

Ministerstvo financí

Čj.: MF – 20126/2023/2104-9

A.

**Makroekonomický rámec, fiskální politika a výdajový rámec
na rok 2024**

Obsah

1 Úvod a shrnutí.....	1
2 Makroekonomický rámec.....	2
2.1 Předpoklady budoucího vývoje	2
2.2 Makroekonomický vývoj v České republice.....	4
2.3 Nezávislé ověření makroekonomického rámce.....	7
3 Fiskální politika a veřejné finance	9
3.1 Očekávané hospodaření sektoru vládních institucí v roce 2023	9
3.2 Predikce hospodaření sektoru vládních institucí v roce 2024	10
4 Citlivostní analýza	12
4.1 Pomalejší ekonomický růst v EU v roce 2024	12
4.2 Nárůst domácí úrokové míry	13
5 Výdajový rámec na rok 2024	14

Seznam tabulek

Tabulka 1.1: Predikce základních makroekonomických indikátorů	1
Tabulka 2.1: Ověření makroekonomického rámce nezávislými prognózami	7
Tabulka 2.1: Porovnání prognóz Ministerstva financí a Evropské komise	8
Tabulka 3.1: Saldo a dluh sektoru vládních institucí	9
Tabulka 4.1: Scénář I. – pomalejší růst v EU v roce 2024	12
Tabulka 4.2: Scénář II. – vyšší úrokové sazby	13
Tabulka 5.1: Srovnání makroekonomických predikcí	15
Tabulka 5.2: Souhrn úprav výdajového rámce pro rok 2024 (v mld. Kč)	15

Seznam obrázků

Obrázek 2.1: Reálný hrubý domácí produkt eurozóny	2
Obrázek 2.2: Cena ropy Brent	3
Obrázek 2.3: Měnový kurz CZK/EUR	3
Obrázek 2.4: Reálný hrubý domácí produkt	4
Obrázek 2.5: Spotřebitelské ceny	5
Obrázek 2.6: Zaměstnanost	5
Obrázek 2.7: Míra nezaměstnanosti	6
Obrázek 2.8: Objem mezd a platů	6
Obrázek 2.9: Saldo běžného účtu platební bilance	6
Obrázek 3.1: Saldo veřejných financí	11
Obrázek 3.2: Zadlužení veřejných financí	11

1 Úvod a shrnutí

Globální ekonomický růst zpomaluje. Dodavatelské řetězce již sice fungují bez významnějších problémů, v řadě zemí však inflace i přes postupný pokles zůstává vysoká, a nadále tak citelně snižuje kupní sílu domácností. Hospodářskou aktivitu tlumí také předchozí ztížení měnové politiky centrálních bank.

Hospodaření **veřejných financí** v roce 2023 nadále ovlivňuje vývoj trhu s energiemi. Očekáváme, že saldo sektoru vládních institucí dosáhne $-3,6\%$ HDP. V následujícím období by měl hospodaření sektoru vládních institucí významně ovlivnit schválený ozdravný balíček. S ohledem na legislativní nastavení podmínek výpočtu výdajových rámců by měla být **fiskální politika** nastavena restriktivně. V případě **měnové politiky** očekáváme, že v letošním roce bude Česká národní banka dvoutýdenní repo sazbu držet na současné úrovni 7% , v 1. čtvrtletí 2024 by však mohla úrokové sazby začít postupně snižovat.

Zatímco v 1. polovině letošního roku česká ekonomika balancovala na hraně recese, v 2. pololetí by již hospodářská aktivita měla začít ožívat. Přesto by se **hrubý domácí produkt** za celý rok 2023 mohl snížit o $0,2\%$. Domácnosti se i v letošním roce potýkají s dopady vysoké inflace, jejich reálná spotřeba by se tak měla dále snížit. Spotřeba sektoru vládních institucí i tvorba hrubého fixního kapitálu budou působit prorůstově, meziročně slabší akumulace zásob ale ekonomiku citelně zpomalí. Vliv celkově slabé domácí poptávky bude z velké části vykompenzován saldem zahraničního obchodu. V roce 2024 by se výkon ekonomiky mohl zvýšit o $2,3\%$, hlavně zásluhou obnoveného růstu spotřeby domácností. Hospodářskou aktivitu však budou mírně tlumit dopady konsolidačního balíčku, což ale zároveň přispěje ke snížení inflačních tlaků.

Vysoká **inflace** zpomaluje ekonomický růst a snižuje životní úroveň obyvatel. K mimořádně silnému růstu spotřebitelských cen významně přispívají nejen potraviny, elektřina či zemní plyn, ale i další kategorie zboží a služeb. Silné domácí poptávkové tlaky jsou již tlumeny zvýšenými

měnověpolitickými sazbami. Protiinflačně působí rovněž posilování koruny. Meziroční inflace se v průběhu 1. poloviny letošního roku rychlým tempem snižovala, ve 2. pololetí by se měla držet na vysokých jednociferných hodnotách. V závěru roku bude v meziročním srovnání působit bazický efekt úsporného energetického tarifu. Průměrná míra inflace by tak letos mohla dosáhnout $10,9\%$. V průběhu celého roku 2024 by se již meziroční růst spotřebitelských cen mohl pohybovat v tolerančním pásmu inflačního cíle České národní banky. V celoročním vyjádření očekáváme pokles na $2,8\%$.

Na **trhu práce** se nadále projevují nerovnováhy související s nedostatkem pracovníků. V důsledku toho by navzdory slabé hospodářské dynamice neměla míra nezaměstnanosti v roce 2023 příliš vzrůst. Z průměrných $2,3\%$ v roce 2022 by se letos mohla zvýšit na $2,8\%$, v příštím roce by mohla klesnout v průměru na $2,7\%$. Přetrvávající napětí na trhu práce bude tlačit na růst mezd, který však i letos bude zaostávat za inflací. K obnovení růstu průměrné reálné mzdy by tak mělo dojít až v roce 2024.

Tabulka 1.1: Predikce základních makroekonomických indikátorů

		2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
										predikce	predikce
Nominální hrubý domácí produkt	<i>mld. Kč, b.c.</i>	4 625	4 797	5 111	5 411	5 791	5 709	6 109	6 786	7 384	7 751
	<i>růst v % b.c.</i>	6,4	3,7	6,5	5,9	7,0	-1,4	7,0	11,1	8,8	5,0
Reálný hrubý domácí produkt	<i>růst v % s.c.</i>	5,4	2,5	5,2	3,2	3,0	-5,5	3,6	2,4	-0,2	2,3
Spotřeba domácností	<i>růst v % s.c.</i>	3,9	3,8	4,0	3,5	2,7	-7,2	4,1	-0,7	-3,4	3,9
Spotřeba vládních institucí	<i>růst v % s.c.</i>	1,8	2,5	1,8	3,9	2,5	4,2	1,4	0,6	2,4	1,8
Tvorba hrubého fixního kapitálu	<i>růst v % s.c.</i>	9,7	-3,0	4,9	10,0	5,9	-6,0	0,8	3,0	0,8	0,7
Příspěvek čistých vývozů k růstu HDP	<i>p.b., s.c.</i>	-0,2	1,4	1,2	-1,2	0,0	-0,4	-3,6	0,9	2,4	1,3
Příspěvek změny zásob k růstu HDP	<i>p.b., s.c.</i>	0,9	-0,3	0,5	-0,5	-0,3	-0,9	4,8	0,9	-1,7	-1,3
Deflátor HDP	<i>růst v %</i>	1,0	1,1	1,3	2,6	3,9	4,3	3,3	8,5	9,0	2,6
Průměrná míra inflace	<i>%</i>	0,3	0,7	2,5	2,1	2,8	3,2	3,8	15,1	10,9	2,8
Zaměstnanost (VŠPS)	<i>růst v %</i>	1,4	1,9	1,6	1,4	0,2	-1,3	-0,4	-0,8	1,0	0,7
Míra nezaměstnanosti (VŠPS)	<i>průměr v %</i>	5,1	4,0	2,9	2,2	2,0	2,6	2,8	2,3	2,8	2,7
Objem mezd a platů (dom. koncept)	<i>růst v % b.c.</i>	5,0	5,7	9,2	9,6	7,8	0,1	5,9	9,3	8,4	6,1
Saldo běžného účtu	<i>% HDP</i>	0,4	1,8	1,5	0,4	0,3	2,0	-2,8	-6,1	-1,7	-0,6
Předpoklady:											
Měnový kurz CZK/EUR		27,3	27,0	26,3	25,6	25,7	26,4	25,6	24,6	23,8	23,9
Dlouhodobé úrokové sazby	<i>% p.a.</i>	0,6	0,4	1,0	2,0	1,5	1,1	1,9	4,3	4,3	3,9
Ropa Brent	<i>USD/barel</i>	52	44	54	71	64	42	71	101	80	77
HDP eurozóny	<i>růst v % s.c.</i>	1,9	1,8	2,8	1,8	1,6	-6,2	5,2	3,4	0,7	1,2

Zdroj: MF ČR: Makroekonomická predikce ČR (srpen 2023).

2 Makroekonomický rámec

Makroekonomický rámec návrhu státního rozpočtu na rok 2024 vychází z Makroekonomické predikce Ministerstva financí ze srpna 2023.

Budoucí vývoj je zatížen množstvím **rizik**, která v úhrnu považujeme za **vychýlená směrem dolů**. Hlavní negativní riziko souvisí se schopností nahradit výpadek dodávek zemního plynu z Ruska do Evropské unie zvýšeným dovozem od jiných dodavatelů a opatřeními na straně poptávky. Přetrvávajícím rizikem je vznik a šíření nových mutací koronaviru, proti nimž by dostupné vakcíny nebo prodělané onemocnění poskytovaly jen malou ochranu. Hospodářský růst by také oslabilo obnovení problémů v dodavatelských řetězcích. Rizikem je rovněž vývoj inflace a inflačních očekávání, obdobně u fiskální politiky by odlišná intenzita a struktura konsolidačního úsilí ovlivnila v krátkém až středním období hospodářskou dynamiku,

neřešené strukturální nerovnováhy pak velmi pravděpodobně i dynamiku v delším období.

