



národní  
úložiště  
šedé  
literatury

## **Vývoj ekonomiky České republiky - 1. čtvrtletí 2017**

Kamenický, Jiří; Súkupová, Karolína  
2017

Dostupný z <http://www.nusl.cz/ntk/nusl-374182>

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

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

Datum stažení: 27.09.2024

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

# VÝVOJ EKONOMIKY ČESKÉ REPUBLIKY V 1. ČTVRTLETÍ 2017

Souhrnná data o České republice

Praha, 21. 6. 2017

Kód publikace: 320193-17

Č. j.: 11-1526/2017

Pořadové číslo v roce: 1

Zpracoval: Odbor Kancelář předsedkyně, Oddělení svodných analýz

Ředitel odboru: Egor Sidorov, Ph.D.

Autorský tým: Bc. Jiří Kamenický, Mgr. Bc. Karolína Sůkupová

Kontaktní osoba: Bc. Jiří Kamenický, e-mail: [jiri.kamenicky@czso.cz](mailto:jiri.kamenicky@czso.cz), tel. 274 052 741

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.: 274 052 304, 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** | Závodní 360/94, 360 06 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>9</b>
<b>4. Vnější ekonomické vztahy</b> .....	<b>14</b>
<b>5. Ceny</b> .....	<b>17</b>
<b>6. Trh práce</b> .....	<b>21</b>
<b>7. Měnové podmínky</b> .....	<b>23</b>
<b>8. Státní rozpočet</b> .....	<b>26</b>

### Kapitoly zpracovali:

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

Karolína Sukupová      Shrnutí (kap. 1), kap. 2, kap. 4, kap. 5, kap. 7

Zdroje dat v celé analýze: ČSÚ, MF ČR, ČNB, MPSV, ČSSZ, Eurostat, propočty ČSÚ.  
Poslední informace uváděné v této zprávě pocházejí z 14. června 2017.

## 1. Shrnutí

- Růst české ekonomiky se po zpomalování v průběhu minulého roku opět zrychlil. Hrubý domácí produkt (HDP)<sup>1</sup> v 1. čtvrtletí meziročně vzrostl o 2,9 %. Oživení růstu bylo podpořeno především nadprůměrnými výsledky zahraničního obchodu. Česká ekonomika tak těžila z ekonomického vývoje v Evropě. Pokračoval i růst spotřeby domácností. Po stagnaci v minulém půlroce opět vzrostly výdaje na spotřebu vládních institucí. Meziroční dynamika HDP byla tlumena pokračujícím meziročním poklesem výdajů na tvorbu hrubého fixního kapitálu.
- Hrubá přidaná hodnota (HPH) rostla podobně jako v letech 2015 i 2016 mírně nižšími tempy než HDP. V 1. čtvrtletí posílila meziročně o 2,5 %. K růstu HPH nadále výrazně přispíval zpracovatelský průmysl (příspěvek +1,1 p.b.), větší vliv však měl v úhrnu sektor služeb (+1,3 p.b.). Služby táhly na počátku roku především informační a komunikační činnosti a činnosti v oblasti nemovitostí. Výraznější oživení terciárního sektoru dokumentuje i silný růst tržeb za prodej nepotravinářského zboží (+8,8 %), jenž byl podobně jako v celém segmentu tržních služeb nejvyšší od konce roku 2007.
- Díky výraznému přebytku bilance se zbožím a službami dosáhla Česká republika kladného salda platební bilance i v 1. čtvrtletí 2017. Hodnota exportu dle národního pojetí statistiky zahraničního obchodu dosáhla 898,0 mld. korun a šlo o nejlepší čtvrtletní výsledek v historii. Opět zrychlil export motorových vozidel a zvýšil se i jejich podíl na celkovém vývozu. Výsledky vývozu chemických výrobků ukazují na úplné zotavení po výpadku způsobeném haváriemi významných výrobních zařízení. Vzrostl dovoz, na jehož nominální hodnotě se projevil meziroční růst cen ropy.
- V 1. čtvrtletí rostla většina sledovaných cenových indexů. Na cenovém vývoji se podepsalo meziroční zvýšení cen ropy i zrychlený růst cen potravin. Především kvůli těmto faktorům meziroční růst spotřebitelských cen překonal úroveň inflačního cíle. Pokračoval růst cen nemovitostí způsobený nesouladem nabídky a poptávky a snahou o pořízení nemovitosti před začátkem platnosti omezení poskytování hypoték. Po třech letech poklesu se začaly meziročně zvyšovat ceny průmyslových výrobců a propad se zastavil i u cen zemědělských výrobců. Růst cen dovozu překonal oživení cenového nárůstu vývozu, a tak Česko v 1. čtvrtletí dosahovalo záporných směnných relací.
- Nastavení měnové politiky se v 1. čtvrtletí 2017 neměnilo, přesto se projevilo očekávané ukončení režimu kurzových intervencí, především na trhu s vládními dluhopisy. Neměnily se mezibankovní úrokové sazby, což se promítlo hlavně v nízkém úročení vkladů. Úvěrové podmínky byly nadále uvolněné, přesto docházelo k mírnému růstu některých sazeb (hlavně u podnikatelských úvěrů). Rostly sazby na hypotečních úvěrech, naopak zlevňovaly se půjčky na spotřebu.
- Na trhu práce nadále převládaly pozitivní tendence. Tempo růstu celkové zaměstnanosti<sup>2</sup> výrazně nepolevovalo, meziročně mělo práce o 1,5 % lidí více, mezičtvrtletní růst činil 0,6 %. Těžiště tvorby pracovních míst se přesunulo do služeb, celkový počet pracovníků ve stavebnictví se již nesnižoval. Podobně jako v roce 2016 přispěly k růstu počtu pracovníků i sebezaměstnaní. Počet volných pracovních míst evidovaných úřady práce (ÚP) dosáhl na konci března historického rekordu, silná růstová dynamika pokračovala i v následujících jarních měsících. Možnost uplatnění se meziročně zlepšila uchazečům o práci ve všech kvalifikačních třídách, nejvíce nekvalifikovaným a pomocným pracovníkům. To se promítlo do další redukce obecné míry nezaměstnanosti osob ve věku 15-64 let (v březnu dle sezónně očištěných údajů 3,4 %) i významnějšího poklesu nezaměstnanosti osob se základním vzděláním. Dobrá finanční situace podniků i silící obtíže při hledání nových pracovníků tlačily na další zvyšování mezd. Přestože růst nominálních mezd (+5,3 %) byl 1. čtvrtletí nejvyšší od konce roku 2008, reálné se mzdy navýšily již jen o 2,8 %, tedy slabším tempem než na počátku loňského roku.
- Státní rozpočet (SR) vykázal za 1. čtvrtletí mírné kladné saldo (4,7 mld. korun). V kontextu stejných období roku šlo o nejslabší výsledek za posledních pět let. Příjmy i výdaje SR byly podobně jako v celém předešlém roce výrazně ovlivněny nepravidelnostmi v čerpání prostředků z rozpočtu EU. Kapitálové výdaje činily pouze 6,2 mld. korun (meziročně o dvě třetiny méně) a na všech výdajích SR se podílely 2,1 %. V příjmech SR se nadále pozitivně projevoval vliv hospodářského růstu, a to především u přímých daní či DPH. Velmi dobrá kondice pracovního trhu se odrazila v růstu výběru pojistného na sociální zabezpečení, jehož tempo (+6,6 %) bylo nejvyšší za posledních devět let. Důchodový účet tak zůstal podobně jako v předchozích třech letech jen v mírnějším deficitu, a to navzdory významnému růstu výdajů na důchody (+5,4 %). Navýšení státního dluhu během 1. čtvrtletí (o 11 %) souviselo se specifickou situací na dluhopisovém trhu odrážející očekávání blížícího se ukončení režimu devizových intervencí.

<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.

<sup>2</sup> Sezónně očištěné údaje v pojetí národních účtů.



## 2. Souhrnná výkonnost

Hrubý domácí produkt v uplynulém čtvrtletí meziročně vzrostl o 2,9 %.

Mezičtvrtletní dynamika se značně zrychlila. Přírůstek HDP oproti předchozímu čtvrtletí činil 1,3 %.

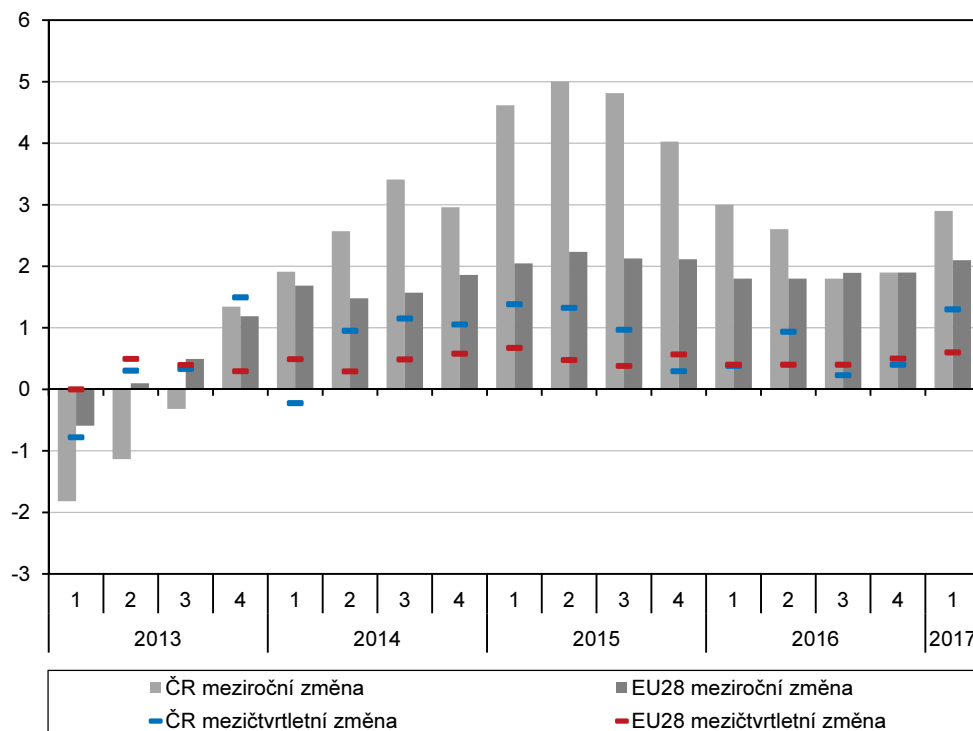
V rámci EU byl český hospodářský růst nadprůměrný, především ten čtvrtletní.

Meziroční nárůst hrubého domácího produktu (HDP) v 1. čtvrtletí roku 2017 činil 2,9 %<sup>3</sup>. Po mírném zpomalení hospodářského růstu v druhé polovině roku 2016 se dynamika ekonomického vývoje oživila. Růst HDP nedosahoval výše, kterou měl v roce 2015, přesto byla dynamika některých výdajových složek blízká tomuto výjimečně úspěšnému období. Spotřeba domácností, která táhla růst v minulém roce, neztratila na významu ani v 1. čtvrtletí 2017. Druhým pilířem meziročního růstu se stala bilance zahraničního obchodu. Jediným faktorem, který brzdil rychlejší meziroční růst, byla tvorba kapitálu, jejíž pokles byl způsoben vyšší srovnávací základnou loňského roku. Hrubá přidaná hodnota (HPH) meziročně vzrostla o 2,5 %.

Mezičtvrtletní dynamika růstu byla výrazně silnější než na konci roku 2016. V 1. čtvrtletí 2017 byl HDP o 1,3 % vyšší než v předchozím kvartálu, což je nejvyšší hodnota od 2. čtvrtletí roku 2015. Vysoký mezičtvrtletní růst byl podpořen mezičtvrtletním oživením investiční aktivity i stabilním růstem výdajů na celkovou spotřebu, ve kterých se projevil mezičtvrtletní nárůst vládní spotřeby.

Česká republika z hlediska meziročního růstu pohybovala nad průměrem EU. Meziroční nárůst HDP v EU činil 2,1 %<sup>4</sup>. Naopak oživení mezičtvrtletní dynamiky Česko posunulo téměř k vrcholu mezi evropskými zeměmi. Tempo mezičtvrtletního růstu v EU dosáhlo 0,6 %, stále však bylo méně než poloviční oproti ČR. Nejvyššího meziročního růstu dosáhlo Rumunsko (5,6 %), Slovinsko (5,0 %) a Polsko (4,2 %). Mezi nejrychleji rostoucími ekonomikami je většina zástupců „nových“ států Unie, u kterých letos dozněl vliv propadu kapitálových výdajů z minulého roku. Hospodářský růst u většiny z nich v 1. čtvrtletí 2017 zrychlil oproti minulému roku. Nejpomalejší meziroční růst byl v Řecku (0,4 %), Francii (1,0 %) a Itálii (1,2 %). Německá ekonomika, jejíž prosperita je klíčová pro český export, se držela na stabilní růstové trajektorii (1,7 %).

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

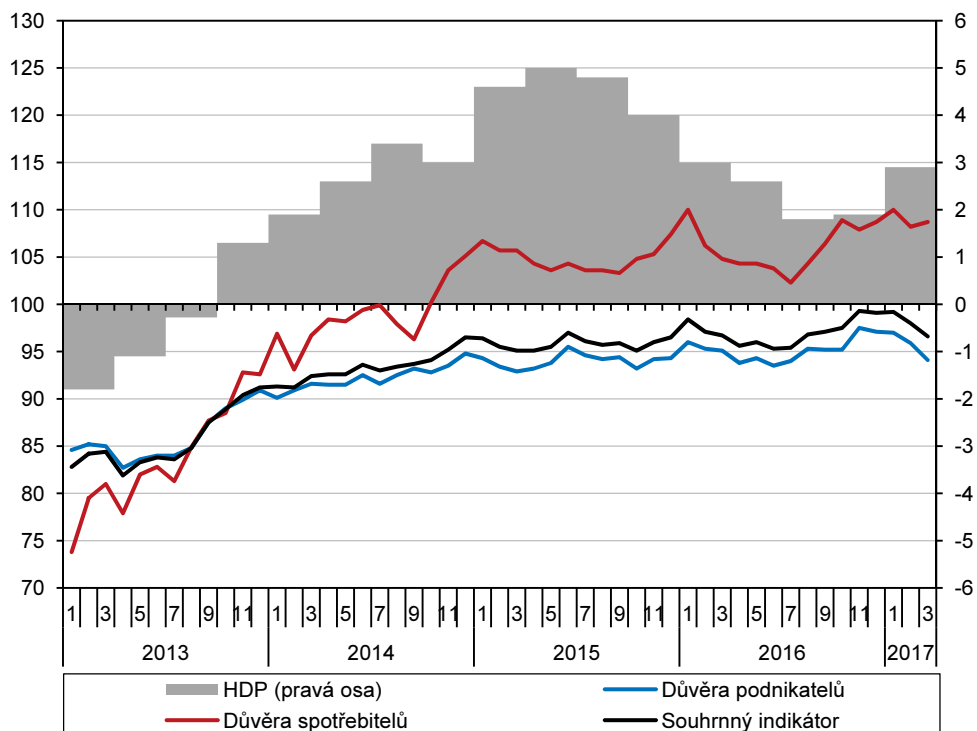


Zdroj: ČSÚ, Eurostat

<sup>3</sup> Vývoj HDP, hrubé přidané hodnoty a jejich složek je vyjádřen prostřednictvím objemových indexů (tj. očištěn o změny cen) a v očištění o sezónní a kalendářní vlivy. Údaje byly zveřejněny 2. 6. 2017 a zrevidované údaje budou publikovány 30. 6. 2017.

<sup>4</sup> Nedostupná data za Irsko a Lucembursko. Data za Slovensko nejsou očištěna o kalendářní vlivy.

Graf č. 2 **HDP (objemové indexy, očištěno o sezónní a kalendářní vlivy, meziročně v %, pravá osa) a indikátory důvěry (2005=100, levá osa)**



Zdroj: ČSÚ

Růst HDP byl tažen kombinací rostoucí domácí i zahraniční poptávky. Přetrvávalo negativní působení výdajů na tvorbu hrubého fixního kapitálu.

