Ministerstvo financí

Čj.: MF – 14 180/2019/1104-58

**A.**

**Makroekonomický rámec a fiskální politika**

Obsah

|  |
| --- |
| [1 Úvod a shrnutí 1](#_Toc17733195)  [2 Makroekonomický rámec 2](#_Toc17733196)  [2.1 Předpoklady budoucího vývoje 2](#_Toc17733197)  [2.2 Makroekonomický vývoj v České republice 4](#_Toc17733198)  [2.3 Nezávislé ověření makroekonomického rámce 7](#_Toc17733199)  [3 Fiskální politika a veřejné finance 9](#_Toc17733200)  [3.1 Očekávané hospodaření sektoru vládních institucí v roce 2019 9](#_Toc17733201)  [3.2 Predikce hospodaření sektoru vládních institucí v roce 2020 10](#_Toc17733202) |

Seznam tabulek

[Tabulka 1.1: Predikce základních makroekonomických indikátorů 1](#_Toc17733203)

[Tabulka 2.1: Ověření makroekonomického rámce nezávislými prognózami 8](#_Toc17733204)

[Tabulka 2.3: Porovnání prognóz Ministerstva financí a Evropské komise 8](#_Toc17733205)

[Tabulka 3.1: Saldo a dluh sektoru vládních institucí 9](#_Toc17733206)

Seznam obrázků

[Obrázek 2.1: Reálný hrubý domácí produkt eurozóny 3](#_Toc17733207)

[Obrázek 2.2: Cena ropy Brent 3](#_Toc17733208)

[Obrázek 2.3: Měnový kurz CZK/EUR 4](#_Toc17733209)

[Obrázek 2.4: Reálný hrubý domácí produkt 4](#_Toc17733210)

[Obrázek 2.5: Spotřebitelské ceny 5](#_Toc17733211)

[Obrázek 2.6: Zaměstnanost 6](#_Toc17733212)

[Obrázek 2.7: Míra nezaměstnanosti 6](#_Toc17733213)

[Obrázek 2.8: Objem mezd a platů 6](#_Toc17733214)

[Obrázek 2.9: Saldo běžného účtu platební bilance 7](#_Toc17733215)

# Úvod a shrnutí

Na pozadí narůstajících rizik ve vnějším prostředí, zpomalování růstu ekonomické aktivity v zemích Evropské unie a nerovnováhy na českém trhu práce oslabuje i dynamika domácího hospodářství. Přesto se ekonomika České republiky nachází stále v prostředí kladné mezery výstupu, ve středním horizontu však očekáváme její postupné uzavření.

Z hlediska směru působení hospodářských politik je nutné odlišit nastavení fiskální a měnové politiky. Pro plán a realizaci fiskální politiky jsou od roku 2017 mantinely dány zákonem o pravidlech rozpočtové odpovědnosti. V jejich rámci lze fiskální politiku následujících let charakterizovat jako neutrální až mírně expanzivní, což je plně v souladu s realitou zpomalování ekonomického růstu. U měnových podmínek očekáváme pozvolné posilování kurzu české koruny a stabilitu primárních úrokových sazeb.

Makroekonomický rámec je zatížen řadou rizik, která v úhrnu vnímáme jako výrazně negativní. Za podstatný faktor považujeme zejména odchod Spojeného království z Evropské unie a zavádění celních či jiných bariér v mezinárodním obchodě. Predikce je postavena na předpokladu odchodu Spojeného království z Evropské unie s dohodou, která nenaruší volný pohyb zboží a služeb, stejně jako na předpokladu urovnání obchodních sporů.

Výkon české ekonomiky, měřený růstem reálného hrubého domácího produktu, by měl mírně zpomalovat z 2,4 % v roce 2019 na 2,2 % v roce 2020. Hlavním tahounem ekonomiky by měla zůstat domácí poptávka. Reálnou dynamiku výdajů na konečnou spotřebu domácností bude patrně přechodně ovlivňovat vyšší míra inflace, která by z 2,7 % v letošním roce měla klesnout na 2,4 % v roce 2020. S uzavíráním produkční mezery souvisí i vývoj na trhu práce, kde očekáváme postupné zmírňování tlaků a u míry nezaměstnanosti i růstu průměrných mezd přiblížení k dlouhodobé, přirozené úrovni. Z hlediska vnější rovnováhy české ekonomiky odhadujeme, že saldo běžného účtu platební bilance zůstane mírně kladné, přičemž se přebytky budou nepatrně zvyšovat.

Ve světle postupného zvolňování růstu ekonomiky a uzavírání produkční mezery je cílem vlády podpořit, v rámci limitu střednědobého rozpočtového cíle, inkluzivní růst a investice zvyšující potenciál české ekonomiky. Predikce hospodaření sektoru vládních institucí očekává v roce 2019 saldo 0,3 % HDP a 0,4 % HDP v roce 2020. Strukturální salda by měla být poměrně stabilní, těsně pod vyrovnanou úrovní. Z hlediska nastavení fiskální politiky tak očekáváme, že její působení bude víceméně neutrální až mírně expanzivní.

Tabulka .: Predikce základních makroekonomických indikátorů



Zdroj: MF ČR: Makroekonomická predikce ČR (červenec 2019), aktualizace k 21. srpnu 2019.

# Makroekonomický rámec

Makroekonomický rámec návrhu státního rozpočtu na rok 2020 vychází ze srpnové aktualizace červencové Makroekonomické predikce Ministerstva financí. Makroekonomický rámec byl dne 29. srpna 2019, v souladu se zákonem č. 23/2017 Sb., o pravidlech rozpočtové odpovědnosti, posouzen Výborem pro rozpočtové prognózy. Výbor vyhodnotil makroekonomickou prognózu jako **realistickou**.

Makroekonomický rámec byl rovněž porovnán s prognózami ostatních institucí zabývajících se předpovídáním budoucího vývoje české ekonomiky. Ve většině případů nevybočuje scénář makroekonomického rámce z intervalu sledovaných prognóz.

