

A.

Makroekonomický rámec a fiskální politika

Obsah

Obsah.....	1
1 Makroekonomický rámec na rok 2018.....	2
1.1 Shrnutí makroekonomického rámce	2
1.2 Předpoklady budoucího vývoje.....	4
1.2.1 Vnější prostředí	4
<i>Ekonomický výkon</i>	<i>4</i>
<i>Cena ropy</i>	<i>6</i>
1.2.2 Měnová politika a měnové kurzy	7
1.2.3 Strukturální politiky	8
1.3 Makroekonomický vývoj v České republice.....	8
1.3.1 Ekonomický výkon	8
1.3.2 Spotřebitelské ceny	10
1.3.3 Trh práce	12
1.3.4 Vztahy k zahraničí.....	14
2 Ověření makroekonomického rámce nezávislými prognózami	16
2.1 Monitoring prognóz	16
2.2 Porovnání s prognózou Evropské komise	17
2.3 Nezávislé expertní zhodnocení makroekonomického rámce.....	18
3 Fiskální politika a hospodaření sektoru vládních institucí	20
3.1 Očekávané hospodaření sektoru vládních institucí v roce 2017	21
3.2 Predikce hospodaření sektoru vládních institucí v roce 2018	23

1 Makroekonomický rámec na rok 2018

1.1 Shrnutí makroekonomického rámce

Makroekonomický rámec návrhu státního rozpočtu na rok 2018 vychází z aktualizace Makroekonomické predikce MF ČR z července 2017, zpracované na základě dat k 5. září 2017. Reaguje tak na neočekávané zrychlení růstu ekonomiky ve 2. čtvrtletí 2017.

Po zpomalení v roce 2016 **hospodářský růst** na počátku roku 2017 výrazně zrychlil. Česká ekonomika těží z příznivých vnitřních i vnějších podmínek. Pozitivním rysem je, že zvýšení růstu je vyvážené napříč všemi složkami užití hrubého domácího produktu. Dynamika ekonomického výkonu by však měla postupně zpomalovat k úrovni růstu potenciálního produktu, přičemž ekonomika by i nadále měla operovat v podmínkách kladné produkční mezery.

Zákony o rozpočtové odpovědnosti, schválené a účinné od tohoto roku, jasně vytyčují prostor pro nastavení **fiskální politiky**, aby byla prováděná zodpovědně a nebyla procyklická. Podle predikce hospodaření sektoru vládních institucí očekáváme, že fiskální politika bude v tomto a příštím roce působit spíše neutrálně. Hospodaření sektoru vládních institucí by mělo v tomto roce dosáhnout přebytku 1,1 % HDP, v roce příštím 1,3 % HDP. Silný konsolidující faktor pak mají zejména daňové příjmy včetně příspěvků na sociální zabezpečení, jejichž dynamika značně převyšuje růst celkových výdajů.

Česká národní banka by měla v horizontu rámce provádět akomodativní **měnovou politiku** s využíváním standardních nástrojů. V celém horizontu makroekonomického rámce předpokládáme **růst spotřebitelských cen** v tolerančním pásmu inflačního cíle České národní banky.

Napjatý stav **trhu práce** by měl přetrvávat. Očekáváme, že ekonomika by měla čelit nedostatku pracovních sil zejména investicemi, které by tak měly zvyšovat produktivitu práce a potenciální produkt české ekonomiky. Při mírném růstu zaměstnanosti a dalším poklesu míry nezaměstnanosti by se měla nadále zvyšovat míra ekonomické aktivity. Vyšší mzdová dynamika by neměla bezprostředně ohrozit cenovou konkurenceschopnost české ekonomiky.

Z hlediska vnější rovnováhy by **běžný účet** platební bilance měl dosahovat malých přebytků, a přispívat tím ke zlepšování mezinárodní investiční pozice české ekonomiky.

Tabulka č. 1 Hlavní makroekonomické indikátory
(aktualizace Makroekonomické predikce MF ČR, na základě dat k 5. 9. 2017)

		2013	2014	2015	2016	2017	2018
		Aktuální predikce					
Hrubý domácí produkt	mld. Kč, b.c.	4 098	4 314	4 596	4 773	5 040	5 311
Hrubý domácí produkt	růst v %, s.c.	-0,5	2,7	5,3	2,6	4,1	3,1
Spotřeba domácností	růst v %, s.c.	0,5	1,8	3,7	3,6	3,6	3,7
Spotřeba vlády	růst v %, s.c.	2,5	1,1	1,9	2,0	1,9	1,7
Tvorba hrubého fixního kapitálu	růst v %, s.c.	-2,5	3,9	10,2	-2,3	6,1	4,1
Příspěvek zahraničního obchodu k růstu HDP	p.b., s.c.	0,1	-0,5	-0,2	1,2	0,8	0,0
Příspěvek změny zásob k růstu HDP	p.b., s.c.	-0,7	1,1	0,8	0,0	-0,2	0,0
Deflátor HDP	růst v %	1,4	2,5	1,2	1,2	1,4	2,2
Průměrná míra inflace	%	1,4	0,4	0,3	0,7	2,3	2,3
Zaměstnanost (VŠPS)	růst v %	1,0	0,8	1,4	1,9	1,5	0,5
Míra nezaměstnanosti (VŠPS)	průměr v %	7,0	6,1	5,1	4,0	3,0	2,8
Objem mezd a platů (dom. koncept)	růst v %, b.c.	0,5	3,6	4,8	5,8	7,3	8,0
Poměr salda běžného účtu k HDP	%	-0,5	0,2	0,2	1,1	0,5	0,4
<u>Předpoklady</u>							
Měnový kurz CZK/EUR		26,0	27,5	27,3	27,0	26,4	25,6
Dlouhodobé úrokové sazby	% p.a.	2,1	1,6	0,6	0,4	0,9	1,5
Ropa Brent	USD/barel	108,6	99,0	52,4	43,6	49,2	50,3
HDP eurozóny	růst v %, s.c.	-0,2	1,3	2,0	1,8	2,0	1,8

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

Rizika makroekonomického rámce při zohlednění pravděpodobnosti jejich naplnění považujeme za víceméně vyrovnaná. V rámci pozitivních rizik nelze vyloučit možnost vyšší dynamiky evropské i světové ekonomiky a s nimi spojenou silnější poptávku po českých exportech. V rámci domácí poptávky nelze opomenout možnost vyššího růstu spotřeby domácností v důsledku silného tlaku na růst mezd, ale i investic v prostředí aktuálního nedostatku pracovních sil.

Na straně negativních rizik či spíše v tuto chvíli nejistoty není zřejmé, jaké důsledky s sebou přinese vyjednávání o odchodu Spojeného království z Evropské unie. Možnost, že by budoucí uspořádání vztahů významně zvýšilo bariéry pro mezinárodní obchod, je významným rizikem. Nepříznivě by českou ekonomiku mohla ovlivnit případná eskalace problémů italského bankovního sektoru (přes propojení finančních trhů, které by mohlo generovat zvýšenou nejistotu v ekonomice, a následně přes zahraniční obchod), stejně jako některé geopolitické faktory, např. nárůst protekcionismu nebo migrační krize. Negativním faktorem je také možnost prudkého zpomalení růstu čínské ekonomiky, které by zasáhlo evropský export do této oblasti. V české ekonomice by mohly vzniknout problémy při pokračování dynamického růstu cen nemovitostí. Při zvyšování kladné produkční mezery, a s tím souvisejícím prohlubováním napjatosti na trhu práce, narůstá riziko přehřátí domácí ekonomiky. Z hlediska ekonomického růstu bude s ohledem na situaci na trhu práce a

demografické faktory důležitý další vývoj produktivity práce – její růst by přitom např. v důsledku nižších investic mohl zaostávat za očekávaními.

1.2 Předpoklady budoucího vývoje

1.2.1 Vnější prostředí

Ekonomický výkon

Růst **světové ekonomiky** se od roku 2012 pohybuje v úzkém intervalu mezi 3,1 a 3,5 %. V horizontu makroekonomického rámce by měl růst velmi pozvolna nabývat na dynamice. I přes dočasné zpomalení v roce 2016, dané nižším růstem čínské ekonomiky a poklesem ekonomického výkonu v Rusku, Brazílii a Argentině, by měly rozvíjející se ekonomiky vykazovat vyšší tempa růstu než ekonomiky vyspělé. Předpokládáme, že v horizontu výhledu by měly globální růst táhnout zejména ekonomiky Spojených států amerických a Číny, nejpomaleji naopak porostou některé země eurozóny a Japonsko.