Příliv uprchlíků z Ukrajiny zmírňuje nerovnováhy na trhu práce a oslabuje tlak na růst mezd, potenciálně neúspěšná integrace by však v budoucnu mohla představovat významný sociální problém. Vnitřním rizikem je rovněž cyklický a strukturální vývoj v automobilovém průmyslu a nadhodnocení cen rezidenčních nemovitostí. Pozitivně může působit mimořádný nárůst úspor domácností z posledních let, který by mohl pomoci tlumit dopady vyšších spotřebitelských cen na spotřebu.

2.1 Předpoklady budoucího vývoje

2.1.1 Vnější prostředí

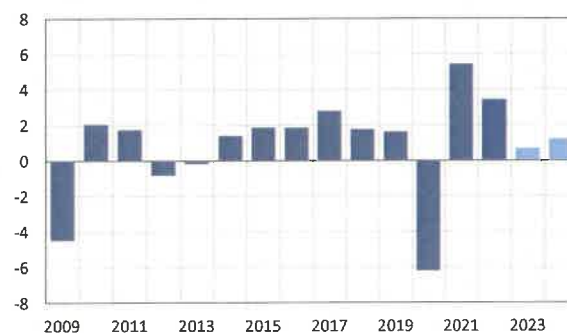
Ačkoliv již došlo k obnově dodavatelských řetězců a pandemie koronaviru není dále považována za hrozbu, globální aktivitu tlumí dopady probíhající války na Ukrajině, vysoká inflace a zpříšňování měnové politiky v řadě zemí. Pomalejší oživení čínské ekonomiky, jakož i vzrůstající geopolitické tenze či extrémní projevy počasí představují rizika pro **světovou ekonomiku**, jejíž růst v roce 2023 odhadujeme o 2,4 %. V souvislosti s očekávaným uvolněním inflačních tlaků a oživením spotřeby domácností pak předpokládáme nepatrné zrychlení jejího růstu na 2,5 % v roce 2024.

Růst ekonomiky **Spojených států amerických** pokračuje, v první polovině tohoto roku se HDP meziročně zvýšil o 2,2 %. Trh práce se i nadále vyznačoval silným růstem počtu pracovních míst a dlouhodobě nízkou mírou nezaměstnanosti. Inflace v červenci po 12 měsících pozvolného zpomalování nepatrně vzrostla. Fed na svém červencovém zasedání přistoupil již ke čtvrtému zvýšení své hlavní úrokové sazby v tomto roce, a to do pásma 5,25–5,50 %, a bude i nadále pokračovat ve snižování svých aktiv, to vše za účelem navrátit inflaci k 2% cíli. Zpožděný dopad zpříšňování měnové politiky a odeznění fiskální podpory z období pandemie negativně dopadnou na ekonomický růst. Kromě toho by zvyšování úrokových sazeb mohlo vést k dalším problémům ve finančním sektoru. Vzhledem k výše uvedenému odhadujeme, že letos výkon americké ekonomiky vzroste o 1,8 % a v příštím roce růst zvolní na 0,8 %.

K mírnému hospodářskému oživení **eurozóny** v 1. polovině 2023 přispěly především klesající ceny energetických komodit, zmírňování problémů v dodavatelských řetězcích, odolný trh práce a zlepšující se spotřebitelská důvěra. V dubnu 2023 míra nezaměstnanosti poklesla na 6,4 % a na této hodnotě se udržela po celé 2. čtvrtletí. Po dosažení svého dvouciferného vrcholu v říjnu 2022 růst

indexu spotřebitelských cen v červenci zpomalil na 5,3 %. Zdražování služeb a perzistence zvýšených inflačních očekávání se v 1. polovině roku odrazily v přetrvávající jádrové inflaci výrazně nad cílovou hodnotou.

Obrázek 2.1: Reálný hrubý domácí produkt eurozóny
(růst proti předchozímu roku v %)



Zdroj: Eurostat. Výpočty a predikce MF ČR.

Evropská centrální banka v očekávání, že inflace zůstane nad 2% cílem delší dobu, pokračovala ve zvyšování sazeb až na červencových 4,25 %. Předpokládáme, že v rámci zpříšňování měnové politiky se ECB dostala do finální etapy. Fiskální politika od 2. poloviny 2023 v návaznosti na dezinflační proces a postupné upouštění od podpůrných energetických politik začne pozvolna přecházet do restriktivní fáze.

Utlumená poptávka a prudký pokles nových objednávek v průmyslu a v odvětví služeb, zvýšená inflační očekávání, zpříšňovaná měnová politika či klesající podnikatelská důvěra naznačují zpomalení ekonomického vývoje eurozóny ve 2. polovině 2023.

Hospodářský růst v roce 2023 by se s ohledem na výše uvedené faktory měl snížit na 0,7 %, v roce 2024 by však růst vlivem oživení spotřeby domácností a investiční aktivity měl zrychlit na 1,2 %.

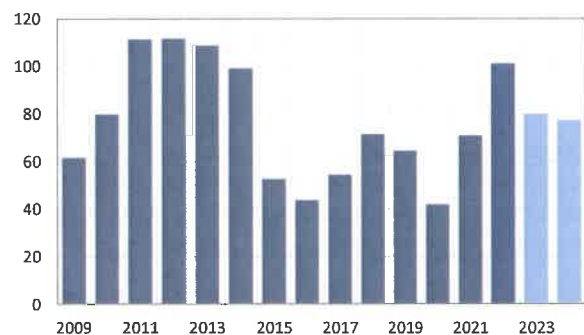
2.1.2 Cena ropy

Cena za barel ropy Brent se v 1. pololetí 2023 ve srovnání s velmi vysokými loňskými cenami meziročně snížila o 26 %.

V nadcházejících čtvrtletích lze v souvislosti s pomalým růstem světové ekonomiky očekávat jen velmi pozvolné zvyšování poptávky po ropě. Mnohé země mimo Organizaci zemí vyvážejících ropu, která deklarovala záměr adekvátně omezovat export ropy s cílem zajistit stabilizaci její ceny, budou pravděpodobně navyšovat svoji produkci, především pak Spojené státy americké, Norsko, Kanada, Brazílie či Guyana. Aktuální vyšší ceny ropy na spotovém trhu zčásti odrážejí vysokou míru nejistoty a s tím spojenou vysokou cenovou volatilitu.

Obrázek 2.2: Cena ropy Brent

(USD/barel)



Zdroj: U. S. Energy Information Administration. Predikce MF ČR.

Předpokládáme, že za celý rok 2023 dosáhne cena barelu ropy Brent v průměru 80 USD, čímž se meziročně sníží o 21 %. V souladu s klesající křivkou cen kontraktů futures počítáme s postupným poklesem ceny na 77 USD v roce 2024.

2.1.3 Měnová politika a měnové kurzy

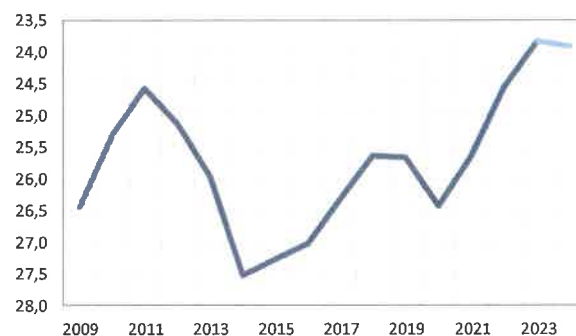
Česká národní banka v roce 2023 ponechala **dvoutýdenní repo sazbu** na 7,00 %. Důvodem byla zvýšená současná i očekávaná inflace, která se však v průběhu tohoto roku začala vracet do tolerančního pásma. Inflační tlaky pocházející z nákladových šoků globálního charakteru, ale i domácí poptávkové faktory, postupně odeznívají.

S ohledem na predikovaný vývoj inflace (viz část 2.2.2) očekáváme, že dvoutýdenní repo sazba zůstane do konce roku 2023 na stávající úrovni. Míra inflace by se na horizontu měnové politiky měla nacházet v tolerančním pásmu okolo 2 % cíle, a proto by ČNB od 1. čtvrtletí 2024 mohla primární úrokovou sazbu začít postupně snižovat.

Měnový kurz koruny vůči euru během prvních sedmi měsíců roku 2023 v průměru dosahoval 23,7 CZK/EUR, což znamenalo posílení o 3,6 % oproti předchozímu roku. K silnější koruně v první polovině roku přispělo uklidnění situace na světových trzích, mj. v souvislosti s pozitivním vývojem zásob zemního plynu. Přestože ČNB v srpnu formálně ukončila program devizových intervencí, je i nadále připravena v rámci režimu řízeného plovoucího kurzu bránit případným nadměrným výkyvům koruny.

Obrázek 2.3: Měnový kurz CZK/EUR

(průměr roku)



Zdroj: ČNB. Výpočty a predikce MF ČR.

V souvislosti se zhoršujícím se globálním ekonomickým výhledem a očekávaným snižováním kladného úrokového diferenciálu předpokládáme, že se koruna bude v letošním roce obchodovat za průměrných 23,8 CZK/EUR. Ve světle očekávaného obnovení ekonomické konvergence by měla koruna v průběhu roku 2024 mírně posilovat, avšak vzhledem k silným úrovním kurzu na začátku roku 2023 by i tak měla v průměru za celý rok 2024 oslabit na 23,9 CZK/EUR.