Růst hrubého domácího produktu, tažený spotřebou domácností a investiční aktivitou, zůstává i přes zvolnění poměrně dynamický. Český trh práce je v nerovnováze, neboť i přes setrvalé zvyšování zaměstnanosti a rekordně nízkou nezaměstnanost dosahuje počet volných pracovních míst historických maxim. S uvedeným vývojem pak koresponduje silný růst výdělků a vyšší jádrová inflace. Celková míra růstu spotřebitelských cen se pohybuje v horní polovině tolerančního pásma inflačního cíle České národní banky.

V **makroekonomickém rámci** je očekáváno postupné mírné zvolňování ekonomického růstu. Průměrná míra inflace by do konce roku 2020 měla oscilovat v horní polovině tolerančního pásma inflačního cíle. Tenze na trhu práce by měly postupně slábnout a vést ke zpomalení dynamiky růstu objemu mezd a platů. Běžný účet platební bilance by měl zůstat v malém přebytku.

Makroekonomický rámec je zatížen řadou **rizik**, která v úhrnu vnímáme jako **výrazně negativní**. Zásadním zdrojem nejistot je vyvrcholení procesu **vystoupení Spojeného království z Evropské unie**. Zatím platí, že termín vystoupení byl odložen na 31. října 2019. Je však otázkou, zda se k tomuto datu podaří nalézt všeobecně přijatelné východisko, a že bude následně uspokojivě vyřešena podoba budoucího uspořádání vztahů mezi Spojeným královstvím a Evropskou unií.

Pro silně exportně orientovanou českou ekonomiku představuje další negativní riziko zostřující se **napětí v obchodních vztazích** mezi Spojenými státy americkými a Čínou. Protekcionistická opatření by však mohla ovlivnit i vzájemný obchod mezi Spojenými státy americkými a Evropskou unií. Zvýšení existujících dovozních cel či jejich uvalení na nové druhy zboží by kromě nepříznivých dopadů na objem zahraničního obchodu, a z něj plynoucích přínosů, vedlo k dalšímu poklesu důvěry ekonomických subjektů. Vyšší nejistota by pak mohla vyústit v odložení či zrušení některých investičních rozhodnutí. Cla by měla vliv také na ceny dováženého zboží a kupní sílu spotřebitelů.

Vzhledem k významu **automobilového průmyslu** pro českou ekonomiku pak riziko představuje jeho značná exportní expozice a silná procykličnost. Ve středním až dlouhodobém horizontu budou rizika prohloubena strukturálními změnami, k nimž patrně bude muset dojít kvůli postupnému zpřísňování emisních norem. Přechod na alternativní druhy pohonu si však vyžádá enormní investice do vývoje technologií, strojů a zařízení či infrastruktury. Lze také očekávat dopad na zaměstnanost, dodavatelsko-odběratelské vztahy či ceny energií.

Nezanedbatelným rizikem pro českou ekonomiku by mohlo být pokračování **dynamického růstu cen nemovitostí**, jelikož některé domácnosti by při zhoršení ekonomické situace či zvýšení tržních sazeb nemusely být schopny úvěr splácet, což by mohlo mít dopad i na finanční sektor.

## 

## Předpoklady budoucího vývoje

### Vnější prostředí

Růst **světové ekonomiky** se již od roku 2012 pohybuje v úzkém intervalu 3,2 až 3,8 %. V horizontu makroekonomického rámce by měl i nadále dosahovat přibližně 3,5 %, přičemž výrazně vyšší tempa by měly vykazovat zvláště asijské rozvíjející se ekonomiky. Předpokládáme, že hlavním tahounem globálního výkonu zůstane Čína, naopak nejpomaleji porostou některé země eurozóny a Japonsko.

V důsledku odeznívání fiskálního stimulu výkon **americké** ekonomiky zvolna zpomaluje. V horizontu rámce by měl hospodářský růst činit zhruba 2,0 %. Předpokládáme, že dominantním faktorem růstu ekonomické aktivity zůstane spotřeba domácností. Tu podpoří především přetrvávající situace na trhu práce, kde se nedostatek zaměstnanců s vhodnou kvalifikací odráží v pozvolné akceleraci průměrné mzdy. V krátkém období by mělo investiční a exportní aktivitu nepříznivě ovlivňovat vyostřování v obchodních vztazích s Čínou. Předpokladem je, že mezi oběma zeměmi nakonec dojde k dohodě a v horizontu rámce tak i k oživení růstu investic i vývozu. V reakci na uvedené vyostření obchodních vztahů pozastavil Federální rezervní systém další zvyšování úrokové sazby. V případě nárůstu nejistot a zeslabení inflačních tlaků naopak hodlá podniknout nezbytné kroky k podpoře ekonomického růstu.

Dosud nebyla schválena dohoda o vystoupení **Spojeného království** z Evropské unie. Další vývoj je tak mimořádně nejistý a riziko „tvrdého brexitu“ značné. Předpokládáme však, že obě strany budou mít zájem se dohodnout a k odchodu Spojeného království bez uzavřené dohody o vystoupení nedojde. Lze nicméně očekávat, že nové nastavení bude pro Spojené království méně výhodné než členství v EU. V horizontu rámce by se proto měl hospodářský růst Spojeného království pohybovat v rozmezí 1,1 až 1,4 %.

Po dosažení svého desetiletého maxima v roce 2017 hospodářský růst v **eurozóně** notně zpomalil. Ve vývoji jednotlivých ekonomik navíc přetrvává značná diferencovanost, v horizontu rámce by se však tempa růstu měla sbližovat. V řadě států (např. ve Francii či v Itálii) brzdí ekonomický výkon strukturální problémy, nízký růst produktivity práce, ztráta konkurenceschopnosti či vysoká zadluženost vládního a soukromého sektoru. Mezi negativní vnější faktory pak patří zpomalující globální obchod a nárůst protekcionistických opatření. Příznivě naopak působí stále ještě klesající míra nezaměstnanosti, která v řadě států dosáhla v roce 2018 svého historického minima, což se však projevuje nedostatkem pracovníků s vhodnou kvalifikací.

