



národní  
úložiště  
šedé  
literatury

## **Vývoj ekonomiky České republiky - 1. čtvrtletí 2016**

Odbor Kancelář předsedkyně; Oddělení svodných analýz  
2016

Dostupný z <http://www.nusl.cz/ntk/nusl-316555>

Dílo je chráněno podle autorského zákona č. 121/2000 Sb.

Tento dokument byl stažen z Národního úložiště šedé literatury (NUŠL).

Datum stažení: 24.05.2018

Další dokumenty můžete najít prostřednictvím vyhledávacího rozhraní [nusl.cz](http://nusl.cz) .

# VÝVOJ EKONOMIKY ČESKÉ REPUBLIKY V 1. ČTVRTLETÍ 2016

Souhrnná data o České republice

Praha, 21. 6. 2016

Kód publikace: 320193-16

Č. j.: 1495/2016-01

Pořadové číslo v roce: 1

Zpracoval: Odbor Kancelář předsedkyně, Oddělení svodných analýz

Ředitel odboru: Egor Sidorov, Ph.D.

Autorský tým: Bc. Jiří Kamenický, Ing. Lukáš Kučera

Kontaktní osoba: Ing. Lukáš Kučera

e-mail: [lukas.kucera@czso.cz](mailto:lukas.kucera@czso.cz), tel: 274 052 254

Zajímají Vás nejnovější údaje o inflaci, HDP, obyvatelstvu, průměrných mzdách a mnohé další? Najdete je na stránkách ČSÚ na internetu: [www.czso.cz](http://www.czso.cz)

## KONTAKTY V ÚSTŘEDÍ

**Český statistický úřad** | Na padesátém 81, 100 82 Praha 10 | tel.: 274 051 111 | [www.czso.cz](http://www.czso.cz)  
**Oddělení informačních služeb** | tel.: 274 052 648, 274 052 304, 274 052 451 | e-mail: [infoservis@czso.cz](mailto:infoservis@czso.cz)  
**Prodejna publikací ČSÚ** | tel.: 274 052 361 | e-mail: [prodejna@czso.cz](mailto:prodejna@czso.cz)  
**Evropská data (ESDS), mezinárodní srovnání** | tel.: 274 052 347, 274 052 757 | e-mail: [esds@czso.cz](mailto:esds@czso.cz)  
**Ústřední statistická knihovna** | tel.: 274 052 361 | e-mail: [knihovna@czso.cz](mailto:knihovna@czso.cz)

## INFORMAČNÍ SLUŽBY V REGIONECH

**Hl. m. Praha** | Na padesátém 81, 100 82 Praha 10 | tel.: 274 052 673, 274 054 223  
e-mail: [infoservispraha@czso.cz](mailto:infoservispraha@czso.cz) | [www.praha.czso.cz](http://www.praha.czso.cz)

**Středočeský kraj** | Na padesátém 81, 100 82 Praha 10 | tel.: 274 054 175  
e-mail: [infoservisstc@czso.cz](mailto:infoservisstc@czso.cz) | [www.stredocesky.czso.cz](http://www.stredocesky.czso.cz)

**České Budějovice** | Žižkova 1, 370 77 České Budějovice | tel.: 386 718 440  
e-mail: [infoserviscb@czso.cz](mailto:infoserviscb@czso.cz) | [www.cbudejovice.czso.cz](http://www.cbudejovice.czso.cz)

**Plzeň** | Slovanská alej 36, 326 64 Plzeň | tel.: 377 612 108, 377 612 249  
e-mail: [infoservisplzen@czso.cz](mailto:infoservisplzen@czso.cz) | [www.plzen.czso.cz](http://www.plzen.czso.cz)

**Karlovy Vary** | Sportovní 28, 360 01 Karlovy Vary | tel.: 353 114 529, 353 114 525  
e-mail: [infoserviskv@czso.cz](mailto:infoserviskv@czso.cz) | [www.kvary.czso.cz](http://www.kvary.czso.cz)

**Ústí nad Labem** | Špálova 2684, 400 11 Ústí nad Labem | tel.: 472 706 176, 472 706 121  
e-mail: [infoservisul@czso.cz](mailto:infoservisul@czso.cz) | [www.ustinadlabem.czso.cz](http://www.ustinadlabem.czso.cz)

**Liberec** | Nám. Dr. Edvarda Beneše 585/26, 460 01 Liberec 1 | tel.: 485 238 811  
e-mail: [infoservislbc@czso.cz](mailto:infoservislbc@czso.cz) | [www.liberec.czso.cz](http://www.liberec.czso.cz)

**Hradec Králové** | Myslivečkova 914, 500 03 Hradec Králové 3 | tel.: 495 762 322, 495 762 317  
e-mail: [infoservis hk@czso.cz](mailto:infoservis hk@czso.cz) | [www.hradeckralove.czso.cz](http://www.hradeckralove.czso.cz)

**Pardubice** | V Ráji 872, 531 53 Pardubice | tel.: 466 743 480, 466 743 418  
e-mail: [infoservispa@czso.cz](mailto:infoservispa@czso.cz) | [www.pardubice.czso.cz](http://www.pardubice.czso.cz)

**Jihlava** | Ke Skalce 30, 586 01 Jihlava | tel.: 567 109 062, 567 109 080  
e-mail: [infoservisvys@czso.cz](mailto:infoservisvys@czso.cz) | [www.jihlava.czso.cz](http://www.jihlava.czso.cz)

**Brno** | Jezuitská 2, 601 59 Brno | tel.: 542 528 115, 542 528 105  
e-mail: [infoservisbrno@czso.cz](mailto:infoservisbrno@czso.cz) | [www.brno.czso.cz](http://www.brno.czso.cz)

**Olomouc** | Jeremenkova 1142/42, 772 11 Olomouc | tel.: 585 731 516, 585 731 509  
e-mail: [infoservisolom@czso.cz](mailto:infoservisolom@czso.cz) | [www.olomouc.czso.cz](http://www.olomouc.czso.cz)

**Ostrava** | Repinova 17, 702 03 Ostrava | tel.: 595 131 230, 595 131 232  
e-mail: [infoservis\\_ov@czso.cz](mailto:infoservis_ov@czso.cz) | [www.ostrava.czso.cz](http://www.ostrava.czso.cz)

**Zlín** | tř. Tomáše Bati 1565, 761 76 Zlín | tel.: 577 004 931, 577 004 935  
e-mail: [infoservis-zl@czso.cz](mailto:infoservis-zl@czso.cz) | [www.zlin.czso.cz](http://www.zlin.czso.cz)

## Obsah

<b>Obsah</b> .....	<b>3</b>
<b>1. Shrnutí</b> .....	<b>4</b>
<b>2. Souhrnná výkonnost</b> .....	<b>5</b>
<b>3. Výkonnost odvětví</b> .....	<b>8</b>
<b>4. Vnější ekonomické vztahy</b> .....	<b>12</b>
<b>5. Ceny</b> .....	<b>14</b>
<b>6. Trh práce</b> .....	<b>17</b>
<b>7. Měnové podmínky</b> .....	<b>19</b>
<b>8. Státní rozpočet</b> .....	<b>21</b>

### Kapitoly zpracovali:

Jiří Kamenický                      Shrnutí (kap. 1), kap. 3, kap. 6, kap. 8

Lukáš Kučera                        Shrnutí (kap. 1), kap. 2, kap. 4, kap. 5, kap. 7

## 1. Shrnutí

- Ekonomika ČR navázala v 1. čtvrtletí 2016 na úspěšný vývoj vloni, když HDP<sup>1</sup> i hrubá přidaná hodnota stouply v meziročním srovnání shodně o 3,0 %. Tempa růstu obou ukazatelů nicméně oslabila (z +4,3 % v roce 2015 u HDP a +3,7 % v případě hrubé přidané hodnoty), neboť se v nich začala projevovat vysoká srovnávací základna 1. čtvrtletí 2015 a pokles investic sektoru vládních institucí související s ukončováním čerpání z evropských fondů v programovém období 2007–2013. V porovnání s vývojem HDP v EU (+1,8 %) nicméně přetrval růst tuzemské ekonomiky silnější, vyšší meziroční přírůstky si Česko připisovalo již desáté čtvrtletí v řadě. Výrazněji než ČR expandovalo z Unie podle dosud známých údajů pouze pět zemí. Příznivý vývoj ekonomiky byl založený na zvyšující se domácí poptávce, především výdajích na konečnou spotřebu domácností, již druhé čtvrtletí se v něm projevoval pozitivně i zlepšující se výsledek zahraničního obchodu.<sup>2</sup> K růstu docházelo v nízkoinflačním prostředí a byl podporován úvěrovou dynamikou. Projevil se v dalším zlepšení situace na trhu práce, vnějších ekonomických vztahů i hospodaření státu.
- Mezičtvrtletní vývoj HDP a hrubé přidané hodnoty indikuje, že česká ekonomika začala zpomalovat již ve 4. čtvrtletí vloni. Dynamika HDP poklesla na 0,4 % a stejným tempem se HDP zvýšil i v 1. čtvrtletí 2016. Přírůstek hrubé přidané hodnoty činil 0,3 a 0,5 %. Ekonomika rostla nejpomaleji od 1. poloviny roku 2014.
- Spotřeba domácností narostla v 1. čtvrtletí o 3,1 % meziročně a na růstu ekonomiky se podílela 1,5 p.b. Vysokou dynamiku z loňského roku si zachovala i spotřeba vládních institucí (+2,9 %, +0,6 p.b.). Investice (tvorba hrubého fixního kapitálu) se při výrazném poklesu investic do ostatních budov a staveb a stagnujících investicích do ICT, ostatních strojů a zařízení a produktů duševního vlastnictví zvýšily nejméně za poslední dva roky (+0,6 %, +0,1 p.b.). Změna zásob k růstu přidala 0,2 p.b., zahraniční obchod se na něm podílel 0,7 p.b. Na straně nabídky se v růstu ekonomiky proti 1. čtvrtletí 2015 nadále projevovala zejména velmi dobrá kondice zpracovatelského průmyslu (+6,4 %, +1,7 p.b.). Dařilo se i službám, které přidaly 1,4 p.b. Stavebnictví se na růstu již nepodílelo, nepřispěl k němu ale ani soubor odvětví zahrnující agrární sektor spolu s lesnictvím a rybářstvím. Pokles produkce odvětví energetiky se odrazil v nižší hrubé přidané hodnotě nezpracovatelských průmyslových odvětví (-0,1 p.b.).
- Přebytek běžného účtu platební bilance se v 1. čtvrtletí 2016 zvýšil meziročně o 21,9 mld. korun a poprvé v historii přesáhl hranici 100 miliard. Ve směru jeho zlepšení působil slabší odliv důchodů z přímých investic a vyšší přebytek výkonové bilance. Přetrval vysoký zájem zahraničních investorů o tuzemské vládní dluhopisy, během prvních tří měsíců jich v očekávání budoucího posílení koruny nakoupili za 81,4 mld.
- Celková cenová hladina narostla v 1. čtvrtletí podle implicitního deflátoru HDP o 1,1 % meziročně, především díky kladným směnným relacím. Růst spotřebitelských cen zůstal slabý (+0,5 %). Deflační vývoj v průmyslu se prohloubil, do poklesu se vrátily ceny zemědělských výrobců a mírná deflace byla třetí čtvrtletí v řadě patrná i v tržních službách. Realizované ceny starších bytů v Praze narostly v prostředí rekordně nízkých úrokových sazeb z úvěrů na bydlení o 5,7 %, v ostatních regionech dokonce o 9,3 %.
- Trh práce profitoval z pokračujícího svižného růstu ekonomiky. Celková zaměstnanost v pojetí národních účtů (5,26 mil. osob) i její mezičtvrtletní růst (o 1,5 %) byly nejvyšší v historii samostatné ČR. Úřady práce nabízely na konci března 117 tis. volných míst, nejvíce od října 2008. Přetrvával územní i kvalifikační nesoulad mezi nabídkou volných pozic a strukturou uchazečů o práci. Obecná míra nezaměstnanosti se snižovala až na nejnižší hodnotu v rámci států EU (4,1 % v březnu). Meziroční růst průměrných mezd zrychlil na 4,4 %, medián mezd se zvýšil o 6,5 %, nejvíce od roku 2008. Polepšili si hlavně zaměstnanci v odvětvích s nízkou úrovní mezd. Mezi odvětví a meziregionální mzdové diference se snížily.
- Měnové podmínky zůstaly uvolněné a projevovaly se v rychlém růstu harmonizovaného měnového agregátu M3 (v březnu o 9,4 % meziročně). Objem jednodenních vkladů se zvýšil o 303 mld. korun a oběživa o 38 mld., avšak úhrn méně likvidních peněz poklesl proti březnu 2015 o 26 mld. Dynamika úvěrů domácnostem zůstala na úrovni 4. čtvrtletí předchozího roku (rostly více než 7% meziročním tempem), stejně tak samotných úvěrů na bydlení. Úvěry nefinančním podnikům mírně zpomalily, proti průměrnému růstu za celý rok 2015 byla jejich dynamika ale silnější.
- Státní rozpočet skončil za první tři měsíce rekordním přebytkem (43,6 mld. korun). Při slabém růstu běžných i kapitálových výdajů reflektoval především zvýšení daňových příjmů vč. pojistného (+6,3 %), jakož i doznívající efekt přílivu transferů z EU (vázaných na předchozí programové období).

<sup>1</sup> Data o HDP, hrubé přidané hodnotě a jejich složkách jsou vyjádřena ve stálých cenách a v očištění o sezónní a kalendářní vlivy. Údaje byly zveřejněny 3. 6. 2016 a zpřesnění bude publikováno 1. 7. 2016.

<sup>2</sup> Jde o rozklad změny HDP bez vyloučení dovozu pro konečné užití.



## 2. Souhrnná výkonnost

Růst ekonomiky České republiky přetrvával i v 1. čtvrtletí 2016, nebyl ale již tak silný jako vloni. HDP a hrubá přidaná hodnota stouply v meziročním srovnání shodně o 3,0 %, ...

Relativně silný růst české ekonomiky pokračoval i na počátku roku 2016, meziroční i mezičtvrtletní tempa růstu hrubého domácího produktu (HDP)<sup>3</sup> a hrubé přidané hodnoty (HPH) v posledních dvou čtvrtletích nicméně indikují, že ekonomika začala zpomalovat. V úhrnu za celý loňský rok, který byl do značné míry mimořádný (výrazný pokles cen ropy na světovém trhu, dočerpávání peněz z evropských fondů), se HDP zvýšil v meziročním srovnání o 4,3 %. V samotném 4. čtvrtletí byl jeho přírůstek ale již mírně podprůměrný (snížil se na 4,0 %) a v 1. čtvrtletí 2016 poklesl dále o 1 p.b. na 3% úroveň. Ochlazení ekonomiky, pokud jde o komparaci meziročních temp růstu proti silnému roku 2015, signalizuje i vývoj hrubé přidané hodnoty – zatímco v úhrnu za celý rok 2015 stoupla hrubá přidaná hodnota o 3,7 % a v posledním čtvrtletí o 3,6 %, do nového roku vstoupila ekonomika s přírůstkem dosahujícím 3,0 %. V meziročních tempech růstu HDP i hrubé přidané hodnoty se začala významně projevovat vysoká srovnávací základna 1. čtvrtletí 2015. Vedle toho se s ukončováním čerpání z evropských fondů v programovém období 2007–2013 omezila výstavba inženýrských děl financovaná z velké části z prostředků pocházejících z fondů EU.

... proti posledním třem měsícům roku 2015 se výkon ekonomiky podle těchto ukazatelů zvýšil o 0,4 a 0,5 %

Poněkud slabší růst tuzemského hospodářství od konce loňského roku je velmi dobře patrný i z vývoje HDP a hrubé přidané hodnoty v mezičtvrtletním srovnání. K úrovni 1 % se přírůstek HDP přiblížil již ve 3. čtvrtletí 2014 a více než 1% tempem rostla ekonomika až do 3. čtvrtletí vloni.<sup>4</sup> Obdobnou trajektorii sledovala v tomto období rovněž hrubá přidaná hodnota. Konec roku 2015 ale přinesl změnu, když HDP stoupl v mezičtvrtletním srovnání už jenom o 0,4 % a hrubá přidaná hodnota o 0,3 % a zhruba stejným tempem se zvýšily oba dva ukazatele i v 1. čtvrtletí 2016 (0,4 %, resp. 0,5 %).