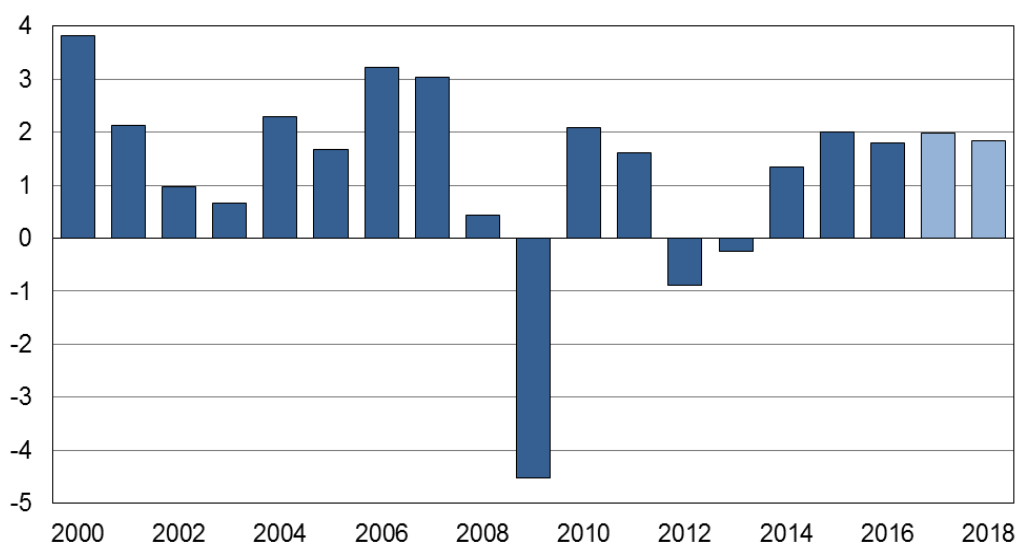
Ekonomika **Spojených států amerických** pokračuje v růstu, který by v roce 2018 měl dosáhnout 2,4 %. Růst by měl být i nadále tažen domácí poptávkou, zejména pak spotřebou domácností. Podpořit by jej měly také investice do infrastruktury, podrobnosti o výši a načasování fiskálního stimulu však dosud nejsou známy. V reakci na ekonomický výkon a zlepšující se situaci na trhu práce Federální rezervní systém opakovaně zvýšil úrokové sazby a představil plán na postupný prodej aktiv. Se zvyšováním úrokových sazeb hodlá Federální rezervní systém pokračovat i v dalších letech v závislosti na vývoji ekonomiky.

V březnu 2017 zahájilo **Spojené království** proces vystoupení z Evropské unie. Vzhledem k velké řadě neznámých faktorů nelze budoucí dopady vystoupení Spojeného království z Evropské unie spolehlivě kvantifikovat. Předpokládáme však, že obě strany jednání budou mít zájem na tom, aby ekonomické dopady byly v celkovém úhrnu co nejnižší. Lze nicméně očekávat, že nové nastavení bude pro Spojené království méně výhodné než členství v Evropské unii. V roce 2018 by tak mělo hospodářství Spojeného království vzrůst o 1,2 %.

Ekonomický růst v **eurozóně** zůstává pozvolný a v roce 2016 dosáhl 1,8 %. Ve vývoji v jednotlivých zemích přetrvává značná diferencovanost. V řadě států hospodářský růst stále brzdí nízká dynamika investic, nižší konkurenceschopnost či vysoká zadluženost vládního a soukromého sektoru. Příznivě však na ekonomický růst působí zlepšující se situace na trhu práce a nízké ceny energií. Ekonomický růst v eurozóně by měla podpořit také i nadále uvolněná měnová politika. Od března drží Evropská centrální banka hlavní refinanční sazbu

na úrovni 0,00 % a depozitní sazbu na úrovni -0,40 %. Nákupy aktiv by pak měly probíhat do konce roku 2017 nebo dle potřeby i delší dobu. Očekáváme, že v roce 2018 poroste ekonomika eurozóny o 1,8 %.

**Graf č. 1 Reálný hrubý domácí produkt 19 zemí současné eurozóny
(růst proti předchozímu roku v %)**



Pramen: Eurostat, propočty MF ČR

Ekonomiku **Německa** kromě nízkých sazeb Evropské centrální banky příznivě ovlivňuje také velmi dobrá situace na trhu práce. Ekonomika se nachází blízko stavu plné zaměstnanosti – zaměstnanost dosahuje nejvyšších hodnot od sjednocení Německa a rekordní je i počet volných pracovních míst. Dynamičtější růst mezd by se měl odrazit ve spotřebě domácností, na vývoz i firemní investice pak bude příznivě působit oživení globální aktivity. Riziko však představuje vystoupení Spojeného království z Evropské unie, neboť to je pro německou ekonomiku třetím největším exportním trhem (cca 7 % německého vývozu zboží v roce 2016). V horizontu makroekonomického rámce by se měl růst reálného HDP pohybovat těsně pod 2 %.

Situace se postupně zlepšuje také v dalších velkých ekonomikách eurozóny, ne všude lze ovšem růst považovat za stabilní. Ve **Francii** očekáváme s ohledem na silnou domácí poptávku postupné upevnění růstu. V **Itálii** představuje riziko situace ve finančním sektoru, a to z důvodu vysokého podílu nesplácených úvěrů. **Španělsko** zaznamenává poměrně dynamický růst, stále jej však tíží extrémně vysoká míra nezaměstnanosti. Všechny uvedené

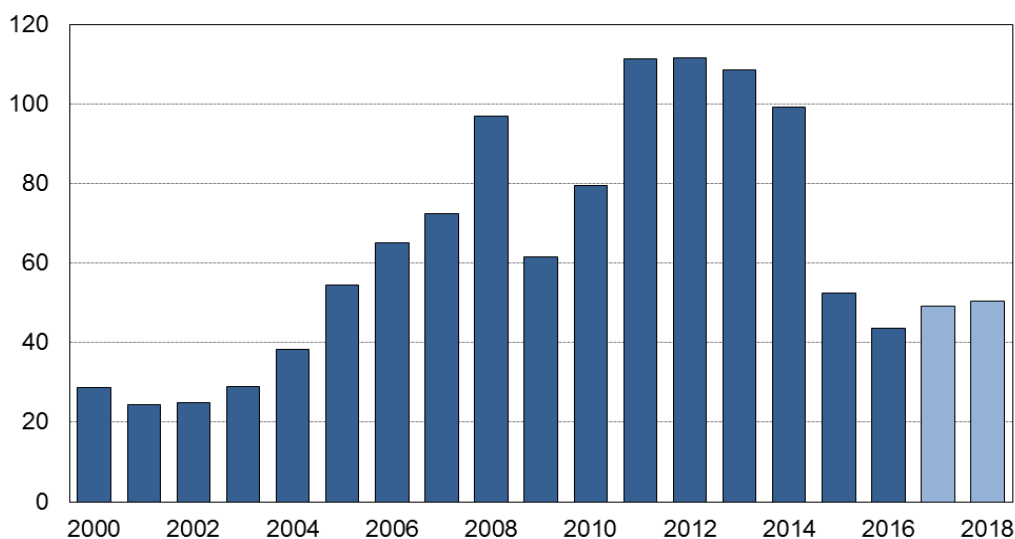
ekonomiky nadále trápí rozličné strukturální problémy spojené s vysokým zadlužením, rigiditami na trhu práce a nízkou produktivitou.

Cena ropy

Po dramatickém poklesu ceny ropy o 47 % v roce 2015, v roce 2016 nízké ceny přetrvaly. Na to na konci roku 2016 reagovala Organizace zemí vyvážejících ropu stanovením těžebních kvót, jejichž platnost byla v roce 2017 prodloužena. K omezení těžby se navíc přidala řada zemí stojících mimo tuto organizaci. Současně však roste těžba v jiných zemích, zejména ve Spojených státech amerických. Trh s ropou se tak podle odhadů patrně dostal do rovnováhy, což nasvědčuje spíše klidnému vývoji ceny této komodity v budoucnu.

V souladu s mírně pozitivním sklonem křivky cen kontraktů futures očekáváme, že cena ropy Brent pozvolna poroste. V roce 2017 by tak mohla v průměru dosáhnout 49 USD/barel, v roce 2018 by se ropa Brent mohla v průměru obchodovat za 50 USD/barel, tedy přibližně za cenu o 15 % vyšší oproti roku 2016.

Graf č. 2 Cena ropy Brent (USD/barel)



Pramen: U. S. Energy Information Administration, propočty MF ČR

Budoucí vývoj je zatížen velkým množstvím nejistot a pro prezentovaný scénář lze formulovat rizika oběma směry. Ve směru poklesu ceny by mohlo působit nedodržování omezení těžby či další pokles nákladů těžby ropy z břidelic ve Spojených státech amerických. Naopak k růstu ceny by mohlo přispět zejména vyostření bezpečnostní situace v některých, zejména arabských, zemích produkujících ropu.