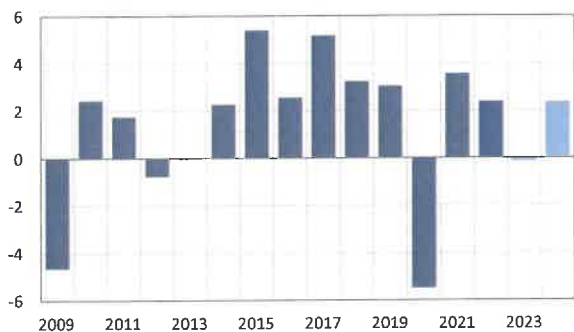
2.2 Makroekonomický vývoj v České republice

2.2.1 Ekonomický výkon

Zatímco v 1. polovině letošního roku česká ekonomika balancovala na hraně recese (v 1. čtvrtletí HDP mezičtvrtletně stagnoval, ve 2. čtvrtletí se zvýšil jen o 0,1 %), v 2. pololetí by již hospodářská aktivita měla začít oživovat. Přesto by se **hrubý domácí produkt** za celý rok 2023 mohl snížit o 0,2 %. V roce 2024 by se výkon ekonomiky mohl zvýšit o 2,3 %.

Obrázek 2.4: Reálný hrubý domácí produkt

(růst proti předchozímu roku v %)



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Výdaje domácností na konečnou spotřebu budou v letošním roce negativně ovlivněny pokračujícím poklesem reálného disponibilního důchodu a restriktivním nastavením měnové politiky. V celoroční dynamice spotřeby se výrazně negativně promítne také její růstový profil z roku 2022. Kladně se naopak projeví spotřební výdaje uprchlíků z Ukrajiny, kteří jsou již od 4. čtvrtletí 2022 klasifikováni jako rezidenti. Míra úspor by se měla s ohledem na přetrvávající negativní sentiment domácností dále zvýšit. Její redukce, a z ní vyplývající stimulační efekt na spotřebu domácností, je očekávána až v příštím roce. I přesto by však míra úspor měla v horizontu predikce setrvat nad svým dlouhodobým průměrem. S ohledem na uvedené silně negativní faktory by reálná spotřeba domácností v letošním roce měla poklesnout o 3,4 %. Díky poklesu inflace by se v roce 2024 měl ke zmíněnému čerpání úspor přidat také obnovený nárůst reálných příjmů domácností. I přes řadu diskrečních změn očekáváme ve výsledku oživení spotřebních výdajů domácností o 3,9 %.

Spotřeba sektoru vládních institucí by v roce 2023 mohla vzrůst o 2,4 %. V souvislosti s migrační vlnou z Ukrajiny došlo k navýšení personálních kapacit především ve vzdělávání, což se promítne v růstu zaměstnanosti. Nákupy zboží a služeb budou v tomto roce podpořeny běžnými dotacemi z fondů EU v souvislosti s blížícím se koncem finanční perspektivy 2014–2020. V roce 2024 by růst spotřeby sektoru vládních institucí mohl zpomalit na 1,8 %. Vedle fiskální konsolidace se projeví i přechod na novou finanční perspektivu 2021–2027, který však bude do určité míry korigován náběhem běžných projektů z ostatních nástrojů EU, zejména pak Nástroje pro oživení a odolnost.

Tvorba hrubého fixního kapitálu by v roce 2023 měla zpomalit kvůli hospodářským problémům v zemích eurozóny i nárůstu cen kapitálových statků. Její dynamice uberou také měnové podmínky, které v závěru roku začnou působit restriktivně. Naopak pozitivní vliv na investiční aktivitu budou mít výdaje sektoru vládních institucí spolufinancované fondy EU z předchozí finanční perspektivy. Díky hospodářskému růstu eurozóny pro příští rok počítáme s oživením soukromých investic, které však bude brzdit dopad restriktivního nastavení měnové i fiskální politiky. Přechod na novou finanční perspektivu EU fondů se projeví poklesem investic sektoru vládních institucí. Tvorba hrubého fixního kapitálu se tak v roce 2023 může zvýšit o 0,8 %, v roce 2024 by její růst mohl mírně zpomalit na 0,7 %.

Předpokládáme, že v celém horizontu makroekonomického rámce bude **změna zásob** na růst HDP působit negativně. Přesto svým rozsahem zůstane akumulace zásob vysoká z důvodu zajištění kontinuity výrobního procesu v podnicích v případě opětovných výpadků v dodávkách klíčových komponent. Změna zásob by tak letos z růstu HDP měla ubrat 1,7 p. b., v příštím roce by se záporný příspěvek mohl zmírnit na 1,3 p. b.

Očekáváme, že **vývoz zboží a služeb** v letošním roce vzroste o 4,3 %. Dopad zpomalení exportních trhů bude v tomto roce do značné míry tlumit nárůst exportní výkonnosti daný odezněním problémů v dodavatelských řetězcích a dokončováním zásob rozpracované produkce. Předpokládané zrychlení růstu vývozu v roce 2024 na 4,6 % reflektuje oživení hlavních exportních trhů. Dynamika vývozu a domácí poptávky, zejména dovozně náročných investic, se pak promítá v tempu dovozu zboží a služeb, který by v roce 2023 mohl vzrůst o 1,2 %. Zrychlení růstu v roce 2024 na 2,9 % odráží především oživení spotřeby domácností.

Česká ekonomika se v posledních čtvrtletích pohybuje jen nepatrně pod svou potenciální úrovní. Záporná **mezera výstupu** by se až do 3. čtvrtletí letošního roku měla prohlubovat. Růst potenciálního produktu by totiž díky nárůstu populace v produktivním věku v souvislosti s imigrací z Ukrajiny měl dočasně zrychlit. Následně by se však mezera výstupu díky hospodářskému oživení měla postupně uzavírat a přibližně od poloviny roku 2024 by se měla pohybovat v kladném pásmu. Růst potenciálního produktu by přitom měl zaostávat za dynamikou HDP, a kladná produkční mezera by se tak měla postupně rozšiřovat.

Růst **nominálního HDP** je dán vývojem reálného ekonomického výkonu a cenové složky HDP. V roce 2023 by se deflátor HDP mohl zvýšit o 9,0 %. Pokračující vysoký růst deflátoru hrubých domácích výdajů, především spotřeby domácností, by letos mohl být umocněn zlepšením směnných relací. V roce 2024 by růst deflátoru HDP díky nižší cenové dynamice v rámci všech složek domácí poptávky

mohl zpomalit na 2,6 %. Na směnné relace by v roce 2023 mohl mít pozitivní vliv pokles cen mnohých výrobních vstupů, především ropy a plynu. Tento trend by mohl v menší míře pokračovat i v příštím roce. Ve výsledku by se tak směnné relace letos mohly zlepšit o 1,9 % a v roce 2024 o 0,2 %.

2.2.2 Spotřebitelské ceny

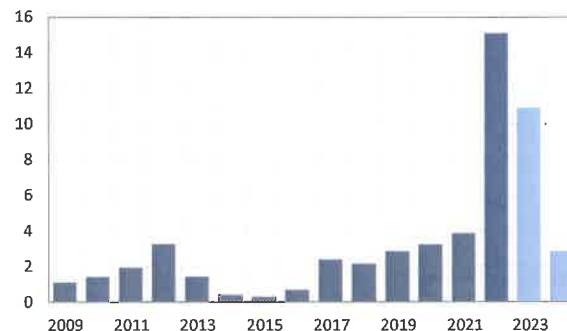
Meziroční růst spotřebitelských cen se v 1. pololetí 2023 pohyboval vysoko nad inflačním cílem ČNB, nicméně se rychlým tempem snižoval. K inflaci přispíval obzvláště oddíl bydlení, a to zejména kvůli rychle rostoucím cenám energií. Významně také přispíval oddíl potravin a nealkoholické nápoje. Ceny se však dynamicky zvyšovaly napříč téměř celým spotřebním košem. Silným proinflačním faktorem v roce 2023 jsou vyšší ceny energií kvůli jejich růstovému profilu v minulém roce a výraznému lednovému zdražení. Napjatý trh práce zvyšuje tlaky na růst nominálních mezd, a také tak působí proinflačně. Kvůli omezení soukromé spotřeby v důsledku výrazného poklesu reálných příjmů a snížené ochoty domácností utrácet by měl být vliv pozice ekonomiky v hospodářském cyklu protiinflační, především pak na počátku roku 2023. Letos je již inflace výrazněji tlumena transmisním mechanismem zvýšených měnověpolitických sazeb. Inflaci snižuje také posílení koruny vůči hlavním světovým měnám a pokles cen ropy.

V roce 2024 budou inflační tlaky utvářeny převážně tržními faktory. Příspěvek regulovaných cen k průměrné míře inflace by díky očekávanému zlevnění elektřiny a plynu mohl být záporný. Fiskální konsolidační balíček se promítne ve zvýšení spotřebních daní na líh a tabákové výrobky, zdražení ročního kuponu dálniční známky, stejně jako ve změnách v sazbách daně z přidané hodnoty, což vše bude inflaci v příštím roce zvyšovat. Cena ropy a posilování koruny vůči americkému dolaru by měly i v příštím roce působit protiinflačně. Restriktivní působení měnové politiky bude podpořeno negativním důchodovým efektem fiskálního konsolidačního balíčku, a společně tak budou mírnit inflační tlaky. Proinflačním faktorem by mohl být poměrně vysoký růst nominálních mezd, ale i mírné oslabení koruny vůči euru.

Průměrná míra inflace by mohla v roce 2023 dosáhnout 10,9 % a v roce 2024 výrazně klesnout na 2,8 %.

Obrázek 2.5: Spotřebitelské ceny

(průměrná míra inflace v %)



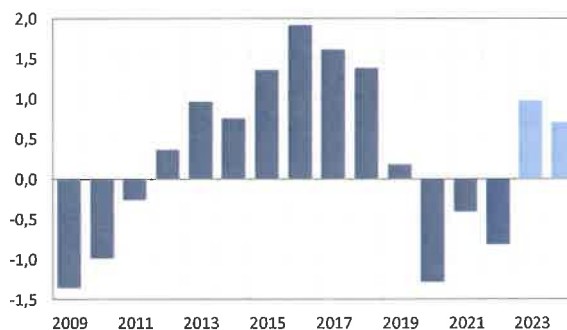
Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

2.2.3 Trh práce

Na trhu práce nadále panuje nedostatek pracovních sil v mnoha odvětvích a profesích, vlivem utlumené hospodářské aktivity a přílivu ukrajinských uprchlíků se však napjatá situace zmírnila. Přetrvávající frikce zvyšují dynamiku nominálních výdělků, která však výrazně zaostává za inflací.