V meziročním srovnání roste ekonomika ČR stále rychleji než Evropská unie, mezičtvrtletně ale již nepatrně ztrácí

Meziroční růst HDP setrvává v ČR navzdory zpomalení ekonomiky stále silnější než v Evropské unii. Tuzemsko roste rychleji prakticky od výstupu z recese v roce 2013, v 1. čtvrtletí letošního roku byla jeho dynamika vyšší o 1,2 p.b. S ohledem na mezičtvrtletní tempa již ale naše ekonomika zaostává – zatímco v tuzemsku se HDP zvýšil v posledním čtvrtletí 2015 a v 1. čtvrtletí 2016 shodně o 0,4 %, Unie rostla v obou těchto čtvrtletích o 0,1 p.b. rychleji.

Ze tří největších ekonomik EU roste nadprůměrným tempem i nadále jen Velká Británie

Podle dostupných údajů za jednotlivé země EU se HDP v 1. čtvrtletí 2016 zvyšoval meziročně nejrychleji na Maltě, v Rumunsku, Švédsku a na Slovensku<sup>5</sup>. Česku patřila šestá příčka za Španělskem. Ze tří největších ekonomik Unie dosáhla alespoň 2% růstu pouze Velká Británie, německý HDP byl vyšší o 1,6 %, Francie rostla o 1,4 %. Meziroční pokles ekonomiky Řecka, již třetí v řadě, byl vyčíslen na 1,4 %.

Hlavním zdrojem meziročního růstu českého hospodářství byly v 1. čtvrtletí 2016 výdaje na konečnou spotřebu domácností, ...

Na meziročním růstu ekonomiky ČR se v 1. čtvrtletí 2016 nadále výrazně podílela domácí poptávka, již druhé čtvrtletí v řadě se v něm odrážel příznivě ale i vývoj čisté zahraniční poptávky (přebytku zahraničního obchodu se zbožím a službami)<sup>6</sup>. Vysoký růst výdajů na konečnou spotřebu domácností, ke kterému docházelo při kontinuálně se zlepšující situaci na trhu práce a vysoké spotřebitelské důvěře loni, se přenesl i do 1. čtvrtletí 2016 a vysoké tempo růstu si zachovaly rovněž výdaje na konečnou spotřebu vládních institucí. Váhově významnější spotřeba domácností tak přispěla k růstu 1,5 p.b., spotřeba vládních institucí přidala 0,6 p.b. Naproti tomu ochlazení celkové investiční aktivity (tvorby hrubého fixního kapitálu) spojené s poklesem investic sektoru vládních institucí se odrazilo v propadu příspěvku této složky poptávky z 1,8 p.b. v roce 2015 na pouhou jednu desetinu v 1. čtvrtletí. V menším rozsahu než vloni (+0,7 p.b.) přispívala k růstu ekonomiky i změna zásob (+0,2 p.b.). Přebytek zahraničního obchodu se v 1. čtvrtletí 2016 na růstu ekonomiky podílel 0,7 p.b.

<sup>3</sup> Pokud není uvedeno jinak, jsou data o HDP a jeho složkách vyjádřena ve stálých cenách a v očištění o sezónní a kalendářní vlivy. Totéž platí pro hrubou přidanou hodnotu a její složky.

<sup>4</sup> Časová řada HDP v období od 1. čtvrtletí 2014 je od sezónnosti očišťována novým modelem. Tento model zohledňuje změnu sezónního chování HDP po roce 2013 související s nově rovnoměrnějším výběrem daní z produktů, zejména z tabákových výrobků.

<sup>5</sup> Nedostupný údaj za Irsko a Lucembursko. Dynamika za Slovensko není očištěna o kalendářní vlivy.

<sup>6</sup> Příspěvky ke změně HDP bez vyloučení dovozu pro konečné užití.

...jejich nárůst byl ale částečně uspokojován vyšším dovozem. V alternativním rozkladu růstu, kdy se z celkového dovozu zboží a služeb do ekonomiky vylučuje dovoz určený pro konečné užití, byl tahounem zahraniční obchod

Po vyloučení dovozu určeného pro konečné užití z celkového objemu zboží a služeb směřujícího do Česka byl příspěvek výdajů na konečnou spotřebu domácností nižší o 0,4 p.b. a dosahoval 1,1 p.b. V případě investic zaostával o 0,3 p.b. a byl poprvé od konce roku 2013 záporný (-0,2 p.b.). Příspěvky spotřeby domácností a investic v tomto pojetí zaostávají proti standardnímu rozkladu významněji od 1. čtvrtletí 2015, a tím indikují, že silný růst spotřeby a investic v loňském roce byl zčásti uspokojován vyššími dovozy. Nárůst spotřeby byl částečně saturován vyšším dovozem i v 1. čtvrtletí 2016, mírný růst investic dokonce zcela. Příspěvek spotřeby vládních institucí v tomto pojetí byl v porovnání se standardním rozkladem nižší na počátku letošního roku jen nepatrně (dosáhl 0,5 p.b.), u změny zásob zůstal na 0,2 p.b. Rozdíl mezi vývozem a celkovými dovozy do České republiky, které jsou snižené o dovoz pro konečné užití, se na růstu ekonomiky podílel 1,4 p.b.

Objem vyplacených mezd a platů narostl v 1. čtvrtletí 2016 nejrychleji od konjunktury

Pokračující meziroční růst spotřeby domácností, který v 1. čtvrtletí dosáhl 3,1 % a byl nadále tažen výdaji na předměty dlouhodobé spotřeby, byl umožněn rostoucí průměrnou mzdou, rekordní zaměstnaností a samozřejmě i přetrvávající vysokou spotřebitelskou důvěrou. Celkový objem vyplacených mezd a platů (bez očištění o sezónní a kalendářní vlivy) stoupl v nominálním vyjádření o 6,1 %, reálně<sup>7</sup> byl o 5,8 % vyšší než před rokem. V běžných cenách šlo o nejsilnější navýšení mzdových prostředků od 3. čtvrtletí 2008, reálně dokonce od začátku roku 2007. Podíl objemu mezd a platů na HDP vystoupal na 31,7 % a v rámci prvních čtvrtletí byl nejvyšší za poslední tři roky. V kontextu zemí Evropské unie patří tento podíl ale stále k nejnižším. Je to dané nadprůměrnou ziskovostí nefinančních podniků v České republice, souvisí to částečně ale i s vyšším „zdaněním práce“, jež nesou zaměstnavatelé (sociální příspěvky placené zaměstnavateli v relaci ke mzdám a platům jsou v Česku vyšší, než je běžné v EU).

Meziroční dynamika výdajů na konečnou spotřebu vládních institucí zhruba na úrovni loňského roku

Výdaje na konečnou spotřebu vládních institucí zahrnující výdaje na individuální spotřebu (ze kterých mají užitek výhradně domácnosti) a kolektivní spotřebu (ze kterých mají prospěch všechny sektory) narostly v 1. čtvrtletí letošního roku meziročně o 2,9 %. Přestože již byly zřejmě negativně ovlivněny ukončováním programového období 2007–2013 a pouze pomalým náběhem čerpání v nové periodě, podařilo se udržet vysokou dynamiku z loňského roku. Objem spotřeby vládních institucí narůstal v meziročním srovnání setrvale již od 1. čtvrtletí 2013.

Mezičtvrtletní pokles investic, který započal na sklonku loňského roku, podstatně zesílil. Meziroční růst se přiblížil nule, ...

Stimul v podobě dočerpávání peněz z předchozího programového období se promítal v rostoucí meziroční dynamice investic až do 3. čtvrtletí loňského roku, kdy dosáhla nebývalých 9,2 %. Ve 4. čtvrtletí ale již tempo růstu investic oslabilo (na 8 %) a v 1. čtvrtletí se přiblížilo nule (+0,6 %). V mezikvartálním srovnání se investice snižují – nejprve o 0,8 % na sklonku loňského roku, v 1. čtvrtletí 2016 ale už o 5,6 %.

... když na vyšší úrovni než před rokem přetrvaly pouze investice do obydlí a investice do dopravních prostředků a zařízení

Podle věcného členění tvorby hrubého fixního kapitálu (bez očištění o sezónní a kalendářní vlivy) stouply v 1. čtvrtletí letošního roku v meziročním srovnání pouze investice do obydlí (o 4,5 %) reflektující nízké náklady financování rezidentských nemovitostí úvěry a investice do dopravních prostředků a zařízení (4,3 %) související s obnovou a rozšiřováním firemního vozového parku. Nákupy váhově nejvýznamnějších ICT, ostatních strojů a zařízení zůstaly prakticky na úrovni počátku roku 2015 (-0,1%) a totéž bylo patrné u produktů duševního vlastnictví (rovněž -0,1 %). Investice do ostatních budov a staveb poklesly poprvé po dvou letech (o 3,7 %).

Vyšší meziroční růst vývozu (6 %) oproti dovozu (5,6 %) ve spojení s kladnými směnnými relacemi (101,1 %) přiblížily přebytek zahraničního obchodu 90 mld. korun

Na dosud rekordním přebytku zahraničního obchodu se zbožím a službami atakujícím hranici 90 mld. korun nominálně se podílel příznivý meziroční vývoj vývozu a dovozu v reálném vyjádření i kladné směnné relace. Přitom oba tyto faktory se promítaly pozitivně v samotném přebytku zboží i přebytku služeb. Převara vývozu zboží nad jeho dovozem stoupla v 1. čtvrtletí o 11,9 mld. korun na 72 mld., přebytek ve službách dosáhl 17,1 mld. a v meziročním srovnání byl vyšší o 2,8 mld.

Zisky ze směnných relací: 11,1 mld. korun

Reálný hrubý domácí důchod, který na rozdíl od HDP zohledňuje dodatečné zisky, nebo ztráty z vývoje cen v zahraničním obchodě, resp. zisky, nebo ztráty ze směnných relací, vzrostl v 1. čtvrtletí 2016 meziročně o 3,6 % (bez očištění o sezónní

<sup>7</sup> Do reálného vyjádření převedeno s využitím deflátoru výdajů na konečnou spotřebu domácností.



a kalendářní vlivy). V porovnání s dynamikou HDP (+2,6 %) byl vývoj reálného hrubého domácího důchodu silnější o 1 p.b. Ekonomika dosáhla dodatečného zisku ve výši 11,1 mld. korun, který byl nejvyšší za posledních pět čtvrtletí.

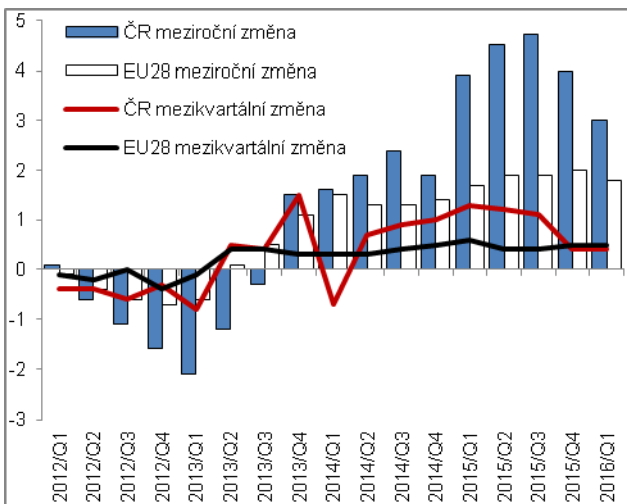
Z hlediska strany nabídky se na meziročním růstu ekonomiky v 1. čtvrtletí 2016 podílel především zpracovatelský průmysl, výrazně na něm participovaly i služby, ...

Na meziročním růstu ekonomiky se z hlediska strany nabídky podílela v 1. čtvrtletí většina hlavních činností. Dominantní pozici si uchoval zpracovatelský průmysl, jehož hrubá přidaná hodnota narostla o 6,4 % a přispěla k celkovému růstu 1,7 p.b. V rámci odvětví služeb se z hlediska dynamiky dařilo uskupení obchodu, dopravy, ubytování a pohostinství (+3,8 %), peněžnictví a pojišťovnictví (+3,5 %) a alespoň 3% přírůstku dosáhly i činnosti v oblasti nemovitostí. Také informační a komunikační činnosti (+0,5 %) a profesní, vědecké, technické a administrativní činnosti (+2,6 %) pokračovaly v růstové trajektorii, nebyly ale již tak úspěšné jako v letech 2013, 2014 a 2015. Odvětví veřejných služeb (CZ-NACE O až Q) stoupl o rovně 1 %. Společně se služby na celkovém růstu podílely 1,4 p.b.

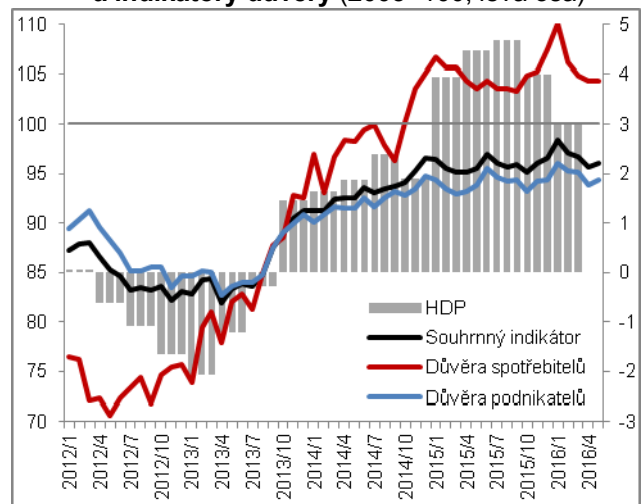
... stavebnictví však zpomalilo a k růstu již prakticky nepřispívalo

Pokles investic do ostatních budov a staveb při pokračujícím růstu investic do obydlí se odrazil ve výrazném zpomalení hrubé přidané hodnoty stavebnictví (na +0,4 % v 1. čtvrtletí) a způsobil, že příspěvek tohoto odvětví k růstu byl prakticky nulový. Stagnující zemědělství, lesnictví a rybnářství (+0,1 %) se na růstu rovněž nepodílelo. Nezpracovatelská průmyslová odvětví jako celek ekonomiku nepatrně zpomalovala (-0,1 p.b.) především vlivem pokračujícího poklesu energetiky.

Graf č. 1 HDP (stálé ceny, očištěno o sezónní a kalendářní vlivy, v %)

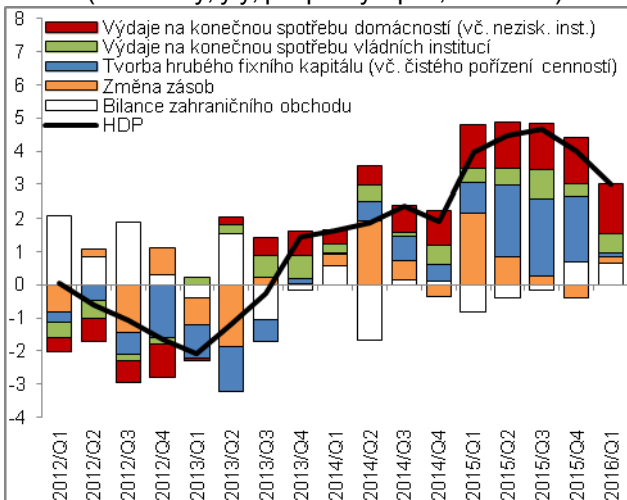


Graf č. 2 HDP (stálé ceny, očištěno o sezónní a kalendářní vlivy, y/y v %, pravá osa) a indikátory důvěry (2005=100, levá osa)



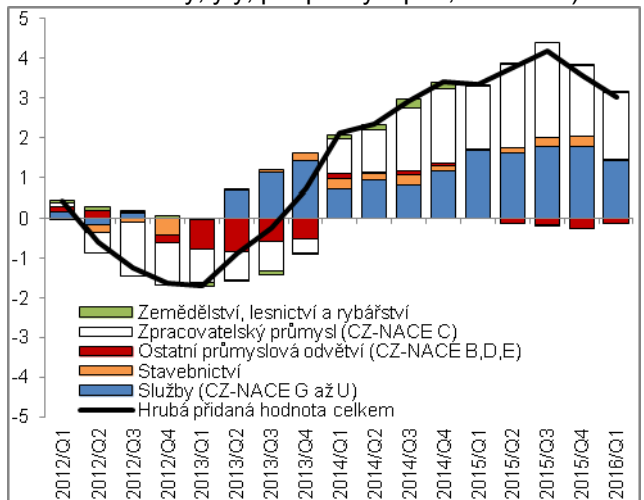
Zdroj: ČSÚ, Eurostat

Graf č. 3 Příspěvky výdajových složek ke změně HDP\* (stálé ceny, y/y, příspěvky v p.b., HDP v %)



\*příspěvky ke změně HDP bez vyloučení dovozu pro konečné užití

Graf č. 4 Příspěvky odvětví ke změně HPH (stálé ceny, y/y, příspěvky v p.b., HPH v %)



Zdroj: ČSÚ



### 3. Výkonnost odvětví

Meziroční tempo růstu hrubé přidané hodnoty (HPH) sláblo již druhé čtvrtletí v řadě

Výkon všech odvětví ekonomiky, zachycený v nich vytvořenou hrubou přidanou hodnotou (HPH)<sup>8</sup>, byl v prvních třech měsících roku meziročně o 3 % vyšší. Navzdory slábnutí tempa šlo stále o pátou nejvyšší hodnotu ze zemí EU<sup>9</sup>. V mezičtvrtletním vyjádření pokračoval růst již podvanácet v řadě, jeho tempo (0,5 %) však proti průměrné úrovni všech čtvrtletí roku 2015 poloviční. Citelné oslabení mezičtvrtletní dynamiky (proti úrovni z druhé poloviny roku 2015) se na úrovni celé Unie neprojevovalo, bylo však viditelné u některých států, které dočerpávaly prostředky z EU na konci programovacího období (Polsko, Maďarsko, Slovensko, pobaltské státy). Zatímco v Česku tradičně táhne růst HPH zpracovatelský průmysl, v EU ale tuto roli plní seskupení odvětví obchod, doprava, ubytování a pohostinství.