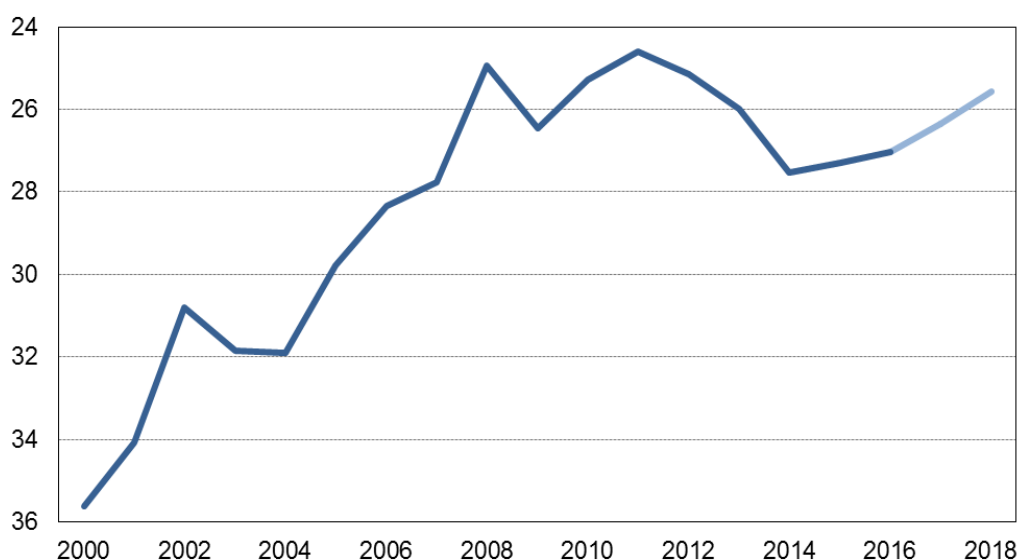
1.2.2 Měnová politika a měnové kurzy

Od listopadu 2013 až do počátku dubna 2017 využívala Česká národní banka jako další nástroj monetární politiky měnový kurz. Prostřednictvím intervencí na devizovém trhu, jejichž celkový objem za dobu trvání kurzového závazku dosáhl téměř 76 mld. eur (objem devizových rezerv se tím zvýšil ze zhruba 22 % HDP na počátku listopadu 2013 na více než 70 % HDP v dubnu 2017), bránila koruně v posílení pod hranici 27 CZK/EUR.

Opuštěním kurzového závazku se Česká národní banka vrátila do standardního režimu měnové politiky, ve kterém jsou hlavním nástrojem úrokové sazby (dvoutýdenní repo sazba byla od listopadu 2012 do začátku srpna 2017 nastavena na 0,05 %). Ačkoliv se nyní kurz koruny může volně pohybovat oběma směry v závislosti na vývoji poptávky a nabídky na devizovém trhu, Česká národní banka uvedla, že je připravena na případné nadměrné kurzové výkyvy reagovat. Měnové podmínky by se dle našich předpokladů měly postupně zpříšňovat, a to jak v kurzové, tak v úrokové složce.

Měnový kurz koruny vůči euru od ukončení kurzového závazku na počátku dubna posiloval a v průměru za 2. čtvrtletí 2017 dosáhl 26,5 CZK/EUR. Předpokládáme, že v roce 2017 kurz v průměru dosáhne 26,4 CZK/EUR a v roce 2018 koruna vůči euru posílí o 3,1 % meziročně. Koncem roku 2018 by se tak kurz měl pohybovat okolo 25,4 CZK/EUR.

Graf č. 3 Měnový kurz CZK/EUR



Pramen: ČNB, propočty MF ČR

1.2.3 Strukturální politiky

V říjnu 2017 se v České republice uskuteční volby do Poslanecké sněmovny. O dalším nastavení strukturálních politik v horizontu makroekonomického rámce tudíž rozhodne až nově konstituovaná vláda.

Současná vláda České republiky ve svém **programovém prohlášení** zavázala prosazovat ekonomický program založený na podpoře podnikání, fungující a transparentní státní správě, efektivním trhu práce, dlouhodobě udržitelném penzijním systému, sociální mírou ve společnosti a investicích do vzdělání, vědy a výzkumu. Stanovené cíle byly postupně naplňovány během celého volebního období 2013–2017.

Zákony o rozpočtové odpovědnosti, které nabyly účinnosti dne 21. února 2017, významně posilují prvky transparentnosti veřejných financí, predikovatelnosti a proticyklického nastavení fiskální politiky. Zákony posilují střednědobou dimenzi rozpočtového procesu, stanovuje požadavky na makroekonomické a rozpočtové prognózy a zřizuje nezávislou instituci s mandátem hodnocení plnění fiskálních pravidel a dlouhodobé udržitelnosti českých veřejných financí.

V **daňové oblasti** byla realizována opatření ke zvýšení efektivnosti výběru daní (kontrolní hlášení u daně z přidané hodnoty, elektronická evidence tržeb nebo rozšíření režimu přenesení daňové povinnosti) či mají preventivní charakter (zákon o prokazování původu majetku nebo zřízení centrální databáze základních informací o účtech fyzických a právnických osob).

Další opatření byla činěna v oblasti veřejných zakázek, školství, trhu práce či podpory rodin s dětmi.

1.3 Makroekonomický vývoj v České republice

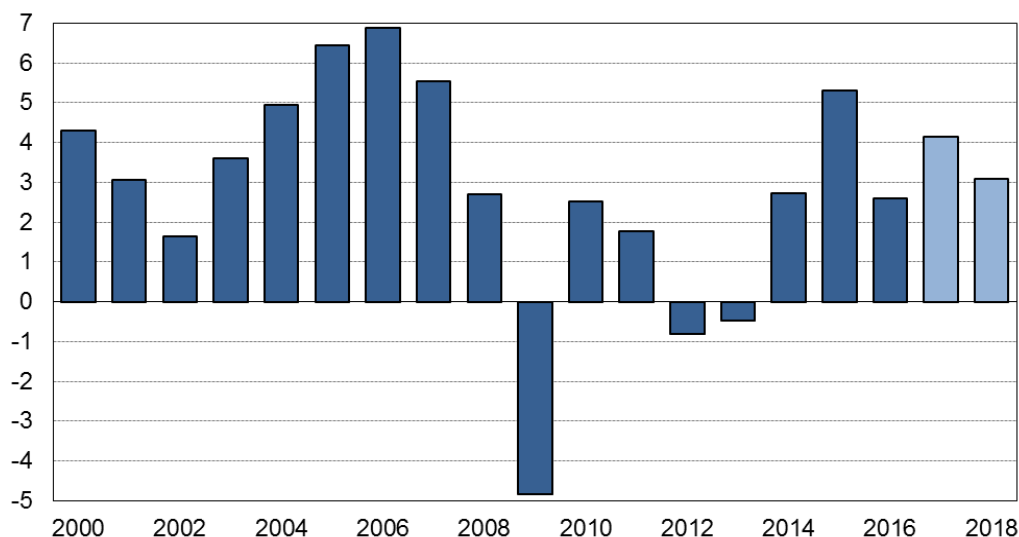
1.3.1 Ekonomický výkon

Po odeznění vlivu několika jednorázových faktorů (poptávkový stimul související s ukončením finanční perspektivy 2007–2013 a pozitivní nabídkový šok v podobě hlubokého propadu korunové ceny ropy) se ekonomický růst v roce 2016 zpomalil na 2,6 %. Růst byl tažen zejména výdaji na konečnou spotřebu a saldem zahraničního obchodu, investice jej naopak tlumily.

Očekáváme, že reálný HDP v roce 2017 vzroste o 4,1 %, v roce 2018 by se růst mohl zpomalit na 3,1 %. Výrazný nárůst ekonomické aktivity bude odrážet vysoké využití zdrojů

na trhu práce, nízké ceny komodit, obrat v celkové investiční aktivitě a hospodářské oživení v zahraničí. Hlavním tahounem růstu by měla být domácí poptávka, kladně by však k růstu mělo v roce 2017 přispívat také saldo zahraničního obchodu.

Graf č. 4 Reálný hrubý domácí produkt (růst proti předchozímu roku v %)



Pramen: ČSÚ, propočty MF ČR

V dynamice spotřeby domácností se promítá silný růst mezd odrážející velmi nízkou míru nezaměstnanosti, zvyšující se míru volných pracovních míst a vysokou míru ekonomické aktivity. Spotřeba je také podporována vysokou úrovní důvěry spotřebitelů v ekonomický vývoj a s ní spojeným poklesem míry úspor. Příznivě bude na spotřebu domácností působit také další snížení daňové zátěže rodin s dětmi a nárůst sociálních dávek. Výdaje domácností na konečnou spotřebu by se tak mohly reálně zvýšit o 3,6 % v roce 2017 a o 3,7 % v roce 2018. S ohledem na cenový vývoj by měl nominální růst spotřeby domácností nepatrně zrychlit z 6,0 % v roce 2017 na 6,1 % v roce 2018.