Obrázek 2.6: Zaměstnanost

(růst proti předchozímu roku v %)



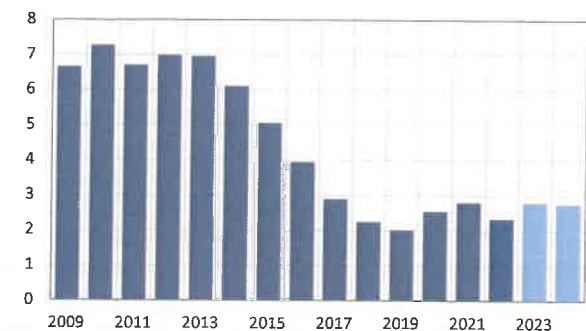
Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Navzdory slabšímu ekonomickému výkonu zůstává poptávka po práci nadále vysoká, což potvrzuje vysoký počet volných pracovních míst a zaměstnaných cizinců i meziroční nárůst **zaměstnanosti**. Nabídka práce by měla být podpořena zvyšováním statutárního věku odchodu do důchodu a příchodem uprchlíků z Ukrajiny, naopak mírně negativně bude působit měnící se podíl věkových skupin s přirozeně vysokou mírou participace. V roce 2023 by se zaměstnanost mohla zvýšit o 1,0 %, v příštím roce pak o 0,7 %.

Míra nezaměstnanosti (v metodice Výběrového šetření pracovní sil) zůstává, i přes mírné meziroční zvýšení, na velmi nízké úrovni v historickém i mezinárodním srovnání.

Obrázek 2.7: Míra nezaměstnanosti

(v % pracovní síly)

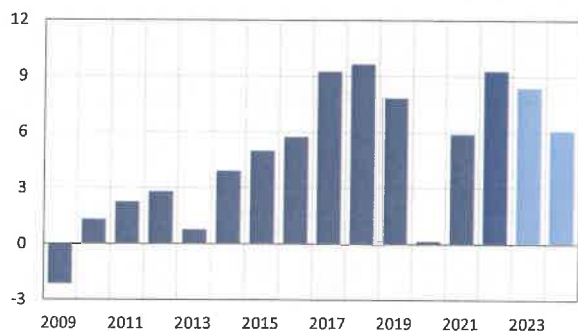


Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

V důsledku zpožděných efektů hospodářské recese by se mohla míra nezaměstnanosti v letošním roce zvýšit na 2,8 %. Oživení hospodářské dynamiky by mělo v následujících letech vést ke snížení její úrovně. V roce 2024 by se míra nezaměstnanosti mohla snížit na 2,7 %.

Obrázek 2.8: Objem mezd a platů

(domácí koncept, růst proti předchozímu roku v %)



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Růst nominálního **objemu mezd a platů** je v letošním roce tažen nedostatkem pracovníků, rostoucím počtem zaměstnanců včetně uprchlíků z Ukrajiny a zvýšenými inflačními očekáváními. K dynamice výdělků by měla v celém horizontu makroekonomického rámce dominantně přispět tržní odvětví, rozdíl mezi tržní a netržní sférou bude vlivem konsolidačního balíčku výrazný zejména v příštím roce. Objem mezd a platů by se v roce 2023 mohl zvýšit o 8,4 %, v příštím roce by mohl zpomalit na 6,1 %.

2.2.4 Vztahy k zahraničí

Výpadky v dodavatelských řetězcích, silná akumulace zásob a vysoké ceny dovážených energetických komodit a surovin přispěly v roce 2022 ke schodku **běžného účtu** platební bilance ve výši 6,1 % HDP. V absolutním vyjádření šlo o historicky nejvyšší deficit vykázaný na běžném účtu. V ročním klouzavém úhrnu se pak záporná bilance v 1. čtvrtletí 2023 vlivem zlepšení podmínek v exportně orientovaném automobilovém průmyslu a poklesem cen minerálních paliv zmírnila na 5,1 % HDP.

Dominantní položkou určující vývoj běžného účtu je dlouhodobě **bilance obchodu se zbožím**. Ta v 1. čtvrtletí 2023

meziročně stagnovala na -0,3 % HDP, oproti předchozímu čtvrtletí se nicméně deficit obchodní bilance výrazně zúžil. Mezičtvrtletní zmírnění schodku odráží zlevnění dovážených energetických komodit a růst exportu ve skupině stroje a dopravní prostředky, která tvoří více než polovinu celkového vývozu zboží. Odezdnávání cenových tlaků v průmyslu a energetice a zlepšení podmínek v exportně orientovaném automobilovém průmyslu by měly být zásadní i nadále a v horizontu makroekonomického rámce tak přispívat k opětovným přebytkům na obchodní bilanci se zbožím.

Přebytek **bilance služeb** se v 1. čtvrtletí 2023 v důsledku vyšších nákladů v sektoru dopravy a nárůstu dovozů v oblasti pojišťovacích a poradenských služeb snížil na 1,3 % HDP. V opačném gardu působil růst příjmů v oblasti cestovního ruchu a telekomunikačních služeb. V letošním i příštím roce by měl přebytek bilance služeb dosahovat víceméně stabilních hodnot.

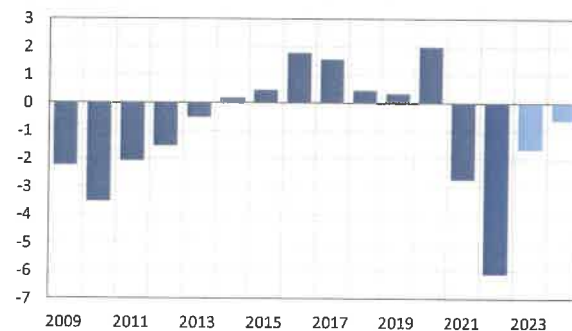
K podstatnému meziročnímu zhoršení došlo u dlouhodobě záporné bilance **prvotních důchodů**. Deficit se na začátku letošního roku prohloubil o 0,9 p. b. na -5,6 % HDP. Výrazně narostl odliv investičních výnosů z přímých investic v ČR (dividendy či reinvestovaný zisk). Budoucí růst ziskovosti firem v zahraničním vlastnictví bude limitován zejména nižší hospodářskou dynamikou. Deficit prvotních důchodů by se v letošním roce v poměrovém vyjádření měl zmírnit. Příští rok pak v souvislosti s oživením ekonomické aktivity a růstem ziskovosti firem vlastněných nerezidenty by se měl mírně prohloubit.

Bilance **druhotných důchodů** v 1. čtvrtletí 2023 stagnovala na -0,5 % HDP, a to když růst unijních příjmů, zahrnující zejména neinvestiční dotace ze strukturálních fondů EU vykompenzoval vyšší odliv finančních prostředků zasílaných zahraničními pracovníky do domovských zemí. V horizontu makroekonomického rámce by se deficit druhotných důchodů měl udržet na podobných hodnotách. Přispívat by k tomu měl i náběh finančních prostředků z fondu obnovy EU.

Ve výsledku by tak saldo běžného účtu platební bilance mohlo v letošním roce dosáhnout schodku ve výši 1,7 % HDP, který by se v příštím roce mohl zmírnit na 0,6 % HDP.

Obrázek 2.9: Saldo běžného účtu platební bilance

(v % HDP)



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

2.3 Nezávislé ověření makroekonomického rámce

2.3.1 Zhodnocení Výborem pro rozpočtové prognózy

Výbor pro rozpočtové prognózy, v souladu se zákonem č. 23/2017 Sb. o pravidlech rozpočtové odpovědnosti, ve znění pozdějších předpisů, posoudil dne 31. srpna 2023 Makroekonomickou predikci České republiky Ministerstva financí ze srpna 2023, z níž vychází tento makroekonomický rámec, z hlediska pravděpodobnosti jejího naplnění a vhodnosti použití v rozpočtovém procesu. Výbor prognózu vyhodnotil jako **realistickou**.

2.3.2 Monitoring prognóz

MF průběžně monitoruje veřejně dostupné makroekonomické prognózy 7 tuzemských (Česká bankovní asociace, Česká národní banka, Ministerstvo práce a sociálních věcí, domácí banky) a 4 zahraničních (Evropská komise, Mezinárodní měnový fond, Organizace pro hospodářskou spolupráci a rozvoj, The Economist) institucí, které předpovídají budoucí vývoj české ekonomiky.

MF ČR oproti průměru sledovaných institucí pro rok 2023 očekává pokles reálného hrubého domácího produktu. Mezi faktory, které brzdí ekonomickou aktivitu, patří především dopady pokračující ruské agrese vůči Ukrajině, mimořádně silný růst životních nákladů a zvýšené měnově-politické sazby. Predikce MF ČR pro rok 2024 je téměř ve shodě s průměrem monitorovaných prognóz, přičemž nepatrně slabší hospodářský růst bude způsoben zejména vládním konsolidačním balíčkem. Průměrná míra inflace je v predikci MF ČR v obou letech o několik desetín procentního bodu pod průměrem prognóz monitorovaných institucí. Průměrná mzda podle predikce MF ČR poroste oproti predikcím sledovaných institucí v obou letech pomaleji. V souladu s průměrem monitorovaných prognóz MF ČR očekává postupné zužování schodku na běžném účtu platební bilance, v obou letech však počítá s hlubším deficitem.

Tabulka 2.1: Ověření makroekonomického rámce nezávislými prognózami

	HDP (růst v %)		Míra inflace (v %)		Prům. mzda (růst v %)		Běžný účet (v % HDP)	
	2023	2024	2023	2024	2023	2024	2023	2024
České instituce	0,2	2,4	11,0	2,6	8,8	6,8	-0,2	0,2
Zahraniční instituce	0,1	2,3	11,6	4,2	.	.	-1,3	-0,5
Průměr celého souboru	0,1	2,4	11,2	3,1	8,8	6,8	-0,6	0,0
minimum	-0,5	1,8	10,5	1,3	7,7	6,0	-2,9	-3,4
maximum	0,5	3,0	12,2	5,8	10,0	7,8	1,0	2,4
MF ČR	-0,2	2,3	10,9	2,8	8,1	5,8	-1,7	-0,6

Zdroj: Prognózy jednotlivých institucí k 11. srpnu 2023. Výpočty a predikce MF ČR.

