterálního summitu mohly zlepšit. S ohledem na příznivější epidemickou situaci očekáváme v letošním roce zrychlení tempa růstu HDP na 4,8 % (proti 3,6 %). V příštím roce by se hospodářský výkon mohl zvýšit o 4,4 % (proti 3,7 %).

Ekonomika **Německa** ve 2. čtvrtletí 2021 vlivem zvýšení spotřeby domácností a vládních institucí mezičtvrtletně vzrostla o 1,5 % (proti 1,8 %).

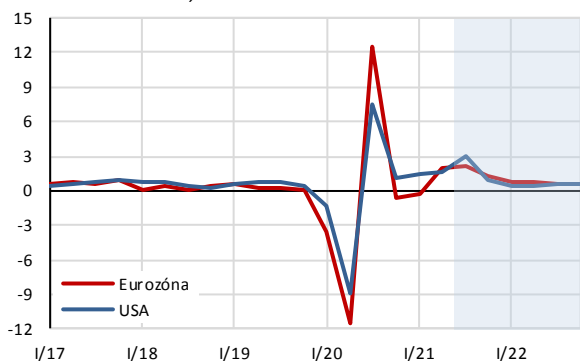
Index nákupních manažerů ve zpracovatelském průmyslu se v červenci díky silnému růstu produkce a nových objednávek zvýšil. Uvolnění epidemických opatření a zvýšení poptávky pak přispělo k dosažení historicky nejvyšší úrovně indexu nákupních manažerů ve službách. Spotřebitelská důvěra sice v srpnu v reakci na nárůst počtu případů a stagnaci tempa vakcinace setrvala na červencové úrovni, přesto byla nejvyšší od srpna 2020. Maloobchodní tržby v červnu meziročně vzrostly o 6,2 % a nezaměstnanost stagnovala na 3,7 %. Zmírnění restriktivních opatření, pokračování vládních podpůrných programů a implementace národního plánu obnovy by v letošním roce mohly vést k růstu německého HDP o 3,3 % (beze

změny). V roce 2022 by se pak ekonomický výkon mohl zvýšit o 4,2 % (proti 3,6 %).

Na **Slovensku** se HDP v 1. čtvrtletí 2021 mezičtvrtletně snížil o 2,0 % (proti 1,4 %). Vzhledem ke špatné epidemické situaci na počátku roku a dlouhotrvajícím uzávěram došlo k poklesu všech složek domácí poptávky, saldo zahraničního obchodu naopak působilo kladně. Průmyslová produkce je ve srovnání s historickým maximem jen nepatrně nižší. Míra nezaměstnanosti pozvolna klesá, v červnu dosáhla 6,8 %. Vzhledem k příznivějšímu vývoji pandemie odhadujeme, že by se při oživení spotřeby domácností a růstu zahraniční poptávky mohl HDP letos zvýšit o 4,6 % (proti 4,2 %). V roce 2022 by pak i v souvislosti s realizací plánu obnovy slovenská ekonomika mohla vzrůst o 4,9 % (proti 3,7 %).

Graf 1.1.1: Reálný HDP eurozóny a USA

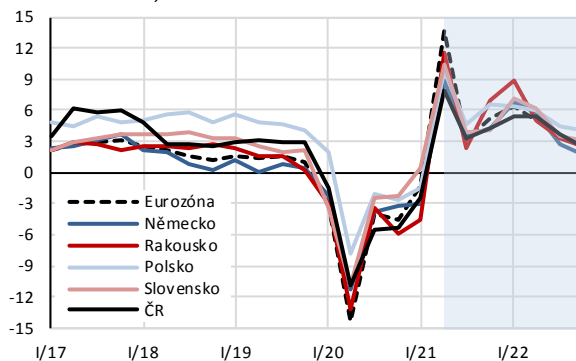
mezičtvrtletní růst v %, sezónně očištěno



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

Graf 1.1.2: Reálný hrubý domácí produkt

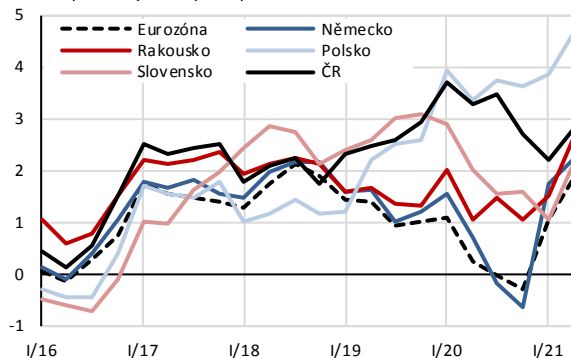
meziroční růst v %, sezónně očištěno



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

Graf 1.1.3: Harmonizovaný index spotřebitelských cen

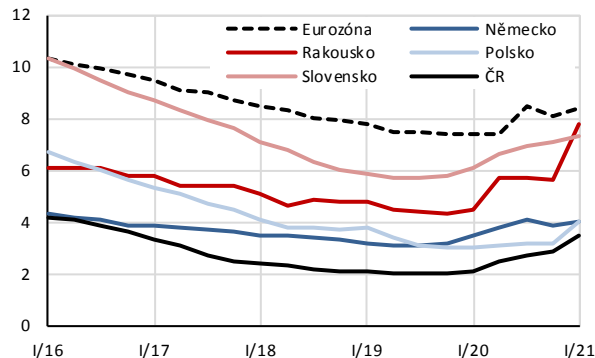
čtvrtletní průměry, růst proti předchozímu roku v %



Zdroj: Eurostat. Výpočty MF ČR.

Graf 1.1.4: Míra nezaměstnanosti

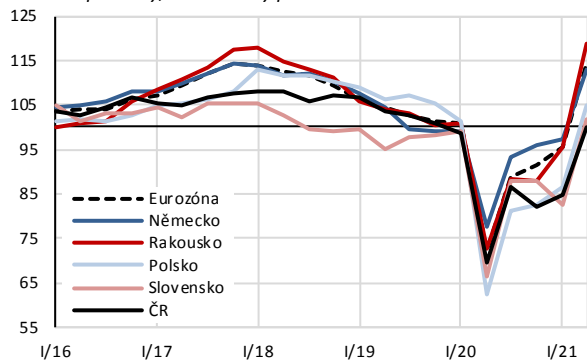
mezinárodně srovnatelná míra nezaměstnanosti v %, sezónně očištěno



Zdroj: Eurostat.

Graf 1.1.5: Indikátor ekonomického sentimentu

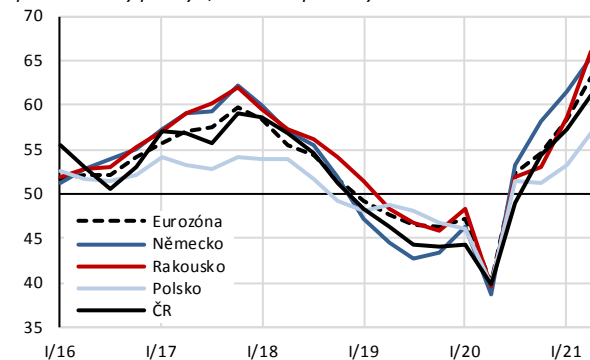
čtvrtletní průměry, dlouhodobý průměr = 100



Zdroj: Eurostat. Výpočty MF ČR.

Graf 1.1.6: Index nákupních manažerů

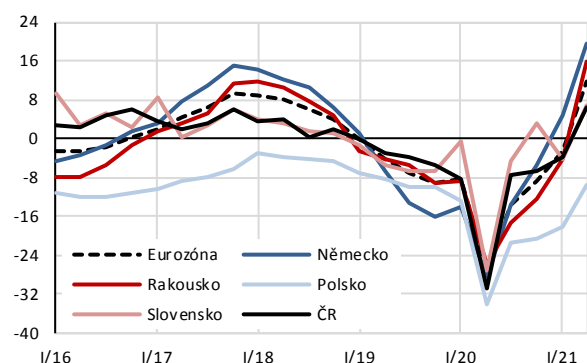
zpracovatelský průmysl, čtvrtletní průměry



Zdroj: Markit. Výpočty MF ČR.

Graf 1.1.7: Indikátor důvěry podnikatelů

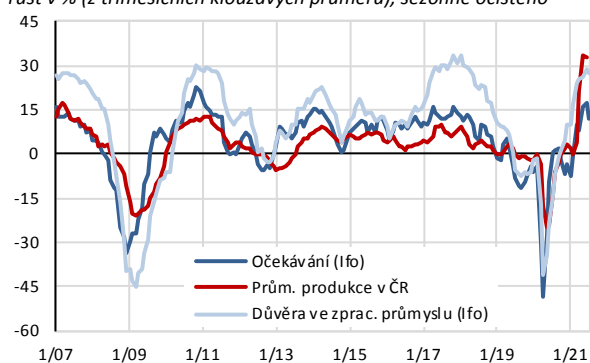
zpracovatelský průmysl, čtvrtletní průměry



Zdroj: OECD. Výpočty MF ČR.

Graf 1.1.8: Ukazatel Ifo a průmyslová produkce v ČR

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



Zdroj: CESifo, ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Tabulka 1.1.1: Hrubý domácí produkt – roční

růst reálného HDP v %

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

Zdroj: ČSÚ, Eurostat, MMF, 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

		2020				2021			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2 <i>Odhad</i>	Q3 <i>Predikce</i>	Q4 <i>Predikce</i>
USA	<i>mezičtvrtletní</i>	-1,3	-8,9	7,5	1,1	1,5	1,6	3,0	1,0
	<i>meziroční</i>	0,6	-9,1	-2,9	-2,3	0,5	12,2	7,4	7,3
Čína	<i>mezičtvrtletní</i>	-8,7	10,0	2,8	3,0	0,4	1,3	0,6	0,5
	<i>meziroční</i>	-5,4	2,9	4,5	6,3	16,9	7,7	5,4	2,8
Spojené království	<i>mezičtvrtletní</i>	-2,8	-19,5	16,9	1,3	-1,6	3,3	3,0	1,2
	<i>meziroční</i>	-2,2	-21,4	-8,5	-7,3	-6,1	20,4	6,0	6,0
Evropská unie	<i>mezičtvrtletní</i>	-3,2	-11,1	11,6	-0,4	-0,1	1,9	2,0	1,2
	<i>meziroční</i>	-2,6	-13,6	-3,9	-4,3	-1,3	13,1	3,4	5,0
Eurozóna	<i>mezičtvrtletní</i>	-3,6	-11,4	12,4	-0,6	-0,3	2,0	2,1	1,3
	<i>meziroční</i>	-3,2	-14,4	-4,0	-4,6	-1,3	13,6	3,2	5,2
Německo	<i>mezičtvrtletní</i>	-2,0	-9,7	8,7	0,5	-1,8	1,5	3,3	1,3
	<i>meziroční</i>	-2,2	-11,2	-3,8	-3,3	-3,1	8,9	3,5	4,3
Francie	<i>mezičtvrtletní</i>	-5,9	-13,2	18,5	-1,5	-0,1	0,9	2,2	0,9
	<i>meziroční</i>	-5,5	-18,4	-3,5	-4,6	1,2	17,6	1,4	3,9
Itálie	<i>mezičtvrtletní</i>	-5,7	-12,9	15,9	-1,8	0,1	2,7	1,1	1,0
	<i>meziroční</i>	-5,8	-18,1	-5,2	-6,5	-0,8	17,1	2,1	5,0
Rakousko	<i>mezičtvrtletní</i>	-2,6	-10,6	11,6	-3,1	-1,1	4,3	2,4	1,2
	<i>meziroční</i>	-3,1	-13,2	-3,4	-5,9	-4,5	11,5	2,3	6,9
Maďarsko	<i>mezičtvrtletní</i>	-0,4	-14,5	9,7	2,8	2,0	0,7	1,0	1,1
	<i>meziroční</i>	2,1	-13,3	-5,2	-3,9	-1,6	15,8	6,7	4,9
Polsko	<i>mezičtvrtletní</i>	-0,2	-8,9	7,5	-0,5	1,1	1,5	2,5	1,2
	<i>meziroční</i>	2,0	-7,9	-2,0	-2,7	-1,4	9,8	4,7	6,5
Slovensko	<i>mezičtvrtletní</i>	-4,6	-7,5	9,9	0,8	-2,0	1,8	3,4	0,9
	<i>meziroční</i>	-3,3	-10,9	-2,5	-2,3	0,3	10,4	4,0	4,1
Česká republika	<i>mezičtvrtletní</i>	-3,4	-8,9	6,8	0,7	-0,3	0,6	2,3	1,6
	<i>meziroční</i>	-1,5	-10,9	-5,4	-5,3	-2,4	7,8	3,3	4,2

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

1.2 Ceny komodit

Cena **ropy Brent** činila ve 2. čtvrtletí 2021 v průměru 69 USD/barel (*proti 66 USD/barel*). Meziročně se vlivem velmi nízké úrovně v minulém roce zvýšila o více než 130 %, v korunovém vyjádření se přibližně zdvojnásobila.

Organizace zemí vyvážejících ropu a další přidružené státy pokračovaly ve 2. čtvrtletí 2021 v postupném uvolňování těžebních limitů. Jejich dohoda z července potvrdila tento směr a přinesla další postupný nárůst každý měsíc o 0,4 mil. barelů denní těžby ropy. Dohoda by měla být revidována v prosinci.

Vedle rostoucí globální těžby ropy se v souvislosti s oživením světové ekonomiky zvyšovala i její spotřeba. Zásoby vytěžené ropy podle odhadů Energetické informační správy Spojených států v období od 3. čtvrtletí 2020 do 2. čtvrtletí 2021 klesaly, počínaje 3. čtvrtletím 2021 by však 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 dubnovou makroekonomickou predikcí položena výše. V roce 2021 by průměrná cena barelu ropy měla být o 64 % vyšší než v roce 2020, tedy 69 USD (*proti 64 USD*), v roce 2022 by měla dosáhnout 68 USD (*proti 60 USD*). Růst korunové ceny ropy by měl být v roce 2021 tlumen posilováním kurzu české koruny vůči americkému dolaru (viz graf 1.2.2).

Kromě ceny ropy v 1. pololetí 2021 výrazně rostla také cena zemního plynu (viz tabulku 1.2.2). Ani jedna z těchto komodit nepředstavuje výjimku z trendu patrného na **komoditních trzích** od konce minulého roku. Tento trend se vedle energií (včetně burzovních cen elektrické energie) týkal i kovů a potravinářských komodit a postupně se odráží i ve spotřebitelských cenách.

Graf 1.2.1: Dolarová cena ropy Brent

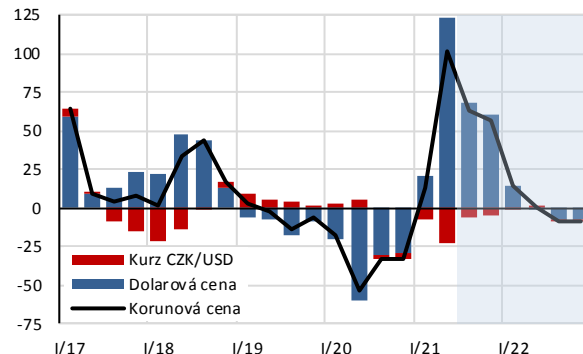
USD/barel



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	Predikce
Ropa Brent	USD/barel	108,6	99,0	52,4	43,6	54,2	71,4	64,3	41,8	69	68
	růst v %	-2,6	-8,8	-47,1	-16,9	24,3	31,7	-9,9	-35,0	64,3	-0,8
Index v CZK	2010=100	139,9	134,6	85,0	70,1	83,1	102,2	97,1	63,6	97	96
	růst v %	-2,7	-3,8	-36,9	-17,4	18,5	23,0	-5,0	-34,6	53,3	-1,4
Zemní plyn (Evropa)	USD/MMBtu	11,8	10,1	6,8	4,6	5,7	7,7	4,8	3,2	.	.
	růst v %	2,7	-14,7	-32,1	-33,1	25,3	34,4	-37,5	-32,5	.	.
Index v CZK	2010=100	145,9	131,7	106,2	70,7	84,2	106,0	69,6	47,1	.	.
	růst v %	2,6	-9,8	-19,4	-33,4	19,2	25,8	-34,3	-32,4	.	.

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

Tabulka 1.2.2: Světové ceny vybraných komodit – čtvrtletní

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

		2020				2021					
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4		
										Predikce	Predikce
Ropa Brent	USD/barel	50,3	29,7	42,9	44,3	61,0	69,0	73	72		
	růst v %	-20,3	-57,0	-30,7	-30,0	21,3	132,3	70,2	62,1		
Index v CZK	2010=100	77,0	48,0	64,0	65,2	86,9	96,6	104	102		
	růst v %	-18,0	-53,8	-32,2	-32,3	12,9	101,2	62,8	56,4		
Zemní plyn (Evropa)	USD/MMBtu	3,1	1,8	2,9	5,2	6,5	8,8	.	.		
	růst v %	-49,8	-57,6	-25,1	5,1	111,2	383,8	.	.		
Index v CZK	2010=100	45,4	28,2	41,1	73,5	89,3	118,2	.	.		
	růst v %	-48,4	-54,5	-26,8	1,7	96,5	319,0	.	.		

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

1.3 Fiskální politika

Hospodaření sektorů vládních institucí v roce 2021 je stále velkou měrou ovlivněno situací vyvolanou epidemií koronaviru, jejími ekonomickými důsledky a opatřeními provedenými v oblasti veřejného zdravotnictví a stimulační fiskální politiky. Očekáváme proto výrazně deficitní hospodaření ve výši 7,7 % HDP (proti 8,8 % HDP), které půjde na vrub především státního rozpočtu. Místní vládní instituce patrně opět vykáží přebytek, ke kterému přispěje i úprava rozpočtového určení daní. Navzdory dalšímu navýšení platby za státního pojištění odhadujeme deficitní hospodaření fondů sociálního zabezpečení. Z pohledu **strukturálního salda** by expanzivní fiskální politika měla vést k deficitu 6,1 % HDP (proti 6,5 % HDP).

Letošní růst daňových příjmů a příspěvků na sociální zabezpečení odhadujeme na 2,1 %, přičemž samotné daňové příjmy by měly především v důsledku schváleného „daňového balíčku 2021“ klesnout o 2,3 %. Balíček přinesl mimo jiné snížení efektivní sazby **daně z příjmů fyzických osob** s odhadovaným dopadem 99 mld. Kč, což snižuje výnos této daně o 30 %. U **daně z příjmů právnických osob** očekáváme stále ještě nižší úroveň než v roce 2019, a to i z důvodu několika opatření „daňového balíčku 2021“.

Příspěvky na sociální zabezpečení by měly meziročně vzrůst o 7,6 %. Jejich tempo odráží růst mezd a platů v ekonomice, umocněné postupným odezněním opatření zmírňujících socioekonomické dopady protiepidemických restrikcí. Zvýšení platby za státního pojištění do systému veřejného zdravotního pojištění přispívá k dynamice příjmové strany 1,3 procentního bodu.

U výnosu **daně z přidané hodnoty** predikujeme růst o 4,8 %. Přeřazení vybraného zboží a služeb do druhé snížené sazby daně v průběhu roku 2020 sníží v letošním roce výnos o 2,4 mld. Kč. Podobně prominutí daně u prostředků pro testování na onemocnění COVID-19, očkovacích látek a u respirátorů redukuje výnos o další 2,5 mld. Kč.

Výnos **spotřebních daní** (bez dotací na obnovitelné zdroje energie) by měl vzrůst o 7,7 %. Pozitivně budou působit zejména změny sazeb na tabákové výrobky v celkové odhadované výši 5,2 mld. Kč. Naopak výnos daně z minerálních olejů tlumí snížená sazba daně na naftu v odhadované celoroční výši 5,6 mld. Kč.

Výdaje na konečnou spotřebu s očekávaným růstem 6,9 % zvyšují naturální sociální transfery, náhrady zaměstnancům a mezispotřeba. Nárůst platů se týká pracovníků ve školství, zdravotnictví a sociálních službách, v dalších oblastech jsou platy fixovány. Objem platů ve veřejné sféře by měl přesto vzrůst o 5,8 %, jelikož se do něj promítají i mimořádné odměny zdravotnickému per-

sonálu, pracovníkům v sociálních službách a ozbrojeným složkám v souvislosti s epidemií. Pokračovat by měla poměrně silná dynamika naturálních sociálních transferů (11,5 %). Počítáme, že výdaje do zdravotnictví budou do jisté míry stále určeny epidemickou situací a vakcinací obyvatelstva. Výše růstu mezispotřeby by měla v letošním roce dosahovat 4,8 %, a částečně tak kompenzovat její loňský nevýrazný růst v důsledku zavřených škol i dalších veřejných institucí. V oblasti zdravotní péče by se zde měly projevit nákupy vakcín proti COVID-19 a testů do škol.

Zvýšení **peněžitých sociálních dávek** o 6,1 % 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.

Investice do fixního kapitálu by měly růst 11% tempem, přičemž očekáváme zapojení nových programů a nástrojů EU.

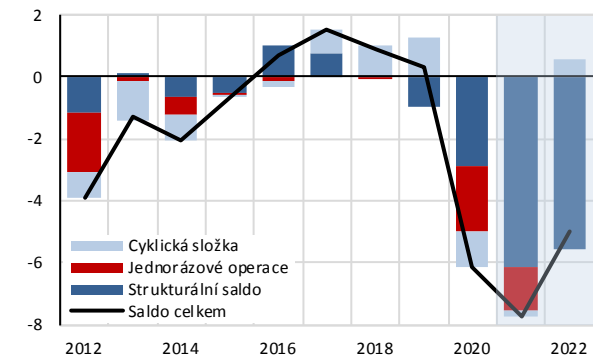
Programy podpory v souvislosti s COVID-19 jsou důvodem cca 11% růstu **dotací**. Jde jednak o pokračující programy započaté v roce 2020 (především program Antivirus), jednak o novou podobu kompenzací ke zmírnění negativních dopadů omezení spojených s opatřeními v boji proti epidemii COVID-19 pro podnikatelské subjekty (programy COVID – 2021 a COVID – Nepokryté náklady). Další formy podpory jako je kompenzační bonus či institut zpětného působení daňové ztráty jsou klasifikovány jako **kapitálové transfery**, které patrně meziročně mírně poklesnou.

Deficitní hospodaření vládních institucí se promítne do výše **děluhu**, který by měl na konci roku dosáhnout 43,5 % HDP (proti 44,8 % HDP). Nárůst zadlužení a předpokládaný vývoj úrokových sazeb zvýší **úrokové náklady** o přibližně 7 %. V poměrovém vyjádření k HDP ovšem očekáváme jejich stagnaci (0,8 % HDP).

V hospodaření veřejných financí **v roce 2022** by se již neměly projevovat efekty epidemie. Účinnosti pozbyde většina jednorázových či jiných přechodných operací a mělo by dojít ke zvolnění dynamiky výdajů v oblasti zdravotnictví. Zlepšení na trhu práce a nabídkou neomezená spotřeba domácností se pozitivně projeví v příjmech. Některá stabilizační a stimulační opatření, spojená primárně s „daňovým balíčkem 2021“, nicméně přetrvávají i nadále. Predikce počítá s minimálním fiskálním úsilím dle zákona o pravidlech rozpočtové odpovědnosti ve výši 0,5 procentního bodu v porovnání s rokem 2021. Predikujeme proto, že schodek sektorů vládních institucí klesne na hodnotu -5,0 % HDP (proti -5,9 % HDP) a zadlužení vzroste na 46,2 % HDP (proti 48,2 % HDP).

Graf 1.3.1: Saldo sektoru vládních institucí

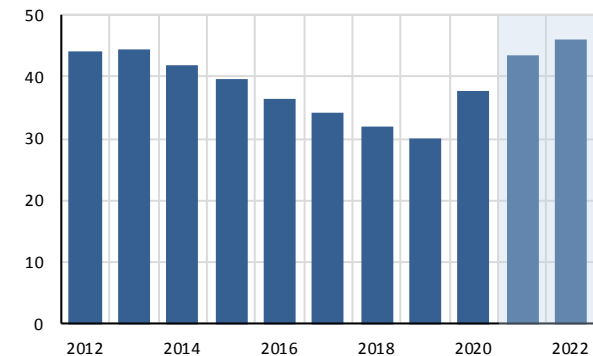
v % HDP



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 1.3.2: Dluh sektoru vládních institucí

v % HDP



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Tabulka 1.3.1: Saldo a dluh

		2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
								Predikce	Predikce	Výhled	Výhled
Saldo sektoru vládních institucí	% HDP	-0,6	0,7	1,5	0,9	0,3	-6,1	-7,7	-5,0	-4,5	-4,1
	mld. Kč	-30	34	77	49	18	-348	-468	-322	-301	-286
Cyklická složka salda	% HDP	-0,1	-0,2	0,7	1,0	1,3	-1,1	-0,2	0,6	0,6	0,5
Cyklicky očištěné saldo	% HDP	-0,6	0,9	0,8	-0,1	-1,0	-5,0	-7,5	-5,6	-5,1	-4,6
Jednorázové a jiné přechodné operace	% HDP	-0,1	-0,1	0,0	-0,1	0,0	-2,1	-1,4	0,0	0,0	0,0
Strukturální saldo	% HDP	-0,5	1,1	0,8	0,0	-1,0	-2,9	-6,1	-5,6	-5,1	-4,6
Fiskální úsilí	p. b.	0,2	1,6	-0,3	-0,8	-1,0	-1,9	-3,2	0,6	0,5	0,5
Úroky	% HDP	1,1	0,9	0,7	0,7	0,7	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8
Primární saldo	% HDP	0,4	1,6	2,2	1,7	1,0	-5,3	-7,0	-4,2	-3,7	-3,3
Primární cyklicky očištěné saldo	% HDP	0,5	1,8	1,5	0,7	-0,3	-4,2	-6,8	-4,8	-4,3	-3,8
Dluh sektoru vládních institucí	% HDP	39,7	36,6	34,2	32,1	30,0	37,8	43,5	46,2	49,2	51,8
	mld. Kč	1 836	1 755	1 750	1 735	1 740	2 153	2 632	2 970	3 295	3 605
Změna dluhové kvóty	p. b.	-2,2	-3,1	-2,3	-2,2	-2,0	7,8	5,7	2,7	3,1	2,6

Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

1.4 Měnová politika, finanční sektor a měnové kurzy

1.4.1 Měnová politika

ČNB dle očekávání v závěru 2. čtvrtletí 2021 zvýšila **dvoutýdenní repo sazbu** z 0,25 % na 0,50 %. Ke zvýšení sazby ve stejném rozsahu přistoupila také na počátku srpna. Důvodem byly zejména sílící inflační tlaky z domácí i zahraniční ekonomiky v podmínkách postupně se zotavujícího hospodářství po ukončení většiny restriktivních protiepidemických opatření.

Vzhledem ke zvýšené inflaci byla úroková složka měnových podmínek v polovině roku 2021 poměrně uvolněná. S ohledem na predikci inflace a předpokládanou postupnou normalizaci měnově-politických úrokových sazeb by reálné úrokové sazby měly ve zbývající části letošního roku i v roce 2022 působit spíše stimulačně, byť v postupně se snižující míře. Kurzová složka byla v dosavadním průběhu roku 2021 téměř neutrální, ve 3. čtvrtletí 2021 měnové podmínky zatím mírně zpříšňovala. Předpokládáme, že v dalším období bude opět působit prakticky neutrálně.

1.4.2 Finanční sektor a úrokové sazby

Tříměsíční sazba PRIBOR ve 2. čtvrtletí 2021 v průměru dosáhla 0,4 % (v souladu s predikcí). Při očekávaném nastavení měnové politiky by ve 3. čtvrtletí 2021 měla činit 1,2 % (proti 0,4 %), v průměru za celý rok 2021 pak 0,9 % (proti 0,4 %). V roce 2022 by tříměsíční sazba PRIBOR mohla vzrůst na průměrných 2,1 % (proti 1,1 %).

Výnosy do splatnosti desetiletých státních dluhopisů pro konvergenční účely se ve 2. čtvrtletí 2021 zvýšily na 1,8 % (proti 1,6 %). S ohledem na předpokládané nastavení měnové politiky ČNB a ECB, vývoj inflace a postupně se snižující rozpětí vůči mezibankovním sazbám se domníváme, že by dlouhodobé úrokové sazby mohly ve 3. čtvrtletí 2021 dosáhnout 2,4 % (proti 1,6 %) a za celý rok 2021 v průměru 2,0 % (proti 1,5 %). Pro rok 2022 počítáme s dalším mírným nárůstem na 2,6 % (proti 1,8 %), přičemž výnosová křivka by mohla být relativně plochá.

Ve 2. čtvrtletí 2021 se **úvěry domácnostem** meziročně zvýšily o 7,5 %. Růst celkového objemu úvěrů na bydlení postupně zrychloval až na 9,0 % ve 2. čtvrtletí 2021, k čemuž přispěly stále nízké úrokové sazby a rozvolnění doporučení ČNB k řízení rizik spojených s poskytováním retailových úvěrů zajištěných rezidenční nemovitostí.

Růst úvěrů na spotřebu po stagnaci na počátku roku dosáhl 1,7 %. Dynamika ostatních úvěrů, které zahrnují úvěry živnostníkům, se zvýšila na 4,1 %. Průměrná klientská úroková sazba z celkového objemu úvěrů domácnostem ve 2. čtvrtletí 2021 meziročně klesla o 0,2 p. b. na 3,3 %.

Úvěry nefinančním podnikům zaznamenaly ve 2. čtvrtletí 2021 meziroční pokles o 2,1 %, korunové úvěry a úvěry se splatností 1–5 let se nicméně zvýšily. Průměrná klientská úroková sazba z celkového objemu úvěrů nefinančním podnikům se ve 2. čtvrtletí 2021 meziročně snížila o 0,5 p. b. na 2,5 %.

Podíl úvěrů v selhání na celkových úvěrech ve 2. čtvrtletí 2021 u domácností mezičtvrtletně stagnoval na 1,8 %, u nefinančních podniků se zvýšil o 0,1 p. b. na 4,3 %. Přestože se finanční situace některých domácností a firem v důsledku epidemie zhoršila, dopad na kvalitu úvěrového portfolia bank byl minimální.

