



národní  
úložiště  
šedé  
literatury

## **Vývoj ekonomiky České republiky v 1. čtvrtletí 2014**

Český statistický úřad  
2014

Dostupný z <http://www.nusl.cz/ntk/nusl-261118>

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

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

Datum stažení: 29.07.2024

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

Ročník 2014

Souborné informace  
Kód publikace: 320193-14  
Pořadové číslo v roce: 1

V Praze dne 16. 6. 2014  
Č. j.: 893/2014 – 01

## **Vývoj ekonomiky České republiky v 1. čtvrtletí 2014**

Zpracovalo:	Oddělení svodných analýz
Autorský tým:	Ing. Drahomíra Dubská, CSc., Bc. Jiří Kamenický, Ing. Lukáš Kučera
Kontaktní osoba:	Ing. Drahomíra Dubská, CSc.
Telefon:	2 7405 4041
E-mail:	drahomira.dubaska@czso.cz

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)**

## Obsah

1.	Shrnutí	4
2.	Souhrnná výkonnost ekonomiky	5
3.	Výkonnost odvětví	8
4.	Vnější ekonomické vztahy	12
5.	Ceny	14
6.	Trh práce	17
7.	Měnové podmínky	19
8.	Státní rozpočet	20

## 1. Shrnutí

- Česká ekonomika v prvních třech měsících roku 2014 opět vzrostla. Hrubý domácí produkt (HDP)<sup>1</sup> se proti stejnému období předchozího roku zvýšil o 2,5 %, nejvíce za poslední tři roky. Přestože byl tento nárůst silně ovlivněn nízkou srovnávací základnou z 1. čtvrtletí 2013, kdy vleklá recese tuzemské ekonomiky kulminovala, posilovaly všechny hlavní složky poptávky s výjimkou změny stavu zásob. Meziroční růst HDP v posledním čtvrtletí 2013 o 1,1 % byl tažen především výdaji na konečnou spotřebu. V prvních třech měsících roku 2014 mimoto zesílil pozitivní vliv zahraničního obchodu a k růstu nově přispěla – poprvé od 2. čtvrtletí 2011 – i tvorba hrubého kapitálu, především investice.
- Výdaje na konečnou spotřebu přispívaly k růstu HDP v meziročním srovnání už počtvrté v řadě, z toho v posledních třech kvartálech jedním procentním bodem. Struktura jejich příspěvku se však měnila, více přispívaly domácnosti. V mezikvartálním srovnání, ze kterého jsou lépe patrné konjunkturální změny, narostly v 1. čtvrtletí 2014 jejich výdaje o 1,2 %, nejvíce za posledních třináct čtvrtletí. Přestože se nedůvěra spotřebitelů v ekonomiku postupně zmírňovala již od poloviny roku 2012, v reálných vydáních se projevila až se značným zpožděním. Hlavním důvodem rostoucích výdajů domácností v 1. čtvrtletí 2014 bylo zlepšení na trhu práce a vykázaný růst reálné mzdy. Obecná míra nezaměstnanosti se snižovala již druhé čtvrtletí v řadě. Počet nezaměstnaných poklesl na nejnižší úroveň od 4. čtvrtletí 2011. Relativně silný meziroční růst reálné mzdy o 3,1 % byl ovlivněn srovnávací základnou (pohyby mimořádných odměn).
- Růst fixních investic, který započal už ve 3. čtvrtletí 2013 a zrychlil na sklonku roku, pokračoval i v prvních třech měsících 2014. Meziročně byla tvorba hrubého fixního kapitálu vyšší o 5,2 %. Posilovala poptávka po strojích a dopravních prostředcích, na níž zřejmě v důsledku rostoucích zakázek v zahraničí a částečně i v tuzemsku silně participovaly průmyslové podniky. I vlivem teplotně nadprůměrné zimy umožňující dokončování stavebních prací nově narostly investice do budov a staveb, investice do bydlení však vážily i nadále. Celková tvorba hrubého kapitálu přispěla k meziročnímu růstu HDP jen mírnými 0,5 pb. vlivem poklesu zásob na skladech.
- Přebytek zahraničního obchodu se zbožím a službami narostl v 1. čtvrtletí 2014 nominálně na rekordních 83,9 mld. korun. Na jeho meziročním zvýšení o 26,7 mld. korun se podílelo jak oživení v eurozóně zvyšující poptávku po tuzemské produkci, tak příznivý vývoj cen v zahraničním obchodě projevující se v pozitivních směnných relacích. Jestliže výsledek zahraničního obchodu přispěl ve 4. čtvrtletí 2013 k meziročnímu růstu HDP v reálném vyjádření mírnými 0,3 pb., v první čtvrtině roku 2014 už celým procentním bodem.
- Rostoucí poptávka po tuzemském zboží a službách, silná investiční aktivita a oživující spotřeba sektoru domácností se logicky přenesla i na stranu nabídky. Hrubá přidaná hodnota (HPH) vzrostla v 1. čtvrtletí 2014 v meziročním srovnání o 2,2 %. Hlavní segmenty ekonomiky rostly – hrubá přidaná hodnota v průmyslu se zvýšila o 3,5 % díky rostoucí výkonnosti zpracovatelů (+4,6 %). Po jedenáct čtvrtletí trvajícím poklesu stoupla i výkonnost odvětví zahrnující zemědělství, lesnictví a rybářství. Díky mírné zimě již druhé čtvrtletí v řadě zvyšovalo svůj výkon stavebnictví. Po téměř dvouleté odmlce vzrostla i hrubá přidaná hodnota ve službách.
- Inlace nerostla. V 1. čtvrtletí byly ceny pro spotřebitele v porovnání se stejným obdobím 2013 vyšší o 0,2 %, nejméně od 3. čtvrtletí 2009. Skutečnost, že celková cenová hladina v ekonomice měřená implicitním deflátorem HDP stoupla o poměrně vysoké 2,2 %, byla dílem kladných směnných relací.
- Běžný účet platební bilance skončil v historicky nejvyšším přebytku. Rekordní byl i jeho poměr k HDP (7,7 %) především vlivem zlepšeného deficitu bilance výnosů (o 40,9 mld. korun) a rostoucího přebytku výkonové bilance (o 25 mld. korun). Přímé zahraniční investice v tuzemsku byly meziročně nižší o 43,2 mld. korun.
- Firmy hromadí volné prostředky především na svých běžných účtech. Jejich část patrně pochází ze zisků, jejichž nárůstu napomohla vyšší zahraniční poptávka po produkci a slabší koruna. Naopak domácnosti ukládaly na netermínované vklady a z termínovaných účtů prostředky vybíraly.
- Hospodaření státu v 1. čtvrtletí 2014 bylo nejlepší od roku 2000, když přebytek příjmů nad výdaji činil 43,6 mld. korun. Zlepšil se i jeho poměr k nominálnímu HDP (+4,6 % z loňských +1,5 %). Pozitivně zapůsobily zejména vyšší příjmy z EU a lepší inkaso nepřímých daní.

<sup>1</sup> Pokud není uvedeno jinak, jsou data o HDP a jeho složkách vyjádřena reálně a v očištění o sezónní a kalendářní vlivy.



## 2. Souhrnná výkonnost ekonomiky

Česká ekonomika vzrostla v 1. čtvrtletí 2014 v meziročním srovnání nejvíce za poslední tři roky, ...

Česká ekonomika dále rostla. Hrubý domácí produkt (HDP) byl v 1. čtvrtletí 2014 o 2,5 %<sup>2</sup> vyšší než ve stejném období předchozího roku, zvyšoval se už druhé čtvrtletí v řadě a tempo se v porovnání s růstem z posledního čtvrtletí 2013 více než zdvojnásobilo. Tento růst, nejvyšší za poslední tři roky, byl ale silně ovlivněn velmi nízkou srovnávací základnou v předchozím roce. Právě před rokem, v 1. čtvrtletí 2013, totiž vleklá recese v české ekonomice kulminovala.

... a přestože byl růst ovlivněn nízkou srovnávací základnou, přispěla k němu většina výdajových složek HDP

Na meziročním růstu ekonomiky se v 1. čtvrtletí 2014 podílely všechny významné složky poptávky s výjimkou změny stavu zásob. Tvorbou hrubého kapitálu jako celek k růstu HDP přispěla 0,5 pb. Vliv značného posilování fixních investic, které bylo zahájeno již na sklonku předchozího roku, byl snižováním zásob výrazně utlumen. Výsledek zahraničního obchodu přispěl k růstu HDP rovným 1 pb. Směrem k růstu přispíval druhé čtvrtletí v řadě, jeho vliv zesílil a byl dokladem toho, že se českým exportérům, především z řad zpracovatelského průmyslu, na zahraničních trzích na přelomu let 2013 a 2014 dařilo. Jeden procentní bod k růstu HDP přidala i poslední část poptávky, výdaje na konečnou spotřebu. Přestože výdaje na konečnou spotřebu přispěly k růstu ekonomiky jedním procentním bodem již potřetí v řadě, struktura příspěvku doznala změn. Jestliže ještě ve 3. čtvrtletí 2013 k růstu více přispívaly výdaje na konečnou spotřebu vládních institucí, v 1. kvartále 2014 více přidaly výdaje sektoru domácností.

Nerovnoměrný výběr daní z produktů vedl k vyššímu mezikvartálnímu navýšení HDP v posledním čtvrtletí 2013 v porovnání s růstem HPH, v 1. čtvrtletí 2014 se podílel na opaku

V mezikvartálním srovnání vzrostl HDP v 1. čtvrtletí 2014 již počtvrté. Stejně platilo i pro hrubou přidanou hodnotu (HPH), která díky tomu, že není zkreslena asymetrickým výběrem daní z produktů (DPH, spotřební daně) popřípadě méně významným poskytováním dotací na produkty, lépe reflektuje skutečný výkon ekonomiky. Vliv nerovnoměrného výběru daní z produktů se v rozdílných mezikvartálních tempích obou ukazatelů, tedy HDP a HPH, ztelně projevil v posledních třech měsících roku 2013 a následně i v 1. čtvrtletí 2014. V posledním čtvrtletí 2013, v důsledku avizovaného zvýšení spotřební daně z tabákových výrobků v Česku od počátku nového roku, docházelo k postupnému zvyšování skladových zásob těchto produktů. Obchodníci se jimi předzásobili a odvedli daň dle původní legislativy. To ovšem přispělo k tomu, že čisté daně z produktů výrazně narostly a HDP (+1,5 %) se tak zvýšil více než HPH (+1,2 %). Jestliže se obchodníci tabákovými výrobky předzásobili a odvedli z nich daně na konci roku 2013, v 1. čtvrtletí 2014 vybrané daně naopak propadly. HDP (+0,4 %) se tak zvýšil méně než HPH (+0,6 %). I přes tato rozdílná tempa růstu bylo zřejmé, že obě veličiny vykazovaly stejný trend – už čtyři čtvrtletí rostly.

Tuzemská ekonomika rostla v prvních třech měsících roku 2014 rychleji než celá ekonomika Evropské unie

Meziroční růst HDP v ČR v 1. čtvrtletí 2014 byl o 1,1 pb. vyšší než nárůst v Evropské unii jako celku. Tuzemská ekonomika rostla rychleji již podruhé, v mezikvartálním srovnání, ze kterého jsou lépe patrné konjunkturální změny, dokonce potřetí. Ze zemí EU (dle dostupných údajů) svůj výkon proti poslednímu čtvrtletí 2013 nejvýrazněji zvýšily Maďarsko a Polsko (shodně o 1,1 %) následované Dánskem (+0,9 %) a velkými evropskými ekonomikami Německem a Spojeným královstvím (shodně +0,8 %). Ve Francii HDP stagnoval, Itálie se po čtvrtletní odmlce vrátila zpět do poklesu (-0,1 %) a z recese se tak patrně ještě nevymanila. Jestliže se HDP Evropské unie zvýšil proti předchozímu čtvrtletí o 0,3 %, HDP Spojených států amerických o 0,2 % klesl. Poprvé od 1. čtvrtletí 2011 rostl výkon Evropské unie rychleji než v USA.

Zlepšující se situace na trhu práce se přelila i do vyšších výdajů na konečnou spotřebu domácností

Domácnosti utratily za zboží a služby určené ke spotřebě v 1. čtvrtletí 2014 o 1,2 % více než v posledním čtvrtletí 2013. Přestože se spotřeba domácností začala pozvolna zvyšovat už ve druhé polovině loňského roku, až růst v 1. čtvrtletí 2014 byl výraznějšího charakteru a bylo z něj možné usuzovat na změnu trendu. Zmenšující se nedůvěra spotřebitelů v ekonomiku, která byla patrná z konjunkturálních průzkumů, se tak ve spotřebních výdajích začala projevovat až s více než ročním zpožděním. Hlavním důvodem rostoucích výdajů domácností byly pozitivní zprávy přicházející z trhu práce. Sezónně očištěná

<sup>2</sup> Reálně, očištěno od sezónnosti a vlivu nestejněho počtu pracovních dní - pokud není uvedeno jinak

obecná míra nezaměstnanosti 15-64letých, vycházející z pravidelně prováděného výběrového šetření pracovních sil (VŠPS), klesla v posledním čtvrtletí 2013 ze 7 % na 6,8 %. Zlepšení bylo potvrzeno i v následujícím kvartále, kdy míra nezaměstnanosti klesla o další desetinu pb. Počet všech nezaměstnaných starších 15ti let se snížil na 348,5 tisíce osob a byl tak nejmenší od 4. čtvrtletí 2011. Pozitivní zprávou byl i reálný růst průměrných mezd zaměstnanců, stěžejní části pracovní síly. Ty byly v 1. čtvrtletí 2014 o 3,1 % vyšší než ve stejném období předchozího roku, je však třeba dodat, že k tomuto neobvykle výraznému růstu silně přispěla nízká srovnávací základna ovlivněná „výpadkem“ ročních odměn vyplacených již v předchozím kvartále. Přestože byl stav tuzemské ekonomiky stále křehký a náchylný vůči negativním vlivům, dostupné údaje nasvědčovaly o možném zlepšování finančních možností domácností, které se mohly začít přenášet do jejich spotřebních vydání.