2.3.3 Porovnání s prognózou Evropské komise

Makroekonomické predikce Ministerstva financí a Evropské komise nevycházejí vždy ve shodnou dobu. Striktní srovnání tedy není možné, neboť obě predikce pracují s jinou aktuální datovou základnou.

Období vzniku obou predikcí dělí několik měsíců, během nichž byly zveřejněny detailní makroekonomické údaje národních účtů za 1. čtvrtletí 2023, ale také předběžný odhad tempa HDP za 2. čtvrtletí 2023. Tabulka 2.2 srovnává předpověď MF s poslední úplnou predikcí Evropské komise z května 2023.

Predikce tempa reálného HDP je v případě Evropské komise oproti MF v obou letech mírně optimističtější. MF v letošním roce očekává pokles ekonomické aktivity, nižší růst je odhadován i pro rok 2024. Z hlediska výdajové struktury HDP dochází k významnému rozdílu v letošním i příštím roce u investic do fixního kapitálu, kde MF předpokládá výrazně pomalejší růst v obou letech. MF rovněž

očekává vyšší pokles spotřeby domácností v letošním roce daný mírně vyšší mírou inflace a zhoršenou důvěrou spotřebitelů. Příští rok naopak MF předpokládá vyšší oživení výdajů domácností. MF rovněž počítá s výrazným kladným příspěvkem zahraničního obchodu k růstu HDP v souvislosti s vývozem dříve naakumulovaných zásob. Nižší příspěvek čistých vývozu v predikci Evropské komise v obou letech reflektuje silnější investiční aktivitu, která se vyznačuje vysokou dovozní náročností.

V případě cenové hladiny mezi oběma institucemi nepatří velké rozdíly. MF prognózuje pro letošní rok nepatrně silnější růst spotřebitelských cen v důsledku předpokládané vyšší ceny ropy. Příští rok je naopak situace opačná. Rovněž v případě trhu práce predikují MF i Evropská komise velmi podobné hodnoty. U běžného účtu MF v letošním roce očekává nižší schodek. V příštím roce se názor obou institucí téměř shoduje.

Tabulka 2.1: Porovnání prognóz Ministerstva financí a Evropské komise¹

		2023	2024	2023	2024	2023	2024
		predikce MF		predikce EK		rozdíl MF a EK	
Hrubý domácí produkt	<i>růst v % s.c.</i>	-0,2	2,3	0,2	2,6	-0,4	-0,3
Spotřeba domácností	<i>růst v % s.c.</i>	-3,4	3,9	-2,2	3,3	-1,2	0,6
Spotřeba vlády	<i>růst v % s.c.</i>	2,4	1,8	1,7	1,5	0,7	0,3
Tvorba hrubého fixního kapitálu	<i>růst v % s.c.</i>	0,8	0,7	2,8	2,7	-2,0	-2,0
Příspěvek čistých vývozu k růstu HDP	<i>p. b., s.c.</i>	2,4	1,3	0,4	0,2	2,0	1,1
Deflátor HDP	<i>růst v %</i>	9,0	2,6	11,3	5,5	-2,3	-2,9
Průměrná míra inflace (HICP)	<i>průměr v %</i>	12,2	3,0	11,9	3,4	0,3	-0,4
Zaměstnanost (VŠPS)	<i>růst v %</i>	1,0	0,7	0,7	0,6	0,3	0,1
Míra nezaměstnanosti (VŠPS)	<i>průměr v %</i>	2,8	2,7	2,8	2,6	0,0	0,1
Poměr salda běžného účtu k HDP	<i>%</i>	-1,7	-0,6	-2,5	-0,7	0,8	0,1
Předpoklady:							
Měnový kurz CZK/EUR		23,8	23,9	23,5	23,4	0,3	0,5
Ropa Brent	<i>USD/barel</i>	80	77	76	72	3,3	5,0
HDP eurozóny	<i>růst v % s.c.</i>	0,7	1,2	1,1	1,6	-0,4	-0,4

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 (srpen 2023), predikce EK (květen 2023).

¹ Porovnání makroekonomického rámce s aktuální prognózou Evropské komise podle požadavků zákona č. 23/2017 Sb., o pravidlech rozpočtové odpovědnosti, ve znění pozdějších předpisů.

3 Fiskální politika a veřejné finance

Vývoj posledních let je značně ovlivněn externími šoky, ať už se jedná o pandemii zejména v letech 2020 a 2021, následovanou válečným konfliktem na Ukrajině a energetickou krizí. Tyto fenomény do značné míry rehabilitují fiskální politiku jako efektivní a nezbytný nástroj hospodářsko-politického mixu. Bez jejího použití je nemyslitelné, aby se země vypořádaly s následky tak enormních tlaků výlučně za pomoci měnové politiky. To na druhou stranu znamená, že rozpočtová situace v jednotlivých zemích musí umožnit v případě potřeby tento nástroj využít. Do popředí se proto opět dostává otázka střednědobé a dlouhodobé udržitelnosti veřejných financí.

Přístup k **nastavení fiskální politiky** obecně definuje zákon č. 23/2017 Sb., o pravidlech rozpočtové odpovědnosti, ve znění pozdějších předpisů. Ten v důsledku dvou novel v roce 2020 umožnil mnohem větší fiskální expanzi, než by jinak bylo možné. V rámci celé EU byla poprvé v historii aktivována pro rok 2020 **všeobecná úniková doložka z pravidel Paktu o stabilitě a růstu**, kterou v důsledku přetrvávajících silných rizik a nejistot vychýlených směrem dolů Evropská komise následně prodloužila i pro roky 2021 až 2023.

Hospodaření veřejných financí v roce 2023 nadále ovlivňuje vývoj trhu s energiemi. Očekáváme, že saldo sektoru vládních institucí dosáhne -3,6 % HDP. Pro další období připravila vládní koalice soubor opatření ve formě ozdravného balíčku, který by měl zajistit citelné zlepšení hospodaření veřejných financí. Deficit v roce 2024 by měl dosáhnout hodnoty nad 2 % HDP. Vládní balíček upravuje jak stranu příjmů, tak výdajů, avšak vyhýbá se konsenzuálně neškodlivějšímu opatření během konsolidací, což jsou škrtky v investicích. Balíček se naproti tomu zaměřuje na dotace či některé další transfery, platy nebo na rušení některých daňových výjimek či růst některých daní.

Kromě samotných konsolidačních opatření obsahuje balíček rovněž změnu zákona o pravidlech rozpočtové odpovědnosti. Ten sice má v sobě zakomponován požadavek na soustavnou konsolidaci po roce 2021, ovšem z poměrně vysokého strukturálního schodku. Při striktním dodržování změny strukturálního deficitu při výpočtu výdajových rámců o 0,5 procentního bodu by bylo dosaženo střednědobého rozpočtového cíle v roce 2031. Novela zákona tento postup zrychluje a zavazuje vládu k dosažení cíle již v roce 2028.

Nastavení fiskální politiky tak bude restriktivní. Zpřísnění o 0,5 procentního bodu z hodnoty strukturálního deficitu 2,75 % HDP použitého v Rozpočtové strategii sektoru veřejných institucí ČR schválené vládou dne 14. června 2023, by nemělo ohrožovat ekonomický růst a zároveň by vládě mělo umožnit splnit své stanovené priority.

Strukturální deficit v predikci odhadujeme pro rok 2024 na 2,2 % HDP. Strukturální saldo je kompatibilní s odvozenými výdajovými rámci. Oproti maximálnímu deficitu totiž zachycuje jiné časové rozložení efektů konsolidačního balíčku.

Tabulka 3.1: Saldo a dluh sektoru vládních institucí

		2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
										predikce	predikce
Saldo	% HDP	-0,6	0,7	1,5	0,9	0,3	-5,8	-5,1	-3,2	-3,6	-2,2
Strukturální saldo	% HDP	-0,3	0,9	0,8	0,0	-1,0	-2,6	-3,5	-2,4	-2,3	-2,2
Dluh	% HDP	39,7	36,6	34,2	32,1	30,0	37,7	42,0	44,2	44,7	45,4

Pozn.: Saldo za rok 2022 bylo oproti notifikacím ČSÚ z dubna 2023 zlepšeno o 31,2 mld. Kč v důsledku známých skutečností ohledně výnosu daně z příjmů právnických osob.

Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

3.1 Očekávané hospodaření sektoru vládních institucí v roce 2023

Hlavní břemeno důsledků energetické krize, rostoucích mandatorních výdajů v sociální oblasti i pokračující pomoci ukrajinským uprchlíkům nese **státní rozpočet**, v jehož deficitním hospodaření se promítá celá řada mimořádných výdajů. S mírným schodkem budou patrně hospodařit i zdravotní pojišťovny. Naproti tomu místní vládní instituce by měly opět vykázat kladné saldo.

Očekáváme, že **příjmy sektoru vládních institucí** porostou o 12,0 %, daňové příjmy včetně příspěvků na sociální zabezpečení pak o 9,3 %. **Daň z přidané hodnoty** by měla

růst o 6,4 %, přičemž autonomní růst je korigován výpadkem příjmů v důsledku posunu hranice pro účely registrace k daní na 2 mil. Kč s dopadem 3 mld. Kč. Růst **spotřebních daní** bude tažen výnosem daně z minerálních olejů, v němž se pozitivně promítne dřívější zrušení snížené sazby na naftu. Vliv zvýšení sazeb na tabákové výrobky bude patrně vykompenzován jejich nižšími prodejí a pokračujícím přechodem k méně zdaněným alternativám. Daně z výroby a dovozu budou v letošním roce posíleny odhadem o 17,3 mld. Kč z titulu odvodu z nadměrných příjmů výrobců elektřiny. Naproti tomu odpuštění

poplatku za obnovitelné zdroje energie u domácností a firem s účinností do konce roku 2023 bude patrně představovat dodatečný výpadek příjmů ve výši 13,8 mld. Kč.