Jak bylo zmíněno výše, výdaje na konečnou spotřebu domácností zůstávaly důležitým tahounem hospodářského růstu i v 1. čtvrtletí. Přesto jejich úloha nebyla tak silná jako v předchozím půlroce. Příspěvek spotřeby domácností k meziročnímu růstu HDP<sup>5</sup> činil 1,0 p.b. a oproti předchozímu čtvrtletí se snížil o 0,4 p.b. (za současného zrychlení růstu HDP o 1 p.b.). Chybějící příspěvek spotřeby domácností byl částečně nahrazen růstem vládní spotřeby. Její příspěvek k růstu HDP dosáhl 0,5 p.b. Klíčovou roli v posílení hospodářského růstu měla bilance zahraničního obchodu. Její příspěvek k růstu v 1. čtvrtletí 2017 činil 1,7 p.b. Výdaje na tvorbu hrubého fixního kapitálu, které výrazně brzdily růst v minulých třech čtvrtletích, meziročně opět klesly, propad se však zmírnil. Jejich příspěvek k růstu HDP činil -0,2 p.b. V meziročním srovnání se totiž projevila vyšší srovnávací základna 1. čtvrtletí 2016, ve kterém ještě doznívalo dočerpávání evropských dotací z minulého programového období.

Výdaje na spotřebu domácností rostly i v 1. čtvrtletí a výrazně táhly růst HDP.

Výdaje na konečnou spotřebu domácností v 1. čtvrtletí roku 2017 vzrostly o 2,8 %. Po mírném zpomalení v minulém čtvrtletí se opět zrychlilo meziroční tempo růstu výdajů na spotřebu předmětů dlouhodobé spotřeby na 6,6 % (domácí pojetí, bez sezónního očištění). Předměty střednědobé spotřeby, na něž domácnosti zvýšily výdaje v závěru minulého roku, si udržely poměrně silné tempo růstu i v 1. čtvrtletí (6,2 %). Největší podíl na spotřebě domácností mají však předměty krátkodobé spotřeby. Výdaje na ně vzrostly o 3,4 %.

Zrychlil se růst objemu vyplacených mezd a platů. Výrazně se na tom podepsal zpracovatelský průmysl.

Objem vyplacených mezd a platů v 1. čtvrtletí meziročně vzrostl o 6,7 % a na zrychlujícím se tempu růstu se neprojevila ani vysoká srovnávací základna minulého roku. Vzhledem k meziročnímu nárůstu celkové zaměstnanosti o 1,5 %<sup>6</sup> se nominální růst objemu vyplacených mezd přelil do nárůstu příjmů. V reálném vyjádření se objem mezd a platů zvýšil o 3,8 %<sup>7</sup>. Rozdíl mezi nominálním a reálným růstem byl tak nejvyšší od 4. čtvrtletí roku 2008. Na celkovém růstu mezd a platů se projevilo především zrychlení jejich tempa růstu ve zpracovatelském průmyslu (6,9 %, výrazně ovlivněno vyplácením mimořádných

<sup>5</sup> Příspěvky ke změně HDP po vyloučení dovozu pro konečné užití.

<sup>6</sup> V pojetí národních účtů, sezónně očištěno.

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

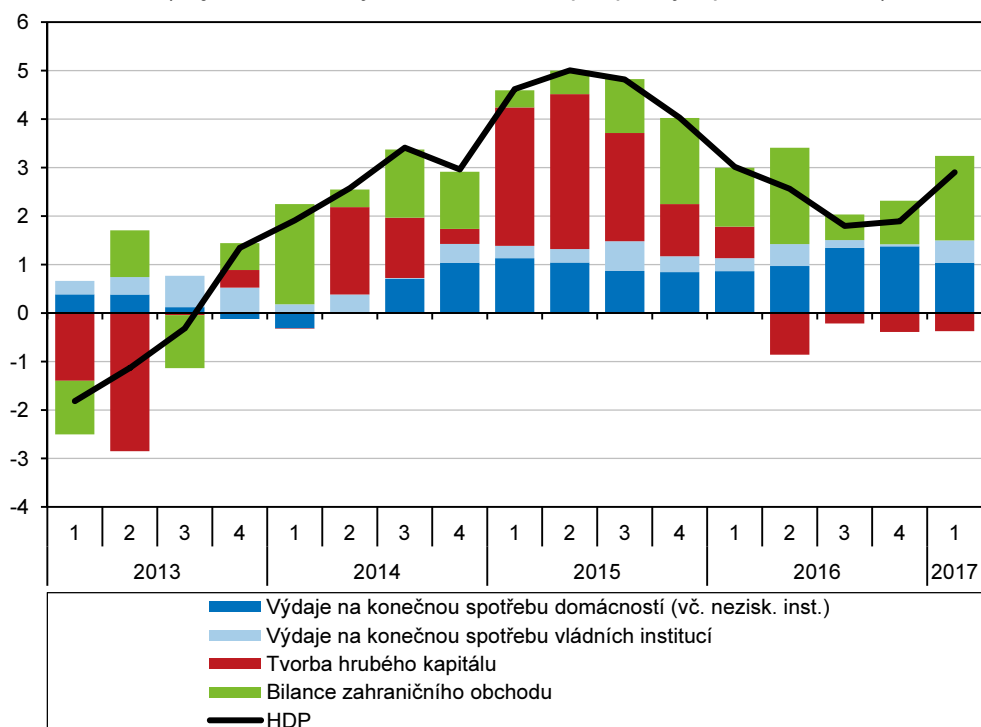


bonusů v 1. čtvrtletí), který zaměstnává nejvíce osob. Výrazně narostl objem vyplacených mezd v odvětví informačních a komunikačních činností (9,8 % při současném nárůstu zaměstnanosti o 4,3 %) i činností v oblasti nemovitostí (6,0 %). Pokračoval silný růst objemu vyplacených mezd a platů ve veřejné správě a obraně (7,2 %). Konjunktura ale i další faktory se projeví v odvětví obchod, doprava, ubytování a pohostinství (6,6 %), částečně i u zemědělství, lesnictví a rybníkářství (2,8 %). I přes nepříznivou situaci ve stavebnictví zrychlil růst objemu vyplacených mezd v tomto odvětví o 2,8 %.

Výdaje na spotřebu vládních institucí po dvou čtvrtletích stagnace opět vzrostly.

Po útlumu v minulém půlroce (0,8 % a 0,1 % ve 3. a 4. čtvrtletí) se opět zrychlilo meziroční tempo růstu výdajů na spotřebu vládních institucí (dosáhlo 2,4 %). Mezičtvrtletní nárůst činil 1,4 %, což je netypické pro 1. čtvrtletí. Obvykle v tomto kvartálu vládní výdaje stagnují. Naposledy podobně silně rostly v 1. čtvrtletí roku 2013.

Graf č. 3 **Příspěvky výdajových složek k reálné změně HDP\***  
(objemové indexy, meziroční růst, příspěvky v p.b., HDP v %)



\*Příspěvky ke změně HDP po vyloučení dovozu pro konečné užití

Zdroj: ČSÚ

Meziroční propad výdajů na tvorbu hrubého fixního kapitálu se zmiňuje

Výdaje na tvorbu hrubého fixního kapitálu byly v 1. čtvrtletí 2017 meziročně nižší o 0,6 %. Propad, který začal ve 2. čtvrtletí 2016, se však zmiňuje a nyní se do meziročního nárůstu promítlo hlavně srovnání s 1. čtvrtletím minulého roku, ve kterém byla investiční aktivita ještě vysoká. To potvrzuje i mezičtvrtletní nárůst o 3,6 %. Z hlediska věcného členění tvorby hrubého fixního kapitálu pokračoval propad investic do ostatních staveb, které zahrnují velké infrastrukturní projekty (meziroční pokles o 10,7 %).

Vzrostly investice do ICT, ostatních strojů a zařízení a zbraňových systémů.

Ostatní investiční kategorie si připsaly meziroční nárůsty. Důležité pro oživení investiční aktivity byly investice do kategorie ICT, ostatních strojů a zařízení a zbraňových systémů, které jsou objemově nejvyšší položkou a vzrostly v 1. čtvrtletí o 6,9 %. Zrychlilo již v minulém roce výrazné tempo růstu investic do dopravních prostředků (16,6 %). Střednější meziroční tempo růstu v porovnání s předchozím čtvrtletím měly investice do obydlí (4,6 %) a oslabil růst tvorby hrubého fixního kapitálu prostřednictvím produktů duševního vlastnictví (1,3 %).

Zahraničnímu obchodu se dařilo, což se promítlo i do přebytku

Přebytek bilance zahraničního obchodu (v běžných cenách) dosáhl v 1. čtvrtletí 86,0 mld. korun<sup>8</sup> a přebytek stejného období minulého roku byl překonán o 2,0 mld.

<sup>8</sup> Podle metodiky čtvrtletních národních účtů (vývoz a dovoz v ocenění FOB/FOB)



obchodní bilance.

korun. Většinu přebytku tvořilo kladné saldo obchodu se zbožím, které dosáhlo 60,9 mld. korun a oproti 1. čtvrtletí roku 2016 se snížilo o 2,8 mld. korun. Růst celkového přebytku byl podpořen meziročním zvýšením kladného salda obchodu se službami, které v 1. čtvrtletí letošního roku dosáhlo 25,1 mld. korun.

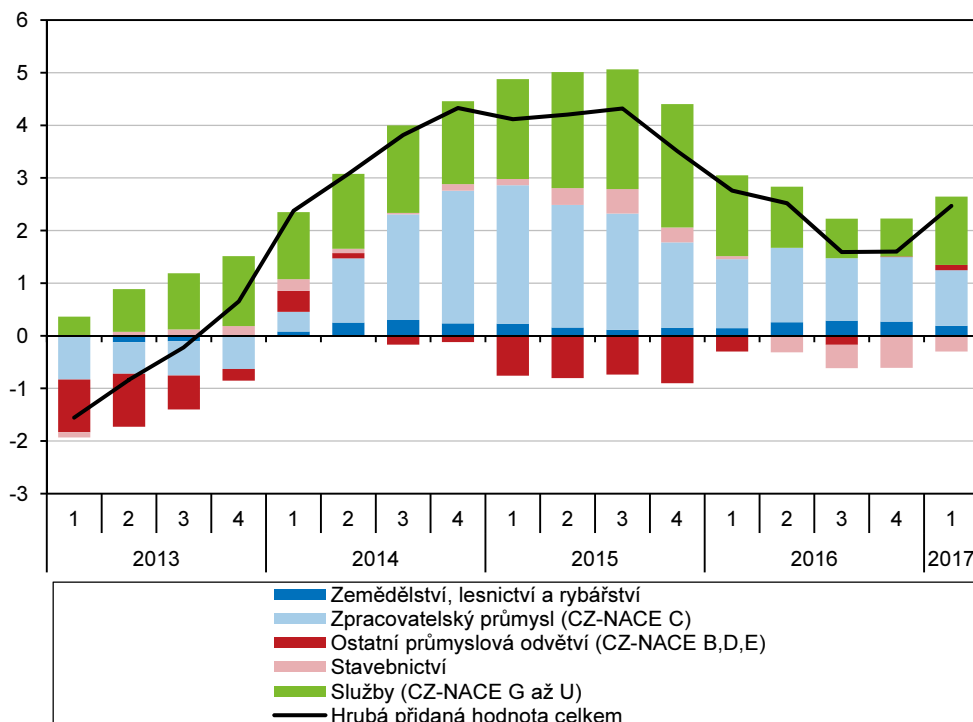
Směnné relace byly záporné. Stál za tím obchod se zbožím, neboť směnné relace obchodu se službami byly kladné.

Směnné relace dosáhly v 1. čtvrtletí 2017 hodnoty 98,3 % a oproti předchozímu čtvrtletí se snížily. Záporné směnné relace měly svůj původ v rychlejším cenovém růstu dováženého zboží. Ačkoli u vývozu i dovozu došlo poprvé po osmi čtvrtletích k meziročnímu zvýšení cen, růst cen importovaného zboží byl rychlejší a výsledné směnné relace obchodu se zbožím dosáhly 97,9 %. Celkové směnné relace byly korigovány mírně vzhůru kladnými relacemi obchodu se službami (100,3 %). Záporné směnné relace se promítly i do hodnoty reálného hrubého domácího důchodu (RHDD), která v 1. čtvrtletí meziročně vzrostla o 2,3 %. Rozdíl mezi RHDD a HDP činil -12,2 mld. korun, což je nejvýraznější ztráta ze směnných relací od 1. čtvrtletí roku 2011.

Zpracovatelský průmysl stále výrazně přispívá k růstu hrubé přidané hodnoty, tentokrát v tandemu s výrazným růstem služeb.

Růst hrubé přidané hodnoty byl opět silně podpořen zpracovatelským průmyslem. V 1. čtvrtletí růst jeho přidané hodnoty činil 3,9 % a v porovnání s předchozím rokem se mírně zpomalil. I jeho příspěvek k růstu HPH se oproti předchozímu čtvrtletí o 0,1 p.b. snížil a dosáhl 1,1 p.b. Nejvýrazněji tak k růstu HPH přispěla odvětví služeb, jejichž příspěvek činil 1,3 p.b. Nejsilněji přispěly činnosti v oblasti nemovitostí (0,3 p.b.), jejichž meziroční růst v tomto čtvrtletí zrychlil na 4,0 % a jsou třetím rokem významným přispěvatelem k růstu HPH. Po dvou čtvrtletích stagnace se oživil růst HPH informačních a komunikačních činností (4,7 %), které přispěly k celkovému růstu HPH 0,2 p.b. Podobný byl i příspěvek odvětví s dominancí státu. Ostatní průmyslová odvětví přispěla k růstu HPH 0,1 p.b.

Graf č. 4 **Příspěvky odvětví k reálné změně HPH**  
(objemové indexy, meziroční příspěvky v p.b., HPH v %)



Zdroj: ČSÚ

Stavebnictví se opět meziročně pokleslo a bylo jediným odvětvím, které brzdilo růst HPH.

Jediným odvětvím, které brzdilo růst HPH bylo stavebnictví. Jeho hrubá přidaná hodnota v 1. čtvrtletí meziročně klesla o 4,9 %. Pokles se v porovnání s úhrnem předchozího roku zmírnil a částečně se do něj promítla srovnávací základna 1. čtvrtletí loňského roku, ve kterém se ještě projevoval vliv evropských fondů. Tyto faktory vedly k negativnímu příspěvku k růstu HPH ve výši -0,3 p.b.



### 3. Výkonnost odvětví

Tempo růstu HPH na počátku roku v mezičtvrtletním vyjádření výrazně zrychlilo.

Hrubá přidaná hodnota (HPH)<sup>9</sup> ve všech odvětvích ekonomiky posílila v 1. čtvrtletí meziročně 2,5 %, podobně jako v první polovině předešlého roku. V mezičtvrtletním vyjádření HPH zrychlila o silných 1,3 % a pokračovala růstu již po šestnácté v řadě (v úhrnu za toto období vzrostl výkon všech odvětví o 12,2 %). Silnějšího výkonu dosáhla všechna hlavní odvětví ekonomiky vyjma stavebnictví, jehož HPH byla meziročně o 4,9 % slabší (mezikvartálně však již odvětví rostlo a nepříznivý vývoj z předchozích pěti čtvrtletí tak byl zastaven). Nejdynamičtěji se letos stejně jako po celý loňský rok navyšovala HPH v odvětví zemědělství, lesnictví a rybářství (v 1. čtvrtletí o 8,1 %).

Výkon průmyslu v 1. čtvrtletí posílil, jeho produkce vzrostla nejvíce od 3. čtvrtletí 2015.

Výkon průmyslu (dle indexu průmyslové produkce)<sup>10</sup> v 1. čtvrtletí meziročně posílil o 4,9 % (bez očištění o kalendářní vlivy dokonce o 7,5 %)<sup>11</sup> a vrátil se tak k silné dynamice z let 2014 i 2015. V mezičtvrtletním pohledu vzrostl o výrazných 3,2 %, což bylo nejvíce od konce roku 2014. Za těmito výsledky stála dobrá ekonomická situace v hlavních exportních teritoriích doplněná i silící tuzemskou poptávkou. Průmysl táhla vzhůru, jak již bývá v období ekonomického růstu v ČR zvykem, především výroba motorových vozidel. Ta přispěla k celkovému růstu průmyslové produkce téměř ze 40 %. Dalšími bezmála 20 % přidal v úhrnu k růstu nejbližší subdodavatelské obory – výroba elektrických zařízení i výroba pryžových a plastových výrobků. Zatímco na počátku loňského roku stál výkon průmyslu prakticky jen na výrobě dopravních prostředků (vč. navazujících odvětví), letošní růst produkce prostupoval téměř všemi průmyslovými odvětvími. Projevil se efekt plného obnovení výrobních kapacit chemického průmyslu i energetiky. K růstu se po loňské stagnaci vrátil také váhově významný potravinářský průmysl (+2,4 %). Z vlny mírného celoevropského oživení v odvětví profitovalo hutnictví a slévárenství (+3,4 %). Naopak dlouhodobě nepříznivá situace nadále přetrvávala v těžbě a dobývání, byť ceny některých surovin (např. koksovateľné uhlí) již přestaly klesat<sup>12</sup>. Produkce těžebního průmyslu byla meziročně o 4,7 % nižší, v mezičtvrtletním vyjádření se však letos její pokles zastavil.