Krátkodobě by ekonomiku eurozóny měla ještě podpořit přetrvávající uvolněná měnová politika. Evropská centrální banka drží hlavní refinanční sazbu na úrovni 0,00 % a depozitní sazbu na úrovni −0,40 % již od března 2016; na uvedených úrovních by měly setrvat alespoň do poloviny roku 2020. V případě zhoršení výhledu již Evropská centrální banka signalizovala možné snížení depozitní sazby či nové nákupy aktiv. Od září 2019 do března 2021 navíc uskuteční další sérii cílených dlouhodobějších refinančních operací se splatností dva roky. Očekáváme, že po celý horizont rámce se ekonomický výkon eurozóny bude pohybovat pod 1,5 %.

Obrázek .: Reálný hrubý domácí produkt eurozóny

(růst proti předchozímu roku v %)

Zdroj: Eurostat. Výpočty a predikce MF ČR.

Vzhledem ke slabší poptávce z Asie a přetrvávajícím potížím v automobilovém průmyslu aktivita **německé** ekonomiky výrazně zpomaluje. Nepříznivě působí nejistota spojená s vystoupením Spojeného království a nárůstem protekcionismu. Hospodářský růst by měl být i nadále tažen domácí poptávkou. Spotřebu domácností krátkodobě podpoří řada fiskálních opatření, dlouhodobější však bude vliv růstu mezd související s obdobnou situací na trhu práce jako v české ekonomice. Investice budou příznivě ovlivňovány nízkými sazbami Evropské centrální banky. Růst HDP by se tak mohl pohybovat mezi 0,9 až 1,5 %.

V roce 2018 hospodářský výkon ve většině velkých zemí eurozóny zpomalil. Očekáváme, že ve **Francii** dojde k postupnému upevnění růstu, a to díky efektům řady reforem. Naopak v **Itálii**, která balancuje na hranici recese, by měl ekonomický výkon zůstat slabý a nevýrazný.

### Cena ropy

V důsledku vyostření geopolitického napětí, odstoupení Spojených států amerických od jaderné dohody s Íránem a poklesu produkce ropy vlivem hospodářské a politické nestability ve Venezuele se cena ropy v roce 2018 zvýšila. K jejímu nárůstu rovněž přispělo plnění dohody členů Organizace zemí vyvážejících ropu, která byla prodloužena až do konce 1. čtvrtletí 2020. Opačným směrem působila rostoucí těžba ve Spojených státech amerických, a dolarová cena ropy tak v první polovině roku 2019 meziročně mírně klesla. Na termínovém trhu pak přetrvává situace, kdy se cena ropy s prodlužujícím se kontraktem nepatrně snižuje.

Obrázek .: Cena ropy Brent

(USD/barel)

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

Předpokládáme, že za celý rok 2019 cena ropy Brent v průměru dosáhne 64 USD/barel, čímž se meziročně sníží přibližně o 10 %. V souladu s mírně klesající křivkou cen kontraktů futures pak počítáme s pozvolným poklesem ceny ropy na 60 USD/barel v roce 2020.

Budoucí vývoj je zatížen velkým množstvím nejistot a pro prezentovaný scénář lze formulovat rizika oběma směry. Ve směru poklesu ceny by mohlo působit další snižování nákladů těžby ropy z břidlic ve Spojených státech amerických nebo výraznější zpomalení světové ekonomiky (např. kvůli protekcionismu). Naopak k růstu ceny by mohlo přispět zejména vyostření bezpečnostní situace v některých zemích produkujících ropu.

### Měnová politika a měnové kurzy

Dvoutýdenní repo sazba byla z 0,05 % v době ukončení kurzového závazku v roce 2017 postupně zvyšována až na 2,00 % ve 2. čtvrtletí 2019. Vzhledem k předpokláda­nému nastavení měnové politiky a očekávanému pozvolnému posilování koruny by v horizontu makroekonomického rámce mělo docházet k mírnému zpřísňování měnových podmínek v kurzové složce.

**Měnový kurz** koruny vůči euru se během první poloviny roku 2019 pohyboval bez výraznějších výkyvů okolo 25,7 CZK/EUR. Koruna tak po většinu tohoto období byla meziročně slabší, a to navzdory dalšímu rozšíření kladného úrokového diferenciálu vůči eurozóně. Předpokládáme nicméně, že koruna bude v celém horizontu makroekonomického rámce trendově pozvolna posilovat. V průměru by se koruna měla letos obchodovat za 25,6 CZK/EUR, koncem roku 2020 by se kurz měl pohybovat již kolem 25,0 CZK/EUR. Tento vývoj by měl být podpořen nejen pokračující konvergencí české ekonomiky k hospodářské úrovni eurozóny, ale i kladným úrokovým diferenciálem vůči eurozóně.

Obrázek .: Měnový kurz CZK/EUR

(průměr roku)

Zdroj: ČNB. Výpočty a predikce MF ČR.

## Makroekonomický vývoj v České republice

### Ekonomický výkon

Reálný HDP se v roce 2018 zvýšil o 3,0 %. Růst byl tažen výhradně domácí poptávkou, zejména tvorbou hrubého fixního kapitálu a výdaji domácností na konečnou spotřebu. Zvýšila se také spotřeba vládních institucí. Změna stavu zásob naopak ekonomický růst tlumila, stejně jako saldo zahraničního obchodu. Na straně vývozu se projevilo zpomalení exportních trhů i výrazně nižší navýšení exportní výkonnosti. Dovoz si naopak udržel svou dynamiku, a to především díky robustním investicím, které se vyznačují vysokou dovozní náročností.

V horizontu makroekonomického rámce by měl **růst** **HDP** mírně zpomalit z 2,4 % v roce 2019 na 2,2 % v roce 2020. Hlavním tahounem ekonomiky by měla zůstat domácí poptávka, ovšem i saldo zahraničního obchodu by na dynamiku HDP mělo působit mírně pozitivně.