Na růstu HPH participovala všechna klíčová odvětví ekonomiky, samotný zpracovatelský průmysl se na něm podílel však téměř 60 %

Pokračoval silný růst přidané hodnoty ve zpracovatelském průmyslu (meziročně o 6,4 %, po 7,3 % za celý rok 2015), který se na zvýšení výkonu všech odvětví ekonomiky podílel téměř z 60 %. Silná zahraniční poptávka se v tomto odvětví na konci roku 2015 plně odrazila v rekordním růstu odpracované doby (o 8,2 % a téměř 6 % v 1. čtvrtletí 2016), na počátku roku se silně meziročně zvýšila i zaměstnanost<sup>10</sup> (o 3,5 %, v předchozím čtvrtletí o 2,1 %). Lze předpokládat, že zčásti k tomu přispěl také převod dříve zapojených agenturních pracovníků do kmenových stavů.

Hluboký pokles výkonu stavebnictví proti konci roku 2015 doprovázený stabilizací počtu zaměstnanců

HPH ve stavebnictví se navzdory některým nepříznivým očekáváním v 1. čtvrtletí těsně udržela v růstovém pásmu. Proti vysoké základně z konce loňského roku však výkon o 4,1 % oslabil, šlo o nejhlubší pokles za posledních 16 čtvrtletí. Zaměstnanost klesala již šestý rok v řadě, na rozdíl od předchozích let však již výhradně vlivem redukce počtů sebezaměstnaných osob (meziročně o více než 5 %).

Obchod, doprava, ubytování a pohostinství se na příspěvku celého sektoru služeb k růstu HPH v celé ekonomice podílely polovinou...

Terciární sektor táhla skupina odvětví obchod, doprava, ubytování a pohostinství. Vysoký meziroční růst HPH (o 3,8 %, nejvyšší od konce roku 2010) rezonoval s posílením počtu zaměstnanců (+2,5 %, nejvyšším od konjunktury). Tato odvětví profitovala z pozitivních nálad spotřebitelů podpořených vysokým růstem zaměstnanosti i reálných mezd, jakož i čtenějších příjezdů domácích i zahr. hostů.

...růst HPH v ostatních službách na počátku roku zpomalil, s výjimkou činností v oblasti nemovitostí

Na růstu HPH v celé ekonomice se podílela i všechna ostatní významnější odvětví služeb, na rozdíl od roku 2015 se jejich vliv podstatně snížil. Výjimku představovaly činnosti v oblasti nemovitostí, kde zvýraznění meziročního růstu HPH (3 % v 1. čtvrtletí oproti 1,6 % za celý rok 2015) dokládá pozvolné posilování realitního trhu. V profesních, vědeckých, technických a administrativních činnostech dynamika HPH naopak zvolnila (na +2,6 %) Ty v předchozích pěti letech ale patřily mezi nejdynamičtěji rostoucí odvětví služeb, což se postupně projevilo i na zaměstnanosti, jež v 1. čtvrtletí 2016 posílila o téměř 5 % (nejvíce od konjunktury). V peněžnictví a pojišťovnictví HPH na počátku roku rostla o 3,5 %. Váhově významné veřejné služby<sup>11</sup>, kde se HPH na rozdíl od finančního sektoru vyvíjí bez výrazných výkyvů, vykazaly 1% růst, hlavně vlivem nízkého růstu objemu vyplacených platů ve školství.

Meziroční tempo růstu průmyslové produkce (proti výsledku za celý rok 2015) mírně oslabilo

Výkon průmyslu (měřený indexem průmyslové produkce)<sup>12</sup> v 1. čtvrtletí meziročně posílil o 2,9 % (resp. 3,4 % po očištění o kalendářní vlivy). Ve vztahu k výsledkům z roku 2015 jeho růst mírně zpomalil. Proti 4. čtvrtletí 2015 byla produkce o 1,9 % vyšší (po mezičtvrtletní stagnaci v druhé polovině loňského roku). Celé odvětví táhl stejně jako v předchozích třech letech téměř výhradně zpracovatelský průmysl (+4,2 % meziročně). Pokles produkce v těžbě, poznamenané vlekým útlumem těžby zejména černého uhlí, se zastavil. Důvodem však nebyla zlepšená situace odvětví, nýbrž velmi nízká srovnávací základna (na počátku roku 2015 propadla produkce meziročně o desetinu). S dlouhodobými (ve srovnání s těžbou však jen mírnými) poklesy produkce se potýkala rovněž energetika, kde měla přetrvávající neplánovaná omezení výrobních kapacit negativní dopad na produkci elektřiny. Na počátku roku se výkon energetiky snížil o dalších 4,6 % (mezičtvrtletně se ale její poklesy zastavily).

<sup>8</sup> Údaje o HPH jsou vyjádřeny ve stálých cenách a v očištění o sezónní a kalendářní vlivy.

<sup>9</sup> Mezi státy nejsou obsaženy údaje za Irsko, Lucembursko, Maltu a Slovensko.

<sup>10</sup> Pokud není uvedeno jinak, jde o údaje v pojetí národních účtů v očištění o sezónní vlivy.

<sup>11</sup> Sestávají se z dílčích odvětví: Veřejná správa a obrana, vzdělávání, zdravotní a sociální péče.

<sup>12</sup> Zahnující odvětví dle CZ-NACE: B (Těžba a dobývání), C (Zpracovatelský průmysl), D (Energetika).



Nebýt dynamického růstu odvětví výroby dopravních prostředků, produkce v celém průmyslu by v meziročním vyjádření pouze stagnovala

Klíčové postavení mezi průmyslovými obory patří tradičně výrobě dopravních prostředků (tvorí téměř čtvrtinu jeho produkce). Samotná výroba motorových vozidel vzrostla v 1. čtvrtletí o téměř 14 % a udržela tak vysoká meziroční tempa z roku 2015. Tržby byly vyšší o 10,7 %, a to jak domácí, tak i z přímého vývozu. Rekordní hodnoty dosáhlo i fyzické množství vyrobených osobních automobilů<sup>13</sup>. Navzdory relativně vysoké loňské základně vykázali nadprůměrný růst produkce i výrobci ostatních (především kolejových) dopravních vozidel (+7,7 %). Důležitost výroby dopravních prostředků ještě v 1. čtvrtletí zvýraznil fakt, že nebýt tohoto odvětví, meziroční růst produkce celého průmyslu by byl nulový. Dařilo se i klíčovému subdodavatelskému odboru – výrobě pryžových a plastových výrobků (+4,5 %), růst produkce a zejména celkových tržeb (+1,3 %) však zpomaloval. To bylo ještě více patrné u výroby elektrických zařízení, kde se tržby poprvé po deseti čtvrtletích meziročně snížily. Stabilní byl naopak dosud vývoj produkce ve váhově významných odvětvích kovovýroby (+6,2 %) a strojírenství (+2,4 %). Z menších odvětví se dařilo především výrobcům nábytku (jejichž produkce za tři roky vzrostla o čtvrtinu), textilnímu a také oděvnímu průmyslu, který se vloni po deseti letech vymanil z recese.

Z významnějších zpracovatelských oborů klesala produkce jen v hutnictví (vlivem přebytku oceli na evropských trzích), chemickém průmyslu (vlivem havárií výrobních zařízení) a poprvé po osmi čtvrtletích i potravinářství

Obtížím naopak čelil chemický průmysl, jehož produkce vinou havárií propadla v meziročním vyjádření již třetí čtvrtletí v řadě (naposledy o téměř 15 %). Šlo také o jediný zpracovatelský obor, jehož produkce svou úroveň z počátku roku 2013 (dno poslední recese ekonomiky) dosud nepřekonal. Čtyři čtvrtletí klesá i výkon v hutnictví a slévárenství (na počátku roku o dalších 6,1 %). S negativními důsledky přetlaku nabídky oceli na evropských trzích se však loni i letos potýkala i většina významných producentů, hlavně ve Francii a Velké Británii (celé odvětví silně rostlo jen ve Švédsku). Ve výrobě počítačů, elektronických a optických přístrojů produkce stagnovala, k citelnému zpomalení po intenzivním růstu v letech 2013 a 2014 však docházelo již v předchozím roce. Poprvé po osmi čtvrtletích se zastavil růst produkce v objemově významném a vnitřně diverzifikovaném potravinářském průmyslu. I mělký meziroční pokles (o 3,5 %) znamenal v tomto stabilním, především na domácí trh orientovaném odvětví, nejhorší výsledek od konce roku 2011.

Úroveň produkce z vrcholu konjunktury stále nedosáhla polovina zpracovatelských oborů, u producentů motorových vozidel již však byla o téměř dvě třetiny vyšší

Přestože letošní výše produkce v celém zpracovatelském průmyslu převýšila hodnotu z vrcholu konjunktury (1. čtvrtletí 2008) o téměř 12 %, polovina jeho odvětví této mety zatím nedosáhla. Z významnějších oborů šlo hlavně o hutnictví (-21 %), chemický průmysl (-18 %), v menší míře i potravinářství (-5 %) a také strojírenství. Hluboko pod předkrizovou úroveň zůstávají i menší obory – průmysl skla, keramiky, porcelánu a stavebních hmot, textilní a oděvní průmysl nebo výrobci nápojů.

Růst nových zakázek na počátku roku výrazně zpomalil, dosáhl nejnižšího tempa od 3. čtvrtletí 2013

Po úspěšném loňském roce příliv nových zakázek do průmyslu citelně zpomalil. Hodnota zahraničních objednávek byla v 1. čtvrtletí meziročně vyšší o 1,8 %, nejméně od ukončení poslední recese<sup>14</sup>. Zpomalení se nedotklo pouze klíčových oborů – výroby motorových vozidel (+10 %) a strojírenství (+5 %). Nálada podnikatelů v průmyslu však zůstává mírně pozitivní. Sezónně očištěná salda indikátorů důvěry dosahují stabilních hodnot již dva a půl roku, byť proti loňské úrovni po celé jarní období nepatrně zaostávala. Růst výrobní činnosti v příštích třech měsících v květnu očekávala pětina průmyslových podniků, u zaměstnanosti sedmina. Nedostatek pracovní síly považovalo na počátku 2. čtvrtletí 2016 za hlavní bariéru růstu 17 % podniků, před rokem pouze 7 % (ale na vrcholu konjunktury více než čtvrtina). Tento trend lze ale vypožorovat téměř ve všech novějších členských státech EU, především v Polsku a Maďarsku. Dynamika zaměstnanosti i mezd nadále sílí. Na počátku roku vzrostl průměrný evidenční počet zaměstnanců (v prům. podnicích v ČR) meziročně o 2,9 % (více než dvojnásobným tempem v automobilovém průmyslu a ve výrobě PC, elektronických a optických přístrojů).

Od poloviny roku 2015 pociťují průmyslové podniky nedostatek pracovní síly jako bariéru růstu stále častěji...

... jejich podíl byl na počátku 2. čtvrtletí nejvyšší od konjunktury

Silný meziroční pokles stavební produkce byl ovlivněn především nepříznivým vývojem v pozemním stavitelství

Stavební produkce se po silném růstu z předchozích dvou let v prvních třech měsících roku 2016 opět vrátila k hlubším poklesům, když meziročně oslabilo o téměř 9 % (resp. o 7,6 % po očištění o kalendářní vlivy). Bezmála z 90 % se na tom podílelo objemově významnější pozemní stavitelství (-9,7 %), výkon inženýrského stavitelství

<sup>13</sup> Podle údajů Sdružení automobilového průmyslu bylo v Česku během prvních třech měsíců roku vyrobeno téměř 350 tis. osobních automobilů. Dařilo se i výrobcům ostatních druhů motorových vozidel.

<sup>14</sup> Optimističtější vyhlídky nabídl dosud neaktuálnější dubnové údaje. Podle nich hodnota zahraničních zakázek zrychlila na 17 %. Za lepším výsledkem ale stála z rozhodující části opět výroba motorových vozidel.

<p>Výkon celého stavebnictví se nacházel na předloňské úrovni, proti počátku roku 2008 byl ale o 31 % slabší</p>	<p>se snižoval mírněji (- 6%). Obrat v celém odvětví naznačovaly již ve druhé polovině loňského roku výsledky konjunkturních šetření, meziroční snížení hodnoty nových zakázek a především prohlubující se mezičtvrtletní pokles stavební produkce. Na letošních výsledcích se negativně podepsal očekávaný pokles veřejných investic do dopravních staveb (loňský 17% růst produkce v inženýrském stavitelství byl nejvyšší v dvanáctileté řadě), ale také do určité míry i překvapivě opatrný rozvoj nové bytové výstavby podobně jako nerezidenčních nemovitostí. Letošní produkce stavebnictví byla srovnatelná s počátkem roku 2014 (v inženýrském stavitelství o 8 % vyšší).</p>
<p>Nové zakázky na inženýrské stavby meziročně o 11 % oslabily</p>	<p>Hodnota nových zakázek (stavebních podniků s 50 a více zaměstnanci) meziročně poklesla o 6,2 %, téměř výhradně vlivem nižších objednávek na inženýrské stavby. Pokles průměrné hodnoty nově uzavřené zakázky (na 2,9 mil. korun, nejnižší za posledních 12 čtvrtletí) nepřímo indikuje absenci větších staveb. Mírně optimističtější vyhlídka může naznačovat průměrná orientační hodnota stavebních povolení. Ta v 1. čtvrtletí mírně rostla (na 3,2 mil. korun) zásluhou nebytových staveb, kde se mezičtvrtletně zvýšila již potřetí v řadě (na 5,6 mil. korun). Celková zásoba práce ve formě dosud nerealizovaných stavebních zakázek se meziročně zredukovala o osminu (na 140 mld. korun), především vlivem intenzivní realizace veřejných zakázek na konci loňského roku v souvislosti s končícím programovacím obdobím EU. Vytíženým stavebním firmám se zřejmě nedostávalo kapacit na zakázky v zahraničí, jejichž hodnota se za posledních šest čtvrtletí snížila o téměř polovinu, v celkové zásobě práce však tyto zakázky na konci března tvořily nezanedbatelných 14 %.</p>
<p>Stavebnictví na počátku roku chyběly větší stavby, průměrná hodnota nově uzavřené zakázky klesla pod 3 mil. korun – na nejnižší úroveň za posledních dvanáct čtvrtletí</p>	<p>Na trh s residenčními nemovitostmi působí nejen rostoucí disponibilní příjmy domácností, které v prostředí historicky nejnižších úrokových sazeb stimuluje další růst úvěrů na bydlení, ale také přítomnost velkého množství neobsazených bytů postavených s vyššími náklady v době konjunktury, kdy byl objem bytové výstavby proti současnosti téměř dvojnásobný. Počet zahájených bytů se v 1. čtvrtletí navýšil o pouhých 2 %, na počátku loňského roku byl přítom objem výstavby nejnižší od poloviny 90. let. Počet dokončených bytů (6,2 tis.) stagnoval, když mírný růst u rodinných domů byl zcela kompenzován meziročně nižší výstavbou bytových domů.</p>
<p>Navzdory relativně příznivým klimatickým podmínkám se proti loňskému historickému minimu počet zahájených bytů na počátku roku navýšil jen o 2 %</p>	<p>Sezónně očištěné saldo důvěry podnikatelů ve stavebnictví setrvává dlouhodobě v negativním pásmu. Dva roky trvající tendence mírného zlepšování se na počátku roku 2016 zastavily, všechny jarní měsíce byla hodnota salda důvěry meziročně nižší a v květnu dokonce dosáhla devatenáctiměsíčního minima. Nedostatečnou poptávku jako bariéru růstu uvedlo a v květnu dle sezónně očištěných dat více než 61 % podniků (oproti 53 % na počátku roku), téměř dvojnásobně více než v celé EU. Pokles průměrného evidenčního počtu zaměstnanců se dle podnikových statistik po sedmi letech téměř zastavil, loňský nadprůměrný růst mezd se v 1. čtvrtletí vrátil k tempu (4,6 %) blízkému v celé ekonomice (absolutní výše mezd zůstala nižší). Ve větších stavebních podnicích však byla výše mezd i jejich dynamika podstatně vyšší.</p>
<p>Trend postupného zlepšování negativního salda důvěry podnikatelů ve stavebnictví se na počátku roku zastavil, v květnu klesl na nejnižší úroveň za posledních devatenáct měsíců</p>	<p>Tržby ve vybraných službách<sup>15</sup> se zvýšily o 1 %. O zpomalení růstu služeb oproti celému roku 2015 (+3 %) se nejvíce přičinily profesní, vědecké a technické činnosti, jejichž loňský 3% celoroční růst představoval doposud v celém období od konjunktury pouze jednorázové vybočení, neboť v 1. čtvrtletí 2016 meziročně o 3,1 % poklesly (hlavně vlivem architektonických a inženýrských činností). V dopravě a skladování tržby (podobně jako v celém loňském roce) stagnovaly, když 2% růst ve skladování stačil vykompenzovat 1% snížení váhově významnější pozemní a potrubní dopravy. Vyšší meziroční základna se promítla ve slabším růstu i v informačních a komunikačních činnostech (1,6 %). Vysoké tempo růstu si naopak udržují administrativní a podpůrné činnosti (5 %), kde pokračoval dvouciferný růst u pracovních agentur, dařilo se však oborům napříč celému odvětví, vyjma činností cestovních agentur, kancelářů a jiných rezervačních a souvisejících činností (-8,6 %), jejichž tržby propadly oproti 1. čtvrtletí 2012 o 22,9 %. Podobně jako v roce 2015 se nadále dařilo ubytování, stravování a pohostinství, když počet přenocování domácích i zahraničních hostů byl v 1. čtvrtletí meziročně shodně o 12 % vyšší. Tržby v sektoru služeb v úhrnu zatím nepřekonal úroveň vrcholu konjunktury, proti 1. čtvrtletí 2008 byly stále o 4,6 % nižší. Tuto hranici již překonaly pozemní doprava, skladování, ubytování, informační, komunikační a také administrativní a podpůrné činnosti.</p>
<p>Za zpomalením růstu tržeb ve službách stály zejména profesní, vědecké a technické činnosti</p>	<p>Stabilní více než 5% růst si udržují administrativní a podpůrné činnosti a také pohostinství, ubytování a stravování, které profitovalo z rychlého růstu příjezdů domácích i zahraničních hostů</p>