Zatímco na počátku loňského roku rozhodovaly o kladném výsledku průmyslu prakticky jen výroba dopravních prostředků (vč. navazujících odvětví), letos již z růstu profitovala téměř všechna odvětví.

Rostoucí zahraniční i tuzemská poptávka vedly k pokošení dalšího rekordu počtu vyrobených osobních automobilů.

Výroba motorových vozidel, tvořící bezmála čtvrtinu celkové průmyslové produkce, se po mírném zvolnění růstu v druhé polovině roku 2016 v letošním 1. čtvrtletí opět vrátila k dvouciferným tempům (+10,7 % meziročně). Souviselo to především se silným růstem tržeb z přímého vývozu (o šestinu). Rekordní hodnoty dosáhlo i fyzické množství vyrobených osobních automobilů<sup>13</sup>. Naopak produkce ve výrobě ostatních (zejména kolejových) dopravních prostředků, jež má volatilnější charakter, oslabila o více než osminu. Zaznamenala tak společně s předešlým čtvrtletím nejhorší výsledek od konce roku 2012. V pozadí stála silnější redukce tuzemské poptávky. Výrazně se dařilo proexportní tvorbě počítačů, elektronických a optických přístrojů (+7,5 %, za celý loňský rok +3,9 %). Zrychlil i výkon váhově významného a vnitřně diverzifikovaného odvětví strojírenství (na 5,1 %, nejlepší výsledek v rámci 1. čtvrtletí za posledních pět let). Navýšení výrobních kapacit i relativně chladnější zima se odrazily ve vyšší produkci energetiky (o 4,3 %). Společně s předešlým čtvrtletím (+7,3 %) šlo o nejlepší meziroční výsledek od 3. čtvrtletí 2010. Díky tomu se výkon energetiky letos dorovnal úrovni z konce poslední recese (1. čtvrtletí 2013)<sup>14</sup>.

Po obratu na sklonku loňského roku pokračoval růst produkce v chemickém průmyslu i energetice.

Produkce se navyšovala i ve většině váhově méně významných průmyslových odvětví. V nábytkářství vzrostla za poslední čtyři roky o 23 % (o 2 p.b. více než v celém zpracovatelském průmyslu). Od konce poslední recese se daří

Svízný růst nábytkářského průmyslu trvajícím od konce recese přetrvával...

<sup>9</sup> Údaje o HPH jsou vyjádřeny ve stálých cenách a v očištění o sezónní a kalendářní vlivy.

<sup>10</sup> Zahnutá odvětví: Těžba a dobývání, Zpracovatelský průmysl, Energetika. Všechna meziroční tempa produkce (na úrovni odvětvových sekcí i oddílů) jsou očištěna o kalendářní vlivy.

<sup>11</sup> Silné tempo bylo ovlivněno vyšším počtem pracovních dní (o 3 více než ve stejném období loňského roku). Výrazný rozdíl mezi očištěnou a neočištěnou produkcí se ve stejném směru působení i s obdobnou intenzitou objevil i ve 2. čtvrtletí 2016.

<sup>12</sup> O rostoucích cenách surovin vypovídají také nominální tržby podniků v těžbě a dobývání. Ty v 1. čtvrtletí 2017 poprvé po dvanácti čtvrtletích zastavily propad. Jejich meziroční tempo (+12,2 %) bylo zároveň nejvyšší od 3. čtvrtletí 2010. V naturálním vyjádření však redukce těžby pokračovala.

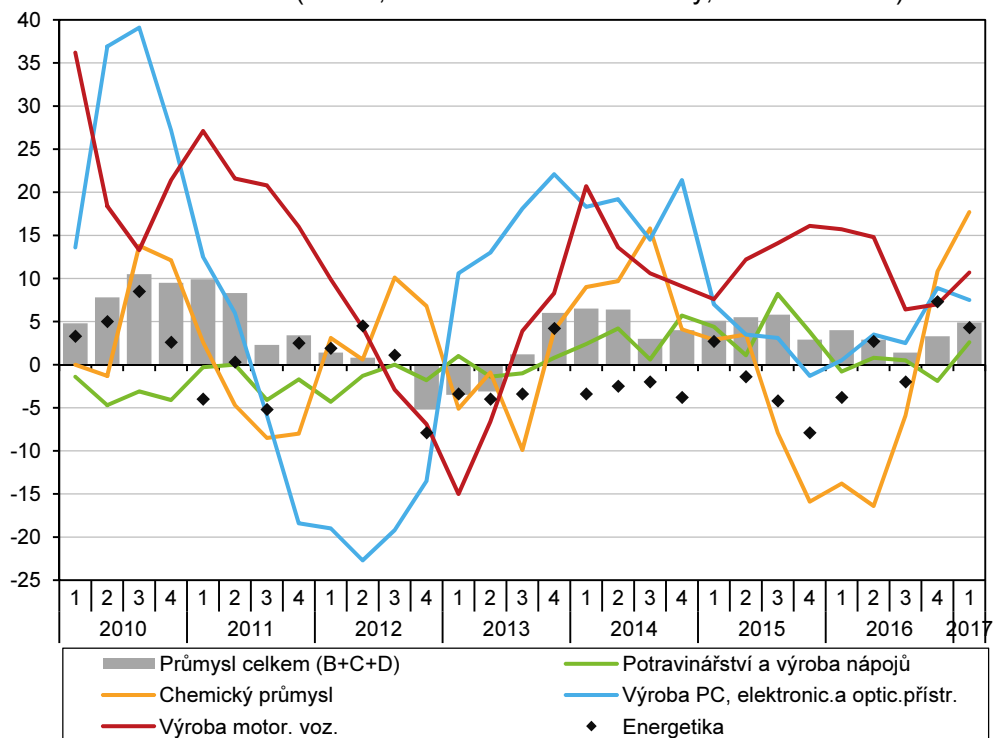
<sup>13</sup> Podle údajů Sdružení automobilového průmyslu bylo v Česku během prvních třech měsíců roku vyrobeno 387 tis. osobních automobilů, meziročně o 10,7 % více. Dařilo se i většině výrobců ostatních druhů motorových vozidel.

<sup>14</sup> Obdobnou výši produkce jako na konci poslední recese letos vykázal také odvětvový oddíl Oprava a instalace strojů a zařízení. Všechny ostatní obory zpracovatelského průmyslu tuto úroveň již překonaly – nejvíce Výroba motorových vozidel (o 66 %) a Výroba počítačů, elektronických a optických přístrojů (o 37 %). Z nezpracovatelských oborů výrazně zaostával těžební průmysl (-13 %).

...dařilo se i většině ostatních menších zpracovatelských odvětví, vyjma oděvnictví a tiskárenství.

i papírenskému průmyslu, podobně jako výrobcům textilií. Pokračoval naopak dlouhodobý útlum oděvního průmyslu (dočasně přerušeno jen v roce 2015), jehož produkce se meziročně snížila o téměř 7 % (pokles váhově významnějších tržeb z přímého vývozu zastínil efekt růstu domácí poptávky). Na silný loňský růst nedokázalo zatím letos navázat tiskárenství, které je tradičně zaměřeno především na tuzemský trh.

Graf č. 5 **Produkce v průmyslu a ve vybraných zpracovatelských odvětvích (reálně, očištěno o kalendářní vlivy, meziročně v %)**



Zdroj: ČSÚ

Tržby průmyslových podniků z tuzemska svými tempy doháněly tržby z přímého vývozu.

Trendy v průmyslové produkci souvisí s vývojem tržeb<sup>15</sup>. Ty letos vzrostly o 10,5 %. Od roku 2015 lze pozorovat sblížení meziročních temp tržeb z přímého vývozu a tržeb z tuzemska, na počátku letošního roku byly rozdíly mezi již nimi minimální. Domácí tržby rostly o 9,5 %, nejvíce od konce roku 2007. Přispělo k tomu jejich silné navýšení v chemickém průmyslu (meziročně o třetinu), ale i ve strojírenství či výrobě elektrických zařízení.

Hodnota nových zakázek meziročně posílila téměř ve všech sledovaných průmyslových oborech, nejvíce v chemickém průmyslu.

Tempo přílivu nových průmyslových zakázek<sup>16</sup> na počátku roku neoslabovalo. Hodnota zakázek byla o desetinu vyšší, částečně vlivem nižší srovnávací základny (v 1. loňském čtvrtletí činil růst jen 1,7 % a byl nejnižší po odeznění poslední recese). Svižnému letošnímu růstu zakázek napomohlo obnovení kapacit v chemickém průmyslu (meziroční růst o 27,2 % plně vykompenzoval hloubku propadu na počátku loňského roku). Pozitivní vývoj však pocítily všechny sledované obory, vyjma oděvnictví. Nálada podnikatelů v průmyslu (dle sezónně očištěného salda indikátoru důvěry) zůstávala nadále mírně pozitivní, avšak počínaje loňským prosincem již šestý měsíc v řadě lehce oslabovala. Růst výrobní činnosti v příštích třech měsících očekávala dle dubnových dat pětina průmyslových podniků (podobně jako loni), zvýšil se však podíl podniků uvažujících ve stejném horizontu o navýšení zaměstnanosti (z 18 % na 22 %), a to především vlivem zlepšení vyhlídek v energetice. Podíl podniků považujících nedostatek pracovní síly za bariéru růstu se citelně zvyšuje již téměř dva roky. Na počátku 2. čtvrtletí 2017 šlo již bezmála o 35 % podniků, meziročně dvakrát více. Role nedostatečné poptávky nadále mírně klesala, přesto zůstávala pro podniky nejvýznamnější bariérou růstu (42 %).

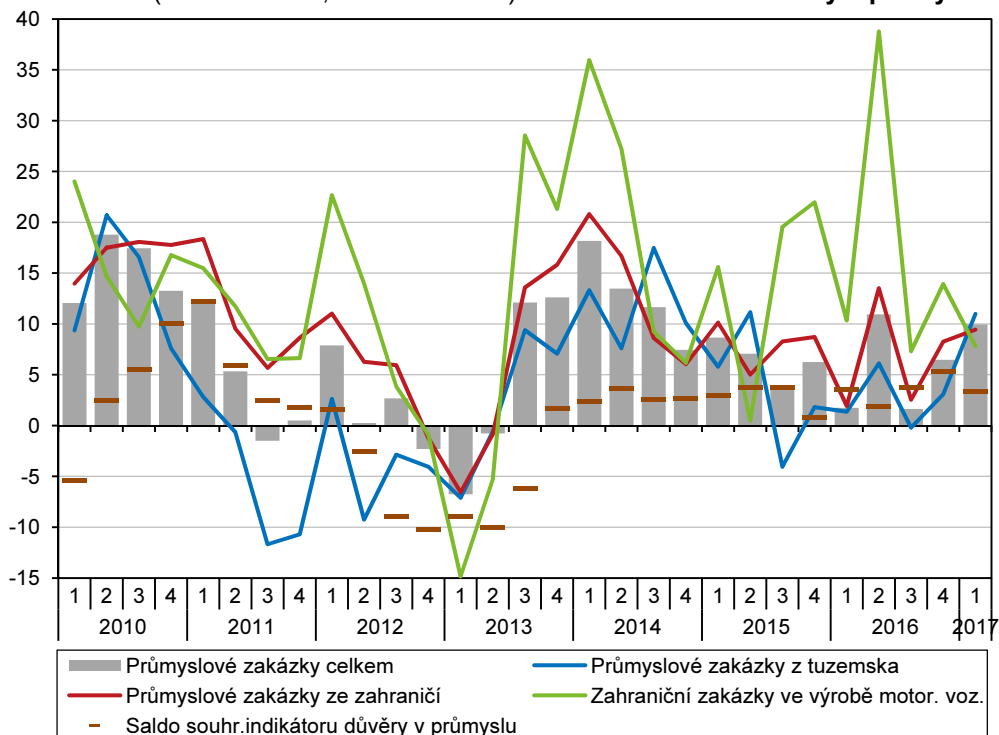
Nálada podnikatelů v průmyslu zůstávala přes mírné zhoršení v posledních šesti měsících stále pozitivní.

<sup>15</sup> Tržby z průmyslové činnosti zahrnují jen tržby za výrobky a služby zařazené dle klasifikace CZ-CPA do oddílů 05-39, jde tedy o tržby očištěné od vedlejších neprůmyslových činností podniku. Na rozdíl od průmyslové produkce jsou vyjádřeny v běžných cenách.

<sup>16</sup> Průmyslové zakázky se sledují pouze ve vybraných oddílech CZ-NACE (13, 14, 17, 20 až 21, 24 až 30), které vyrábějí převážně na zakázku, s dlouhodobějším výrobním cyklem a s většími zásobami zakázek.



Graf č. 6 **Nové zakázky v automobilovém průmyslu, v průmyslu celkem (v běž. cenách, meziročně v %) a saldo indikátoru důvěry v průmyslu**



Zdroj: ČSÚ

Průmyslová produkce roste v Česku podobně jako u většiny novějších členských států Unie vyššími tempy než v celé EU.

Úrovně produkce z počátku konjunkturálního roku 2008 zatím dosáhlo jen třináct unijních členů.

Po odeznění mimořádných růstových vlivů stavebnictví na výraznější impuls stále čeká, inženýrské stavitelství sráží nízký objem veřejných investic, pozemní stavitelství je limitováno administrativní náročností staveb. řízení.

Mezičtvrtletní pokles produkce stavebnictví (letos i samotného inženýrského stavitelství) se zastavil, výkon celého odvětví byl na úrovni počátku roku 2014.

Hodnota nových zakázek meziročně posílila již druhé čtvrtletí v řadě, zásoba všech dosud

Průmyslová produkce v ČR roste dlouhodobě vyššími tempy než v EU. Přestože letos (ani po většinu loňského roku) nepatřilo Česko do první desítky zemí s nejvyšším růstem, za nejdynamičtějšími střeoevropskými státy znatelně nezaostávalo (Slovensko +7,8 %, Maďarsko +6,3 %, Polsko +6,0 %). Úroveň produkce z počátku konjunkturálního roku 2008 dosud překonalo 13 zemí EU (ČR o 12,5 %), ze starých členských států šlo jen o Irsko, Belgie, Rakousko, Německo. Téměř polovina zpracovatelských oborů v ČR za svou předkrizovou úroveň dosud zaostávala – o více než pětinu výroba nápojů, oděvů a průmysl skla, keramiky, porcelánu a stavebních hmot. Z větších průmyslových oborů šlo pak o zejména o hutnictví (-19 %), v menším rozsahu i o energetiku a chemický průmysl.

Po odeznění mimořádného vlivu dočerpávání prostředků z evropských fondů, které významně posílily investice na infrastrukturu projekty a tím podpořily stavebnictví zejména v letech 2014 a 2015, toto odvětví na výraznější růstový impuls stále čeká. Meziroční pokles stavební produkce pokračoval již páté čtvrtletí v řadě, v prvních třech měsících roku činil 2,3 % (podobně jako na sklonku předešlého roku)<sup>17</sup>. Celé odvětví táhlo dolů inženýrské stavitelství, jehož výkon byl proti počátku loňského roku o téměř šestinu slabší a plně tak kompenzoval kladný příspěvek váhově významnějšího pozemního stavitelství (jež meziročně sililo již třetí čtvrtletí v řadě).