Obrázek 2.4: Reálný hrubý domácí produkt

(růst proti předchozímu roku v %)

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

**Spotřeba domácností** bude nadále podporována růstem disponibilního důchodu, k jehož dynamice přispěje i řada diskrečních změn v sociální oblasti v letech 2019 a 2020. Růst reálného disponibilního důchodu by však měl být pomalejší než v roce 2018 v důsledku nižšího růstu příjmů z práce a podnikání a vyšší inflace. V reálné spotřebě domácností by se pak v roce 2020 mělo projevit vyšší zdanění tabákových výrobků a lihovin. Růst výdajů domácností na konečnou spotřebu by měl dále brzdit pokračující nárůst míry úspor, ovšem méně výrazný než v roce 2018. Proto by reálná spotřeba domácností měla v porovnání s dynamikou disponibilního důchodu zpomalit méně, a to na 2,6 % v roce 2019 a 2,4 % v roce 2020. S ohledem na cenový vývoj by se nominální růst spotřeby domácností měl zpomalit, a to z 5,6 % v roce 2019 na 4,9 % v roce 2020.

Růst reálné **spotřeby sektoru vládních institucí** by letos mohl primárně kvůli vyšší zaměstnanosti dosáhnout 2,4 %, v roce 2020 by se měl pohybovat těsně pod 2 %. V nominálním vyjádření by se výdaje vládních institucí na konečnou spotřebu měly v letošním roce zvýšit o 6,9 %, v dalším roce pak o 4,3 %. K jejich růstu bude přispívat zejména vývoj náhrad zaměstnancům v sektoru vládních institucí, v menší míře pak také dynamika mezispotřeby a naturálních sociálních dávek.

Očekávané výrazné snížení dynamiky **tvorby hrubého fixního kapitálu** ze 7,2 % v roce 2018 na 2,5 % v roce 2019 odráží méně uvolněné měnové podmínky v úrokové složce a pomalejší růst ekonomik hlavních obchodních partnerů. Zpomalit by však měly i investice sektoru vládních institucí. Zejména u nich představuje výše investic z roku 2018 vysokou srovnávací základnu, a to nejenom z titulu rozpočtovaných částek, ale i skutečnosti, že prostředky z fondů Evropské unie alokované pro roky 2014 a 2015 bylo možné čerpat jen do konce minulého roku. V roce 2020 by celkové investice mohly růst obdobným tempem jako v roce letošním. Pozitivně by na vývoj investic měla působit investiční aktivita jak soukromého sektoru, tak vládních institucí. Soukromé investice stimuluje mírně nadprůměrné využití výrobních kapacit ve zpracovatelském průmyslu a pokračující, byť pozvolnější, hospodářský růst v zahraničí. Rovněž přetrvávající nedostatek zaměstnanců a klesající relativní cena kapitálu vůči ceně práce motivují firmy k investicím zvyšujícím produktivitu. Měnové podmínky by na investiční aktivitu měly působit téměř neutrálně. Soukromé investice by naopak mohlo zbrzdit naplnění některých výrazně negativních rizik ve vnějším prostředí. U investic sektoru vládních institucí počítáme s růstem investičních výdajů financovaných z národních zdrojů. Výrazné riziko směrem vzhůru představují plánované akvizice armádní techniky v hodnotě přes 80 mld. Kč.

Dynamika **vývozu zboží a služeb** by v roce 2019 měla být oproti předchozímu roku nižší vlivem poklesu exportní výkonnosti, na níž se mimo jiné negativně podepsal pokles výroby automobilů v 1. polovině 2019. Vývoj exportní výkonnosti rovněž odráží rostoucí jednotkové náklady práce, očekávané posilování koruny a nedostatek kvalifikované pracovní síly. Opačným směrem naopak na vývoz zboží působí růst exportních trhů ovlivněný zejména silnými dovozy do Spojeného království, kde může jít o předzásobení v souvislosti s riziky vystoupení z EU. Očekáváme, že se vývoz zboží a služeb v roce 2019 zvýší o 3,6 %. V souvislosti se zpomalením růstu exportních trhů v roce 2020 vlivem nižší dynamiky dovozní náročnosti (dané odezněním silných dovozů do Spojeného království) počítáme s růstem vývozu o 3,3 %. Zpomalení vývozu a dovozně náročné investiční poptávky se odrazí v nižším tempu **dovozu zboží a služeb**. Dovoz tak letos i v příštím roce pravděpodobně vzroste o 3,4 %.

Česká ekonomika se již od poloviny roku 2017 pohybuje mírně nad svým potenciálem, **produkční mezera** je víceméně stabilní na úrovni okolo 1,6 % potenciálního produktu. Vzhledem k predikci hospodářského růstu a předpokládanému vývoji potenciálního produktu by v horizontu makroekonomického rámce mělo dojít k pozvolnému uzavírání produkční mezery.

Růst **nominálního HDP** je dán vývojem reálného ekonomického výkonu a cenové složky HDP. Deflátor hrubých domácích výdajů by v tomto roce mohl vzrůst o 3,0 %, v roce 2020 by jeho dynamika mohla být přibližně o 1 p. b. nižší. Dominantním faktorem bude vývoj deflátoru spotřeby domácností (odrážející vývoj spotřebitelských cen, viz níže) a deflátoru spotřeby sektoru vládních institucí, jehož růst bude do značné míry determinován dynamikou náhrad zaměstnancům v sektoru vládních institucí. Směnné relace by se letos mohly zlepšit o 0,2 %, v dalším roce by se měly zvýšit o 0,3 %. Na směnné relace bude mít klíčový vliv vývoj ceny ropy a měnového kurzu. V úhrnu by tak růst nominálního HDP mohl letos dosáhnout 5,6 % a dále by se měl zpomalit na 4,5 % v roce 2020.

### Spotřebitelské ceny

V první polovině roku 2019 se ve vývoji **spotřebitelských cen** promítly postupně narůstající ceny potravin a nealkoholických nápojů, stejně jako regulovaných cen (především elektřiny). Silně proinflačně by po celý rok měla působit pokračující výrazná dynamika jednotkových nákladů práce a zvyšující se spotřeba domácností v prostředí kladné produkční mezery. Cena ropy by měla mít protiinflační efekt, vývoj měnového kurzu pak přibližně neutrální.