<sup>15</sup> Nezahrnují obchod, peněžnictví a pojišťovnictví, vědu a výzkum a také veřejné služby.



Vysoký růst maloobchodních tržeb pokračoval i v 1. čtvrtletí, vedle příznivého spotřebitelského klimatu byl podpořen i předsunutými Velikonoce

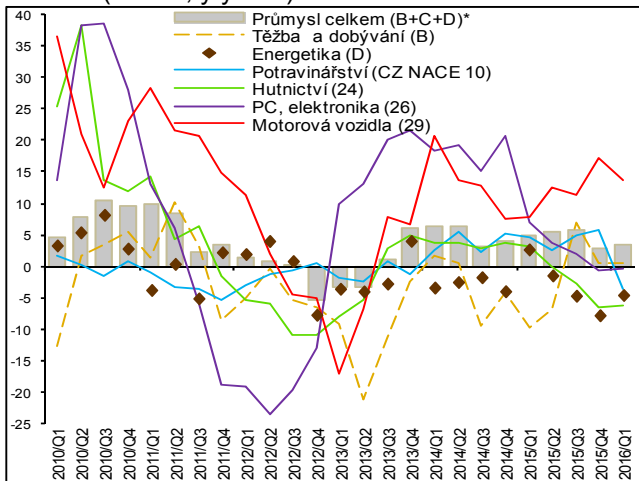
Tržby s počítačovým a komunikačním zařízením ve specializovaných prodejnách se snížily poprvé od 4. čtvrtletí 2009, proti počátku roku 2011 však byly o více než tři čtvrtiny vyšší

Růst maloobchodních tržeb ČR byl za první tři letošní měsíce mezi státy EU osmý nejvyšší, v roce 2015 dokonce šestý nejvyšší

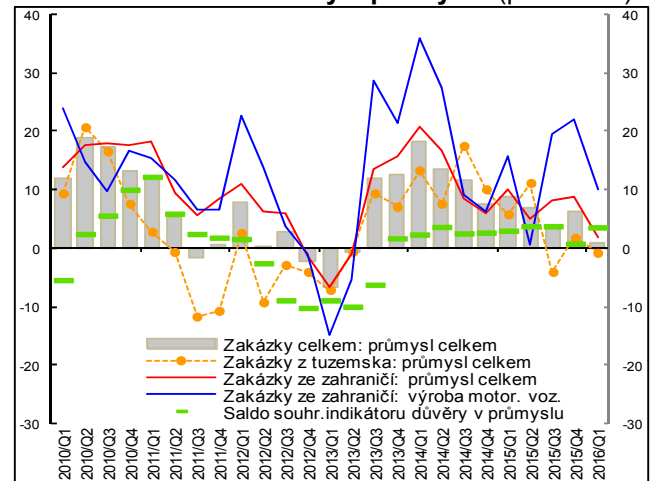
Rekordní výše zaměstnanosti, doprovázená vysokým růstem reálných mezd, se promítla do optimistických nálad spotřebitelů. Sezóně očištěné saldo důvěry dosáhlo na počátku roku nejvyšší hodnoty (+7,5 bodu) v historii sledování. Vysoký růst udržely i maloobchodní tržby (bez motoristického segmentu), jejichž meziroční dynamika atakovala hodnoty z vrcholu konjunktury. V 1. čtvrtletí posílily o 6,9 % (po očištění o kalendářní vlivy o 5,5 %). K růstu maloobchodu tradičně nejvíce přispěl prodej nepotravinářského zboží (s růstem tržeb o 6,3 %). Tržby prodejců potravin sílily o 7,2 % (nejvíce od roku 2003), byly však ovlivněny přestupným rokem i předsunutými Velikonoce (po očištění o kalendářní vlivy rostly o 5 % a stále silněji než v úhnu za celý rok 2015). Ze specializovaných prodejen se tržby nejvíce zvýšily u výrobků pro kulturu a rekreaci (meziročně o 9,5 %, za tři roky o téměř čtvrtinu), vylepšily se však i v ostatních segmentech, vyjma prodeje počítačových a komunikačních zařízení. Tržby u čerpacích stanic posílily o 8,2 % (shodně jako za celý rok 2015). Poptávku stimulovaly nízké ceny PHM (i ve srovnání se sousedními státy), zčásti i vyšší přepravní nároky v souvislosti s růstem ekonomiky i zahraničního obchodu.

Maloobchodní tržby<sup>16</sup> v ČR se oproti EU (+2,8 %) zvyšovaly téměř dvojnásobným tempem. Dvouciferný růst vykázaly Rumunsko a Lucembursko, vyšší dynamiku než ČR měly i Irsko (6,4 %) či Polsko (5,8 %), jen o 1,1 % vzrostly na Slovensku. Meziročně nižší tržby byly jen v Dánsku a stejně jako v roce 2015 i v Belgii a Řecku.

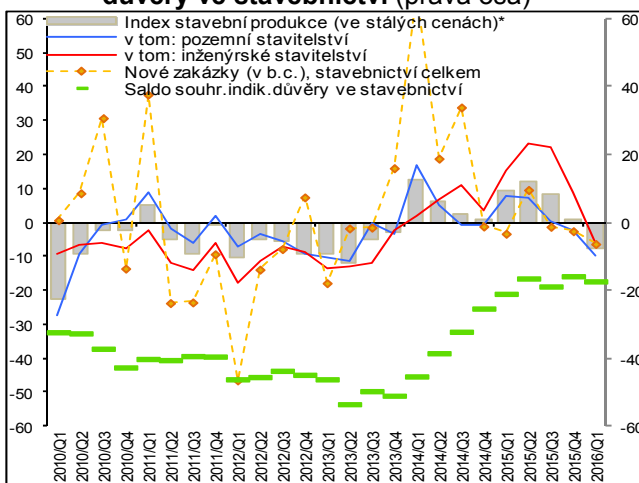
Graf č. 5 **Produkce v průmyslu a ve vybraných zpracovatelských odvětvích (reálně, y/y v %)**



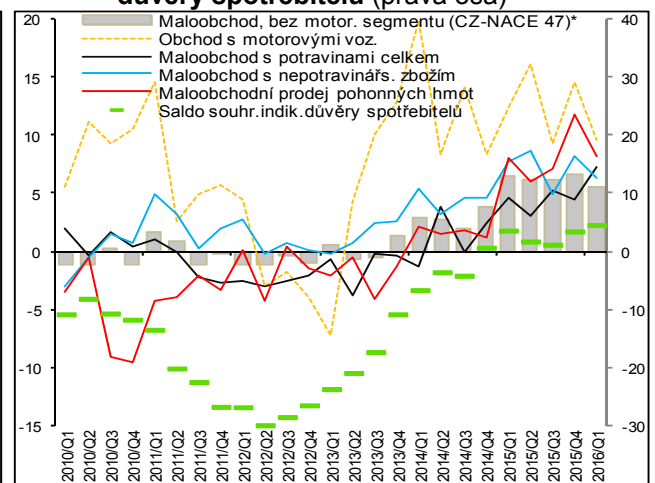
Graf č. 6 **Nové zakázky v automobilovém průmyslu, v průmyslu celkem (b.c., y/y v %) a saldo indikátoru důvěry v průmyslu (pravá osa)**



Graf č. 7 **Stavební produkce, hodnota nových zakázek (y/y v %) a saldo indikátoru důvěry ve stavebnictví (pravá osa)**



Graf č. 8 **Tržby v maloobchodě vč. motoristického segmentu (reálně, y/y v %) a saldo indikátoru důvěry spotřebitelů (pravá osa)**



\*očištěno od vlivu počtu pracovních dnů

Zdroj: ČSÚ

<sup>16</sup> Zahnuje maloobchod bez motoristického segmentu, údaj je očištěný o kalendářní vlivy.

## 4. Vnější ekonomické vztahy

Přebytek běžného účtu platební bilance překonal v 1. čtvrtletí 2016 poprvé hranici 100 mld. korun...

Saldo běžného účtu platební bilance dosahuje přebytku v 1. čtvrtletí pravidelně od roku 2005 a nejinak tomu bylo i v lednu až březnu 2016. Mimořádná byla ale velikost tohoto přebytku, neboť poprvé v historii překročil 100 mld. korun (113,8 mld.) a výjimečně vysoký byl i jeho poměr k HDP v anualizovaném vyjádření (1,4 %). Převaha příjmů nad výdaji na kapitálovém účtu, která v úhru za celý rok 2015 dosáhla díky dočerpávání peněz z fondů EU 106,1 mld. a v samotném 1. čtvrtletí loňského roku činila 30,7 mld., poklesla meziročně zhruba o 40 % na 18,4 mld. letos. Na finančním účtu již tradičně (pokud jde o 1. čtvrtletí roku) převládá nad přílivem finančních prostředků do ČR jejich odliv do zahraničí, za první tři měsíce 2016 činil čistý odliv 109,1 mld. korun. Participovaly na tom ostatní investice, především ale nárůst rezervních aktiv.

... díky meziročnímu snížení deficitu prvotních důchodů při růstu přebytku výkonové bilance

Přebytek běžného účtu se v 1. čtvrtletí letošního roku zvýšil v meziročním srovnání o 21,9 mld. korun. Na jeho zlepšení (ke kterému docházelo již třetím rokem) se v největší míře podílel pokles deficitu prvotních důchodů (o 13,9 mld.) související se slabším odlivem důchodů z přímých investic a nárůst přebytku obchodní bilance (o 13,4 mld.). Při mírném meziročním zlepšení bilance služeb (o 2,1 mld.) působily na běžný účet negativně pouze druhotné důchody (pokles přebytku o 7,5 mld. korun).

Zdrojem deficitu finančního účtu byla především rostoucí rezervní aktiva související s intervenčním režimem ČNB

Přiliv přímých investic do české ekonomiky se v 1. čtvrtletí 2016 snížil na 22,2 mld. korun a v rámci prvních čtvrtletí byl nejslabší od roku 2011, kdy se zahraniční investoři svých investic v České republice zbavovali (došlo ke stažení přímých investic v rozsahu 24 mld.). Tuzemské společnosti navýšily své přímé investice v zahraničí ve stejném rozsahu jako zahraniční investoři v ČR a saldo přímých investic bylo nulové. Na odlivu peněz z Česka do ciziny se 24,7 miliardami podílelo saldo ostatních investic, z pohledu celkové bilance finančního účtu byl ale klíčovým nárůst rezervních aktiv o 150,9 mld. daný pokračujícími intervencemi ČNB proti posilující české koruně.

Zájem zahraničních investorů o tuzemské vládní dluhopisy trvá – během prvních tří měsíců letošního roku jich nakoupily za 81,4 mld. korun

Během 1. čtvrtletí 2016 se uskutečnil příliv portfoliových investic v rozsahu 81,5 mld. korun a kontrastoval výrazně odlivu těchto prostředků z ČR do zahraničí (13,5 mld.). Nadále docházelo k masivním nákupům vládních dluhopisů, investice zahraničních investorů do dluhopisů tuzemských bank – které byly díky ojedinělým faktorům velmi vysoké na sklonku loňského roku – již ale nepokračovaly. Samotných vládních dluhopisů nakoupili zahraniční investoři během 1. čtvrtletí za 81,4 mld. korun a šlo o nejvyšší objem v rámci všech čtvrtletí v historii. Jejich zájem vyplýval z nízkého kreditního rizika ČR a očekávaného budoucího posílení koruny a jeho důsledkem byly přetrvávající záporné výnosy státních dluhopisů se splatností v horizontu 2 a 5ti let. Tyto nákupy měnily rovněž strukturu státního dluhu – zatímco v závěru roku 2014 drželi nerezidenti celkově 14,5 % všech emitovaných korunových státních dluhopisů, na konci března 2016 měli v držení již 24,7 % tohoto portfolia.

Meziroční tempo růstu vývozu z české ekonomiky do zahraničí se podle dat národního pojetí snížilo v 1. čtvrtletí 2016 na 1,6 % a bylo nejslabší za posledních jedenáct čtvrtletí

Exportní výkonnost tuzemské ekonomiky se v 1. čtvrtletí 2016 zvýšila nejméně za poslední téměř tři roky, když hodnota vývozu stoupla (při výrazném poklesu vývozních cen) pouze o 1,6 % meziročně.<sup>17</sup> Tempo růstu vývozu do zemí Evropské unie pokleslo na 2,5 % – negativně se v něm promítaly nejen pomaleji rostoucí vývozy do Německa, Francie, Velké Británie či na Slovensko, ale rovněž prohlubující se pokles vývozu do Polska a po třech čtvrtletích opětovně klesající vývoz do Rakouska. Hodnota zboží směřujícího do zemí mimo evropskou osmadvacítka se na počátku letošního roku snižovala v meziročním srovnání již třetím čtvrtletím (aktuálně o 2,8 %), z toho vývoz do Ruské federace postižený restrikcemi a recesí tamější ekonomiky se propadl o 18,2 % a vývoz do zpomalující Číny o 8,2 %. Zatímco pokles hodnoty vývozu do Ruska se s tím, jak v sobě absorbuje nižší základnu, zvolna zmenšuje, vývoz do Číny poklesl nejvýrazněji od 1. čtvrtletí 2013.

Podíl vývozu do Německa, na Slovensko a do Polska

Hodnota vývozu do tří nejdůležitějších exportních destinací ČR zahrnující Německo, Slovensko a Polsko dosáhla v 1. čtvrtletí letošního roku 414,4 mld. korun.