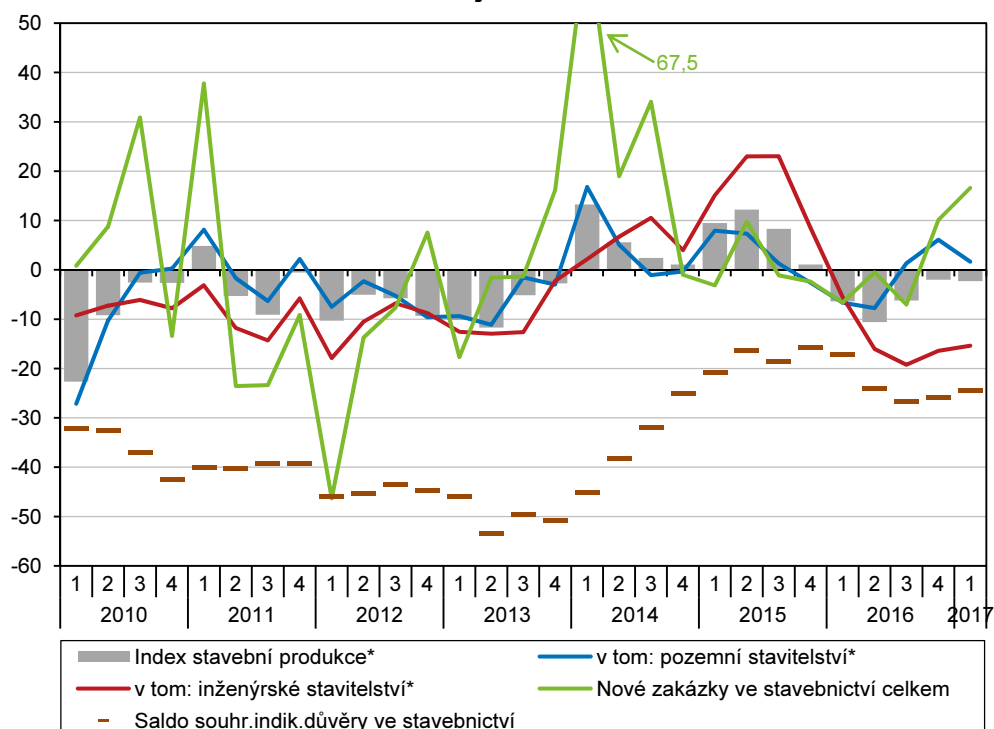
Stavebnictví patrně našlo své dno v polovině loňského roku, od té doby se jeho produkce v mezičtvrtletním vyjádření již nesnižovala. Výkon inženýrského stavitelství po pěti předešlých čtvrtletích hlubokých propadů (v úhmu o 25 %) byl již letos oproti 4. čtvrtletí 2016 o 4,4 % vyšší. Pozvolný odraz ode dna signalizují i nové stavební zakázky. Jejich hodnota (u stavebních podniků s 50 a více zaměstnanci) převýšila loňskou nízkou úroveň jak v pozemním (o 7 %), tak i v inženýrském stavitelství (o 26 %). Oproti celému roku 2016 letos mírně vzrostla i průměrná velikost připadající na jednu uzavřenou zakázku – na 3,2 mil. korun (v roce 2015 ale činila téměř 4 mil. korun). Celková zásoba práce ve formě dosud nerealizovaných stavebních zakázek byla na konci března meziročně o 3 % slabší (činila 136 mld. korun, srovnatelná

<sup>17</sup> Údaje o stavební produkci jsou korigovány o kalendářní vlivy (bez tohoto očištění by stavební produkce v 1. čtvrtletí 2017 meziročně stagnovala). V samotném březnu byla očištěná stavební produkce o 3,1 % vyšší (loňskou úroveň přitom mírně překonala v pozemním i inženýrském stavitelství). Rozjezd stavebních prací napomohlo i teplejší březnové počasí.

nerealizovaných objednávek se však meziročně mírně ztenčila vlivem nižších veřejných zakázek i menšího objemu prací v zahraničí.

s počátkem roku 2013). Polovinu všech objednávek tvořily veřejné zakázky, jejich zásoba se proti březnu 2015 snížila o 17,6 mld. korun. Objem soukromých tuzemských zakázek v posledních třech letech spíše stagnoval, zahraniční zakázky se ve stejném období ale zredukovaly na polovinu (tvořily v březnu 2017 osminu zásoby celkové zásoby práce, významnější byly spíše pro větší stavební firmy). Příznivěji pro stavebnictví vyznívá jiný předstihový indikátor – orientační hodnota vydaných stavebních povolení. Ta pokračovala v loňském růstu a v 1. čtvrtletí meziročně posílila o více než 40 %. Stálo za tím její silné navýšení u nebytových budov související s rozvojem výrobních kapacit průmyslu. Sezónně očištěné saldo důvěry podnikatelů ve stavebnictví setrvává dlouhodobě v negativním pásmu. Dva roky trvající tendence mírného zlepšování se v loňském únoru zastavila, od poloviny roku 2016 pak důvěra mírně kolísá. Nedostatečnou poptávku jako bariéru růstu uvedlo v dubnu 53 % podniků (před rokem 61 %), dvojnásobně více než v EU.

Graf č. 7 **Stavební produkce\*, hodnota nových zakázek (meziročně v %) a saldo indikátoru důvěry ve stavebnictví**



\*Očištěno od vlivu počtu pracovních dnů.

Zdroj: ČSÚ

Mírné oživení zahajované bytové výstavby na přelomu let 2016 a 2017 však zatím rostoucí napětí mezi nabídkou a poptávkou příliš neovlivnilo.

Počet zahájených bytů se v 1. čtvrtletí meziročně zvýšil o více než čtvrtinu (na 6,5 tis., nejvyšší hodnota za posledních pět let). Oživení se týkalo rodinných i bytových domů a dotklo se i drtivě většiny krajů (v Praze ale přesto zůstával objem výstavby nízký: 712 bytů). Nepříznivá situace panovala v ČR u dokončených bytů (5,8 tis., v rámci 1. čtvrtletí šlo o nejnižší hodnotu od roku 2003). Tyto skutečnosti ještě více vyostřují napětí mezi nabídkou a poptávkou (posílenou rostoucími příjmy domácností i přetrváváním velmi nízkých úrokových sazeb) a přispívají k silnému růstu cen nemovitostí v Praze, ale i v ostatních regionech.

Stavební produkce v ČR dosahovala v posledních šesti čtvrtletích nižších meziročních temp než v EU, od konce poslední recese však v úhmu rostla srovnatelným tempem.

Stavební produkce v EU (na rozdíl od ČR) od poloviny roku 2013 nepřetržitě rostla. V 1. čtvrtletí meziročně posílila o 2,1 %, za celý loňský rok o 1,7 %. V roce 2016 klesala převážně v novějších členských státech, které se potýkaly s nerovnoměrným čerpáním prostředků z rozpočtu EU při přechodu na nové programové období. V šesti zemích poklesl výkon stavebnictví v rozmezí 10-19 % (v Česku o 6,1 %). V 1. čtvrtletí 2017 zaznamenalo snížení produkce již jen sedm států EU (vedle ČR např. Slovensko, Rumunsko a Bulharsko). Úroveň produkce z počátku konjunkturálního roku 2008 dosud překonalo jen pět zemí (Německo, severské státy, Malta). Této hladině se blížilo Polsko i Velká Británie, Česko za ní zaostávalo o 30 %, Slovensko o 38 %. Ve většině jihoevropských států však byla redukce mnohem hlubší.

Úrovně produkce z počátku konjunkturálního roku 2008 dosáhlo letos jen pět států EU.



Tržby ve službách na počátku roku výrazně zrychlily a dosáhly nejvyššího meziročního tempa od konce roku 2007.

K růstu tržeb přispěly nejvíce doprava a skladování, meziročně příznivější výsledků ale dosáhla všechna hlavní odvětví služeb.

Meziroční pokles tržeb architektonických a inženýrských činností přetrvával již šesté čtvrtletí v řadě, jeho hloubka se však mírnila.

Tržby ve službách letos poprvé dosáhly úrovně počátku konjunkturního roku 2008, hlavně zásluhou administrativních a podpůrných činností a také dopravy a skladování.

Vysoká důvěra spotřebitelů, jenž se dotýkala rekordní úrovně držela meziroční tempa růstu maloobchodních tržeb nad 5 %.

Tržby za nepotravinářské zboží posílily nejvíce od konce roku 2007, pokračoval rozmach internetového prodeje.

Růst maloobchodních tržeb v ČR byl letos šestý nejvyšší ze zemí EU, dynamicky posilovaly novější členské státy, z velkých ekonomik nejvíce Francie.

Růst tržeb ve vybraných službách<sup>18</sup> na počátku roku výrazně zrychlil z 1,5 % (ve 2. pololetí 2016) na 5,3 %. Na letošním růstu se třetinou podílelo odvětví dopravy a skladování, jehož dynamika (+5,6 %) byla nejvyšší za posledních dvanáct čtvrtletí. Rostoucí tržby ve všech druzích dopravy (vyjma vodní) souvisely se silícím zahraničním obchodem, svižný růst ve skladování (+8,0 %) odrážel i dobré výsledky průmyslu. Téměř 1 p.b. přispěly k růstu i administrativní a podpůrné činnosti (s tržbami vyššími o 9,5 %, za celý rok 2016 bylo jejich tempo 4,2 %). Projevila se nejen dlouhodobá expanze pracovních agentur (jejichž služeb si zřejmě podniky zvykly využívat i v období stabilního hospodářského růstu) či dvouciferný růst tržeb za pronájem a leasing automobilů, ale i oživení u cestovních agentur a kanceláří podpořené i silnějším přílivem turistů z Ruska. Delší zimní sezóna se promítla v počtu přenocování domácích (+11,3 % meziročně) i zahraničních hostů (+7,3 %) a podpořila tržby v ubytování (+9,3 %) i stravování a pohostinství (+13,6 %). Mírně posílily tržby v profesních, vědeckých a technických činnostech (+2,3 %), především vlivem právních a účetních činností, růst ale zaznamenala téměř všechna dílčí odvětví. Výjimkou byly se stavebnictvím provázané architektonické a inženýrské činnosti, jež pokračovaly v meziročním poklesu již šesté čtvrtletí v řadě, tento pokles však na počátku roku zpomalil (-0,5 %). Již čtvrtý kvartál přetrvával dvouciferný růst průzkumu trhu a veřejného mínění, naopak tržby za reklamní činnosti po stagnaci za celý loňský rok letos ožily jen mírně. Přetrvával stabilní růst v odvětví informačních a komunikačních činností (+3,3 %). Podobným tempem rovněž posílily i v období recese silně zasažené tržby v činnostech v oblasti nemovitostí (tažené letos zejména pronájmem nemovitostí) a dosáhly nejlepšího výsledku od konce roku 2007.

Tržby ve vybraných službách dosáhly letos poprvé úrovně počátku konjunkturního roku 2008. Proti konci poslední recese (1. čtvrtletí 2013) byly vyšší o 13,8 %. Dlouhodobě se daří administrativním a podpůrným činnostem, jejichž tržby se od konce recese navýšily o téměř 30 %, proti počátku roku 2008 o 23 %. Naopak nejvíce oproti konjunkturu zaostávaly profesní, vědecké a technické činnosti (o 22,2 %), kde hluboká recese postihla všechna dílčí odvětví (nejvíce architektonické a inženýrské činnosti). Citelně zaostávaly také činnosti v oblasti nemovitostí (o 12,7 %).

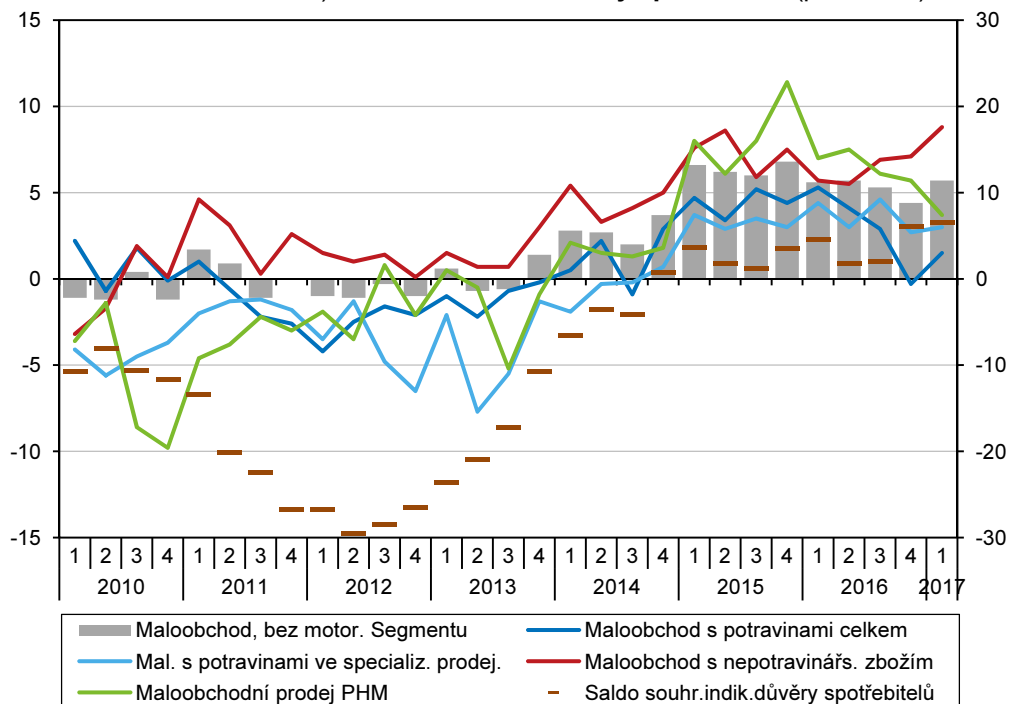
Příznivá situace na pracovním trhu poháněla růst disponibilních příjmů domácností a projevila se i v optimistických náladách spotřebitelů. Sezóně očištěné saldo důvěry atakovalo na počátku roku nejvyšší hodnoty (+7,5 bodu) v historii sledování. Přetrvávala i vysoká tempa maloobchodních tržeb<sup>19</sup> – v 1. čtvrtletí +5,7 % meziročně (za celý loňský rok +5,2 %).

Tržby za potraviny se po stagnaci ve 4. čtvrtletí 2016 vrátily k mírnému růstu (o 1,5 %). Jejich slabší tempa (oproti první polovině roku 2016) souvisela s nižšími tržbami za služby v nesespecializovaných (zejm. velkých) prodejnách potravin. Naopak váhově méně významné tržby ve specializovaných prodejnách potravin v tempech nepolevovaly (rostly kolem 3 % meziročně již od počátku roku 2015). Velmi se dařilo prodejům nepotravinářského zboží, jejichž tempo tržeb se zvyšovalo již třetí čtvrtletí v řadě a na počátku roku vystoupalo až na 8,8 % (nejvyšší meziroční tempo od konce roku 2007). Dvouciferné navýšení tržeb vykázaly prodejny s výrobky pro kulturu a rekreaci, podobně jako u oděvů, obuvi a koženého zboží. Příznivě se vyvíjely tržby i v ostatních kategoriích specializovaných prodejen, podporované i nižšími cenami (tržby v běžných cenách rostly nižším tempem než ve stálých cenách). Rozmach internetového prodeje nadále pokračoval (+23,8 %, resp. +21,4 % celý rok 2016). Tempo tržeb za prodej pohonných hmot (+3,7 %) se proti počátku loňského roku snížilo téměř na polovinu, stimulační vliv nižších cen na spotřebu se oslabil (spotřebitelské ceny PHM byly v únoru 2017 nejvyšší za posledních 18 měsíců). Meziroční růst maloobchodních tržeb v ČR byl letos proti EU o 3,5 p.b. vyšší. Česko se tak zařadilo v pořadí zemí na šesté místo. Vysokých temp dosáhly až na výjimky (Lucembursko, Irsko) novější členské státy EU (především Slovinsko +13,5 %). V Polsku činil růst 6,7 %, na Slovensku 5,4 %, ale v Německu a Rakousku jen 1,5 %, resp. 1,6 %. Z velkých ekonomik EU posilovaly tržby nejvíce ve Francii (+2,9 %), naopak v dalších dvou státech sužovaných vysokou nezaměstnaností (Itálie, Španělsko) se v 1. čtvrtletí zvyšovaly o méně než 1 %.

<sup>18</sup> Bez obchodu, peněžnictví, pojišťovnictví, vědy, výzkumu a veř. služeb. Údaje za služby jsou očištěny o kalendářní vlivy ve stálých cenách.

<sup>19</sup> Bez motoristického segmentu. Údaje o maloobchodních tržbách jsou očištěny o kalendářní vlivy ve stálých cenách.

Graf č. 8 **Tržby v maloobchodu** (reálně, očištěno od vlivu počtu pracovních dnů, meziročně v %) **saldo indikátoru důvěry spotřebitelů** (pravá osa)



Zdroj: ČSÚ

## 4. Vnější ekonomické vztahy

Kladné saldo obchodu se zbožím stálo za celkovým přebytkem běžného účtu.