Předpokládaným hlavním faktorem v roce 2020 budou oslabené poptávkové inflační tlaky plynoucí ze zpomalení nárůstu příjmů domácností a jejich poptávky. Mírně protiinflačně by měla působit cena ropy a posílení české koruny k oběma hlavním světovým měnám. Vývoj cen bude také ovlivněn změnami nepřímých daní, jejichž celkový vliv bude mírně proinflační. Dopad přesunu vybraných cenových reprezentantů do druhé snížené sazby daně z přidané hodnoty by měl být více než kompenzován zvýšením spotřebních daní z tabákových výrobků a lihu. Průměrná míra inflace by mohla v roce 2019 mírně zrychlit na 2,7 % a v roce 2020 klesnout na 2,4 %.

Obrázek 2.5: Spotřebitelské ceny

(průměrná míra inflace v %)

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

### Trh práce

Demografický a ekonomický vývoj se odráží v napjaté situaci na trhu práce. Vysoká poptávka po pracovní síle naráží na nedostatek dostupných uchazečů, což vede k mimořádně vysokému počtu volných pracovních míst. Nedostatek pracovníků, i přes značné nárůsty participace, představuje významnou překážku pro extenzivní ekonomický růst.

V souvislosti se snížením dynamiky hospodářského růstu a velmi omezeným prostorem pro vyšší zapojení pracovní síly očekáváme v roce 2019 zpomalení růstu **zaměstnanosti** (metodika Výběrového šetření pracovních sil) na 0,7 %. Pro rok 2020 počítáme s pouze nepatrným nárůstem zaměstnanosti okolo 0,3 %. Její dynamika by měla být podpořena prodlužováním statutárního i efektivního věku odchodu do důchodu a zapojením dosud neaktivních osob v důsledku rostoucí ceny práce. Pozitivní efekt posunu struktury populace ve prospěch věkových skupin s přirozeně vysokou mírou participace (40–50 let) by měl postupně odeznívat.

Obrázek 2.6: Zaměstnanost

(růst proti předchozímu roku v %)

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

**Míra nezaměstnanosti** (Výběrové šetření pracovních sil) se vlivem výše uvedených faktorů pohybuje okolo 2%, což je v historickém i mezinárodním kontextu extrémně nízká hodnota. Možnosti pro její další pokles jsou již značně omezené a týkají se převážně osob vyššího věku či s nízkou kvalifikací. Očekáváme, že míra nezaměstnanosti v roce 2019 dosáhne v průměru 2,2 %.

V návaznosti na postupné zpomalování růstu ekonomiky a částečně i v důsledku předchozích investic ke zvýšení produktivity by růst poptávky po práci měl slábnout. Nabídka práce by však vlivem demografických a strukturálních faktorů (zvyšování statutárního věku odchodu do důchodu) měla růst rychleji než poptávka. Míra nezaměstnanosti v roce 2020 by tak mohla činit 2,3 %. S uzavíráním produkční mezery se tedy míra nezaměstnanosti bude přibližovat její dlouhodobé přirozené úrovni. Výraznějšímu zvýšení míry nezaměstnanosti by mělo bránit vysoké množství volných pracovních míst a také nezanedbatelný počet zahraničních pracovníků.

Obrázek 2.7: Míra nezaměstnanosti

(v % pracovní síly)

Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

S nerovnováhami na trhu práce koresponduje vysoké tempo růstu **objemu mezd a platů**. Dynamika výdělků je navíc podpořena zvyšováním minimální a zaručené mzdy a navýšením platových tarifů v sektoru vládních institucí (zejména ve školství). Díky těmto faktorům by v roce 2019 růst objemu mezd a platů mohl dosáhnout 7,4 %. Pozitivním dopadem je nárůst disponibilního důchodu domácností, jejich spotřeby a finanční kondice. Na druhou stranu rychle rostoucí mzdy snižují nákladovou konkurenceschopnost firem. Ty jsou tímto motivovány k investicím zvyšujícím produktivitu práce, což na trhu práce může mít krátkodobě negativní důsledky.

Oslabení růstu poptávky po práci a investice zaměřené na vyšší produktivitu práce by se měly v roce 2020 projevit pomalejším zvyšováním počtu zaměstnanců i jejich průměrné mzdy. Nárůst objemu mezd a platů by mohl zpomalit na 5,9 %. Případná výraznější dynamika platů v sektoru vládních institucí je rizikem směrem k vyššímu růstu výdělků, v opačném směru by mohl působit rychlejší postup automatizace a robotizace. Podíl náhrad zaměstnancům na HDP by měl v roce 2020 dosáhnout 44,3 %, což by byla nejvyšší hodnota v historii České republiky, stále však nevybočuje v rámci mezinárodního srovnání a souvisí s konvergencí ekonomiky.

Obrázek 2.8: Objem mezd a platů

(domácí koncept, růst proti předchozímu roku v %)

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

### Vztahy k zahraničí

**Běžný účet** platební bilance zaznamenal v roce 2018 již pátý přebytek v řadě. Kladné saldo dosáhlo 0,3 % HDP a oproti předchozímu roku se zhoršilo o 1,4 p. b.

Dominantní roli sehrála bilance **obchodu se zbožím**. Její přebytek se z 5,1 % HDP v roce 2017 snížil na 4,1 % HDP. Výraznou roli sehrál výpadek ve vývozu motorových vozidel vlivem opožděných homologací nových modelů při počátku platnosti přísnějších emisních norem. Za poklesem přebytku stály rovněž faktory na straně dovozu, hlavně silná poptávka po zboží investičního charakteru daná pozicí ekonomiky v hospodářském cyklu a fází v rámci aktuálního programového období u fondů Evropské unie. To se projevilo i ve výrazném snížení příspěvku salda obchodní bilance k růstu reálného HDP z 0,8 p. b. na −0,5 p. b.

Saldo **bilance služeb** se snížilo o 0,2 p. b. na 2,1 % HDP, především vlivem mimořádně vysokého dovozu služeb v oblasti poradenství a výzkumu a vývoje.