Už páté čtvrtletí v řadě přispívaly výdaje na konečnou spotřebu vládních institucí k růstu HDP v meziročním vyjádření

I přes výraznou rozkolísanost výdajů na konečnou spotřebu vládních institucí, která je patrná zejména v mezikvartálních změnách, jejich objem rostl. V 1. čtvrtletí 2014 byla spotřeba vládních institucí o 1,4 % vyšší než před rokem. Od 4. čtvrtletí 2010 do posledního kvartálu 2012 vládní instituce výrazně šetřily (výdaje byly meziročně nižší), od 1. čtvrtletí 2013 však jejich výdaje rostly. Již pátý kvartál v řadě tak vládní instituce růst tuzemské ekonomiky nebrzdí, naopak mu znatelně napomáhají.

Investiční aktivita v Česku rostla i v 1. čtvrtletí 2014. V meziročním srovnání se dle sezónně neočištěných údajů více investovalo do strojů a zařízení a dopravních prostředků, nově i do budov a staveb

Investice do fixního kapitálu dále posilovaly. Po výrazném růstu v posledních třech měsících roku 2013 o 5,3 % v mezikvartálním srovnání se investice zvýšily o dalších 1,2 %. Narostly tak už potřetí v řadě a v meziročním srovnání byly vyšší o 5,2 %, nejvíce od 3. čtvrtletí 2010. Investice byly pravděpodobně taženy hlavně podniky, zejména těmi průmyslovými, které k vyšší tendenci investovat vedla vidina příznivého vývoje poptávky po jejich produkci v dalším období. Potvrzuje to zejména růst hodnoty nových zakázek v zahraničí, v menší míře i v tuzemsku. Celkové investice do strojů a zařízení (objemově nejvýznamnějšího typu investic) tak byly v meziročním vyjádření vyšší o 5,5 % (bez sezónního očištění). O 9,2 % narostly i investice do dopravních prostředků, z čehož i přes vysokou dovozní náročnost zřejmě těžil i tuzemský automobilový průmysl. Po jedenáct čtvrtletí trvajícím poklesu investic do budov a staveb vzrostla poptávka i po těchto aktivech – byly meziročně vyšší o rovných 5 %. Je možné dovozovat, že se na nich podílela především mírná zima umožňující dokončování stavebních prací. Do druhého typu stavebních investic, obydlí, jež si pořizují zejména domácnosti, se i nadále investovalo méně.

Proti růstu HDP působilo snižování zásob na skladech

Jedinou významnější složkou poptávky, která v 1. čtvrtletí 2014 působila proti růstu HDP, byly zásoby. Nejenže nerostly, ale klesaly. Hodnota zásob se v nominálním vyjádření mezičtvrtletně snížila o 5,4 mld. korun. K „vyskladňování“ zřejmě vedlo několik skutečností. Za prvé, již zmiňované naskladnění tabákovými výrobky v posledním čtvrtletí 2013 ústilo v logické „rozpuštění“ zásob těchto výrobků na počátku letošního roku. Za druhé, mírná zima přispěla k dokončování staveb, ale zřejmě zároveň i k omezování stavebních materiálů na skladech. Za třetí, po celé druhé pololetí roku 2013 zásoby rostly. Jak bylo patrné z tempa růstu dovozu zboží, mohlo docházet k naskladňování vstupů k pozdějšímu zpracování v tuzemském zpracovatelském průmyslu. Ty zřejmě začaly postupně vstupovat do výroby.

Výsledek zahraničního obchodu se zbožím a službami dosáhl v prvních třech měsících roku 2014 rekordu v nominálním vyjádření

Přebytek zahraničního obchodu se zbožím a službami dosáhl v nominálním vyjádření rekordních 83,9 mld. korun. To bylo o 26,7 mld. korun více než před rokem, tedy v 1. čtvrtletí 2013. K růstu přebytku v nominálním vyjádření přispěl jak vyšší reálný růst exportu v meziročním srovnání (o 9,8 %) než importu (o 9,2 %), tak pozitivní směnné relace.

Transformační charakter tuzemské ekonomiky přispěl ke stejnému tempu růstu vývozu a dovozu zboží v meziročním srovnání

Vývoz zboží narostl v meziročním vyjádření o 10,5 %, nejvíce od 2. čtvrtletí 2011. Vysoké tempo vývozu zřejmě mělo základy ve zrychlujícím růstu celkového dovozu do Německa, Slovenska a Polska, tj. zemí, jež jsou hlavními odběrateli tuzemské produkce. Dovoz zboží do Česka narostl o stejnou proporcii jako vývoz. Patrně se na něm podílel jak transformační charakter tuzemské ekonomiky vedoucí k silné propojenosti exportu zboží s dovozem surovin, materiálů a



polotovaru ke zpracování, tak vysoké tuzemské investice do dovozně náročných strojů, zařízení a dopravních prostředků. Svým dílem k vysokému růstu dovozu zřejmě přispěla i zvyšující se spotřeba sektoru domácností.

Hrubá přidaná hodnota zpracovatelského průmyslu byla v 1. čtvrtletí 2014 meziročně o 4,6 % vyšší a historicky druhá nejvyšší, ...

Hrubá přidaná hodnota zpracovatelského průmyslu sice v 1. čtvrtletí 2014 mírně klesla v mezikvartálním srovnání (-0,4 %), meziročně ale byla díky silné zahraniční poptávce o 4,6 % vyšší. Výkon tuzemského zpracovatelského průmyslu, odvětví, které dává práci čtvrtině všech v Česku zaměstnaných osob, tak byl historicky druhý nejvyšší. Úhrnný výkon zbývajících průmyslových odvětví zahrnující těžbu a dobývání, energetiku a zásobování vodou, zaostával. Hrubá přidaná hodnota celého průmyslu tak meziročně narostla o 3,5 %, méně než v samotném zpracovatelském průmyslu.

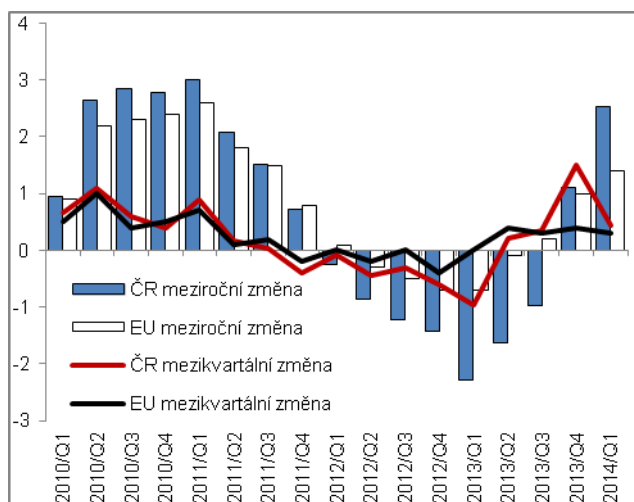
... k meziročnímu růstu ekonomiky z hlediska nabídkové strany přispělo i stavebnictví a odvětví zahrnující zemědělství, lesnictví a rybařství

Hrubá přidaná hodnota odvětví zahrnující zemědělství, lesnictví a rybařství meziročně vzrostla o 2,6 %. K růstu tohoto segmentu došlo poprvé po jedenáct čtvrtletí trvajícím poklesu, byl ale relativizován nízkou srovnávací základnou. To výkony stavebnictví, odvětví silně poznamenaného dlouhodobě slabou poptávkou po stavebních činnostech, narostly v meziročním vyjádření už podruhé. Výrazně tomu napomohla teplotně nadprůměrná zima. I přesto hodnota dohodnutých stavebních zakázek firem (nad 50 zaměstnanců) ke konci čtvrtletí, tedy celková zásoba práce stavebních firem, poukazovala na zvyšující se zájem investorů stavět. Ta se však do vyšších výkonů může přenést až se zpožděním, zejména v dalších kvartálech, které zároveň ukážou, zda růst HPH tuzemského stavebnictví z přelomu roku 2013 a 2014 nebyl pouhým přechodným jevem.

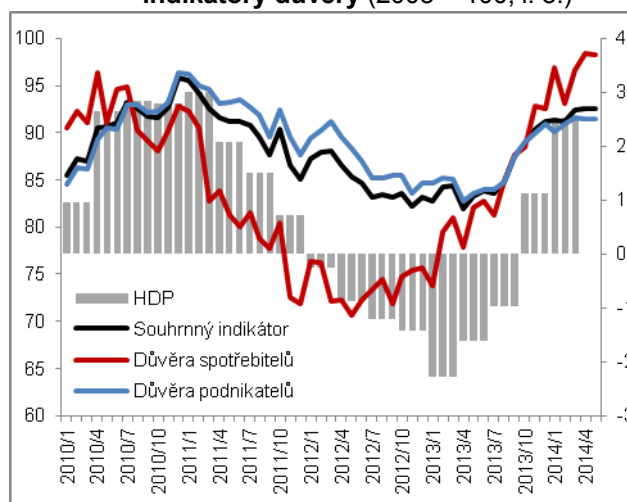
Po sedmi čtvrtletích poklesu se k meziročnímu růstu HPH vrátily i služby

Hrubá přidaná hodnota ve službách, tedy v té části tuzemské ekonomiky, jež se na jejím celkovém výkonu podílí zhruba třemi pětinami, vzrostla v meziročním srovnání poprvé od 1. čtvrtletí 2012. Z významnějších segmentů služeb své výkony po jednorozční odmlce navyšovaly činnosti v oblasti nemovitostí, jež by mohly signalizovat oživující aktivitu na trhu s nemovitostmi, ale i informační a komunikační činnosti (shodně +2,7 %). K růstu se vrátilo, taktéž po jednorozční odmlce, i odvětví seskupující profesní, vědecké, technické a administrativní činnosti (+2,2 %), po sedm čtvrtletí trvajícím poklesu pak odvětví zahrnující obchod, dopravu, ubytování a pohostinství (+1,3 %). Už dvě čtvrtletí v řadě se zvyšovala i HPH v té části tuzemských služeb, v níž má silný vliv veřejný sektor (CZ-NACE O-Q). Jediným segmentem služeb, jehož výkon tak byl v 1. čtvrtletí 2014 menší než před rokem, bylo peněžnictví a pojišťovnictví ovlivněné loňskou vysokou srovnávací základnou.

Graf č. 1 HDP (stálé ceny, očištěno od sezónnosti a vlivu počtu pracovních dní, v %)



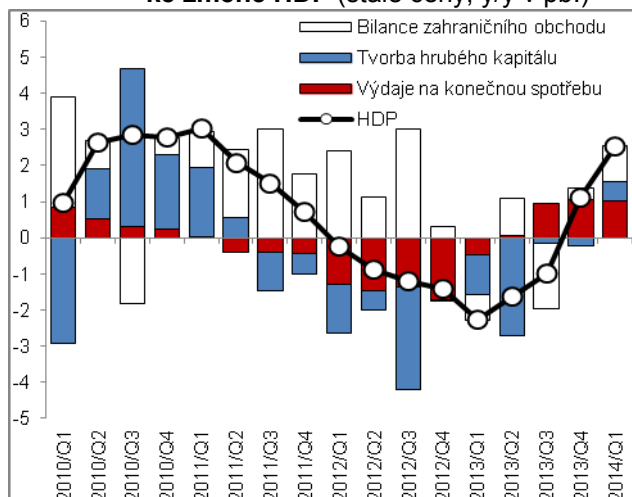
Graf č. 2 HDP (stálé ceny, očištěno od sezónnosti a vlivu počtu pracovních dní, y/y v %, p. o.) a indikátory důvěry (2005 = 100, l. o.)



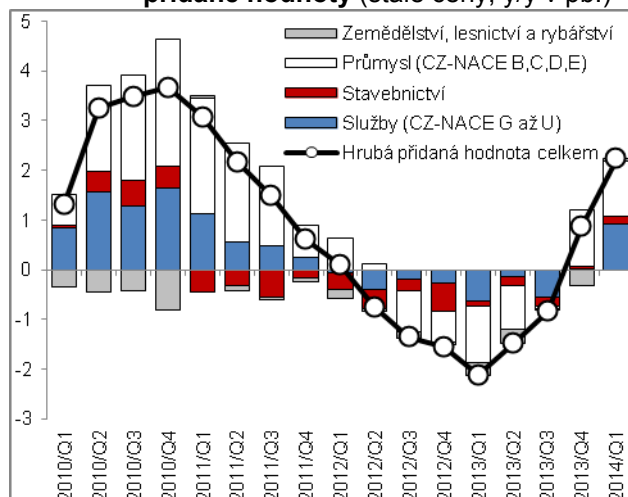
Pramen: ČSÚ, Eurostat



Graf č. 3 Příspěvy výdajových složek ke změně HDP (stálé ceny, y/y v pb.)



Graf č. 4 Příspěvy odvětví ke změně hrubé přidané hodnoty (stálé ceny, y/y v pb.)



Pramen: ČSÚ

### 3. Výkonnost odvětví

Celkové oživení ekonomiky se v 1. čtvrtletí 2014 promítlo i do 2,2% meziročního růstu HPH, který byl nejvyšší za posledních 12 čtvrtletí

I v prvním čtvrtletí 2014 pokračovalo zrychlování tempa meziroční dynamiky hrubé přidané hodnoty (HPH) vytvořené ve všech odvětvích ekonomiky ČR. Postupné oživení v celé ekonomice se promítlo i do HPH, která meziročně reálně posílila o 2,2 % (v mezičtvrtletním vyjádření rostla již počtvrté v řadě). Nejvíce k tomu přispěl zpracovatelský průmysl (+4,6 %), který meziročně prudce ožil již v posledním loňském čtvrtletí (+4,0 %). Mírný meziroční růst přidané hodnoty byl ale v letošním 1. čtvrtletí patrný napříč všemi hlavními skupinami odvětví (vč. zemědělství), vyjma finančního sektoru, jehož výsledky srážela velmi vysoká srovnávací základna (za dva roky zde však HPH přidala 5 %, stagnaci v celé ekonomice a pouze jednoprocenního růstu ve zpracovatelském průmyslu).