<sup>17</sup> Jde o údaje v národním pojetí, které jsou v nominálním vyjádření a zahrnují pouze obchod se zbožím. Hodnota vývozu je zachycena v cenách FOB, tj. včetně nákladů souvisejících s dopravou pouze na hranice ČR. Dovoz je v cenách CIF, tj. včetně nákladů souvisejících s dopravou v zahraničí, a to až na hranice ČR.



na celkovém vývozu se mezi 1. čtvrtletím 2015 a 1. čtvrtletím 2016 zvýšil ze 48,7 na 48,9 %

Zpomalení vývozu patrné i v komoditní struktuře z hlediska klasifikace CZ-CPA: z oddílů, jejichž hodnota vývozu překračuje 100 mld. korun za rok, se meziroční tempo růstu vývozu mezi posledním čtvrtletím 2015 a 1. čtvrtletím letošního roku zvýšilo pouze v případě kovodělných výrobků

Slabší meziroční dynamika dovozu oproti vývozu trvající dvě čtvrtletí souvisí s rozdílným cenovým vývojem na dovozní a vývozní straně zahraničního obchodu

Přebytek zahraničního obchodu za první tři měsíce roku 2016 byl nejvyšší v historii – na jeho zlepšení participoval obchod se zeměmi EU i státy mimo Unii

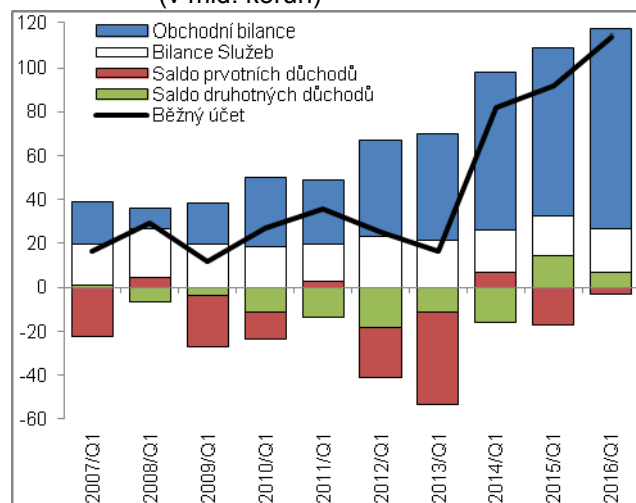
V meziročním srovnání narostly tyto vývozy o 2 %, a přestože se jejich dynamika oproti předchozím čtvrtletím snížila, stouply výrazněji než celkový vývoz z ekonomiky. Podíl vývozu zboží do Německa, Slovenska a Polska na celkovém vývozu narostl ze 48,7 % v 1. čtvrtletí 2015 na 48,9 % letos.

Od počátku oživení evropského hospodářství zhruba v polovině roku 2013 se na růstu českého vývozu podílel především vývoz motorových vozidel. Totéž bylo patrné v 1. čtvrtletí 2016, kdy se tento vývoz zvýšil meziročně o 9,7 %. Na zahraničních trzích se (z váhově významnějších oddílů podle klasifikace CZ-CPA) dařilo dále prosazovat potravinářské výrobky (jejich vývoz stoupl o 6,9 %), elektrická zařízení (4,6 %), stroje a zařízení (3 %) či výrobky z pryže a plastu (2,8 %). Všechny z těchto oddílů však mezi posledním čtvrtletím 2015 a prvními třemi měsíci letošního roku zpomalily a jejich dynamika byla slabší. Naproti tomu přírůstek vývozu rovněž váhově významných kovodělných výrobků se na sklonku roku 2015 vyšplhal na 18,1 % a výsledek za 1. čtvrtletí 2016 jej dokonce předčil (21,1 %). Hodnota vývozu chemických látek se v důsledku nízkých cen ropy a přetrvávající odstávky části výrobních kapacit v tuzemském chemickém průmyslu snižuje od 1. čtvrtletí 2015. Již rok ale klesají i vývozy PC, elektronických a optických přístrojů a zařízení a nepříznivě se z pohledu exportérů vyvíjí i obchod se základními kovy.

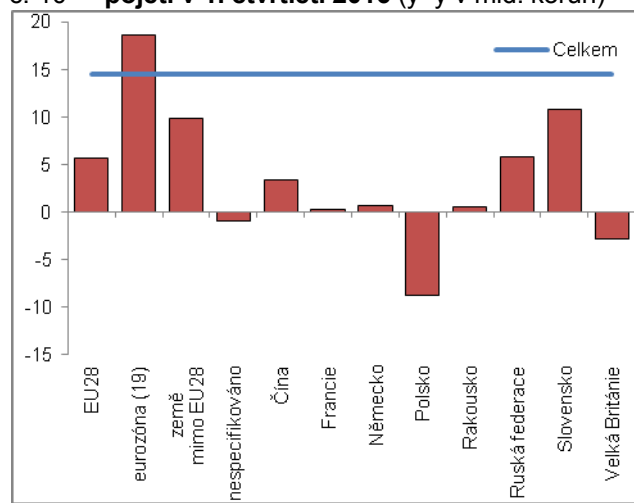
Vyšší meziroční růst dovozu proti vývozu, který byl patrný po většinu loňského roku, se na jeho konci obrátil ve prospěch dynamiky vývozu. Data za 1. čtvrtletí tento obrat potvrdila, neboť dovoz nepatrně poklesl (o 0,1 %). Výsledek o snižujícím se dovozu lze zčásti připisovat kalendářním vlivům (vloni byly Velikonoce v dubnu, letos již v březnu a navíc trvaly o jeden den více), avšak ty měly vliv i na vývoz. Za aktuální disproporcii dynamiky dovozu a vývozu stojí především rychleji klesající dovozní ceny oproti cenám vývozu. Pokračoval pokles dovozu z Ruska, nově se k němu připojily snižující se dovozy z Číny, Slovenska a Rakouska. Vliv levné ropy na hodnotu dovozu přetrvával silný (dovoz ropy a zemního plynu poklesl o 38,4 %).

Přebytek zahraničního obchodu vystoupal v 1. čtvrtletí 2016 na 68,5 mld. korun a dosáhl nejvyšší úrovně v historii. Při protisměrném vývoji vývozu a dovozu se zvýšil proti 1. čtvrtletí 2015 o 14,6 mld. korun, přičemž na jeho růstu se podílel obchod s EU (přebytek stoupl o 5,6 mld. na 175,1 mld.) i zeměmi mimo tento hospodářský celek (deficit se snížil o 9,8 mld. na 100,9 mld.).<sup>18</sup> Z pohledu jednotlivých oddílů se ve výsledku zahraničního obchodu pozitivně projevoval zejména nárůst přebytku v motorových vozidlech (o 10,2 mld. korun) a strojích a zařízení (o 6,6 mld.) a také nižší deficit obchodu s ropou a zemním plynem (o 9 mld.). Relativně silný pokles vývozu chemických látek při pokračujícím růstu dovozu se odrazil v prohloubení deficitu obchodu s těmito produkty o 8 mld. korun.

Graf č. 9 Běžný účet platební bilance (v mld. korun)



Graf č. 10 Bilance zahraničního obchodu v národním pojetí v 1. čtvrtletí 2016 (y-y v mld. korun)



Zdroj: ČSÚ, ČNB

<sup>18</sup> Deficit obchodu s nespécifikovanými subjekty se zvětšil o 0,9 mld. korun na 5,7 mld.

## 5. Ceny

Celková cenová hladina vzrostla v meziročním srovnání nejrychleji od 1. čtvrtletí 2015 díky vyšším směnným relacím

Celková cenová hladina narostla v 1. čtvrtletí 2016 podle implicitního deflátoru HDP<sup>19</sup> nejrychleji od počátku předchozího roku. Stoupla meziročně o 1,1 %, přitom zdrojem jejího zrychlení byly především směnné relace v zahraničním obchodě (dosáhly hodnoty 101,2 % a byly nejvyšší za posledních šest čtvrtletí). Ve směru silnějšího růstu celkové cenové hladiny působil mírně i opětovný růst cen zboží a služeb spotřebovávaných domácnostmi (ve 4. čtvrtletí 2015 tyto ceny meziročně stagnovaly, v 1. čtvrtletí se zvýšily o 0,2 %) a nepatrně vyšší růst cen produktů nakupovaných vládními institucemi. Ceny investic (tvorby hrubého fixního kapitálu) si zachovaly umírněnou dynamiku z posledních třech měsíců 2015 (0,3 %).

Meziroční růst spotřebitelských cen zůstal slabý i v 1. čtvrtletí 2016, ...

Spotřebitelské ceny se v 1. čtvrtletí 2016 zvýšily v meziročním srovnání o 0,5 %. Jejich meziroční dynamika nepřekročila 1% hranici již devět čtvrtletí a pod cílem České národní banky (ČNB) stanoveném na úrovni 2 % setrvala dokonce třináct čtvrtletí. Míra inflace vyjádřená přírůstkem průměrného indexu spotřebitelských cen za posledních dvanáct měsíců oproti průměru předchozích dvanácti měsíců se v lednu, únoru i březnu letošního roku rovnala 0,4 %.

...když cena ropy na světovém trhu byla nejnižší od počátku roku 2004 a k utlumenému cenovému vývoji v ČR přispívaly nadále i deflace zpracovatelů v eurozóně a klesající ceny zemědělských výrobců

Zdrojem trvajících nevýrazného růstu spotřebitelských cen v České republice jsou především nízké ceny ropy. Barel ropy Brent se v 1. čtvrtletí 2016 obchodoval na světových trzích v průměru za 33,7 amerických dolarů, což byla nejnižší cena od počátku roku 2004. Meziroční pokles ceny této komodity nicméně začal vyprchávat (z 50,7 % ve 3. čtvrtletí 2015 přes 43 % v posledním čtvrtletí 2015 na 37,5 % v 1. čtvrtletí 2016), když se v něm začala projevovat nižší základna. V korunovém vyjádření, při meziroční stagnaci kurzu koruny k dolaru v 1. čtvrtletí 2016, byly ceny ropy Brent nižší rovněž o 37,5 %. K utlumenému cenovému vývoji v tuzemské ekonomice přispívají rovněž deflační tendence ve zpracovatelském průmyslu v eurozóně (vyvolané právě nízkými cenami ropy) a dlouhodobý pokles cen zemědělských výrobců prosakující prostřednictvím výrobního řetězce do cen potravin.

Bez zahrnutí topných olejů, pohonných hmot a olejů byla meziroční dynamika spotřebitelských cen silnější o 0,4 p.b.

Na stále výrazný vliv nízkých cen ropy na vývoj spotřebitelských cen v Česku poukazuje meziroční růst celkového indexu bez topných olejů, pohonných hmot a olejů. V 1. čtvrtletí dosáhl 0,9 % a v porovnání s nárůstem celkového indexu byl vyšší o 0,4 p.b. Podobné to bylo s dopadem nižších cen potravin – dynamika celkového indexu bez potravin a nealkoholických nápojů činila rovněž 0,9 %.

Ze tří nejvýznamnějších oddílů spotřebního koše se ceny v meziročním srovnání i nadále zvyšovaly jen v případě bydlení, vody, energie a paliv

Pokud jde o meziroční cenový vývoj ve třech nejvýznamnějších oddílech spotřebního koše, v 1. čtvrtletí 2016 narostly (stejně jako ve všech čtyřech čtvrtletích loňského roku) pouze ceny bydlení, vody, energií a paliv (o 0,9 %). Proti průměrnému přírůstku v roce 2015 zaostala dynamika cen energií, když ceny plyných paliv přešly z meziročního růstu o 3 % do poklesu o 0,5 % a ceny tepelné energie zpomalily z růstu o 1,9 % na 0,6 %. Naopak ceny nájemného z bytu a rovněž ceny imputovaného nájemného za bydlení v 1. čtvrtletí 2016 v porovnání s průměrnou dynamikou v roce 2015 mírně zrychlily. Ceny v oddílu potraviny a nealkoholické nápoje poklesly v 1. čtvrtletí letošního roku o 1,7 % meziročně, tj. ve stejném rozsahu jako samotné ceny potravin. Levnější byly především mléko, sýry a vejce (o 10,9 %) a dále z váhově důležitých skupin maso (o 2,1 %) a pekárenské výrobky a obiloviny (o 1 %). Pokles cen ve třetím nejvýznamnějším oddílu spotřebního koše – ve výdajích na dopravu – se zmírnil z průměrného meziročního poklesu o 4,2 % v roce 2015 na 2,7 % v 1. čtvrtletí. Kromě menšího poklesu cen pohonných hmot se v něm projevoval silnější růst cen dopravních prostředků pořizovaných domácnostmi.

Meziroční vývoj nabídkových i realizovaných cen bytů je silný. Ukazuje, že ceny nemovitostí v ČR se zvyšují rychle

Přetrvávající nízké úrokové sazby z úvěrů na bydlení, velmi nízká míra nezaměstnanosti, pokračující růst průměrné mzdy a vysoká spotřebitelská důvěra jsou katalyzátorem pro rychlý růst cen nemovitostí. Nabídkové ceny bytů stouply v 1. čtvrtletí 2016 o 10,2 % meziročně a šlo o nejsilnější růst cen od konce roku 2008. Je přitom zajímavé, že zatímco zhruba do poloviny roku 2015 se nabídkové ceny zvyšovaly výrazněji v Praze než v regionech mimo metropoli, od 3. čtvrtletí

<sup>19</sup> Bez očištění o sezónní a kalendářní vlivy.



je cenový vývoj v Praze i mimo Prahu již obdobný. Také meziroční vývoj realizovaných cen bytů naznačuje, že ceny nemovitostí v Česku rychle rostou. Ceny starších bytů v Praze stouply v 1. čtvrtletí o 5,7 % a v regionech mimo hlavní město dokonce o 9,3 %. Realizované ceny nových bytů, které jsou sledované pouze za Prahu, byly meziročně vyšší o 3,7 %.

Déle než jeden rok ceny klesaly v šesti zemích Evropské unie. Na Slovensku se snižovaly již devět čtvrtletí a v Bulharsku jedenáct

Podle harmonizovaného indexu spotřebitelských cen se ceny v Česku zvýšily v 1. čtvrtletí 2016 proti stejnému období předchozího roku o 0,4 %. Stejný přírůstek si připsaly i další tři ekonomiky Unie a vyšší už pouze pět členských zemí. S deflací se v tomto období potýkalo dvanáct zemí osmadvacítky, přitom v některých byla patrná již dlouhodobě – déle než jeden rok spotřebitelské ceny klesaly v polovině těchto zemí, na Slovensku dokonce již devět čtvrtletí a v Bulharsku jedenáct. Ceny v eurozóně i celé EU zůstaly v 1. čtvrtletí letošního roku stejné jako před rokem.

Ceny průmyslových výrobců se v Česku snižují v meziročním srovnání již devět čtvrtletí a intenzita jejich poklesu se stále zvětšuje. V 1. čtvrtletí 2016 byly nižší už o 4 %

V cenách průmyslových výrobců se na počátku letošního roku kromě nízkých cen ropy začaly významně projevovat prohlubující se meziroční cenové poklesy v energetice a v těžbě a dobývání. Zatímco ceny ve zpracovatelském průmyslu poklesly o 4 % a tedy jen nepatrně více než odpovídalo průměru za celý rok 2015, dodávky elektřiny, plynu, páry a klimatizovaného vzduchu byly meziročně nižší o 4,1 % a ceny v těžbě a dobývání o 6,4 %. V případě energetiky se jednalo o nejhlubší pokles cen od konce roku 2014, v těžbě a dobývání od 3. čtvrtletí 2009.

Kromě Malty se ceny ve zpracovatelském průmyslu snižují v celé Unii

Klesající ceny zpracovatelů jsou charakteristickým jevem prakticky pro celou Evropskou unii. V průběhu let 2013 až 2015 se deflační vývoj v této části ekonomiky rozšířil do dvaceti sedmi zemí evropského hospodářského celku. Vzdoruje mu pouze Malta. V zemích platících eurem i celé Unii se ceny ve zpracovatelském průmyslu snížily v prvních třech měsících letošního roku meziročně v průměru o 2,7 %.

Nadbytek produkce prasat a mléka v Evropě stlačuje jejich ceny i nadále

Po mírném meziročním růstu cen zemědělských výrobců (vč. ryb) na sklonku loňského roku, ke kterému došlo poprvé po osmi čtvrtletích, se ceny v zemědělství začaly opět snižovat. V 1. čtvrtletí 2016 poklesly o 2,9 %. Ceny rostlinné výroby si udržely pozitivní tempo růstu, avšak zpomalily na 3,9 %, a právě tento vývoj byl příčinou opětovného poklesu cen zemědělských výrobců. Ceny živočišné výroby byly v porovnání se stejným obdobím předchozího roku nižší o 9,5 %. Hospodářská zvířata se vykupovala za ceny nižší o 3,6 % (z toho jatečná prasata o 7,4 %) a živočišné výrobky byly levnější o 15,2 % (z toho mléko o 15,9 %). Průměrná cena jednoho litru mléka dosahovala v tomto období 7,30 korun a v porovnání s průměrnou cenou v roce 2014 (9,50 korun) byla nižší o 23,2 %.