Reálný růst spotřeby vládních institucí by měl zůstat umírněný a měl by se snížit z 1,9 % v roce 2017 na 1,7 % v roce 2018. V nominálním vyjádření by výdaje vládních institucí na konečnou spotřebu v letošním a příštím roce měly vzrůst o 4,4 %, resp. 4,9 %. K jejich růstu bude přispívat zejména vývoj náhrad zaměstnancům v sektoru vládních institucí, v menší míře pak také dynamika mezispotřeby a naturálních sociálních dávek, která u posledně jmenovaného odráží zvýšenou dynamiku příspěvků na sociální zabezpečení.

K růstu tvorby hrubého fixního kapitálu v roce 2017 přispěje nejen soukromá investiční aktivita, ale i investice vládního sektoru. Soukromé investice budou podpořeny růstem hrubého provozního přebytku, uvolněnými měnovými podmínkami, které se promítají v růstu úvěrů nefinančním podnikům, a mírně nadprůměrným využitím výrobních kapacit ve zpracovatelském průmyslu. V neposlední řadě stále akutnější nedostatek pracovní síly by měl firmy motivovat k investicím zvyšujícím produktivitu práce. V případě investic vládního sektoru pak pro roky 2017 i 2018 počítáme s růstem investičních výdajů financovaných z národních zdrojů. Soukromé investice a zejména investice vládního sektoru by měly být také podpořeny prostředky z fondů EU z finanční perspektivy 2014–2020. Tvorba hrubého fixního kapitálu by se tak letos mohla zvýšit o 6,1 %, v roce 2018 o 4,1 %.

Saldo zahraničního obchodu ve stálých cenách by v roce 2017 mělo k růstu HDP přispívat kladně s odezněním pozitivního příspěvku v horizontu makroekonomického rámce. Zvyšování vývozu by mělo být rozhodující měrou taženo růstem exportních trhů. V dynamice dovozu se pak projeví vysoká dovozní náročnost českého exportu a očekávaný růst domácí poptávky, v jejímž rámci jsou dovozně nejvíce náročnou složkou investice.

Česká ekonomika se od 1. poloviny roku 2015 pohybuje v podmínkách kladné produkční mezery. Ta se sice ve 2. polovině minulého roku vlivem zpomalení růstu hrubé přidané hodnoty téměř uzavřela, silný růst ekonomiky v 1. pololetí 2017 však vedl k opětovnému rozšíření produkční mezery na úroveň mírně pod 2,5 % potenciálního produktu ve 2. čtvrtletí. Vzhledem k predikci ekonomického růstu a předpokládanému vývoji potenciálního produktu by se v horizontu rámce měla produkční mezera pohybovat nad 2 % potenciálního produktu.

Růst nominálního HDP je dán vývojem reálného ekonomického výkonu a cenové složky HDP. Růst deflátoru hrubých domácích výdajů by se měl v roce 2017 zrychlit o 1,4 p. b. na 2,1 %, a to zejména kvůli zrychlení růstu deflátoru spotřeby domácností (pro faktory vývoje spotřebitelských cen viz níže). V dalším roce by pak tempo růstu deflátoru hrubých domácích výdajů mělo být o 0,2 p. b. vyšší. Směnné relace by se letos mohly zhoršit o 0,7 %, v roce 2018 by se naopak měly o 0,2 % zlepšit zejména v důsledku předpokládaného scénáře korunových cen ropy. Nominální HDP by tak v letošním a příštím roce mohl vzrůst o 5,6 %, resp. o 5,4 %.

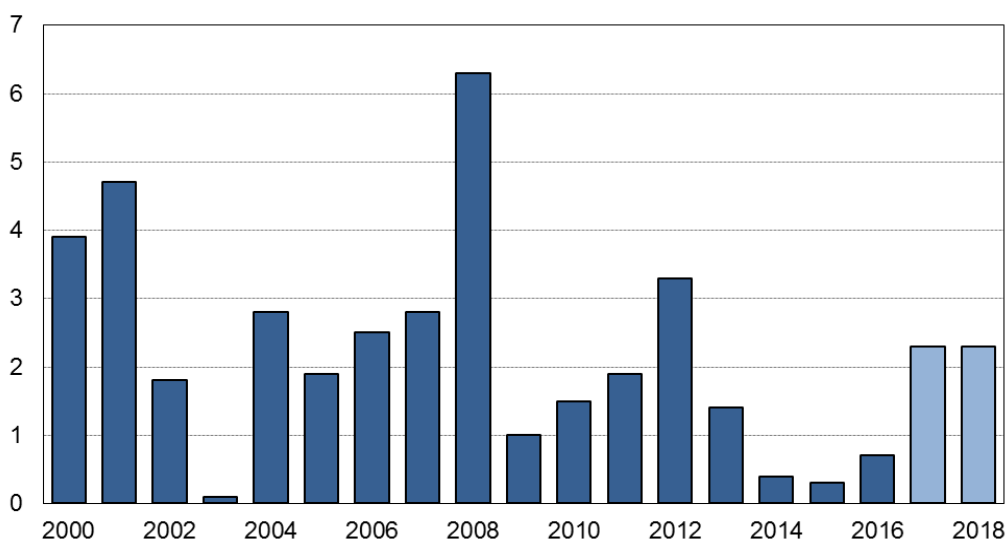
1.3.2 Spotřebitelské ceny

Českou ekonomiku lze z dlouhodobého pohledu charakterizovat jako nízkoinflační. I v tomto kontextu je však možné považovat období let 2014 až 2016 s průměrnou mírou

spotřebitelské inflace 0,5 % za mimořádné. V letech 2017 a 2018 by se inflace již měla pohybovat v oblasti vymezené tolerančním pásmem poblíž inflačního cíle České národní banky.

Průměrná míra inflace byla sice v roce 2016 ještě velmi nízká, na přelomu let 2016 a 2017 však meziroční růst cen výrazně akceleroval, což umožnilo České národní bance upustit od kurzového závazku. Ke zmíněné akceleraci přispěl kromě očekávaného přechodu meziročního poklesu ceny ropy v růst také neočekávaný rychlý růst cen v oddíle potravin a nealkoholické nápoje, které se budou podstatnou měrou podílet na inflaci roku 2017. Uvedený efekt lze považovat spíše za jednorázový, a proto by meziroční inflace měla na přelomu let 2017 a 2018 zpomalit. Cena ropy by na inflaci měla v roce 2017 působit proinflačně, v dalším roce již v zásadě neutrálně.

Graf č. 5 Spotřebitelské ceny (průměrná míra inflace v %)



Pramen: ČSÚ, propočty MF ČR

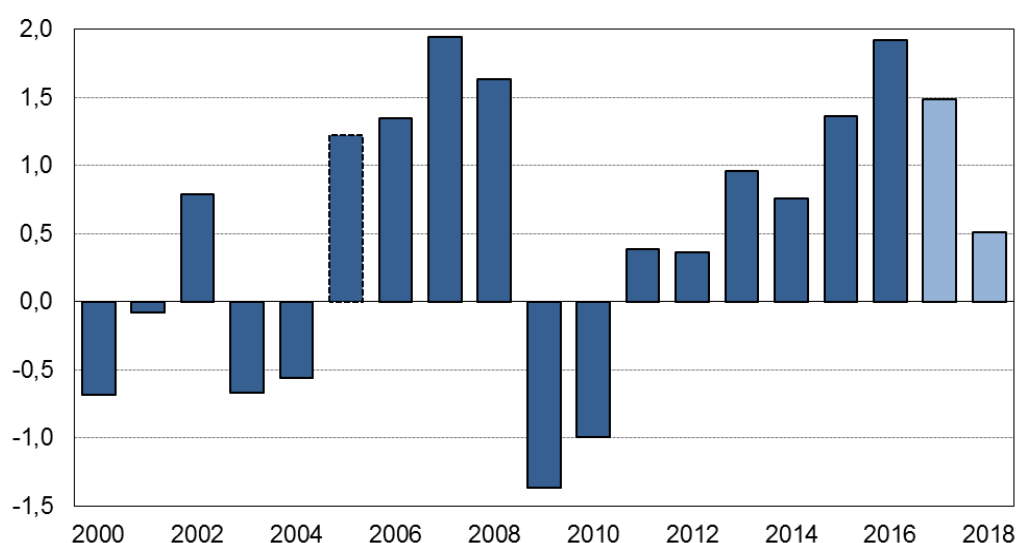
V letech 2017 a 2018 by měla proinflačně působit domácí ekonomika vyznačující se nerovnováhou na trhu práce, která ústí do výrazné akcelerace růstu mezd a jednotkových nákladů práce, a rostoucí poptávkou v prostředí kladné produkční mezery. Mírně protiinflačním faktorem by měl být měnový kurz, kde se předpokládá posilování koruny jak vůči euru, tak vůči americkému dolaru. Průměrná míra inflace by měla dosáhnout 2,3 % v roce 2017 i 2018. Administrativní opatření by měla mít na inflaci v celém horizontu rámce jen nepatrný vliv.