Dynamika důchodových daní bude kromě růstu objemu mezd a platů v ekonomice výrazně ovlivněna zavedením daně z mimořádných zisků. **Daň z příjmů fyzických osob** by měla růst o 13,1 %, kdy vedle téměř 12% odhadované dynamiky daně ze závislé činnosti odvíjející se od objemu mezd a platů očekáváme čtvrtinový nárůst daně z kapitálu. Odhadovaný růst **příspěvků na sociální zabezpečení** přes 8 % souvisí primárně s vývojem výdělků. Vedle toho počítáme s vyšší platbou za státního pojištění o necelých 11 mld. Kč. Růst **daně z příjmů právnických osob** o 22,2 % je ovlivněn vyššími zisky, které v případě vybraných odvětví a firem podléhají od stanovené hranice zdanění mimořádnou 60% sazbou a budou odváděny jako daň z neočekávaných zisků s odhadovaným výnosem v tomto roce ve výši 46 mld. Kč.

V rámci **důchodů z vlastnictví** počítá predikce s mimořádně vysokými příjmy z dividend, zejména 54 mld. Kč od energetické společnosti ČEZ.

Výdaje sektoru vládních institucí by měly růst o 12,6 %. Odhadujeme, že **konečná spotřeba** meziročně zrychlí na 9,6 %, což bude důsledkem zejména stále vysokého tempa u nákupů (13,1 %). Dynamiku 8,6 % by měly vykazat náhrady zaměstnancům. Od ledna 2023 vzrostly tarify pro vojáky a příslušníky bezpečnostních sborů, stejně tak došlo k navýšení objemu prostředků na platy pedagogických pracovníků. Kromě toho je důvodem meziročně vyššího objemu náhrad zvýšení platových tarifů vybraným skupinám státních zaměstnanců od září loňského roku. Růst naturálních sociálních dávek o 9,2 % odráží výdaje do zdravotnictví a sociálních služeb, financované i vyšší platbou za státního pojištění, a dále větší výdaje spojené s výplatou příspěvku a doplatku na bydlení.

3.2 Predikce hospodaření sektoru vládních institucí v roce 2024

V roce 2024 očekáváme, že saldo veřejných financí dosáhne -2,2 % HDP. Celkové příjmy sektoru vládních institucí by dle predikce měly vzrůst o 2,9 %, přičemž daňové příjmy včetně příspěvků na sociální zabezpečení o 6,6 %.

Relativně nižší míra inflace by měla povzbudit spotřebu domácností a pozitivně ovlivňovat i výnos **daně z přidané hodnoty**. Naopak dynamika bude brzděna změnou sazeb u vybraných statků s negativním dopadem 3,5 mld. Kč (2,3 mld. Kč pro státní rozpočet). Vyšší daně na tabákové výrobky by se měly pozitivně projevit ve vyšším výnosu daně z přidané hodnoty (1,2 mld. Kč). Výsledný nárůst výnosu daně by přesto měl činit 5,5 %.

U **spotřebních daní** meziroční výnosy zvýší přechodný pokles sazby daně na motorovou naftu v roce 2023 (9,6 mld. Kč), a dále se zvýší sazby daně z tabákových výrobků jako součást opatření ozdravného balíčku (dopad 4,7 mld. Kč).

V oblasti **sociálních dávek** počítáme hlavně s růstem dávek důchodového pojištění (16,8 %), které jsou determinovány jak běžnou lednovou valorizací navýšenou o tzv. výchovné, tak mimořádnou valorizací z titulu vysoké míry inflace od června tohoto roku. Dodatečný vliv mají i náklady loňských mimořádných valorizací za odpovídající část roku. To by mělo vést spolu s navýšením dalších dávek (např. přídavku na dítě) a meziročně větším objemem prostředků vyplacených na humanitární dávku pro ukrajinské uprchlíky (včetně započitatelných nákladů na bydlení) k růstu výdajů na sociální dávky o 12,7 %.

Zejména pomoc domácnostem, firmám, veřejným a dalším institucím ve formě zastropování cen energií v odhadované výši přesahující 46 mld. Kč určuje 39,2% dynamiku **dotací**. Dále s cílem zamezit plnému dopadu vysokých cen elektřiny a plynu na zákazníka byla vládou schválena dotace provozovateli přenosové soustavy ČR ve výši 22,7 mld. Kč či kompenzace distributorům elektrické energie a plynu v celkové výši 15,4 mld. Kč. V téměř 11% dynamice celkových **transferů** by se měly odrazit také dotace subjektům mimo sektor vládních institucí financované v rámci Národního plánu obnovy.

Investice do fixních aktiv s odhadovaným růstem téměř 16 % by měly být výrazně podpořeny z rozpočtu EU nejen z důvodu konce možnosti využití prostředků z programového období 2014–2020, ale také již využitím prostředků z aktuálního programového období 2021–2027, stejně jako prostředků z Nástroje EU příští generace. Jejich podíl na celkových investicích by se měl meziročně navýšit o 9 p. b. na 28 %.

Očekávaný desetinový nárůst **dělu sektoru vládních institucí** v kombinaci s odhadovanou 8,8% dynamikou nominálního HDP by měl vést k růstu dluhové kvóty o 0,5 p. b. na 44,7 % HDP. Vyšší zadlužení a vývoj úrokových sazeb budou mít za následek zvýšení **úrokových nákladů**, které tak patrně dosáhnou úrovně 1,3 % HDP.

Zvýšení **daně z nemovitých věcí** by mělo přinést do veřejných rozpočtů 9 mld. Kč.

Více než 6% růst objemu mezd a platů determinuje **daň z příjmů fyzických osob** (7,2 %) i **příspěvky na sociální zabezpečení** (8,4 %), v nichž se navíc odráží i nárůst platby za státní pojištění. Oba tituly jsou pozitivně ovlivněny diskrečními opatřeními v rámci úsporného balíčku. U daně z příjmů fyzických osob jde o zvýšení progresse ze 4násobku na 3násobek průměrné mzdy a rušení několika daňových výjimek (celkem více než 8 mld. Kč). V oblasti příspěvků na sociální zabezpečení se znovuzavádí sazba nemocenského pojištění pro zaměstnance a zvyšují povinné odvody pro osoby samostatně výdělečně činné či pracovníky na dohodu o provedení práce. Celkový dopad opatření u příspěvků na sociální zabezpečení činí více než 21 mld. Kč.

Výnos **daně z příjmů právnických osob** by měl meziročně vykázat nepatrný pokles, který je způsoben snížením výnosu u daně z mimořádných zisků (pokles o 29 mld. Kč), růst výnosu rovněž snižuje osvobození zdanění výnosů státních dluhopisů (necelé 2 mld. Kč). Naopak pozitivní efekt bude mít ukončení mimořádných odpisů a zvýšení sazby daně o 2 procentní body (celkový efekt obou opatření v roce 2024 více než 25 mld. Kč).

Z ostatních příjmů, které výrazně ovlivní celkový růst příjmů, jde hlavně o **investiční transfery** reflektující ukončení finanční perspektivy 2014-2020 a náběh projektů spolufinancovaných z rozpočtu EU z programového období 2021-2027. Podstatnou roli však sehrají prostředky z instrumentu EU příští generace, které by měly vyvážit „obvyklý“ pokles přijatých prostředků z EU při přechodu na novou finanční perspektivu. Vliv by pak měly mít i meziročně výrazně nižší **příjmy z dividend** od státem vlastněných společností, které díky růstu cen inkasovaly v roce 2022 mimořádné zisky, jež nebyly zdaněny mimořádnou daní. To vedlo k rekordní dividendě vyplacené v roce 2023.

Celkové výdaje by mohly mírně poklesnout. **Náhrady zaměstnancům** v sektoru vládních institucí by měly dosáhnout nižší dynamiky než v letošním roce, zejména s přihlédnutím ke schváleným opatřením v oblasti objemu mezd a platů v rámci ozdravného balíčku. Naproti tomu zvýšení objemu předpokládáme v oblasti zdravotnictví a v důsledku přijatého návrhu o průměrné výši platu učitelů i ve školství.

Naturální sociální dávky by měly v roce 2024 zvolnit, což je dáno vysokou základnou v roce 2023. U sociálních dávek na bydlení počítáme se zachováním relativně vyšší úrovně, nárůst by pak ale měl být tažen zejména výdaji zdravotních pojišťoven umožněný nárůstem pojistného i plateb za státní pojišťovnu. Růst **mezispotřeby** kolem

4,5 % je v porovnání s rokem 2023 výrazně nižší primárně v důsledku nižší očekávané inflace.

V oblasti **peněžitých dávek** sociálního zabezpečení počítáme v roce 2024 s navýšením výdajů na výplatu dávek důchodového pojištění. Ty by měly být ovlivněny jak standardní valorizací od ledna 2024, tak doplatkem mimořádné valorizace z června letošního roku. Kromě důchodů ovlivní dynamiku i humanitární dávky vyplácené uprchlíkům z Ukrajiny. Růst celkových peněžitých sociálních dávek by měl dosáhnout hodnoty 3,3 %. Ve vývoji dávek sociálního zabezpečení se v metodice národních účtů odráží i růst platby za státního pojištěnce o cca 11 mld. Kč.

Výdaje na **investice do fixních aktiv** budou ovlivněny zvýšenými výdaji v oblasti obrany, kde by mělo již v příštím roce být dosaženo hranice 2 % HDP. Relativně slabý vliv budou mít i prostředky z půjčky v rámci Národního plánu obnovy. V případě výdajů spolufinancovaných z EU bude hrát roli postupný náběh nástrojů v rámci instrumentu EU příští generace či rozbíhající se finanční perspektiva 2021-2027. Dynamika celkových investic by v roce 2024 mohla dosáhnout 2 %, přičemž růst je výrazně brzděn investicemi spolufinancovanými z EU.