Růst cen stavebních prací pokračuje a spolu s ním se nadále snižují ceny materiálových vstupů i celkové náklady stavební výroby

Ceny stavebních prací potvrdily v 1. čtvrtletí letošního roku meziroční růst započatý již ve 2. čtvrtletí 2014 a zvýšily se o 1,3 %. Ceny bytových budov stouply o 1,1 %, ceny nebytových budov a inženýrských děl byly v meziročním srovnání vyšší shodně o 1,3 %. Z pohledu stavebních firem se jevílo příznivě, že stejně jako v loňském roce docházelo při růstu cen stavebních prací ke snižování cen materiálových vstupů (v 1. čtvrtletí 2016 o 1,4 %) a rovněž celkových nákladů stavební výroby (také o 1,4 %).

Ceny tržních služeb se v meziročním srovnání mírně snižují už tři čtvrtletí

Ceny tržních služeb v podnikatelské sféře se v 1. čtvrtletí 2016 snížily oproti stejnému období předchozího roku o 0,1 % a cenový vývoj v tomto segmentu tak odpovídal mírné deflaci již třetí čtvrtletí. Levnější pohonné hmoty se odrážely v nižších cenách pozemní a potrubní dopravy (1,3 %), podstatnou měrou se na poklesu cen tržních služeb podílely i snižující se ceny neživotního pojištění (3,1 %). Hlubší deflaci bránil především silný nárůst cen architektonických a inženýrských služeb (o 3,3 %) související s loňskou nízkou srovnávací základnou.

Meziroční kurzový vývoj české koruny působil v 1. čtvrtletí 2016 především ve směru poklesu cen vývozu

Vůči euru posílila česká koruna v 1. čtvrtletí 2016 o 2,1 % meziročně, americký dolar se na devizovém trhu obchodoval na stejné hladině jako před rokem. Kurzový vývoj tak tlačil na pokles cen vývozu i dovozu, avšak vzhledem k výraznějšímu zastoupení eurových obchodů na vývozu v porovnání s dovozem byl jeho vliv větší právě na aktivní straně zahraničního obchodu České republiky.

Ceny vývozu zboží nižší o 4,2 %, ...

Ceny vývozu zboží poklesly v 1. čtvrtletí 2016 o 4,2 % meziročně, nejvýrazněji od prvních tří měsíců roku 2010. Levnější byly všechny třídy SITC s výjimkou



nápojů a tabáku a živočišných a rostlinných olejů. Exportní ceny strojů a dopravních prostředků poklesly o 2,6 % (z toho samotných silničních vozidel také o 2,6 %), polotovarů o 6,1 % a průmyslového spotřebního zboží o 1,9 %. Pokles cen ropy a ropných produktů a rovněž elektrické energie podstatně srážel vývozní ceny minerálních paliv (19 %).

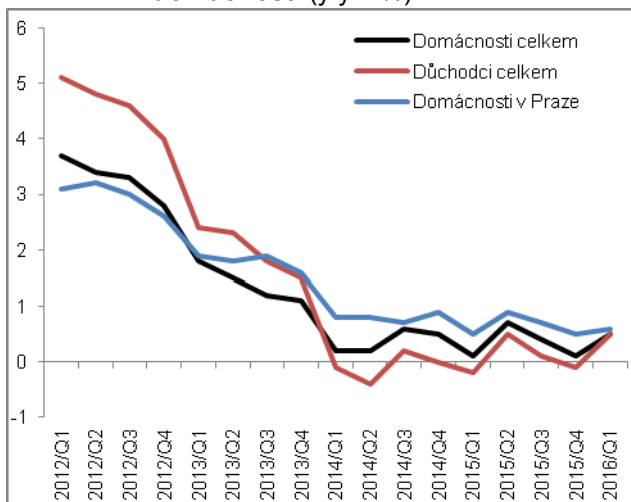
...dovozní ceny se propadly dokonce o 5,6 %. V prvním případě se jednalo o nejsilnější pokles cen za posledních šest let, ve druhém za šest let a čtvrt

Dovozní ceny zboží se propadly podle dat z prvních tří měsíců roku 2016 proti stejnému období loňského roku o 5,6 %. Šlo o nejhlubší pokles cen dovozu od posledního čtvrtletí 2009. Za nižší ceny se do České republiky dovážela minerální paliva (jejich ceny klesly téměř o třetinu) a rovněž všechny další komodity tříděné podle nomenklatury SITC kromě živočišných a rostlinných olejů. Mezi posledním čtvrtletím loňského roku a 1. čtvrtletím 2016 se meziroční pokles dovozních cen prohloubil o 1,8 p.b. – zčásti v důsledku hlubšího poklesu cen minerálních paliv a polotovarů, zčásti vlivem započatého poklesu cen strojů a dopravních prostředků, průmyslového spotřebního zboží a potravin a živých zvířat.

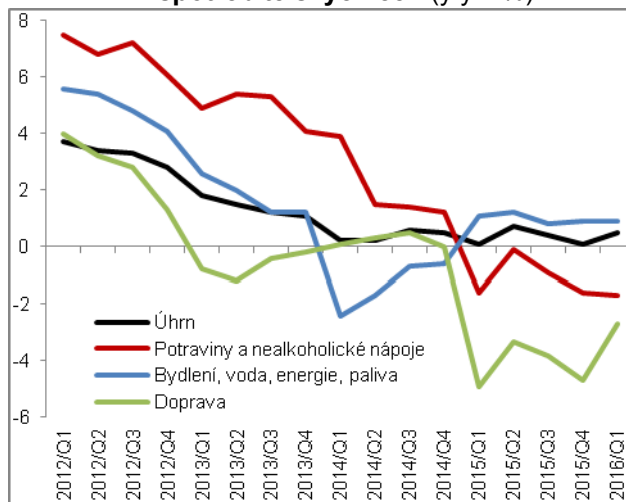
Směnné relace v zahraničním obchodě se zbožím přetrvaly pozitivní i na počátku nového roku

Silnější meziroční snížení cen dovozu zboží v porovnání s poklesem cen vývozu se odrazilo v pozitivních směnných relacích. Dosáhly hodnoty 101,5 % a v kladném pásmu se pohybovaly druhé čtvrtletí. Pokud jde o jednotlivé třídy SITC, na kladných směnných relacích participoval zejména obchod s minerálními palivy. Při meziročně stabilním kurzu koruny by směnné relace byly mírně vyšší, dosáhly by hodnoty 101,8 %.

Graf č. 11 Spotřebitelské ceny jednotlivých typů domácností (y/y v %)

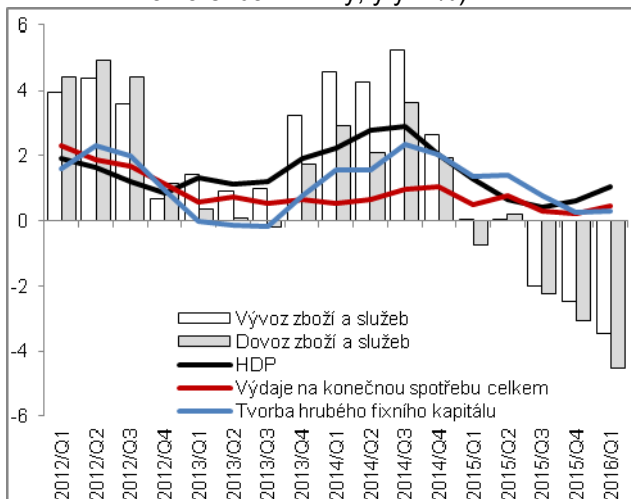


Graf č. 12 Ceny ve vybraných oddílech indexu spotřebitelských cen (y/y v %)

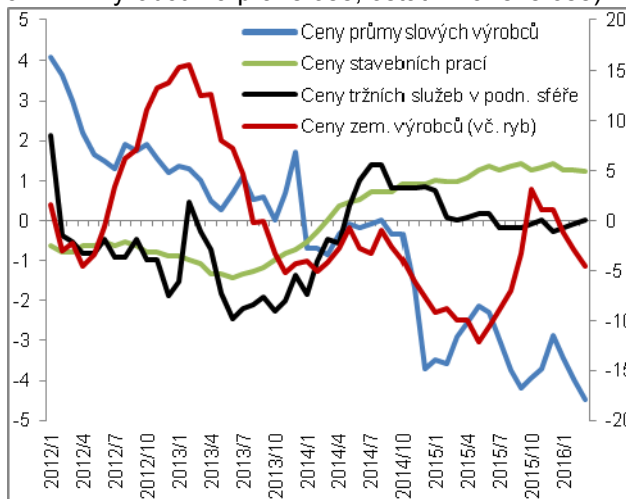


Zdroj: ČSÚ

Graf č. 13 Deflátoři (bez očištění o sezónní a kalendářní vlivy, y/y v %)



Graf č. 14 Ceny výrobců (y/y v %, ceny zemědělských výrobců na pravé ose, ostatní na levé ose)



Zdroj: ČSÚ



## 6. Trh práce

Rekordní mezičtvrtletní tempo růstu celkové zaměstnanosti

Celková zaměstnanost<sup>20</sup> na počátku roku zrychlila. Proti poslednímu čtvrtletí 2015 se zvýšila o 1,5 %, což bylo nejvíce v historii samostatné ČR. Meziročně mělo práci o téměř 2 % osob více, v absolutním vyjádření byly celkové počty pracovníků rekordní. Stály za tím efekty hospodářského cyklu i dlouhodobě působící demografické vlivy.

Zaměstnanost ve zpracovatelském průmyslu rostla meziročně téměř dvojnásobným tempem než v celé ekonomice, nejvyšší dynamiku však zaznamenala některá odvětví služeb

Podobně jako v předchozích dvou letech táhl růst celkové zaměstnanosti zpracovatelský průmysl (s meziročním zvýšením o 3,5 %). O polovinu přírůstků se však zasloužily i služby, jejichž vývoj byl však vnitřně značně nerovnoměrný. Zejména faktická stagnace zaměstnanosti ve vzdělávání se odrazila ve středním růstu váhově významné skupiny odvětví veřejná správa, obrana, vzdělávání, zdravotní a sociální péče (1,2 %). Srovnatelným tempem ale nasávaly pracovníky v úhrnu i obchod, doprava, ubytování a pohostinství. Dynamicky naopak rostla zaměstnanost v profesních, vědeckých, technických a administrativních činnostech (4,8 %), ovlivněná stále silnou poptávkou po agenturních pracovnících. Tempo tvorby nových pracovních míst zrychlilo také v informačních a komunikačních činnostech.

Pracovní místa nadále dlouhodobě ztrácely stavebnictví a zejména vlivem uhlí i celý těžební průmysl

Některá menší odvětví však dosud z oživení ekonomiky neprofitovala. Šlo především o stavebnictví, kde se celková zaměstnanost snižovala již 21. čtvrtletí v řadě, byť na úrovni zaměstnaneckých pozic se pokles již zastavil. S citelnou redukcí pracovních míst se dlouhodobě potýkají i těžební společnosti. Naopak jen mírně poklesly stavy zaměstnaných v dlouhodobě stabilizovaných odvětvích – činnostech v oblasti nemovitostí a v úhrnu v zemědělství, lesnictví a rybnářství.

Přeliv sebezaměstnaných do zaměstnaneckých pozic, typických pro pracovní trh v ČR v době konjunktury, pokračoval...

Disproporce mezi vývojem počtu zaměstnanců a sebezaměstnaných, zvýrazněná v roce 2015, pokračovala. V 1. čtvrtletí pracovalo na zaměstnaneckých postech o 2,6 % osob meziročně více, sebezaměstnaných ale o 2,3 % ubylo (hlavně ve stavebnictví, nemovitostech a v seskupení obchod, doprava, ubytování a pohostinství). Lze předpokládat, že na část sebezaměstnaných zapůsobila rozšiřující se nabídka relativně stabilnějších a někdy i lépe placených zaměstnaneckých míst. Zčásti se také uplatňuje fakt, že firmy do svých kmenových stavů stahují pracovníky, které na podobnou práci v „horších časech“ využívaly v rámci švarc systému.

...nejvíce byl patrný ve skupině odvětví obchod, doprava, ubytování a pohostinství

Počet odpracovaných hodin rostl nejvíce od roku 2008, intenzivnějším využitím stávající pracovní síly reagují podniky na nedostatek kvalifikovaných zaměstnanců

Počet odpracovaných hodin rostl (o 3,4 %) nejvíce od 3. čtvrtletí 2008. Dynamiku růstu celkové zaměstnanosti převýšil již počtvrté v řadě. Více hodin bylo odpracováno napříč všemi hlavními odvětvími, především ve zpracovatelském průmyslu (5,9 %) a informačních a komunikačních činnostech – tedy v oblastech potýkajících se výrazněji s nedostatkem kvalifikovaných pracovníků.

Hodinová produktivita práce v celé ekonomice poprvé po devíti čtvrtletích meziročně poklesla

Snížení tempa růstu ekonomiky se promítlo i do produktivity. Ta byla při vyjádření na jednoho zaměstnance v 1. čtvrtletí meziročně o 1,1 % vyšší (za celý rok 2015 o 2,5 %). V relaci na odpracovanou hodinu poprvé po devíti čtvrtletích dokonce poklesla (o 0,4 %), k celkovému růstu nepomohl ani relativně příznivý vývoj v uskupení obchod, doprava, ubytování a pohostinství (+1,6 %) či váhově významném zpracovatelském průmyslu (+0,4 %). Proti 1. čtvrtletí konjunkturálního roku 2008 byla letos hodinová produktivita v celé ekonomice o 5 % vyšší, ve zpracovatelském průmyslu o pětinu.

Počet volných pracovních míst nabízených Úřadem práce (ÚP) vzrostl na konci 1. čtvrtletí na 117 tis., šlo o nejvyšší úroveň od října 2008

Nabídka volných pracovních míst (prostřednictvím ÚP) se dále rozšiřovala a postupně se blížila dosud rekordní úrovni (152 tis.) z poloviny roku 2008. ÚP nabízely na konci března 2016 o 42 tis. pozic meziročně více, od počátku roku pak o téměř 15 tis. více. Dlouhodobě přetrvává významný územní i kvalifikační nesoulad mezi nabízenými volnými místy a registrovanými uchazeči o zaměstnání. Největší šanci na uplatnění měli uchazeči ve skupině „obsluha strojů a zařízení, montéři“ (nepřetržitě od jara 2014), na jedno volné místo zde na konci března 2016 připadalo 1,8 uchazečů (o rok dříve dvojnásobek). Ve dvaceti okresech (zejména středních a jihozápadních Čech, na Liberecku a Pardubicku) by takto mohli být okamžitě uspokojeni téměř všichni uchazeči<sup>21</sup>. Dobře se také mohli

Méně než 2,5 uchazeče na volné místo v Praze, Plzeňském a Pardubickém kraji, okolo 7 uchazečů na Ústecku a Moravskoslezsku

<sup>20</sup> Pokud není uvedeno jinak, jsou data v této kapitole v pojetí národních účtů v očištění o sezónní vlivy.

<sup>21</sup> V celé ČR by v rámci kvalifikační skupiny „obsluha strojů a zařízení, montéři“ v okrese svého bydliště (resp. evidence na ÚP) na konci března 2016 okamžitě našlo práci 21 tis. osob, dalších 2,7 tis. osob by získalo místo v rámci této kvalifikační skupiny při ochotě dojíždět (ev. se přestěhovat) do jiného okresu v rámci kraje a na téměř stovku nezaměstnaných by ještě zbylo obdobné místo v jiném kraji.

uplatnit řemeslníci a opraváři (2,6 uchazečů na místo), kteří navíc měli zřejmě slušné šance uplatnit se i mimo zaměstnanecký poměr. Naopak nejhorší vyhlídky na uplatnění prostřednictvím ÚP mají dlouhodobě úředníci (9,3) a též pomocní a nekvalifikovaní pracovníci (5,7). Více než dva roky se v evidenci ÚP nacházelo 28 % nezaměstnaných (v okresech Ostrava, Karviná a Ústí nad Labem 40 %).

Významný meziroční pokles míry nezaměstnanosti žen a osob se středním vzděláním bez maturity (vč. vyučených)

Obecná míra nezaměstnanosti (ve věku 15–64 let, očištěná od sezónních vlivů) se snižovala až na 4,1 % na konci 1. čtvrtletí. Meziročně se rychleji redukovala u žen (o 1,9 p.b.) než u mužů (1,3 p.b.). Ekonomické oživení v druhé polovině roku 2013 se totiž nejdříve promítlo nasáváním nových pracovníků v průmyslu (a pomohlo tak stlačit míru nezaměstnanosti mužů pod 5% hranici již na počátku roku 2015), služby začaly ve větší míře generovat volná místa až od roku 2015. Meziročně se výrazně zlepšila také u početné skupiny osob se středním vzděláním bez maturity vč. vyučených (klesla ze 7,3 % na 4,9 %), naopak u osob se základním vzděláním byl posun menší dokonce i v absolutním měřítku (z 24,3 % na 22,2 %).