Růst HPH na počátku roku převyšoval dynamiku celkové zaměstnanosti i odpracované doby, které meziročně posílily především ve službách

Významné oživení dynamiky HPH se uskutečnilo v 1. čtvrtletí při skromnějším růstu zaměstnanosti (+0,5 %, sezónně očištěné, v pojetí národních účtů), které však již trvá dva roky. Meziročně se zvýšila i celková odpracovaná doba (+1,7 %) s vyšší dynamikou soustředěnou (podobně jako u zaměstnanosti) zejména do odvětví služeb (především v oblastech IT a nemovitostí či profesních, vědeckých, technických a administrativních činnostech). Díky dosavadnímu letošnímu vývoji se zastavil jedenáct čtvrtletí v řadě trvajících meziroční pokles HPH v odvětví zemědělství, lesnictví a rybářství, totéž platí i o stavebnictví (souběžným vlivem „nastartování“ větších zakázek a příznivých klimatických podmínek) a v úhrnu i o veřejných službách (kde se zastavil dlouhodobý pokles zaměstnanosti).

Průmyslová produkce navázala na vysokou meziroční dynamiku z konce loňského roku

Výkon průmyslu, měřený pomocí indexu produkce, pokračoval i v 1. čtvrtletí 2014 v tendencích započatých ve druhé polovině loňského roku. Oživení zahraniční poptávky, zpočátku zejména po dopravních prostředcích, se postupně přeneslo subdodavatelskými vztahy i na většinu ostatních zpracovatelských oborů, a to i v případě domácí poptávky. Průmyslová produkce (očištěná o kalendářní variace) udržela vysokou dynamiku z konce loňského roku, když v 1. čtvrtletí vzrostla o 6,2 %. V mezičtvrtletním vyjádření přidala 1,4 % (při mírném růstu odvětví trvajícím od počátku loňského roku). K letošnímu meziročnímu růstu téměř z poloviny přispěla výroba motorových vozidel (produkce v samotném odvětví byla meziročně o pětinu vyšší), necelou sedminou přidala výroba kovových konstrukcí i kovodělných výrobků a desetinou gumárenství a plastikářství. Dynamicky rostla i produkce v odvětvích silně exportně orientovaných, avšak váhově méně významných, tj. výroba počítačů, elektronických a optických přístrojů (o šestinu) či farmaceutický průmyslu (o desetinu). Produkci ostatních nekovových minerálních výrobků (+16 %) pomohla nejen nižší loňská srovnávací základna, ale i oživení zakázek ve stavebnictví.

K více než 6% růstu průmyslu v 1. čtvrtletí téměř z poloviny přispěla výroba motorových vozidel, sedminou výroba kovových konstrukcí a desetinou gumárenství a plastikářství

Meziroční růst průmyslové produkce se na počátku roku

Meziroční růst průmyslové produkce zaznamenala v 1. čtvrtletí 2014 všechna zpracovatelská odvětví (před rokem pouze čtvrtina) vyjma některých menších oborů

rozšířil téměř do všech oborů, menším oborům pomohla i nízká srovnávací základna (např. těžba a dobývání)

Dynamický růst produkce průmyslových odvětví zaměřených na investice a stagnace produkce pro krátkodobou spotřebu

„Předkrizovou úroveň“ reálně překonala produkce stále jen ve třetině zpracovatelských oborů

Dynamický růst zahraniční poptávky se od automobilového průmyslu (léto 2013) postupně přesunul do většiny klíčových zpracovatelských odvětví (1. čtvrtletí 2014)

Meziroční růst hodnoty nových průmyslových zakázek z tuzemska zatím omezen jen na část odvětví

Dlouhodobý trend rychlejší dynamiky tržeb z přímého vývozu (oproti domácím) pokračoval

Růst průmyslových zakázek pokračoval vysokou dynamikou i při zohlednění vyšší základny z loňského dubna

Obnovení meziročního růstu produkce stavebnictví po jedenácti čtvrtletích, především vlivem nízké srovnávací základny a příznivých klimatických podmínek

poznamenaných dlouhodobým poklesem zejména tuzemské poptávky (např. tiskárny vlivem útlumu výdajů na reklamní služby, dále výroba oděvů či nápojů). Vleký pokles se zastavil v těžbě a dobývání, když letošní produkce o 2 % přesáhla velmi nízkou základnu počátku loňského roku. Naopak v mírných poklesech (-4 %) pokračovala energetika, jejíž dynamika produkce za celým zpracovatelským průmyslem dlouhodobě zaostává. V úhrnu se o osminu zvýšila produkce odvětví orientovaných na investice (stroje, vozidla), o necelou desetinu u produkce pro dlouhodobou spotřebu, naopak produkce pro krátkodobou spotřebu (potravin, nápoje, tabák, oděvy) stagnuje.

Za poslední dva roky průmyslová produkce stagnovala, proti vrcholu konjunktury (1. čtvrtletí 2008) byla reálně nižší o 2 %. Letošní produkce překonala „předkrizovou“ úroveň ve třetině zpracovatelských oborů – v automobilovém průmyslu (o třetinu) a příbuzném oboru výroby elektrických zařízení (o čtvrtinu) či specializovaném farmaceutickém průmyslu (o sedminu). Naopak téměř o třetinu pod touto úrovní byla produkce v těžbě uhlí, výrobě oděvů či nápojů. V dlouhodobém útlumu se nachází i výroba ostatních nekovových minerálních výrobků (poznamenaná doznívajícími dopady recese ve sklářském průmyslu a až do konce roku 2013 i v celém stavebnictví). Velmi pozvolné ožívání z hluboké recese je patrné i v nábytkářství.

Důležitý obrat v poptávce po průmyslových výrobcích během roku 2013 dokumentuje významný růst nominální hodnoty zahraničních zakázek. Ta ve druhém pololetí vzrostla meziročně u motorových vozidel i ostatních dopravních prostředků (výroba železničních lokomotiv a vozového parku) o celou třetinu a dosáhla nejvyššího tempa za poslední dekádu. Na sklonku loňského roku, po téměř dvou letech, silně ožila i zahraniční poptávka po počítačích, elektronických a optických přístrojích (+29 %) a v následujícím čtvrtletí se dvojciferný meziroční růst zahraničních zakázek rozšířil téměř do všech nosných exportně orientovaných odvětví. Oproti 1. čtvrtletí 2013, kdy zahraniční zakázky stouply o 5 %, byl jejich letošní meziroční přírůstek skromnější. Dlouhodobě však stabilně roste zahraniční poptávka po strojích a zařízeních.

V 1. čtvrtletí 2014 vzrostly zahraniční průmyslové zakázky meziročně o pětinu, objednávky z tuzemska polovičním tempem. Růst tuzemských zakázek ale nebyl rozprostřen do všech odvětví stejně - vedle automobilového průmyslu (růst o čtvrtinu) se zvýšila poptávka již pouze u kovovýroby a výroby počítačů, elektronických a optických přístrojů (obě o pětinu) a výroby strojů. Jak je patrné z vývoje nominálních tržeb, je s výjimkou let 2006 a 2008 patrný dlouhodobý předstih dynamiky hodnoty nových zakázek ze zahraničí nad tuzemskými. V 1. čtvrtletí 2014 tržby z přímého vývozu zrychlily meziroční růst na +17 % (z loňských -4 %), zatímco domácí tržby jen o 3 % (po loňském šestiprocentním poklesu).

Hodnota všech průmyslových zakázek meziročně roste téměř dvojciferným tempem již deset měsíců v řadě (naposledy o 15 % i při vyšší základně loňského dubna). S vývojem zakázek souvisí i růst sezónně očištěného indikátoru důvěry v průmyslu, jakož i stabilní očekávání průmyslových podniků v případě temp výrobní činnosti a také zaměstnanosti

Podle dosavadních výsledků z produkčních statistik i kvalitativních údajů z konjunkturálních šetření v odvětvích se lze domnívat, že stavebnictví v ČR během loňského roku již narazilo na své dno. Ve 4. čtvrtletí 2013 vzrostla sezónně očištěná produkce mezičtvrtletně o 1,8 %, na počátku letošního roku o 2,5 %. Reálná hodnota stavební produkce zaznamenala za tři letošní měsíce první růst po 11 čtvrtletích, když meziročně přidala 8,3 %, a to díky váhově významnějšímu pozemnímu stavitelství (v inženýrském stavitelství fakticky stagnovala). Na růst stavební produkce mělo významný vliv teplotně i srážkově příznivé počasí a také nízká srovnávací základna minulého roku (kdy např. v pozemním stavitelství byla dosažená produkce reálně o více než dvě pětiny pod úrovní vrcholu konjunktury). Letošní výkon stavebnictví odpovídal reálně úrovni dosažené v 1. čtvrtletí 2002 a proti vrcholu konjunktury byl nižší o 41 % (pozemní stavitelství), resp. o 29 % (inženýrské stavitelství).

Současný růst stavebnictví by měl mít pevnější základy i s ohledem na dosavadní výsledky konjunkturálních šetření u stavebních podniků	Zároveň se nabízí jistá paralela s počátkem roku 2011, kdy stavební produkce také vybočila z řady dlouhodobých meziročních poklesů. Dělo se tak rovněž při výstupu ekonomiky z recese roku 2009 a při dočasném růstu zakázek v pozemním a zejména inženýrském stavitelství. Na rozdíl krátkého růstu v 1. čtvrtletí 2011 je současné oživení stavebnictví viditelně reflektováno v konjunkturálních průzkumech (meziměsíčně i meziročně zlepšenými indikátory důvěry), jakož i mírným růstem odpracované doby ve stavebnictví (v 1. čtvrtletí meziročně o 1,8 %).
Hodnota nově uzavřených stavebních zakázek rostla především vlivem extrémně nízké srovnávací základny, zčásti ji ale zřejmě pomohlo intenzivní čerpání prostředků z EU na rozvoj silniční a železniční sítě	Hodnota nově uzavřených zakázek (u podniků s 50 a více zaměstnanci) vzrostla v kontextu loňských historických minim za první tři letošní měsíce v celém stavebnictví meziročně o polovinu (v inženýrském stavitelství dokonce o dvě třetiny), i tak však byla jejich výše (34 mld. korun) třetí nejnižší od roku 2003. Nové zakázky však již o šestinu posílily (oproti „náročnější základně“) i na konci loňského roku. Dvě po sobě jdoucí čtvrtletí s meziročním růstem nových zakázek byly ve stavebnictví naposledy zaznamenány v průběhu roku 2010. I přesto však za šest let hodnota nových zakázek o více než třetinu poklesla, zejména vlivem pozemního stavitelství. Zastavil se však také propad průměrné velikosti nově uzavřené zakázky (ta v 1. čtvrtletí činila 4,0 mil. korun a byla meziročně bezmála o polovinu vyšší) i orientační hodnoty na jedno vydané stavební povolení.
Zastavení poklesu průměrné hodnoty nově uzavřené zakázky	Oživení nových zakázek se na konci 1. čtvrtletí 2014 odrazilo i v hodnotě veškerých stavebních zakázek (147 mld. korun), jež byla meziročně vyšší o desetinu (nejvyšší růst od konce roku 2008). Poprvé po osmnácti čtvrtletích poklesů se letos meziročně navýšila hodnota všech dosud nerealizovaných veřejných stavebních zakázek. Hodnota soukromých zakázek však o desetinu poklesla (za dva roky dokonce o čtvrtinu). Úbytek zásoby soukromých zakázek však byl v posledních dvou letech plně kompenzován dynamickým růstem dříve okrajových zahraničních zakázek (jejich podíl na celkové zásobě zakázek již dosáhl pětiny). Vlekly nedostatek větších stavebních zakázek si vybírá daň v podobě neustávající redukce pracovních míst. V 1. čtvrtletí přišlo stavebnictví téměř o dalších 13 tis. zaměstnaneckých pracovních míst. Za šest let nepřetržitých poklesů ztratilo stavebnictví ve fyzických osobách téměř 60 tis. zaměstnanců.
Zastavení poklesu celkové zásoby všech stavebních zakázek zásluhou objemu dosud nerealizovaných veřejných zakázek	Nasycenost trhu s byty intenzivnější výstavbou z let konjunktury v kombinaci s poklesem reálných příjmů domácností se odráží v současné nízké četnosti zahajované i dokončované výstavby. Počet zahájených bytů se sice proti historicky nízkým hodnotám z počátku loňského roku (např. u bytových domů odpovídaly situaci z poloviny 90. let) mírně zvýšil (+5 %), dosahoval však poloviční úrovně z období vrcholící konjunktury. Počet zahájených rodinných domů však klesal i na počátku roku 2014 a dosáhl nejnižší úrovně z 1. čtvrtletí od roku 2002. Obdobné tendence se s mírným odstupem promítají i četnosti dokončených bytů. Ta byla za první tři letošní měsíce o 7,5 % nižší (absolutně nejnižší z 1. čtvrtletí od roku 2004), mírně vyšší byly jen počty bytů v bytových domech (o 132). Čtyři z deseti dokončených bytů připadaly na Prahu a Středočeský kraj, v případě bytových domů dokonce tři čtvrtiny.
Dynamický růst celkové zásoby stavebních zakázek ze zahraničí stačil v posledních dvou letech vykrýt poklesy celkových stavů soukromých tuzemských zakázek	Tržby ve vybraných službách <sup>3</sup> v úhru pokračovaly v mírném růstu započatém v polovině loňského roku. V 1. čtvrtletí meziročně reálně vzrostly o 1,8 %. Podobně jako loni, i na počátku roku 2014 rostly nejdynamičtěji tržby v dopravě a skladování (+5,8 %), především zásluhou skladování a vedlejších činností v dopravě (+10,2 %, tržby se zvyšovaly již deset čtvrtletí v řadě). Tři čtvrtletí po sobě signalizuje více než 5% růst i váhově nejvýznamnější pozemní a potrubní doprava. Pozitivní tendence v obou případech souvisí s postupným oživením ekonomiky a především zahraničního obchodu. Stabilně se daří i administrativním a podpůrným činnostem (naposledy +4,4 %), zejména pracovním agenturám (+15 %) rostoucím již 16 čtvrtletí v řadě a také zprostředkovatelským činnostem po telefonu či pořádání konferencí. Stoupá poptávka po pronájmu a operativním leasingu, bezpečnostních a pátracích činnostech. Tržby naopak dlouhodobě klesají cestovním agenturám a kancelářím (za šest let reálně oslabily o čtvrtinu) podobně jako v profesních, vědeckých a technických činnostech. Zde stoupá poptávka pouze po poradenství v oblasti řízení i vedení podniků a dlouhodobě též po průzkumu trhu a veřejného mínění. V těchto
Mírný růst počtu zahájených bytů ovlivněn příznivými klimatickými podmínkami i extrémně nízkou srovnávací základnou především u bytových domů	
Pokračovala vysoká koncentrace bytové výstavby do Prahy a Středočeského kraje	
Mírný růst tržeb ve službách pokračoval, tři po sobě jdoucí meziroční přírůstky zaznamenány poprvé od počátku hluboké recese	
Příznivé výsledky průmyslu posilovaly tržby ve skladování a pozemní dopravě, přetrvávající nejistoty na pracovním trhu „svědčily“ pracovním agenturám, růst příjezdů zahraničních hostů i segmentu ubytován	
Pokračoval dlouhodobý	