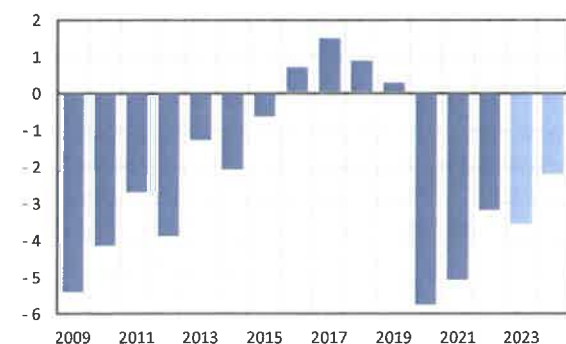
Opatření ozdravného balíčku zahrnují úspory v **dotacích**, které by měly činit cca 32 mld. Kč za celý sektor vládních institucí. Spolu s koncem dočasných titulů v reakci na energetickou krizi počítáme s poklesem o více než 40 %.

Úrokové výdaje by měly vlivem predikované výše hospodaření sektoru vládních institucí a vývoje úrokových měr vzrůst o cca 12 %. V poměrovém vyjádření by se měly pohybovat kolem hodnoty 1,4 % HDP.

Dluh sektoru vládních institucí by měl v roce 2024 v poměrovém vyjádření mírně vzrůst o 0,7 procentního bodu na hodnotu 45,4 % HDP.

Obrázek 3.1: Saldo veřejných financí

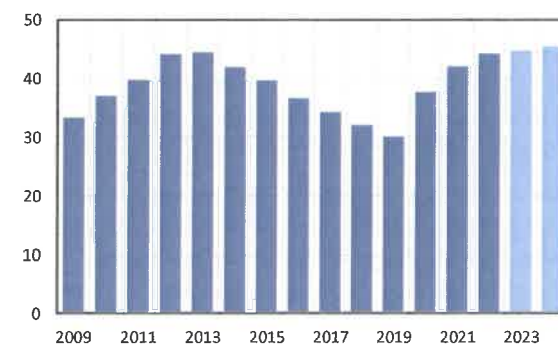
(saldo sektoru vládních institucí, v % HDP)



Zdroj: ČSÚ. Predikce MF ČR.

Obrázek 3.2: Zadlužení veřejných financí

(dluh sektoru vládních institucí, v % HDP)



Zdroj: ČSÚ. Predikce MF ČR.

4 Citlivostní analýza

Makroekonomický rámec státního rozpočtu byl podroben **dvěma typům negativních šoků**, které ukazují citlivost budoucího vývoje české ekonomiky a hospodaření veřejných financí na odlišné předpoklady. První scénář uvažuje **dopady nižšího růstu ekonomiky prostřednictvím kanálu zahraničního obchodu**. Druhý scénář hodnotí **náhlé zvýšení úrokových sazeb** nad uvažovanou úroveň postupného zpřísnění měnových podmínek ve scénáři základním. Analýza citlivosti byla kalkulována pomocí dynamického stochastického modelu všeobecné rovnováhy vytvořeného Ministerstvem financí.

Citlivostní scénáře jsou odvozeny od makroekonomického rámce rozpočtové dokumentace a uvažují materializaci negativního šoku v prvním pololetí roku 2024. Jde však vždy pouze o modelovou simulaci vlivu šoku na makroekonomické prostředí a veřejné finance, kdy šok byl arbitrárně definován.

4.1 Pomalejší ekonomický růst v EU v roce 2024

Ekonomický vývoj u obchodních partnerů v EU je pro hospodářský růst malé otevřené ekonomiky ČR podstatný. Tento scénář předpokládá **pomalejší růst HDP v EU pro rok 2024 o 3,0 p. b.**, což odpovídá směrodatné odchylce v období let 2002–2022.

Snížení zahraniční poptávky po domácích produktech by se v první fázi projevilo poklesem čistého exportu. Následný tlak na oslabení kurzu koruny by ovšem prostřednictvím dražších importů negativní efekty na čistý export tlumil. Horší výsledek zahraničního obchodu by se projevil ve zpomalení růstu reálného HDP ČR o 0,7 p. b. v roce 2024 oproti základnímu scénáři. Nižší růst zisků firem z titulu slabšího exportu by zpomalil růst investic o 0,7 p. b.

Nižší produkce firem by se také negativně promítla do poptávky po práci a následně do redukce míry růstu nominálních mezd. Negativní důchodový efekt v podobě relativně nižších mezd a výnosů z kapitálu by zpomalil růst spotřeby domácností o 0,3 p. b.

Slabší hospodářský výkon má dopad na daňové příjmy a pojistné na straně příjmů, na straně výdajů pak vede ke zvýšení výdajů na dávky v nezaměstnanosti a další sociální výdaje. Na úrovni státního rozpočtu by navíc došlo ke zvýšení nároků z titulu platby za státní pojištěnce (větší počet osob). Zadlužení by pak vzrostlo na konci roku 2024 o 0,3 p. b. více než ve scénáři návrhu státního rozpočtu.

Tabulka 4.1: Scénář I. – pomalejší růst v EU v roce 2024

		2021	2022	2023	2024	2025	2026
				predikce	simulace	simulace	simulace
Hrubý domácí produkt (reálný)	změna v %	3,6	2,4	-0,2	1,6	2,5	2,3
Spotřeba domácností	změna v %	4,1	-0,8	-3,4	3,6	3,5	2,6
Tvorba hrubého fixního kapitálu	změna v %	0,8	3,0	0,8	0,0	1,6	2,0
Export	změna v %	6,9	7,2	4,3	2,8	3,9	3,1
Import	změna v %	13,3	6,3	1,2	1,5	2,7	2,7
Index spotřebitelských cen	v %	3,8	15,1	10,9	2,8	2,3	2,0
Zaměstnanost	změna v %	-0,4	-0,8	1,0	0,5	0,3	0,1
Objem mezd a platů	změna v %	5,9	9,3	8,4	5,6	4,3	4,4
Míra nezaměstnanosti	v %	2,8	2,3	2,8	3,0	2,6	2,6
Saldo veřejných rozpočtů	% HDP	-5,1	-3,2	-3,6	-2,5	-1,7	-1,5
Dluh veřejných rozpočtů	% HDP	42,0	44,2	44,7	45,7	45,9	46,0
Saldo státního rozpočtu	% HDP	-6,9	-5,3	-4,0	-3,5	-2,6	-2,1
Státní dluh	% HDP	40,4	42,7	43,2	44,7	45,4	45,8

Pozn.: Saldo státního rozpočtu a státní dluh jsou v metodice hotovostních toků.

Zdroj: ČSÚ. Predikce a simulace MF ČR.

4.2 Nárůst domácí úrokové míry

V tomto scénáři simulujeme dodatečné **zprísnění monetární politiky pro rok 2024 o 1,5 p. b.** Tato hodnota odpovídá směrodatné odchylce vývoje krátkodobé úrokové míry v období od roku 2002 do roku 2022.

Restriktivnější měnová politika by měla negativní efekt na ekonomický vývoj. Tlak na zhodnocení české měny by vedl ke zdražení vývozu, zatímco importované zboží by se stalo relativně levnějším. Mírné zpomalení exportu o 0,4 p. b. by vzhledem k vysoké dovozní náročnosti vývozu vytvářelo tlak na pokles importu. Podobně by působily nižší důchod a pokles zisku ekonomických subjektů. Výsledkem by bylo mírné snížení dynamiky importu oproti makroekonomickému scénáři návrhu státního rozpočtu.

Další negativní vliv na spotřebu představují nižší příjmy domácností z titulu pomalejšího růstu mezd. Vyšší úroková míra by navíc domácnosti motivovala spořit, a odkládat tedy spotřebu do budoucna. Restriktivní měnová politika by tak ve výsledku vedla ke zpomalení růstu spotřeby domácností o 0,2 p. b.

Ziskovost firem by se v důsledku poklesu zahraniční i domácí poptávky snížila. Firmy by na pokles zisků a zdražení úvěrů reagovaly snížením růstu investic o 0,2 p. b. Zpomalení agregátní poptávky by dále vedlo jen k velmi malému zvýšení míry nezaměstnanosti oproti základnímu scénáři o max. 0,2 p. b., a také k nižší dynamice mezd zhruba ve stejném rozsahu.

Vzhledem k negativnímu dopadu vyšší úrokové míry na investice, spotřebu a export by výsledný dopad do růstu HDP byl taktéž negativní, a to v rozsahu 0,1 p. b. Zpomalení hospodářského růstu by vedlo ke snížení míry inflace o 0,8 p. b.

Dopady na saldo veřejných financí resp. státního rozpočtu jsou u tohoto scénáře relativně malé. Nižší nominální spotřeba domácností a objem mezd a platů by vedly ke snížení dynamiky hlavních položek na straně příjmů. Na druhou stranu by na výdajové straně působila příznivě nižší míra inflace, zejména pak u některých sociálních dávek a spotřeby vládních institucí. Míra zadlužení by však v horizontu výhledu vzrostla o 0,1 p. b., zejména vlivem relativně nižšího růstu nominálního HDP.

Tabulka 4.2: Scénář II. – vyšší úrokové sazby

		2021	2022	2023	2024	2025	2026
				predikce	simulace	simulace	simulace
Hrubý domácí produkt (reálný)	změna v %	3,6	2,4	-0,2	2,2	2,4	2,3
Spotřeba domácností	změna v %	4,1	-0,8	-3,4	3,7	3,6	2,7
Tvorba hrubého fixního kapitálu	změna v %	0,8	3,0	0,8	0,5	2,1	2,2
Export	změna v %	6,9	7,2	4,3	4,2	3,8	3,0
Import	změna v %	13,3	6,3	1,2	2,7	3,0	2,7
Index spotřebitelských cen	v %	3,8	15,1	10,9	2,0	1,9	1,8
Zaměstnanost	změna v %	-0,4	-0,8	1,0	0,7	0,3	0,1
Objem mezd a platů	změna v %	5,9	9,3	8,4	6,0	4,3	4,4
Míra nezaměstnanosti	v %	2,8	2,3	2,8	2,9	2,6	2,6
Saldo veřejných rozpočtů	% HDP	-5,1	-3,2	-3,6	-2,2	-1,7	-1,5
Dluh veřejných rozpočtů	% HDP	42,0	44,2	44,7	45,5	45,7	45,8
Saldo státního rozpočtu	% HDP	-6,9	-5,3	-4,0	-3,1	-2,5	-2,1
Státní dluh	% HDP	40,4	42,7	43,2	44,5	45,1	45,5

Pozn.: Saldo státního rozpočtu a státní dluh jsou v metodice hotovostních toků.