Česko má dlouhodobě v rámci EU nejnižší míru nezaměstnanosti mužů, ale i jedny z nejvyšších rozdílů měr podle úrovně vzdělání

Česko se poprvé v historii svého členství v EU stalo v tomto uskupení zemí s nejnižší mírou nezaměstnanosti, když v lednu 2016 těsně překonalo dosud nejlépe postavené Německo. Méně příznivé postavení přetrvávalo u dlouhodobé nezaměstnanosti i osob s nejnižším stupněm vzdělání.

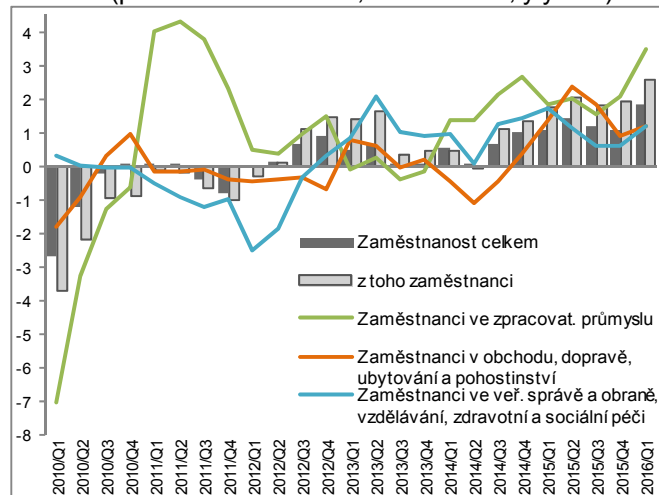
Mírně zrychlující meziroční tempo růstu mezd zaměstnanců během roku 2015 následně v 1. čtvrtletí akcelerovalo na 4,4 %, nejvyšší hodnotu za posledních sedm let

Pokračující růst zásoby práce zejména v klíčových exportně orientovaných odvětvích ekonomiky v kombinaci s nízkou dosud klesající úrovní nezaměstnanosti, jakož i stále častěji pociťovaným nedostatkem pracovní síly (jak v kvalifikovaných zejména technicky zaměřených oborech, ale i v některých náročných manuálních činnostech s dosud nízkou úrovní výdělků), byly klíčovými determinanty vývoje mezd na počátku roku. Přistoupily k tomu ještě vlivy spíše „administrativního charakteru“ – opakované zvýšení minimální mzdy a nárůst platových tarifů státních zaměstnanců. Meziroční tempo růstu průměrných mezd (na přepočtené počty zaměstnanců) v 1. čtvrtletí akcelerovalo na 4,4 %. Relativně nejvíce si polepšili zaměstnanci v odvětvích s nízkou úrovní mezd – šlo o ubytování, stravování a pohostinství (7,2 %), administrativní a podpůrné činnosti (6,5 %) a kulturní, zábavní a rekreační činnosti (6 %). Z lépe placených odvětví šlo o veřejnou správu, obranu a sociální zabezpečení (5,8 %), a to hlavně v oblasti vnitřní bezpečnosti státu. Nízký byl naopak (podobně jako v roce 2015) růst mezd, ale i zaměstnanosti ve vzdělávání a finančním sektoru.

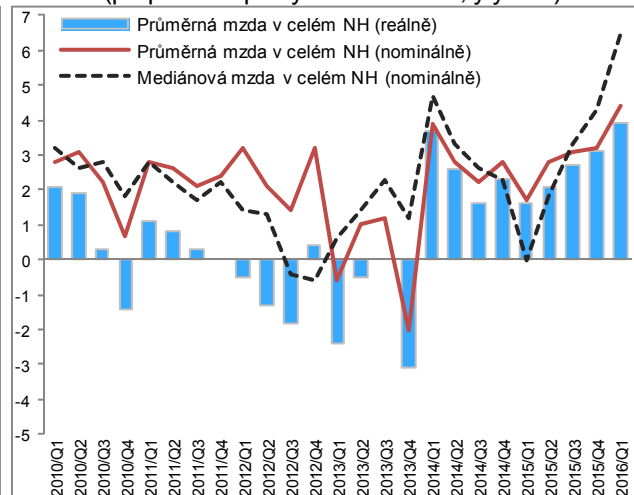
Nízkoinflační prostředí zvýraznilo akcelerační efekt růstu mezd, jejich kupní síla vzrostla nejvíce za posledních sedm let

Mzdový medián se zvýšil o 6,5 %, nejvíce od roku 2008. Diferenciace mezd poklesla. Snižily se meziodvětvové i meziregionální diference, když nejvíce rostly výdělky v krajích s tradičně nízkou úrovní mezd (Karlovarsko, Olomoucko). Nízká míra inflace a zrychlující růst průměrné mzdy se příznivě odrazily ve vývoji kupní síly výdělků. Dynamika reálných mezd v 1. čtvrtletí zrychlila na 3,9 % (po 2,4 % za celý rok 2015). Jednalo se o nejvyšší růst od konce roku 2009, kdy však byl růst mezd doprovázen citelnou redukcí zaměstnanosti.

Graf č. 15 Počty zaměstnaných osob a zaměstnanců (podle národních účtů, sezónně oč., y/y v %)



Graf č. 16 Hrubá měsíční mzda nominálně a reálně (přepočtené počty zaměstnanců, y/y v %)



Zdroj: ČSÚ



## 7. Měnové podmínky

Měnová politika je stále uvolněná, meziroční posílení koruny k euru při její stagnaci k americkému dolaru ale poukazuje na mírné snížení expanzivity měnových podmínek

Měnová politika ČR přetrvává uvolněná a stimuluje tak hospodářský růst domácí ekonomiky i cenový vývoj. 2T repo sazba a diskontní sazba jsou stále na úrovni blízké nule (0,05 %), lombardní sazba rovněž (0,25 %). Měnový kurz koruny k euru je od listopadu 2013 usměrňovaný závazkem ČNB, kurz koruny k americkému dolaru kolísá od počátku loňského roku kolem 25 korun za dolar. V 1. čtvrtletí 2016 byla koruna k euru v meziročním srovnání silnější o 2,1 %, když se v loňském červenci přimkla těsně k hranici 27 korun za euro. Vůči dolaru se kurz koruny nezměnil. Peněžní zásoba vyjádřená harmonizovaným měnovým agregátem M3 narostla v březnu 2016 meziročně o 9,4 %. Její tempo bylo mírně nad průměrem 1. čtvrtletí a výrazně vyšší, než odpovídalo průměru každého roku z období 2009 až 2015.

Meziroční růst nominálního HDP zaostává za růstem harmonizovaného měnového agregátu M3 stále výrazněji

Meziroční vývoj nominálního HDP zaostává za dynamikou harmonizovaného měnového agregátu M3 a rychlost obratu peněz se snižuje. Ve větší míře k tomu dochází od 2. čtvrtletí 2015, přitom rozdíl v tempech HDP a peněžní zásoby se trvale zvětšuje. Zatímco ve 2. čtvrtletí loňského roku bylo průměrné tempo růstu harmonizovaného měnového agregátu M3 v porovnání s tempem nominálního HDP vyšší o 1,3 p.b., v 1. čtvrtletí 2016 již o 5,5 p.b.

Na meziročním růstu peněžní zásoby participovaly drtivě jednodenní vklady

Peněžní zásoba v podobě harmonizovaného měnového agregátu M3 vystoupala na konci 1. čtvrtletí 2016 na 3 656 mld. korun. Na jejím meziročním růstu o 315 mld. se podílel téměř výhradně nárůst objemu nejlikvidnějších peněz – jednodenních vkladů o 303 mld. a oběživa o 38 mld. Vkladů se splatností do dvou let, jejichž objem se v prostředí nízkých úrokových sazeb snižuje téměř bez přestání od září 2012, ubylo za 12 mld. a vkladů s výpovědní lhůtou do tří měsíců bylo v tuzemském finančním sektoru v důsledku jejich nízkého úročení také méně (o 29 mld.). Úhrn nejméně likvidních peněz zahrnující repo operace, cenné papíry fondů peněžního trhu a dluhopisy se splatností do dvou let, který je co do objemu ale prakticky bezvýznamný, se zvýšil z 9 mld. korun v březnu 2015 na 23 mld. letos. Podíl jednodenních vkladů na harmonizovaném měnovém agregátu M3 narostl na 73,7 %.

Likviditu preferují již dlouhodobě domácnosti, zejména ale nefinanční podniky

Dlouhodobý nárůst preference likvidity ze strany vkladatelů (umocněný nízkými úrokovými sazbami na vkladech se splatností a vkladech s výpovědní lhůtou) je patrný u domácností, zejména však u nefinančních podniků. Zastoupení jednodenních vkladů domácností v jejich celkových depozitech narostlo v březnu 2016 na 74,2 %. Pokud jde o podíl jednodenních vkladů firemního sektoru, v listopadu loňského roku překonal 90% hranici a do března vystoupal až na 91,7 %.

Průměrné výnosy státních dluhopisů se splatností 2 roky a 5 let nadále záporné

Tržní úrokové sazby zůstávají v České republice na rekordně nízkých hodnotách. Sazby na mezibankovním trhu odráží téměř nulové základní měnověpolitické sazby ČNB, výnosy státních dluhopisů s delší splatností v sobě kromě velmi nízkých základních měnověpolitických sazeb a všeobecně nízkých úrokových sazeb ve světě absorbují vyšší poptávku investorů po tuzemských cenných papírech. Tříměsíční PRIBOR se od října 2015 do března letošního roku podle měsíčních průměrů pohyboval pod 0,30 %, roční PRIBOR se mezi posledním čtvrtletím 2015 a 1. čtvrtletím 2016 snížil z 0,46 na 0,45 %. Průměrné výnosy státních dluhopisů se splatností 2 roky a 5 let byly v 1. čtvrtletí letošního roku nadále záporné. Odrážely vyšší poptávku zahraničních investorů po těchto instrumentech vyplývající z očekávaného budoucího posílení české koruny. Průměrný výnos desetiletého státního dluhopisu podle dat z března 2016 činil 0,35 % a s výjimkou ledna, března a dubna roku 2015 byl nejnižší v historii.

Jestliže si domácnosti a nefinanční podniky sjednávaly v březnu letošního roku jednodenní vklady, pak jim z těchto finančních produktů plynuly nejnižší výnosy v historii, ...

Vývoj úrokových sazeb na finančních trzích se přenáší i do nízké úrovně klientských úrokových sazeb – depozitních sazeb a sazeb z úvěrů. Úrokové sazby na nově sjednávaných jednodenních vkladech v březnu 2016 byly historicky nejnižší u domácností, v jejichž případě činily 0,19 %, rekordně nízké výnosy získávaly ze svých „nových“ běžných depozit ale i nefinanční podniky (0,07 %). Sazby na termínovaných vkladech (vkladech se splatností a výpovědní lhůtou) se celkově pohybují rovněž na nízkých úrovních, jistou výjimkou se zdají být jen vklady se splatností v případě domácností. V 1. čtvrtletí 2016 sjednávaly domácnosti tato

depozita při průměrné úrokové sazbě 1,45 %. Ta sice byla meziročně o 0,19 p.b. nižší, avšak průměr roku 2010 (kdy byla velmi nízká) převyšovala o 0,55 p.b.

...na druhou stranu do té doby nejlevnější byly v tomto měsíci i úvěry na bydlení a úvěry na spotřebu

Své dosud nejnižší úrovně překonaly v březnu letošního roku také úrokové sazby z úvěrů na bydlení a úvěrů na spotřebu. V prvním případě domácnosti dosáhly v průměru na úrokovou sazbu ve výši 2,36 % [historicky nejnižší byly sazby při fixaci nad jeden rok do pěti let (2,25 %) a při fixaci nad pět let do deseti let (2,28 %)], ve druhém na 10,99 %. Přitom pokud si domácnosti půjčovaly v roce 2015, tak pro ně byly relevantní sazby v průměrné výši 2,61 a 12,57 %. Stále velmi dostupné jsou podle dat z letošního března i peníze určené k podnikání. Živnostníci dosáhli na průměrnou úrokovou sazbu 4,68 %, nefinanční podniky se při úvěrech s objemem do 30 milionů korun financovaly při úrokové sazbě 2,51 %. Sazby z velkých úvěrů (nad 30 milionů) – jež jsou sjednávány velkými společnostmi, které jsou bankami ve většině případů vnímané jako méně rizikové než menší firmy – činily v průměru 1,94 %.

Stavy úvěrů domácnostem na bydlení byly v březnu 2016 o 7,8 % vyšší než před rokem. Samotné hypoteční úvěry převyšovaly úroveň z března loňského roku o 8,5 %

Zájem tuzemských domácností o úvěrové financování zůstává vysoký – stavy úvěrů domácnostem bez ohledu na jejich účel rostly podle dat bankovní statistiky v průběhu 1. čtvrtletí letošního roku v každém měsíci více než 7% meziročním tempem, stejně jako ve 4. čtvrtletí 2015.<sup>22</sup> Přírůstek váhově nejvýznamnějších úvěrů na bydlení přetrvával v podmínkách pokračujícího ekonomického růstu a zlepšující se situace na trhu práce doprovázených vysokou důvěrou spotřebitelů a rekordně nízkými náklady financování srovnatelný s koncem předchozího roku. V březnu dosahoval 7,8 %. Obdobný vývoj byl patrný i v případě samotných hypoték.

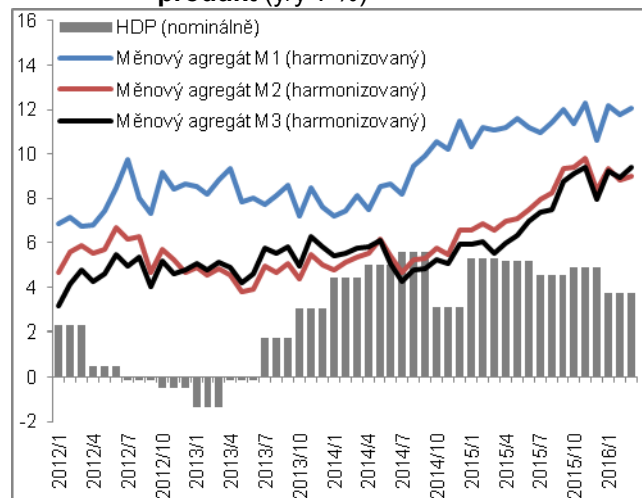
Úvěry nefinančním podnikům v 1. čtvrtletí mírně zpomalily, v porovnání s průměrným meziročním tempem růstu za celý rok 2015 byl jejich přírůstek ale vyšší

Průměrné meziroční tempo růstu úvěrů nefinančním podnikům se mezi 4. čtvrtletím loňského roku a 1. čtvrtletím 2016 snížilo ze 7,9 % na 6,9 %, v porovnání s průměrem za celý loňský rok (5,9 %) byla ale dynamika úvěrů firemnímu sektoru silnější. Z několikaměsíčního vývoje úvěrů nefinančním podnikům vyplývá, že je daný vyšší poptávkou po investičních úvěrech – nárůst stavu dlouhodobých úvěrů o více než 10 % trval v březnu letošního roku již devět po sobě jdoucích měsíců, v případě střednědobých úvěrů docházelo k více než 10% růstu sedm měsíců, avšak s velmi výrazným zrychlením úvěrů v březnu (na 20,6 %). Z hlediska hlavních odvětvových uskupení byl meziroční růst úvěrů nefinančním podnikům tažen v 1. čtvrtletí činnostmi v oblasti nemovitostí.

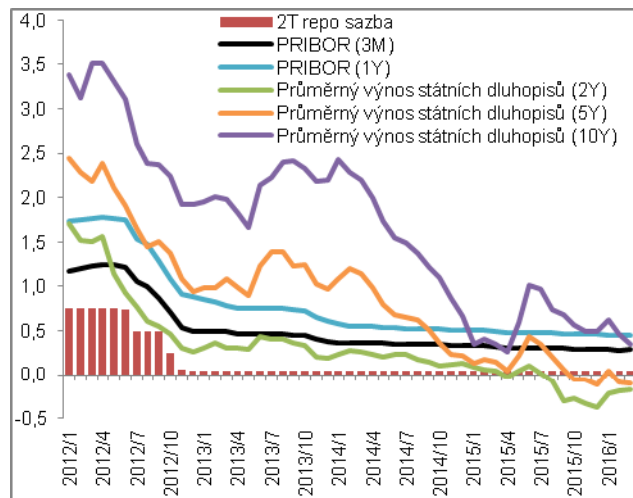
Poměr celkového dluhu domácností k anualizovanému HDP se nepatrně snížil z 31,1 % na konci loňského roku na 31,0 % v březnu 2016

V březnu 2016 dosáhl celkový dluh domácností 1 396 mld. korun a proti stejnému měsíci předchozího roku narostl o 74,5 mld. Téměř zcela se na tomto růstu podílely úvěry na bydlení, jejichž objem stoupl o 70,9 mld. V souvislosti se spotřebou se domácnosti prakticky nezadlužovaly (+0,1 mld.), ostatní závazky domácností narostly o 3,5 mld.