1.3.3 Trh práce

Situace na trhu práce se vlivem dobré výkonnosti české ekonomiky stává napjatou, což se projevuje ve vysoké poptávce po pracovní síle, především v procyklickém zpracovatelském průmyslu. Tempo růstu **zaměstnanosti** (metodika Výběrového šetření pracovních sil) v roce 2016 dále zrychlilo na 1,9 % a počet zaměstnaných tak dosáhl rekordní hodnoty 5 139 tis. osob. Kromě výrazného nárůstu počtu zaměstnanců o 2,1 % vzrostl i počet podnikatelů o 0,9 %. Na druhou stranu dochází k dalšímu prohloubení strukturálního nesouladu mezi nabídkou a poptávkou umocněného kladnou produkční mezerou, který se projevuje v historicky nejvyšším počtu evidovaných volných pracovních míst.

V roce 2017 předpokládáme v souvislosti s ekonomickým vývojem další výrazný růst zaměstnanosti o 1,5 %. S ohledem na rychle klesající nabídku vhodně kvalifikovaných pracovníků pak očekáváme zpomalení tempa růstu zaměstnanosti na 0,5 % v roce 2018.

Graf č. 6 Zaměstnanost (podle metodiky VŠPS, růst proti předchozímu roku v %)



Pramen: ČSÚ, propočty MF ČR

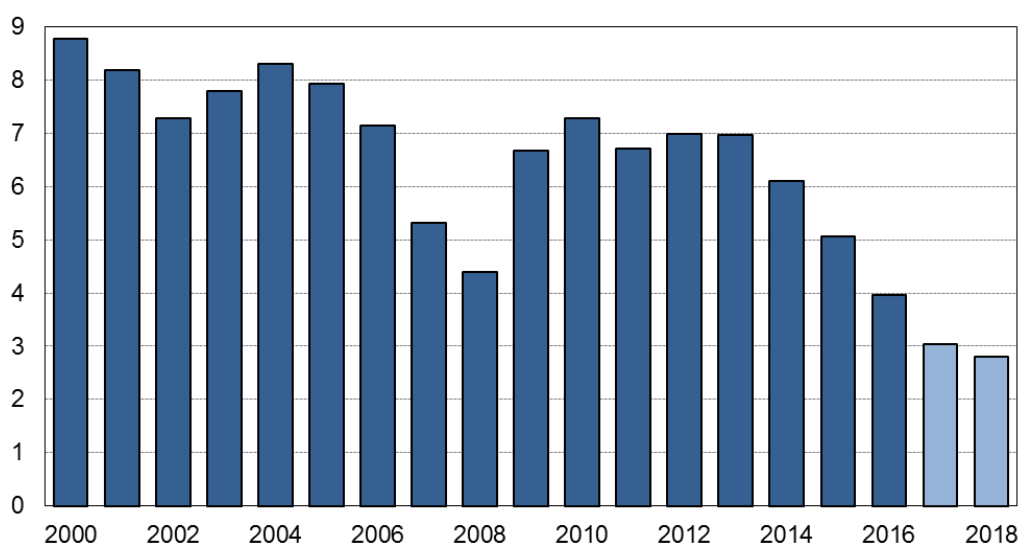
Díky zvyšování statutárního věku odchodu do důchodu a rostoucímu zastoupení skupin osob s vysokou mírou ekonomické aktivity by měl být pokles populace ve věku 15–64 let kompenzován zvyšováním míry participace této skupiny, a to až na úroveň 76,6 % v roce 2018.

Pokračující silná konjunktura se na trhu práce promítá i do vývoje **míry nezaměstnanosti**. Mezinárodně srovnatelná sezónně očištěná míra nezaměstnanosti dosáhla v červenci 2017

hodnoty 2,9 %. Domníváme se, že dílčí prostor pro další snížení nezaměstnanosti existuje například u osob v předdůchodovém věku či u uchazečů s nižším vzděláním. Možnosti firem zaměstnávat výrazně více osob ze zemí mimo EU jsou z legislativních důvodů omezené.

Očekáváme, že míra nezaměstnanosti v roce 2017 dosáhne v průměru 3,0 %, v roce 2018 by se díky pokračování ekonomického růstu měla postupně snižovat na 2,8 %.

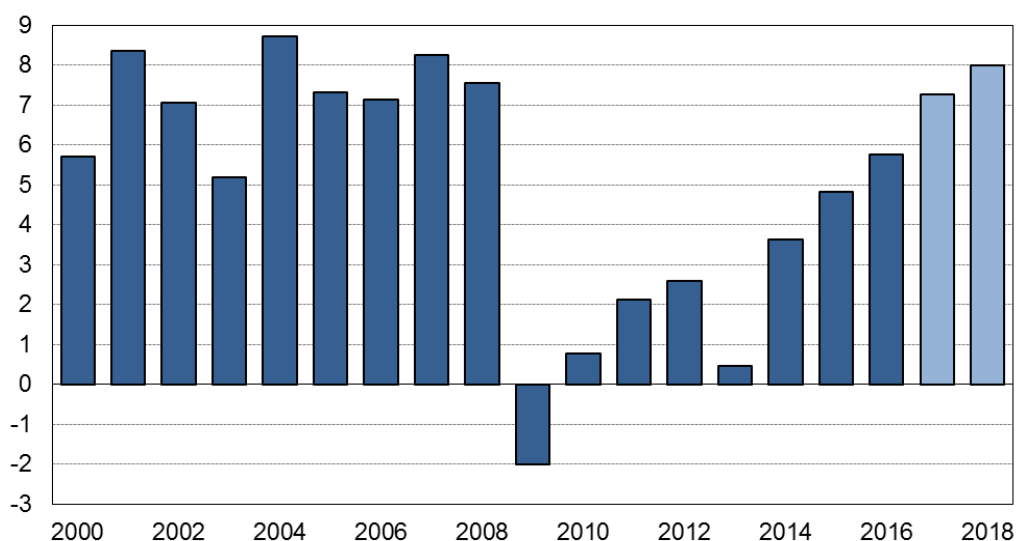
Graf č. 7 Míra nezaměstnanosti (podle metodiky VŠPS, v %)



Pramen: ČSÚ, propočty MF ČR

Mimořádně silné frikce na trhu práce se také promítají do dynamiky mezd a platů, která je podpořena posunem výdělkové distribuce v důsledku navýšení minimální a zaručené mzdy. Při silném růstu počtu zaměstnanců by měl v roce 2017 růst **objemu nominálních mezd a platů** zrychlit na 7,3 %. Pro rok 2018 počítáme s navýšením objemu platů v sektoru vládních institucí i s růstem průměrné mzdy v soukromém sektoru daným napjatou situací na trhu práce a rostoucí silou mzdového a platového vyjednávání odborů. Dynamiku objemu mezd a platů bude tlumit nižší příspěvek zvýšení zaměstnanosti. Tempo růstu mezd a platů by proto mohlo zrychlit na 8,0 %, což je hodnota nad dlouhodobým průměrem, a podpořit tak mírné zrychlení reálné spotřeby domácností (viz výše). Uvedené hodnoty prozatím nepředstavují bezprostřední ohrožení cenové konkurenceschopnosti české ekonomiky.

Graf č. 8 Objem mezd a platů (domácí koncept, růst proti předchozímu roku v %)



Pramen: ČSÚ, propočty MF ČR

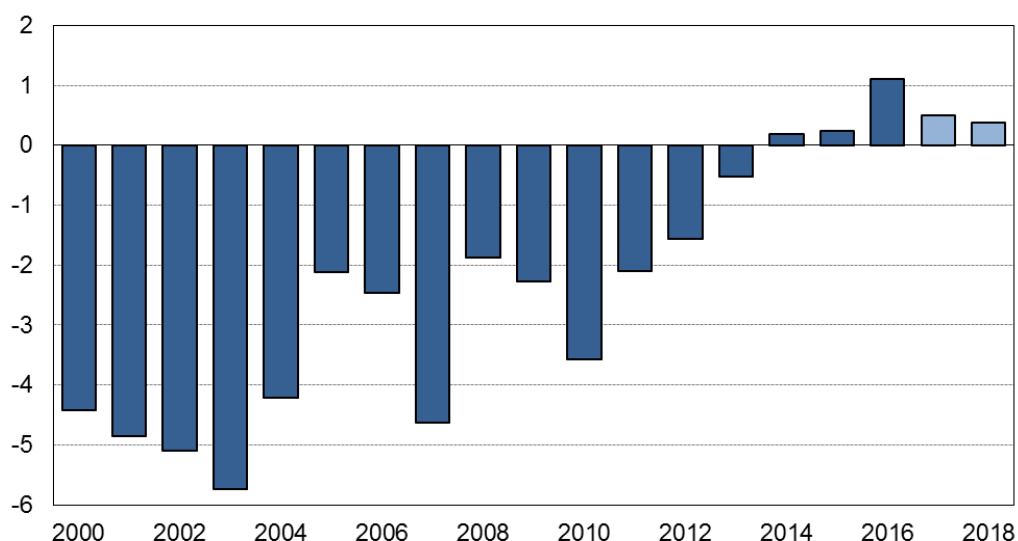
1.3.4 Vztahy k zahraničí

Běžný účet platební bilance zaznamenal v roce 2016 již třetí přebytek v řadě. Kladné saldo dosáhlo rekordní výše 1,1 % HDP a oproti předchozímu roku se zlepšilo o 0,9 % HDP.