Dlouhodobě deficitní bilance **prvotních důchodů** se rovněž zhoršila o 0,2 p. b. na −5,3 % HDP. Hrubý odliv dividend do zahraničí činil 4,8 % HDP, zisky z přímých zahraničních investic reinvestované v ČR dosáhly 2,8 % HDP a odliv důchodů z ostatních investic (včetně portfoliových) v ČR tvořil 1,0 % HDP. Kompenzace výnosy z českých investic v zahraničí byla zatím poměrně malá (2,6 % HDP). Mírné přebytky byly rovněž dosaženy u salda náhrad zaměstnancům (0,6 % HDP) a tzv. ostatních důchodů, které zachycují vztahy k Evropské unii v rámci prvotních důchodů (0,4 % HDP). Součet přebytků bilancí zboží a služeb od roku 2014 převyšuje schodek prvotních důchodů.

Bilance **druhotných důchodů** se zlepšila o 0,3 p. b. na −0,7 % HDP, a to v převážné míře v oblasti čistých plateb do rozpočtu Evropské unie vykazovaných v rámci druhotných důchodů.

Dosavadní výsledky naznačují, že by vzhledem k odeznění jednorázových faktorů v podobě problémů automobilek s implementací nové emisní normy v roce 2018 a zrychlení růstu hlavních obchodních partnerů mohlo v roce 2019 dojít k mírnému navýšení kladného salda bilance zboží na 4,2 % HDP. V dalším roce by měl zůstat přebytek obchodní bilance v poměru k HDP i vlivem mírného zpomalení růstu domácí poptávky víceméně stabilní.

S ohledem na odeznění jednorázových faktorů v podobě výrazného nárůstu dovozu služeb v oblasti poradenství a výzkumu a vývoje v roce 2018 a předpokládané pozvolné zrychlování ekonomického růstu v zahraničí by se přebytek bilance služeb mohl v letošním roce zvýšit na 2,4 % HDP a v roce 2020 dále na 2,5 % HDP.

Obrázek 2.9: Saldo běžného účtu platební bilance

(v % HDP)

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

V návaznosti na predikci trhu práce počítáme s tím, že posun v rozdělení HDP od čistého zisku firem ve prospěch náhrad zaměstnancům bude pokračovat. To by mělo ovlivnit též ziskovost firem pod zahraniční kontrolou. Deficit bilance prvotních důchodů by se tak letos mohl mírně snížit na 5,2 % HDP a na této úrovni by mohl setrvat i v roce 2020.

Ve výsledku by se tak kladné saldo běžného účtu platební bilance mělo v horizontu makroekonomického rámce zvýšit, a to z 0,6 % HDP v roce 2019 na 0,8 % HDP v roce 2020.

## Nezávislé ověření makroekonomického rámce

### Zhodnocení makroekonomického rámce Výborem pro rozpočtové prognózy

Výbor pro rozpočtové prognózy posoudil 29. srpna 2019 na svém zasedání v souladu se zákonem č. 23/2017 Sb., o pravidlech rozpočtové odpovědnosti, Makroekonomickou predikci České republiky Ministerstva financí ze srpna 2019, z níž vychází tento makroekonomický rámec, z hlediska pravděpodobnosti jejího naplnění a vhodnosti použití v rozpočtovém procesu. Výbor vyhodnotil makroekonomickou prognózu jako **realistickou**.

Při poměrně velké různorodosti názorů na vývoj dílčích makroekonomických parametrů a naplnění rizik s nimi spojených se většina přítomných členů Výboru shodovala, že se makroekonomická prognóza ministerstva jeví jako vnitřně konsistentní a v klíčových parametrech odpovídá jejich očekávání.

### Monitoring prognóz

Ministerstvo financí monitoruje makroekonomické prognózy ostatních institucí zabývajících se předpovídáním budoucího vývoje české ekonomiky. Z veřejně přístupných datových zdrojů jsou průběžně sledovány prognózy 16 institucí, z čehož 11 institucí je tuzemských (Česká národní banka, Ministerstvo práce a sociálních věcí, Hospodářská komora, domácí banky a investiční společnosti), ostatní jsou zahraniční (Evropská komise, Organizace pro hospodářskou spolupráci a rozvoj, Mezinárodní měnový fond aj.).

Ve většině případů nevybočuje scénář makroekonomického rámce z intervalu sledovaných prognóz. U reálného růstu HDP se pohybuje v jeho spodní polovině pravděpodobně v důsledku většího zohlednění výrazných rizik. Naopak u míry inflace je scénář rámce v roce 2019 na horní hraně intervalu vlivem zachycení aktuálního vývoje v červenci 2019 a pro rok 2020 je dokonce nad ní. Pravděpodobnou příčinou je to, že sledované prognózy zřejmě ještě neobsahují zvýšení spotřebních daní z tabáku a lihu. Rozpočtově nejdůležitější prognóza růstu průměrné mzdy je v blízkosti průměru sledovaných institucí. U běžného účtu MF ČR očekává mírně vyšší přebytek oproti průměru sledovaných institucí, a to zejména díky zvýšení kladného salda bilance zboží.

Tabulka .: Ověření makroekonomického rámce nezávislými prognózami



Zdroj: Prognózy jednotlivých institucí k 21. srpnu 2019. Výpočty a predikce MF ČR.

### Porovnání s prognózou Evropské komise

Makroekonomická predikce Ministerstva financí je v plném rozsahu ukazatelů se čtvrtletní periodicitou publikována vždy, zatímco Ekonomická prognóza Evropské komise jen dvakrát ročně, přičemž v mezidobí je aktualizována pouze v hlavních parametrech HDP a inflaci. Navíc nevycházejí vždy ve stejnou dobu. Striktní srovnání tedy není možné, neboť obě predikce pracují s jinou aktuální datovou základnou.

Období vzniku obou predikcí dělí několik měsíců, během nichž proběhla revize většiny agregátů národních účtů v souvislosti se zveřejněním ročních národních účtů. Dynamika reálného HDP doznala v předchozím roce zvýšení pouze o 0,1 p. b. Výraznější změny proběhly ve struktuře růstu, zejména ve snížení tempa tvorby hrubého fixního kapitálu v roce 2018, což vysvětluje nejvýraznější odchylku v predikcích. Tabulka 2.3. srovnává předpovědi Ministerstva financí a poslední úplnou predikci Evropské komise z května 2019.