Graf č. 17 Měnové agregáty a hrubý domácí produkt (y/y v %)



Graf č. 18 Tržní úrokové sazby (v %)



Zdroj: ČSÚ, ČNB

<sup>22</sup> Vysoké meziroční tempo růstu úvěrů domácnostem je zčásti důsledkem fúze pobočky zahraniční banky s nebankovním subjektem. Tato fúze jednorázově zvýšila objem úvěrů poskytnutých domácnostem v bankovní (a rovněž měnové) statistice k 30. 6. 2015.



## 8. Státní rozpočet

Pokračující svižný růst ekonomiky v kombinaci s dozníváním efektu intenzivního čerpání prostředků z evropských fondů vyústily v 1. čtvrtletí v dosud rekordní výši přebytku SR

Státní rozpočet (SR) skončil (dle pokladního plnění) za celé 1. čtvrtletí 2016 přebytkem ve výši 43,6 mld. korun a těsně překonal dosud rekordní hodnotu z počátku roku 2014. Šlo v tomto období roku o nejlepší výsledek v historii samotné ČR. Souvisel se svižným růstem ekonomiky, jenž byl reflektován vysokými růstovými tempy inkasa přímých i nepřímých daní. Významný byl také doznívající efekt přílivu prostředků z rozpočtu EU. Saldo SR (tvořící klíčovou složku deficitu či přebytku sektoru vládních institucí) činilo v poměru k nominálnímu HDP +4,1 % (o rok dříve +1,9 %) a dosáhlo druhého nejpříznivějšího výsledku v rámci 1. čtvrtletí po roce 2000.

Nejvíce plateb z rozpočtu EU směřovalo do dopravy (18 mld. korun), následované životním prostředím a školstvím

K růstu celkových příjmů SR (meziročně o 8,7 %) přispěly v 1. čtvrtletí hlavně daňové příjmy, vč. pojistného (v úhrnu vyšší o 14,7 mld. korun). O pětinu dále posílily i transfery z EU (nejvíce směřovalo na operační program Doprava), které za prvních pět měsíců činily 112 mld. korun a překonaly rozpočtem očekávanou celoroční hodnotu. Příjmy SR jsou v roce 2016 negativně ovlivněny změnou rozpočtového určení daní, jež snižuje podíl SR na celostátním inkasu zhruba o 1 p.b., a to jak u DPH, tak i u daně z příjmu fyzických osob ze závislé činnosti.

Silící tempo výběru DPH v průběhu roku odráželo vysoký meziroční růst celkových výdajů na konečnou spotřebu

Celostátní inkaso váhově dominantní daně – DPH vzrostlo o 4,2 %, na úrovni SR meziročně posílilo o 2,9 %<sup>23</sup>. Reflekovalo stabilní růstová tempa výdajů na konečnou spotřebu, a to jak u domácností (nominálně v 1. čtvrtletí 3,2 %), tak i vládních institucí (3,9 %). Mírně negativní vliv měla i meziročně mírně vyšší výplata zadržovaných odpočtů, v opačném směru zřejmě působilo zvýšení kontrolních opatření při výběru daně.

K meziročně vyššímu výběru spotřebních daní přispělo rozhodující měrou zvýšení sazeb daně z tabákových výrobků (od 1. 1. 2016)

SR inkasoval více i ze spotřebních daní (+8,4 % meziročně), jejich výběr se po delší době opět vrátil k běžné sezónnosti. Nejvyšší inkaso zaznamenala tradičně daň z minerálních olejů, a to navzdory relativně slabšímu tempu (+4,0 %). Příznivě spotřebitelské ceny pohonných hmot (PHM) doprovázené růstem poptávky po dopravě v souvislosti s ekonomickým růstem vyústily ve zvýšení spotřeby PHM. O šestinu více získal SR na dani z tabákových výrobků. Její inkaso reflektovalo navýšení sazeb daně, mohlo signalizovat i návrat k rostoucí spotřebě cigaret. Mírně posílilo inkaso také u většiny ostatních druhů spotřebních daní (vč. energetických daní), pokles se objevil jen u výběru daně z piva.

Nejvyšší počet zaměstnaných osob v novodobé historii v kombinaci se silícím růstem průměrných mezd (např. dřívou většinou odvětví) vyústily ve vysoký výběr daně z příjmu od zaměstnanců, jehož dynamika převýšila i rozpočtová očekávání

Velmi dobrá kondice pracovního trhu vyjádřená plynulým zvyšováním zaměstnanosti a silícími růstovými tempy průměrných mezd se v 1. čtvrtletí projevila vysokou dynamikou celostátního inkasa daně z příjmu fyzických osob (DPFO) ze závislé činnosti (+8,3 %, třetí nejvyšší za posledních 18 čtvrtletí). I na úrovni SR jeho tempo převyšovalo rozpočtová očekávání, v dalších měsících bude ale postupně negativně ovlivňováno zvýšením daňového zvýhodnění pro rodiny s větším počtem dětí. Vývoj ekonomiky podpořil i výběr DPFO placené na základě příznání, na konci května (po zohlednění pravidelných vratek) byl výsledek meziročně o 3,5 mld. korun příznivější. Naopak DPFO z kapitálových výnosů se překvapivě pohyboval pod loňskou úroveň.

Meziroční tempo růstu inkasa korporátní daně atakovalo dvouciferné hodnoty již osm čtvrtletí v řadě

Silící zisky podniků stále více prosakují do celostátního výběru korporátních daní, jenž byl v 1. čtvrtletí meziročně o osminu vyšší. Zároveň se již téměř dostal na úroveň svého dosavadního maxima (1. čtvrtletí 2008, u DPFO ze závislé činnosti byl proti obdobné předkrizové úrovni již o šestinu vyšší). Větší vypovídací hodnotu vzhledem k roku 2016 však bude mít až údaj za 2. čtvrtletí, ve kterém již budou zahrnuty i výsledky příznání největších plátců daně.

Výrazné zpomalení tempa růstu výdajů SR

Růst celkových výdajů SR meziročně zpomalil na 1,3 % (z 4,9 % v 1. čtvrtletí 2015), i tak šlo o druhé nejvyšší tempo za posledních šest let. Téměř shodným umírněným tempem se navýšily jak běžné, tak i kapitálové výdaje. Z dílčích položek k růstu všech výdajů citelněji přispěly jen prostředky na důchody (+6,5 mld. korun), platy státních zaměstnanců (+1 mld. korun) a neinvestiční transfery územním rozpočtům (zejména na regionální školství). Celkové investice byly naopak meziročně jen

<sup>23</sup> Za prvních pět měsíců získal SR na DPH již o 4,7 % více a přiblížil se tak rozpočtem očekávané celoroční dynamice. Zrychlování růstových temp se však týkalo všech hlavních druhů daňových příjmů, nejvíce patrné bylo u daně z příjmu fyzických osob ze závislé činnosti (za 1. čtvrtletí +6,7 %, za pět měsíců +9,9 %), nejméně pak u spotřebních daně z minerálních olejů (z 4,0 na 4,3 %).

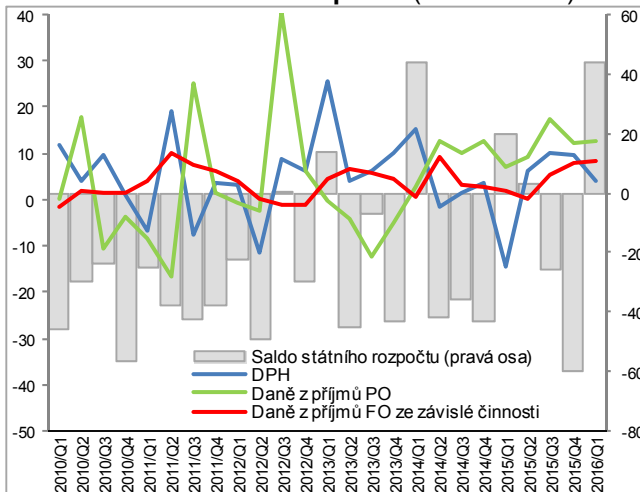
<p>Dosud velmi nízká alokace investic SR určených na rozvojové projekty v novém programovacím období</p>	<p>o 0,2 mld. vyšší. Čtyři pětiny směřovalo na společné programy ČR a EU. Drtivá většina z toho se však ještě týkala programovacího období 2007–2013, což jen potvrzuje očekávaný předpoklad, že náběh nového období čerpání bude s ohledem na celkově nižší připravenost projektů pomalejší<sup>24</sup>. Podíl investic na celkových výdajích SR meziročně stagnoval na 6,7 %, v prvních měsících let 2008–2010 byl však o téměř 5 p.b. vyšší.</p>
<p>Deficit salda důchodového účtu se poprvé po čtyřech letech opět prohloubil, výhradně vlivem jednorázového příspěvku vyplaceného k důchodům nad rámec běžné valorizace</p>	<p>Plných 77 % prostředků ze sociálních dávek šlo na důchody, na nichž bylo vyplaceno meziročně o 7,2 % více, především zásluhou jednorázového únorového příspěvku (1 200 korun) nad rámec standardní valorizace (opětovně platné od ledna 2015). Na růst výdajů na důchody působil i rostoucí počet příjemců (+0,4 %, výhradně vlivem vyššího počtu starobních důchodců). Deficit salda důchodového účtu (rozdíl mezi příjmy a výdaji na důchody ze SR) se poprvé po čtyřech letech opět meziročně prohloubil (na 5,3 mld. korun), avšak pouze vlivem vyplaceného jednorázového únorového příspěvku. Za prvních pět měsíců činil deficit 7,7 mld. korun a byl již meziročně opět příznivější, neboť zrychlovalo tempo výběru pojistného (na 6,2 % meziročně).</p>
<p>Ostatní sociální dávky (tj. bez důchodů) rostly nejnižším tempem za poslední čtyři roky</p>	<p>Tempo růstu ostatních sociálních dávek zpomalovalo (na 1,1 %), a to především zásluhou faktické stagnace výše objemově nejvýznamnější státní sociální podpory (v rámci ní významněji rostly jen dávky pěstounské péče). Stagnovaly i dávky sociální péče (kde vyšší výdaje na péči dle zákona o sociálních službách byly kompenzovány 11% poklesem výdajů na dávky v hmotné nouzi). Celá 4 % ušetřil stát meziročně na podporách v nezaměstnanosti, když se počet nezaměstnaných osob v evidenci ÚP na konci března 2016 meziročně snížil o 82 tis. osob, současně však mírně narostl podíl uchazečů s nárokem na podporu (z 22,1 na 24,5 %). Již třetí rok v řadě naopak zásluhou podpory z EU sílily výdaje na aktivní politiku zaměstnanosti. Ze sociálních dávek (bez důchodů) viditelně rostly jen výdaje na dávky nemocenského pojištění (za poslední dva roky o více než pětinu) a to vlivem legislativních opatření (opětovného vyplácení nemocenské již od 15. dne) a také růstu pracovní neschopnosti.</p>
<p>Výdaje na dávky nemocenského pojištění dosáhly nejvyšší absolutní výše po roce 2009, přesto byly stále o téměř 300 mil. korun nižší než objem vybraného pojistného</p>	<p>Podobně jako loni SR ušetřil na odvodech do rozpočtu EU – v 1. čtvrtletí 2016 o 1,7 mld. korun meziročně, v obdobné výši pak i na výdajích na státní dluh, kterým pomáhá prostředí nízkých úrokových sazeb. Výše celkového státního dluhu mírně vzrostla již druhé čtvrtletí v řadě a na konci března činila 1 695 mld. korun (meziročně o 1,9 %). Stát využil příznivé situace na finančních trzích, kdy si půjčoval se záporným výnosem. Vnější dluh se na celkové zadluženosti státu na konci 1. čtvrtletí podílel 16,7 % (nejméně od počátku roku 2008). Ve zrychleném tempu pokračoval růst objemu českých dluhopisů v držbě zahraničních investorů. Zatímco ti na konci roku vlastnili korunové dluhopisy v hodnotě 295 mld. korun, o tři měsíce později již za 348 mld. korun.</p>
<p>Výdaje na státní dluh klesaly již druhý rok v řadě, v úhrnu o téměř 55 %</p>	<p>Dluh celého sektoru vládních institucí (zohledňující mj. i hospodaření územně správních celků či fondů sociálního zabezpečení) dosáhl dle aktuálních dat ČSÚ na konci 4. čtvrtletí 2015<sup>25</sup> výše 1 836,2 mld. korun a ve vztahu k HDP činil 41,06 % (ve stejném období předchozího roku byl o 1,63 p.b. vyšší). Pokles relativní úrovně dluhu vládních institucí byl výsledkem výhradně silného růstu nominálního HDP, neboť absolutní úroveň zadlužení vzrostla (o 17,1 mld. korun). Saldo hospodaření vládních institucí bylo za celý rok 2015 (oproti výsledku státního rozpočtu) výrazně příznivější a dosáhlo -18,7 mld. korun, v relaci k HDP pak -0,42 % (o rok dříve -1,95 %). Relativní výše salda hospodaření sektoru vládních institucí v Česku byla v roce 2015 mezi státy EU šestá nejpříznivější, když s přebytkem hospodařily jen tři země (vč. Německa). Meziročně příznivějších výsledků dosáhlo 23 členů EU. Výše celkového dluhu k HDP (na konci 4. čtvrtletí 2015) v Česku byla v rámci EU sedmá nejnižší (podobné postavení měly např. také Dánsko, Švédsko či Rumunsko). Během roku 2015 se relativní zadluženost snížila v 18 zemích EU (nejvíce v Irsku – z 107,5 % na 93,8 %). Naopak o téměř 4 p.b. se navýšila ve Finsku (na 63,1 %), z větších ekonomik pak mírně narostla v Itálii, Francii a Velké Británii.</p>
<p>Mírný růst státního dluhu pokračoval již druhé čtvrtletí</p>	
<p>Relativní výše dluhu sektoru vládních institucí klesla výhradně vlivem silného růstu HDP</p>	
<p>Saldo hospodaření k HDP i relativní výše dluhu se meziročně zlepšovaly nejen v ČR, ale i ve většině států EU</p>	

<sup>24</sup> Za prvních pět měsíců roku 2016 činily kapitálové výdaje SR 32,8 mld. korun, meziročně o 15 % méně. K novému programovacímu období se vázalo pouze 4,2 mld. korun.

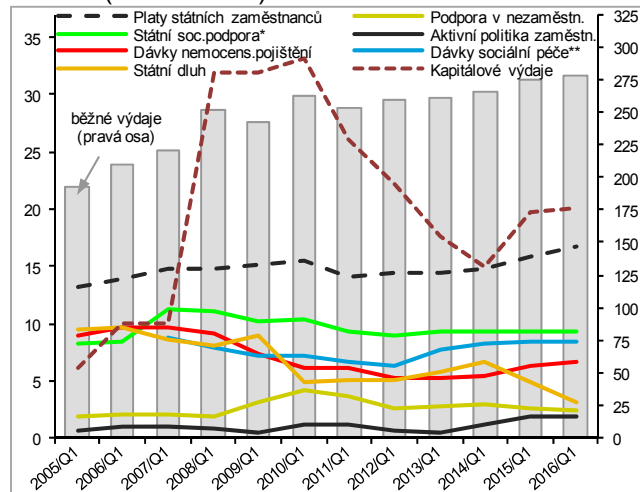
<sup>25</sup> Předběžné údaje o dluhu a deficitu sektoru vládních institucí za 1. čtvrtletí 2016 zveřejnil ČSÚ 4. července 2016.



Graf **Celostátní inkasa daňových příjmů (y/y v %) a saldo státního rozpočtu (v mld. korun)**  
 č. 19



Graf č. **Vybrané výdaje státního rozpočtu**  
 20 (v mld. korun)



\*vč. dávek pěstounské péče

\*\*dávkou pomoci v hmotné nouzi, dávkou osobám se zdravotním postižením, příspěvek na péči dle zákona o sociálních službách

Zdroj: MF ČR, MPSV

Zdroje dat v celé analýze: ČSÚ, MF ČR, ČNB, MPSV, ČSSZ, Eurostat, propočty ČSÚ. Poslední informace uváděné v této zprávě pocházejí ze 14. června 2016.