Dominantní roli sehrál přebytek **obchodu se zbožím**. Ten se meziročně zvýšil o 1,2 p. b., a dosáhl nového historického maxima 5,3 % HDP. Zejména se zde projevilo zpomalení růstu reálných dovozů vlivem nižšího tempa domácí poptávky a v jejím rámci pak propadu dovozně náročných investic. Dalším výrazným faktorem byl pokles korunových cen ropy o více než 17 %. Rovněž výsledek obchodu se **službami** se zlepšil o 0,4 p. b. na 2,1 % HDP.

Bilance **prvotních důchodů** je naopak chronicky deficitní. Hrubý odliv dividend do zahraničí činil 5,4 % HDP, zisky z přímých zahraničních investic reinvestované v ČR dosáhly 2,4 % HDP. Ty jsou zatím v poměrně malé míře kompenzovány výnosy z českých investic v zahraničí. Mírné přebytky jsou dosahovány u salda náhrad zaměstnancům a u tzv. ostatních důchodů (vztahy k EU v rámci prvotních důchodů). Celkově se saldo prvotních důchodů nepatrně zhoršilo o 0,2 p. b. na -5,7 % HDP. Součet přebytků bilancí zboží a služeb tak od roku 2014 stále více převyšuje schodek prvotních důchodů. Bilance **druhotných důchodů** (včetně plateb do rozpočtu EU) byla záporná ve výši -0,6 % HDP.

Graf č. 9 Saldo běžného účtu platební bilance (poměr k HDP v %)



Pramen: ČNB, ČSÚ, propočty MF ČR

Příznivý vývoj běžného účtu by měl pokračovat i nadále. Dosavadní výsledky naznačují, že by se měl přebytek v roce 2017 snížit na 0,5 % HDP, a to zejména v důsledku snížení kladného salda obchodní bilance. Zde se projeví predikované obnovení růstu investic, meziroční nárůst cen paliv a reakce ekonomiky na posilování měnového kurzu koruny. Tyto faktory by měla tlumit konjunktura na zahraničních trzích.

V roce 2018 by se přebytek obchodní bilance v podílu na HDP měl udržet, k čemuž mj. přispěje očekávané mírné zlepšování směnných relací. U ostatních složek předpokládáme v horizontu rámce pokračování dosavadních tendencí, tj. přebytek bilance služeb a v podstatě stabilní deficity bilancí prvotních i druhotných důchodů. Výsledkem těchto jevů by mělo být zachování přebytku běžného účtu s nepatrným meziročním poklesem o 0,1 p. b. v roce 2018 na 0,4 % HDP.

Specifickým rizikem pro běžný účet jsou zatím nekvantifikovatelné dopady výsledků jednání Spojeného království o odchodu z EU, a to zejména v případě, že by budoucí uspořádání vztahů významně zvyšovalo bariéry pro mezinárodní obchod.

2 Ověření makroekonomického rámce nezávislými prognózami

2.1 Monitoring prognóz

Ministerstvo financí monitoruje makroekonomické predikce ostatních institucí zabývajících se předpovídáním budoucího vývoje české ekonomiky. Z veřejně přístupných datových zdrojů jsou průběžně sledovány prognózy 12 institucí, z čehož 7 institucí je tuzemských (Česká národní banka, Ministerstvo práce a sociálních věcí, finanční instituce), ostatní jsou zahraniční (Evropská komise, Organizace pro hospodářskou spolupráci a rozvoj, Mezinárodní měnový fond aj.).

V případě odhadu vývoje reálného HDP již predikce Ministerstva financí zohledňuje silný růst ekonomiky v první polovině roku 2017 a v obou letech je tak nad průměrem celého souboru. Pokud jde o tempo růstu cenové hladiny, predikce Ministerstva financí je v souladu s odhady sledovaných institucí. Z důvodu narůstajících fricí na trhu práce a očekávaného růstu platů ve vládním sektoru předpokládá Ministerstvo financí na rozdíl od ostatních institucí v obou sledovaných letech dynamičtější růst mezd. Ohledně běžného účtu platební bilance pak Ministerstvo financí předpokládá mírně nižší přebytek.

Tabulka č. 2 Ověření makroekonomického rámce nezávislými prognózami

	Růst HDP (%)			Míra inflace (%)		Růst prům. mzdy (%)		Běžný účet / HDP (%)	
	2017 <i>neочиštěná data</i>	2018 <i>očištěná data</i>	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018
České instituce	3,1	3,3	2,9	2,4	2,1	5,5	5,3	0,9	1,1
Zahraniční instituce	3,3	3,4	2,5	2,4	2,0	.	.	1,1	1,0
Průměr celého souboru	3,2	3,3	2,7	2,4	2,1	5,5	5,3	1,0	1,1
minimum	2,5	2,7	2,1	2,2	1,8	4,5	4,5	0,4	0,7
maximum	4,5	4,7	3,2	2,5	2,2	6,4	6,2	1,2	1,4
MF ČR	4,1	4,3	3,1	2,3	2,3	6,5	7,4	0,5	0,4

Poznámka: Zatímco prognózy ČNB, České bankovní asociace, České spořitelny, Komerční banky, Raiffeisenbank, Unicredit Bank, Deutsche Bank a OECD pracují s daty očištěnými o kalendářní vlivy, prognózy MF ČR, MPSV, Economist, Evropské komise a MMF pracují s neočištěnými daty. Počet pracovních dnů v roce 2017 je o 2 nižší než v roce předchozím. Jednomu pracovnímu dni odpovídá rozdíl v meziročním růstu HDP ve výši 0,08 p. b. Z toho důvodu je uveden odhad reálného HDP v roce 2017 pro obě varianty.

Pramen: prognózy jednotlivých institucí k polovině září 2017, propočty MF ČR

2.2 Porovnání s prognózou Evropské komise¹

Zatímco Makroekonomická predikce Ministerstva financí je publikována se čtvrtletní periodicitou, Ekonomická prognóza Evropské komise je vydávána třikrát ročně. Striktní srovnání tedy není možné, neboť obě predikce vždy pracují s jinou aktuální datovou základnou.

Období vzniku obou predikcí dělí několik měsíců, během nichž proběhla významná revize většiny agregátů národních účtů v souvislosti se zveřejněním ročních národních účtů. Úroveň HDP se tak v předchozích dvou letech posunula směrem nahoru. Data za 1. pololetí 2017 také ukázala na výrazně silnější ekonomický růst a vývoj investiční a spotřební aktivity.

Tabulka č. 3 Porovnání prognóz Ministerstva financí a Evropské komise

		2017	2018	2017	2018	2017	2018
		predikce MF		predikce EK		rozdíl predikce MF a EK	
Hrubý domácí produkt	růst v %, s.c.	4,1	3,1	2,6	2,7	1,5	0,4
Spotřeba domácností	růst v %, s.c.	3,6	3,7	2,4	2,6	1,2	1,1
Spotřeba vlády	růst v %, s.c.	1,9	1,7	2,0	1,9	-0,1	-0,2
Tvorba hrubého fixního kapitálu	růst v %, s.c.	6,1	4,1	3,5	4,2	2,6	-0,1
Příspěvek zahraničního obchodu k růstu HDP	p. b., s.c.	0,8	0,0	0,3	0,0	0,5	0,0
Deflátor HDP	růst v %	1,4	2,2	1,6	1,7	-0,2	0,5
Průměrná míra inflace (HICP)	%	2,3	2,3	2,5	2,0	-0,2	0,3
Zaměstnanost (VŠPS)	růst v %	1,5	0,5	0,3	0,0	1,2	0,5
Míra nezaměstnanosti (VŠPS)	průměr v %	3,0	2,8	3,5	3,5	-0,5	-0,7
Poměr salda běžného účtu k HDP ¹	%	0,5	0,4	0,0	-0,2	0,5	0,6
<u>Předpoklady:</u>							
Měnový kurz CZK/EUR		26,4	25,6	26,8	26,7	-0,4	-1,1
Ropa Brent	USD/barel	49,2	50,3	55,5	55,9	-6,3	-5,6
HDP eurozóny	růst v %, s.c.	2,0	1,8	1,7	1,8	0,3	0,0

¹ Predikce MF ČR vychází z metodiky platební bilance, predikce EK z národně-účetní metodiky ESA 2010
Pramen: aktualizace Predikce MF ČR (ze září 2017), predikce EK (z května 2017).