1.4.3 Měnové kurzy

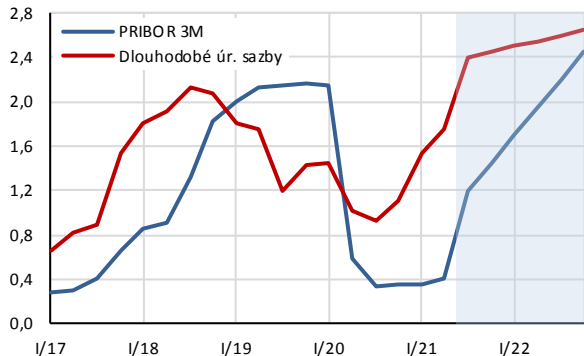
Ve 2. čtvrtletí 2021 **koruna** vůči euru v průměru posílila na 25,6 CZK/EUR (proti 26,0 CZK/EUR), což znamenalo meziroční zhodnocení o 5,5 % (proti 4,2 %). Kurz koruny zůstává vlivem výrazně proměnlivého sentimentu na mezinárodních finančních trzích relativně volatilní.

Od 3. čtvrtletí 2021 předpokládáme pozvolné trendové posilování koruny o 0,3 % mezičtvrtletně. Ve 3. čtvrtletí 2021 by tak kurz koruny vůči euru měl v průměru činit 25,6 CZK/EUR (proti 25,9 CZK/EUR), za celý rok 2021 potom 25,7 CZK/EUR (proti 25,9 CZK/EUR). V roce 2022 by se koruna mohla obchodovat v průměru za 25,3 CZK/EUR (proti 25,5 CZK/EUR). Postupná apreciacie by měla odrážet nejprve kladný úrokový diferenciál a zlepšení globálního sentimentu v návaznosti na stabilizaci epidemické situace, později by měla přispět i obnovená reálná konvergence české ekonomiky 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 1,18 USD/EUR (proti 1,21 USD/EUR).

Graf 1.4.1: Úrokové sazby

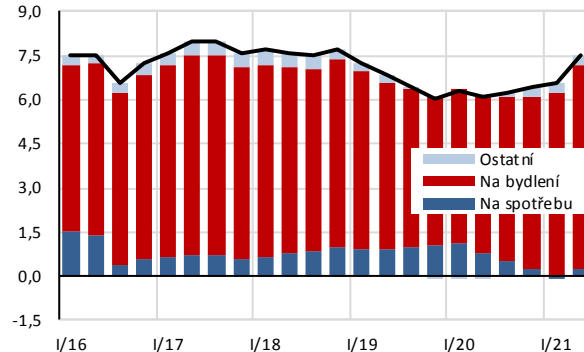
v % p. a.



Zdroj: ČNB. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 1.4.2: Úvěry domácnostem

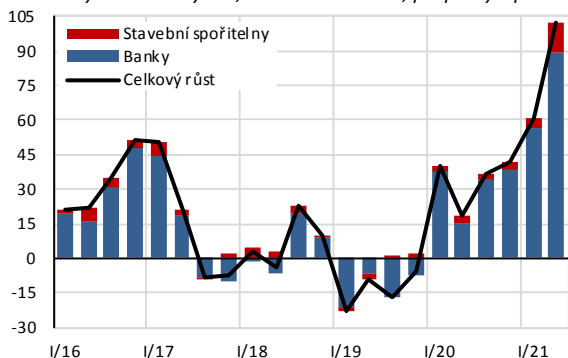
meziroční růst v %, příspěvky v procentních bodech



Zdroj: ČNB. Výpočty MF ČR.

Graf 1.4.3: Hypoteční úvěry na nákup byt. nemovitostí

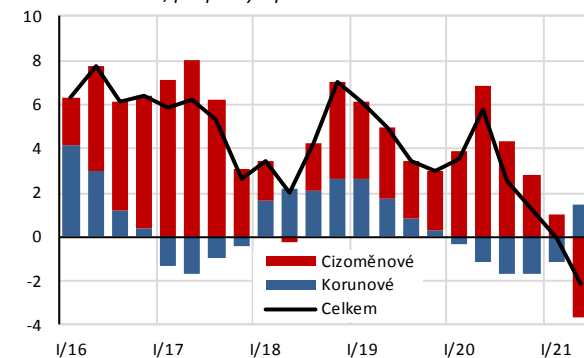
nové úvěry včetně navýšení, meziroční růst v %, příspěvky v p. b.



Zdroj: ČNB. Výpočty MF ČR.

Graf 1.4.4: Úvěry nefinančním podnikům

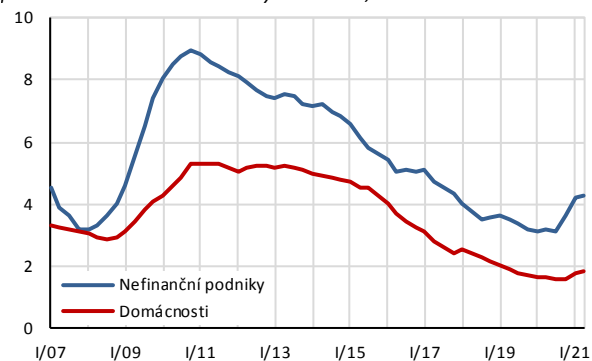
meziroční růst v %, příspěvky v procentních bodech



Zdroj: ČNB. Výpočty MF ČR.

Graf 1.4.5: Úvěry v selhání

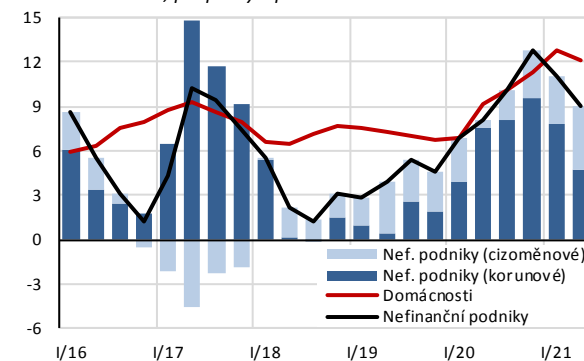
podíl úvěrů v selhání na celkových úvěrech, v %



Zdroj: ČNB. Výpočty MF ČR.

Graf 1.4.6: Vklady

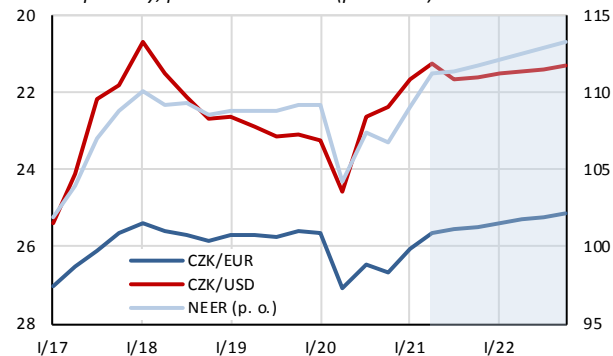
meziroční růst v %, příspěvky v procentních bodech



Zdroj: ČNB. Výpočty MF ČR.

Graf 1.4.7: Nominální měnové kurzy

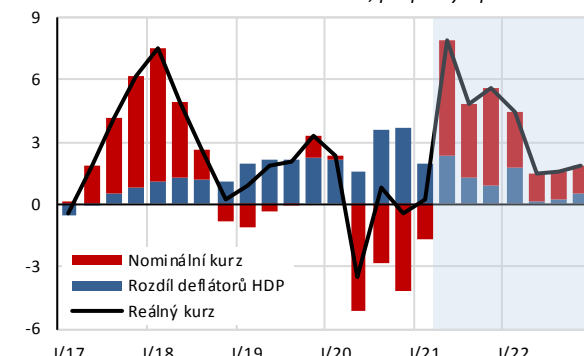
čtvrtletní průměry, průměr 2015 = 100 (pravá osa)



Zdroj: ČNB. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 1.4.8: Reálný měnový kurz vůči EA19

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



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

Tabulka 1.4.1: Úrokové sazby – roční

průměrná sazba za dané období, není-li uvedeno jinak

		2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
		Predikce		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	.	.
Hlavní refinanční sazba ECB (konec období)	v % p.a.	0,25	0,05	0,05	0,05	0,00	0,00	0,00	0,00	.	.
Hlavní refinanční sazba Fed (konec období)	v % p.a.	0,25	0,25	0,50	0,75	1,50	2,50	1,75	0,25	.	.
PRIBOR 3M	v % p.a.	0,46	0,36	0,31	0,29	0,41	1,23	2,12	0,86	0,9	2,1
Dlouhodobé úrokové sazby¹⁾	v % p.a.	2,11	1,58	0,58	0,43	0,98	1,98	1,55	1,13	2,0	2,6
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

		2020				2021			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
		Predikce		Predikce					
Repo 2T ČNB (konec období)	v % p.a.	1,00	0,25	0,25	0,25	0,25	0,50	.	.
Hlavní refinanční sazba ECB (konec období)	v % p.a.	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	0,25	0,25	0,25	0,25	.	.
PRIBOR 3M	v % p.a.	2,15	0,59	0,34	0,35	0,36	0,40	1,2	1,5
Dlouhodobé úrokové sazby¹⁾	v % p.a.	1,46	1,02	0,93	1,11	1,55	1,76	2,4	2,5
Klientské úrokové sazby									
Úvěry domácnostem	v % p.a.	3,62	3,53	3,50	3,46	3,39	3,32	.	.
Úvěry nefinančním podnikům	v % p.a.	3,76	2,97	2,56	2,55	2,55	2,54	.	.
Vklady domácností	v % p.a.	0,44	0,38	0,30	0,27	0,25	0,23	.	.
Vklady nefinančních podniků	v % p.a.	0,43	0,22	0,08	0,06	0,05	0,05	.	.

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	
		Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2
Domácnosti									
Úvěry	<i>růst v %</i>	6,4	6,0	6,3	6,1	6,2	6,4	6,5	7,5
Na spotřebu	<i>růst v %</i>	6,4	7,0	7,6	5,2	3,6	1,6	0,0	1,7
Na bydlení	<i>růst v %</i>	7,2	6,7	6,9	7,1	7,3	7,7	8,1	9,0
Ostatní	<i>růst v %</i>	0,4	-0,7	-0,4	-0,7	1,1	3,7	3,8	4,1
Korunové	<i>růst v %</i>	6,4	6,0	6,3	6,1	6,2	6,4	6,5	7,5
Cizoměnové	<i>růst v %</i>	0,6	0,9	-2,7	4,9	7,4	15,5	15,8	11,7
Vklady	<i>růst v %</i>	7,1	6,7	6,9	9,1	10,1	11,3	12,8	12,1
Korunové	<i>růst v %</i>	6,7	6,3	6,4	8,9	10,1	11,2	12,9	11,9
Cizoměnové	<i>růst v %</i>	18,2	17,4	21,0	14,7	9,0	14,1	12,6	18,2
Podíl úvěrů v selhání (bankovní statistika)	<i>v %</i>	1,8	1,7	1,7	1,7	1,6	1,6	1,8	1,8
Poměr úvěrů ke vkladům	<i>v %</i>	63	63	63	61	61	60	59	58
Nefinanční podniky									
Úvěry	<i>růst v %</i>	3,4	3,0	3,5	5,7	2,6	1,2	-0,1	-2,1
Korunové	<i>růst v %</i>	1,2	0,4	-0,5	-1,6	-2,5	-2,5	-1,7	2,3
Cizoměnové	<i>růst v %</i>	8,4	8,7	12,5	21,8	13,4	8,7	3,1	-10,0
Vklady	<i>růst v %</i>	5,4	4,5	6,9	8,2	10,0	12,9	11,1	9,0
Korunové	<i>růst v %</i>	3,3	2,5	5,0	9,7	10,4	12,4	10,2	6,0
Cizoměnové	<i>růst v %</i>	13,2	12,2	13,9	2,8	8,7	14,5	14,2	20,1
Podíl úvěrů v selhání (bankovní statistika)	<i>v %</i>	3,4	3,2	3,1	3,2	3,2	3,7	4,2	4,3
Poměr úvěrů ke vkladům	<i>v %</i>	107	107	103	103	100	96	93	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
								Predikce	Predikce	Výhled	Výhled
Nominální měnové kurzy											
CZK / EUR	roční průměr	27,28	27,03	26,33	25,65	25,67	26,44	25,7	25,3	24,9	24,6
	zhodnocení v %	0,9	0,9	2,7	2,7	-0,1	-2,9	3,0	1,7	1,3	1,3
CZK / USD	roční průměr	24,60	24,43	23,39	21,74	22,94	23,19	21,5	21,4	21,1	20,9
	zhodnocení v %	-15,7	0,7	4,5	7,6	-5,2	-1,1	7,7	0,6	1,3	1,3
Nominální efektivní měnový kurz ¹⁾	průměr 2015=100	100,0	102,4	105,4	109,3	108,9	106,9	111	113	114	116
	zhodnocení v %	-0,8	2,4	2,9	3,7	-0,3	-1,9	3,8	1,6	1,3	1,3
Reálný měnový kurz vůči EA19 ²⁾	průměr 2015=100	100,0	101,1	104,0	108,1	110,3	110,0	115	118	120	122
	zhodnocení v %	0,5	1,1	2,9	3,9	2,0	-0,2	4,6	2,3	1,8	1,9
Reálný efektivní měnový kurz ³⁾	průměr 2015=100	100,0	102,6	106,6	111,1	111,5	112,4	.	.	.	.
	zhodnocení v %	-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

		2020				2021				
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	
								Odhad	Predikce	Predikce
Nominální měnové kurzy										
CZK / EUR	průměr čtvrtletí	25,63	27,05	26,46	26,66	26,07	25,64	25,6	25,5	
	zhodnocení v %	0,2	-5,1	-2,7	-4,1	-1,7	5,5	3,6	4,7	
CZK / USD	průměr čtvrtletí	23,25	24,55	22,64	22,36	21,64	21,27	21,7	21,6	
	zhodnocení v %	-2,7	-6,9	2,3	3,3	7,4	15,5	4,5	3,6	
Nominální efektivní měnový kurz ¹⁾	průměr 2015=100	109,2	104,2	107,4	106,8	109,1	111,3	111	112	
	zhodnocení v %	0,4	-4,2	-1,3	-2,2	-0,2	6,8	3,7	4,7	
Reálný měnový kurz vůči EA19 ²⁾	průměr 2015=100	112,2	106,2	111,3	110,5	112,5	115	117	117	
	zhodnocení v %	2,4	-3,5	0,8	-0,5	0,3	7,9	4,9	5,6	
Reálný efektivní měnový kurz ³⁾	průměr 2015=100	114,0	109,2	113,5	112,7	115,2	.	.	.	
	zhodnocení v %	2,0	-1,7	2,0	0,8	1,0	.	.	.	

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

S cílem minimalizovat riziko šíření nákazy koronavirem byla přijata celá řada restriktivních opatření. Ke zmírnění jejich makroekonomických a sociálních dopadů a pro podporu následného oživení byly na příjmové i výdajové straně veřejných rozpočtů zavedeny razantní fiskální stimuly. S postupným odezníváním kritické fáze epidemie byla ve 2. čtvrtletí 2021 většina restriktivních opatření postupně uvolňována a dočasné podpurné programy ukončovány.

Pro zachování možnosti i nadále v mimořádných situacích stimulovat trh práce byla s účinností od 1. července 2021 přijata novela zákona o zaměstnanosti, která zavádí trvalý mechanismus pro **podporu v částečné zaměstnanosti** (tzv. **kurzarbeit**). Podle ní může vláda v kritických případech (ohrožení ekonomiky či odvětví, živelní pohroma, epidemie aj.) hradit postiženým zaměstnavate-

lům 80 % mzdových nákladů za zkrácenou odpracovanou dobu. Zaměstnavatel musí příslušným zaměstnancům přidělovat práci v rozsahu 20–80 % pracovní doby.

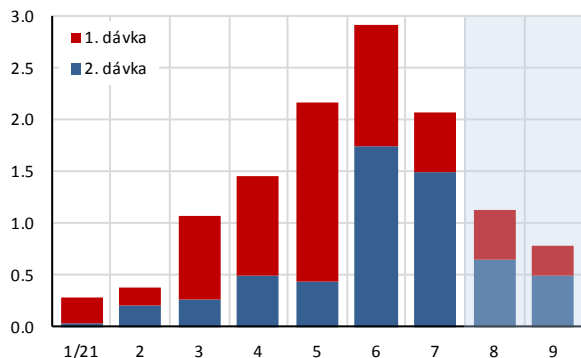
K dlouhodobému udržení zlepšené epidemické (a následně i ekonomické) situace je nezbytné **proočkovat podstatnou část české populace**. Proces očkování byl zahájen koncem prosince 2020, kdy do ČR dorazily první dávky vakcín. Pozvolný náběh očkování odrážel nejen nízký počet dodaných dávek, ale i problémy v logistice očkování. Tempo vakcinace se poté výrazně zrychlovalo (viz graf 1.5.1), v červnu 2021 byly podány téměř 3 mil. dávek vakcín. S příchodem prázdnin došlo vlivem čerpání dovolených i vysoké míry proočkování nejvíce ohrožených skupin obyvatelstva (viz graf 1.5.2) k očekávanému zpomalení.

Ke dni uzávěrky dat predikce bylo očkování dokončeno u téměř 5,2 mil. lidí (48 % obyvatel), alespoň první dávku obdrželo 5,8 mil. osob (54 % obyvatel).

Lze očekávat, že v nastávajícím období bude vakcinace nadále pokračovat tak, aby do konce 3. čtvrtletí 2021 bylo plně očkováno cca 6,2–6,5 mil. obyvatel (58–61 % populace). Dosažení vyšší míry proočkovanosti populace

Graf 1.5.1: Naočkovávané vakcíny proti COVID-19

v milionech



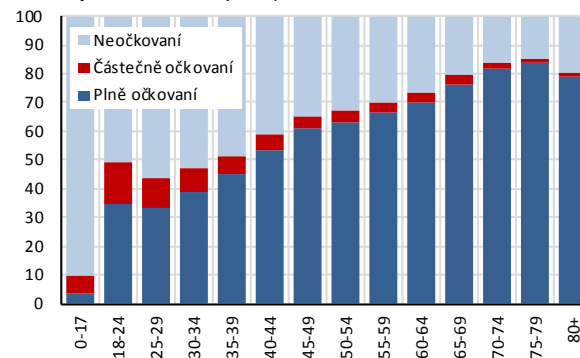
Zdroj: Ministerstvo zdravotnictví. Výpočty a predikce MF ČR.

brání jednak nemožnost očkovat děti do 12 let (1,4 mil., tj. 13 % populace), jednak nižší míra ochoty některých, zejména mladších, skupin obyvatel očkování podstoupit.

Zvládnutí procesu očkování by mělo významně napomoci k udržitelnému obnovení běžného ekonomického i společenského života. Rizikem mohou být nové mutace koronaviru a účinnost vakcín proti nim.

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 se v průběhu 1. čtvrtletí 2021 snížil o 7,3 tis. na 10,694 milionu. Vrátil se tak pod hranici 10,7 milionu, nad kterou vystoupal loni v červnu. Pokles byl způsoben výrazným úbytkem populace přirozenou měnou, a to rekordně vysokým počtem zemřelých.

Rozdíl mezi počtem narozených a zemřelých vyústil v přirozený úbytek populace ve výši 19,2 tis. osob, tedy více než za celý rok 2020. **Počet živě narozených** dětí (27,2 tis.) proti stejnému období předchozího roku vzrostl jen nepatrně. ČR se tedy řadí k zemím, kde zatím nebyl zaznamenán nárůst porodnosti vlivem pandemie.

Naopak **počet zemřelých** od ledna do března letošního roku dosáhl 46,4 tisíce. Ve srovnání s 1. čtvrtletím 2020 šlo o nárůst o 16,2 tis., resp. o 54 %. To bylo převážně způsobeno eskalací epidemie koronaviru. Jednalo se o nejvyšší čtvrtletní hodnotu od počátku dostupné časové řady od roku 1992.

V období od března 2020 do června 2021 (podle týdenních dat) zemřelo ve srovnání s průměrem let 2015 až 2019 o 38 tis. lidí více. Ústav zdravotnických informací a statistiky vykázal za toto období více než 30 tis. úmrtí s nemocí COVID-19 (necelých 90 % z nich byly osoby ve věku nad 65 let). S odezněním kritické fáze epidemie a postupujícím očkovaním obyvatel se na konci 2. čtvrtletí počet zemřelých vrátil k obvyklým hodnotám.

Kladné **saldo zahraničního stěhování** dosáhlo v 1. čtvrtletí 11,9 tis. osob, meziročně o 7,4 tis. více. Došlo jak k nárůstu počtu přistěhovalých, tak i k poklesu vystěhovalců. Stejně jako v předchozích letech v kladném saldu migrace dominovali občané Ukrajiny (6,4 tis.). Intenzi-

ta a směry migračních toků budou zřejmě i nadále ovlivňovány vývojem pandemie a ekonomiky.

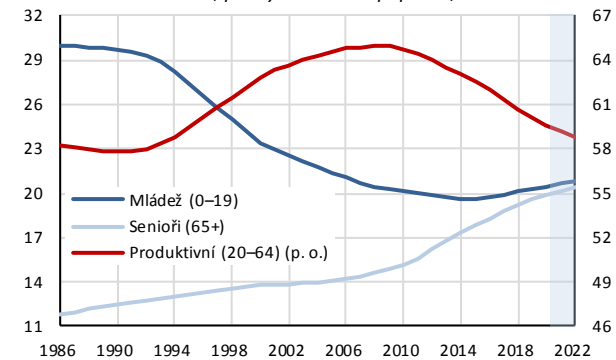
ČSÚ rovněž zveřejnil podrobnou **věkovou strukturu** populace na počátku roku 2021. V průběhu roku 2020 se počet obyvatel ČR zvýšil o 8 tis. lidí. Stárnutí populace se projevilo nárůstem obyvatelstva v seniorské kategorii 65 let a více o 26 tis. lidí. Zejména vlivem koronavirové epidemie se však tento přírůstek proti předchozímu roku snížil o více než dvě pětiny. Vysoký počet žen narozených koncem 70. a v 80. letech a poměrně vysoká porodnost vedly ke zvýšení počtu dětí a mladých lidí do 19 let o 22 tisíc. Na druhé straně se výrazně snížil počet obyvatel ve věku 20–64 let, a to o 40 tisíc.

Vzhledem k rozkolísané porodnosti v minulosti však není vývoj v této kategorii homogenní. Pokles se koncentroval do věkové skupiny 20–45 let, kde ubylo 80 tis. lidí. Naproti tomu byl zaznamenán citelný nárůst počtu obyvatel mezi 46 a 60 lety, a to o 67 tisíc. Lidé v tomto věku vykazují vysoké míry zaměstnanosti a participace, což zatím přispívá k eliminaci dopadů stárnutí obyvatelstva na nabídkovou stranu ekonomiky. Na druhé straně pokles počtu lidí mezi 61 a 64 lety o 27 tis. s sebou přináší dočasné zpomalení zátěže pro důchodový systém.

Počátkem července 2021 bylo v důchodovém systému celkem 2,378 mil. **starobních důchodců**, tedy 22,2 % obyvatel ČR. Prodlužování statutárního věku odchodu do důchodu v kombinaci s demografickým vývojem, zejména zvýšenou úmrtností, vedly k tomu, že počet starobních důchodců meziročně klesl o 31,8 tis, tj. o 1,3 %.

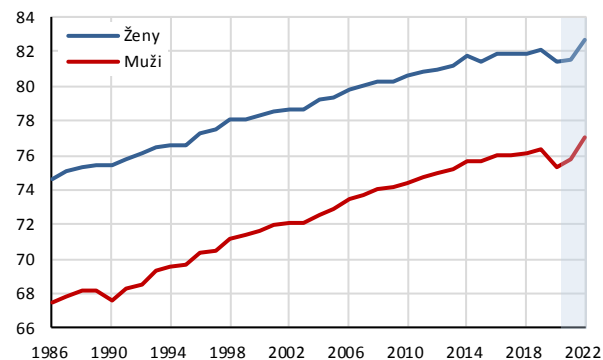
Graf 1.6.1: Věkové skupiny

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



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

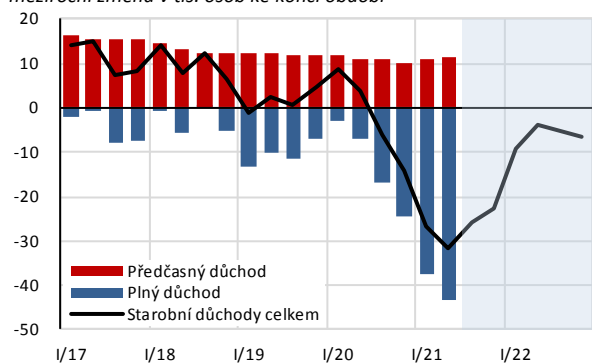
Graf 1.6.2: Očekávaná střední délka života při narození v letech



Zdroj: ČSÚ.

Graf 1.6.3: Starobní důchodci

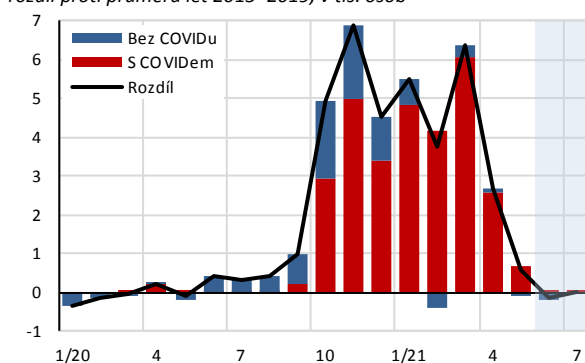
meziroční změna v tis. osob ke konci období



Pozn.: Jen důchody 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



Pozn.: Hodnoty za červen a červenec 2021 jsou odhadem MF ČR.
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
								Predikce	Predikce	Výhled	Výhled
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	2 403	2 410	2 415	2 400	2 378	2 371	2 361
	<i>růst v %</i>	0,6	0,9	0,8	0,3	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	45,7	45,4	45,1
Úhrnná plodnost	<i>počet dětí</i>	1,570	1,630	1,687	1,708	1,715	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	67	56	.	.	.	.
Emigrace	<i>tis. osob</i>	19	17	18	20	22	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 převzaty ze střední varianty demografické projekce ČSÚ 2018.

¹⁾ Pouze důchodci v kompetenci České správy sociálního zabezpečení.

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

2 Ekonomický cyklus

2.1 Pozice v rámci ekonomického cyklu

Česká ekonomika se v roce 2020 vlivem epidemie a opatření proti jejímu šíření propadla do **hluboce záporné mezery výstupu**. Reálná hrubá přidaná hodnota ve 2. čtvrtletí 2020 zaostala o téměř 9 % za svou potenciální úroveň, což bylo zdaleka nejvíce v historii samostatné ČR. Razantní obnova hospodářského výkonu ve 3. čtvrtletí a následná stagnace či jen nevýrazný růst udržely až do 2. čtvrtletí 2021 produkční mezeru v blízkosti -2 % potenciálního produktu. Za celý rok 2020 dosáhla záporná produkční mezera -3,1 %, a v celoročním vyjádření tak byla srovnatelná s recesemi v letech 2009 a 2013.

Výsledky propočtů naznačují, že by se v průběhu 2. pololetí 2021 záporná produkční mezera měla uzavřít a posléze dosahovat kladných hodnot pod 2 %. Vzhledem k nejasnostem ohledně vstupních dat o obvykle odpracovaných hodinách (viz dále) a zvýšené nejistotě výsledků v období značné volatility ekonomického výkonu je k těmto odhadům nutno přistupovat s vysokou mírou opatrnosti.

Ekonomický propad vedl k prohloubení střednědobé tendence ke zpomalování růstu **potenciálního produktu**. Ten podle aktuálního odhadu v roce 2021 dosáhne minima ve výši pouze 0,8 %. Po odeznění epidemie a návratu k prostředí příznivému pro rozvoj ekonomických aktivit by se měl růst potenciálního produktu pozvolna zrychlovat nad 2 % v letech 2023 a 2024.

Z hlediska složek (graf 2.1.2) je potenciální růst determinován trendovou složkou **souhrnné produktivity výrobních faktorů**. Její příspěvek by měl v roce 2021 dosáhnout 1,1 p. b., v dalších letech by měl postupně narůstat.

Propad tvorby hrubého fixního kapitálu v roce 2020 vedl k pomalejšímu navýšování **zásoby kapitálu**. Její příspěvek k růstu potenciálu by měl v letošním roce dosáhnout

0,6 p. b. Od roku 2022 by se však díky obnovenému růstu investic mohl opět zvyšovat.

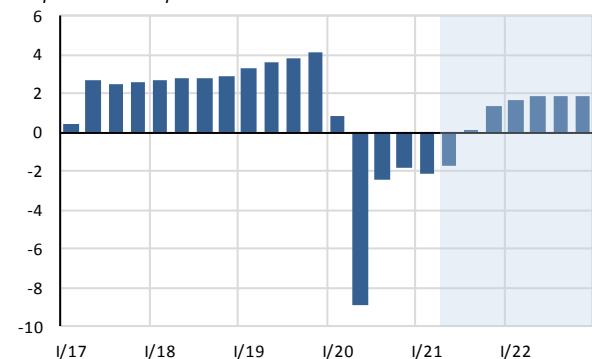
Nabídka práce je ovlivněna procesem stárnutí populace (viz kapitolu 1.6), který se kromě jiného projevuje dlouhodobým snižováním počtu obyvatel v produktivním věku 20–64 let. To by v roce 2021 mělo z růstu potenciálního produktu ubrat 0,3 p. b. a nepatrně záporný dopad lze očekávat i v následujícím období.