<sup>3</sup> Nezahrnují odvětví obchodu, peněžnictví a pojišťovnictví, vědy a výzkumu a také veřejných služeb.



pokles u architektonických a inženýrských činností, reklamy či hudebním průmyslu

službách se sice v 1. čtvrtletí 2014 růst zastavil, za šest let ale tržby posílily o 30 %. Tržby na počátku roku ožily i v informačních a komunikačních činnostech (+3 %) především vlivem telekomunikací a po dlouhé době také vydavatelů. Zastavil se i diferencovaný vývoj v sektoru ubytování (+2 %), stravování a pohostinství (+1 %), když tržby v ubytování poprvé od počátku hluboké recese rostly rychleji v běžných cenách než ve stálých. Letošní tržby se v úhrnu za služby nacházely reálně o desetinu pod úrovní 1. čtvrtletí 2008. Tuto úroveň překonaly jen v dopravě a skladování, v informačních činnostech a IT a v některých administrativních a podpůrných činnostech (pracovní agentury).

Oživení soukromé spotřeby se promítá do silícího růstu maloobchodních tržeb, které meziročně rostou již od loňského léta...

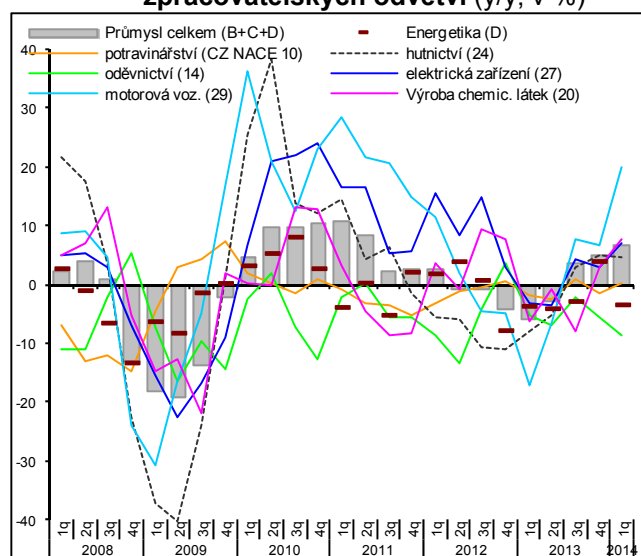
Nerovnoměrný vývoj reálných tržeb v maloobchodu (vč. motoristického segmentu) přetrvával i na počátku roku 2014. Tržby v 1. čtvrtletí meziročně vzrostly (+6,7 %) a pokračovaly ve zlepšování dynamiky započaté loni (samotný meziroční růst je po očištění o kalendářní variace patrný nepřetržitě od července 2013). Vysoký růst v 1. čtvrtletí byl tažen zejména dynamickým motoristickým segmentem (+18 %), a to jak v případě obchodů, tak i údržby motorových vozidel, bez započtení tohoto segmentu by maloobchod rostl jen o 2,2 %. Významně přispěl i segment nepotravinářského zboží (+5,4 %), kde vyššímu objemu prodeje pomohly slevové strategie (u počítačových a komunikačních zařízení i u výrobků převážně pro domácnost). Naopak již jedenáct čtvrtletí v řadě mírně klesají reálné tržby u prodeje potravin (naposledy o 1,3 %) s mírně lepším postavením velkých nespécializovaných prodejen s převahou potravin. Po pěti čtvrtletích vzrostly na počátku roku tržby u čerpacích stanic (+1,1 %).

...především vlivem motoristického segmentu a nepotravinářského zboží, avšak tržby prodejců potravin se v čtvrtletním pohledu k meziročním růstům stále nepropracovaly

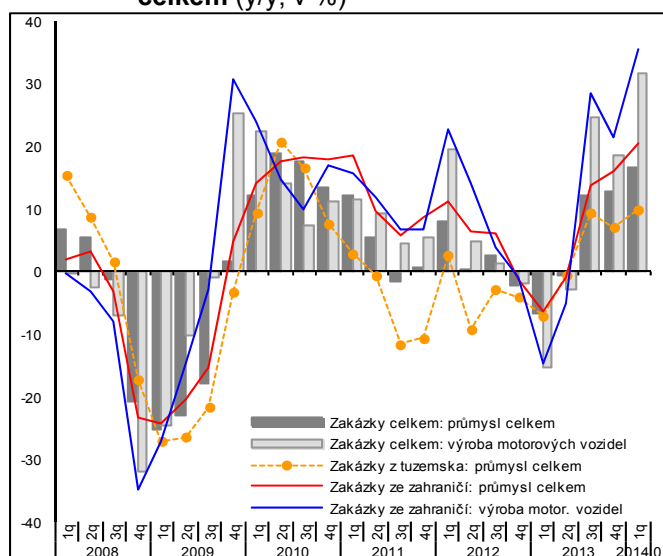
Přetrvává stále dynamicky rostoucí prodej přes internet a široké uplatnění slevových strategií

Pokračoval dynamický růst tržeb internetových prodejců, které i při vysokém loňském základu posílily o pětinu (za pět let se reálně zdvojnásobily, v běžných cenách ale vzrostly jen o polovinu). Slevové strategie dlouhodobě pomáhají i specializovaným prodejnám s nábytkem, elektrospotřebiči a elektronikou, železářským zbožím, které v 1. čtvrtletí 2014 meziročně reálně utržily o desetinu více. Dařilo se i prodejcům oděvů, obuvi a koženého zboží (+7,7 %) i výrobků pro kulturu a rekreaci. V jiných specializovaných prodejnách tržby na počátku roku stagnovaly (knihy, papírenské zboží) či mírně oslabily (farmaceutické, zdravotnické, kosmetické a drogistické zboží).

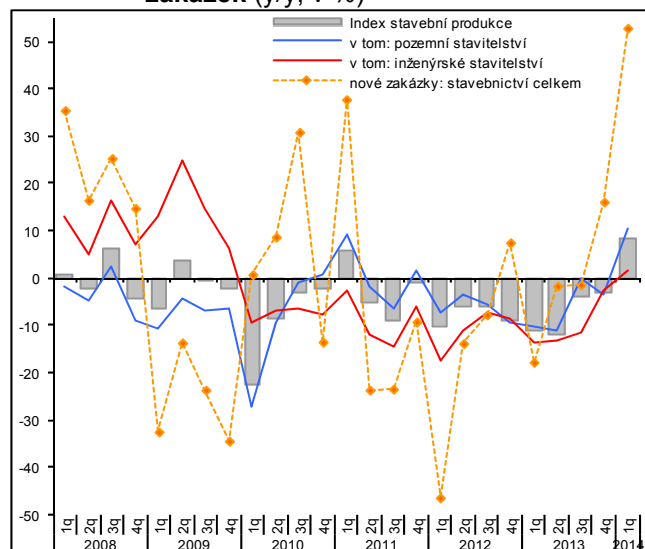
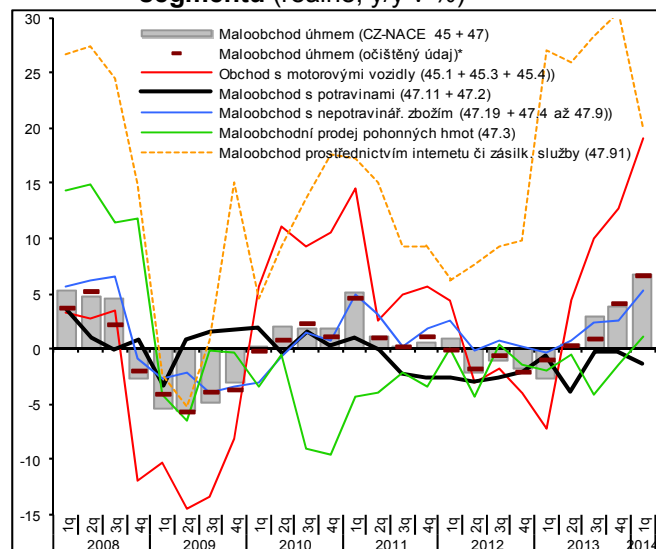
Graf č. 5 **Produkce v průmyslu a vybraných zpracovatelských odvětví (y/y, v %)**



Graf č. 6 **Nové zakázky ve výrobě aut a v průmyslu celkem (y/y, v %)**



Pramen: ČSÚ

Graf č. 7 **Stavební produkce a hodnota nových zakázek (y/y, v %)**Graf č. 8 **Tržby v maloobchodě vč. motoristického segmentu (reálně, y/y v %)**

\* očištěný údaj o počet pracovních a kalendářních dní  
Pramen: ČSÚ

## 4. Vnější ekonomické vztahy

Vnější rovnováha české ekonomiky se z hlediska poměru salda běžného účtu platební bilance k HDP výrazně zlepšila

Běžný účet platební bilance skončil v 1. čtvrtletí 2014 v přebytku, což bylo v tomto období, v prvních třech měsících roku, již standardem. Přesto bylo dosažené saldo běžného účtu výjimečné – přebytek 72,3 mld. korun byl historicky nejvyšší a více než sedmkrát vyšší v porovnání s 1. kvartálem 2013. V relaci k hrubému domácímu produktu v nominálním vyjádření bez sezónního očištění přebytek běžného účtu dosáhl 7,7 %, což bylo o 6,6 pb. více než před rokem a opět nejvíce v historii ČR. Vnější rovnováha se tak v období růstu tuzemské ekonomiky, jenž byl mimo jiné tažen i vyšším přebytkem zahraničního obchodu, zřetelně zlepšila.

K vyššímu přebytku běžného účtu v prvních třech měsících roku 2014 v meziročním srovnání přispěl jak menší deficit bilance výnosů, ...

Přebytek běžného účtu platební bilance se v 1. čtvrtletí 2014 v porovnání s jeho úrovní před rokem zlepšil zejména díky nižšímu deficitu bilance výnosů. Ten se meziročně zmenšil o 40,9 mld. korun, dosáhl jen 25 mld. korun a byl nejmenší od prvních třech měsíců roku 2011 (-17,1 mld. korun). K nižšímu deficitu přispěly jak o 33,2 mld. korun menší výplaty důchodů nerezidentům – snížené zejména nižší hodnotou vyplacených dividend z přímých zahraničních investic v tuzemsku, která by mohla svědčit o ochotě zahraničních investorů ponechat větší část ze zisku v rostoucí tuzemské ekonomice k další expanzi –, tak o 7,7 mld. korun vyšší příjmy rezidentů ze zahraničí.

... tak zlepšené saldo výkonové bilance

Na vyšším přebytku běžného účtu platební bilance v prvních třech měsících roku 2014 se podílel i lepší výsledek obchodu se zbožím a službami, tedy tzv. saldo výkonové bilance, která byla v meziročním srovnání o 25 mld. korun vyšší. Přebytek obchodu se zbožím se dle údajů platební bilance zlepšil díky vyššímu růstu exportu v porovnání s importem o 19,2 mld. korun, dosáhl 72,2 mld. korun a byl historicky nejvyšší. Hlavním důvodem byla oživující ekonomická aktivita v eurozóně projevující se v rostoucí poptávce po tuzemských produktech. K růstu výkonové bilance ovšem přispěl i výsledek obchodu se službami – saldo příjmů a výdajů se meziročně zlepšilo o 5,8 mld. korun. Při snížení přebytku z cestovního ruchu o 2,5 mld. korun se na něm podílelo zejména o 7,5 mld. korun zlepšené saldo ostatních služeb. Jediným dílčím saldem běžného účtu platební bilance, které bylo v 1. čtvrtletí 2014 meziročně horší, tak byly běžné převody.

Čisté příjmy z rozpočtu Evropské unie výrazně vylepšily saldo kapitálového účtu

Kapitálový účet platební bilance dosáhl přebytku 21,4 mld. korun. Na pozitivním saldu, které bylo v porovnání s 1. čtvrtletím 2013 vyšší o 20,9 mld. korun, se podílely zejména čisté příjmy z rozpočtu Evropské unie, které by mohly souviset s dobiehajícími inkasem prostředků alokovaných ČR v rámci programového období 2007-2013.



Na deficitu finančního účtu platební bilance v 1. čtvrtletí 2014 měly podíl zejména transakce tuzemských obchodních bank

Finanční účet platební bilance, zejména v důsledku vyrovnání závazků ze strany tuzemských obchodních bank vůči zahraničí ve výši 66,4 mld. korun a poskytnutí úvěrů nerezidentům v hodnotě 4,6 mld. korun, vykázal v 1. čtvrtletí 2014 deficit 40,7 mld. korun. Ten, i přestože byl o 39,9 mld. korun hlubší než před rokem, mohl být bez problémů kryt nestandardně vysokým přebytkem běžného účtu.