Predikce růstu reálného HDP se liší minimálně, přičemž obě instituce pracují se scénářem pozvolného zpomalování tempa v roce 2020. Z hlediska struktury růstu dochází k významnějším odchylkám, MF ČR předpokládá v letech 2019 i 2020 nižší dynamiku spotřebních výdajů domácností a investic, naopak ve světle silnějších výsledků měsíčních dat zahraničního obchodu a průmyslové produkce v 1. pololetí 2019 predikuje větší příspěvek čistého vývozu k růstu HDP.

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

V červenci 2019 byla publikována předběžná prognóza Evropské komise, která v obou letech 2019 a 2020 mírně zvyšuje růst reálného HDP shodně o 0,1 p. b. na 2,6 %, resp. 2,5 %. Míra inflace byla pro rok 2019 ponechána beze změny na 2,4 % a nepatrně zvýšena pro rok 2020 na 2,1 %.

Tabulka .3: Porovnání prognóz Ministerstva financí a Evropské komise[[1]](#footnote-1)



Pozn.: Saldo běžného účtu vychází v případě MF ČR z metodiky platební bilance, údaje EK z národně-účetní metodiky ESA 2010.

*Zdroj: Predikce MF ČR (aktualizace srpen 2019), predikce EK (květen 2019).*

# Fiskální politika a veřejné finance

Fiskální pozice České republiky zůstává i nadále příznivá. V roce 2018 skončilo hospodaření sektoru vládních institucí přebytkem ve výši 0,9 % HDP, přičemž strukturální saldo dosáhlo hodnoty 0,4 % HDP. Za predikovaného makroekonomického vývoje by měly české veřejné finance zůstat v přebytku i v letošním a příštím roce, se strukturálními saldy okolo vyrovnaných hodnot. Dle očekávaného makroekonomického vývoje a rozpočtových dopadů vládních politik odhadujeme, že by strukturální saldo mělo v roce 2020 dosáhnout hodnoty -0,2 % HDP. Nastavení fiskální politiky je tak pro období budoucího ekonomického vývoje možné charakterizovat spíše jako neutrální až mírně expanzivní, což je plně v souladu s realitou zpomalování ekonomického růstu.

Od února 2017 je účinný soubor právních předpisů, který má zajistit zdravý a udržitelný vývoj veřejných financí. Přinesl výrazné změny v oblasti fiskálních pravidel a v rámci nich odlišný způsob stanovení výdajových rámců pro státní rozpočet a státní fondy.

Důležitým indikátorem pozice ekonomiky v rámci hospodářského cyklu je produkční mezera, která vyjadřuje rozdíl mezi skutečnou úrovní ekonomického výkonu a úrovní optimálně využívající disponibilní zdroje (rovnovážnou). Dle výpočtů MF ČR dosáhla produkční mezera svého vrcholu v roce 2018 (1,6 % potenciálního produktu), následně by mělo docházet k jejímu postupnému uzavírání. Taková makroekonomická situace implikuje možnost mírné expanze skrze veřejné finance. Přístupy, které MF ČR používá k identifikaci nastavení fiskální politiky (fiskální impuls a změna strukturálního salda, tj. fiskální úsilí), ukazují na neutrální až mírně expanzivní fiskální politiku, tedy nastavení v současné době ekonomicky plně racionální.

Z hospodářsko-politického 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. Udržitelnost veřejných financí souvisí především se strukturálním saldem, tedy saldem očištěným o vliv hospodářského cyklu a jednorázových či jiných přechodných operací. Svou konstrukcí by tak strukturální saldo nemělo 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 složky dlouhodobé udržitelnosti jsou promítnuty v tzv. střednědobém rozpočtovém cíli. 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   
-0,75 % HDP. ČR svůj střednědobý rozpočtový cíl v posledních letech vždy plnila, stejně tak jeho plnění predikujeme i v následujících letech.

Tabulka .: Saldo a dluh sektoru vládních institucí



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

## Očekávané hospodaření sektoru vládních institucí v roce 2019

Očekávané výsledky hospodaření sektoru vládních institucí v roce 2019 odráží ekonomický vývoj a záměry vlády, především pak na úrovni státního rozpočtu a rozpočtů státních fondů. Pro rok 2019 odhadujeme, že hospodaření sektoru vládních institucí dosáhne přebytku ve výši 0,3 % HDP. Přebytek však pravděpodobně nebude rovnoměrně rozložen. Záporné saldo ústředních vládních institucí by mělo být převáženo kladným výsledkem hospodaření místních vládních institucí a zdravotních pojišťoven. Z pohledu strukturálního salda by mělo dojít k poklesu přebytku z 0,4 % HDP v roce 2018 na hodnotu -0,1 % HDP v roce 2019.

V meziročním porovnání bude nižší přebytek sektoru vládních institucí dán předstihem růstu výdajů před vývojem příjmové strany veřejných rozpočtů. Nicméně i přes mírné meziroční zpomalení zůstává i nadále vysoká dynamika daňových příjmů včetně příspěvků na sociální zabezpečení.

Očekáváme, že výnosy daní a příspěvků na sociální zabezpečení vzrostou v roce 2019 o 5,8 %. V meziročním srovnání by se nejrychleji měly vyvíjet důchodové daně, zejména pak výnos daně z příjmů fyzických osob (vyšší o 10,3 %). Pozitivně by je měl ovlivnit jak nárůst průměrné mzdy tažený situací na trhu práce a dalším zvýšením minimální a zaručené mzdy, tak růst zaměstnanosti. Faktory ve mzdové oblasti a vývoj ekonomiky by spolu s více než 5% zvýšením vyměřovacího základu u platby za státního pojištěnce měly být určující také pro růst příspěvků na sociální zabezpečení. Výnos daně z přidané hodnoty by měl vzrůst o 4,8 %, celkové daně z výroby a dovozu pak o 3,3 %. Růst daně z příjmů právnických osob by měl zpomalit na 3,4 %. Do výsledků hospodaření firem se promítnou vyšší náklady na mzdy a také stagnace dynamiky nominálního HDP. Pokud jde o ostatní příjmy, odhadujeme zvýšení kapitálových transferů, a to především díky předpokladu dalšího nárůstu realizace projektů spolufinancovaných z fondů EU.