Negativní dopad demografického vývoje na nabídku práce po dlouhou dobu tlumilo dynamické zvyšování **míry participace**, díky čemuž velikost pracovní síly v ekonomice rostla. Na počátku roku 2020 však došlo ke zlomu a míra ekonomické aktivity začala klesat. I přes opatření přijatá k ochraně trhu práce ekonomická nejistota pravděpodobně tuto tendenci dočasně posílila, ale již v letošním roce by mělo dojít k návratu na růstovou trajektorii. Příspěvek míry participace k růstu potenciálního produktu by tak v roce 2021 měl dosáhnout 0,1 p. b. V dalších letech by se díky očekávanému nárůstu míry ekonomické aktivity (viz kapitolu 3.3) mohl pohybovat okolo 0,3 p. b.

V letech 2017–2020 se počet **obvykle odpracovaných hodin** pohyboval ve velmi úzkém intervalu 40,2–39,9 hodin s mírně klesající tendencí. Za 1. čtvrtletí 2021 byl ale zveřejněn údaj 39,3 hodin, což je hodnota zcela vybočující z dlouhodobé časové řady (viz graf 2.1.4) a nemající ekonomické opodstatnění. Podle našeho názoru se může jednat o důsledek metodických změn ve VŠPS od 1. čtvrtletí 2021. Výsledky výpočtů potenciálního produktu a produkční mezery jsou na vstupní veličinu obvykle odpracovaných hodin velmi citlivé, což v letošním roce vede k zápornému příspěvku k růstu potenciálního produktu ve výši -0,5 p. b. a k zúžení odhadu záporné produkční mezery v obdobném rozsahu.

Graf 2.1.1: Produkční mezera

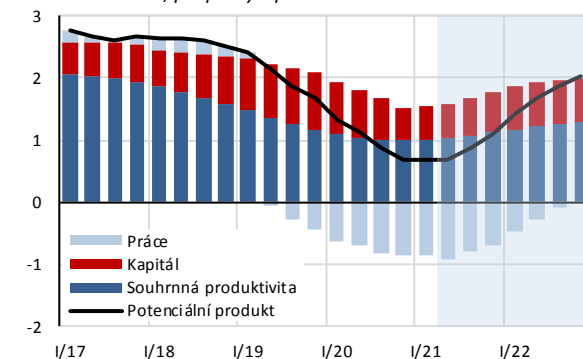
v % potenciálního produktu



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 2.1.2: Potenciální produkt

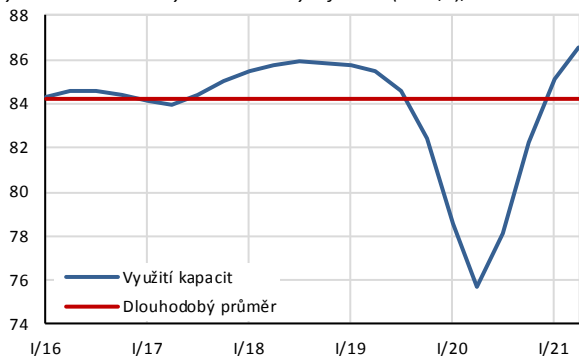
meziroční růst v %, příspěvky v procentních bodech



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 2.1.3: Využití výrobních kapacit v průmyslu

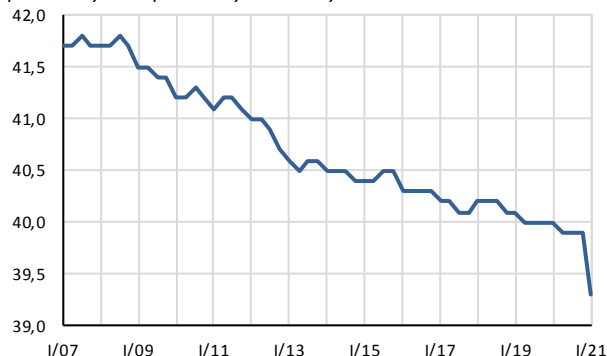
vyhlazeno Hodrickovým-Prescottovým filtrem ($\lambda = 0,5$), v %



Zdroj: ČSÚ.

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
								Predikce	Predikce	Výhled	Výhled
Produkční mezera	%	-0,2	-0,6	2,0	2,8	3,7	-3,1	-0,6	1,8	1,9	1,5
Potenciální produkt¹⁾	růst v %	2,5	2,8	2,7	2,6	2,0	1,0	0,8	1,7	2,2	2,2
Příspěvky											
Trend souhrnné produktivity faktorů	<i>p.b.</i>	1,8	2,0	2,0	1,7	1,3	1,0	1,1	1,2	1,3	1,3
Zásoba kapitálu	<i>p.b.</i>	0,7	0,6	0,5	0,7	0,9	0,7	0,6	0,7	0,7	0,8
Obyvatelstvo 20–64 let	<i>p.b.</i>	-0,3	-0,5	-0,5	-0,4	-0,3	-0,3	-0,3	-0,3	-0,2	-0,1
Míra participace	<i>p.b.</i>	0,5	0,8	0,7	0,7	0,2	-0,1	0,1	0,3	0,3	0,2
Obvykle odpracované hodiny	<i>p.b.</i>	-0,1	-0,1	-0,2	-0,1	-0,1	-0,3	-0,5	-0,2	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 2. čtvrtletí 2021 poukazuje na pokračující mezičtvrtletní oživování hrubé přidané hodnoty v průmyslu i obchodě a službách. Ve stavebnictví indikátor důvěry signalizuje přibližně stabilizaci meziročního růstu hrubé přidané hodnoty. Korelace mezi vývojem důvěry a hrubé přidané hodnoty ve stavebnictví je ale velmi nízká.

Kompozitní indikátor vývozu zboží, sestavený Ministerstvem financí z dílčích otázek konjunkturálního průzkumu ČSÚ a podnikatelské důvěry v Německu, pro 2. čtvrtletí 2021 indikuje velmi silný meziroční růst exportu zboží.

Indikátor důvěry spotřebitelů ČSÚ ve 2. čtvrtletí 2021 po předchozím mírném poklesu citelně oživil. Jeho vývoj pro 2. polovinu roku 2021 (indikátor důvěry vykazuje předstih 1–2 čtvrtletí) signalizuje obnovení kladné meziroční dynamiky výdajů domácností na konečnou spotřebu. Naproti tomu indikátor důvěry spotřebitelů, sestavený Ministerstvem financí z dílčích otázek spotře-

bitelského průzkumu Evropské komise, ve 2. čtvrtletí 2021 stagnoval na nízkých hodnotách. Pesimismus spotřebitelů pramenil především z výrazně negativního hodnocení ekonomické situace.

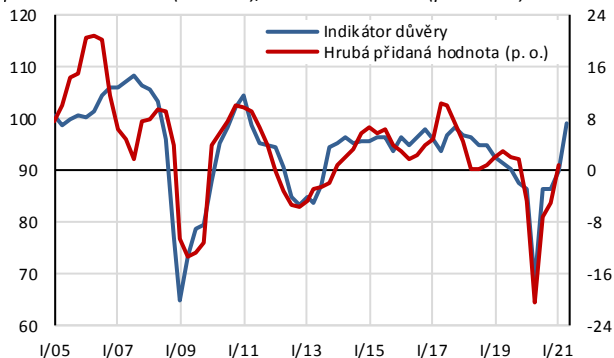
Celkově souhrnný indikátor důvěry pro 2. čtvrtletí 2021 signalizuje silný mezičtvrtletní růst celkové hrubé přidané hodnoty.

V červenci 2021 se oproti předchozímu čtvrtletí souhrnný indikátor ustálil. Proti sobě protichůdně působila korekce důvěry v průmyslu a naopak její posílení u spotřebitelů a v obchodě a službách. Důvěra ve stavebnictví zůstala beze změny.

Kompozitní předstihový indikátor poukazuje v reakci na uvolnění restriktivních opatření na citelné uzavírání záporné mezery výstupu ve 2. a 3. čtvrtletí 2021. Nastíněné uzavření mezery výstupu je však třeba vzhledem k přetrvávajícím rizikům vnímat stále spíše v kvalitativní rovině.

Graf 2.2.1: Indikátor důvěry a HPH v průmyslu

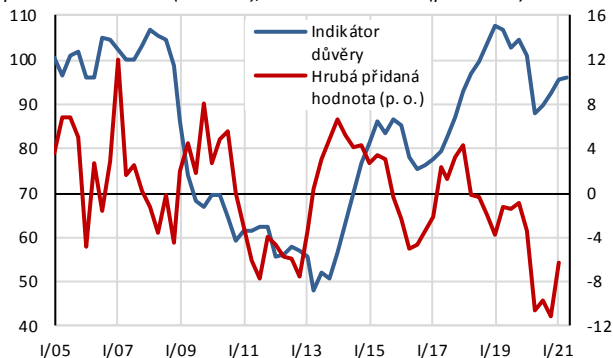
průměr 2005 = 100 (levá osa), meziroční růst v % (pravá osa)



Zdroj: ČSÚ.

Graf 2.2.2: Indikátor důvěry a HPH ve stavebnictví

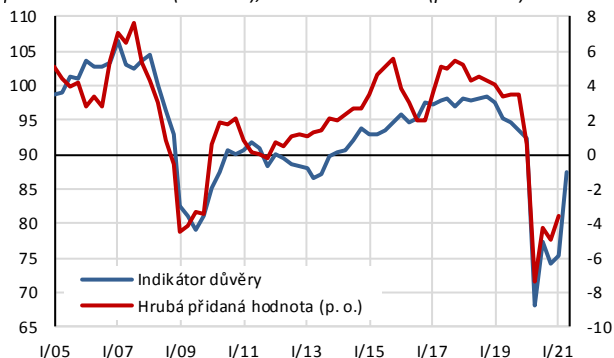
průměr 2005 = 100 (levá osa), meziroční růst v % (pravá osa)



Zdroj: ČSÚ.

Graf 2.2.3: Indikátor důvěry a HPH v obchodě a službách

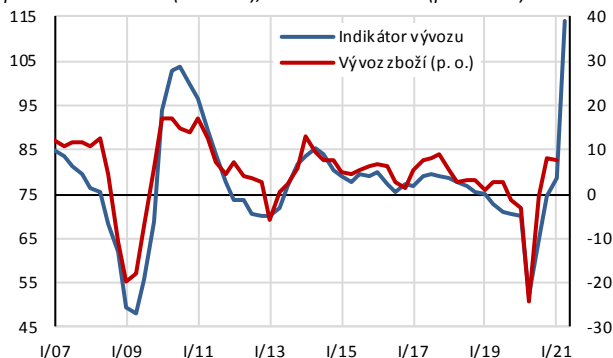
průměr 2005 = 100 (levá osa), meziroční růst v % (pravá osa)



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Graf 2.2.4: Kompozitní indikátor vývozu zboží

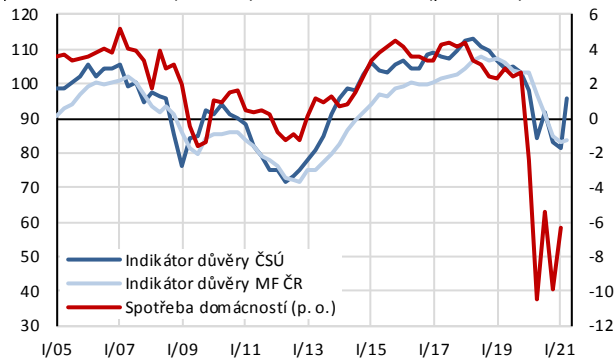
průměr 2010 = 100 (levá osa), meziroční růst v % (pravá osa)



Zdroj: CESifo, ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Graf 2.2.5: Indikátory důvěry a spotřeba domácností

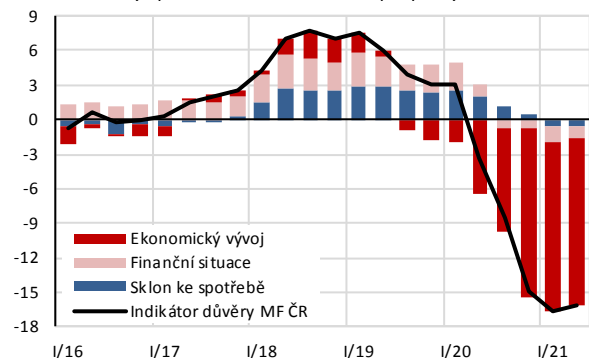
průměr 2005 = 100 (levá osa), meziroční růst v % (pravá osa)



Zdroj: ČSÚ, Evropská komise. Výpočty MF ČR.

Graf 2.2.6: Rozklad spotřebitelských očekávání

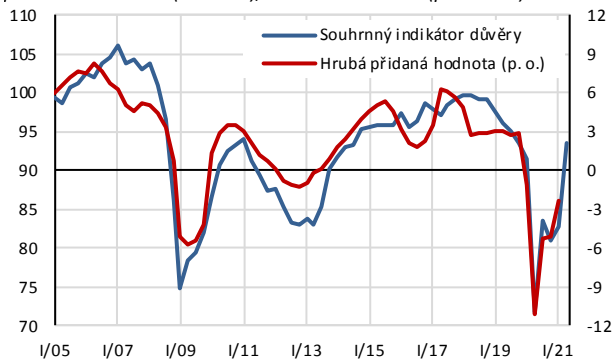
indikátor důvěry spotřebitelů MF ČR, saldo, příspěvky



Zdroj: Evropská komise. Výpočty MF ČR.

Graf 2.2.7: Souhrnný indikátor důvěry a HPH

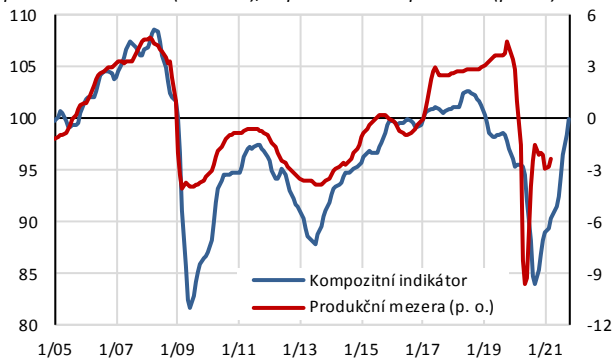
průměr 2005 = 100 (levá osa), meziroční růst v % (pravá osa)



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

3.1.1 Vývoj HDP v 1. čtvrtletí 2021

Reálný HDP v 1. čtvrtletí 2021 meziročně poklesl o 2,6 % (proti 3,1 %). Sezónně očištěný HDP se navzdory přísnějším protiepidemickým opatřením mezičtvrtletně snížil jen o 0,3 % (proti 0,9 %) – kladně působily zejména zpracovatelský průmysl, peněžnictví a pojišťovnictví, naopak nejvíce dynamiku brzdila odvětví veřejná správa a obrana, vzdělávání, zdravotní a sociální péče a v menší míře i obchod, doprava, ubytování a pohostinství.

ČSÚ v rámci zveřejnění ročních národních účtů revidoval vzhůru růst reálného HDP v roce 2019 o 0,7 p. b. na 3,0 %, v roce 2020 byl růst upraven o 0,2 p. b. v opačném směru na výsledných -5,8 %. Z hlediska výdajových složek došlo v obou letech ke zhoršení vývoje výdajů domácností na konečnou spotřebu, které bylo do značné míry kompenzováno silnější celkovou investiční aktivitou. Příspěvek zahraničního obchodu k růstu HDP byl v roce 2019 silnější, naopak v roce 2020 ekonomickou aktivitu výrazněji tlumil.

K meziročnímu propadu reálného HDP v 1. čtvrtletí 2021 přispěl pokles zahraniční a především domácí poptávky, v rámci níž hospodářský pokles zmírnil růst výdajů vládních institucí na konečnou spotřebu a nárůst zásob.

Spotřeba domácností vlivem protiepidemických opatření limitujících možnosti realizace výdajů na vybrané služby a zboží a pesimistických očekávání meziročně výrazně poklesla. S ohledem na charakter restrikcí zaznamenaly relativně nejvyšší útlum útraty za zboží střednědobé spotřeby, z hlediska dopadu na celkovou spotřebu byl ale nejvýznamnější propad výdajů na služby. Redukovány byly také nákupy statků dlouhodobé spotřeby, naopak výdaje na zboží krátkodobé spotřeby mírně vzrostly. Reálně se výdaje domácností na konečnou spotřebu snížily o 6,2 % (proti 8,0 %). Spotřeba sektoru vládních institucí vzrostla o 1,1 % (proti 4,7 %), převážně kvůli dynamice zaměstnanosti.

Tvorba hrubého fixního kapitálu vlivem snížení investic do strojů a zařízení, dopravních prostředků a nerezidenčních staveb poklesla o 3,0 % (proti 4,1 %). Ze sektorového hlediska snížení brzdily rostoucí investice vládních institucí a domácností. Výrazně kladný příspěvek změny zásob stál za nárůstem tvorby hrubého kapitálu o 2,1 % (proti poklesu o 0,6 %).

Svížný růst zahraničního obchodu se zbožím pokračoval i v 1. čtvrtletí 2021, u služeb však vývoz a dovoz meziročně propadl o více než 10 %. Celkově vývoz zboží a služeb v 1. čtvrtletí 2021 vzrostl o 3,9 % (proti poklesu o 3,2 %). Dovoz zboží a služeb, na jehož tempo působily růst vývozu a tvorby hrubého kapitálu, se zvýšil o 5,1 % (proti po-

klesu o 3,5 %). Čistý vývoz tak k růstu HDP přispěl negativně v rozsahu -0,5 p. b.

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

Hrubý provozní přebytek vzrostl o 6,2 % (proti 1,9 %), náhrady zaměstnancům se zvýšily o 0,9 % (proti 1,4 %) a saldo daní a dotací na výrobu bylo meziročně nižší o 31,4 % (proti 21,4 %). Ve výsledku nominální HDP vykázal růst o 0,9 % (proti poklesu o 0,1 %).

3.1.2 Predikce HDP na roky 2021 a 2022

V reakci na zlepšení epidemické situace došlo v průběhu 2. čtvrtletí 2021 k postupnému uvolnění většiny restriktivních opatření, kterými byla v první řadě zasažena odvětví maloobchodu a služeb. Dle předběžného odhadu ČSÚ sezónně očištěný reálný HDP ve 2. čtvrtletí 2021 vzrostl mezičtvrtletně o 0,6 % (proti 0,9 %) a meziročně o 7,8 % (proti 7,5 %). Mezičtvrtletní dynamika HDP byla slabší, než signalizovaly měsíční údaje dostupné k datu uzávěrky predikce (indikátory důvěry, produkce v průmyslu a ve stavebnictví, tržby v maloobchodě a ve službách, zahraniční obchod).

V roce 2021 by měla k růstu HDP přispět výhradně domácí poptávka, zahraniční obchod by jej naopak měl tlumit. Očekáváme, že reálný HDP letos vzroste o 3,2 % (proti 3,1 %) a v roce 2021 o 4,2 % (proti 3,7 %). Predikce vychází z předpokladu, že makroekonomicky významné protiepidemické restriktce již díky pokračujícímu očkovaní obyvatel proti COVID-19 a vysokému počtu osob, které toto onemocnění prodělaly, nebude nutné zavést. Počítáme také, že negativní dopad pandemie koronaviru na globální dodavatelské řetězce bude spíše krátkodobý.

Výdaje domácností na konečnou spotřebu by měly být v roce 2021 pozitivně ovlivněny růstem reálného disponibilního důchodu, v jehož dynamice se kromě snížení efektivního zdanění mezd, platů a příjmů sebezaměstnaných kladně promítne řada podpůrných fiskálních programů. Od 2. poloviny letošního roku by mělo docházet k postupné normalizaci míry úspor domácností. I tak by ale především vlivem omezených možností realizovat některé výdaje v 1. pololetí měla v průměru za celý rok víceméně setrvat na úrovni roku 2020. Vzhledem k očekávanému oživení spotřebních výdajů od 2. čtvrtletí by reálná spotřeba domácností měla za celý rok 2021 vzrůst o 2,3 % (proti 0,1 %). V roce 2022 by její dynamiku mělo podpořit snížení míry úspor (přesto by měla setrvat na úrovních výrazně převyšujících dlouhodobý průměr), stejně jako statistický efekt silného oživení spotřebních výdajů v 2. polovině letošního roku. Spotřeba domácností by se tak mohla zvýšit o 5,5 % (proti 5,7 %).

Očekáváme, že spotřeba sektoru vládních institucí vzroste v roce 2021 o 2,4 % (*proti 3,4 %*) a v roce 2022 dojde ke zpomalení na 0,4 % (*proti 0,9 %*). Mezi hlavní faktory růstu v roce 2021 může stále patřit navýšení objemů nákupů z důvodu epidemie a rovněž růst zaměstnanosti ve veřejném sektoru. Přes úspory v rámci centrálních úřadů státní správy se počítá s personálním navýšením ve školství a u ozbrojených složek. Dynamiku může podpořit i růst výdajů na nákup zboží a služeb za příspěví běžných dotací z fondů EU. V roce 2022 souvisí očekávaný pokles tempa s odezněním přechodných faktorů týkajících se řešení epidemie.

Tvorba hrubého fixního kapitálu by v roce 2021 měla díky obnovenému hospodářskému růstu v zahraničí, uvolněným měnovým podmínkám, nadprůměrně využitým výrobním kapacitám v průmyslu i mimořádným odpisům hmotného majetku začít oživovat. K růstu by měla přispět také investiční aktivita sektoru vládních institucí podpořená realizací projektů spolufinancovaných fondy EU. Počátkem roku 2021 dynamiku investic tlumila přijatá restriktivní opatření a s nimi spojené nejistoty, které by v dalších čtvrtletích měly odeznít. Tempo soukromých investic by se tak mělo citelně zvýšit. Výhled pro rok 2023 zahrnuje nákup vojenských vrtulníků, který se záro-

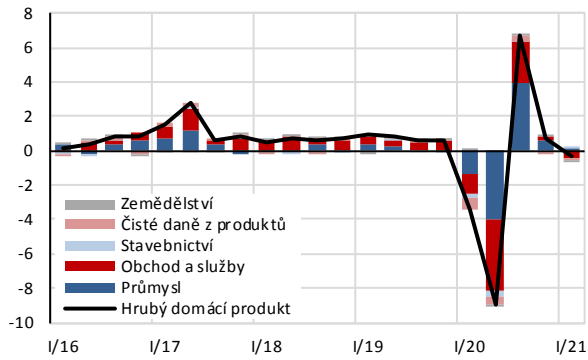
veň plně promítne v dovozu zboží. Tvorba hrubého fixního kapitálu by v roce 2021 mohla vzrůst o 6,0 % (*proti 3,8 %*), pro rok 2022 je predikován růst o 4,9 % (*proti 4,5 %*).

Předpokládáme, že by v roce 2021 mohlo po předchozím výrazném propadu dojít k opětovnému doplnění zásob. To by mělo být podpořeno také hromaděním nedokončené produkce na skladech v důsledku problémů v dodavatelských řetězcích. Pro další roky predikce pracuje s technickým předpokladem nulového příspěvku změny stavu zásob k růstu HDP. Celková tvorba hrubého kapitálu by se tedy v roce 2021 mohla zvýšit o 8,8 % (*proti 7,7 %*) a v příštím roce o 4,8 % (*proti 4,5 %*).

Očekáváme, že vývoz zboží a služeb vzroste o 8,5 % (*proti 5,0 %*) v roce 2021 a o 6,6 % (*proti 5,7 %*) v roce 2022. Růst vývozu v roce 2021 odráží výhradně růst exportních trhů (viz kapitolu 3.4). Dynamika vývozu a dovozně náročné investiční poptávky se pak promítá v tempu dovozu zboží a služeb, který by v roce 2021 mohl vzrůst o 10,4 % (*proti 4,9 %*). V roce 2022 by mělo zpomalení růstu dovozu na 6,7 % (*proti 6,6 %*) reflektovat výrazně nižší tempo tvorby hrubého kapitálu, stejně jako snížení dynamiky exportu.

Graf 3.1.1: Zdroje hrubého domácího produktu

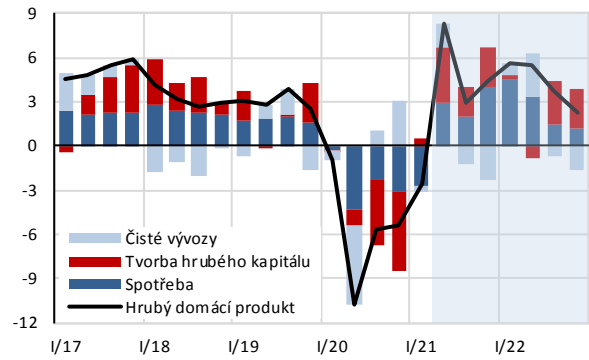
mezičtvrtletní růst reálného HDP v %, přísp. v p. b., sezónně očištěno



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Graf 3.1.2: Výdaje na hrubý domácí produkt

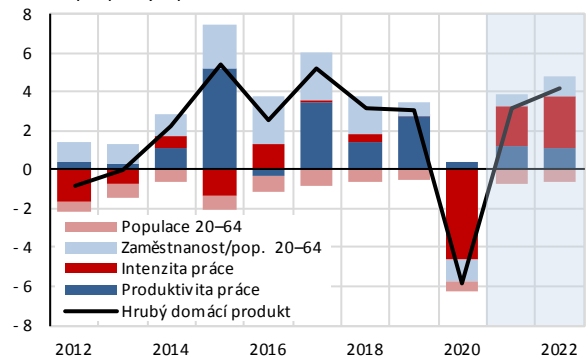
meziroční růst reálného HDP v %, příspěvky v p. b.



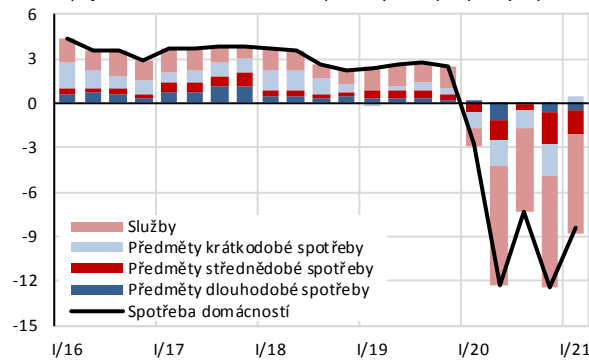
Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

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**

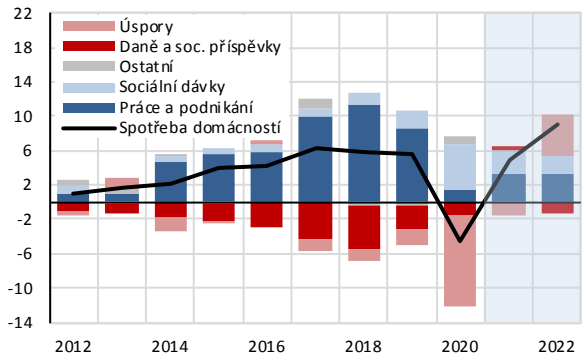
domácí pojetí, meziroční růst reálné spotřeby v %, příspěvky v p. b.



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Graf 3.1.5: Spotřeba domácností

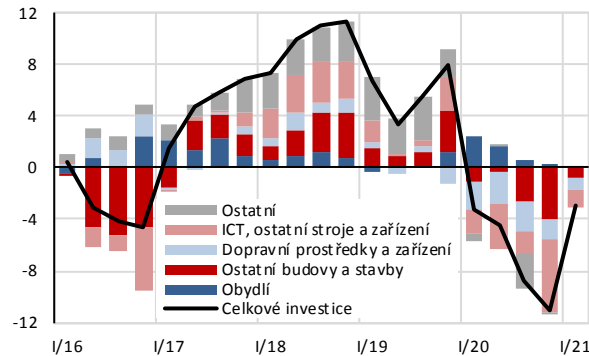
národní pojetí, meziroční růst nominální spotřeby v %, příspěvky v p. b.



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 3.1.6: Věcné členění investic

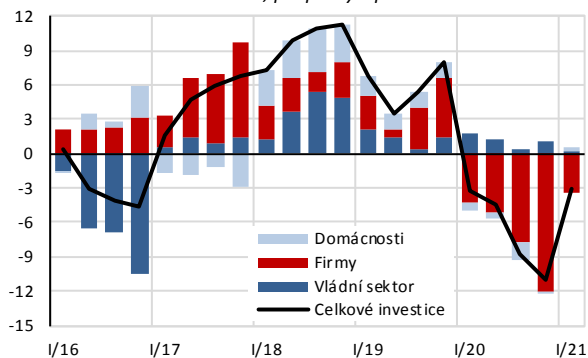
meziroční růst reálné THFK v %, příspěvky v p. b.



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Graf 3.1.7: Sektorové členění investic

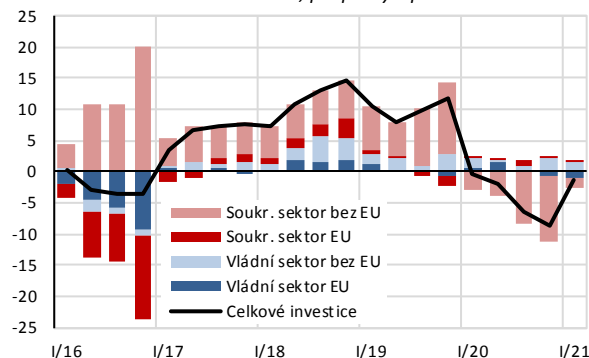
meziroční růst reálné THFK v %, příspěvky v p. b.