Čistý odliv přímých zahraničních investic ze zahraničí vlivem splácení úvěrů tuzemským mateřským společnostem

V podobě přímých zahraničních investic přiteklo do Česka, v důsledku splácení úvěrů ze strany tuzemských firem zahraničním mateřským společnostem a snižování hodnoty základního kapitálu, pouhých 13,1 mld. korun. Na přílivu přímých zahraničních investic do tuzemské ekonomiky se tak podílely jen reinvestované zisky. Přestože příliv přímých zahraničních investic do Česka tvořil ani ne čtvrtinu toho, co před rokem, saldo se o 3 mld. korun zlepšilo. Důvodem byl čistý odliv přímých zahraničních investic ze zahraničí zpět do tuzemska určovaný především splácením úvěrů dceřiných společností českým mateřským společnostem.

Nákupy zahraničních cenných papírů domácími investory v prvních třech měsících roku 2014 vedly k mírnému poklesu přebytku na portfoliovém účtu v meziročním srovnání

Příliv portfoliových investic do země v 1. čtvrtletí 2014 zesílil na 31,2 mld. korun, tedy na částku, jež byla zhruba dvakrát vyšší než ve stejném období loňského roku. Zahraniční investoři zintenzivnili nákupy tuzemských majetkových cenných papírů, kterých v čistém nakoupili o 4,3 mld. korun více než v 1. čtvrtletí 2013. Zejména měli ale zájem o dluhopisy, do nichž investovali 26,2 mld. korun, tedy o rovných 12 mld. korun více než před rokem. Přesto se přebytek na účtu portfoliových investic o 2,9 mld. korun zúžil. Důvodem bylo, že své investice v zahraničí silně posilovali i tuzemští rezidenti. Zatímco v prvních třech měsících roku 2013 investovali jen do majetkových cenných papírů a dluhopisy prodávali, v 1. čtvrtletí 2014 nakupovali obě finanční aktiva – celkem jich pořídili za 15,2 mld. korun.

Silný meziroční růst obchodů s pokračujícím příznivým předstihem tempa vývozu nad tempem dovozu

I přes oživení české ekonomiky projevující se v silné dynamice dovozů - v 1. čtvrtletí 2014 stouply celkově podle dat o zahraničním obchodě v národním pojetí meziročně o 14,4 % - byla dynamika vývozu z ČR ještě silnější (+16,1 %) díky posílené zahraniční poptávce v eurozóně. Příznivější dynamiku vývozu oproti dovozům zaznamenávala ČR v každém z prvních čtvrtletí let 2012-2014.

Vysoká dynamika byla ovlivněna kromě zesílené zahraniční i domácí poptávky a slabé koruny i nízkou srovnávací základnou z 1. čtvrtletí 2013

Druhý nejsilnější růst obchodů od roku 2006 v datech za 1. čtvrtletí v meziročním vyjádření byl však ovlivněn velmi nízkou srovnávací základnou stejného období roku 2013, kdy zahraniční obchod ČR meziročně klesl (dovoz o 5 %, vývoz o 4,4 %). Kromě statistické základny však další zvýhodnění představoval slabý kurz české koruny. Tyto příčiny ovlivnily skutečnost, že meziročně klesly exporty pouze u sedmi z celkem 45 položek výrokové klasifikace CZ-CPA, z cenových příčin především u energetických komodit (elektřina o 20 %, uhlí o 14 %, ropa zemní plyn o 24 %, koks a rafinované ropné produkty o 3 %). Dále klesl i export základních kovů (-2 %) a hodnotově zanedbatelné výrobky pro tisk a nahrávání a produkty pro architektonické a inženýrské činnosti.

Hodnotově však šlo o meziroční „výpadek“ ve výši pouhých 4,2 mld. korun, zatímco nárůst celkových exportů činil výrazných 107,9 mld. korun.

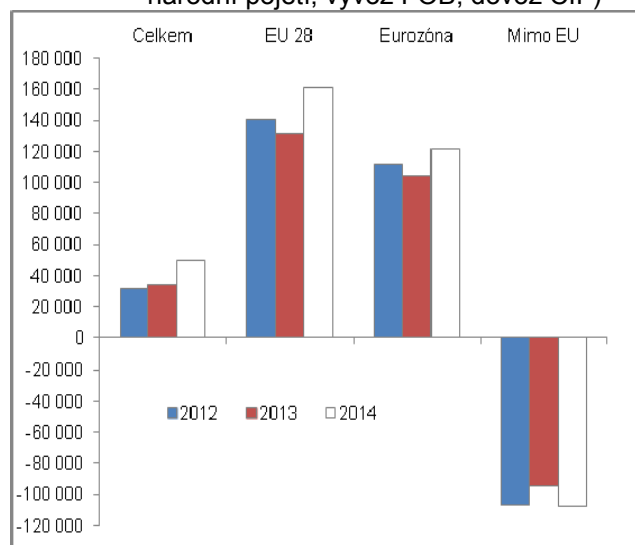
Pokračující fenomén vysokých exportů aut a dílů – procentuálně však zhruba stejná i dynamika jejich dovozů

Téměř dvě pětiny meziročního přírůstku celkového exportu v 1. čtvrtletí 2014 obstaral vývoz aut a jejich dílů, který stoupl o 31 % na 178,4 mld. korun. O téměř třetinu (+32 %) však stoupl i jejich dovoz (graf 10), který hodnotově tvoří jen asi polovinu (86,6 mld. korun) exportované hodnoty aut a dílů. Vazba na potřebné dodávky pro automobilky byla opět potvrzena – dovozy pryžových a plastových výrobků stouply o čtvrtinu na 37,9 mld. korun, dovozy elektrických zařízení o 17 % na 47,5 mld. korun. Zajímavý vývoj zaznamenaly obchody s uhlím – zatímco jeho export o zhruba půlmiliardu korun klesl, dovoz naopak v téže hodnotě stoupl.

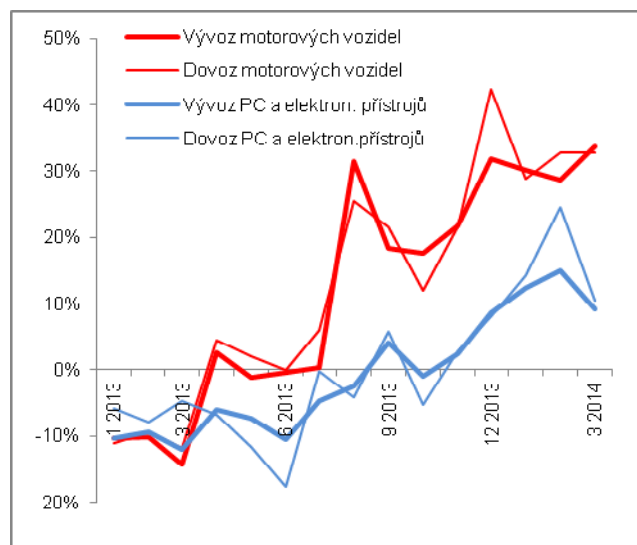
Pozitivní vliv měnové intervence ČNB

Na nominální výsledek zahraničního obchodu a také na konkurenceschopnost tuzemských firem pozitivně působila i v 1. čtvrtletí 2014 oslabená koruna – vyšší růst vývozních cen oproti cenám dovozním umožnil firmám vytvořit dodatečné korunové zisky a promítl se pozitivně do vyššího přebytku obchodní bilance (graf 9).

Graf č. 9 **Obchodní bilance** (v mil. korun, kumulace za 1. čtvrtletí daného roku; národní pojetí; vývoz FOB, dovoz CIF)



Graf č. 10 **Dovoz a vývoz hlavních obchodních položek** (y/y v %)



Pramen: ČSÚ

## 5. Ceny

Celková cenová hladina v ekonomice byla v 1. čtvrtletí 2014 o 2,2 % vyšší než ve stejném období předchozího roku

Celková cenová hladina v ekonomice měřená sezónně očištěným implicitním deflátorem HDP byla v 1. čtvrtletí 2014 meziročně o 2,2 % vyšší. Pouze při nízkém růstu cen výdajů na konečnou spotřebu (+0,4 %), daném zejména slabým zdražováním zboží a služeb vstupujících do spotřeby domácností, ale i nepřilíživým výrazným růstem cen investičních statků (+1,1 %) k vyšší cenové hladině v ekonomice přispěl především pozitivní vývoj cen v zahraničním obchodě. Směnné relace byly, i kvůli provedené kurzové intervenci České národní banky (ČNB), o 1,8 % vyšší než ve stejném období předchozího roku již druhé čtvrtletí v řadě.

Inflace nerostla

Růst spotřebitelských cen se už téměř zastavil. V 1. čtvrtletí 2014 platila průměrná česká domácnost za zboží a služby jen o 0,2 % více než před rokem. Méně si za běžné nákupy spotřebitelé připlatili naposledy ve 3. čtvrtletí 2009 (+0,1 %), kdy se v cenách projevilo jak značné zlevňování potravin determinované poklesem cen rostlinné výroby na světovém trhu, tak levnější pohonné hmoty ovlivněné propadem ceny ropy. Dezinflace v 1. čtvrtletí 2014 v české ekonomice trvala již osm čtvrtletí v řadě. Jestliže v 1. čtvrtletí 2012 ceny pro spotřebitele meziročně rostly o 3,7 % a růst cen tak byl významně nad cílem ČNB, který je stanovený na úrovni 2 %, během dvou let tempo na dynamice vlivem slabé domácí poptávky a levných surovin z dovozu ztratilo 3,5 pb. a růst cen se naopak pohyboval velmi výrazně pod cílem.

Polovina zemí EU zaznamenala v 1. čtvrtletí 2014 meziroční růst spotřebitelských cen, který byl menší než o 0,5 %, z toho pět zemí již bylo v deflaci

Nízká inflace není problémem pouze Česka, ale celé EU. Podle harmonizovaného indexu spotřebitelských cen (HICP) vzrostly ceny v celé EU v 1. čtvrtletí 2014 jen o 0,8 %, tempo se v trendu snižovalo už devět čtvrtletí. Pokud ještě v 1. kvartále 2013 ceny ve všech členských zemích meziročně rostly (pouze v Řecku stagnovaly), o rok později se už pět zemí pohybovalo v deflaci. Čtvrté čtvrtletí v řadě ceny klesaly v Řecku, třetí v Bulharsku a druhé na Kypru. Nově se v 1. čtvrtletí 2014 do deflace propadlo i Portugalsko a Slovensko. Pokud zohledníme fakt, že v polovině zemí EU rostly ceny meziročně méně než o 0,5 % a nejvyšší zdražování, ke kterému docházelo ve Spojeném království, dosahovalo jen 1,8 %, je patrné, že tím hlavním unijním problémem již zřejmě není stabilizace, popřípadě snižování vládních dluhů jižního křídla eurozóny, nýbrž přímá hrozba deflace.

Na výrazném propadu tempa růstu spotřebitelských cen v meziročním srovnání mezi posledním čtvrtletím

Na výrazném zpomalení meziročního růstu spotřebitelských cen v Česku mezi posledním čtvrtletím 2013 (+1,1 %) a 1. kvartálem 2014 (+0,2 %) mělo značný podíl lednové zlevnění elektřiny, ve kterém významnou roli sehrálo snížení cen regulované složky. Domácnosti tak za energie celkem, zahrnující zejména



2013 a 1. kvartálem 2014 měla značný podíl levnější elektřina

elektřinu, teplo a plyn, platily v 1. čtvrtletí 2014 o rovných 7 % méně než ve stejném období předchozího roku. Vzhledem k proporcí výdajů za elektřinu v celkovém spotřebním koši domácností a tomu, že pokles cen byl dopředu avizovaný a tedy očekávaný, nebyl značný propad tempa meziroční inflace na počátku roku 2014 žádným překvapením.

Přestože potraviny a nealkoholické nápoje byly v 1. čtvrtletí 2014 o 3,9 % dražší než před rokem, tempo růstu klesalo. I tento soubor zboží tak přispíval k dezinflaci v Česku, ...

Za potraviny a nealkoholické nápoje, které patří z hlediska vynaložených výdajů mezi nejdůležitější skupiny zboží a služeb v celém spotřebním koši, si domácnosti v 1. čtvrtletí 2014 v porovnání s cenami před rokem připlatily o 3,9 % více. Jakkoli se z pohledu spotřebitelů mohlo jednat o výrazné zdražení dopadající zejména na nízkopříjmové skupiny obyvatelstva, z pohledu tempa inflace byl meziroční růst cen potravin a nealkoholických nápojů spíše nevýrazný. Již třetí čtvrtletí totiž tempo klesalo a tím přispívalo dezinflačním směrem.

...obdobné platilo i pro výdaje za zdraví. Jejich ceny byly vlivem zrušení regulačního poplatku za pobyt v nemocnici meziročně o 3,3 % nižší

K dezinflaci přispívaly i ceny méně významných výdajů za zdraví. Pokud si ještě v posledním čtvrtletí 2013 spotřebitelé za tyto zboží a služby meziročně připláceli 0,9 %, v 1. čtvrtletí 2014 na nich 3,3 % ušetřili. V poklesu cen se zřejmě projevilo zrušení poplatku účtované jednotlivým osobám za pobyt v nemocnici platné od ledna 2014.