Názor na vývoj v letech 2017 a 2018 se tak mezi dubnovou a zářijovou aktualizací predikce Ministerstva financí znatelně zlepšil. Predikce Evropské komise nemohla nové informace publikované Českým statistickým úřadem o vývoji v 1. pololetí 2017 zohlednit.

Proto dosahuje predikce růstu HDP ze strany Ministerstva financí na rok 2017 vyšší hodnoty dané silným růstem spotřeby domácností opřeným o akceleraci náhrad zaměstnancům a vyšší

¹ Porovnání makroekonomického rámce s aktuální prognózou Evropské komise podle požadavků Směrnice Rady EU č. 2011/85/EU.

příspěvek zahraničního obchodu. Obě predikce předpokládají oživení investiční aktivity v roce 2017, přičemž se liší zejména v okamžiku dosažení vrcholu růstu tvorby hrubého fixního kapitálu, jenž bude dle EK posunut více do roku 2018.

Názor Evropské komise na růst HDP v roce 2018 je oproti predikci Ministerstva financí ze stejných důvodů konzervativnější. Prognóza Ministerstva financí očekává zejména vyšší příspěvek spotřeby domácností opřený o napjatější situaci na trhu práce. Naproti tomu rozdíl v predikcích růstu tvorby hrubého fixního kapitálu je zanedbatelný.

Pokud jde o ostatní uvedené veličiny, lze při vědomí zmíněného rozdílu v informačních základnách konstatovat, že odlišnosti nejsou zásadní a makroekonomické tendence jako inflace blízko cíle České národní banky a přiblížení se k limitům trhu práce jsou shodně obsaženy v obou predikcích.

Celkově obě predikce předpokládají velmi podobný vývoj české ekonomiky v roce 2018 a odlišnosti ve struktuře HDP vycházejí především z rozdílů v datových základnách v době zpracování predikcí.

2.3 Nezávislé expertní zhodnocení makroekonomického rámce

Podle Směrnice Rady EU č. 85/2011/EU ze dne 8. listopadu 2011 o požadavcích na rozpočtové rámce členských států má být makroekonomická prognóza, na níž je založen návrh rozpočtu, ex-ante hodnocena na vládě nezávislou institucí.

Proto byla aktualizace Makroekonomické predikce Ministerstva financí obsažená v tomto makroekonomickém rámci podrobena hodnocení experty z řad na vládě nezávislých institucí na škále konzervativní–realistická–optimistická.

Celkem bylo osloveno 18 nezávislých institucí (makroekonomická pracoviště bank, pojišťoven, akademická pracoviště vysokých škol, zástupci zaměstnavatelů a zaměstnanců), z nichž se vyjádřilo 10 institucí (CERGE – EI, Česká spořitelna, a.s., Hospodářská komora, ING Bank N.V., Institut ekonomických studií FSV UK, Komerční banka, a.s., Roklen Fin a.s., Svaz průmyslu a dopravy ČR, UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a.s. a Vysoká škola ekonomická). Scénář aktualizace Makroekonomické predikce byl shledán 7 institucemi jako realistický, 1 institucí jako realistický až mírně optimistický, 1 institucí jako realistický až optimistický a 1 institucí jako mírně optimistický. Scénář aktualizace Makroekonomické predikce ČR ze září lze tedy podle názoru většiny respondentů považovat za realistický. Lze jej tedy v souladu s článkem 4 směrnice Rady (EU) č. 2011/85/EU, o

požadavcích na rozpočtové rámce členských států, využít pro formulaci makroekonomického rámce státního rozpočtu a rozpočtového výhledu. Vzhledem k tomu, že 3 instituce použily označení makroekonomického scénáře až „optimistický,“ je jeho použitelnost pro návrh státního rozpočtu hraniční.

3 Fiskální politika a hospodaření sektoru vládních institucí

Fiskální pozice ČR je zejména v posledních letech příznivá, jak dokládají i hodnocení nadnárodních institucí nebo ratingových agentur. V roce 2016 se poprvé v historii ČR podařilo dosáhnout přebytku celého sektoru vládních institucí. Aktuální predikce hospodaření sektoru vládních institucí v letošním a příštím roce naznačuje, že se nejednalo o výjimku a české veřejné finance by za predikovaného makroekonomického vývoje měly zůstat v přebytku i nadále. Přebytkové hospodaření nebylo pouze důsledkem ekonomické konjunktury, nýbrž primárně strukturálním zlepšením veřejných financí. Samotné strukturální saldo se vlivem silného fiskálního úsilí dostalo v loňském roce rovněž do pozitivních hodnot. Dle očekávaného makroekonomického vývoje a rozpočtových dopadů vládních politik pro příští rok odhadujeme, že by strukturální saldo mělo být kladné i nadále. Nastavení fiskální politiky je pro období budoucího ekonomického vývoje možné charakterizovat spíše jako neutrální.

Z hospodářskopolitického hlediska má působení fiskální politiky zásadní význam hned v několika rovinách. Jde nejen o přímý vliv na agregátní poptávku nebo na agregátní nabídku, ale rovněž o vliv očekávání a nastavení z hlediska udržitelnosti veřejných financí. V lednu roku 2017 došlo ke schválení souboru právních předpisů, které s účinností od 21. února 2017 transponovaly do českého právního řádu podstatnou část směrnice Rady EU 2011/85/EU, o požadavcích na rozpočtové rámce členských států. Zákony, které mají zajistit zdravý a udržitelný vývoj veřejných financí, přináší výrazné změny v oblasti fiskálních pravidel a v rámci nich odlišný způsob stanovení výdajových rámců pro státní rozpočet a státní fondy. Navzdory velmi dobré finanční kondici sektoru vládních institucí v ČR představuje přijetí nového fiskálního rámce institucionální ukotvení obezřetné fiskální politiky a posun směrem k moderním a funkčním veřejným financím.

Důležitým indikátorem pozice ekonomiky v rámci hospodářského cyklu je produkční mezera, která vyjadřuje rozdíl mezi skutečnou úrovní ekonomického výkonu a úrovní, která optimálně využívá disponibilní zdroje a je ji tak možné označit za rovnovážnou. Dle výpočtů MF ČR je produkční mezera od roku 2015 kladná a v letošním roce se začala prudce zvyšovat. Její hodnoty v následujícím období očekáváme nad 2 % potenciálního produktu. Taková makroekonomická situace vyžaduje nejvýše fiskální politiku neutrální, spíše však je vhodnější restriktivní. Přístupy, které MF ČR používá k identifikaci nastavení fiskální politiky (fiskální

impuls a změna strukturálního salda, tj. fiskálního úsilí), ukazují na nastavení neutrální, až mírně restriktivní.

Udržitelnost veřejných financí souvisí s výsledky jejich hospodaření, především však s tzv. strukturálním saldem, tedy saldem očištěným o vliv hospodářského cyklu a jednorázových či jiných přechodných operací. Svou konstrukcí by tak strukturální saldo nemělo při hodnocení udržitelnosti brát v úvahu cyklické výkyvy v ekonomice, ale soustředit se na pravou podstatu, strukturu, hospodaření veřejných financí. Souvisejícím aspektem udržitelnosti jsou změny v příjmech a výdajích v důsledku podstatných demografických změn ve struktuře populace. Projektovaný nárůst výdajů v delším období by měl vést k vytvoření dostatečné fiskální rezervy, která pomůže čelit budoucím výzvám veřejných financí. Obě tyto složky dlouhodobé udržitelnosti jsou promítnuty v tzv. střednědobém rozpočtovém cíli.² Střednědobý rozpočtový cíl stanovuje limit pro strukturální hospodaření veřejných financí, aby nebyla ohrožena dlouhodobá udržitelnost jak vlivem aktuálního nesouladu strukturálních příjmů a výdajů, tak i vlivem změny dlouhodobých výdajů. Limit střednědobého rozpočtového cíle proto představuje v ČR základní parametr při odvození výdajových rámců pro státní rozpočet a státní fondy a odpovídá hodnotě strukturálního salda -1 % HDP. ČR svůj střednědobý rozpočtový cíl v posledních letech vždy plnila, stejně tak jeho plnění predikujeme i v následujících letech.