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
zřetězené objemy, referenční rok 2015

		2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
								<i>Predikce</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	5 156	5 372	5 484	5 592
	<i>růst v %</i>	5,4	2,5	5,2	3,2	3,0	-5,8	3,2	4,2	2,1	2,0
	<i>růst v %¹⁾</i>	5,5	2,4	5,4	3,2	3,0	-5,8	3,1	4,2	2,3	1,8
Výdaje domácností na spotřebu²⁾	<i>mld. Kč 2015</i>	2 181	2 264	2 355	2 438	2 504	2 332	2 385	2 516	2 568	2 625
	<i>růst v %</i>	3,9	3,8	4,0	3,5	2,7	-6,8	2,3	5,5	2,0	2,2
Výdaje vládních inst. na spotřebu	<i>mld. Kč 2015</i>	875	897	913	948	972	1 006	1 029	1 034	1 044	1 059
	<i>růst v %</i>	1,8	2,5	1,8	3,8	2,5	3,4	2,4	0,4	1,0	1,4
Tvorba hrubého kapitálu	<i>mld. Kč 2015</i>	1 294	1 243	1 323	1 425	1 489	1 338	1 455	1 524	1 595	1 608
	<i>růst v %</i>	13,1	-4,0	6,5	7,7	4,5	-10,2	8,8	4,8	4,6	0,8
Fixní kapitál	<i>mld. Kč 2015</i>	1 227	1 190	1 248	1 374	1 455	1 350	1 432	1 501	1 572	1 585
	<i>růst v %</i>	9,7	-3,0	4,9	10,0	5,9	-7,2	6,0	4,9	4,7	0,8
Změna zásob a ceností	<i>mld. Kč 2015</i>	67	53	75	51	34	-12	23	23	23	23
Vývoz zboží a služeb	<i>mld. Kč 2015</i>	3 726	3 888	4 168	4 322	4 386	4 083	4 430	4 722	4 962	5 118
	<i>růst v %</i>	6,0	4,3	7,2	3,7	1,5	-6,9	8,5	6,6	5,1	3,1
Dovoz zboží a služeb	<i>mld. Kč 2015</i>	3 451	3 549	3 771	3 989	4 051	3 773	4 165	4 443	4 709	4 840
	<i>růst v %</i>	6,8	2,8	6,3	5,8	1,5	-6,9	10,4	6,7	6,0	2,8
Hrubé domácí výdaje	<i>mld. Kč 2015</i>	4 351	4 404	4 592	4 810	4 963	4 682	4 874	5 074	5 204	5 289
	<i>růst v %</i>	6,0	1,2	4,3	4,8	3,2	-5,7	4,1	4,1	2,6	1,6
Metodická diskrepance³⁾	<i>mld. Kč 2015</i>	0	0	-1	3	3	11	21	19	24	22
Reálný hrubý domácí důchod	<i>mld. Kč 2015</i>	4 625	4 780	4 988	5 148	5 323	5 075	5 243	5 439	5 549	5 664
	<i>růst v %</i>	5,7	3,4	4,3	3,2	3,4	-4,7	3,3	3,7	2,0	2,1
Příspěvky k růstu HDP⁴⁾											
Hrubé domácí výdaje	<i>p. b.</i>	5,6	1,2	3,9	4,4	3,0	-5,3	3,8	3,9	2,4	1,5
Konečná spotřeba	<i>p. b.</i>	2,2	2,3	2,3	2,4	1,8	-2,5	1,5	2,6	1,2	1,3
Výdaje domácností	<i>p. b.</i>	1,9	1,8	1,9	1,7	1,3	-3,2	1,0	2,5	0,9	1,0
Výdaje vlády	<i>p. b.</i>	0,3	0,5	0,3	0,7	0,5	0,7	0,5	0,1	0,2	0,3
Tvorba hrubého kapitálu	<i>p. b.</i>	3,4	-1,1	1,7	2,0	1,2	-2,8	2,3	1,3	1,3	0,2
Tvorba fixního kapitálu	<i>p. b.</i>	2,5	-0,8	1,2	2,5	1,6	-2,0	1,6	1,3	1,3	0,2
Změna zásob	<i>p. b.</i>	0,9	-0,3	0,5	-0,5	-0,3	-0,9	0,7	0,0	0,0	0,0
Saldo zahraničního obchodu	<i>p. b.</i>	-0,2	1,4	1,2	-1,2	0,0	-0,5	-0,6	0,3	-0,3	0,4
Saldo zboží	<i>p. b.</i>	-1,0	1,0	0,9	-1,0	0,4	-0,4	-0,5	0,2	-0,4	0,4
Saldo služeb	<i>p. b.</i>	0,8	0,4	0,3	-0,2	-0,4	-0,1	-0,2	0,1	0,1	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
zřetězené objemy, referenční rok 2015

		2020				Q1	2021			
		Q1	Q2	Q3	Q4		Q1	Q2	Q3	Q4
							<i>Odhad</i>	<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>	
Hrubý domácí produkt	<i>mld. Kč 2015</i>	1 230	1 192	1 280	1 294	1 197	1 291	1 317	1 351	
	<i>růst v %</i>	-1,0	-10,8	-5,7	-5,4	-2,6	8,3	2,9	4,4	
	<i>růst v %¹⁾</i>	-1,5	-10,9	-5,4	-5,3	-2,4	7,8	3,3	4,2	
	<i>mezičtvrtletní růst v %¹⁾</i>	-3,4	-8,9	6,8	0,7	-0,3	0,6	2,3	1,6	
Výdaje domácností na spotřebu²⁾	<i>mld. Kč 2015</i>	584	563	601	584	547	589	614	635	
	<i>růst v %</i>	-2,1	-9,9	-5,1	-9,8	-6,2	4,5	2,2	8,6	
Výdaje vládních inst. na spotřebu	<i>mld. Kč 2015</i>	237	242	240	286	239	251	251	288	
	<i>růst v %</i>	3,9	1,8	0,5	7,2	1,1	3,5	4,8	0,4	
Tvorba hrubého kapitálu	<i>mld. Kč 2015</i>	316	344	351	327	323	390	378	364	
	<i>růst v %</i>	-0,4	-4,2	-14,7	-18,6	2,1	13,6	7,9	11,1	
Fixní kapitál	<i>mld. Kč 2015</i>	302	327	345	376	293	344	375	419	
	<i>růst v %</i>	-3,2	-4,4	-8,8	-11,1	-3,0	5,2	8,8	11,5	
Změna zásob a cenností	<i>mld. Kč 2015</i>	14	17	6	-49	29	47	3	-56	
Vývoz zboží a služeb	<i>mld. Kč 2015</i>	1 061	851	1 018	1 152	1 102	1 137	1 043	1 147	
	<i>růst v %</i>	-2,5	-23,9	-4,6	3,5	3,9	33,7	2,4	-0,4	
Dovoz zboží a služeb	<i>mld. Kč 2015</i>	968	814	930	1 060	1 017	1 083	972	1 092	
	<i>růst v %</i>	-1,9	-18,8	-6,5	-0,7	5,1	33,1	4,5	2,9	
Hrubé domácí výdaje	<i>mld. Kč 2015</i>	1 137	1 151	1 192	1 202	1 111	1 230	1 244	1 289	
	<i>růst v %</i>	-0,4	-5,9	-7,0	-8,8	-2,3	6,9	4,4	7,2	
Metodická diskrepance³⁾	<i>mld. Kč 2015</i>	0	6	0	4	3	7	2	9	
Reálný hrubý domácí důchod	<i>mld. Kč 2015</i>	1 241	1 211	1 301	1 322	1 228	1 309	1 332	1 373	
	<i>růst v %</i>	-0,7	-9,7	-4,2	-3,8	-1,1	8,1	2,4	3,9	
Hrubá přidaná hodnota	<i>mld. Kč 2015</i>	1 122	1 074	1 155	1 164	1 095	.	.	.	
	<i>růst v %</i>	-0,5	-11,0	-5,5	-5,1	-2,5	.	.	.	
	<i>růst v %¹⁾</i>	-1,1	-11,1	-5,2	-5,0	-2,3	.	.	.	
	<i>mezičtvrtletní růst v %¹⁾</i>	-3,0	-9,5	7,2	0,9	-0,2	.	.	.	
Saldo daní a dotací na produkty	<i>mld. Kč 2015</i>	107	118	125	130	102	.	.	.	

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
								<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>	<i>Výhled</i>	<i>Výhled</i>
Hrubý domácí produkt	<i>mld. Kč</i>	4 625	4 797	5 111	5 410	5 790	5 695	6 048	6 431	6 692	6 958
	<i>růst v %</i>	6,4	3,7	6,5	5,8	7,0	-1,7	6,2	6,3	4,0	4,0
Výdaje domácností na spotřebu¹⁾	<i>mld. Kč</i>	2 181	2 273	2 420	2 568	2 711	2 596	2 724	2 968	3 098	3 234
	<i>růst v %</i>	3,9	4,2	6,5	6,1	5,6	-4,3	4,9	9,0	4,4	4,4
Výdaje vládních inst. na spotřebu	<i>mld. Kč</i>	875	910	959	1 049	1 133	1 232	1 317	1 345	1 378	1 416
	<i>růst v %</i>	4,1	4,0	5,4	9,4	8,1	8,7	6,9	2,1	2,5	2,8
Tvorba hrubého kapitálu	<i>mld. Kč</i>	1 294	1 248	1 348	1 472	1 599	1 478	1 641	1 752	1 870	1 923
	<i>růst v %</i>	14,5	-3,6	8,0	9,2	8,7	-7,6	11,1	6,8	6,7	2,8
Fixní kapitál	<i>mld. Kč</i>	1 227	1 196	1 273	1 423	1 568	1 495	1 616	1 728	1 845	1 897
	<i>růst v %</i>	11,2	-2,5	6,4	11,7	10,2	-4,7	8,1	6,9	6,8	2,8
Změna zásob a ceností	<i>mld. Kč</i>	67	52	74	49	31	-17	25	25	26	26
Saldo zahraničního obchodu	<i>mld. Kč</i>	275	366	384	321	347	389	366	366	346	384
Vývoz zboží a služeb	<i>mld. Kč</i>	3 726	3 795	4 039	4 163	4 279	4 042	4 465	4 832	5 119	5 314
	<i>růst v %</i>	4,6	1,8	6,4	3,1	2,8	-5,5	10,4	8,2	5,9	3,8
Dovoz zboží a služeb	<i>mld. Kč</i>	3 451	3 429	3 654	3 842	3 932	3 654	4 099	4 466	4 774	4 930
	<i>růst v %</i>	5,0	-0,7	6,6	5,1	2,3	-7,1	12,2	9,0	6,9	3,3
Hrubý národní důchod	<i>mld. Kč</i>	4 308	4 473	4 821	5 113	5 440	5 496	5 784	6 132	6 371	6 615
	<i>růst v %</i>	6,4	3,8	7,8	6,0	6,4	1,0	5,2	6,0	3,9	3,8
Saldo prvotních důchodů	<i>mld. Kč</i>	-317	-324	-289	-297	-350	-199	-264	-299	-321	-343

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

		2020				2021			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
							<i>Odhad</i>	<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>
Hrubý domácí produkt	<i>mld. Kč</i>	1 371	1 349	1 460	1 515	1 384	1 512	1 539	1 614
	<i>růst v %</i>	2,8	-7,0	-1,5	-0,5	0,9	12,1	5,4	6,5
Výdaje domácností na spotřebu¹⁾	<i>mld. Kč</i>	647	627	671	651	614	669	706	735
	<i>růst v %</i>	1,5	-7,1	-2,7	-8,1	-5,1	6,8	5,2	12,9
Výdaje vládních inst. na spotřebu	<i>mld. Kč</i>	278	288	293	374	287	332	319	379
	<i>růst v %</i>	9,4	5,3	4,7	14,6	3,4	15,2	9,1	1,2
Tvorba hrubého kapitálu	<i>mld. Kč</i>	344	377	388	368	362	433	427	419
	<i>růst v %</i>	2,5	-1,9	-12,2	-15,7	5,4	14,7	10,0	13,7
Fixní kapitál	<i>mld. Kč</i>	330	360	383	421	326	386	425	479
	<i>růst v %</i>	-0,3	-1,8	-6,3	-8,6	-1,2	7,2	10,9	13,6
Změna zásob a ceností	<i>mld. Kč</i>	14	17	5	-53	36	47	2	-60
Saldo zahraničního obchodu	<i>mld. Kč</i>	103	56	109	121	120	77	87	81
Vývoz zboží a služeb	<i>mld. Kč</i>	1 037	853	1 002	1 150	1 109	1 159	1 046	1 152
	<i>růst v %</i>	-2,4	-22,0	-3,8	6,4	6,9	35,9	4,4	0,1
Dovoz zboží a služeb	<i>mld. Kč</i>	935	796	893	1 029	989	1 082	959	1 070
	<i>růst v %</i>	-2,2	-18,4	-7,9	-0,1	5,8	35,8	7,3	4,0

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
								Predikce	Predikce	Výhled	Výhled
HDP	<i>mld. Kč</i>	4 625	4 797	5 111	5 410	5 790	5 695	6 048	6 431	6 692	6 958
	<i>růst v %</i>	6,4	3,7	6,5	5,8	7,0	-1,7	6,2	6,3	4,0	4,0
Saldo daní a dotací	<i>mld. Kč</i>	434	454	493	504	534	448	465	570	610	621
	<i>% HDP</i>	9,4	9,5	9,7	9,3	9,2	7,9	7,7	8,9	9,1	8,9
	<i>růst v %</i>	13,0	4,8	8,6	2,2	6,0	-16,1	3,7	22,6	7,0	1,9
Daně z výroby a dovozu	<i>mld. Kč</i>	570	595	635	656	696	659	.	.	.	.
	<i>růst v %</i>	9,6	4,4	6,6	3,3	6,2	-5,3	.	.	.	.
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	30,4	.	.	.	.
Náhrady zaměstnancům <i>(domácí koncept)</i>	<i>mld. Kč</i>	1 891	2 003	2 185	2 399	2 586	2 621	2 698	2 764	2 876	2 998
	<i>% HDP</i>	40,9	41,7	42,8	44,3	44,7	46,0	44,6	43,0	43,0	43,1
	<i>růst v %</i>	5,1	5,9	9,1	9,8	7,8	1,4	2,9	2,4	4,1	4,2
Mzdy a platy	<i>mld. Kč</i>	1 455	1 538	1 680	1 842	1 986	1 990	2 049	2 128	2 215	2 308
	<i>růst v %</i>	5,0	5,7	9,2	9,6	7,8	0,2	2,9	3,9	4,1	4,2
Příspěvky na sociální zabezpečení placené zaměstnavatelem	<i>mld. Kč</i>	437	464	505	557	599	631	649	636	662	689
	<i>růst v %</i>	5,5	6,4	8,7	10,3	7,6	5,4	2,8	-2,1	4,1	4,2
Hrubý provozní přebytek	<i>mld. Kč</i>	2 300	2 340	2 432	2 506	2 670	2 625	2 885	3 098	3 206	3 339
	<i>% HDP</i>	49,7	48,8	47,6	46,3	46,1	46,1	47,7	48,2	47,9	48,0
	<i>růst v %</i>	6,4	1,7	4,0	3,0	6,5	-1,7	9,9	7,4	3,5	4,2
Spotřeba fixního kapitálu	<i>mld. Kč</i>	957	988	1 022	1 074	1 153	1 225	1 294	1 373	1 432	1 489
	<i>růst v %</i>	3,8	3,2	3,5	5,0	7,4	6,2	5,7	6,1	4,3	4,0
Čistý provozní přebytek	<i>mld. Kč</i>	1 343	1 352	1 410	1 433	1 517	1 400	1 591	1 725	1 774	1 850
	<i>růst v %</i>	8,3	0,6	4,3	1,6	5,9	-7,7	13,6	8,4	2,8	4,3

Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Tabulka 3.1.6: HDP – důchodová struktura – čtvrtletní

		2020				2021			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
							<i>Odhad</i>	<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>
HDP	<i>mld. Kč</i>	1 371	1 349	1 460	1 515	1 384	1 512	1 539	1 614
	<i>růst v %</i>	2,8	-7,0	-1,5	-0,5	0,9	12,1	5,4	6,5
Saldo daní a dotací	<i>mld. Kč</i>	101	109	133	105	69	108	151	136
	<i>růst v %</i>	-8,8	-21,1	-10,0	-23,7	-31,4	-0,6	13,3	29,5
Náhrady zaměstnancům <i>(domácí koncept)</i>	<i>mld. Kč</i>	650	620	644	707	656	664	668	710
	<i>růst v %</i>	5,2	-4,2	1,0	3,6	0,9	7,2	3,6	0,4
Mzdy a platy	<i>mld. Kč</i>	501	455	502	533	490	498	514	547
	<i>růst v %</i>	5,8	-8,2	2,1	1,3	-2,2	9,5	2,5	2,6
Příspěvky na sociální zabezpečení placené zaměstnavatelem	<i>mld. Kč</i>	150	165	143	174	166	166	154	163
	<i>růst v %</i>	3,2	9,0	-2,5	11,1	11,2	0,6	7,7	-6,2
Hrubý provozní přebytek	<i>mld. Kč</i>	620	620	683	702	658	739	720	767
	<i>růst v %</i>	2,5	-6,9	-2,0	0,0	6,2	19,2	5,5	9,3

Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

3.2 Ceny

Meziroční růst **spotřebitelských cen** v červenci 2021 činil 3,4 % (*proti 2,1 %*). Na odchylce pozorovaného cenového vývoje od predikce se podílely výhradně tržní faktory, mezi nimi zejména jádrová složka inflace. Z hlediska oddílů spotřebního koše k červencové meziroční inflaci nejvíce přispěl oddíl doprava (příspěvek 0,9 p. b.), v němž rychle rostly ceny pohonných hmot a automobilů. Podstatný byl i příspěvek oddílu bydlení (0,6 p. b.) a oddílu alkoholické nápoje, tabák (0,6 p. b.), ve kterém bylo zdražení tabákových výrobků podpořeno zvýšením spotřební daně. Na meziroční inflaci se podílely téměř úplně tržní faktory. Administrativní opatření vykazala příspěvek pouze 0,1 p. b., když vliv růstu spotřebních daní převážil nad vlivem mírného poklesu regulovaných cen.

V letech 2019 a 2020 vykazovala česká ekonomika zvýšenou průměrnou míru inflace poblíž 3 %. Očekáváme, že podobně tomu bude i v letech 2021 a 2022. Aktuální makroekonomická predikce tedy přináší podstatné navýšení predikce inflace, a to hned z několika důvodů:

- výše uvedenou odchylku meziroční inflace od predikce nepovažujeme za jednorázovou,
- dochází k materializaci rizik identifikovaných v dubnové makroekonomické predikci, zejména k odrazu globálního růstu cen komodit v dalších cenových okruzích a postupně i ve spotřebitelských cenách,
- v horizontu predikce počítáme s vyšší cenou ropy,
- v souvislosti s rostoucími cenami energií předpokládáme vyšší příspěvek administrativních opatření k průměrné míře inflace roku 2021 a především roku 2022 (ceny elektřiny a plynu jsou ČSÚ vykazovány jako regulované/administrativní, i když cenové regulaci podléhá jen jejich část); předpokládáme, že na úrovni spotřebitelských cen dojde ke zvýšení ceny elektřiny a zemního plynu ve zbývajících částech letošního roku i v 1. čtvrtletí 2022,
- podstatně snižujeme predikci míry nezaměstnanosti, výrazné úpravy směrem vzhůru doznal růst průměrné mzdy a odhad mezery výstupu.

V roce 2021 by inflace měla být dominantně dána tržními faktory. Administrativní opatření přispějí k průměrné míře inflace pravděpodobně jen v rozsahu 0,3 p. b. (*proti 0,2 p. b.*), na čemž by se stejnou měrou měl podílet růst regulovaných cen a zvýšení nepřímých daní. Jako proinflační faktory v roce 2021 je třeba označit zejména frikce na straně nabídky a výrazný růst ceny ropy i jiných komodit. Ve směru nižší inflace by měl působit pokles jednotkových nákladů práce, do určité míry také nejspíš ještě záporná produkční mezera. Inflaci by mělo tlumit i posilování české koruny k oběma hlavním světovým měnám.

Meziroční inflace ve zbývajících částech letošního roku pravděpodobně výrazně zrychlí a značně přesáhne horní okraj tolerančního pásma inflačního cíle ČNB. Očekáváme, že **průměrná míra inflace v roce 2021** dosáhne 3,2 % (*proti 2,5 %*).

V roce 2022 by se ve vývoji spotřebitelských cen měla výrazněji promítnout administrativní opatření, především růst regulovaných cen. Mezi nimi bude zřejmě nejpodstatnější zvýšení ceny elektřiny a zemního plynu. V rámci změn nepřímých daní počítáme s dalším, byť ve srovnání s letošním rokem mírnějším, zvýšením spotřební daně z tabákových výrobků. Příspěvek administrativních opatření k průměrné míře inflace by měl dosáhnout 1,1 p. b. (*proti 0,5 p. b.*). Podle východisek predikce by cena ropy měla příští rok v podstatě stagnovat, což by mělo snížit nabídkový tlak na růst spotřebitelských cen. Naopak poptávkové faktory by měly působit ve směru vyšší inflace, jelikož produkční mezera by již měla být kladná a očekáváme značné oživení spotřeby domácností. Na snížení inflace by měl nadále tlačit pokles jednotkových nákladů práce. Slabě protiinflačně by mohlo působit i posilování české koruny k oběma hlavním světovým měnám. V souladu s výše uvedeným očekáváme, že **průměrná míra inflace v roce 2022** dosáhne 3,5 % (*proti 2,3 %*).

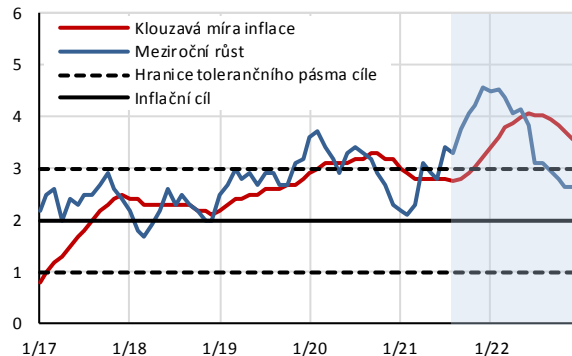
V 1. čtvrtletí 2021 se **deflátor HDP** zvýšil o 3,7 % (*proti 3,1 %*), a to při růstu deflátoru hrubých domácích výdajů o 2,0 % (*proti 1,9 %*) a zlepšení směnných relací o 2,2 % (*proti 1,7 %*). Vývoj deflátoru hrubých domácích výdajů odrážel růst deflátorů všech složek domácí poptávky.

V roce 2021 by se deflátor HDP mohl zvýšit o 2,9 % (*proti 1,8 %*). Výrazný pokles dynamiky proti roku 2020 bude dán především vývojem směnných relací a v menší míře i nižším příspěvkem deflátoru hrubých domácích výdajů. V roce 2022 by se růst deflátoru HDP mohl dále zpomalit na 2,1 % (*proti 1,7 %*). V rámci deflátoru hrubých domácích výdajů bude pomalejší růst deflátoru spotřeby sektoru vládních institucí (způsobený zejména sníženou dynamikou platů) částečně kompenzován rychlejším zvyšováním spotřebitelských cen (viz výše). Směnné relace by se měly mírně snížit a jejich příspěvek by tak měl být o 0,5 p. b. nižší než v roce 2021.

Na očekávaný vývoj cen vývozu i dovozu budou mít v roce 2021 vliv silný nárůst ceny ropy a obnovené posilování kurzu koruny, které by mělo přetrvávat i v dalších obdobích. Směnné relace by tak ve výsledku měly v roce 2021 zaznamenat meziročně výrazně nižší zlepšení o 0,2 % (*proti zhoršení o 0,5 %*). V roce 2022 by se pak mohly zhoršit o 0,6 % (*proti 0,2 %*).

Graf 3.2.1: Spotřebitelské ceny

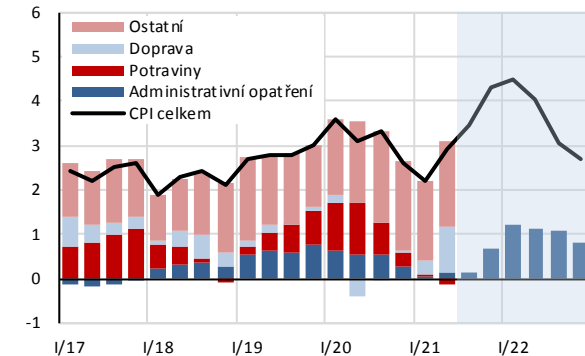
meziroční růst v %



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

Graf 3.2.2: Spotřebitelské ceny v hlavních oddělech

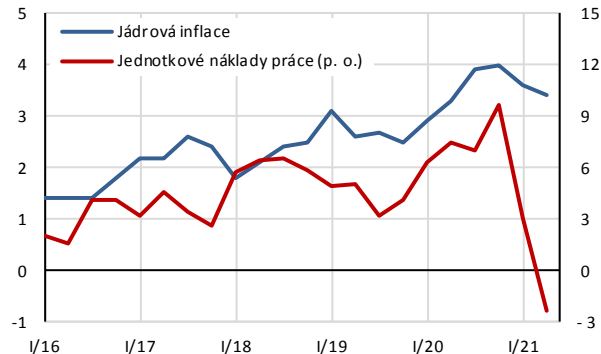
meziroční růst indexu spotřebitelských cen v %, příspěvky v p. b.



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 3.2.3: Jádrová inflace a jednotkové náklady práce

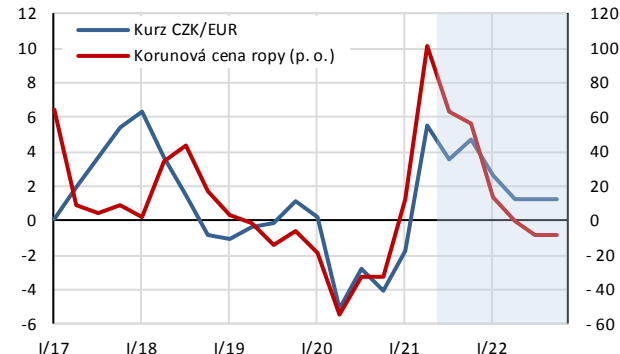
meziroční růst v %



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

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

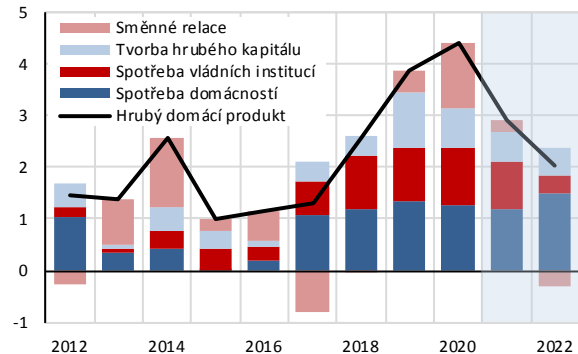
zhodnocení kurzu CZK/EUR, meziroční změna korunové ceny ropy, v %



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

Graf 3.2.5: Deflátor hrubého domácího produktu

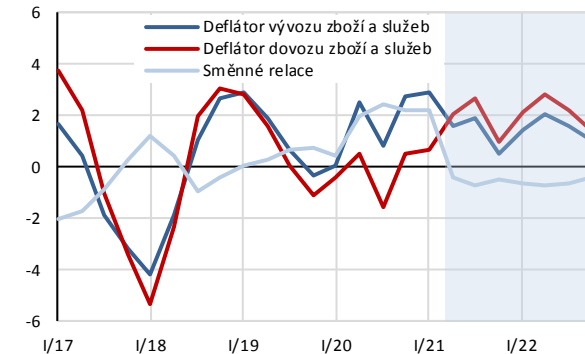
růst v %, příspěvky v procentních bodech



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 3.2.6: Směnné relace

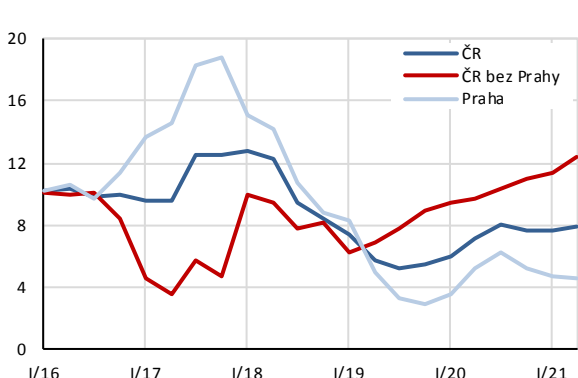
meziroční růst v %



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 3.2.7: Nabídkové ceny bytů

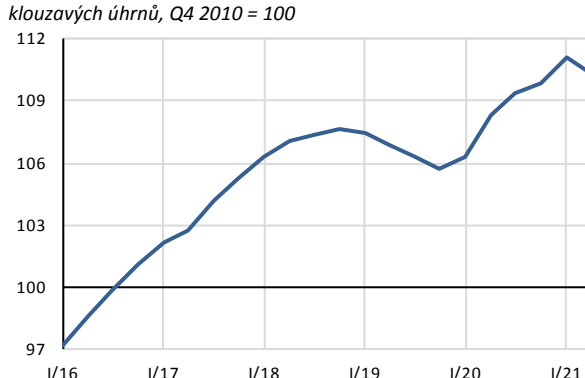
meziroční růst v %



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 MF ČR.