Ceny průmyslových výrobců, zejména vlivem zlevnění v energetice, propadly v 1. kvartále 2014 do deflace v meziročním vyjádření

Ceny průmyslových výrobců se v 1. čtvrtletí 2014, zejména vlivem výrazně levnějších dodávek elektřiny a plynu, propadly do deflace. V meziročním srovnání byly o 0,7 % nižší. Kromě nižších cen v energetice působily deflačním směrem i ceny v těžebním průmyslu, které v 1. čtvrtletí 2014 opět sklouzly do hlubšího poklesu (-3,4 %). Výraznějšímu snižování cen v průmyslu jako celku tak bránily jen ceny v segmentu zásobování vodou (+3,4 %) a ceny ve významném zpracovatelském průmyslu (+1,1 %), které začaly růst po třech čtvrtletích faktické stagnace. Na dynamice přidaly ceny dopravních prostředků, které v posledním čtvrtletí 2013 meziročně rostly o 3,5 %, v 1. čtvrtletí 2014 již o 4 %. Z deflace se vymanily kovy a kovodělné výrobky (+1,8 %). Vzhledem ke struktuře české ekonomiky silně orientované směrem k zahraniční poptávce se na růstu cen v těchto segmentech zřejmě nejvíce podílel růst hodnoty nových zakázek ze zahraničí, svým dílem patrně přispělo i oslabení koruny ČNB – obchodníci mohli zboží prodávat na zahraničním trhu draž, zvýšili proto i ceny v tuzemsku.

Ceny zemědělských výrobců byly v 1. čtvrtletí 2014 o 4,4 % nižší než před rokem. Při růstu cen živočišné výroby o rovných 8 % se na poklesu podílela výrazně levnější rostlinná výroba

V 1. čtvrtletí 2014 ceny zemědělských výrobců klesly v meziročním srovnání o 4,4 % a snížení tak navázalo na zlevňování z předchozího čtvrtletí (o 4,2 %). Jestliže ceny živočišné výroby rostly i nadále (+8 %), je zřejmé, že ke zlevňování muselo docházet vlivem značného poklesu cen rostlinné výroby. Za nejvýznamnější plodinu v ČR, pšenici, si zemědělci účtovali o čtvrtinu méně než před rokem, za ječmen požadovali o více než desetinu méně a kukuřici prodávali o téměř čtvrtinu levněji. O 18,7 % levnější byla i v Česku široce rozšířená řepka. Zlevňování rostlinné výroby částečně tlumil růst cen ovoce (+7,8 %) a zeleniny (+9,8 %) ovlivňovaný sezónností, ale především výrazné zdražení brambor (+43,6 %), které plynulo ze slabé sklizně v roce 2013 a následných nízkých skladových zásob.

Ceny stavebních prací byly v 1. kvartále 2014 stále v meziročním poklesu. Dlouhodobé snižování cen, jak je patrné z měsíčního indexu, se však zastavilo již v polovině roku 2013, od kdy ceny postupně rostou

Ceny stavebních prací sice ještě v 1. čtvrtletí 2014 v meziročním srovnání nerostly (-0,3 %), stavební firmy již ale pravděpodobně strádaly méně. Z měsíčního indexu cen stavebních prací je totiž patrné, že se pokles cen v létě 2013 zastavil a od té doby ceny postupně narůstají. Jedním z hlavních důvodů zřejmě byla teplotně nadprůměrná zima umožňující pracovat v terénu i v zimním období, ve kterém práce stavebních firem běžně ustávají. Vzhledem k tomuto neobvyklému jevu je ale třeba brát nově nastolený rostoucí trend prozatím s rezervou.



K postupnému odeznívání deflace v segmentu tržních služeb přispívaly zejména ty služby, o něž roste zájem se zvyšující se výkonností tuzemského průmyslu

Meziroční pokles cen tržních služeb se i nadále mírnil. Jestliže ještě ve 3. čtvrtletí 2013 byly tyto ceny v porovnání se stejným obdobím předchozího roku o 2,1 % nižší, v posledním kvartále o 1,9 % a v 1. čtvrtletí 2014 již jen o 1,1 %. Na postupném odeznívání deflace se podílely převážně ty služby, o něž roste zájem se zvyšujícími se výkony tuzemského průmyslu. Zejména se jedná o dopravu a skladování. Ceny pozemní a potrubní dopravy tak (po deflačním vývoji trvajícím celý rok 2013) vzrostly o 0,6 %. Ceny méně významné vodní dopravy se z deflace rovněž vymanily, nestačily se však překlenout do růstu a v 1. čtvrtletí 2014 jen stagnovaly. Ceny skladování k menšímu poklesu cen tržních služeb přispěly taktéž, prozatím však jen mírnější deflací. Zlepšující se stav českých průmyslových podniků se projevoval i v jejich vyšší poptávce po zaměstnancích. Tu, vzhledem ke stále zastřenému výhledu ekonomiky, zřejmě silně uspokojovaly pracovní agentury. Ceny služeb v oblasti zaměstnání tak vzrostly v 1. čtvrtletí 2014 už popáté v řadě, podstatné je ale i to, že cenový nárůst nabral na intenzitě (+4,6 %).

Ze zahraničí již Česko spolu se zbožím „nedováželo“ deflaci jako po většinu roku 2013, nýbrž inflaci

Kurzová intervence byla ČNB provedena v listopadu 2013, tedy zhruba v polovině 4. čtvrtletí. V dovozních cenách zboží se tak slabší koruna ještě neprojevovala plnou silou, přesto ceny meziročně již o rovné procento narostly. V 1. čtvrtletí 2014 oslabená koruna na dovozní ceny působila už po celé čtvrtletí a ceny stouply o 2,4 %. Zdražovaly všechny hlavní produkty s výjimkou minerálních paliv a maziv (-2,3 %) a málo významných živočišných a rostlinných olejů (-12,6 %). Dovozy deflace ze zahraničí tak byl již téměř ukončen.

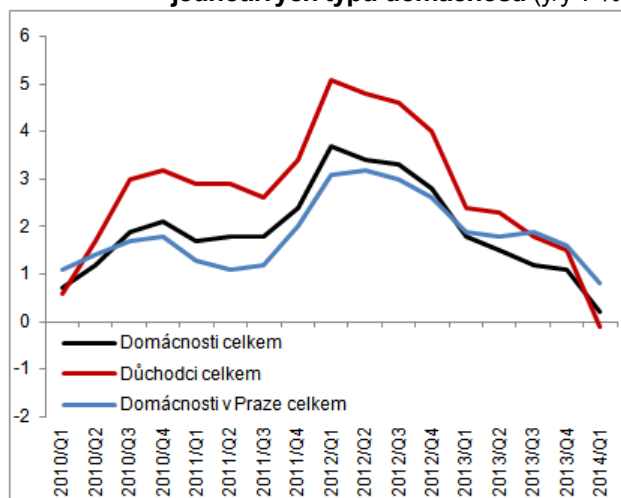
Jak na straně dovozu, tak na straně vývozu, rostly v 1. čtvrtletí 2014 v meziročním vyjádření ceny všech komodit s výjimkou minerálních paliv a maziv a málo významných živočišných a rostlinných olejů

Slabší koruna silně napomohla i růstu vývozních cen. Pokud tyto ceny ještě ve 3. čtvrtletí 2013 meziročně rostly jen o mizivá 0,4 %, v posledním kvartále o 2,9 % a v 1. čtvrtletí 2014 už o 4,1 %. Stejně jako u dovozu zdražovalo veškeré zboží s výjimkou minerálních paliv a maziv a živočišných a rostlinných olejů. Ceny strojů a dopravních prostředků, polotovarů a průmyslového spotřebního zboží – tedy produktů, které se na českém exportu podílí zhruba čtyřmi pětinami – narostly o 4,4 %, o 5,4 % a o 5,6 %. Vyšší inkasované příjmy, které z růstu cen těchto komodit plynuly, mohly výrazně zlepšit výsledky tuzemských exportních firem.

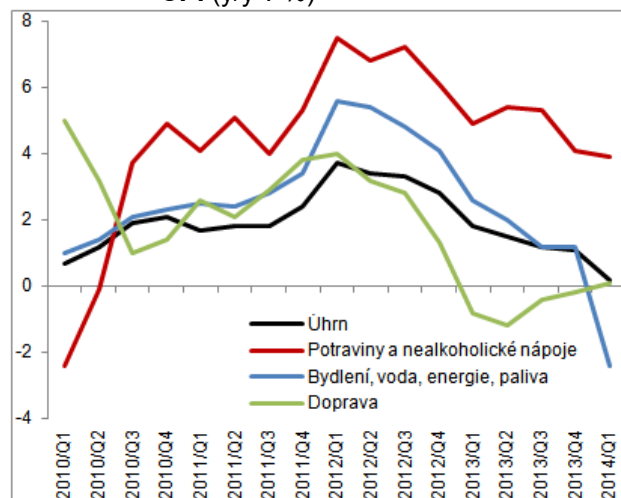
Směnné relace v zahraničním obchodě se zbožím, i přes mírné zpomalení, meziročně nadále rostly

Směnné relace v zahraničním obchodě se zbožím nadále rostly. V 1. čtvrtletí 2014 se v meziročním srovnání zlepšily o 1,7 %. To sice bylo méně než v předchozím čtvrtletí (1,9 %), zpomalení ale bylo jen mírné. Podstatné bylo především to, že se relace zlepšily už popáté v řadě.

Graf č. 11 Změna spotřebitelských cen jednotlivých typů domácností (y/y v %)

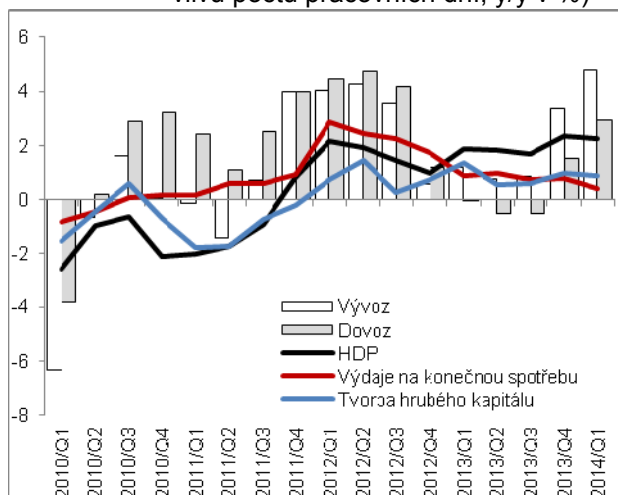
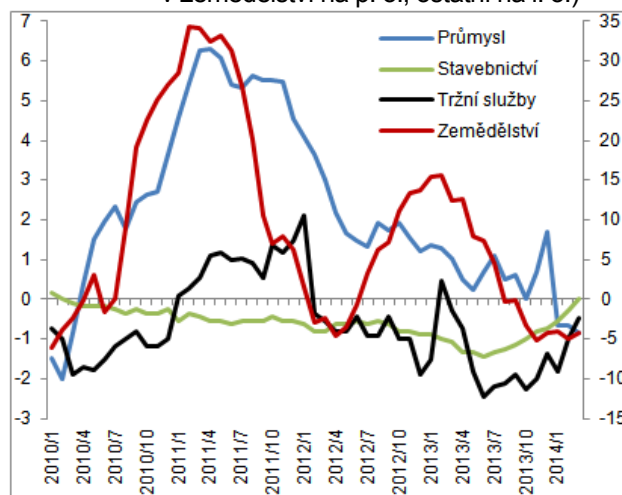


Graf č. 12 Změna cen ve vybraných oddílech CPI (y/y v %)



Pramen: ČSÚ



Graf č. 13 **Deflátoři** (očištěno od sezónnosti a vlivu počtu pracovních dní, y/y v %)Graf č. 14 **Ceny výrobců** (y/y v %; ceny v zemědělství na p. o., ostatní na l. o.)

Pramen: ČSÚ

## 6. Trh práce

Pokračoval mírný růst celkové zaměstnanosti, rychlejším tempem

Počty zaměstnanců rostly pomaleji než celková zaměstnanost v ekonomice

Na rozdíl od celého roku 2013, kdy zaměstnanost v české ekonomice rostla rychleji, než celková odpracovaná doba, se v 1. čtvrtletí 2014 tento trend obrátil

Stejně jako v období konjunktury se i v 1. čtvrtletí 2014 objevil současně růst produktivity práce na zaměstnanou osobu i odpracovanou hodinu

Trh práce v ČR pokračoval i během počátku letošního roku v růstu celkové zaměstnanosti (dle pojetí národních účtů dle sezónně očištěných dat), který trvá nepřetržitě již od počátku roku 2012. V 1. čtvrtletí 2014 bylo v ekonomice zaměstnáno meziročně o 0,5 % osob více, když těžiště růstu bylo soustředěno především ve službách (především v činnostech v oblasti nemovitostí a v profesních, vědeckých, technických a administrativních činnostech s růstem v rozmezí 5–6 %). Po čtyřech letech poklesu roste od roku 2013 i zaměstnanost ve veřejných službách (v 1. čtvrtletí 2014 o 1,3 %). Naopak pokračoval dlouhodobý útlum ve stavebnictví i primárním sektoru (shodně o 1,3 %) a ve váhově významném zpracovatelském průmyslu (soustřeďujícím čtvrtinu pracovních míst v ekonomice) se meziroční růst uskrtnil na 0,2 % (nejnižším tempu od počátku roku 2011).

Počet zaměstnanců v 1. čtvrtletí meziročně stagnoval a nenavázal na 2% růsty z první poloviny roku 2013. Zatímco po celý loňský rok převyšovala dynamika růstu počtu zaměstnanců dynamiku celkové zaměstnanosti v ekonomice, na počátku letošního roku vznikalo více pracovních míst mimo zaměstnaneckou sféru. Pomalejší dynamika u zaměstnaneckých míst byla patrná zejména v tržních službách a tradičně také ve stavebnictví (kde proti počátku loňského roku ubylo při zohlednění sezónnosti 16 tis. pracovních míst).