Tabulka č. 4 Saldo a dluh sektoru vládních institucí

		2013	2014	2015	2016	2017	2018
						<i>predikce</i>	
Saldo sektoru vládních institucí	% HDP	-1,2	-1,9	-0,6	0,6	1,1	1,3
Strukturální saldo	% HDP	0,3	-0,9	-0,6	0,6	0,5	0,5
Dluh sektoru vládních institucí	% HDP	44,9	42,2	40,0	36,8	34,6	33,0

Pramen: Skutečnost ČSÚ. Predikce a výpočty strukturálního salda MF ČR.

3.1 Očekávané hospodaření sektoru vládních institucí v roce 2017

Očekávané výsledky hospodaření sektoru vládních institucí v roce 2017 úzce souvisí s ekonomickým vývojem a se záměry vlády, především pak na úrovni státního rozpočtu a rozpočtů státních fondů. Pro rok 2017 odhadujeme, že hospodaření sektoru vládních institucí

² U zemí s nadměrným vládním dluhem (vyšším než 60 % HDP) obsahuje střednědobý rozpočtový cíl ještě třetí složku, která vede k jeho zpřísnění za účelem poklesu poměru dluhu k HDP.

dosáhne přebytku ve výši 1,1 % HDP. Přebytek však pravděpodobně nebude, obdobně jako v minulém roce, rovnoměrně rozložen. Měl by jej ze tří čtvrtin tvořit přebytek rozpočtů místních vládních institucí, které jsou přebytkové již od roku 2012. Z pohledu strukturálního salda by mělo dojít k dílčímu poklesu strukturálního přebytku z 0,6 % HDP v roce 2016 na 0,5 % HDP.

Stěžejním důvodem pro přebytkové hospodaření v celkovém i strukturálním pojetí je vývoj příjmové strany veřejných rozpočtů, zejména pak daňových příjmů včetně příspěvků na sociální zabezpečení, jejichž dynamika značně překračuje původní odhady. Nejde však pouze o důsledek vyššího růstu ekonomiky a dílčích agregátů, ale rovněž o aktivní opatření zaměřená na výběr daní a zamezení daňovým únikům (kontrolní hlášení k dani z přidané hodnoty, elektronická evidence tržeb, režim přenesení daňové povinnosti na dani z přidané hodnoty). Očekáváme, že výnosy daní a příspěvků na sociální zabezpečení vzrostou v roce 2017 o 7,5 %. V meziročním srovnání by se nejrychleji měly vyvíjet přímé daně, zejména pak výnos daně z příjmů fyzických osob (vyšší o 11,8 %). Pozitivně by je měl ovlivnit růst mezd a platů v ekonomice, zaměstnanosti, ale také obě etapy elektronické evidence tržeb či zvýšení minimální a zaručené mzdy od počátku roku. U nepřímých daní, konkrétně pak u daně z přidané hodnoty, se silně projevují opatření proti daňovým únikům a pro narovnání tržního prostředí. Výnos daně z přidané hodnoty by měl vzrůst téměř o 10 %, celkové daně z výroby a dovozu pak o 6 %. Kladný rozpočtový vliv elektronické evidence tržeb by se měl projevit také u daně z příjmů právnických osob, jejíž výnos očekáváme v tomto roce o bezmála 7 % vyšší. Pokud jde o ostatní příjmy, odhadujeme zvýšení kapitálových transferů, a to především díky dotacím na projekty spolufinancované z fondů EU.

Výdaje sektoru vládních institucí by měly meziročně vzrůst o 5,4 %. Růst spotřeby vládních institucí by měl převýšit loňský, zvláště díky vysoké dynamice růstu náhrad zaměstnancům. V meziročním porovnání lze očekávat také rychlejší nárůst mezispotřeby, tažený realizovanými projekty spolufinancovanými fondy EU, stejně jako výdaji ve veřejných zdravotnických zařízeních. Naturální sociální dávky by měly dosáhnout podobné, cca 4% dynamiky jako v minulém roce. Očekávaný růst peněžitých sociálních dávek o 3,3 % tvoří převážně zvýšení dávek důchodového pojištění, ovlivněných úpravou maximální diskreční výše valorizace, a také 10% zvýšení příspěvku na sociální služby. V oblasti investičních výdajů je predikován 13% nárůst iniciovaný zejména investicemi spolufinancovanými prostředky EU. Vzhledem k přetrvávající situaci na finančních trzích, poptávce po českých

státních dluhopisech, předpokládanému vývoji měnových podmínek a struktuře dluhového portfolia by mělo dojít k poklesu úrokových výdajů o cca 10 %.

Odhadovaný výsledek hospodaření sektoru vládních institucí by měl být reflektován dalším poklesem dluhu. Na konci roku 2017 predikujeme o 2,2 p. b. nižší relativní výši zadlužení než v roce 2016, a to na úrovni 34,6 % HDP.

3.2 Predikce hospodaření sektoru vládních institucí v roce 2018

Kladného salda hospodaření sektoru vládních institucí by mělo být dosaženo i v roce 2018, kdy počítáme s mírným zvýšením přebytku na 1,3 % HDP.

Celkové příjmy sektoru vládních institucí by dle predikce měly v roce 2018 vzrůst o 6,1 %. Silný růst jako v loňském či letošním roce by si měla zachovat daň z příjmů fyzických osob, jejíž tempo se v poslední době pohybuje kolem 12 %, do značné míry ovlivněno situací na trhu práce v ČR, změnou v rozdělení mezd a platů vyvolanou dalším zvýšením minimální a zaručené mzdy a elektronickou evidencí tržeb. Podobné faktory rovněž ovlivňují příjmy z příspěvků na sociální zabezpečení, jejichž růst je odhadován kolem 7,5 %. Naproti tomu daň z příjmů právnických osob by si vzhledem k predikci růstu nominálního HDP a náhradám zaměstnancům v ekonomice měla udržet růst mírně nad 3 %. Dynamika daní ze spotřeby by měla být ovlivněna tempem výnosů daně z přidané hodnoty, kde by se kromě spotřeby domácností, vládních institucí a některých investic měly pozitivně projevit efekty opatření namířených proti daňovým únikům. Pro rok 2018 je plánováno spuštění zbylých dvou fází elektronické evidence tržeb a vlivem synergických efektů jsou očekávány i dodatečné výnosy z kontrolního hlášení, ačkoliv ve srovnání s roky 2016 a 2017 menší.

Dynamika celkových výdajů by se i v roce 2018 měla držet nad 5 %. Uvažovaný růst náhrad zaměstnancům by měl být ve výši 7,2 %. Naturální sociální dávky by měly mít v roce 2018 mírně vyšší tempo než v letošním roce, což je dáno hlavně rychlejším nárůstem zdrojů jejich financování, tedy příjmů na zdravotní pojištění. Obdobná míra inflace v roce 2018 (ve srovnání s rokem 2017) by měla vést k růstu mezispotřeby kolem 3 %. Zrychlení dynamiky velmi pravděpodobně nastane u peněžitých sociálních dávek, kde se projeví řada opatření schválených v letošním roce. V oblasti dávek důchodového pojištění bude od roku 2018 počítána valorizace podle vzorce zahrnující index spotřebitelských cen anebo index životních nákladů důchodců (podle toho, jaký je vyšší) a dále jednu polovinu růstu průměrné reálné mzdy. Efekt této změny přesahuje pouze v roce 2018 částku 3 mld. Kč. Další zvýšení

peněžitých sociálních dávek představují opatření v rodinné politice nebo v oblasti dávek nemocenského pojištění se souhrnným efektem cca 10 mld. Kč.

U výdajů na investice do fixních aktiv spolufinancovaných z fondů EU očekáváme postupný návrat na jejich běžnou úroveň. Dynamika celkových investic by v roce 2018 mohla přesáhnout 8 %, čímž by investice vládních institucí tvořily 3,7 % HDP. Naproti tomu mírný absolutní pokles očekáváme v úrokových výdajích, kde by se měly příznivě projevit nízké výnosy nově emitovaných státních dluhopisů, které nahradí dřívější emise se sazbami podstatně vyššími. Poměrově by úrokové náklady měly klesnout k hodnotě 0,7 % HDP.

Aktuální fáze hospodářského cyklu působí na výsledky hospodaření sektoru vládních institucí pozitivně. Po očištění o vliv hospodářského cyklu a o jednorázové či jiné přechodné operace by měla výše strukturálního salda pro rok 2018 činit 0,5 % HDP. Vzhledem k tomu, že je stejná jako v roce 2017, je možné označit nastavení fiskální politiky pro tento rok jako neutrální.

Dluh sektoru vládních institucí odráží mírné predikované zlepšení celkového přebytku sektoru vládních institucí, ačkoliv předpokládáme, že bude stále nerovnoměrně rozložen. Dluh vládních institucí by měl v roce 2018 v poměrovém vyjádření klesnout o 1,6 p. b. na hodnotu 33,0 % HDP.