Tabulka 3.2.1: Ceny – roční

		2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
								<i>Predikce</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	115,4	119,5	122,3	124,9
Průměrná míra inflace	%	0,3	0,7	2,5	2,1	2,8	3,2	3,2	3,5	2,4	2,1
Z toho: Administrativní opatření	<i>p. b.</i>	0,2	0,2	-0,1	0,3	0,6	0,5	0,3	1,1	0,4	0,3
Tržní růst	<i>p. b.</i>	0,1	0,5	2,6	1,8	2,2	2,7	3,0	2,5	1,9	1,8
Harmonizovaný index spotřebitelských cen											
Úroveň	<i>průměr 2015=100</i>	100,0	100,7	103,1	105,1	107,8	111,4	114,8	118,7	121,4	123,9
Průměrná míra inflace	%	0,3	0,6	2,4	2,0	2,6	3,3	3,0	3,4	2,3	2,0
Deflátoři											
HDP	<i>průměr 2015=100</i>	100,0	101,1	102,5	105,1	109,2	114,0	117,3	119,7	122,0	124,4
	<i>růst v %</i>	1,0	1,1	1,3	2,6	3,9	4,4	2,9	2,1	1,9	2,0
Hrubé domácí výdaje	<i>průměr 2015=100</i>	100,0	100,6	102,9	105,8	109,7	113,3	116,6	119,5	121,9	124,3
	<i>růst v %</i>	0,8	0,6	2,3	2,8	3,7	3,3	2,9	2,5	2,0	1,9
Spotřeba domácností ¹⁾	<i>průměr 2015=100</i>	100,0	100,4	102,7	105,3	108,3	111,3	114,2	118,0	120,7	123,2
	<i>růst v %</i>	0,0	0,4	2,3	2,5	2,8	2,8	2,6	3,3	2,3	2,1
Spotřeba vládních institucí	<i>průměr 2015=100</i>	100,0	101,4	105,0	110,6	116,6	122,6	127,9	130,1	131,9	133,7
	<i>růst v %</i>	2,3	1,4	3,5	5,4	5,4	5,1	4,4	1,7	1,4	1,4
Tvorba fixního kapitálu	<i>průměr 2015=100</i>	100,0	100,5	102,0	103,6	107,7	110,7	112,9	115,1	117,4	119,7
	<i>růst v %</i>	1,3	0,5	1,5	1,6	4,0	2,8	2,0	1,9	2,0	2,0
Vývoz zboží a služeb	<i>průměr 2015=100</i>	100,0	97,6	96,9	96,3	97,5	99,0	100,8	102,3	103,2	103,8
	<i>růst v %</i>	-1,3	-2,4	-0,7	-0,6	1,3	1,5	1,8	1,5	0,8	0,6
Dovoz zboží a služeb	<i>průměr 2015=100</i>	100,0	96,6	96,9	96,3	97,1	96,8	98,4	100,5	101,4	101,9
	<i>růst v %</i>	-1,7	-3,4	0,3	-0,6	0,8	-0,2	1,6	2,1	0,9	0,5
Směnné relace	<i>průměr 2015=100</i>	100,0	101,0	100,0	100,0	100,5	102,2	102,4	101,8	101,8	101,9
	<i>růst v %</i>	0,4	1,0	-1,0	0,0	0,5	1,7	0,2	-0,6	-0,1	0,2

¹⁾ Včetně spotřeby neziskových institucí.

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

Tabulka 3.2.2: Ceny – čtvrtletní

		2020				Q1	2021			
		Q1	Q2	Q3	Q4		Q1	Q2	Q3	Q4
								<i>Odhad</i>	<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>
Spotřebitelské ceny (průměr čtvrtletí)	<i>průměr 2015=100</i>	111,2	111,5	112,4	112,0	113,6	114,7	116,3	116,8	
	<i>růst v %</i>	3,6	3,1	3,3	2,6	2,2	2,9	3,4	4,3	
Z toho příspěvek:										
Administrativních opatření	<i>p. b.</i>	0,6	0,5	0,6	0,3	0,0	0,1	0,2	0,7	
Tržního růstu	<i>p. b.</i>	3,0	2,6	2,7	2,3	2,2	2,8	3,3	3,6	
Harmonizovaný index spotřebitelských cen	<i>průměr 2015=100</i>	110,7	111,1	112,1	111,6	113,1	114,2	115,7	116,1	
	<i>růst v %</i>	3,7	3,3	3,5	2,7	2,2	2,8	3,2	4,1	
Deflátoři										
HDP	<i>průměr 2015=100</i>	111,5	113,1	114,1	117,0	115,6	117,1	116,9	119,5	
	<i>růst v %</i>	3,8	4,2	4,4	5,1	3,7	3,5	2,5	2,1	
Hrubé domácí výdaje	<i>průměr 2015=100</i>	111,5	112,3	113,4	115,9	113,8	116,6	116,7	118,9	
	<i>růst v %</i>	3,8	3,0	3,0	3,8	2,0	3,8	2,9	2,5	
Spotřeba domácností¹⁾	<i>průměr 2015=100</i>	110,9	111,3	111,6	111,4	112,2	113,7	114,8	115,8	
	<i>růst v %</i>	3,7	3,1	2,5	1,9	1,2	2,2	2,9	3,9	
Spotřeba vládních institucí	<i>průměr 2015=100</i>	117,2	118,8	122,0	130,6	119,9	132,2	127,0	131,6	
	<i>růst v %</i>	5,3	3,4	4,2	6,9	2,3	11,3	4,1	0,8	
Tvorba fixního kapitálu	<i>průměr 2015=100</i>	109,1	110,3	111,1	111,9	111,1	112,4	113,3	114,1	
	<i>růst v %</i>	3,1	2,7	2,7	2,8	1,9	1,9	1,9	1,9	
Vývoz zboží a služeb	<i>průměr 2015=100</i>	97,8	100,3	98,4	99,8	100,6	101,9	100,2	100,4	
	<i>růst v %</i>	0,1	2,5	0,9	2,7	2,9	1,6	1,9	0,5	
Dovoz zboží a služeb	<i>průměr 2015=100</i>	96,5	97,9	96,0	97,1	97,2	99,8	98,6	98,0	
	<i>růst v %</i>	-0,4	0,5	-1,5	0,5	0,7	2,0	2,7	1,0	
Směnné relace	<i>průměr 2015=100</i>	101,3	102,5	102,4	102,8	103,5	102,1	101,7	102,4	
	<i>růst v %</i>	0,5	2,0	2,4	2,2	2,2	-0,4	-0,7	-0,4	

¹⁾ Včetně spotřeby neziskových institucí.

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

3.3 Trh práce

Vývoj na trhu práce byl i v 1. pololetí letošního roku výrazně ovlivněn vládními podpůrnými programy. Navzdory jejich zastavení by však míra nezaměstnanosti díky hospodářskému oživení mohla postupně klesat.

Zaměstnanost podle VŠPS ve 2. čtvrtletí 2021 meziročně klesla o 0,8 % (*proti 1,4 %*). Počet zaměstnanců se zvýšil o 0,5 % (*proti poklesu o 1,3 %*), počet podnikatelů se snížil o 7,2 % (*proti 1,8 %*). Počet podnikatelů bez zaměstnanců meziročně klesl o 6,9 %, počet podnikatelů se zaměstnanci poklesl o 5,4 % (tento ukazatel je však značně volatilní). Propad o více než čtvrtinu zaznamenali pomáhající rodinní příslušníci.

Dle oficiálních údajů o volných pracovních místech byl nedostatek zaměstnanců ve většině odvětví a regionů evidentní i v polovině letošního roku. V červenci bylo více volných míst než registrovaných nezaměstnaných vykázáno ve 43 okresech, resp. v 8 krajích. Zdaleka ne všechna volná místa evidovaná úřady práce je ale možné považovat za aktivní. Ke konci července činil podíl aktivních nabídek (místa, u nichž došlo k poslední změně po 1. únoru 2021 a datum nástupu bylo 1. května 2021 nebo později) 49 %, jednalo se tedy přibližně o 176 tisíc pracovních míst. Nedostatek zaměstnanců přetrvával ve 2. čtvrtletí 2021 jako hlavní bariéra růstu produkce ve stavebnictví.

I přes doznívající dopady hospodářského poklesu zůstává poptávka po zahraničních pracovnících velmi silná. Jejich počet v červnu meziročně vzrostl o 79 tisíc na 682 tisíc. Dlouhodobě převažují pracovníci ze Slovenska a Ukrajiny.

Dopady negativní makroekonomické situace na trh práce byly i v průběhu 2. čtvrtletí 2021 tlumeny řadou vládních opatření. K hlavním z nich patřil program Antivirus, v jehož rámci byly zaměstnavatelům poskytovány příspěvky na úhradu mezd. Dalším významným prvkem byl pokles efektivního zdanění u zaměstnanců, který firmám umožnil udržet vysokou zaměstnanost při nižším tlaku na růst nákladů práce. V případě podnikatelů omezoval nárůst počtu registrovaných nezaměstnaných kompenzační bonus. Předpokládáme, že zaměstnanost by se v mezičtvrtletním srovnání měla od 2. čtvrtletí 2021 díky ekonomickému oživení mírně zvyšovat. Za celý letošní rok by přesto měla klesnout o 1,0 % (*proti 1,4 %*). V roce 2022 by zaměstnanost mohla vzrůst o 0,4 % (*proti stagnaci*).

Míra nezaměstnanosti (VŠPS) se ve 2. čtvrtletí 2021 snížila na 3,0 % (*proti 3,6 %*). Kromě pokračujících vládních podpůrných programů tomu napomohl setrvalý nedostatek pracovních sil v některých profesích. Přestože se v letošním roce částečně projeví zpožděné efekty recese, vysoký počet volných pracovních míst a zaměstnaných cizinců omezují prostor pro nárůst nezaměstnanosti. V souvislosti s růstem hospodářské aktivity by míra nezaměstnanosti měla dále mírně klesat. V letošním roce by v průměru mohla dosáhnout 3,0 % (*proti 3,6 %*), pro rok 2022 predikujeme její pokles na 2,7 % (*proti 3,7 %*).

Podíl nezaměstnaných osob (MPSV) se již v meziročním srovnání nezvyšuje. Očekáváme, že letos v průměru dosáhne 3,8 % (*proti 4,3 %*), v roce 2022 by mohl mírně klesnout na 3,6 % (*proti 4,2 %*).

Odhadujeme, že **míra participace** (20–64 let) ve 2. čtvrtletí 2021 dosáhla 81,2 % (*proti 81,5 %*), v průměru za celý rok by mohla nepatrně klesnout na 81,6 % (*proti 81,8 %*). 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 tak v roce 2022 mohla vzrůst na 81,8 % (*proti 82,3 %*).

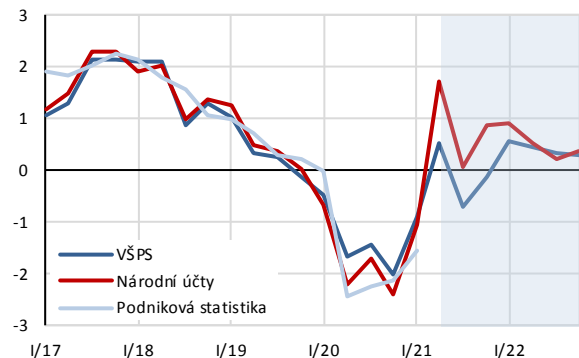
Objem mezd a platů se v 1. čtvrtletí 2021 meziročně snížil o 2,2 % (*proti 0,8 %*). V nejvýznamnějším odvětví zpracovatelského průmyslu klesly výdělků o 2,1 %. Restriktivní opatření se nejvíce projevila v obchodu, dopravě, ubytování a pohostinství, kde se mzdy a platy snížily o 13,4 %. Naopak nejvyšší nárůst zaznamenalo odvětví veřejná správa, obrana, vzdělávání a zdravotní a sociální péče, kde výdělků vzrostly o 5,3 %.

Odhadujeme, že objem mezd a platů ve 2. čtvrtletí 2021 vzrostl o 9,5 % (*proti 2,6 %*). Kromě klesající míry nezaměstnanosti se v jeho dynamice promítly mimořádné odměny ve zdravotnictví a nízká srovnávací základna. V druhé polovině roku by v souladu s doznávajícím poklesem počtu zaměstnanců v tržních odvětvích mohly výdělků růst dlouhodobě podprůměrným tempem okolo 2,5 %. Výraznější oživení dynamiky v soukromém sektoru očekáváme až v příštím roce, kdy by se měla projevit obnovená poptávka po práci při přetrvávajících fricích na trhu práce. Opačným směrem bude v roce 2022 působit značné zpomalení tempa růstu výdělků v odvětvích s dominantním podílem sektoru vládních institucí. V úhrnu by se objem mezd a platů mohl v roce 2021 zvýšit o 2,9 % (*proti 0,7 %*) a dále pak o 3,9 % (*proti 2,3 %*) v roce příštím.

Průměrná mzda (podniková, přepočtená na plný úvazek) se v 1. čtvrtletí 2021 zvýšila o 3,2 % (*proti 2,9 %*), medián mezd vzrostl o 2,5 %. Na zvýšení průměrné mzdy se nejspíše podílelo propouštění relativně hůře placených zaměstnanců. Významnou roli hrálo také vyplacení mimořádných odměn ve zdravotnictví a navýšení platových tarifů, které by se měly projevit v celém prvním pololetí. Průměrná mzda mohla ve 2. čtvrtletí 2021 vzrůst o 11,1 % (*proti 6,3 %*), za celý rok 2021 by se mohla zvýšit o 5,3 % (*proti 3,2 %*). V příštím roce by zpomalení platů (částečně vlivem odměn vyplacených v roce 2021) mělo převážit nad zrychlením dynamiky v tržních odvětvích. Růst průměrné nominální mzdy by tak mohl zvolnit na 3,3 % (*proti 1,8 %*).

Graf 3.3.1: Počet zaměstnanců dle různých statistik

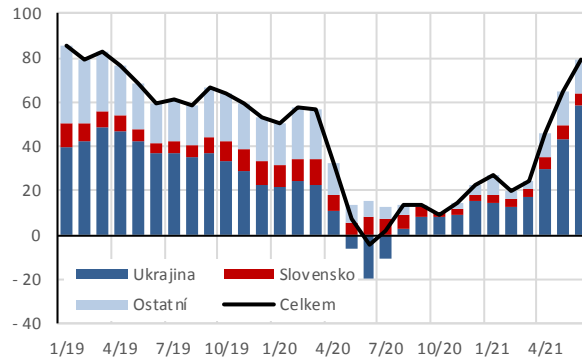
meziroční změna v %



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 3.3.2: Počet cizinců zaměstnaných v ČR

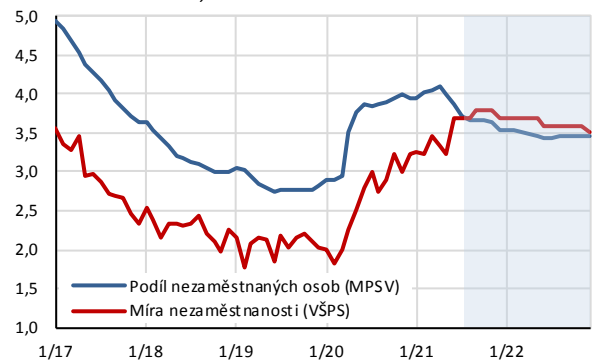
meziroční změna v tis. osob



Zdroj: MPSV. Výpočty MF ČR.

Graf 3.3.3: Ukazatele nezaměstnanosti

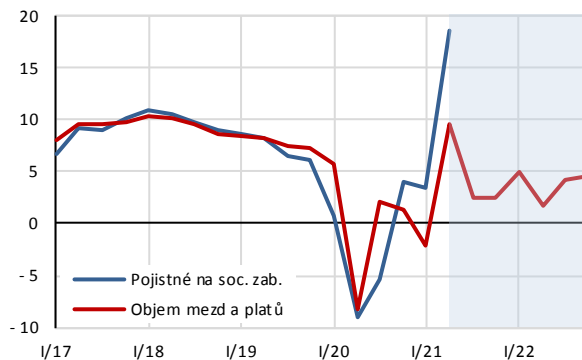
sezónně očištěná data, v %



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

Graf 3.3.4: Pojistné na sociální zabezpečení a výdělky

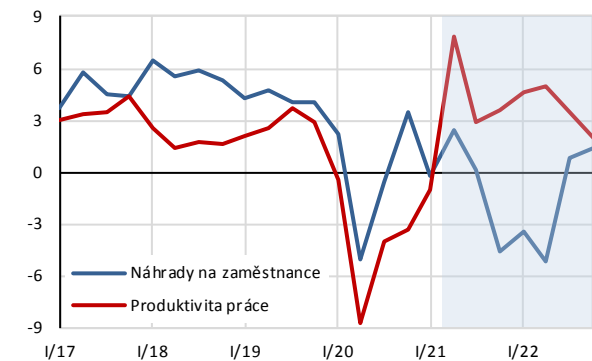
meziroční růst v %



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

Graf 3.3.5: Náhrady na zaměstnance a produktivita

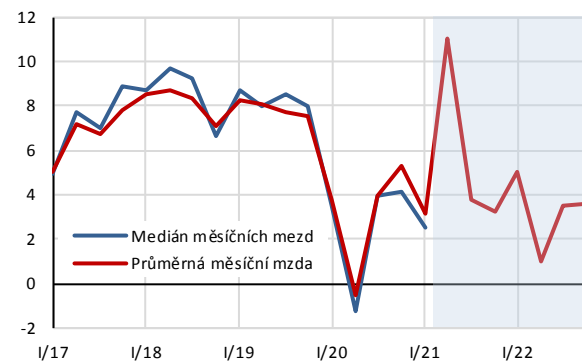
meziroční růst v %



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 3.3.6: Nominální měsíční mzdy

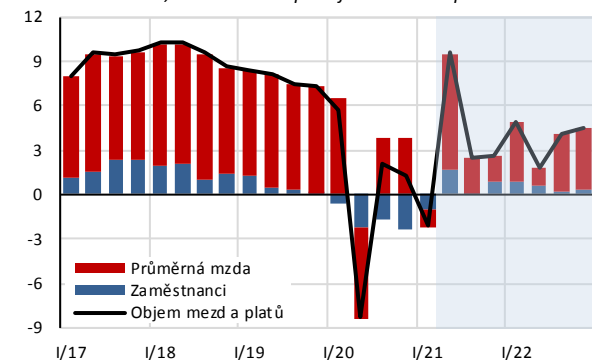
meziroční růst v %



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 3.3.7: Nominální objem mezd a platů

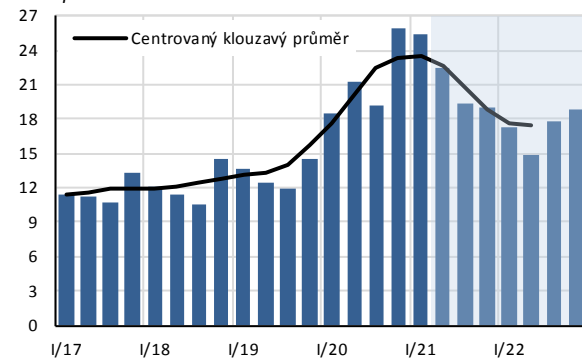
meziroční růst v %, domácí koncept objemu mezd a platů



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
								Predikce	Predikce	Výhled	Výhled
Výběrové šetření pracovních sil – ČSÚ											
Zaměstnanost ¹⁾	<i>prům. v tis.osob</i>	5 042	5 139	5 222	5 294	5 303	5 235	5 184	5 202	5 217	5 229
	<i>růst v %</i>	1,4	1,9	1,6	1,4	0,2	-1,3	-1,0	0,4	0,3	0,2
Zaměstnanci ²⁾	<i>prům. v tis.osob</i>	4 168	4 257	4 327	4 396	4 412	4 351	4 338	4 355	4 369	4 379
	<i>růst v %</i>	2,2	2,1	1,7	1,6	0,4	-1,4	-0,3	0,4	0,3	0,2
Podnikatelé ³⁾	<i>prům. v tis.osob</i>	874	882	894	897	891	884	846	847	848	850
	<i>růst v %</i>	-2,4	1,0	1,4	0,4	-0,8	-0,7	-4,3	0,1	0,1	0,2
Nezaměstnanost	<i>prům. v tis.osob</i>	268	211	156	122	109	137	161	145	141	135
Míra nezaměstnanosti	<i>průměr v %</i>	5,1	4,0	2,9	2,2	2,0	2,6	3,0	2,7	2,6	2,5
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	5 345	5 347	5 358	5 363
	<i>růst v %</i>	0,2	0,8	0,5	0,7	-0,1	-0,7	-0,5	0,0	0,2	0,1
Populace ve věku 20–64 let	<i>prům. v tis.osob</i>	6 579	6 523	6 469	6 423	6 390	6 364	6 325	6 288	6 260	6 243
	<i>růst v %</i>	-0,6	-0,9	-0,8	-0,7	-0,5	-0,4	-0,6	-0,6	-0,5	-0,3
Zaměstnanost / Populace 20–64	<i>průměr v %</i>	76,6	78,8	80,7	82,4	83,0	82,3	82,0	82,7	83,3	83,8
Míra zaměstnanosti 20–64 let ⁴⁾	<i>průměr v %</i>	74,7	76,6	78,4	79,8	80,2	79,6	79,1	79,7	80,0	80,2
Prac. síla / Populace 20–64 let	<i>průměr v %</i>	80,7	82,0	83,1	84,3	84,7	84,4	84,5	85,0	85,6	85,9
Míra ekon. aktivity 20–64 let ⁵⁾	<i>průměr v %</i>	78,7	79,9	80,9	81,7	82,0	81,8	81,6	81,8	82,4	82,7
Míra ekon. aktivity 15–64 let ⁵⁾	<i>průměr v %</i>	74,0	75,0	75,9	76,6	76,7	76,4	76,3	76,1	76,3	76,2
Registrovaná nezaměstnanost – MPSV											
Počet nezaměstnaných	<i>prům. v tis.osob</i>	479	406	318	242	212	259	280	253	245	239
Podíl nezaměstnaných osob	<i>průměr v %</i>	6,6	5,6	4,3	3,2	2,8	3,5	3,8	3,6	3,4	3,3
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	37 538	38 764	40 218	41 822
	<i>růst v %</i>	3,2	4,4	6,7	8,1	7,9	3,1	5,3	3,3	3,8	4,0
Reálná	<i>Kč 2010</i>	24 730	25 641	26 735	28 307	29 693	29 665	30 264	30 179	30 592	31 149
	<i>růst v %</i>	2,9	3,7	4,3	5,9	4,9	-0,1	2,0	-0,3	1,4	1,8
Medián měsíčních mezd	<i>Kč měsíčně</i>	22 414	23 692	25 398	27 561	29 851	30 633	.	.	.	.
	<i>růst v %</i>	2,9	5,7	7,2	8,5	8,3	2,6	.	.	.	.
Objem mezd a platů	<i>růst v %</i>	5,0	5,7	9,2	9,6	7,8	0,2	2,9	3,9	4,1	4,2
Produktivita práce	<i>růst v %</i>	3,9	0,9	3,6	1,8	2,8	-4,2	3,3	3,7	1,7	1,6
Jednotkové náklady práce	<i>růst v %</i>	-0,8	3,0	3,5	6,1	4,3	7,7	-0,8	-1,7	1,9	2,2
Náhrady zaměstnancům / HDP	<i>%</i>	40,9	41,7	42,8	44,3	44,7	46,0	44,6	43,0	43,0	43,1

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

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

²⁾ Včetně členů produkčních družstev.

³⁾ Včetně pomáhajících rodinných příslušníků.

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

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

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

Tabulka 3.3.2: Trh práce – čtvrtletní

	2020				Q1	2021			
	Q1	Q2	Q3	Q4		Q1	Q2	Q3	Q4
						Odhad	Predikce	Predikce	
Výběrové šetření pracovních sil – ČSÚ									
Zaměstnanost ¹⁾	<i>průměr v tis.osob</i>	5 277	5 213	5 233	5 217	5 166	5 171	5 191	5 208
	<i>meziroční růst v %</i>	-0,5	-1,6	-1,4	-1,6	-2,1	-0,8	-0,8	-0,2
	<i>mezičtvrtletní růst v %</i>	0,0	-1,2	0,0	-0,5	-0,6	0,2	0,2	0,1
Zaměstnanci ²⁾	<i>průměr v tis.osob</i>	4 390	4 330	4 347	4 337	4 351	4 353	4 316	4 332
	<i>růst v %</i>	-0,5	-1,7	-1,4	-2,0	-0,9	0,5	-0,7	-0,1
Podnikatelé ³⁾	<i>průměr v tis.osob</i>	888	882	886	880	815	819	875	876
	<i>růst v %</i>	-0,7	-1,1	-1,2	0,1	-8,2	-7,2	-1,2	-0,5
Nezaměstnanost	<i>průměr v tis.osob</i>	106	126	154	162	179	159	157	149
Míra nezaměstnanosti	<i>průměr v %</i>	2,0	2,4	2,9	3,0	3,4	3,0	2,9	2,8
Dlouhodobá nezaměstnanost	<i>průměr v tis.osob</i>	29	26	31	35	40	.	.	.
Pracovní síla	<i>průměr v tis.osob</i>	5 384	5 339	5 387	5 379	5 345	5 330	5 349	5 357
	<i>růst v %</i>	-0,6	-1,1	-0,6	-0,6	-0,7	-0,2	-0,7	-0,4
Populace ve věku 20–64 let	<i>průměr v tis.osob</i>	6 369	6 374	6 355	6 358	6 333	6 333	6 322	6 311
	<i>růst v %</i>	-0,5	-0,4	-0,5	-0,3	-0,6	-0,6	-0,5	-0,7
Zaměstnanost / Populace 20–64	<i>průměr v %</i>	82,9	81,8	82,3	82,1	81,6	81,7	82,1	82,5
	<i>meziroční přírůstek</i>	-0,1	-0,9	-0,8	-1,1	-1,3	-0,1	-0,2	0,5
Míra zaměstnanosti 20–64 let ⁴⁾	<i>průměr v %</i>	80,1	79,2	79,7	79,4	79,0	78,8	79,1	79,5
	<i>meziroční přírůstek</i>	0,0	-0,8	-0,6	-1,0	-1,1	-0,4	-0,6	0,1
Prac. síla / Populace 20–64 let	<i>průměr v %</i>	84,5	83,8	84,8	84,6	84,4	84,2	84,6	84,9
	<i>meziroční přírůstek</i>	-0,1	-0,6	-0,1	-0,3	-0,1	0,4	-0,2	0,3
Míra ekon. aktivity 20–64 let ⁵⁾	<i>průměr v %</i>	81,7	81,3	82,0	82,1	82,2	81,2	81,4	81,7
	<i>meziroční přírůstek</i>	-0,1	-0,4	-0,1	-0,1	0,5	-0,1	-0,6	-0,4
Míra ekon. aktivity 15–64 let ⁵⁾	<i>průměr v %</i>	76,4	75,9	76,6	76,7	76,7	76,0	76,1	76,3
	<i>meziroční přírůstek</i>	-0,3	-0,6	-0,3	-0,2	0,3	0,1	-0,5	-0,3
Registrovaná nezaměstnanost – MPSV									
Počet nezaměstnaných	<i>průměr v tis.osob</i>	226	256	277	277	307	291	268	255
Podíl nezaměstnaných osob	<i>průměr v %</i>	3,0	3,5	3,8	3,8	4,2	4,0	3,7	3,5
Mzdy a platy – ČSÚ									
Průměrná hrubá měsíční mzda									
Nominální	<i>Kč měsíčně</i>	34 197	34 382	35 487	38 584	35 285	38 187	36 836	39 843
	<i>růst v %</i>	3,8	-0,6	4,0	5,3	3,2	11,1	3,8	3,3
Reálná	<i>Kč 2010</i>	28 608	28 685	29 370	32 047	28 894	30 971	29 470	31 724
	<i>růst v %</i>	0,1	-3,6	0,7	2,7	1,0	8,0	0,3	-1,0
Medián měsíčních mezd	<i>Kč měsíčně</i>	29 137	29 217	31 258	32 920	29 867	.	.	.
	<i>růst v %</i>	3,5	-1,2	4,0	4,1	2,5	.	.	.
Objem mezd a platů	<i>růst v %</i>	5,8	-8,2	2,1	1,3	-2,2	9,5	2,5	2,6

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
										Predikce	Predikce
Běžné příjmy											
Náhrady zaměstnancům	<i>mld. Kč</i>	1 751	1 825	1 923	2 038	2 223	2 430	2 599	2 646	2 713	2 779
	<i>růst v %</i>	1,5	4,2	5,4	6,0	9,1	9,3	7,0	1,8	2,6	2,4
Hrubý provozní přebytek a smíšený důchod¹⁾	<i>mld. Kč</i>	655	674	691	703	740	801	845	835	852	876
	<i>růst v %</i>	-0,7	3,0	2,4	1,7	5,2	8,3	5,5	-1,2	2,0	2,7
Přijaté důchody z vlastnictví	<i>mld. Kč</i>	133	133	127	133	162	162	163	179	184	188
	<i>růst v %</i>	3,9	0,0	-4,3	4,1	21,9	0,2	0,5	10,0	2,9	1,8
Sociální dávky	<i>mld. Kč</i>	583	596	613	630	650	685	738	881	944	996
	<i>růst v %</i>	-0,8	2,2	2,8	2,8	3,2	5,4	7,7	19,3	7,2	5,5
Ostatní přijaté běžné transfery	<i>mld. Kč</i>	146	160	181	217	244	281	338	310	304	318
	<i>růst v %</i>	-3,1	9,2	13,3	19,4	12,8	15,1	20,4	-8,4	-1,9	4,7
Běžné výdaje											
Placené důchody z vlastnictví	<i>mld. Kč</i>	21	16	14	14	13	19	28	27	25	25
	<i>růst v %</i>	40,5	-24,3	-10,7	0,2	-7,4	43,2	44,8	-3,1	-8,7	1,6
Běžné daně z důchodu a jmění	<i>mld. Kč</i>	185	197	205	227	264	309	316	308	224	218
	<i>růst v %</i>	3,5	6,5	3,9	10,8	16,3	16,9	2,2	-2,4	-27,5	-2,6
Sociální příspěvky	<i>mld. Kč</i>	670	696	732	775	836	911	976	1023	1 098	1 137
	<i>růst v %</i>	2,4	3,8	5,3	5,8	7,9	9,0	7,1	4,8	7,3	3,6
Ostatní placené běžné transfery	<i>mld. Kč</i>	140	150	169	207	238	278	335	300	295	308
	<i>růst v %</i>	-9,3	7,3	12,5	22,4	15,3	16,5	20,6	-10,6	-1,6	4,4
Disponibilní důchod	<i>mld. Kč</i>	2 251	2 328	2 414	2 497	2 666	2 842	3 029	3 194	3 357	3 470
	<i>růst v %</i>	0,2	3,4	3,7	3,4	6,8	6,6	6,6	5,4	5,1	3,3
Výdaje na konečnou spotřebu	<i>mld. Kč</i>	2 027	2 072	2 152	2 241	2 383	2 524	2 663	2 543	2 667	2 906
	<i>růst v %</i>	1,6	2,2	3,9	4,1	6,4	5,9	5,5	-4,5	4,9	9,0
Změna podílu v penz. fondech	<i>mld. Kč</i>	35	35	33	31	32	33	37	38	38	41
Hrubé úspory	<i>mld. Kč</i>	260	292	295	286	315	350	404	689	728	604
Kapitálové transfery											
<i>(příjem (-) / výdaj (+))</i>	<i>mld. Kč</i>	-13	-32	-12	-14	-11	-12	-13	-41	-37	-29
Tvorba hrubého kapitálu	<i>mld. Kč</i>	203	214	220	237	216	261	297	292	298	306
	<i>růst v %</i>	1,7	5,2	2,9	7,9	-9,2	21,2	13,7	-1,8	2,1	2,5
Změna finančních aktiv a pasiv	<i>mld. Kč</i>	68	108	85	61	110	101	116	438	466	327
Disponibilní důchod reálný²⁾	<i>růst v %</i>	-0,5	2,6	3,7	3,0	4,4	4,0	3,7	2,6	2,5	0,0
Míra hrubých úspor	<i>%</i>	11,4	12,4	12,1	11,3	11,7	12,2	13,2	21,3	21,5	17,2

¹⁾ Smíšený důchod drobných podnikatelů, který je souhrnem důchodu z podnikání (zisku) a důchodu z jejich pracovní činnosti pro vlastní podnik.