Přebytek běžného účtu platební bilance (PB) v 1. čtvrtletí 2017 dosáhl 94,5 mld. korun. V porovnání se stejným obdobím předchozího roku se snížil o 15,4 mld. korun. Největší podíl na přebytku měl tradičně obchod se zbožím, jehož kladné saldo dosáhlo 83,8 mld. korun a udrželo se tak na úrovni loňského roku (83,7 mld.). Vzrostlo i kladné saldo bilance služeb, které se v předchozích letech drželo na relativně konstantní úrovni. V 1. čtvrtletí dosáhlo 28,0 mld. korun. Saldo prvotních důchodů, které bylo na začátku let 2015 i 2016 záporné, dosáhlo -2,3 mld. korun. Za meziročním poklesem přebytku PB stojí záporné saldo druhotných důchodů, které bylo po dvou letech přebytku v deficitu 15,0 mld. korun. Objem toků na kapitálovém účtu PB byl v 1. čtvrtletí poměrně malý. Do Česka přiteklo v 1. čtvrtletí 0,8 mld. korun a z Česka oteklo 1,7 mld. korun.

Mimořádně vysoký objem toků na finančním účtu je spojen s očekávaným ukončením intervencí.

Kladné saldo finančního účtu (FÚ) platební bilance činilo 39,8 mld. korun a v porovnání se stejným obdobím předchozího roku se snížilo o 91,4 mld. Saldo se řádově udrželo na úrovni předchozích let, to však neplatilo o celkových tocích peněz na FÚ. Nejvýraznější položkou působící ve směru přebytku FÚ se stala rezervní aktiva, která se v 1. čtvrtletí zvýšila o 1 119 mld. korun. To je více než sedminásobek hodnoty ve stejném období roku 2016 a dvojnásobek hodnoty za celý rok 2016. Příliv přímých investic ze zahraničí ve výši 59,1 mld. korun vedl k deficitu 54,0 mld., jehož hodnota byla vyšší, než je v tomto období obvyklé, ale ve srovnání s ostatními položkami FÚ byla méně významná. Hlavními faktory působícími ve směru deficitu FÚ tak byly portfoliové investice a ostatní investice.

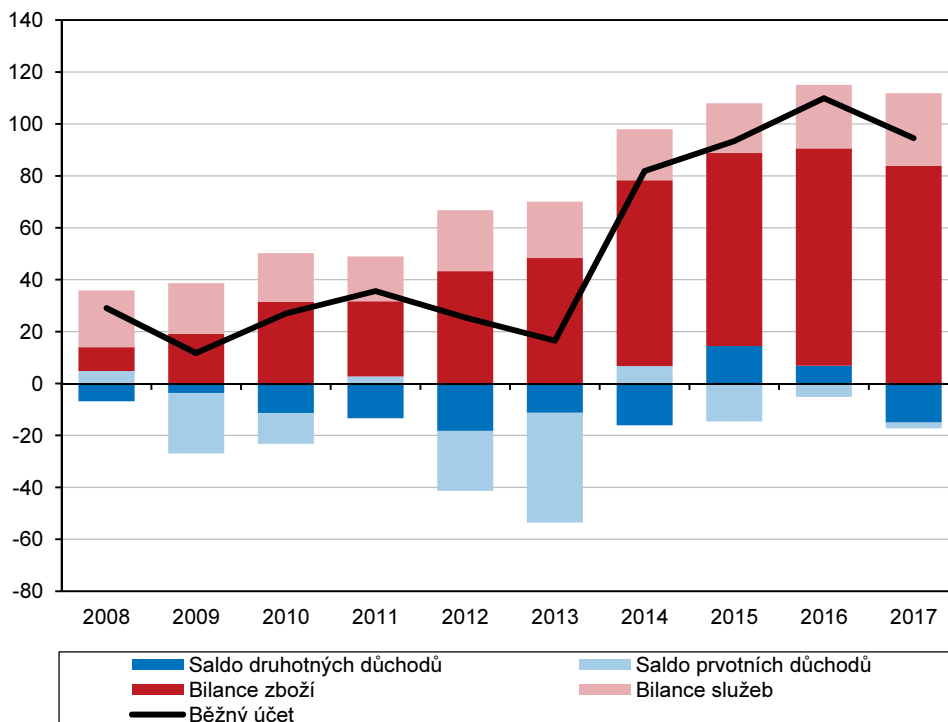
Příliv portfoliových investic byl spojen s výrazným nárůstem objemu domácích dluhopisů v rukou nerezidentů.

Čistý příliv portfoliových investic v 1. čtvrtletí 2017 činil 445,6 mld. korun. To odpovídá desetinásobku hodnoty z 1. čtvrtletí 2016 a 2,6násobku přílivu za celý rok 2016. Stály za tím téměř výhradně dluhové cenné papíry, kterých zahraniční držitelé nakoupili za 437,2 mld. korun. Z velké části šlo o dluhopisy vládních institucí (357,3 mld. korun, více než pětinašobek 1. čtvrtletí 2016). Ve struktuře držitelů domácích dluhopisů se tak výrazně zvýšil podíl zahraničních držitelů. Podle dat MF bylo na konci března 47,26 % korunových dluhopisů v rukou nerezidentů (v prosinci 2016 to bylo 31,56 %). Položka ostatních investic



v 1. čtvrtletí 2017 skončila v deficitu 581,5 mld. korun (ve stejném období roku 2016 to byl přebytek 13,7 mld.).

Graf č. 9 **Běžný účet platební bilance** (1. čtvrtletí v mld. korun)



Zdroj: ČNB

Meziroční růst českého exportu zrychlil.

Hodnota vývozu v 1. čtvrtletí 2017 dosáhla 898,0 mld. korun<sup>20</sup> a export překonal stejné období předchozího roku o 68,0 mld. korun. Meziroční růst hodnoty exportu dosáhl 8,2 %. Převýšen byl i mimořádně silný výsledek 2. čtvrtletí roku 2016 o 35,5 mld. korun. Český vývoz tak po útlumu v 2. polovině roku 2016 nabral nový dech, meziroční přírůstek byl nejvyšší od 4. čtvrtletí 2014.

Klesl vývoz na Slovensko. Export do Ruska meziročně vzrostl, nevrátil se však zatím na hodnoty před rokem 2014.

Teritoriální struktura exportu zůstává nezměněna. Největší podíl vývozu (84,0 %) míří do EU a v porovnání s předchozím čtvrtletím se mírně zvýšil, což je pravidelný úkaz. Posílený růst celkového exportu souvisel s nárůstem exportu do jednotlivých teritorií. Vývoz do EU se meziročně zvýšil o 7,0 %, export mimo EU dokonce o 14,9 %. Meziroční růst vývozu do Německa po nevýrazném roku 2016 posílil na 8,5 % v 1. čtvrtletí 2017. Prudce vzrostl vývoz do Polska (14,9 %) a Rakouska (15,2 %). Dařilo se i vývozu do Francie (+11,8 %), u kterého se neprojevil ani útlum minulého roku. Naopak pokračuje prudký pokles exportu na Slovensko (-9,9 %). Tento propad se podepsal i na poklesu podílu vývozu na Slovensko na celkovém exportu, který v 1. čtvrtletí 2017 činil 8,6 % a byl tak nejnižší od 1. čtvrtletí roku 2007. Vývoz do Ruska vzrostl meziročně o 30,4 %, za úrovní před uvalením hospodářských sankcí však stále zaostává (10 mld. korun).

Opět zrychlil růst exportu motorových vozidel. Hodnota vývozu chemických výrobků a přípravků se vrátila na obvyklou úroveň.

Tahounem českého vývozu zůstávají motorová vozidla. Jejich podíl na exportu dosáhl v 1. čtvrtletí 29,5 % a byl nejvyšší v historii. Po dvou slabších (i když v porovnání s ostatními zbožovými oddíly dobrých) čtvrtletích znovu zrychlilo tempo růstu hodnoty vývozu motorových vozidel a dosáhlo 12,2 %. Dařilo se i exportu v oddílu stroje a zařízení (meziroční nárůst o 13,2 %). V 1. čtvrtletí bylo patrné i oživení chemického průmyslu po výpadku v letech 2015 a 2016. Hodnota vývozu chemických látek a přípravků dosáhla v 1. čtvrtletí 41,2 mld. korun, což odpovídá meziročnímu nárůstu o 18,7 % a hodnotě vývozu před havárií výrobních kapacit, která původní útlum zavinila. Po roce útlumu se oživil vývoz elektrických zařízení (9,8 %) i pryžových a plastových výrobků

<sup>20</sup> Údaje statistiky zahraničního obchodu v národním pojetí v nominálním vyjádření zahrnující pouze obchod se zbožím. Hodnota vývozu je zachycena v cenách FOB, tj. včetně nákladů souvisejících s dopravou na hranice ČR. Dovoz uvedený níže v této kapitole je v cenách CIF, tj. včetně nákladů souvisejících s dopravou v zahraničí na hranice ČR. Data jsou platná k 6. 6. 2017.

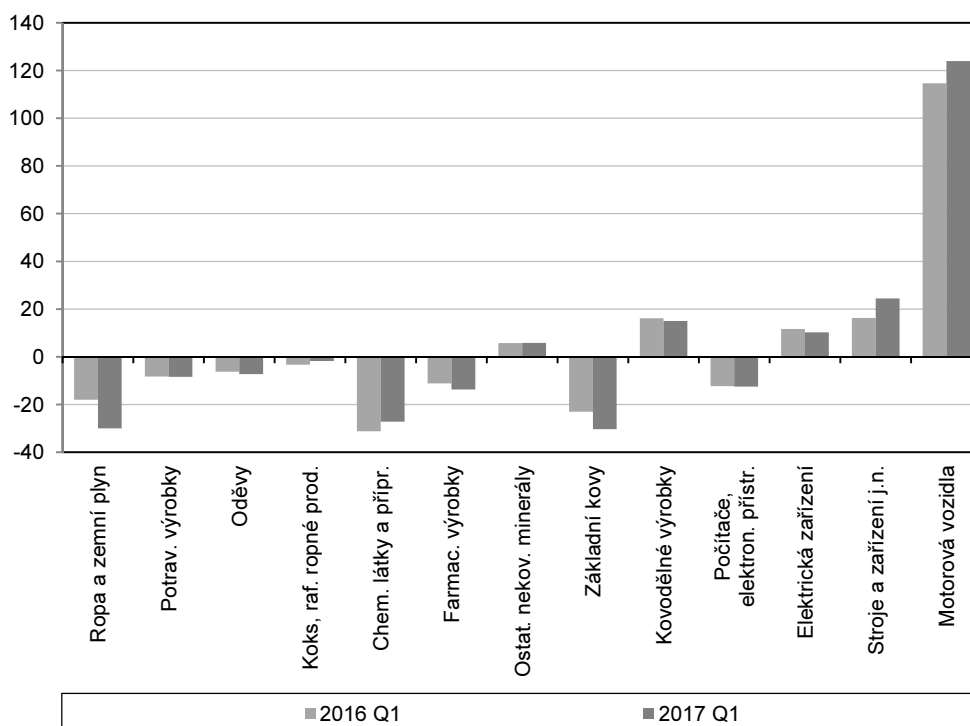


(10,5 %). Prudce vzrostl vývoz základních kovů (17,2 %). Zpomalení z konce minulého roku přetrvávalo u potravinářských výrobků, kterých se meziročně vyvezlo o 5,2 % méně i u kovodělných výrobků (-12,9 %). Pokračovala stagnace vývozu počítačů, elektronických a optických přístrojů a zařízení.

Dynamika dovozu do ČR odrážela rostoucí ceny ropy a zemního plynu.

Dovoz do České republiky v 1. čtvrtletí 2017 prudce vzrostl. Jeho hodnota dosáhla 835,8 mld. korun a její meziroční růst se zrychlil na 8,8 %. Část z tohoto nárůstu lze přisoudit meziročnímu navýšení cen ropy promítajícímu se do vyjádření dovozu v běžných cenách – hodnota dovozu ropy a zemního plynu meziročně vzrostla o 34,7 %. Podobné důvody lze hledat i za výrazným nárůstem hodnoty importu koku a rafinovaných ropných výrobků (17,7 %). Růst dovozu motorových vozidel podpořený domácím ekonomickým růstem po zvolnění v minulém půlroce opět zrychlil (15,9 % v 1. čtvrtletí 2017). Meziroční pokles dovozu pokračoval u potravinářských výrobků (-3,8 %) a kovodělných výrobků (-14,9 %). Rostoucí ceny ropy a zemního plynu se promítly i do výsledků dovozu dle teritoriální struktury. Dovoz ze zemí mimo EU meziročně vzrostl o 14,0 %, z toho dovoz z Ruska stoupl o 43,1 %. Dovoz z Německa se meziročně zvýšil o 9,8 %, což je nejvíce od 3. čtvrtletí roku 2014. Silný byl i nárůst dovozu ze Slovenska (12,9 %) a Rakouska (16,8 %). Do výrazného poklesu dovozu z Velké Británie (-18,0 %) se promítla vysoká základna stejného období minulého roku.

Graf č. 10 **Bilance zahraničního obchodu\* ve statistice zahraničního obchodu (1. čtvrtletí, v mld. korun, vybrané oddíly klasifikace CPA)**



\*v národním pojetí

Zdroj: ČSÚ

Přetrvávala kladná bilance zahraničního obchodu i přes prohloubení záporného salda se zeměmi mimo EU.

Bilance zahraničního obchodu<sup>21</sup> zůstává kladná. Přebytek v 1. čtvrtletí 2017 dosáhl 62,3 mld. korun a meziročně se zvýšil o 0,5 mld. Kladná zůstala bilance se státy EU (186,1 mld. korun), která se meziročně zvýšila o 14,0 mld. korun. Naopak prohloubení deficitu o 13,6 mld. korun nastalo u výsledků bilance obchodu se státy mimo EU, do kterých se promítlo zvýšení cen ropy a zemního plynu. To potvrzuje výsledek obchodu s Ruskem, který skončil v deficitu 11,1 mld. korun, což je prohloubení o 4,5 mld. oproti stejnému období minulého roku. Prakticky nezměněn zůstává deficit obchodu s Čínou, který je dlouhodobě vysoký a v 1. čtvrtletí 2017 dosáhl 69,9 mld. korun. Přetrvává záporné saldo bilance s Polskem, které se sice meziročně snížilo o 10,9 mld. korun, jde však jen o návrat na dlouhodobý průměr. O 13,6 mld. korun se meziročně snížil přebytek obchodu se Slovenskem.

<sup>21</sup> Údaje statistiky zahraničního obchodu v národním pojetí v ocenění FOB (vývoz) a CIF (dovoz).

## 5. Ceny

Celková cenová hladina rostla. Výrazně k tomu přispěly statky spotřebovávané domácnostmi.

Spotřebitelské ceny se zvyšovaly a po celé období jejich meziroční dynamika překonávala inflační cíl.

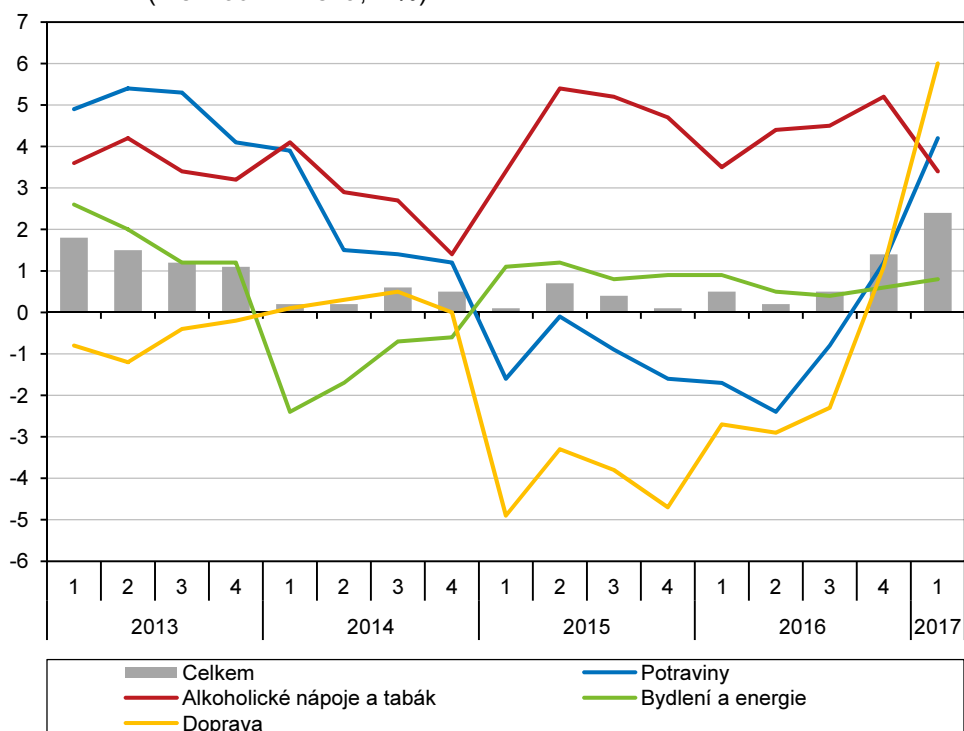
K růstu spotřebitelských cen přispěly ceny dopravy, do kterých se promítl meziroční nárůst cen ropy.