Nedávné obnovení růstu ekonomiky se tak na trhu práce zatím projevilo spíše růstem odpracované doby. Ta v 1. čtvrtletí (po zohlednění sezónnosti) meziročně vzrostla o 1,7 % a byla společně s hodnotou za loňské léto (+3,7 %) dosud nejvyšší od počátku hluboké recese. Předstih dynamiky dopracované doby před celkovou zaměstnaností byl v 1. čtvrtletí patrný napříč všemi hlavními seskupeními odvětví (vyjma činnosti v oblasti nemovitostí). Klimaticky příznivé podmínky na počátku roku po dlouhé době umožnily růst dopracované doby (při souběžně klesající zaměstnanosti) i v zemědělství a stavebnictví. Opačná situace panovala v roce 2013, kdy meziroční tempo celkové zaměstnanosti (+0,9 %) převyšovalo tempo u odpracovaných hodin (-0,8 %). Tyto disproporce vyústily ve větším rozšíření zkrácených pracovních úvazků, zejména u žen (na konci roku 2013 jich touto formou pracovalo 10,8 %, o dva roky dříve 9 %). Obdobně narostl i podíl zaměstnanců s pracovním poměrem na dobu určitou (na konci rku 2013 takto pracovalo 8,7 % mužů a 11,7 % žen).

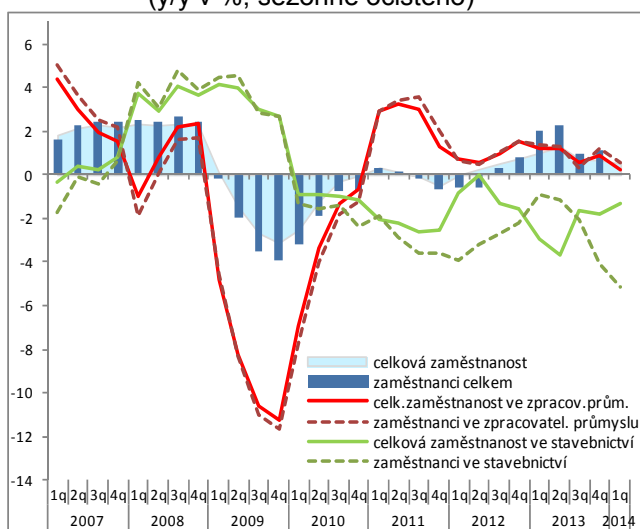
Již dvě čtvrtletí po sobě roste produktivita v ekonomice (měřená poměrem HPH na zaměstnanou osobu, resp. odpracované hodiny). Meziroční růst produktivity (současně v obou konceptech) byl patrný také v období, kdy se ekonomika zotavovala z hluboké recese (2010–2011) a podle očekávání také v době předchozí konjunktury.

Obecná míra nezaměstnanosti se meziročně snížila a dosáhla 6,7 % zejména zásluhou jejího zlepšení u osob s nižším vzděláním

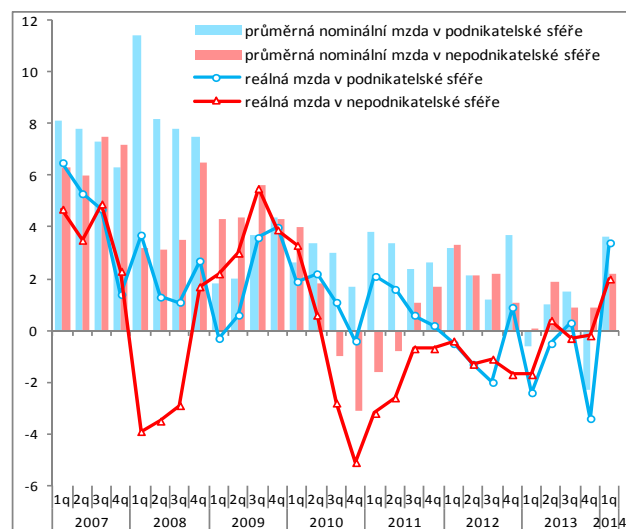
V polovině loňského roku se zastavil téměř rok trvajícím souběhem meziročního růstu sezónně očištěných počtů zaměstnaných a nezaměstnaných. Obecná míra nezaměstnanosti ve věkové skupině 15-64 let dosáhla na konci 1. čtvrtletí 2014 6,7 % (meziročně o 0,7 pb. méně). Zůstal zachován dlouhodobý rozdíl mezi pohlavími, nezaměstnanost mužů dosáhla 5,6 %, žen 7,8 %. Podíl dlouhodobě nezaměstnaných z celkového počtu nezaměstnaných osob činil 41,1 % (před rokem 43,3 %). Čtvrtinu dlouhodobě nezaměstnaných tvořily osoby do 30 let, podobný podíl připadal v 1. čtvrtletí 2014 na osoby se základním vzděláním (osoby se středoškolským vzděláním bez maturity pak 45 %). V meziročním srovnání poklesla míra nezaměstnanosti osob se základním vzděláním (z 29,5 % na 23,8 %) i u osob středoškolských vzděláním bez maturity (z 9,3 % na 8,4 %), mírně se naopak zvýšila u vysokoškoláků (z 2,5 % na 2,8 %).

V kontextu celé EU dosáhla ČR na konci března 2014 dle výše obecné míry nezaměstnanosti páté nejnižší hodnoty (6,7 %), když nejlepší výsledky dosáhly sousední země (Německo 4,9 %, resp. Rakousko 5,1 %).

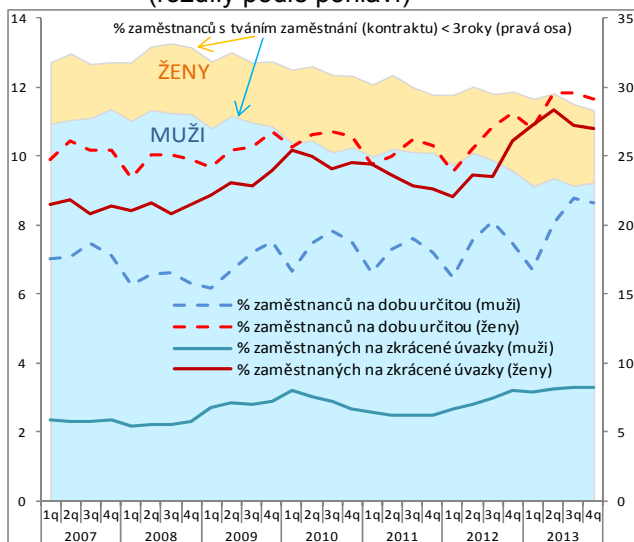
Graf č. 15 Celková zaměstnanost a počty zaměstnanců v pojetí národních účtů (y/y % , sezónně očištěno)



Graf č. 16 Nominální a reálná mzda (y/y % , na přepočtené počty, měsíční průměr)

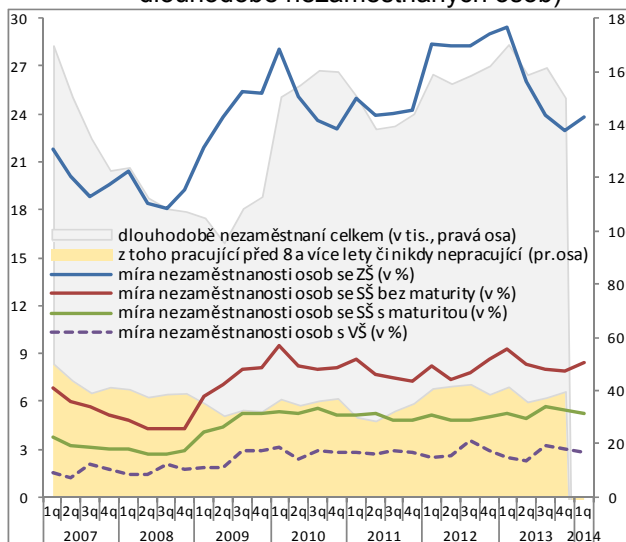


Graf č. 17 Podíl vybraných forem pracovních úvazků mezi zaměstnanými osobami (rozdíly podle pohlaví)\*



\*Sezónně neočištěná data

Graf č. 18 Míry nezaměstnanosti (podle nejvyššího dokončeného vzdělání a skladba dlouhodobě nezaměstnaných osob)



Pramen: ČSÚ



## 7. Měnové podmínky

Výrazný meziroční přírůstek vkladů firem na běžných účtech je zřejmě spojen s růstem jejich zisků a opatrností v investování

Zásoba peněz v ekonomice stoupla koncem března 2014 meziročně o 5,1 % a její přírůstek akceleroval (ve stejném období 2013 meziročně +4,5 %). Na straně pasiv měnového přehledu byl tento růst agregátu M2 způsoben výrazným přírůstkem netermínovaných vkladů firem – lze předpokládat, že na tyto běžné účty alokovaly firmy významnou část dodatečných zisků, které získaly v nezanedbatelné míře z vysoce dynamizovaných tržeb ovlivněných kromě zlepšené zejména zahraniční poptávkou i uměle oslabeným kurzem české koruny.

Bankovní úvěry v cizí měně stouply na konci 1. čtvrtletí 2014 meziročně o 57,4 mld. korun, z toho nefinančním podnikům o 19,9 mld. korun především díky přírůstku úvěrů dlouhodobých - stavy jejich korunových úvěrů naopak meziročně o 15,1 mld. korun poklesly

Na straně aktiv jsou z bankovní statistiky patrné přetrvávající vysoké meziroční přírůstky úvěrů poskytovaných nefinančním podnikům v cizí měně. Naopak pokles stavů korunových úvěrů se v každém měsíci 1. čtvrtletí 2014 prohluboval (stagnaci nebo pokles zaznamenávají stavy korunových úvěrů nefinančním podnikům už od května 2013).

Co se jednotlivých odvětví týká, nejvyšší přírůstky úvěrů v cizí měně zaznamenalo peněžnictví a pojišťovnictví, činnosti v oblasti nemovitostí a také těžební průmysl - dohromady stouply stavy úvěrů v cizích měnách u těchto odvětví v 1. čtvrtletí proti stejnému období 2013 o 31,6 mld. korun, což byla více než polovina celkového přírůstku úvěrů v cizích měnách za všechna odvětví (+57,4 mld. korun).

Firmy dál hromadí peníze, zatímco domácnosti své termínované vklady vybírají...

Údaje z měnového přehledu ukazují na rozdílný vývoj v nakládání s penězi u podniků a domácností, přičemž tento rozdíl v 1. čtvrtletí 2014 dále zesílil - firmy dál hromadí peníze, namísto aby je v masívnějším měřítku investovaly, naopak domácnosti pokračují ve vybírání vkladů ze svých termínovaných účtů i účtů s výpovědní lhůtou. Slábne i intenzita úložek domácností na netermínovaných vkladech.

... a to stále větším tempem; koncem března 2014 byly stavy termínovaných vkladů domácností o 8,1 % meziročně nižší, koncem března 2013 o 4,6 % nižší – přírůstek vkladů domácností na netermínovaných účtech byl nejnižším meziročním přírůstkem z konce 1. čtvrtletí od roku 1999

Celkem bankovní úspory domácností a firem v podobě termínovaných vkladů a vkladů výpovědní lhůtou klesly koncem 1. čtvrtletí 2014 meziročně o 2,2 % (tj. sice méně než 1. čtvrtletí 2013 s -4,3 %, ovšem ve stejném období 2012 tyto úspory meziročně vzrostly o 5,4 %). Již druhý rok tak pokračují výběry z těchto typů úspor a to především vlivem situace v sektoru domácností, kde úbytky úspor na bankovních vkladech akcelerují (termínované vklady -8,1 % proti -4,6 % ve stejném období 2013, u vkladů s výpovědní lhůtou -3,3 % proti +2,3 % v 1. čtvrtletí 2013). Domácnosti však nashromáždily oproti předchozímu období také meziročně méně „nových“ peněz na svých netermínovaných účtech (+6,1 % byl nejnižší meziroční přírůstek za posledních patnáct let).

Tato situace odráží jednak nepříliš dobrý vývoj hrubých disponibilních příjmů domácností, zčásti však také preference jiných typů úspor (např. majetek domácností v podílových fondech stoupl v 1. čtvrtletí meziročně o 20,5 mld. korun, i když na přírůstku participovaly zřejmě dobré výsledky kapitálových trhů).

Zůstatky na běžných účtech firem stouply meziročně o téměř šestinu

U firem je situace oproti domácnostem odlišná – jejich depozita naopak výrazně posilují. Masívní přírůstek vkladů podniků na jejich účtech s výpovědní lhůtou (+83 %) však není příliš relevantní, protože i přesto dosahoval koncem 1. čtvrtletí pouhých 13,6 mld. korun. Naproti tomu dále akcelerující přírůstky zůstatků na běžných účtech firem (+14,6 % meziročně v 1. čtvrtletí proti 13,7 %, resp. 5,5 % ve stejném období 2013 a 2012) znamenaly zvýšení o 93,1 mld. korun. Na podnikových běžných účtech tak koncem března 2014 „leželo“ (prakticky bez úroku) 729,7 mld. korun. Vzhledem k tomu, že i tyto prostředky jsou do jisté míry zdrojem peněz pro aktivní obchody bank a podle údajů z měnového přehledu stouply úvěry podnikům meziročně jen o 0,9 %, lze předpokládat, že banky alokují primární vklady především do nákupů cenných papírů.

Posilování firemních vkladů lze zřejmě spojit i s dobrou finanční kondicí danou rostoucími tržbami na jedné straně a stále ještě přetrvávající mírnou investiční aktivitou na straně druhé.

Obchodní banky snižují

Klientské úrokové sazby u netermínovaných vkladů dále klesají o 0,07 pb. na

klientské úrokové sazby u netermínovaných vkladů a zvyšují je u vkladů termínovaných

0,22 % p.a. u firemních běžných účtů a o 0,19 pb. na 0,42 % p.a. u žirových účtů domácností (vč. vkladů neziskových institucí sloužících domácnostem, jak je uvedeno v souhrnu podle dat ČNB).