²⁾ Deflováno deflátorem spotřeby domácností.

Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

3.4 Vztahy k zahraničí

Běžný účet platební bilance dosáhl v 1. čtvrtletí 2021 přebytku 3,5 % HDP¹ (v souladu s odhadem). Mezičtvrtletně se zlepšila pouze bilance zboží, ostatní položky znamenaly horší výsledek. Zhoršení bilance služeb odráží přetrvávající omezení v cestovním ruchu, vyšší odliv důchodů z přímých investic se projevil nárůstem schodku prvotních důchodů a pokles příjmů ze strukturálních fondů EU vedl ke zhoršení bilance druhotných důchodů.

Exportní trhy v 1. čtvrtletí 2021 meziročně vzrostly o 7,0 % (proti 2,1 %). Zatímco pokles HDP našich obchodních partnerů o 2,3 % odpovídal očekáváním (odchylka -0,1 p. b.), růst dovozní náročnosti byl o 5,1 p. b. silnější. To může souviset s doplňováním skladových zásob. S ohledem na zlepšení predikce HDP našich hlavních obchodních partnerů i očekávané zvýšení jejich dovozu počítáme v letošním roce s růstem exportních trhů o 9,8 % (proti 5,1 %). V roce 2022 by se exportní trhy díky pokračujícímu oživení v zahraničí a mírnému nárůstu dovozní náročnosti mohly zvýšit o 5,9 % (proti 5,4 %).

Exportní výkonnost v 1. čtvrtletí 2021 vzrostla o 0,7 % (proti poklesu o 2,1 %). K mírnému posílení výkonnosti přispěl meziroční růst výroby ve zpracovatelském sektoru, silnější kurz koruny ji naopak tlumil. V letošním roce očekáváme pokles výkonnosti o 0,2 % (proti stagnaci). Zhoršení predikce odráží silnější posilování kurzu koruny vůči euru (viz kapitolu 1.4) a prohlubující se problémy automobilek s nedostatkem komponent vedoucí k nuceným odstávkám výroby. Pro rok 2022 v souvislosti s předpokládaným odezněním obtíží v dodavatelských řetězcích hlavně v segmentu motorových vozidel odhadujeme růst exportní výkonnosti na 0,9 % (proti 0,3 %).

V rámci zahraničního obchodu (v metodice platební bilance) došlo v 1. čtvrtletí 2021 k růstu přebytku **bilance zboží** na 5,5 % HDP (proti 5,4 % HDP). Podílelo se na tom meziroční zlepšení salda ve skupině stroje a dopravní prostředky, která tvoří více než polovinu celkového vývozu zboží. V jejím rámci došlo ke zvýšení exportu motorových vozidel a elektrických zařízení. K vyššímu přebytku bilance zboží rovněž přispěla nízká srovnávací základna způsobená loňskými odstávkami výroby, které souvisely s nástupem epidemie koronaviru v Evropě.

Ceny minerálních paliv zůstávají i nadále důležitým faktorem ovlivňujícím **směnné relace** zahraničního obchodu se zbožím. Schodek palivové části bilance v 1. čtvrtletí 2021 činil 1,5 % HDP (proti 1,6 % HDP). S ohledem na předpokládanou cenu ropy (viz kapitolu 1.2) počítáme v letošním roce se zvýšením schodku na 2,1 % HDP (proti 2,0 % HDP). Pro rok 2022 odhadujeme mírné snížení deficitu třídy minerálních paliv na 1,9 % HDP (proti 1,7 % HDP).

Očekáváme, že přebytek bilance zboží v poměru k HDP v letošním roce dosáhne 4,4 % (proti 4,8 %). Kladně bude působit rychlejší oživení ekonomické aktivity v zahraničí. Růst přebytku bude nicméně limitován výpadky v dodavatelských řetězcích, očekávanou silnější investiční aktivitou, což podpoří růst dovozu, a nárůstem skladových zásob v 1. pololetí 2021. V roce 2022 pak kvůli oživení spotřeby domácností a zhoršení směnných relací předpokládáme snížení přebytku na 4,0 % HDP (proti 4,1 % HDP).

Bilance služeb vykázala v 1. čtvrtletí 2021 kladné saldo ve výši 1,7 % HDP (proti 1,8 % HDP). Projevil se zde pokles příjmů z cestovního ruchu a růst nákladů v sektoru dopravy. Negativní dopady pandemie koronaviru tlumil růst příjmů ve službách souvisejících se stavebními pracemi. S ohledem na omezení ekonomické aktivity ve službách v 1. polovině roku očekáváme, že se přebytek letos nepatrně sníží na 1,6 % HDP (proti 1,8 % HDP). V roce 2022 by pak v souvislosti s růstem ekonomické aktivity mělo kladné saldo bilance služeb dosáhnout 1,7 % HDP (proti 1,8 % HDP).

Schodek **prvotních důchodů** se v 1. čtvrtletí 2021 mezičtvrtletně prohloubil o 0,2 % HDP na 3,0 % HDP (proti 3,2 % HDP). Nárůst deficitu odráží výplatu důchodů z přímých investic ve formě dividend a reinvestovaného zisku do zahraničí. Jejich výše nicméně mírně zaostala za očekáváním. Pozvolnější nárůst odlivu dividend mohla ovlivnit přetrvávající nejistota ohledně vývoje pandemie a obezřetnostní důvody bankovních institucí (omezení vyplácení dividend na základě doporučení ČNB z roku 2020). S ohledem na predikci HDP a hrubého provozního přebytku odhadujeme, že zisky firem pod zahraniční kontrolou v letošním roce porostou. Schodek prvotních důchodů by tak mohl činit 4,1 % HDP (proti 4,7 % HDP). Vlivem pokračujícího růstu ekonomické aktivity, a tedy i ziskovosti firem vlastněných nerezidenty, by se deficit mohl v roce 2022 zvýšit na 4,4 % HDP (proti 4,9 % HDP).

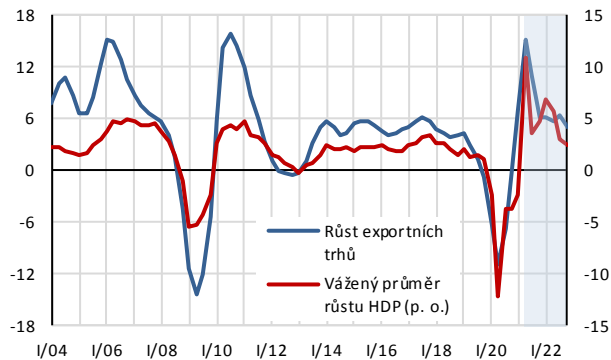
V uvedených souvislostech čekáváme, že **běžný účet platební bilance** bude i nadále v přebytku, který by letos mohl dosáhnout 1,1 % HDP (proti 1,3 % HDP). Pro rok 2022 predikujeme snížení kladného salda na 0,5 % HDP (beze změny).

Saldo běžných transakcí (v metodice národních účtů) dosáhlo v 1. čtvrtletí 2021 přebytku ve výši 2,7 % HDP (viz graf 3.4.8). Ze sektorového hlediska k tomu přispěly především domácnosti, jejichž úspory převýšily investice o 8,0 % HDP. V sektoru vládních institucí byla relace mezi úsporami a investicemi opačná – tvorba hrubého kapitálu byla o 7,0 % 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

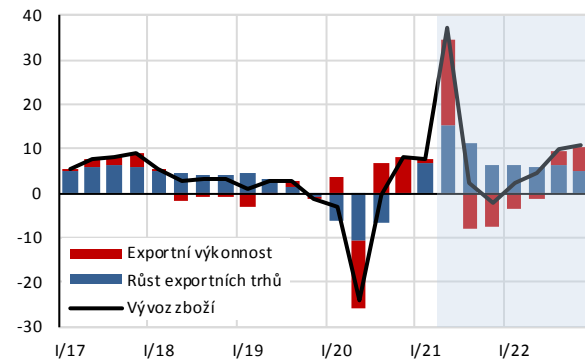
meziroční tempa růstu v %, sezónně očištěná data



Zdroj: Eurostat. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 3.4.2: Vývoz zboží reálně

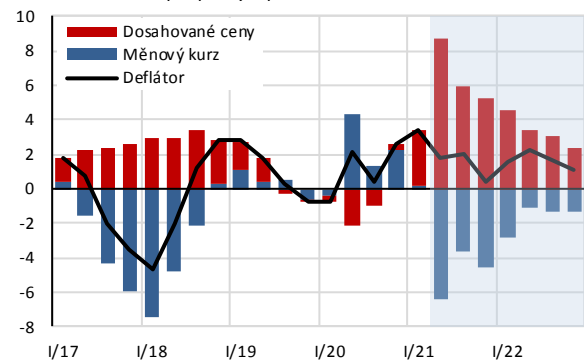
meziroční růst v %, příspěvky v p. b., sezónně očištěná data



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

Graf 3.4.3: Deflátor vývozu zboží

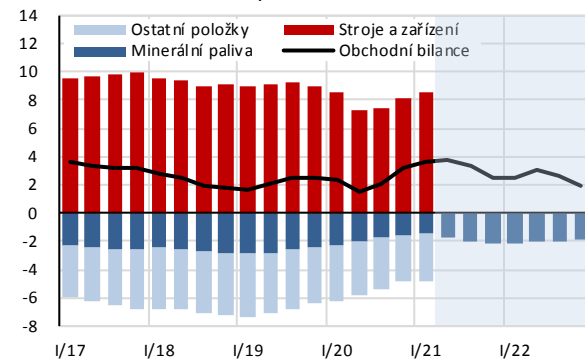
meziroční růst v %, příspěvky v procentních bodech



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

Graf 3.4.4: Obchodní bilance

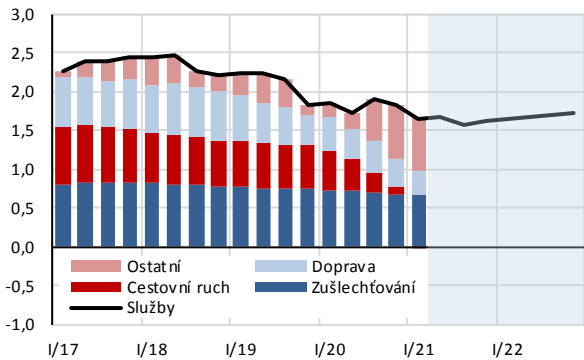
v % HDP, roční klouzavé úhrny, zahraniční obchod se zbožím



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 3.4.5: Bilance služeb

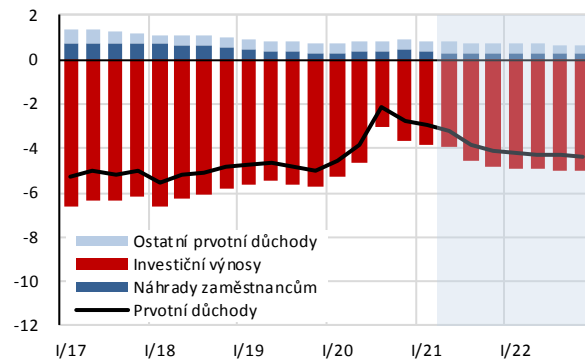
v % HDP, roční klouzavé úhrny



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

Graf 3.4.6: Bilance prvotních důchodů

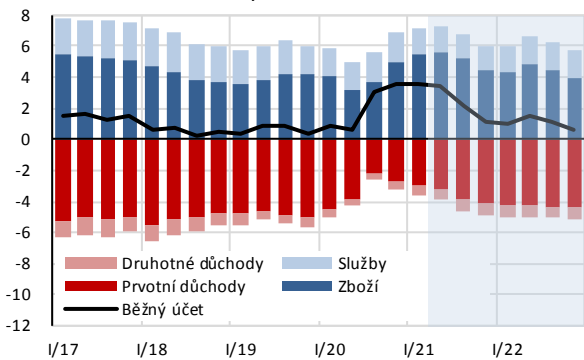
v % HDP, roční klouzavé úhrny



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

Graf 3.4.7: Běžný účet platební bilance

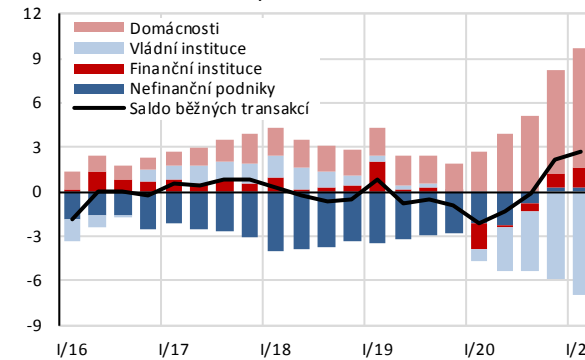
v % HDP, roční klouzavé úhrny



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	
											Predikce	Predikce
HDP ¹⁾	<i>průměr 2010=100</i>	105,2	107,6	109,9	112,2	115,6	118,1	119,9	113,5	118	123	
	<i>růst v %</i>	0,7	2,2	2,2	2,1	3,0	2,2	1,5	-5,4	4,1	4,5	
Dovozní náročnost	<i>průměr 2010=100</i>	104,5	107,1	110,6	113,1	116,1	118,5	119,0	118,3	125	126	
	<i>růst v %</i>	1,5	2,5	3,3	2,3	2,6	2,1	0,4	-0,6	5,5	1,3	
Exportní trhy	<i>průměr 2010=100</i>	109,9	115,2	121,6	127,0	134,2	140,0	142,7	134,2	147	156	
	<i>růst v %</i>	2,2	4,8	5,5	4,5	5,7	4,3	2,0	-6,0	9,8	5,9	
Exportní výkonnost	<i>průměr 2010=100</i>	105,3	109,8	109,7	109,4	111,4	110,5	109,7	110,8	111	111	
	<i>růst v %</i>	-1,5	4,3	-0,1	-0,3	1,8	-0,8	-0,8	1,0	-0,2	0,9	
Export reálně	<i>průměr 2010=100</i>	115,7	126,5	133,3	138,9	149,4	154,7	156,6	148,7	163	174	
	<i>růst v %</i>	0,7	9,3	5,4	4,2	7,6	3,5	1,2	-5,0	9,5	6,8	
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	97	
	<i>růst v %</i>	2,4	5,5	1,2	-2,8	-2,8	-3,6	0,4	1,9	-3,6	-1,6	
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	109	113	
	<i>růst v %</i>	-0,9	-1,7	-2,6	-0,1	2,1	3,0	0,6	-0,8	5,7	3,3	
Deflátor exportu	<i>průměr 2010=100</i>	105,6	109,5	108,0	104,9	104,1	103,4	104,4	105,5	108	109	
	<i>růst v %</i>	1,5	3,7	-1,4	-2,8	-0,8	-0,7	1,0	1,1	1,9	1,6	
Export nominálně	<i>průměr 2010=100</i>	122,2	138,5	143,9	145,7	155,6	159,9	163,4	156,8	175	190	
	<i>růst v %</i>	2,2	13,4	3,9	1,2	6,8	2,8	2,2	-4,1	11,7	8,5	

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

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

		2020				2021			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
							Odhad	Predikce	Predikce
HDP ¹⁾	<i>průměr 2010=100</i>	117,0	105,0	115,8	115,9	114,4	116	120	121
	<i>růst v %</i>	-2,3	-12,2	-3,6	-3,5	-2,3	10,9	3,6	4,8
Dovozní náročnost	<i>průměr 2010=100</i>	115,2	121,5	114,7	121,9	126,0	126	123	124
	<i>růst v %</i>	-4,0	1,5	-3,2	3,6	9,4	3,9	7,2	1,4
Exportní trhy	<i>průměr 2010=100</i>	134,8	127,6	132,9	141,4	144,2	147	148	150
	<i>růst v %</i>	-6,2	-10,9	-6,7	-0,1	7,0	15,2	11,1	6,2
Exportní výkonnost	<i>průměr 2010=100</i>	112,4	93,9	117,9	117,9	113,1	112	109	109
	<i>růst v %</i>	3,4	-15,1	6,5	8,2	0,7	19,1	-7,9	-7,8
Export reálně	<i>průměr 2010=100</i>	151,4	119,8	156,7	166,7	163,1	164	160	163
	<i>růst v %</i>	-3,0	-24,3	-0,6	8,1	7,7	37,2	2,3	-2,1
Měnový kurz ²⁾	<i>průměr 2010=100</i>	100,2	105,0	101,9	102,5	100,4	98	98	98
	<i>růst v %</i>	-0,4	4,4	1,3	2,3	0,2	-6,4	-3,6	-4,5
Dosahované ceny na zahr. trzích	<i>průměr 2010=100</i>	103,6	102,0	102,7	103,7	106,9	111	109	109
	<i>růst v %</i>	-0,4	-2,2	-1,0	0,3	3,2	8,7	5,9	5,2
Deflátor exportu	<i>průměr 2010=100</i>	103,9	107,1	104,7	106,4	107,4	109	107	107
	<i>růst v %</i>	-0,8	2,1	0,4	2,6	3,4	1,8	2,1	0,4
Export nominálně	<i>průměr 2010=100</i>	157,3	128,4	164,1	177,3	175,2	179	171	174
	<i>růst v %</i>	-3,8	-22,7	-0,2	11,0	11,4	39,7	4,4	-1,6

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

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	
											Predikce	Predikce
Zboží a služby	<i>mld. Kč</i>	237	276	274	365	384	321	346	390	366	366	
	<i>% HDP</i>	5,7	6,3	5,9	7,6	7,5	5,9	6,0	6,8	6,0	5,7	
Zboží	<i>mld. Kč</i>	167	220	188	259	259	201	240	285	267	255	
	<i>% HDP</i>	4,0	5,1	4,1	5,4	5,1	3,7	4,1	5,0	4,4	4,0	
Služby	<i>mld. Kč</i>	70	56	87	107	125	120	106	105	98	111	
	<i>% HDP</i>	1,7	1,3	1,9	2,2	2,4	2,2	1,8	1,8	1,6	1,7	
Prvotní důchody	<i>mld. Kč</i>	-249	-261	-255	-253	-255	-260	-292	-158	-249	-284	
	<i>% HDP</i>	-6,0	-6,0	-5,5	-5,3	-5,0	-4,8	-5,0	-2,8	-4,1	-4,4	
Druhotné důchody	<i>mld. Kč</i>	-10	-7	1	-27	-50	-37	-34	-29	-51	-47	
	<i>% HDP</i>	-0,2	-0,2	0,0	-0,6	-1,0	-0,7	-0,6	-0,5	-0,8	-0,7	
Běžný účet	<i>mld. Kč</i>	-22	8	21	85	79	24	19	204	66	35	
	<i>% HDP</i>	-0,5	0,2	0,4	1,8	1,5	0,4	0,3	3,6	1,1	0,5	
Kapitálový účet	<i>mld. Kč</i>	82	32	99	52	45	13	24	71	24	32	
	<i>% HDP</i>	2,0	0,7	2,1	1,1	0,9	0,2	0,4	1,3	0,4	0,5	
Čisté půjčky/výpůjčky ¹⁾	<i>mld. Kč</i>	61	40	120	137	124	37	44	275	90	67	
	<i>% HDP</i>	1,5	0,9	2,6	2,9	2,4	0,7	0,8	4,8	1,5	1,0	
Finanční účet	<i>mld. Kč</i>	68	64	173	122	116	61	8	244	.	.	
	<i>mld. Kč</i>	7	-80	50	-187	-46	-51	-137	-73	.	.	
Přímé investice	<i>mld. Kč</i>	-93	90	-164	-170	-268	30	-105	-136	.	.	
Portfoliové investice	<i>mld. Kč</i>	-5	-6	-5	11	-14	-15	1	12	.	.	
Finanční deriváty	<i>mld. Kč</i>	-30	-13	-59	-97	-802	47	139	393	.	.	
Ostatní investice	<i>mld. Kč</i>	188	73	351	564	1 246	50	110	48	.	.	
Rezervní aktiva	<i>mld. Kč</i>									.	.	
Mezinárodní investiční pozice	<i>mld. Kč</i>	-1 695	-1 577	-1 523	-1 304	-1 273	-1 320	-1 147	-709	.	.	
	<i>% HDP</i>	-40,9	-36,3	-32,9	-27,2	-24,9	-24,4	-19,8	-12,5	.	.	
Zahraniční zadluženost	<i>mld. Kč</i>	2 733	2 947	3 119	3 499	4 370	4 413	4 384	4 301	.	.	
	<i>% HDP</i>	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

		2020				Q1	2021			
		Q1	Q2	Q3	Q4		Q1	Q2	Q3	Q4
								<i>Odhad</i>	<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>
Zboží a služby	<i>mld. Kč</i>	343	282	320	390	406	427	405	366	
	<i>% HDP</i>	5,9	4,9	5,6	6,8	7,1	7,3	6,8	6,0	
Zboží	<i>mld. Kč</i>	234	184	212	285	311	329	311	267	
	<i>% HDP</i>	4,0	3,2	3,7	5,0	5,5	5,6	5,2	4,4	
Služby	<i>mld. Kč</i>	108	98	108	105	95	98	94	98	
	<i>% HDP</i>	1,9	1,7	1,9	1,8	1,7	1,7	1,6	1,6	
Prvotní důchody	<i>mld. Kč</i>	-266	-220	-124	-158	-171	-188	-228	-249	
	<i>% HDP</i>	-4,6	-3,8	-2,2	-2,8	-3,0	-3,2	-3,8	-4,1	
Druhotné důchody	<i>mld. Kč</i>	-25	-27	-25	-29	-36	-41	-46	-51	
	<i>% HDP</i>	-0,4	-0,5	-0,4	-0,5	-0,6	-0,7	-0,8	-0,8	
Běžný účet	<i>mld. Kč</i>	52	35	171	204	200	198	131	66	
	<i>% HDP</i>	0,9	0,6	3,0	3,6	3,5	3,4	2,2	1,1	
Kapitálový účet	<i>mld. Kč</i>	48	57	73	71	50	38	28	24	
	<i>% HDP</i>	0,8	1,0	1,3	1,3	0,9	0,6	0,5	0,4	
Čisté půjčky/výpůjčky¹⁾	<i>mld. Kč</i>	100	92	244	275	250	236	159	90	
	<i>% HDP</i>	1,7	1,6	4,3	4,8	4,4	4,0	2,7	1,5	
Finanční účet	<i>mld. Kč</i>	109	69	257	244	232	.	.	.	
Přímé investice	<i>mld. Kč</i>	-107	-94	-27	-73	-54	.	.	.	
Portfoliové investice	<i>mld. Kč</i>	1	-13	33	-136	-33	.	.	.	
Finanční deriváty	<i>mld. Kč</i>	23	20	21	12	-2	.	.	.	
Ostatní investice	<i>mld. Kč</i>	70	46	123	393	234	.	.	.	
Rezervní aktiva	<i>mld. Kč</i>	121	109	107	48	86	.	.	.	
Mezinárodní investiční pozice	<i>stav v mld. Kč</i>	-731	-755	-553	-709	-546	.	.	.	
	<i>% HDP</i>	-12,5	-13,2	-9,7	-12,5	-9,6	.	.	.	
Zahraniční zadluženost	<i>stav v mld. Kč</i>	4 476	4 373	4 366	4 301	4 308	.	.	.	
	<i>% HDP</i>	76,8	76,4	76,6	75,5	75,5	.	.	.	

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

4 Monitoring predikcí ostatních institucí

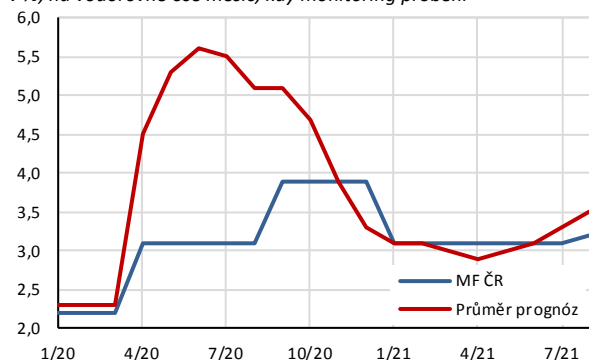
Sledované instituce v průměru předpokládají, že nízká srovnávací základna minulého roku umožní v letošním roce dosáhnout růstu reálného HDP o 3,5 %, což však zdaleka nepovede k obnovení úrovně ekonomického výkonu z roku 2019. V roce 2022 by měl hospodářský růst zrychlit na 4,4 %. Průměrná míra inflace by měla v roce 2021 dosáhnout 2,8 %, v roce 2022 by se měla zvolnit na 2,4 %. Růst průměrné mzdy by se ze 4,0 % v roce 2021 mohl v příštím roce zrychlit na 4,4 %. Běžný účet platební bilance by měl v letech 2021 i 2022 nadále vykazovat přebytek, i když menší než v rekordním roce 2020.

Predikce MF ČR se u ekonomického růstu od průměru odhadů jednotlivých institucí liší jen málo. Predikce míry

inflace pro rok 2022 je oproti prognózám sledovaných institucí podstatně vyšší, neboť již zahrnuje jak reakci na zrychlení cenového růstu v červenci, tak i nové informace o očekávaném vývoji regulovaných cen (viz kapitulu 3.2). U růstu průměrné mzdy v roce 2022 predikce MF ČR rovněž vybočuje z intervalu sledovaných prognóz. To pravděpodobně vyplývá ze zahrnutí informací o plattech ve vládním sektoru (odměny zdravotníkům a záchranářům v roce 2021, zmrazení platů většiny zaměstnanců vládního sektoru v roce 2022). V případě přebytku běžného účtu platební bilance i MF ČR očekává jeho postupné snižování.

Graf 4.1: Prognózy růstu reálného HDP na rok 2021

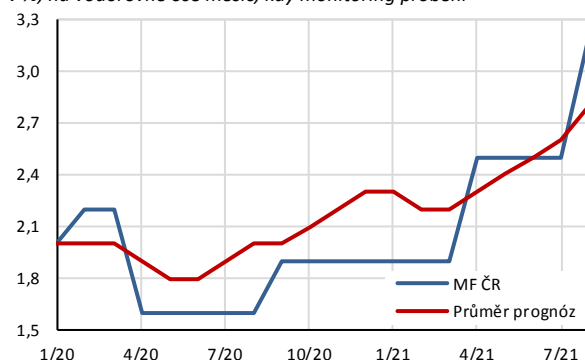
v %; na vodorovné ose měsíc, kdy monitoring proběhl



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

Graf 4.2: Prognózy míry inflace na rok 2021

v %; na vodorovné ose měsíc, kdy monitoring proběhl



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

Tabulka 4.1: Shrnutí monitorovaných předpovědí

		srpen 2021			srpen 2021
		min.	max.	průměr	predikce MF ČR
Hrubý domácí produkt (2021)	růst v % s.c.	2,7	4,2	3,5	3,2
Hrubý domácí produkt (2022)	růst v % s.c.	3,0	5,3	4,4	4,2
Průměrná míra inflace (2021)	%	2,2	3,4	2,8	3,2
Průměrná míra inflace (2022)	%	1,9	2,9	2,4	3,5
Růst průměrné mzdy (2021)	růst v %	2,8	5,4	4,0	5,3
Růst průměrné mzdy (2022)	růst v %	3,5	5,3	4,4	3,3
Poměr salda BÚ k HDP (2021)	%	0,8	5,2	2,3	1,1
Poměr salda BÚ k HDP (2022)	%	0,1	3,1	1,1	0,5

Pozn.: Šetření vychází z veřejně přístupných prognóz 14 institucí, z čehož 9 institucí je tuzemských (ČNB, MPSV, domácí banky a investiční společnosti) a ostatní jsou zahraniční (Evropská komise, OECD, MMF aj.). U monitorovaných předpovědí HDP se nerozlišuje, zda příslušná instituce publikuje předpovědi bez očištění, nebo s očištěním o počet pracovních dnů.

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

5 Spotřeba a úspory domácností během pandemie

Globální hospodářská aktivita byla v roce 2020 naprosto bezprecedentním způsobem zasažena pandemií nového typu koronaviru SARS CoV-2. Navzdory přijetí masivních fiskálních i monetárních stimulů ke zmírnění dopadů pandemie a protiepidemických restrikcí došlo v řadě zemí k hlubokému propadu reálného HDP. Jediným členským státem EU, který v loňském roce zaznamenal hospodářský růst, bylo Irsko (5,9 %). Jeho ekonomika je ale významně ovlivněna působením velkých nadnárodních korporací, dle vývoje hrubého národního důchodu rovněž klesla (o 3,5 %). V mnoha zemích EU, ČR nevyjímaje, byla hlavním poptávkovým faktorem hospodářského poklesu spotřeba domácností (viz graf 5.1). To poměrně ostře kontrastuje s „Velkou recesí“ na přelomu let 2008 a 2009, kdy byl příspěvek spotřeby domácností k růstu HDP v mnoha zemích EU jen nepatrně záporný, nebo dokonce kladný (viz graf 5.2).