Celková cenová hladina měřená implicitním cenovým deflátořem se v 1. čtvrtletí roku 2017 zvýšila o 0,9 %. Poměrně silně narostly ceny zboží, které spotřebovaly domácnosti (2,8 %). Jde o nejvyšší růst od 1. čtvrtletí roku 2012. Pozadu nezůstávaly ani ceny statků spotřebovávaných vládními institucemi, které se zvýšily o 3,0 %. Střídmy byl růst cen kapitálových statků (1,1 %). Z růstu cen jednotlivých výdajových položek je patrné, že celkový růst cenové hladiny byl tlumen zápornými směnnými relacemi (98,3 %).

Meziroční nárůst spotřebitelských cen v 1. čtvrtletí roku 2017 činil 2,4 % a inflace spotřebitelských cen se tak po 17 čtvrtletích dostala nad 2% hranici inflačního cíle. Návrat k této úrovni byl poměrně rychlý<sup>22</sup> – růst cen se během posledních dvou čtvrtletí zvýšil o 1,9 p.b. Stála za tím především kombinace prudkého nárůstu cen potravin a nealkoholických nápojů a dopravy, jejichž společný pohyb poháněl pokles i růst spotřebitelských cen od konce roku 2014. Míra inflace<sup>23</sup> během ledna až března činila 0,8 %, 1,0 % a 1,2 %.

Meziroční růst cen dopravy se v 1. čtvrtletí roku 2017 vyšplhal na 6,0 %. Výrazně se na tomto pohybu podepsal silný meziroční růst cen ropy, které ve stejném období předchozího roku dosáhly nejnižší úrovně od roku 2004. Průměrná cena ropy BRENT v 1. čtvrtletí roku 2016 činila 33,70 dolarů za barel. V 1. čtvrtletí letošního roku to bylo 53,70 dolarů za barel. Toto navýšení se pak promítlo do cen provozu osobních dopravních prostředků, které meziročně vzrostly o 10,7 %. Samotné ceny automobilů, motocyklů a jízdních kol se meziročně zvýšily o 2,6 %.

Graf č. 11 **Ceny ve vybraných oddílech indexu spotřebitelských cen** (meziroční změna, v %)



Zdroj: ČSÚ

Potraviny poháněly růst spotřebitelských cen již na konci roku 2016 a pokračovaly v tom i letos.

V meziročním růstu cen potravin, který v 1. čtvrtletí roku dosáhl 4,2 %, se nejvýrazněji projevil obnovený růst cen mléka, sýrů a vajec, jejichž pokles v předchozích dvou letech byl jedním z důvodů propadu celkového indexu. Rostly i ceny pekárenských výrobků a obilovin a masa. Totéž platilo pro ceny zeleniny, jejichž pravidelné silné výkyvy ale nemají velký vliv na hodnotu celkového indexu. Meziroční tempo růstu cen

<sup>22</sup> Například prognóza ČNB z 3. 11. 2016 počítala s návratem inflace nad 2 % až ve 3. čtvrtletí 2017.

<sup>23</sup> Vyjádřená přírůstkem prům. indexu spotřebitelských cen za posledních dvanáct měsíců oproti průměru předchozích 12 měsíců.

alkoholických nápojů a tabáku dosáhlo 3,4 % a mírně se zpomalilo v porovnání s předchozími třemi čtvrtletími. I nadále však výrazně přispívaly k celkovému růstu spotřebitelských cen.

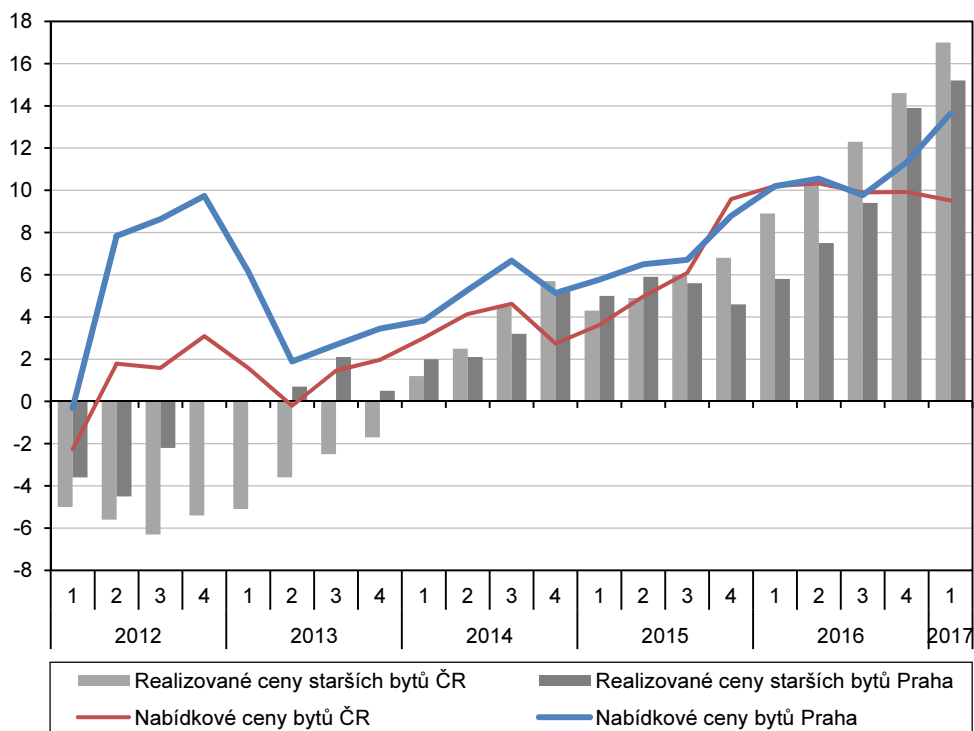
Rostoucí ceny nemovitostí se promítaly do dynamiky cen nájmu a imputovaného nájmu.

Meziroční růst cen bydlení, vody, energií a paliv zůstal pod 1 % i v 1. čtvrtletí roku 2017, když dosáhl 0,8 %. Situace na trhu s nemovitostmi se promítala do cen nájmného, které meziročně zdražilo o 1,9 %, i do imputovaného nájmného, které se zvýšilo o 2,8 %. Jejich růst tak ve srovnání s předchozím rokem zrychlil. Růst celkového indexu brzdily jen ceny elektrické a tepelné energie, plynu a ostatních paliv, které v 1. čtvrtletí klesly o 1,4 %.

Nemovitosti stále zdražují a nárůst jejich cen zrychluje.

Ceny nemovitostí pokračovaly v silném růstu. Nabídkové ceny nemovitostí v celé ČR meziročně vzrostly o 9,5 %, což je o 0,4 p.b. méně než v předchozím čtvrtletí. Drobné zpomalení bylo způsobeno propadem tempa růstu cen mimo Prahu, které vzrostly o 4,6 % (8,5 % v předchozím čtvrtletí). Nemovitosti v Praze jsou nabízeny o 13,6 % draž než ve stejném období minulého roku. Projevuje se tak mimo jiné převažující nabídka nemovitostí s vyšší tržní hodnotou. V 1. čtvrtletí pokračoval strmý nárůst realizovaných cen starších bytů i realizovaných cen nových bytů (zjišťovaných pouze v Praze). Meziroční tempo růstu realizovaných cen starších bytů v ČR se zrychlilo na 17,0 % (ve 4. čtvrtletí 2016 to bylo 14,6 %), v Praze to bylo 15,2 % (zrychlení o 1,3 p.b.).

Graf č. 12 **Ceny nemovitostí** (meziroční změna, v %)



Zdroj: ČSÚ

Růst cen zrychlil i v EU.

Meziroční růst spotřebitelských cen v evropské osmadvacítce dosáhl v 1. čtvrtletí 1,8 %, stejně jako v samotné eurozóně. Inflace v eurozóně se tak po šestnácti čtvrtletích přiblížila k hladině, se kterou Evropská centrální banka spojuje cenovou stabilitu. V 1. čtvrtletí 2017 neklesala cenová hladina v žádném z členských států Unie. Na Slovensku vzrostly spotřebitelské ceny o 1 % – poprvé po dvanácti čtvrtletích meziročních poklesů. Růst cen v Polsku, který se obnovil v předchozím čtvrtletí, zesílil a dosáhl 1,7 %. Stabilně rostly ceny v Německu (1,9 %) a Rakousku (2,2 %).

Po třech letech začaly meziročně růst ceny průmyslových výrobců.

Ceny průmyslových výrobců zaznamenaly v lednu první meziroční růst po 36 měsících poklesu a za celé 1. čtvrtletí roku 2017 vzrostly o 2,7 %. Změnu přinesl nejen obnovený růst cen v sekci těžba a dobývání (meziroční nárůst cen v 1. čtvrtletí 2017 o 4,8 %), ale především opětovný růst cen výrobků a služeb zpracovatelského průmyslu (3,4 %), které mají v celkovém indexu hlavní váhu a v roce 2016 klesaly. Obnovil se růst cen koksů a rafinovaných ropných produktů. Po 6,1%

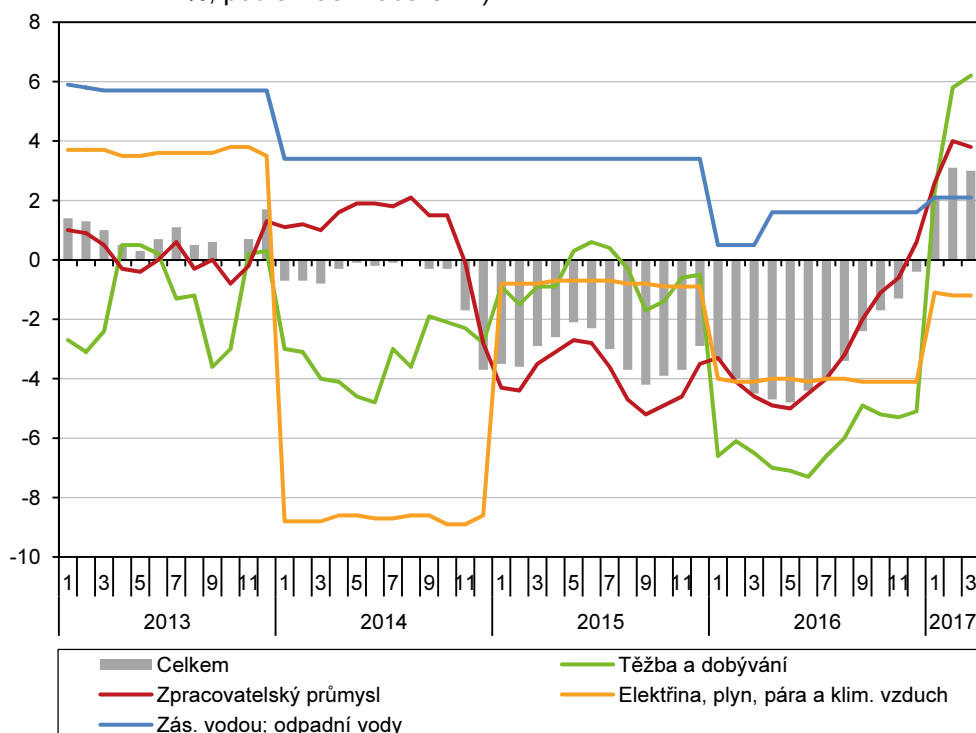


poklesu v předchozím roce silně vzrostly i ceny chemických látek a výrobků (6,8 %). Ceny obecných kovů a kovářských výrobků se zvýšily o 4,0 % a mírně vzrostly i ceny elektrických zařízení (1,8 %). Slabý pokles (-1,2 %) zaznamenaly ceny základních farmaceutických výrobků, které v předchozím roce stagnovaly. Zbývající sekce, které mají v celkovém indexu nižší váhu, pokračovaly ve vývoji minulého roku. Ceny elektřiny, plynu, páry a klimatizovaného vzduchu klesly o 1,2 % a zásobování vodou a služby související s odpadními vodami se zdražily o 2,1 %.

Růst cen průmyslových výrobců v EU v 1. čtvrtletí 2017 navázal na vývoj z minulého roku.

Ceny průmyslových výrobců v EU v 1. čtvrtletí 2017 meziročně vzrostly o 4,7 %. S výjimkou Lucemburska (-3,4 %) rostly ceny ve všech státech EU. Nejsilněji v Belgii (13,6 %), Velké Británii (9,5 %) a Nizozemí (9,4 %). Na opačném konci pořadí se umístilo kromě Lucemburska Lotyšsko (0,1 %) a Slovinsko (0,6 %). Blízké propojení ekonomik států střední Evropy ukazuje i cenový vývoj v průmyslu. Česká republika se umístila v těsné blízkosti svých sousedů. V Německu ceny v průmyslu meziročně vzrostly o 2,7 %, stejně jako na Slovensku. Rakousko se umístilo jen těsně za nimi s 2,6% cenovým nárůstem. Výjimkou bylo Polsko, kde ceny vzrostly o 6,3 %.

Graf č. 13 **Ceny hlavních skupin průmyslových výrobců** (meziroční změna, v %, podle klasifikace CPA)



Zdroj: ČSÚ

Rostly ceny živočišné výroby. Ceny rostlinné výroby zastavily svůj meziroční propad.

Ceny zemědělské výroby vč. ryb v 1. čtvrtletí meziročně klesly o 0,2 %. Jejich propad, který trval po celý loňský rok, se v jeho závěru začal zpomalovat a byl ukončen v březnu, kdy ceny vzrostly o 3,4 %. Rychlejší obnovení cenového růstu brzdila rostlinná výroba, která v 1. čtvrtletí 2017 klesla o 7,2 %, především kvůli přetrvávajícímu a hlubokému poklesu cen obilovin (-9,5 %). Ceny ovoce a zeleniny, které v minulém roce poměrně silně rostly, v 1. čtvrtletí letošního roku klesly o 16,1 %. Výrazně klesaly ceny brambor – konzumních (-31,8 %) i na sadbu (-8,2 %). Propad celkového indexu tak tlumily ceny živočišné výroby, které v 1. čtvrtletí 2017 vzrostly o 7,5 %. Zrychlil se růst cen hospodářských zvířat (7,7 %), především prasat (18,8 %). Po delší době rostly i ceny mléka (7,6 %).

Ceny tržních služeb svou dynamiku mírně zrychlily a meziročně vzrostly o 0,7 %

Index cen tržních služeb v 1. čtvrtletí roku 2017 meziročně vzrostl o 0,7 %, což je nejvyšší hodnota od 4. čtvrtletí roku 2014. Přispělo k tomu obnovení meziročního růstu cen v oddílu skladování a podpůrné služby v dopravě a jejich zvýšení o 0,7 % i zrychlení tempa růstu cen poštovních a kurýrních služeb na 8,4 %. Po šesti čtvrtletích poklesu se meziročně zvýšily i ceny pojištění, zajištění a penzijního financování o 3,7 %. Stále rostly ceny reklamních služeb a průzkumu trhu – o 1,5 % v 1. čtvrtletí

2017. Naopak ceny architektonických a inženýrských služeb klesly o 0,9 % a po poměrně silném růstu v předchozích třech čtvrtletích se snížily ceny služeb v oblasti zaměstnání o 1,5 %.

Ceny vývozu po dvou letech meziročně vzrostly.