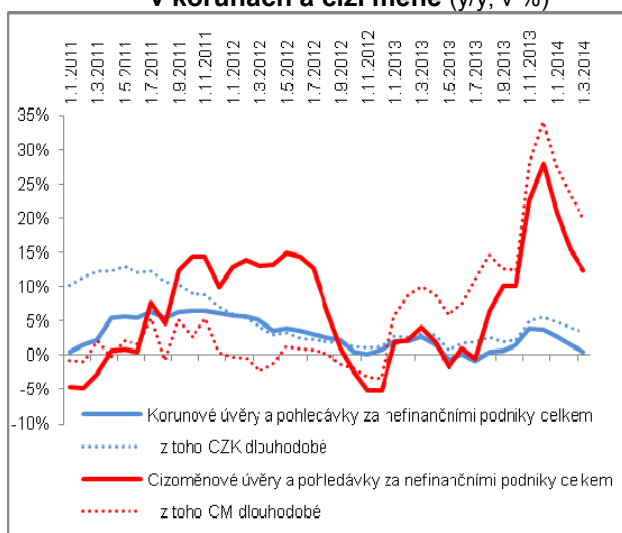
Stouply však úrokové míry bank u nových depozitních obchodů s domácnostmi v případě termínovaných vkladů na 2,06 % p.a. (+0,56 pb. a klesly u vkladů s výpovědní lhůtou na 1,83 % p.a. (-0,19 pb.) Stejnou obchodní politiku - tj. snížení sazeb u netermínovaných a jejich růst u termínovaných vkladů - uplatňují banky i ve vztahu ke nefinančním podnikům, kde však je úroveň úrokových sazeb u nových obchodů nižší.

Historicky nejnižší úrokové sazby u úvěrů na nákup bytových nemovitostí, tj. 3,34 % p.a. v závěru 1. čtvrtletí 2014)

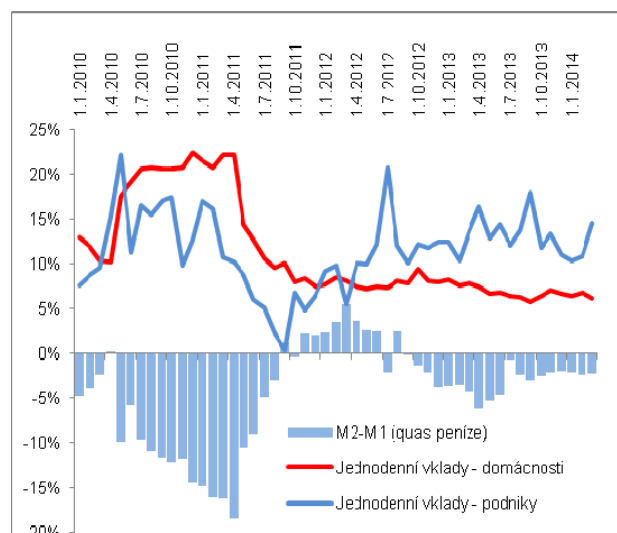
Cena korunových úvěrů půjčovaných nefinančním podnikům ve vyšších objemech meziročně v případě nových obchodů narůstá (nad 30 mil. korun na 2 % z 1,76 %), ale jejich kontokorenty mírně zlevňují (na 2,89 % z 3,01 %).

Cena peněz v nových obchodech s domácnostmi (vč. NISD) koncem 1. čtvrtletí poměrně výrazně meziročně klesla – na 5,71 % z 6,26 % v úhrnu u úvěrů na spotřebu, na bydlení a ostatních úvěrů tomuto segmentu. Přitom objemově největší úvěry na nákup bytových nemovitostí zlevnily na historicky nejnižší úroveň 3,34 % z 3,55 %. U drahých úvěrů na spotřebu klesly úrokové sazby jen nepatrně na 14,26 % ze 14,59 % z konce 1. čtvrtletí 2013.

Graf č. 19 Bankovní úvěry nefinančním podnikům v korunách a cizí měně (y/y, v %)



Graf č. 20 Vklady domácností a firem (y/y, v %)



Pramen: ČNB, vlastní propočty

## 8. Státní rozpočet

Historicky nejvyšší přebytek hospodaření státu za první tři měsíce roku 2014 byl tažen výhradně růstem příjmů...

Hospodaření státu v 1. čtvrtletí 2014, jež navázalo na dobrou bilanci z počátku loňského roku, a skončilo (dle pokladního plnění) nejvyšším přebytkem (+43,6 mld. korun) od roku 2000 a v poměru k nominálnímu HDP se zlepšilo na +4,6 % (třikrát lepší výsledek než na počátku loňského roku). O meziročně výraznější přebytek se při nevýrazném růstu výdajů (+0,6 %) zasloužil meziročně více než desetinový růst celkových příjmů.

...pomohlo zejména intenzivní čerpání prostředků z EU, jakož i lepší výběr nepřímých daní ovlivněný jak změnami legislativy, tak i pozvolným oživováním soukromé

Posílení příjmů (meziročně + 31,4 mld. korun) téměř z třetiny zajistily zatím historicky nevyšší příjmy z EU (v 1. čtvrtletí 53,8 mld. korun) a také mimořádný příjem kapitoly ČTÚ z aukce kmitočtů pro rychlé mobilní sítě (8,5 mld. korun). Celostátní výběr váhově dosud nejvýznamnější DPH meziročně přidal 15 %<sup>4</sup> (státní rozpočet přitom počítal s faktickou stagnací). Do zlepšeného výběru se promítá i postupné oživování soukromé spotřeby. Změnou legislativy byly naopak ovlivněny výběry všech

<sup>4</sup> Během dubna a května inkaso DPH meziročně stagnovalo, přesto získal státní rozpočet za prvních pět měsíců na DPH meziročně o 8,9 % více (abs. o 7,9 mld. korun). Do neočekávaného růstu inkasa promlouvá i to, že Finanční správou ČR zatím nebyla vyplacena část nadměrných odpočtů (vlivem zahájení postupu k odstranění pochybností správce daně), které souvisí se zdaňovacími obdobími z konce roku 2013.

spotřeby

důležitých skupin spotřebních daní<sup>5</sup>. Z nejvýznamnější z nich – daně z minerálních olejů získal státní rozpočet, navzdory minimálnímu růstu tržeb u čerpacích stanic, meziročně o 5 % více (za pět měsíců roku 2014 již o 9 %). Téměř o čtvrtinu vyšší příjem z daně z tabákových výrobků ovlivnilo intenzivní předzásobení obchodníků na konci roku 2013. Jen za první letošní měsíc bylo celoroční plánované inkaso této daně naplněno již z 35 % (v loňském lednu: z 29 %). Význam daní z fotovoltaiky vlivem legislativních úprav pro státní rozpočet postupně klesá.

Přetrvávající nejistota na trhu práce zatím brání vyššímu růstu inkasa u daně z příjmů fyzických osob...

Po čtyřech čtvrtletích mírně ožilo celostátní inkaso korporátní daně (+2,6 %). Naopak daně z příjmů fyzických osob ze závislé činnosti (+0,8 %) zůstaly jedinou významnou příjmovou položkou, jejíž letošní výběr nenaplnuje rozpočtová očekávání (za pět letošních měsíců se výběr meziročně zlepšil o 4,9 %, rozpočet však stále počítá s téměř dvojnásobným tempem). Do růstových temp inkasa se promítá dosud velmi umírněný růst zaměstnanosti i průměrných mezd. Přesto se celostátní výběr daní od zaměstnanců za první letošní čtvrtletí nacházel o 6,5 % nad úroveň vrcholu konjunktury (1. čtvrtletí 2008), zatímco u korporací byl nižší o pětinu. Meziročně o více než osminu více získal rozpočet státu na majetkových daních tvořených zejména daní z nabytí nemovitých věcí (kde se stále ještě projevuje vliv loňského zvýšení sazeb o 1 pb.). Posílily také příjmy v rámci správy státního dluhu, naopak o 5 mld. korun za loňskou úroveň zaostávaly příjmy v rámci všeobecné pokladní správy.

...která jako jediná významnější příjmová položka setrvala v 1. čtvrtletí 2014 pod úroveň loňského plnění

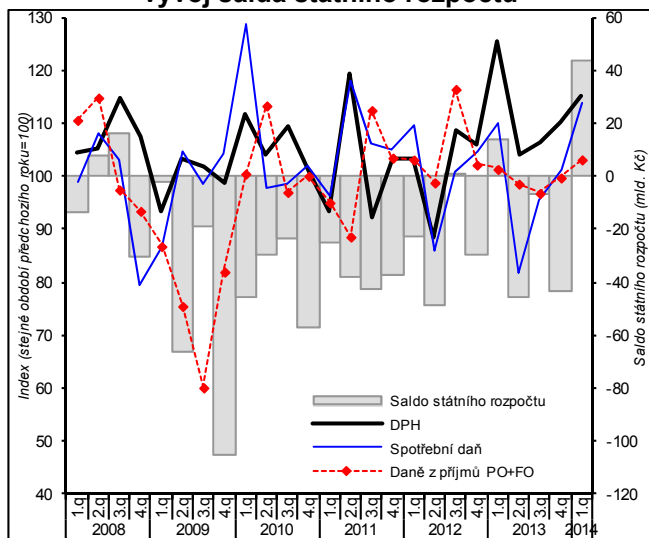
Pokračoval dlouhodobý pokles kapitálových výdajů

Meziroční růst výdajů státního rozpočtu (+1,8 mld. korun) byl v 1. čtvrtletí 2014 zcela v režii běžných výdajů (+1,7 %), zatímco kapitálové výdaje meziročně plynule poklesly již čtvrtý rok za sebou (proti úrovni dosažené v 1. čtvrtletí 2010 byly nižší o 55 %).

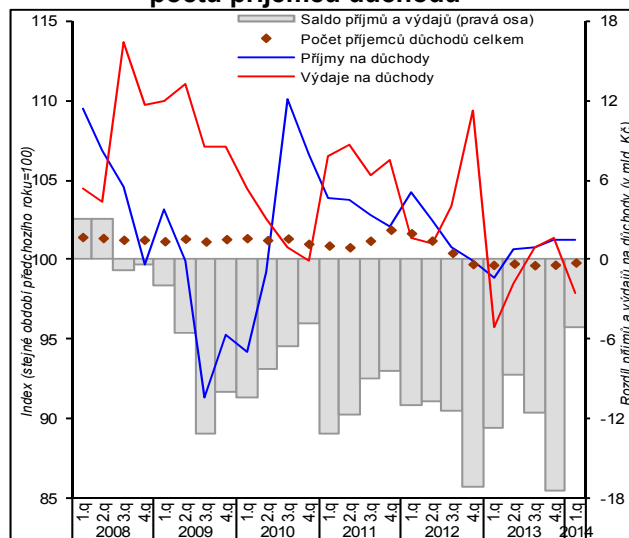
Deficit důchodového účtu ve výši 5 mld. korun byl meziročně o polovinu nižší

Objemově nejvýznamnější výdaje na důchody meziročně poklesly o 2 mld. korun (o 2,1 %), mj. i v důsledku rok a půl trvajících poklesu počtu příjemců důchodů. O miliardu korun se snížily i celkové výdaje na sociální dávky, které se na celkových výdajích rozpočtu podílely 41 %, před dvěma lety 42 %.

Graf č. 21 Celostátní inkasa daňových příjmů a vývoj salda státního rozpočtu

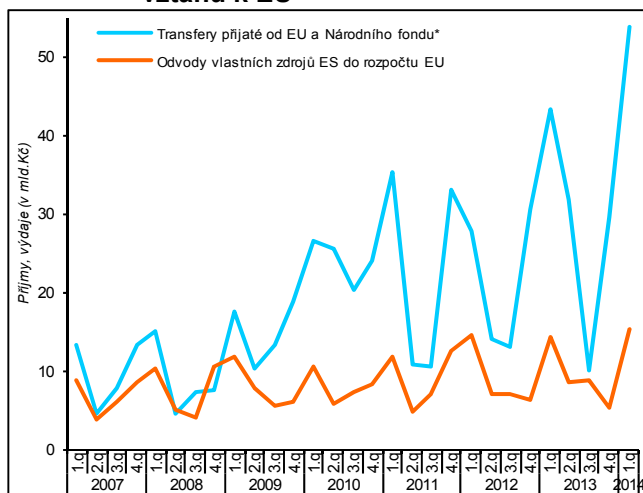


Graf č. 22 Balance důchodového účtu a vývoj počtu příjemců důchodů



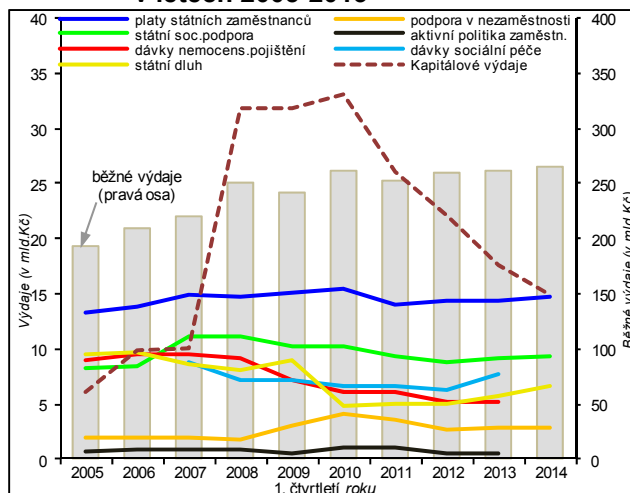
<sup>5</sup> U spotřební daně z tabákových výrobků zvýšení sazeb od 1. ledna (ve stejném období realizováno i v loňském roce), u daně z minerálních paliv zrušením nároku na vrácení daně z minerálních olejů užitých pro zemědělskou prvovýrobu (tzv. „zelené nafty“), u odvodů z „fotovoltaiky“ snížení sazeb z 26 % na 10 % (resp. z 28 % na 11 %) při současném prodloužení odvodu pro zařízení uvedená do provozu v průběhu roku 2010

Graf č. 23 Příjmy a výdaje státního rozpočtu ve vztahu k EU



\*z transferů přijatých od EU jsou obsaženy pouze prostředky na krytí výdajů Společné zemědělské politiky v gesci kapitoly MZem.

Graf č. 24 Vybrané výdaje státního rozpočtu v letech 2005-2013



Pramen: MF ČR

Zdroje dat v celé analýze: ČSÚ, MF ČR, ČNB, Eurostat, propočty ČSÚ.

Poslední informace ze zdrojů ČSÚ a ČNB uváděné v této zprávě pocházejí z 9. června 2014.