Zdroj: ČSÚ. Predikce a simulace MF ČR.

5 Výdajový rámec na rok 2024

Způsob určení výdajových rámců se odvíjí od zákonem stanoveného salda upraveného o vlivy hospodářského cyklu a jednorázová či jiná přechodná opatření, tedy z konceptu strukturálního salda. Novela zákona o pravidlech rozpočtové odpovědnosti (zákon č. 609/2020 Sb.) umožnila navýšit strukturální deficit nad tzv. střednědobý rozpočtový cíl, konkrétně na 5,6 % HDP pro rok 2022. V následujících letech pak zákon požaduje intenzitu konsolidace alespoň o 0,5 procentního bodu ročně. Pro rok 2024 byla výchozí hodnota strukturálního schodku stanovena na 2,75 % HDP.

Aplikaci a popis odvození **výdajových rámců** na příští tři roky obsahuje Rozpočtová strategie sektoru veřejných institucí ČR na roky 2024–2026 (dále jen „Strategie“). Strategie byla schválena vládou dne 14. června 2023 jako výchozí dokument pro přípravu návrhu státního rozpočtu, rozpočtů státních fondů a jejich střednědobých výhledů.

Výdajové rámce jsou odvozovány z celkového salda sektoru vládních institucí v mezinárodně srovnatelné akruální metodice Evropského systému národních a regionálních účtů (ESA 2010), které je upraveno o očekávaný vliv hospodářského cyklu a případná jednorázová či jiná přechodná opatření. Odečtením predikované výše strukturálních sald všech ostatních jednotek sektoru vládních institucí mimo státní rozpočet a státní fondy je získána očekávaná výše strukturálního salda státního rozpočtu a státních fondů. K němu jsou přičteny cyklické příjmy státního rozpočtu a státních fondů a saldo očekávaných jednorázových operací, čímž je odvozeno akruální saldo státního rozpočtu a státních fondů. Výdajové rámce na hotovostní bázi pak vzniknou odečtením metodických úprav, které odlišují akruální a hotovostní pojetí transakcí, a zohledněním predikovaných konsolidovaných hotovostních příjmů státního rozpočtu a státních fondů. Zákon č. 218/2000 Sb., o rozpočtových pravidlech a o změně některých souvisejících zákonů, ve znění platných předpisů, umožňuje MF, aby částky stanovené v Strategii byly pro návrh státního rozpočtu a rozpočtů státních fondů či jejich střednědobých výhledů aktualizovány o následující taxativní výčet:

- a) změnu prognózovaných celkových příjmů včetně příjmů prostředků z rozpočtu EU a z finančních mechanismů na příslušný rok upravených o vliv hospodářského cyklu a o vliv jednorázových a přechodných operací,
- b) vliv významného zhoršení ekonomického vývoje, pokud MF předpovídá v daném čtvrtletí meziroční pokles reálného HDP o nejméně 3 %,
- c) vliv zhoršování bezpečnostní situace státu spojené s vyhlášením mimořádných opatření vládou ke zvýšení jeho obranyschopnosti,
- d) vliv odstraňování následků živelních pohrom,
- e) 0,3 % této částky, jestliže je to třeba k tomu, aby byly vzaty v úvahu vlivy, s kterými se při stanovení této částky nepočítalo.

Na rok 2024 schválila vláda ČR svým usnesením č. 433/2023 hotovostní konsolidovaný výdajový rámec státního rozpočtu ČR a státních fondů ve výši 2 222 mld. Kč. Tento rámec se tedy ve výše uvedených intencích upraví následovně.

V oblasti predikce makroekonomického vývoje došlo mezi dubnem a srpnem k relativně citelným změnám. Odhad růstu pro rok 2023 byl snížen o 0,3 p. b., čímž by ekonomika měla za celý rok mírně klesnout. V dalším období

jsou však rozdíly vyšší, přičemž v roce 2024 byl odhad ponížen o 0,7 p. b. V nominálním vyjádření byl růst hrubého domácího produktu v letech 2023 a 2024 modifikován směrem dolů o 1,2 p. b., resp. 1,9 p. b. Z hlediska makroekonomických základů jednotlivých příjmových položek došlo k úpravě spotřeby domácností (snížení o 3 p. b. v roce 2023, v roce 2024 snížení o 0,4 p. b.). U objemu mezd a platů jsou změny méně významné, na základě posledních dat došlo ke zvýšení odhadu pro letošní rok o necelý 1 p. b., v roce 2024 je rozdíl zhruba třetinový oproti letošnímu roku. Aktualizací makroekonomické predikce došlo i k výraznější změně odhadu produkční mezery, která by se měla mnohem rychleji uzavřít. Rozdíly ve výši produkční mezery dosahují v letech 2023 a 2024 zhruba 1 p. b. Pokles záporné produkční mezery (tedy její rychlejší uzavření) či růst kladné produkční mezery z logiky fiskálního pravidla založeného na strukturálním saldu v případě dodatečných příjmů závislých na hospodářském cyklu výdajový rámec relativně snižuje, a naopak.

Odlíšná predikce hotovostních příjmů státního rozpočtu a státních fondů je založena nejenom na aktualizované makroekonomické predikci a nových diskrečních opatřeních, ale i na údajích z pokladního plnění, které byly v době zpracování predikce známy za sedm měsíců roku 2023. Výrazně pozitivní překvapení znamenal vývoj důchodových daní, zejména pak daně z příjmů právnických osob. Rozpočtová strategie sektoru veřejných institucí ČR dále počítala s prostředky z EU a finančních mechanismů kolem 190 mld. Kč, tato částka byla pro rok 2024 snížena na cca 168 mld. Kč.

Na základě nové predikce příjmů státního rozpočtu a státních fondů je pak možné zvýšit výdajový rámec pro rok 2024 o 58,9 mld. Kč, přičemž zhruba téměř 80 mld. Kč tvoří příjmy bez EU prostředků. Ze zmíněných 80 mld. Kč je zhruba 75 % tvořeno vyššími příjmy z daní a pojistného. Zvýšení ostatních příjmů tvoří zbylých cca 25 % (jde o vyšší nedaňové a kapitálové příjmy, např. z emisních povolenek).

Vliv hospodářského cyklu ve změně příjmů je pak odhadován na -0,1 mld. Kč v roce 2024 (tedy o dalších 0,1 mld. Kč rámec zvyšuje). V případě jednorázových a jiných přechodných opatření došlo pro rok 2024 k úpravě příjmů z daně z nadměrných zisků (4 mld. Kč) a výše výdajů z titulu humanitární dávky (4 mld. Kč), čímž se vlivy dodatečných jednorázových operací vyrušily.

Aktualizovaná výše konsolidovaného výdajového rámce státního rozpočtu a státních fondů na rok 2024 tak po zaokrouhlení na celé miliardy korun činí 2 285 mld. Kč.

Z předloženého návrhu příjmů a výdajů kapitol státního rozpočtu a státních fondů vyplývá, že konsolidovaný

střednědobý výdajový rámec pro státní rozpočet a státní fondy pro rok 2024 je v souladu se schválenou Rozpočtovou strategií sektoru veřejných institucí na roky 2024 až 2026 podle zákona o pravidlech rozpočtové odpovědnosti a podle zákona o rozpočtových pravidlech.

Tabulka 5.1: Srovnání makroekonomických predikcí

		2022	2023	2024	2022	2023	2024
			predikce srpen 2023		predikce duben 2023		
Hrubý domácí produkt	mld. Kč, b.c.	6 786	7 384	7 751	6 795	7 475	7 989
Objem mezd a platů	růst v % b.c.	9,3	8,4	6,1	9,1	7,5	5,8
Spotřeba domácností	růst v % b.c.	14,2	5,9	6,4	15,0	8,9	6,8
Hrubý domácí produkt	růst v % s.c.	2,4	-0,2	2,3	2,5	0,1	3,0
Produkční mezera	% pot. produktu	0,2	-0,6	-0,1	0,0	-1,8	-1,2

Zdroj: MF ČR: Makroekonomická predikce ČR. Výpočty a predikce MF ČR.

Tabulka 5.2: Souhrn úprav výdajového rámce pro rok 2024 (v mld. Kč)

	2024
Konsolidovaný výdajový rámec dle usnesení vlády ČR č. 433/2023	mld. Kč 2 222
Změny na straně příjmů	mld. Kč 58,9
Změna hotovostních příjmů státního rozpočtu a státních fondů *	mld. Kč 80,3
Cyklická složka změny hotovostních příjmů státního rozpočtu a státních fondů	mld. Kč -0,1
Vliv jednorázových opatření	mld. Kč 4,0
Změna odhadu příjmů z fondů Evropské unie a finančních mechanismů	mld. Kč -17,6
Změny na straně výdajů	mld. Kč 4,0
Vliv jednorázových opatření	mld. Kč 4,0
Výdaje vyplývající z prognózovaného ekonomického poklesu	mld. Kč 0,0
Výdaje související se zhoršenou bezpečností státu	mld. Kč 0,0
Výdaje související s živelní pohromou	mld. Kč 0,0
Navýšení o 0,3 % výdajového rámce (neočekávané vlivy)	mld. Kč 0,0
Upravený konsolidovaný výdajový rámec státního rozpočtu a státních fondů (po zaokrouhlení)	mld. Kč 2 285

Poznámka: *) Mimo příjmy z EU a finančních mechanismů.

Zdroj: Usnesení vlády ČR č. 372/2022. Výpočty a predikce MF ČR