Ceny vývozu v 1. čtvrtletí vzrostly o 2,2 % a prolomily tak pokles trvající osm čtvrtletí. Ceny rostly u většiny průmyslových skupin. Nejsilněji k růstu celkového indexu přispěly ceny minerálních paliv a maziv, u nichž se projevila nízká srovnávací základna 1. čtvrtletí minulého roku a jejichž ceny výrazně meziročně vzrostly (35,9 %). Druhou skupinou významnou pro celkový růst cen vývozu byly ostatní suroviny, jejichž ceny vzrostly o 15,2 %. Vzrostly i vývozní ceny chemikálií a příbuzných výrobků (2,8 %) a polotovarů (2,3 %). Klesaly ceny nápojů a tabáku (-2,4 %) a váhově významných strojů a dopravních prostředků (-0,2 %)

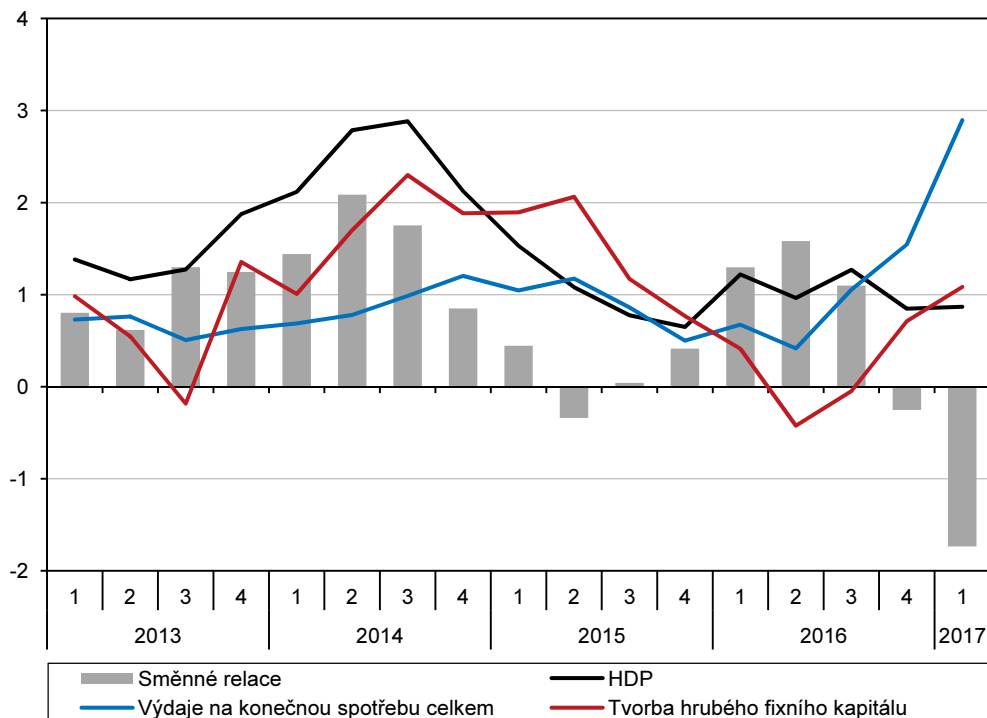
Zvýšení cen ropy mělo významný vliv na zrychlení růstu cen dovozu...

Ceny dovozu v 1. čtvrtletí 2017 vzrostly o 5,1 %. S výjimkou živočišných a rostlinných olejů, které mají minimální váhu v celkovém indexu a které zlevnily o 0,8 %, vzrostly ceny dovozu u všech průmyslových skupin. Podobně jako u vývozních cen výrazný meziroční nárůst zaznamenaly ceny minerálních paliv a maziv (35,1 %) a ostatních surovin (17,1 %). Vyšší váha minerálních paliv v dovozu do ČR než ve vývozu se projevila i na celkovém indexu. Výrazně rostly i ceny potravin a živých zvířat (6,7 %) nebo polotovarů (7,1 %). Za zmínku stojí i ceny chemikálií a příbuzných výrobků (3,1 %). Ceny strojů a dopravních prostředků rovněž mírně vzrostly (0,5 %).

...kvůli nim byly směnné relace zahraničního obchodu záporné.

Směnné relace byly podobně jako v předchozím čtvrtletí záporné (97,2 %). Přispěla k tomu většina průmyslových skupin. Výrazně záporné byly směnné relace u polotovarů (95,5 %) nebo nápojů a tabáku (94,2 %). Pod stovku se dostaly i směnné relace u potravin a živých zvířat (96,7 %) a strojů a dopravních prostředků (99,3 %). Pozitivních směnných relací bylo dosaženo u průmyslového spotřebního zboží (101,1 %) a minerálních paliv (100,6 %). Vzhledem k pokračujícímu režimu intervencí nedošlo k pohybu kurzu eura vůči koruně, nijak tedy nebyly ovlivněny ceny v zahraničním obchodě. Kurz dolaru působil mírně proinflačně.

Graf č. 14 Deflátoři (očištěno o sez. a kalendářní vlivy, meziroční změna, v %)



Zdroj: ČSÚ



## 6. Trh práce

Na trhu práce nadále převládaly pozitivní tendence.

Přetrvávající růst ekonomiky se nadále výrazně pozitivně odrážel na trhu práce. Pokračoval svižný růst zaměstnanosti doprovázený další redukcí stavu nezaměstnaných. Počet volných pracovních míst evidovaných úřady práce (ÚP) dosáhl během jarního období historického rekordu. Větší redukcí počtu evidovaných uchazečů o práci nadále bránil územní i kvalifikační nesoulad mezi nabízenými místy a nezaměstnanými žadateli. Česko si udrželo výsadní postavení mezi státy Unie, pokud jde o celkovou míru nezaměstnanosti, resp. míru zaměstnanosti mužů.

Tempo růstu celkové zaměstnanosti oproti silnému loňskému roku zatím výrazněji nepolevovalo.

Celková zaměstnanost<sup>24</sup> se v 1. čtvrtletí nadále navyšovala, meziročně narostla o 1,5 %. O tom, že tempo růstu zaměstnanosti zatím výrazně neoslabuje, svědčí skutečnost, že oproti 4. čtvrtletí 2016 byla letos o 0,6 % vyšší. Práci mělo 5,33 mil. lidí, nejvíce v historii samostatné ČR. Rekordním hodnotám se však blížil i podíl podniků, které považují nedostatek zaměstnanců za bariéru svého růstu (v průmyslu šlo na počátku 2. čtvrtletí o 35 % podniků, o rok dříve o 17 %). Podniky se snažily využívat práceschopných skupin nezaměstnaných i ekonomicky neaktivních, ve větší míře spoléhaly i na pracovní sílu ze zahraničí<sup>25</sup>. Nasávání nových lidí na pracovní trh se odrazilo v pokračujícím růstu míry zaměstnanosti. Ve věku 15 až 64 let mělo dle údajů VŠPS práci 72,8 % osob, meziročně o 1,8 p.b. více. Míra zaměstnanosti se v trendu zvyšuje již více než osm let, výrazněji sílí u žen. V pozadí toho stojí rychlejší zvyšování důchodového věku i růst zaměstnanosti ve službách.

Podíl podniků považujících nedostatek pracovní síly za bariéru růstu byl blízký rekordním hodnotám z konjunkturních let minulých dekád.

Na meziročně vyšší zaměstnanosti (+77 tis. osob) měl dominantní vliv vývoj v sektoru služeb. Již více než tři roky se však navyšovala zaměstnanost i ve zpracovatelském průmyslu, byť v posledních čtvrtletích růstová tempa oslabovala mj. i proto, že podniky zaplňovaly volná místa vhodnými uchazeči stále obtížněji. Těžiště tvorby nových pracovních míst v ekonomice se tak postupně přesunulo do služeb (na počátku roku 2016 byl přitom příspěvek služeb i zpracovatelského průmyslu k meziročnímu růstu celkové zaměstnanosti srovnatelný).

Těžiště tvorby nových pracovních míst se postupně přesunulo ze zpracovatelského průmyslu do sektoru služeb,...

...kde se dařilo informačním a komunikačním činnostem, podobně jako profesním, vědeckým, technickým a administrativním činnostem.

V rámci služeb se počet pracovníků navýšil v drtivé většině odvětvových sekcí. Na silný loňský celoroční růst (+4,4 %) navázaly v 1. čtvrtletí 2017 profesní, vědecké a technické činnosti (+5,7 %). Proti počátku konjunkturního roku 2008 pracovalo v tomto odvětví o sedminu lidí více (resp. 60 tis.). Střídmejších výsledků dosáhly v úhrnu obchod, doprava, ubytování a pohostinství (+2,2 % meziročně), vzhledem ke své váze však přispěly ze všech odvětvových uskupení k růstu zaměstnanosti v ekonomice nejvíce. Pokračoval rozvoj informačních a komunikačních činností (+4,3 %, od konce poslední recese +14,2 %). Naopak podstatnějších pohybů nedoznala zaměstnanost v peněžnictví a pojišťovnictví i v odvětvích s dominancí státu (kde významnějšího růstu dosáhlo jen vzdělávání). Stabilizovaná zaměstnanost přetrvávala (po roce 2010) i v odvětví zemědělství, lesnictví a rybářství. Ve stavebnictví se o zastavení poklesu zaměstnanosti zasloužily vyšší počty podnikajících osob. Stavby zaměstnanců zde (stejně jako v primárním sektoru) ale nadále klesaly. Růst podnikatelské aktivity může souviset s oživením poptávky v pozemním stavitelství, zejm. menších zakázek (např. rekonstrukcí).

Dlouhodobá stabilizace zaměstnanosti v odvětví zemědělství, lesnictví a rybářství, nově i ve stavebnictví.

Na růstu celkové zaměstnanosti se tradičně nejvíce podíleli zaměstnanci. Podobně jako po většinu loňského roku však v úhrnu přispěly i sebezaměstnané osoby. Z detailnějších údajů VŠPS plyne, že se navyšovaly stavby podnikatelů bez zaměstnanců (již čtvrtý kvartál v řadě, v 1. čtvrtletí meziročně o 5,6 %). Počet podnikatelů se zaměstnanci na počátku roku stagnoval a na příznivější loňský vývoj tak nenavázal.

Počet podnikatelů bez zaměstnanců meziročně rostl již čtvrtý kvartál v řadě, zvyšoval se napříč většiny odvětví.

Růst produktivity práce se po méně příznivém vývoji v průběhu loňského roku letos

V 1.čtvrtletí se příznivě vyvíjela produktivita práce. Zatímco v druhé polovině roku 2016 se její pozitivní vývoj po 11 čtvrtletích zastavil, situace na počátku letošního roku by mohla naznačovat návrat na růstovou trajektorii. Hrubá přidaná hodnota

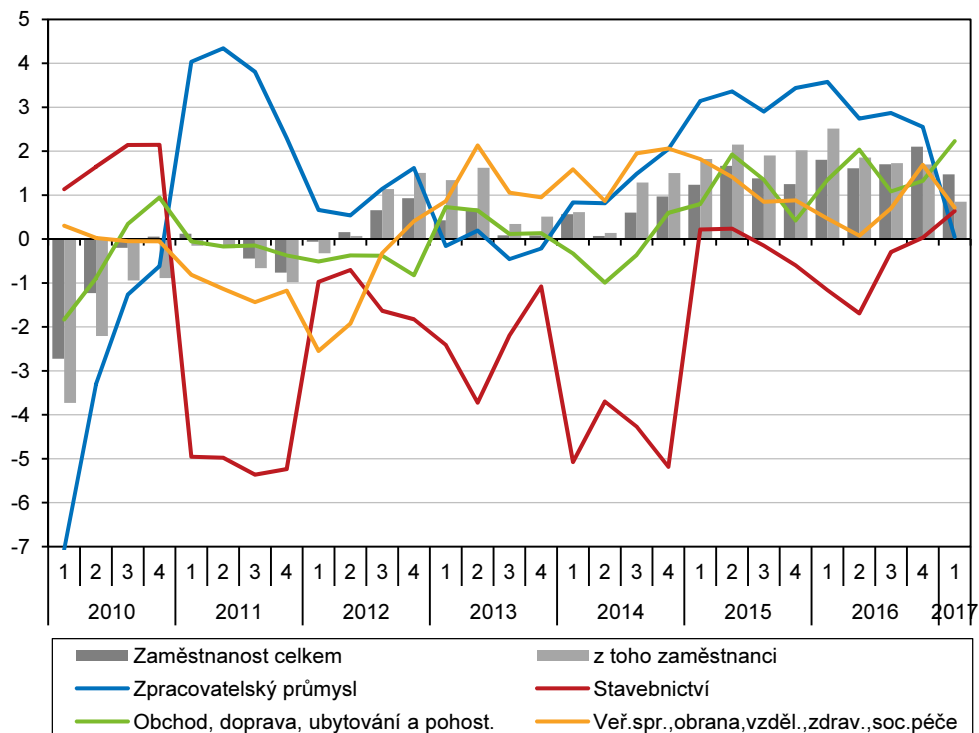
<sup>24</sup> Pokud není uvedeno jinak, jsou v této kapitole údaje o zaměstnanosti uvedeny v pojetí národních účtů v očištění o sezónní vlivy.

<sup>25</sup> Dle evidence Ředitelství služeb cizinecké policie přesáhl počet všech cizinců v průběhu 1. čtvrtletí 2017 poprvé v historii samostatné ČR půlmilionovou hranici. S ohledem na jejich věkové složení (čtyři z pěti cizinců byli ve věku 20 až 64 let) lze předpokládat, že se v drtivé většině jednalo o osoby intenzivně zapojené na trhu práce.

opět obnovil.

(HPH) meziročně vzrostla skoro dvojnásobným tempem než celková zaměstnanost. HPH v relaci na odpracovanou hodinu jen stagnovala, i tak šlo o lepší výsledek než za celý rok 2016 (-0,5 %). Pokračoval svižný růst hodinové produktivity v odvětví zemědělství, lesnictví a rybníctví, zčásti i ve zpracovatelském průmyslu (+2,8 %).

Graf č. 15 **Počet pracovníků ve vybraných odvětvích a celkový počet zaměstnanců** (dle národních účtů, sezónně očištěno, meziročně v %)



Zdroj: ČSÚ

Obecná míra nezaměstnanosti se nadále redukovala na nové absolutní minimum, volných pracovních míst přibývalo v rámci prvních čtvrtletí nejvíce v historii ČR.

Obecná míra nezaměstnanosti nadále klesala a v březnu dosáhla dle sezónně očištěných údajů 3,4 % (u mužů 2,5 %). Nezaměstnanost byla rekordně nízká nejen v historii ČR, ale i v kontextu všech zemí EU (tento stav trval již více než rok, u mužů téměř tři roky). Redukci nezaměstnanosti doprovází neustále se rozšiřující nabídka neobsazených pracovních míst. Jejich počet v evidenci ÚP na počátku roku zrychlil. Zatímco ÚP nabízely na konci loňského roku 132,5 tis. volných pozic, na sklonku letošního března již 150,9 tis. (v květnu dokonce rekordních 174,0 tis.). Letošní navýšení volných míst bylo v rámci 1. čtvrtletí rovněž nejvyšší od doby sledování.

V šestině okresů evidovaly ÚP převis nabídky volných pozic nad počtem uchazečů.

Na konci března připadalo na jedno volné pracovní místo 2,4 uchazečů. Šestina okresů dokonce registrovala převis nabídky míst nad počtem uchazečů. Méně než 1,5 uchazeče na místo vykazovala téměř třetina okresů (v JZ Čechách, v Praze a okolí a ve spádových oblastech silné koncentrace automobilového průmyslu). Z pohledu kvalifikace měli velmi dobré vyhlídky na uplatnění specialisté (1,4 volných míst na uchazeče v této skupině) a kvalifikovaní manuální pracovníci – řemeslníci a opraváři (1,5) a zejména montéři a osoby obsluhující stroje a zařízení (1,0). Možnost uplatnění se proti loňskému březnu zlepšila ve všech kvalifikačních třídách, především v početně nejvýznamnější skupině pomocných a nekvalifikovaných pracovníků (z 5,7 na 3,3). Tato skutečnost se přirozeně odrazila i ve významném snížení počtu dlouhodobě nezaměstnaných uchazečů (dle VŠPS o 35 % proti 1. čtvrtletí 2016), jakož i míry nezaměstnanosti osob se základním vzděláním (z 22,2 % na 16,2 %).

Velmi dobré možnosti uplatnění prostřednictvím nabídky ÚP přetrvávaly u specialistů a kvalifikovaných manuálních pracovníků, výrazně se meziročně zlepšilo postavení lidí s nejnižší kvalifikací.