Typické kanály, jimiž bývá spotřeba domácností v recesích negativně ovlivněna (snížení příjmů kvůli poklesu zaměstnanosti nebo tvorba opatrnostních úspor), byly sice mnoha podpůrnými opatřeními tlumeny, spotřebu však citelně zasáhly protiepidemické restriktce, především v oblasti maloobchodu, služeb a cestování. V jejich důsledku tak domácnosti řadu obvyklých výdajů ani nemohly realizovat. Výsledkem bylo extrémně silné zvýšení míry úspor (viz graf 5.3), které v průměru v EU činilo 8,2 p. b. To je oproti Velké recesi (viz graf 5.4) několiknásobně větší nárůst – tehdy se míra úspor v EU zvýšila o 1,5 p. b. V nadcházejících čtvrtletích by se užití úspor mimořádně naakumulovaných během pandemie spolu s určitou normalizací míry úspor mohlo stát významným prorůstovým faktorem. Stejně tak by ale mohlo zároveň posílit spotřebitelskou inflaci, potažmo i nárůst cen aktiv.

5.1 Význam spotřeby domácností pro českou ekonomiku

V ČR je spotřeba domácností nejdůležitější složkou domácí poptávky. Její podíl na HDP se v letech 2017 až 2019 pohyboval poblíž 46 %, přesto byl ve srovnání s ostatními státy EU jeden z nejnižších (viz graf 5.5). V souvislosti s epidemií koronaviru a opatřeními přijatými k omezení šíření nákazy se v roce 2020 reálná spotřeba domácností v ČR propadla o rekordních 7,1 %, což zhruba odpovídá průměru EU (viz graf 5.6). Podíl spotřeby domácností na HDP se tak kvůli tomu snížil na 44,7 %.

Z dlouhodobého pohledu přitom v ČR podíl spotřeby domácností na HDP postupně klesá (viz graf 5.7). Trend je patrný na datech v běžných i ve stálých cenách, není tedy primárně determinován odlišným vývojem cen. Např. mezi roky 2003 a 2020 vzrostl implicitní deflátor HDP o 36 %, tedy téměř stejně jako deflátor spotřeby

domácností. V tomto období tak pokles podílu spotřeby domácností na HDP odrážel výhradně vývoj reálných agregátů – zatímco HDP vrostl bezmála o 50 %, spotřeba domácností se zvýšila přibližně o třetinu. Hlavní příčinou byl masivní příliv přímých zahraničních investic a vstup ČR do EU, v jejichž důsledku výrazně posílila proexportní orientace ekonomiky. Díky tomu se citelně zlepšilo saldo výkonové bilance – v roce 2003 byly čisté vývozy v poměru k HDP v mírném schodku, v roce 2020 byl přebytek vyšší než 6 % HDP.

Vzhledem ke struktuře užití HDP proto není překvapivé, že je spotřeba domácností významným hybatelem hospodářské dynamiky. V letech 1993–2020 rostla česká ekonomika v průměru o 2,4 % ročně, přičemž příspěvek spotřeby domácností činil 1,2 p. b. (viz graf 5.8).

5.2 Spotřeba domácností během pandemie

Při analýze spotřeby domácností je vhodné rozlišovat mezi spotřebou v národním a v domácím pojetí. Spotřeba domácností v národním pojetí zahrnuje výdaje rezidentů v tuzemsku i v zahraničí, spotřeba v domácím pojetí pak výdaje rezidentů a nerezidentů realizované v tuzemsku.

Spotřebě domácností v národním pojetí dominují výdaje na bydlení, potraviny a nápoje a na dopravu (viz tabulku 5.1). Oddíly *Odívání a obuv*, *Rekreace, kultura a sport* a *Stravovací, ubytovací služby*, v nichž byla spotřeba významně omezena vládními protiepidemickými opatřeními, pak v letech 2015–2019 tvořily téměř 20 % celkové spotřeby domácností.

V letech 2015–2019 spotřeba domácností poměrně dynamicky rostla – v průměru o 3,5 % ročně, přičemž výdaje za některé skupiny zboží a služeb se zvyšovaly i o více

než 6 % ročně. V roce 2020 však spotřeba zaznamenala rekordně hluboký propad o 7,1 %, v některých oddílech spotřebního koše dokonce dvouciferný. Nejvíce se reálné výdaje snížily v oddílech *Stravovací, ubytovací služby* (–36,7 %), *Odívání a obuv* (–21,2 %) a *Doprava* (–17,3 %), významný byl také přibližně 12% pokles v oddílu *Rekreace, kultura a sport*. Příspěvek těchto oddílů k poklesu celkové spotřeby dosáhl v úhrnu 6,2 p. b.

Alternativní členění spotřeby podle trvanlivosti podává o vývoji spotřebních výdajů v roce 2020 podobný obrázek. Nejvíce se snížily výdaje na předměty střednědobé spotřeby a služby, pokles však zaznamenaly i výdaje na zboží dlouhodobé a krátkodobé spotřeby. Z hlediska příspěvků byl nejdůležitější propad výdajů na služby, jež byly nejvíce zasaženy restriktivními opatřeními.

Velmi podobně jako spotřeba v národním pojetí se v roce 2020 vyvíjela i spotřeba v domácím pojetí (viz tabulku 5.2). Ve srovnání se spotřebou v národním pojetí vykázal největší rozdíl v dynamice reálných výdajů oddíl *Stravovací, ubytovací služby*, což je kategorie, v níž se struktura spotřeby v jednotlivých pojetích nejvíce liší. Výdaje nerezidentů (např. zahraničních turistů) v tuzemsku za tyto služby jsou totiž mnohem vyšší než výdaje rezidentů v zahraničí (v roce 2019 činil rozdíl přes 60 mld. Kč). Totéž platí i o dalších kategoriích výdajů spojených s cestovním ruchem, konkrétně oddílech *Doprava a Rekreační, kultura a sport*, byť zde nejsou rozdíly tak výrazné (přibližně 9, resp. 7 mld. Kč). V roce 2020 však v důsledku protiepidemických restrikcí došlo k významnému omezení přeshraničního pohybu, což ve výše uvedených oddílech vedlo ke snížení rozdílu mezi výdaji nerezidentů a rezidentů v úhrnu o více než 45 mld. Kč (z čehož na stravování a ubytování připadá 37 mld. Kč). Jinými slovy, výdaje nerezidentů v tuzemsku klesly mnohem více než výdaje rezidentů v zahraničí (viz tabulku 5.3), což vysvětluje i hlubší propad spotřeby v domácím pojetí ve srovnání se spotřebou v národním pojetí.

Detailnější pohled na vývoj reálné spotřeby během pandemie nabízejí čtvrtletní údaje v členění výdajů podle trvanlivosti. Ty jsou sice k dispozici pouze pro spotřebu domácností v domácím pojetí, nicméně vzhledem k tomu, že výdaje rezidentů v tuzemsku tvoří naprostou většinu spotřeby v domácím i národním pojetí (viz tabulku 5.3), lze tato data vztáhnout též na spotřebu v národním pojetí, přinejmenším v kvalitativní rovině.

Meziročně se spotřeba domácností snížila mírně již v 1. čtvrtletí 2020 (viz graf 5.11), jelikož první opatření

5.3 Disponibilní důchod domácností

Na vývoj spotřeby domácností (v národním pojetí) lze nahlížet též prostřednictvím údajů ze sektorových účtů. Ty mj. umožňují určit, jaký vliv mají na spotřebu změny disponibilního důchodu a tvorba úspor. Data ze sektorových účtů jsou sice k dispozici pouze v běžných cenách, při použití vhodného deflátoru (např. deflátoru spotřeby domácností) je však lze využít i pro analýzu reálné spotřeby domácností.

Reálný hrubý disponibilní důchod domácností v letech 2017–19 rostl meziročně v průměru o 4,0 % a podobné tempo si udržel i v 1. čtvrtletí 2020, kdy se zvýšil o 3,6 %. Hluboký hospodářský propad, který poté následoval, přesto s výjimkou 2. čtvrtletí 2020 (nepatrné snížení o 0,2 %) nevedl k jeho poklesu (viz graf 5.13). Díky přijatým podpůrným opatřením a působení automatických stabilizátorů se totiž růst disponibilního důchodu domácností pouze zpomalil, v období od 2. čtvrtletí 2020 do 1. čtvrtletí 2021 v průměru na 2,3 %. Došlo sice k citelné ztrátě dynamiky příjmů z práce (náhrady zaměstnancům) a podnikání (hrubý provozní přebytek a smíšený důchod), ta však byla do značné míry kompen-

k zamezení šíření nákazy byla přijata v polovině března. Vývoj v dalších měsících a sílu protiepidemických opatření dobře ilustruje tzv. Stringency Index, sestavovaný Oxfordskou univerzitou (viz Hale et al., 2021). Index vychází z 9 ukazatelů zachycujících restriktce v řadě oblastí běžného života. Jedná se např. o uzavírky škol, zrušení hromadných akcí nebo omezení shromažďování, pohybu a přeshraničního cestování. Hodnoty indexu se pohybují v rozmezí od 0 do 100, přičemž 0 znamená, že v daném regionu nejsou přijata žádná restriktivní opatření.

V ČR dosáhl Stringency Index nejvyšších hodnot koncem března 2020, podobně přísná opatření však byla uplatňována i v 1. čtvrtletí 2021 (viz graf 5.9). Obecně měly restriktce největší sílu během trvání nouzových stavů (od 12. března do 17. května 2020 a poté od 5. října 2020 do 11. dubna 2021). Při srovnání s vývojem v ostatních zemích EU je zřejmé, že intenzita restrikcí byla do značné míry synchronizovaná (viz graf 5.10), i když konkrétní opatření se lišila.

Od 2. čtvrtletí 2020 spotřeba domácností v podstatě „kopírovala“ vývoj protiepidemických opatření. Poklesy již byly podstatně hlubší než v 1. čtvrtletí 2020, přičemž spotřební výdaje klesaly ve všech skupinách, nejvíce za zboží střednědobé spotřeby. S ohledem na strukturu spotřeby (viz tabulku 5.2) byl ale zdaleka nejvýznamnější propad výdajů na služby. Zmírnění poklesu ve 3. čtvrtletí 2020 odráželo zejména rozvolnění protiepidemických opatření a s ním spojené oživení spotřebních výdajů (viz graf 5.12), v 1. čtvrtletí 2021 se pak projevil efekt snížené srovnávací základny.

zována nárůstem příjmů ze sociálních dávek. Tento výsledek je o to markantnější, vezmeme-li v potaz strukturu běžných příjmů domácností. Zatímco podíl příjmů z práce a podnikání přesahuje 70 %, sociální dávky tvoří okolo 17 % běžných příjmů. Na straně výdajů pak k vývoji disponibilního důchodu v prvních třech čtvrtletích 2020 pozitivně přispěly nižší placené daně a sociální příspěvky. Podrobný výčet opatření přijatých na příjmové i výdajové straně veřejných rozpočtů ke zmírnění makroekonomických a sociálních dopadů protiepidemických restrikcí a pro podporu následného oživení je uveden ve Fiskálním výhledu ČR z ledna 2021 (MF ČR, 2021a), vyčíslení dopadů na českou ekonomiku pak obsahuje lednová Makroekonomická predikce (MF ČR, 2021b).

Dopady epidemie a protiepidemických restrikcí na disponibilní důchod byly výrazně tlumeny i v dalších zemích. V EU tempo růstu reálného hrubého disponibilního důchodu domácností v období od 2. čtvrtletí 2020 do 1. čtvrtletí 2021 ve srovnání s průměrem let 2017–2019 zvolnilo o 2,0 p. b., a disponibilní důchod tak stagnoval (viz graf 5.14). V ČR byla ztráta dynamiky během epide-

mie na úrovni průměru EU, růst disponibilního důchodu českých domácností byl přesto stále jeden z nejsilnějších v celé EU.

Vládní opatření také zmírnila dopady pandemie na příjmovou nerovnost. Aspachs et al. (2021) odhadují, že by ve Španělsku bez podpůrných programů nerovnost vzrostla o 30 %. V Německu byla podle Bruckmeier et al. (2020) progresivita zavedených opatření ještě výraznější;

5.4 Úspory domácností

Vzhledem k utlumenému dopadu epidemie na disponibilní důchod domácností byla naprosto zásadním faktorem stojícím za propadem spotřeby domácností tvorba úspor (viz graf 5.15). K nárůstu míry úspor došlo ve všech zemích EU s dostupnými daty. Akumulace úspor dynamiku reálné spotřeby v roce 2020 brzdila v rozsahu od -19,4 p. b. (Irsko) do -1,5 p. b. (Dánsko), přičemž průměr EU činil -7,4 p. b. V ČR byl vliv tohoto faktoru v roce 2020 čtvrtý nejvýznamnější (-9,7 p. b.) a i v 1. čtvrtletí 2021 představovala tvorba úspor pro růst spotřeby domácností výraznou brzdu (viz graf 5.16), což opět souvisí s protiepidemickými restrikcemi.

ČNB (2021a) odhaduje, že z celkem více než 680 mld. Kč (ve stálých cenách, sezónně očištěné údaje), jež domácnosti uspořily² od 1. čtvrtletí 2020 do 1. čtvrtletí 2021, připadlo na běžné úspory, tedy úspory, které by domácnosti vytvořily i bez epidemie, 425 mld. Kč (zhruba 62 %). Opatrnostní úspory, jež domácnosti tvoří např. kvůli obavám z poklesu příjmů nebo ztráty zaměstnání, činily 58 mld. Kč (9 %). Zbýlých 199 mld. Kč (29 %) jsou pak vynucené úspory, vzniklé kvůli omezením v maloobchodu a službách. Vzhledem k poměrně značné stabilitě vynucených úspor od 2. čtvrtletí 2020 však mohou vzniknout jisté pochybnosti, zda tyto odhady dostatečně odrážejí průběh protiepidemických restrikcí, zejména uvolněná opatření ve 3. čtvrtletí 2020.

Je také na místě zdůraznit důležitý rozdíl mezi změnou úspor v běžném slova smyslu a úsporami v pojetí národních účtů. V jejich rámci jsou totiž úspory (spolu se saldem kapitálových transferů) zdrojem pro pořízení nefinančních aktiv (viz tabulku 5.4), což jsou v případě domácností především rezidenční nemovitosti. Přírůstků úspor v obvyklém slova smyslu, čili prostředkům, jež domácnosti v běžném období neutratí a alokují je mezi různá finanční aktiva, odpovídají spíše čistě půjčky (rozdíl mezi změnou finančních aktiv a závazků). Ty v období od 1. čtvrtletí 2020 do 1. čtvrtletí 2021 v úhrnu činily zhruba 520 mld. Kč (sezónně očištěno, stálé ceny).

Důležitým aspektem zvýšené tvorby úspor během epidemie, mj. i z hlediska budoucího vývoje spotřeby do-

vedla dokonce k poklesu nerovnosti disponibilních příjmů. Omezení spotřeby se však více dotklo vysokopříjmových domácností, které mají relativně nižší podíl výdajů na nezbytné statky a naopak větší orientaci spotřeby na nejpostiženější sektory. Ve většině států tak výrazně vyšší tvorba úspor u bohatších domácností patrně vyústí v rostoucí nerovnost bohatství.

mácností, je rozdělení mimořádných úspor napříč příjmovou distribucí (s ohledem na nižší sklon ke spotřebě u domácností s vyššími příjmy). Relevantní data pro ČR bohužel nejsou k dispozici, nicméně v zahraničí se této otázce věnují některá výběrová šetření a související studie. Sledování socioekonomických charakteristik domácností, jejich finanční situace, jimi očekávaného vývoje ekonomických veličin a dalších fundamentálních faktorů spotřeby domácností poukazují na odchylku spotřebních výdajů od jejich obvyklé vazby na vysvětlující proměnné. Tento přístup však implicitně zachycuje také omezení na nabídkové straně, čímž v sobě spojuje opatrnostní i vynucené úspory. Z průzkumu EK (2021) vyplynulo, že se ekonomická očekávání a záměry kupovat předměty dlouhodobé spotřeby (domácí spotřebiče, nábytek apod.) vyvíjely v závislosti na průběhu epidemie. Naopak tendence k úsporám trendově rostla už od vypuknutí první vlny koronaviru, což naznačuje silnou setrvačnost obezřetného chování v kombinaci s opakovaným zaváděním restrikcí. U osob v dolní polovině příjmového rozdělení došlo k vyššímu čerpání dosavadních úspor, případně jen velmi mírné tvorbě úspor. Naopak v horní polovině rozdělení významně vzrostl podíl osob akumulujících finanční rezervy, stejně tak u osob starších 65 let. Baker et al. (2020) analýzou transakčních dat zjistili, že okamžitým efektem pandemie v USA bylo zvýšení spotřeby nezbytných statků v důsledku předzásobení a obav z uzavírek provozoven, přičemž tato reakce byla rovnoměrná napříč příjmovým rozdělením. Franklin et al. (2021) dokumentují nejen vyšší tvorbu úspor domácností v horních příjmových kvintilech, ale také zvyšující se rozdíly mezi kvintily s postupem pandemie. Bank of England (2020) na základě šetření v britských domácnostech uvádí, že 42 % vysokopříjmových domácností zaměstnanců navýšilo úspory, zatímco u nízkopříjmových to bylo jen 22 %.

Určité vodítko může v otázce distribuce tvorby úspor poskytnout také statistika rodinných účtů (údaje za rok 2019). Zatímco v domácnostech, jejichž čisté peněžní příjmy na osobu spadají do horních 40 % rozdělení, žije necelých 35 % obyvatel ČR (domácnosti s vyššími příjmy mají v průměru nižší počet členů než nízkopříjmové domácnosti), jejich podíl na celkových spotřebních výdajích v kategoriích nejvíce zasažených vládními protiepidemickými opatřeními (odívání a obuv, doprava, rekreace a kultura, stravování a ubytování) v úhrnu převyšuje

² Podle údajů platných k datu uzávěrky predikce přesáhly sezónně očištěné hrubé úspory domácností ve stálých cenách roku 2015 v období od 1. čtvrtletí 2020 do 1. čtvrtletí 2021 v úhrnu 790 mld. Kč. V rámci posledních zveřejněných sektorových účtů byly údaje za rok 2020 (běžné ceny, neočištěno) revidovány o více než 90 mld. Kč nahoru.

47 %. Vládní omezení tak relativně více dopadla na spotřebu vysokopříjmových domácností. Lze tedy předpokládat, že významnou část vynucených úspor vytvořily právě domácnosti s vyššími příjmy (v roce 2021 zřejmě nerovnoměrnost tvorby úspor napříč příjmovou distribucí ještě zesílily změny ve zdanění příjmů fyzických osob). Ty přitom mají nejnižší průměrný sklon ke spotřebě, kte-

rý u domácností nad nejvyšším příjmovým kvintilem na základě údajů ze statistiky rodinných účtů a šetření příjmů a životních podmínek domácností (EU-SILC) odhadujeme na 65 %. U domácností v prostřední části rozdělení, tj. mezi 1. a 4. kvintilem, se průměrný sklon ke spotřebě pohybuje v rozmezí 75–80 %, u pětiny nejchudších domácností mírně přesahuje 100 %.

5.5 Implikace pro vývoj spotřeby po pandemii

Silná akumulace úspor v průběhu pandemie vede k otázce, kdy a v jakém rozsahu domácnosti tyto mimořádné úspory využijí k financování spotřeby. Například ve Spojeném království zamýšlí utratit alespoň část naspořených prostředků jen relativně malá část spotřebitelů. Podle šetření ze září 2020 uvedeném v Bank of England (2021) jen 10 % britských domácností plánovalo zvýšené úspory spotřebovat, v březnu 2021 podíl vzrostl na přibližně čtvrtinu. Pouze 3,5 % domácností hodlá spotřebovat nadpoloviční podíl dodatečných prostředků. Významným faktorem spotřebního chování budou rovněž inflační očekávání domácností, do nichž se promítá aktuálně silná dynamika růstu cen i změna spotřebního koše v průběhu pandemie. Dopady strukturálních změn na skutečný cenový růst nejsou podle literatury jednoznačné. ČNB (2021b) s využitím podrobných údajů o tržbách potvrzuje v souhrnu vypovídající hodnotu klasického indexu spotřebitelských cen. Naopak Cavallo (2020) analýzou transakčních dat v USA zjistil, že pozměněná struktura spotřeby vykazuje podstatně vyšší cenový růst než oficiální index spotřebitelských cen, což pravděpodobně zesiluje vnímaný nárůst cen ze strany spotřebitelů.

Vzhledem k vývoji protiepidemických restrikcí (viz graf 5.9) by efekt odložené spotřeby v ČR mohl být významný již ve 2. čtvrtletí 2021, alespoň v některých segmentech spotřebních výdajů. Údaje národních účtů za toto období sice k datu uzávěrky predikce nebyly k dispozici, určité vodítko v tomto směru ale mohou poskytnout měsíční data o tržbách v maloobchodě a vybraných odvětvích služeb. V případě maloobchodu s nepotravinářským zbožím tržby v květnu a červnu poměrně výrazně překonaly předkrizovou úroveň (viz tabulku 5.5). Kromě návratu k normálnímu fungování tak tržby nejspíše podpořila i realizace odkládané spotřeby. Naproti tomu ve službách se úroveň tržeb stále pohybuje hluboko pod předpandemickou úrovní. V ubytování sice tržby v červnu meziměsíčně vzrostly o více než 80 %, i tak ale byly o 47 % nižší než v únoru 2020. Ve stravování a pohostinství tržby

v červnu dokonce meziměsíčně klesly. V případě spotřebních výdajů za některé služby tak návrat k normálu nejspíše potrvá déle a není jisté, zda vůbec k realizaci odložené spotřeby dojde, tedy že by např. lidé po nějakou dobu častěji chodili do restaurací nebo do kadeřnictví jen proto, že do nich předtím chodili méně nebo vůbec.

Z hlediska možností domácností financovat v budoucnu odloženou spotřebu z mimořádných úspor je také na místě zodpovědět otázku, zda již domácnosti tyto prostředky nevyužily jiným způsobem, např. je neinvestovaly do nemovitostí nebo cenných papírů.

Změny finančních aktiv a závazků, z nichž se čisté půjčky/výpůjčky skládají, zachycuje finanční účet (viz tabulku 5.6). Pro srovnání uvádíme také údaje ze čtvrtletních finančních účtů sestavovaných Českou národní bankou, byť s daty ze systému národních účtů nejsou plně konzistentní. Zatímco finanční aktiva domácností v roce 2020 vlivem transakcí (tedy bez zahrnutí zisků/ztrát z držby a ostatních změn objemu aktiv) vzrostla o 614 mld. Kč, závazky se zvýšily o 176 mld. Kč. Z hlediska možností domácností financovat odloženou spotřebu je podstatné, že necelé dvě třetiny tohoto nárůstu finančních aktiv (393 mld. Kč) připadají na změnu oběživa a vkladů (implicitně zde předpokládáme, že investice do jiných finančních aktiv, např. dluhopisů, akcií nebo podílových listů investičních fondů, nemají krátkodobý charakter.). To ovšem nic nevypovídá o tom, jak domácnosti v budoucnu s těmito prostředky naloží. Ostatně vzhledem k tomu, že se oběživo a vklady na nárůstu finančních aktiv domácností podílejí zhruba ze dvou třetin dlouhodobě (průměr za období let 1999–2019), je možné, že přírůstek oběživa a vkladů z roku 2020 domácnosti využijí jako dlouhodobou finanční rezervu, resp. že jej budou považovat za „investici“. Finanční účty za 1. čtvrtletí 2021 pak potvrzují značnou konzervativnost českých domácností – převážnou část zvýšení finančních aktiv vlivem transakcí totiž opět tvořil nárůst oběživa a vkladů.

5.6 Závěr

Opatření přijatá proti šíření koronaviru představovala bezprecedentní zásah do běžného i ekonomického života mnoha domácností i firem. I když se díky mimořádným stimulům ze strany hospodářské politiky podařilo zabránit propadu disponibilních příjmů domácností, protiepi-

demická omezení v oblasti maloobchodu, služeb a cestování významně přispěla k velmi silnému nárůstu úspor.

Na sílu ekonomického oživení sice bude mít vliv celá řada faktorů, velmi významný by však měl být vývoj spotřeby domácností. Ačkoliv nelze jednoznačně určit, jak rychlá

bude „normalizace“ míry úspor a v jaké míře budou mimořádné úspory domácností použity k financování spotřebních výdajů, investic do nemovitostí nebo jiných aktiv, či zda domácnosti nevyužijí úspory ke snížení svého zadlužení, stejně tak zůstává nezodpovězena otázka, zda epidemie neovlivní trvaleji spotřebitelské preference.

V Makroekonomické predikce pro příští rok počítáme s určitou normalizací míry úspor domácností, ta by však stále měla zůstat výrazně nad úrovní dlouhodobého průměru. Také neočekáváme výrazný efekt odložené spotřeby. Rychlejší návrat k úrovním míry úspor před epidemií anebo vyšší užití mimořádných úspor tak zůstávají pozitivním rizikem pro budoucí hospodářský vývoj ČR.

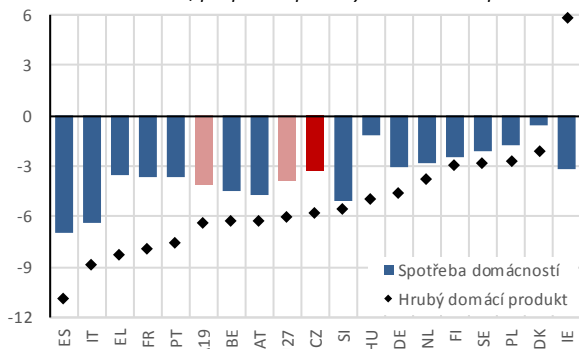
5.7 Přehled literatury a použitých zdrojů

- Aspachs, O., Durante, R., Graziano, A., Mestres, J., Reynal-Querol, M., & Montalvo, J. G. (2021): Tracking the impact of COVID-19 on economic inequality at high frequency. *PLoS ONE* 16(3), 31. 3. 2021, [cit. 5. 8. 2021], <<https://journals.plos.org/plosone/article?id=10.1371/journal.pone.0249121>>.
- Baker, S. R., Farrokhnia, R., Meyer, S., Pagel, M., & Yannelis, C. (2020): How does household spending respond to an epidemic? Consumption during the 2020 COVID-19 pandemic. National Bureau of Economic Research, Working Paper 26949, duben 2020, [cit. 5. 8. 2021], <<http://www.nber.org/papers/w26949>>.
- Bank of England (2020): How has Covid affected household savings? Bank of England, Bank Overground, 25. 11. 2020, [cit. 5. 8. 2021], <<https://www.bankofengland.co.uk/bank-overground/2020/how-has-covid-affected-household-savings>>.
- Bank of England (2021): How have households' spending expectations changed since last year? Bank of England, Bank Overground, 11. 6. 2021, [cit. 5. 8. 2021], <<https://www.bankofengland.co.uk/bank-overground/2021/how-have-households-spending-expectations-changed-since-last-year>>.
- Bruckmeier, K., Peichl, A., Popp, M., Wiemers, J., & Wollmerhäuser, T. (2020): Distributional Effects of Macroeconomic Shocks in Real-Time: A Novel Method Applied to the Covid-19 Crisis in Germany. IAB-Discussion Paper (36/2020), [cit. 5.8.2021], <<http://doku.iab.de/discussionpapers/2020/dp3620.pdf>>.
- Cavallo, A. (2020): Inflation with Covid Consumption Baskets. National Bureau of Economic Research, Working Paper 27352, červenec 2020, [cit. 5. 8. 2021], <<https://www.nber.org/papers/w27352>>.
- ČNB (2021a): Pandemie dramaticky zvýšila míru úspor domácností. Česká národní banka, Zpráva o měnové politice – jaro 2021, 7. 5. 2021, [cit. 5. 8. 2021], <<https://www.cnb.cz/cs/menova-politika/zpravy-o-menove-politice/boxy-a-clanky/Pandemie-dramaticky-zvysila-miru-uspor-domacnosti>>.
- ČNB (2021b): Jak pandemie změnou vah spotřebního koše ovlivnila inflaci. Česká národní banka, čnBlog, 14. 7. 2021, [cit. 5. 8. 2021], <https://www.cnb.cz/cs/o_cnb/cnblog/Jak-pandemie-zmenou-vah-spotrebniho-kose-ovlivnila-inflaci>.
- EK (2021): European Business Cycle Indicators, 1st Quarter 2021. Brusel, Evropská komise, Directorate-General for Economic and Financial Affairs, Technical Paper 047, duben 2021, [cit. 5. 8. 2021], <https://ec.europa.eu/info/publications/european-business-cycle-indicators-1st-quarter-2021_en>.
- Franklin, J., Green, G., Rice-Jones, L., Venables, S., & Wukovits-Votzi, T. (2021): Household debt and Covid. Bank of England, Quarterly Bulletin 2021 Q2, červen 2021, [cit. 5. 8. 2021], <<https://www.bankofengland.co.uk/quarterly-bulletin/2021/2021-q2/household-debt-and-covid>>.
- Hale, T. et al. (2021) Variation in government responses to COVID-19. Blavatnik School of Government (BSG), University of Oxford, BSG Working Paper Series, BSG-WP-2020/032, verze 12.0, červen 2021, [cit. 5. 8. 2021], <https://www.bsg.ox.ac.uk/sites/default/files/2021-06/BSG-WP-2020-032-v12_0.pdf>.
- Christelis, D., Georgarakos, D., Jappelli, T., & Kenny, G. (2020): The Covid-19 crisis and consumption: Survey evidence from six EU countries. Evropská centrální banka, ECB Working Paper No. 2507, prosinec 2020, [cit. 5. 8. 2021], <<https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpwps/ecb.wp2507~1a6ed7205b.en.pdf>>.
- MF ČR (2021a): Fiskální výhled ČR. Praha, Ministerstvo financí ČR, leden 2021, ISSN 1804-7998 (on-line). [cit. 3. 8. 2021], <https://www.mfcr.cz/assets/cs/media/Makro-fiskalni-vyhled_2021-Q1_Fiskalni-vyhled-CR-leden-2021.pdf>.
- MF ČR (2021b): Makroekonomická predikce ČR. Praha, Ministerstvo financí ČR, leden 2021, ISSN 1804-7971 (on-line). [cit. 4. 8. 2021], <https://www.mfcr.cz/assets/cs/media/Makro-ekonomicka-predikce_2021-Q1_Makroekonomicka-predikce-leden-2021.pdf>.