Výdaje sektoru vládních institucí by měly meziročně vzrůst o 7,4 %. Předpokládaný růst spotřeby vládních institucí by měl oproti minulému roku zpomalit, přesto by měl činit kolem 7 %, zvláště díky vysoké dynamice růstu náhrad zaměstnancům (10,0 %). V meziročním porovnání lze očekávat zmírnění růstu mezispotřeby, neboť se již nepředpokládá tak vysoká dynamika nákupů spolufinancovaných z fondů Evropské unie. Citelné navýšení lze očekávat v oblasti peněžitých dávek sociálního zabezpečení, neboť reflektují schválená opatření (zejména v oblasti dávek důchodového pojištění) a také ekonomický vývoj. Pro rok 2019 tak odhadujeme jejich růst na 7,3 %. Investiční výdaje předpokládáme o téměř 10 % vyšší, meziroční růst investic však výrazně zpomalí vlivem snížení dynamiky investičních výdajů financovaných jak z evropských, tak národních zdrojů. Úrokové náklady očekáváme meziročně o 4,3 % vyšší.

Odhadovaný výsledek hospodaření sektoru vládních institucí by se měl odrazit v pokračujícím poklesu relativní výše dluhu v poměru k HDP, započatým v roce 2014. Na konci roku 2019 predikujeme o téměř 1,2 p. b. nižší relativní výši zadlužení než v roce 2018, a to na úrovni 31,3 % HDP.

## Predikce hospodaření sektoru vládních institucí v roce 2020

Kladného salda hospodaření sektoru vládních institucí by mělo být dosaženo i v roce 2020, kdy počítáme s mírným zvýšením přebytku na 0,4 % HDP.

Celkové příjmy sektoru vládních institucí by dle predikce měly v roce 2020 vzrůst o 5,7 %. Stále poměrně silný růst by si měla zachovat daň z příjmů fyzických osob, jejíž tempo se v posledních letech pohybovalo nad 10 %. Zvýšení o 7,5 % pro rok 2020 reflektuje postupné zpomalování růstu objemu mezd a platů v ekonomice. Podobné faktory rovněž ovlivňují příjmy z příspěvků na sociální zabezpečení, jejichž růst je odhadován na téměř 6 %. Daň z příjmů právnických osob by vzhledem k predikci růstu hrubého provozního přebytku, fiskálním efektům poslední fáze elektronické evidence tržeb a dalších diskrečních opatření měla růst mírně nad 6 %. Dynamika daní ze spotřeby by měla být ovlivněna, kromě svých makroekonomických základen spotřeby domácností, vládních institucí a některých investic, zejména schválenými efekty diskrečních opatření jak v oblasti spotřebních daní (zvýšení sazeb u tabákových výrobků a lihovin), tak v oblasti daně z přidané hodnoty (posun lhůty na výplatu konkludentních odpočtů, spuštění elektronické evidence tržeb pro subjekty nezařazené do prvních dvou vln nebo přesun některých druhů zboží a služeb do nižší sazby). Daně ze spotřeby by tak celkem měly v roce 2020 zaznamenat nárůst o 8 %.

Zvolnění dynamiky celkových výdajů na 5,3 % je částečně dáno predikcí nižšího tempa výdajů na konečnou spotřebu vládních institucí, které by mělo mírně převýšit 4 %. Náhrady zaměstnancům v sektoru vládních institucí by měly výrazně zpomalit vlivem nižšího nárůstu tarifů, stejně tak prováděnou racionalizací v počtu pracovních míst. Naturální sociální dávky by měly mít v roce 2020 nižší tempo než v letošním roce, což je dáno hlavně zavedením 75% slev na jízdné v autobusech a vlacích pro žáky, studenty do 26 let a seniory starší 65 let v druhé polovině roku 2018, a tedy zvýšením dynamiky v letech 2018 a 2019. Růst mezispotřeby těsně nad 3 % je v porovnání s rokem 2019 mírně nižší primárně v důsledku nižší očekávané míry inflace.

V oblasti peněžitých dávek sociálního zabezpečení počítáme v roce 2020 s citelným navýšením, zejména díky růstu výdajů na výplatu důchodů. Schválená valorizace důchodů v průměru o 900 Kč by měla zatížit výdajovou stranu o částku kolem 33 mld. Kč. Dopad na výdaje bude mít i zvýšení rodičovského příspěvku z 220 tis. Kč na 300 tis. Kč v celkové výši 8,6 mld. Kč. Konečně peněžité sociální dávky budou v roce 2020 ovlivněny částečně zvýšením příspěvku na péči pro osoby v třetím a čtvrtém stupni závislosti ve výši 1,9 mld. Kč. Ve vývoji dávek sociálního zabezpečení se v metodice ESA 2010 odráží i růst platby za státního pojištěnce o cca 3,5 mld. Kč na rok 2020. V důsledku ekonomického vývoje a zejména uvedených diskrečních opatření by růst peněžitých sociálních dávek měl zaznamenat obdobnou výši jako v roce 2019, 7,3 %.

U výdajů na investice do fixních aktiv spolufinancovaných z fondů EU očekáváme postupný návrat na jejich běžnou úroveň. Dynamika celkových investic by v roce 2020 mohla dosáhnout 6,5 %, čímž by si investice vládních institucí zachovaly v relativním vyjádření výši 4,3 % HDP.

Úrokové výdaje by měly vlivem predikované výše hospodaření sektoru vládních institucí a vývoje úrokových měr mírně vzrůst. V poměrovém vyjádření by však měly setrvat na 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 2020 činit -0,2 % HDP. Vzhledem k pouze nepatrnému meziročnímu poklesu je možné označit nastavení fiskální politiky pro tento rok jako neutrální resp. velmi mírně expanzivní.

Dluh sektoru vládních institucí by měl v roce 2020 v poměrovém vyjádření klesnout o 0,6 p. b. na hodnotu 30,7 % HDP.

1. Porovnání makroekonomického rámce s aktuální prognózou Evropské komise podle požadavků zákona č. 23/2017 Sb., o pravidlech rozpočtové odpovědnosti. [↑](#footnote-ref-1)