- Usnesení vlády České republiky ze dne 12. března 2020 č. 194 o vyhlášení nouzového stavu pro území České republiky z důvodu ohrožení zdraví v souvislosti s prokázáním výskytu koronaviru /označovaný jako SARS CoV-2/ na území České republiky na dobu od 14.00 hodin dne 12. března 2020 na dobu 30 dnů.
- Usnesení vlády České republiky ze dne 9. dubna 2020 č. 396 o prodloužení nouzového stavu v souvislosti s epidemií viru SARS CoV-2.
- Usnesení vlády České republiky ze dne 30. dubna 2020 č. 485 o prodloužení nouzového stavu v souvislosti s epidemií viru SARS CoV-2.
- Usnesení vlády České republiky ze dne 30. září 2020 č. 957 o vyhlášení nouzového stavu pro území České republiky z důvodu ohrožení zdraví v souvislosti s prokázáním výskytu koronaviru /označovaný jako SARS CoV-2/ na území České republiky na dobu od 00:00 hodin dne 5. října 2020 na dobu 30 dnů.
- Usnesení vlády České republiky ze dne 30. října 2020 č. 1108 o prodloužení nouzového stavu v souvislosti s epidemií viru SARS CoV-2.
- Usnesení vlády České republiky ze dne 20. listopadu 2020 č. 1195 o prodloužení nouzového stavu v souvislosti s epidemií viru SARS CoV-2.
- Usnesení vlády České republiky ze dne 10. prosince 2020 č. 1294 o prodloužení nouzového stavu v souvislosti s epidemií viru SARS CoV-2.
- Usnesení vlády České republiky ze dne 23. prosince 2020 č. 1373 o prodloužení nouzového stavu v souvislosti s epidemií viru SARS CoV-2.
- Usnesení vlády České republiky ze dne 22. ledna 2021 č. 55 o prodloužení nouzového stavu v souvislosti s epidemií viru SARS CoV-2.
- Usnesení vlády České republiky ze dne 14. února 2021 č. 125 o vyhlášení nouzového stavu pro území České republiky z důvodu ohrožení zdraví v souvislosti s prokázáním výskytu koronaviru /označovaný jako SARS CoV-2/ na území České republiky na dobu od 00:00 hodin dne 15. února 2021 na dobu 14 dnů.
- Usnesení Poslanecké sněmovny ze dne 18. února 2021 č. 1530 k ukončení nouzového stavu.
- Usnesení vlády České republiky ze dne 26. února 2021 č. 196 o vyhlášení nouzového stavu pro území České republiky z důvodu ohrožení zdraví v souvislosti s prokázáním výskytu koronaviru /označovaný jako SARS CoV-2/ na území České republiky na dobu 30 dnů od 00:00 hodin dne 27. února 2021.
- Usnesení vlády České republiky ze dne 26. března 2021 č. 314 o prodloužení nouzového stavu v souvislosti s epidemií viru SARS CoV-2.

Graf 5.1: HDP a spotřeba domácností v roce 2020

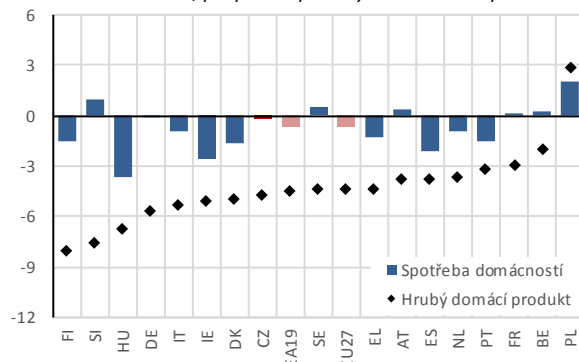
růst reálného HDP v %, příspěvek spotřeby domácností v p. b.



Zdroj: Eurostat. Výpočty MF ČR.

Graf 5.2: HDP a spotřeba domácností v roce 2009

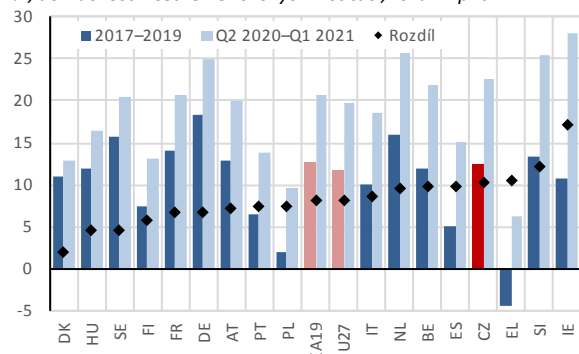
růst reálného HDP v %, příspěvek spotřeby domácností v p. b.



Zdroj: Eurostat. Výpočty MF ČR.

Graf 5.3: Míra úspor domácností – pandemie

v %, domácnosti včetně neziskových institucí, rozdíl v p. b.

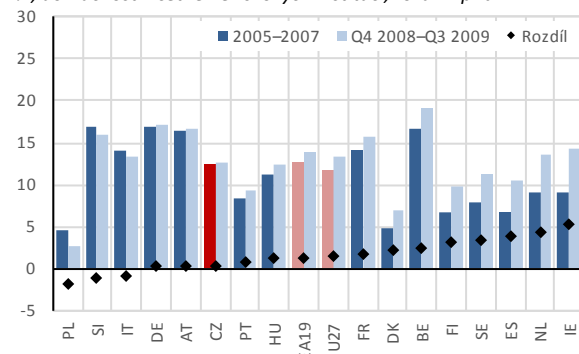


Pozn.: Prům. míra úspor v daných obdobích, FR průměr za rok 2020.

Zdroj: Eurostat. Výpočty MF ČR.

Graf 5.4: Míra úspor domácností – Velká recese

v %, domácnosti včetně neziskových institucí, rozdíl v p. b.

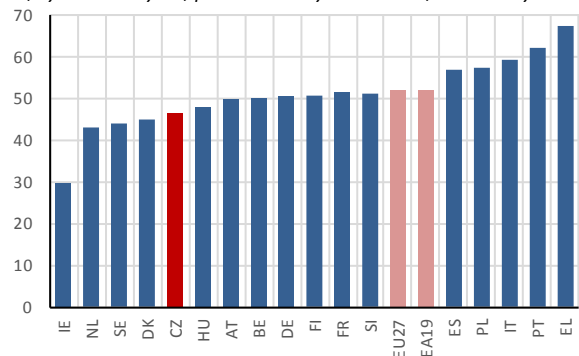


Pozn.: Průměrná míra úspor v daných obdobích.

Zdroj: Eurostat. Výpočty MF ČR.

Graf 5.5: Podíl spotřeby domácností na HDP

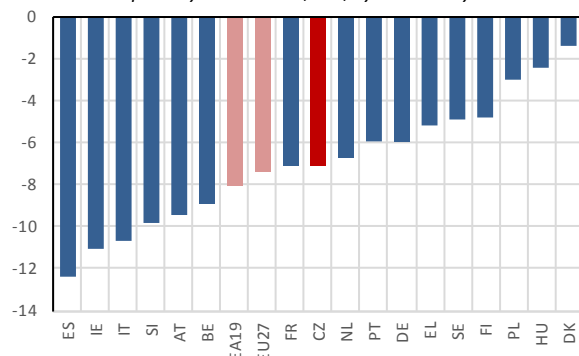
v %, vybrané státy EU, průměr za roky 2017–2019, běžné ceny



Zdroj: Eurostat. Výpočty MF ČR.

Graf 5.6: Spotřeba domácností v roce 2020

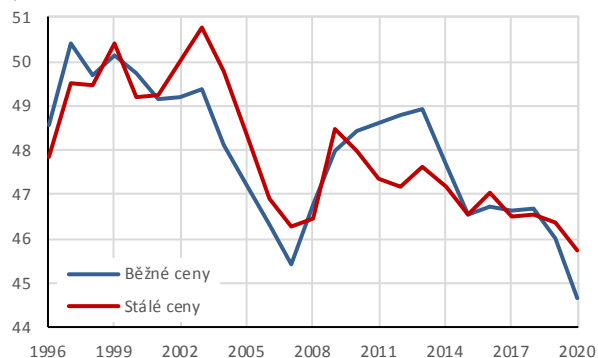
změna reálné spotřeby domácností, v %, vybrané státy EU



Zdroj: Eurostat. Výpočty MF ČR.

Graf 5.7: Podíl spotřeby domácností na HDP v ČR

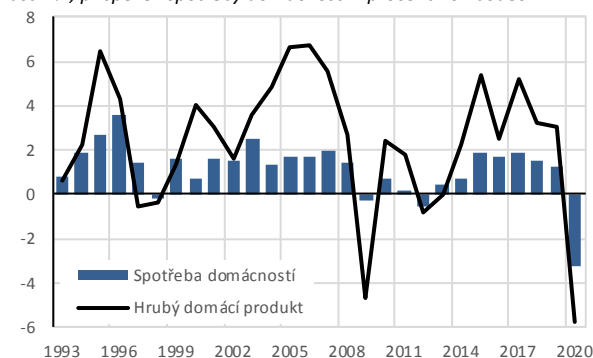
v %



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Graf 5.8: Reálný HDP a spotřeba domácností v ČR

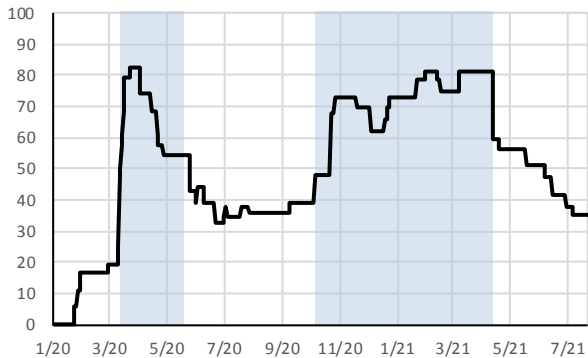
růst v %, příspěvek spotřeby domácností v procentních bodech



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Graf 5.9: Stringency Index v ČR

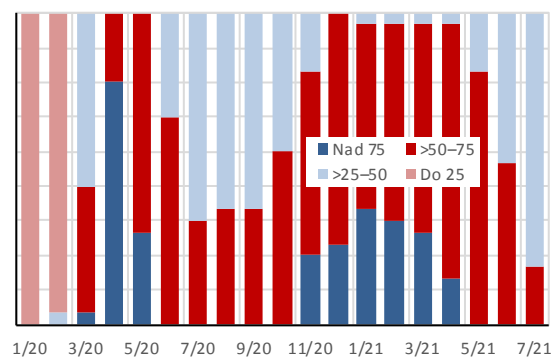
index (0–100), podbarvení zachycuje trvání nouzového stavu



Zdroj: University of Oxford, usnesení vlády České republiky.

Graf 5.10: Stringency Index v EU

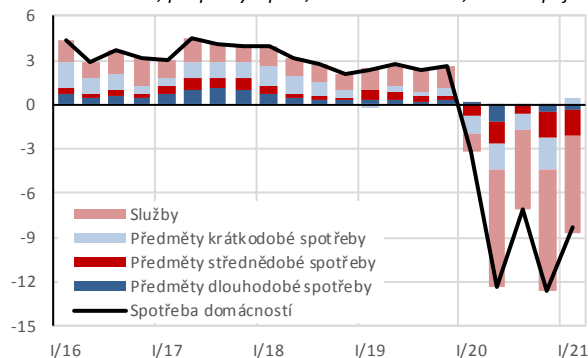
počet zemí EU s hodnotou indexu v daném intervalu



Zdroj: University of Oxford. Výpočty MF ČR.

Graf 5.11: Reálná spotřeba domácností v ČR

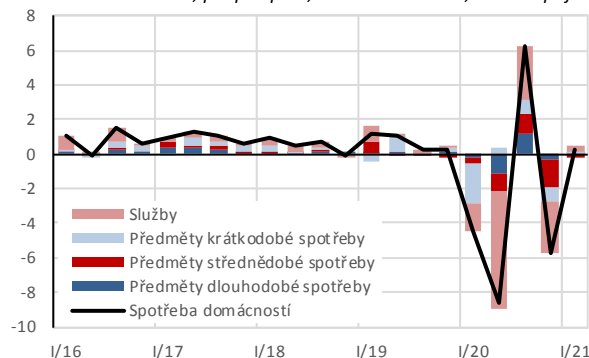
meziroční růst v %, příspěvky v p. b., sezónně očištěno, domácí pojetí



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Graf 5.12: Reálná spotřeba domácností v ČR

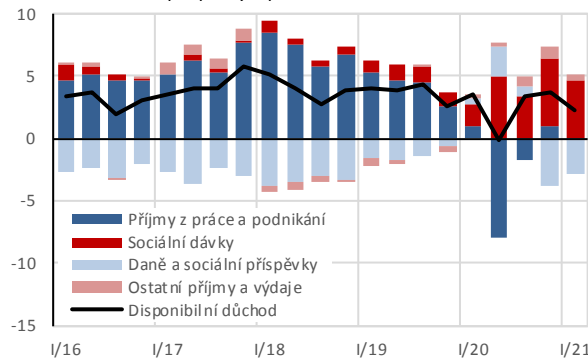
mezičtvrtletní růst v %, přisp. v p. b., sezónně očištěno, domácí pojetí



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Graf 5.13: Reálný disponibilní důchod domácností v ČR

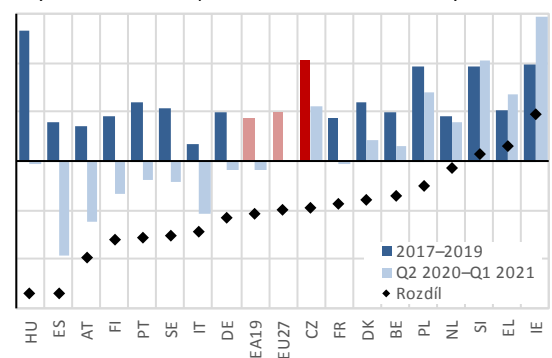
meziroční růst v %, příspěvky v p. b.



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Graf 5.14: Reálný disponibilní důchod domácností

průměrný růst v %, rozdíl v p. b., domácnosti vč. neziskových institucí

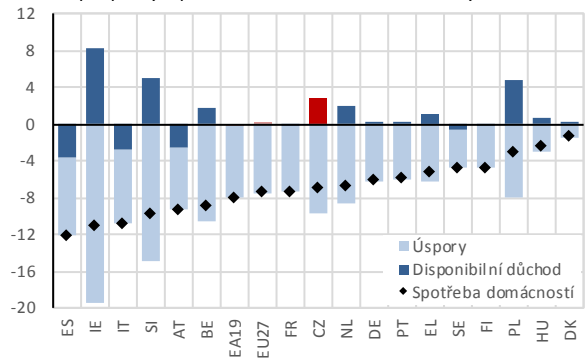


Pozn.: Pro Francii průměrný růst disponibilního důchodu za rok 2020.

Zdroj: Eurostat. Výpočty MF ČR.

Graf 5.15: Reálná spotřeba domácností v roce 2020

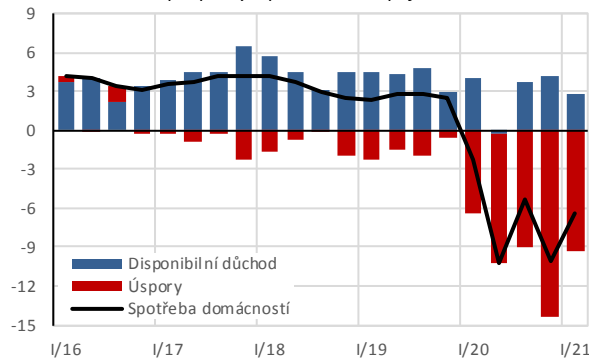
růst v %, příspěvky v p. b., domácnosti včetně neziskových institucí



Zdroj: Eurostat. Výpočty MF ČR.

Graf 5.16: Reálná spotřeba domácností v ČR

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



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Tabulka 5.1: Spotřeba domácností v národním pojetí

úroveň v mld. Kč (běžné ceny), struktura nominální spotřeby a růst reálné spotřeby v %, příspěvky a změna struktury v procentních bodech

	Úroveň		Struktura				Růst		Přísp.
	2019	2020	2015–19	2019	2020	20 vs. 19	2015–19	2020	2020
Spotřeba domácností	2 663	2 543	100,0	100,0	100,0		3,5	-7,1	-7,1
Potraviny, nealkoholické nápoje	416	441	16,0	15,6	17,3	1,7	2,9	1,5	0,2
Alkoholické nápoje, tabák	217	217	8,4	8,1	8,5	0,4	1,8	-6,2	-0,5
Odivání a obuv	99	80	3,7	3,7	3,2	-0,6	7,0	-21,2	-0,8
Bydlení, voda, energie, paliva	727	735	27,3	27,3	28,9	1,6	1,4	-2,4	-0,7
Bytové vybavení, zařízení domácností	140	143	5,3	5,3	5,6	0,4	4,1	-0,4	0,0
Zdraví	62	70	2,3	2,3	2,7	0,4	2,7	10,2	0,2
Doprava	272	225	10,1	10,2	8,8	-1,4	6,3	-17,3	-1,8
Pošta a telekomunikace	80	83	3,0	3,0	3,3	0,3	6,7	7,7	0,2
Rekreace, kultura a sport	240	207	8,9	9,0	8,1	-0,8	6,2	-12,1	-1,1
Vzdělávání	14	13	0,5	0,5	0,5	0,0	1,8	-14,9	-0,1
Stravovací, ubytovací služby	186	124	6,7	7,0	4,9	-2,1	4,2	-36,7	-2,6
Ostatní	209	205	7,9	7,9	8,1	0,2	3,6	-3,6	-0,3
Výdaje na předměty dlouhodobé spotřeby	237	232	8,9	8,9	9,1	0,2	6,9	-4,8	-0,4
Výdaje na předměty střednědobé spotřeby	179	153	6,6	6,7	6,0	-0,7	6,4	-16,5	-1,1
Výdaje na předměty krátkodobé spotřeby	1 049	1 044	40,7	39,4	41,1	1,7	2,5	-3,6	-1,4
Výdaje na spotřebu služeb	1 198	1 114	43,8	45,0	43,8	-1,2	3,3	-9,1	-4,1

Pozn.: Ve sloupci Růst 2015–19 je uveden průměrný růst v tomto období.

Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Tabulka 5.2: Spotřeba domácností v domácím pojetí

úroveň v mld. Kč (běžné ceny), struktura nominální spotřeby a růst reálné spotřeby v %, příspěvky a změna struktury v procentních bodech

	Úroveň		Struktura				Růst		Přísp.
	2019	2020	2015–19	2019	2020	20 vs. 19	2015–19	2020	2020
Spotřeba domácností	2 752	2 578	100,0	100,0	100,0		3,3	-8,8	-8,8
Potraviny, nealkoholické nápoje	419	440	15,6	15,2	17,1	1,9	2,9	0,9	0,1
Alkoholické nápoje, tabák	216	216	8,0	7,8	8,4	0,5	1,7	-6,3	-0,5
Odivání a obuv	99	80	3,5	3,6	3,1	-0,5	6,9	-20,6	-0,7
Bydlení, voda, energie, paliva	724	731	26,2	26,3	28,4	2,1	1,4	-2,5	-0,6
Bytové vybavení, zařízení domácností	144	145	5,3	5,2	5,6	0,4	4,0	-1,7	-0,1
Zdraví	67	73	2,4	2,4	2,8	0,4	1,7	5,6	0,1
Doprava	281	228	10,1	10,2	8,8	-1,4	5,9	-18,6	-1,9
Pošta a telekomunikace	80	83	2,9	2,9	3,2	0,3	6,7	7,9	0,2
Rekreace, kultura a sport	247	211	8,8	9,0	8,2	-0,8	6,1	-12,8	-1,2
Vzdělávání	14	13	0,5	0,5	0,5	0,0	0,6	-12,7	-0,1
Stravovací, ubytovací služby	247	147	8,8	9,0	5,7	-3,2	3,5	-43,0	-3,9
Ostatní	216	209	7,9	7,9	8,1	0,3	3,4	-4,8	-0,4
Výdaje na předměty dlouhodobé spotřeby	240	234	8,7	8,7	9,1	0,4	6,8	-5,1	-0,4
Výdaje na předměty střednědobé spotřeby	182	155	6,5	6,6	6,0	-0,6	6,2	-17,0	-1,1
Výdaje na předměty krátkodobé spotřeby	1 054	1 042	39,4	38,3	40,4	2,1	2,4	-4,1	-1,6
Výdaje na spotřebu služeb	1 276	1 147	45,4	46,4	44,5	-1,9	3,1	-12,3	-5,7

Pozn.: Ve sloupci Růst 2015–19 je uveden průměrný růst v tomto období.

Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Tabulka 5.3: Spotřeba domácností v národním a domácím pojetí

		2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Spotřeba v národním pojetí	<i>mld. Kč, b. c.</i>	1 974	1 995	2 027	2 072	2 152	2 241	2 383	2 524	2 663	2 543
	<i>růst v %, s. c.</i>	0,4	-1,1	0,9	1,4	3,9	3,7	3,9	3,3	2,6	-7,1
Výdaje rezidentů v ČR	<i>mld. Kč, b. c.</i>	1 931	1 950	1 981	2 018	2 090	2 176	2 313	2 452	2 588	2 492
	<i>růst v %, s. c.</i>	0,5	-1,1	1,0	1,1	3,6	3,6	3,8	3,3	2,6	-6,3
	<i>příspěvek, p. b.</i>	0,4	-1,1	1,0	1,0	3,5	3,5	3,7	3,2	2,5	-6,1
Výdaje rezidentů v cizině	<i>mld. Kč, b. c.</i>	43	46	45	54	62	65	70	72	75	51
	<i>růst v %, s. c.</i>	-2,7	0,2	-4,8	15,7	15,2	7,0	8,4	4,2	2,7	-34,3
	<i>příspěvek, p. b.</i>	-0,1	0,0	-0,1	0,3	0,4	0,2	0,2	0,1	0,1	-1,0
Spotřeba v domácím pojetí	<i>mld. Kč, b. c.</i>	2 064	2 085	2 113	2 153	2 234	2 325	2 471	2 610	2 752	2 578
	<i>růst v %, s. c.</i>	0,3	-1,1	0,7	0,9	3,8	3,6	3,7	3,0	2,6	-8,8
Výdaje rezidentů v ČR	<i>mld. Kč, b. c.</i>	1 931	1 950	1 981	2 018	2 090	2 176	2 313	2 452	2 588	2 492
	<i>růst v %, s. c.</i>	0,5	-1,1	1,0	1,1	3,6	3,6	3,8	3,3	2,6	-6,3
	<i>příspěvek, p. b.</i>	0,4	-1,1	0,9	1,0	3,4	3,4	3,6	3,1	2,5	-5,9
Výdaje nerezidentů v ČR	<i>mld. Kč, b. c.</i>	133	135	132	135	144	149	157	158	165	86
	<i>růst v %, s. c.</i>	-1,5	-0,7	-4,0	-0,9	7,3	3,2	2,8	-1,9	1,5	-48,9
	<i>příspěvek, p. b.</i>	-0,1	0,0	-0,3	-0,1	0,5	0,2	0,2	-0,1	0,1	-2,9

Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Tabulka 5.4: Hrubé úspory a čisté půjčky/výpůjčky domácností

		I/20	II/20	III/20	IV/20	I/21	2020
Hrubý disponibilní důchod	(1) <i>mld. Kč</i>	768,7	770,5	804,9	849,5	796,3	3 193,6
Úprava o změny čistého podílu na rezervách penz. fondů	(2) <i>mld. Kč</i>	9,8	9,2	8,3	10,9	9,3	38,2
Výdaje na konečnou spotřebu	(3) <i>mld. Kč</i>	634,4	614,0	657,5	636,9	601,0	2 542,9
Hrubé úspory	(4) = (1) + (2) - (3) <i>mld. Kč</i>	144,1	165,6	155,7	223,5	204,5	688,9
Saldo kapitálových transferů	(5) <i>mld. Kč</i>	2,4	27,3	3,7	7,4	13,8	40,8
Tvorba hrubého kapitálu	(6) <i>mld. Kč</i>	60,0	66,3	76,9	88,7	60,9	291,9
Čisté pořízení nevyroběných nefinančních aktiv	(7) <i>mld. Kč</i>	0,0	-0,1	-0,1	0,0	1,1	-0,2
Čisté půjčky/výpůjčky	(8) = (4) + (5) - (6) - (7) <i>mld. Kč</i>	86,5	126,8	82,6	142,1	156,3	437,9
Spotřeba fixního kapitálu	(9) <i>mld. Kč</i>	-39,4	-39,8	-40,2	-40,7	-40,7	-160,1
Změny čistého jmění vlivem úspor a kapitál. transferů	(10) = (4) + (5) + (9) <i>mld. Kč</i>	107,1	153,2	119,1	190,2	177,7	569,6
Sezónně očištěné údaje							
Hrubé úspory	<i>mld. Kč</i>	136,9	181,7	163,1	206,6	194,0	688,2
	<i>mld. Kč, s.c. 2015</i>	123,3	163,5	145,9	186,0	172,4	618,7
Čisté půjčky/výpůjčky	<i>mld. Kč</i>	74,5	116,9	102,3	144,1	144,0	437,9
	<i>mld. Kč, s.c. 2015</i>	67,0	105,1	91,4	129,7	127,9	393,2

Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Tabulka 5.5: Tržby ve vybraných segmentech maloobchodu a služeb

index, únor 2020 = 100, stálé ceny, sezónně očištěno

	3/20	4	5	6	7	8	9	10	11	12	1/21	2	3	4	5	6
Maloobchod																
Potraviny	99	98	97	97	98	99	99	100	99	98	99	100	99	96	99	100
Nepotravinářské zboží	82	86	101	101	102	102	101	99	88	102	89	94	94	97	111	111
Počítačová, komunikační zařízení	78	74	90	90	95	96	96	93	98	97	97	98	96	99	101	106
Výrobky pro domácnost	76	91	103	100	101	99	100	99	79	103	78	87	91	94	104	105
Výrobky pro kulturu a rekreaci	62	67	116	112	107	102	97	91	68	91	66	70	75	79	116	114
Oděvy, obuv a kožené zboží	39	21	82	91	94	92	85	64	25	89	28	39	25	38	113	102
Prodej ve stáncích a na trzích	57	39	61	74	104	88	95	73	75	78	49	29	35	40	62	66
Prodej přes internet	104	127	124	121	119	119	120	124	128	125	132	135	137	139	141	144
Pohonné hmoty	88	77	85	92	103	101	99	92	92	91	92	93	86	89	94	97
Služby																
Letecká doprava	70	22	18	13	28	31	30	30	34	36	38	39	40	37	38	40
Ubytování	45	15	19	43	70	63	53	27	25	30	20	21	20	20	29	53
Stravování a pohostinství	53	27	41	55	66	75	82	48	37	51	38	42	45	48	64	60
Cestovní agentury a kanceláře	46	7	4	6	20	24	19	20	21	23	24	25	24	26	25	27

Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Tabulka 5.6: Změny finančních aktiv a závazků domácností vlivem transakcí

změna finančních aktiv/závazků v daném období, mld. Kč, běžné ceny

	I/20	II/20	III/20	IV/20	I/21	2020	2020
	ČNB	ČNB	ČNB	ČNB	ČNB	ČNB	ČSÚ
Změny aktiv	119,5	173,1	103,7	161,5	210,7	557,8	614,4
Oběživo	7,8	29,0	8,0	16,1	12,1	60,8	59,9
Převoditelné vklady	86,9	116,9	77,6	99,6	153,7	381,0	386,9
Ostatní vklady	-6,8	-34,0	-16,2	3,2	-13,8	-53,8	-53,4
Dluhové cenné papíry	3,0	-0,2	3,8	-20,0	-3,3	-13,5	4,8
Akcie a ostatní účasti	7,5	30,7	-16,4	29,8	21,5	51,7	29,2
Akcie/podílové listy investičních fondů	6,3	-9,1	17,6	0,1	12,6	14,8	43,0
Pojistné, penzijní a standardizované záruční programy	-4,1	21,0	10,3	13,8	9,4	41,0	37,6
Ostatní aktiva	18,9	18,9	18,9	18,9	18,4	75,7	106,4
Změny závazků	36,4	41,1	50,5	49,9	45,4	177,8	176,5
Půjčky	18,9	23,5	32,9	32,4	28,6	107,7	113,7
Ostatní závazky	17,5	17,5	17,5	17,5	16,8	70,1	62,8

Zdroj: ČNB, ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Slovníček pojmů

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Exportní trhy jsou definovány jako index vyjadřující vážený průměr reálných dovozů zboží 6 nejvýznamnějších obchodních partnerů ČR, mezi něž se (podle statistiky zahraničního obchodu se zbožím) v roce 2020 řadilo Německo s podílem na českém vývozu 31,6 %, Slovensko s 9,2 %, Polsko s 6,5 %, Francie s 4,8 %, Rakousko s 4,1 % a Spojené království s 3,9 %.

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, vyjma fixních aktiv, spotřebovaných v procesu výroby jiného statku či služby), náhrad zaměstnancům (mzdy a platy včetně pojistného hrazeného zaměstnavatelem), naturálních dávek domácnostem (zejména platby zdravotních pojišťoven lékařským zařízením mimo sektor vládních institucí) či spotřeby fixního kapitálu. Nezapočítává se celá hodnota těchto transakcí, ale pouze ta, která se váže k produkci oceněné vlastními náklady. Náklady na tvorbu činností procházejících plně či částečně trhem, za něž dostává sektor vládních institucí úplatu, jsou pak z výdajů na jeho spotřebu očištěny.

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

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

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

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

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

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



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

<http://www.mfcr.cz>