Meziroční růst průměrných mezd zrychlil na 5,3 %, šlo o nejvyšší tempo od konce roku 2008.

Na mzdový vývoj působily v 1. čtvrtletí podobné faktory jako v předešlém roce. Pokračující pokles nezaměstnanosti dále redukoval zdroje využitelné pracovní síly, meziročně se snížil i počet neaktivních osob, které uváděly, že by chtěly pracovat. Podniky tak svůj růst musely stále častěji řešit přetahováním stávajících zaměstnanců na pracovním trhu. Meziroční tempo růstu průměrných mezd (při



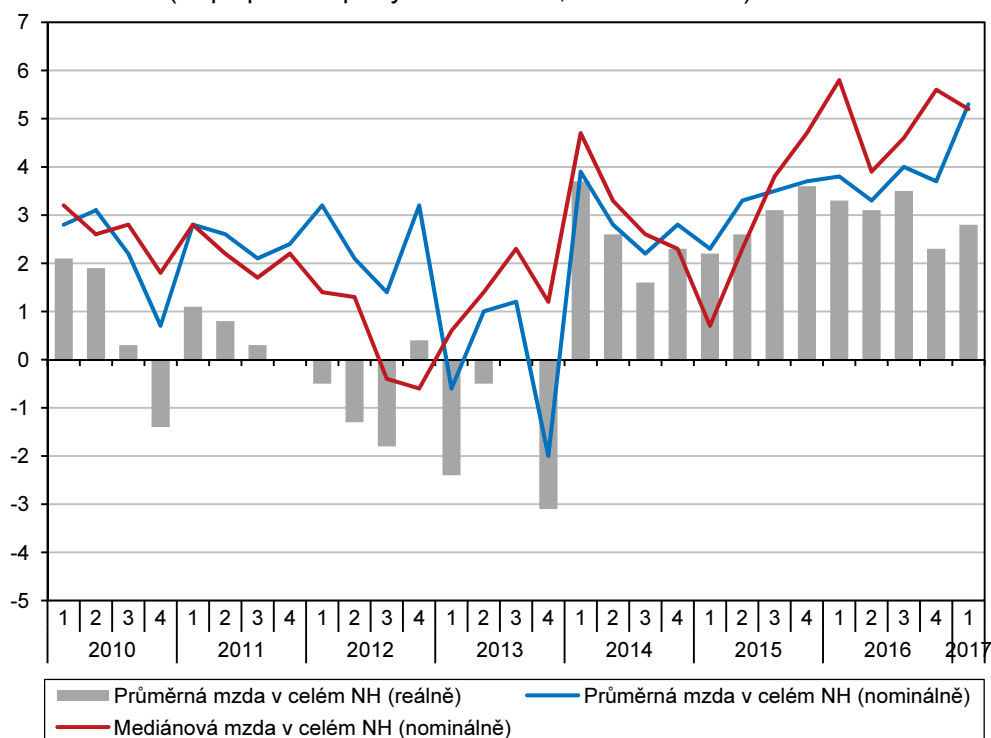
zohlednění délky úvazku) se v 1. čtvrtletí zvýšilo na 5,3 %, během loňského roku kolísalo mírně pod 4 %. Zrychlení růstu bylo letos ovlivněno i vyšším počtem odpracovaných hodin.

Za zrychlením růstu mezd stály především sílící obtíže podniků při hledání nových zaměstnanců nejen v průmyslu, ale i napříč většinou odvětví služeb, dílčí vliv mělo také pokračující navýšování úrovně minimální mzdy.

Sílící inflace spotřebitelských cen zredukovala mzdivý růst o téměř polovinu, reálně si zaměstnanci meziročně polepšili o 2,8 %.

Nejvyšší mzdovou dynamiku vykázalo stejně jako na počátku let 2015 i 2016 odvětví ubytování, stravování a pohostinství (+11,8 %). Dařilo se i administrativním a podpůrným činnostem (+7,2 %). Vysoká tempa v obou odvětvích reflektovala lednové navýšení minimální mzdy v ekonomice (z 9 900 na 11 000. korun), neboť jde o činnosti s dlouhodobě nejnižší úrovní průměrných mezd. Pozici odvětví s nejvyšší průměrnou mzdou (54,1 tis.) převzaly informační a komunikační činnosti (+4,7 %), a vystřídaly tak dříve dominantní peněžnictví a pojišťovnictví (+3,4 %). V odvětvích s dominancí státu se situace na rozdíl od počátku loňského roku příliš nelišila. Nejvíce se platy zvyšovaly ve zdravotnictví a sociální péči (+6,2 %). I přes výrazné zrychlení tempa (z loňských +1,8 % na 4,9 %) zůstával i letos růst platů ve vzdělávání pod úrovní celé ekonomiky. Nejnižší byl mzdový růst mezi odvětvími v těžbě a dobývání (+0,7 %), nepříznivou situaci dokreslovala i dlouhodobá redukce počtu zaměstnanců (v 1. čtvrtletí o 6,9 % meziročně). Přestože celkový růst mezd byl letos nejvyšší od konce roku 2008, reálně se mzdy navýšily již jen o 2,8 %, tedy slabším tempem než na počátku loňského roku.

Graf č. 16 **Hrubá měsíční mzda nominálně, reálně mzdový medián**  
(na přepočtené počty zaměstnanců, meziročně v %)



Zdroj: ČSÚ

## 7. Měnové podmínky

Měnověpolitické sazby zůstaly na technické nule. Režim měnových intervencí v 1. čtvrtletí 2017 dosáhl konce deklarovaného horizontu fungování.

Již pátým rokem zůstávaly měnověpolitické úrokové sazby konstantní. V 1. čtvrtletí roku 2017 pokračoval i režim asymetrického kurzového závazku používaný jako nástroj uvolňování měnových podmínek. Návrat inflace k 2% cíli v závěru roku 2016 a zrychlování cenového růstu v prvních třech měsících roku 2017 byly zhodnoceny jako splnění podmínek ukončení závazku, a tak bankovní rada neprodloužila tzv. „tvrdý“ závazek, který skončil k 31. 3. 2017 (úplné opuštění kurzového závazku bylo oznámeno 6. 4. 2017). Měsíční průměry kurzu koruny vůči euru byly po celé 1. čtvrtletí na hodnotě 27,02<sup>26</sup>. Dolarový kurz dosáhl průměru 25,38 korun za dolar a meziročně oslabil o 3,4 %.

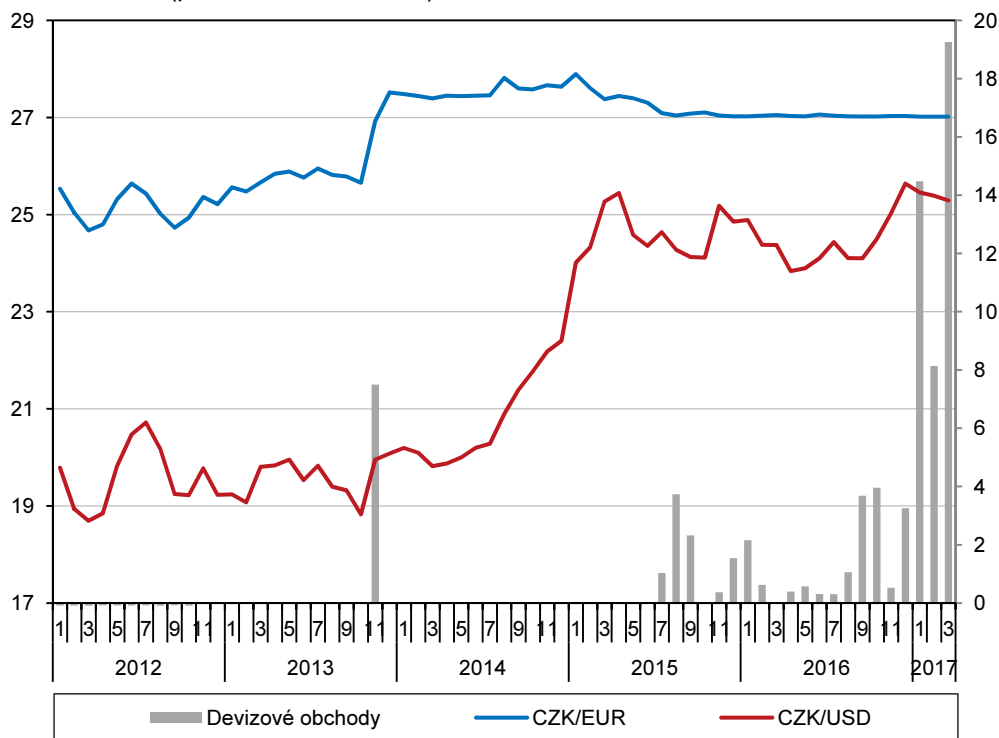
<sup>26</sup> Údaje ČNB. Není-li uvedeno jinak, jsou veškeré údaje v této kapitole převzaty z databáze ARAD České národní banky.



Udržení kurzu nad hranicí 27 korun za euro vyžadovalo rekordní objem operací na devizovém trhu. Došlo k výraznému nárůstu českých devizových rezerv.

Závěr nekonvenčního režimu měnové politiky byl poznamenán výraznou potřebou intervenovat, aby byl udržen kurz na stanovené úrovni. Podle publikovaných dat o devizových obchodech ČNB vyvstala nutnost zásahu již v druhé polovině roku 2015. Proklamovaná vůle zasáhnout proti posílení měny všemi dostupnými prostředky i očekávaný konec intervencí ve světle rostoucí inflace přilákaly velké množství spekulativního kapitálu. Objem operací na devizovém trhu prudce vzrostl ve 4. čtvrtletí 2016 a v 1. čtvrtletí 2017 dosáhl 41,9 mld. eur. To je téměř dvakrát více než celkový objem obchodů v předchozím roce a půl. S intervencí je spojen i výrazný nárůst objemu devizových rezerv. Ten k 31. 3. 2017 činil 122,9 mld eur (3 323 mld. korun) a oproti stejnému období předchozího roku vzrostl o 91 %. Významná část tohoto nárůstu se odehrála v 1. čtvrtletí letošního roku, kdy se objem devizových rezerv zvýšil o 41,6 mld. eur.

Graf č. 17 **Měnové kurzy (levá osa) a měsíční objem devizových obchodů (pravá osa, v mld. eur)**



Zdroj: ČNB

Zrychlil růst objemu peněz v ekonomice. Výraznější pohyb se odehrál u položky repo operací.

Měnová báze měřená agregátem M3 v 1. čtvrtletí 2017 zrychlila svůj meziroční růst na 10,0 %. To znamenalo oživení dynamiky mírně zpomalené v závěru roku 2016 (7,6 %). Zvýšení peněžní zásoby se odehrálo výhradně prostřednictvím růstu objemu jednodenních vkladů, což může souviset s ukládáním spekulativně nakoupených korun. Podíl jednodenních vkladů, který v posledních letech výrazně rostl, se v 1. čtvrtletí držel na hladině 75,9 %. Zajímavý byl pohyb u repo operací, které jsou objemově nevýznamné, ale jejich podíl narostl z 0,5 % ve 4. čtvrtletí 2016 na 1,2 % v 1. kvartálu letošního roku.

Mezibankovní sazby se neměnily, posun nastal na trhu s vládními dluhopisy.

Měnověpolitické sazby zůstávají na technické nule a od nich se odvíjející mezibankovní sazby se nepohnuly ani v 1. čtvrtletí 2017. Dynamičtější byl vývoj sazeb na vládních dluhopisech. Výnosy na dluhopisech se splatností do dvou let dosáhly rekordního minima v lednu 2017 (-0,81 %). Jejich pokles v předchozím roce byl způsoben spekulativními nákupy spojenými s očekávaným ukončením intervencí. Vývoj devizových rezerv na počátku roku však naznačoval, že tato očekávání mohou být nenaplněna. Sazba se postupně zvýšila až na březnových -0,44 %. Rostly i sazby na dluhopisech se střednědobou a dlouhodobou splatností.

Úročení běžných vkladů je prakticky nulové pro domácnosti i firmy. Vklady s delší splatností

Sazby na vkladech většinou odráží situaci na mezibankovním trhu. Průměrná sazba na jednodenních vkladech pro domácnosti klesla z hodnoty 0,12 % ve 4. čtvrtletí 2016 na 0,10 % v 1. čtvrtletí letošního roku. Sazby na běžných



nezískají na úrocích ani hodnotu inflace.

účtech domácností již nemají velký prostor k poklesu – jejich průměrná hodnota v 1. čtvrtletí dosáhla 0,05 %. Rostly sazby na vkladech s dohodnutou splatností nad 1 rok (splatnost mezi 1 a 2 lety včetně, i splatnost nad 2 roky), které se propadly v předchozím čtvrtletí a nyní se vrací na své původní hodnoty. Výnosy na vkladech nefinančních podniků dosáhly svého dna již v minulém roce a nyní zůstávají na téměř nulových hodnotách bez ohledu na druh. Vklady na běžných účtech byly tak průměrně úročeny 0,03 %, vklady s dohodnutou splatností 0,07 %.

Objem běžných vkladů stále roste a finanční prostředky jsou stahovány z termínovaných účtů.

Objem vkladů na běžných účtech pro domácnosti i nefinanční podniky rostl, stejně jako jejich podíl na celkových vkladech v bankách. Objem jednodenních vkladů nefinančních podniků během 1. čtvrtletí roku 2017 vzrostl o 42,1 mld. korun. V případě domácností vzrostl objem stejného typu vkladů o 68,1 mld. korun. Úroky nepokrývající inflaci odrazují střadatele od umístění finančních prostředků na jakýkoli druh termínovaných účtů. Není tedy překvapením, že vklady se stanovenou splatností i výpovědní lhůtou nadále ztrácely na významu pro obě skupiny střadatelů a jejich podíl na celkovém portfoliu klesal. V 1. čtvrtletí 2017 se zvýšil objem repo operací u nefinančních podniků o 2,2 mld. korun.

Hypoteční úvěry zažily obrát – jejich sazby v 1. čtvrtletí začaly opět růst. Klesaly úroky na spotřebních úvěrech. Rostla i cena úvěrů pro nefinanční podniky.

Pokles sazeb na hypotečních úvěrech, který se odehrál během roku 2016, se zřejmě zastavil a průměrná sazba u úvěrů na pořízení nemovitostí se zvýšila z 2,17 % ve 4. čtvrtletí 2016 na 2,25 % v 1. čtvrtletí letošního roku. Zvyšovaly se úrokové sazby u všech typů fixací. Momentálně nejoblíbenější typ úvěru – s fixací mezi 5 a 10 lety – zdražil z 1,91 % na 2,03 %. Naopak spotřební úvěry dále zlevňují a v 1. čtvrtletí roku 2017 se jejich průměrné úročení dostalo pod 10 %. Dostupnost úvěrového financování pro nefinanční podniky zůstala dobrá, i zde však dochází k obrátu a úrokové sazby mezičtvrtletně mírně vzrostly. Týká se to hlavně úvěrů s objemem do 7,5 mil. korun, u kterých sazba vzrostla z 3,02 % v závěru roku 2016 na 3,13 %. Stabilní zůstala situace u úvěrů mezi 7,5 a 30 mil. korun, u kterých průměrná sazba v 1. čtvrtletí činila 1,94 %. Úročení úvěrů nad 30 mil. korun se zvýšilo o 0,06 p.b., sazba je však ze všech typů úvěrů nejnižší – dosáhla 1,74 %.

V 1. čtvrtletí roku 2017 došlo k výjimečně vysokému nárůstu poskytnutých hypoték.

Objem poskytnutých úvěrů na bydlení se během 1. čtvrtletí zvýšil o 20,8 mld. korun, což je při srovnání stejného období předchozích let rekordní nárůst. Stojí za tím stále výhodné úvěrové podmínky a oznámené restriktive na poskytování hypotečních úvěrů. Objem poskytnutých spotřebních úvěrů vzrostl během 1. čtvrtletí roku o 1,9 mld. korun, což je o 0,5 mld. méně než ve stejném období minulého roku. Rok 2016 byl však z pohledu objemu úvěru na spotřebu mimořádný. Množství poskytnutých spotřebních úvěrů v první čtvrtině minulého roku výrazně rostlo, čímž se 1. čtvrtletí 2016 vymykalo stejnému období předchozích let, kdy objem těchto úvěrů klesal.

Prudce narostl objem krátkodobých úvěrů poskytnutých nefinančním podnikům v cizí měně.

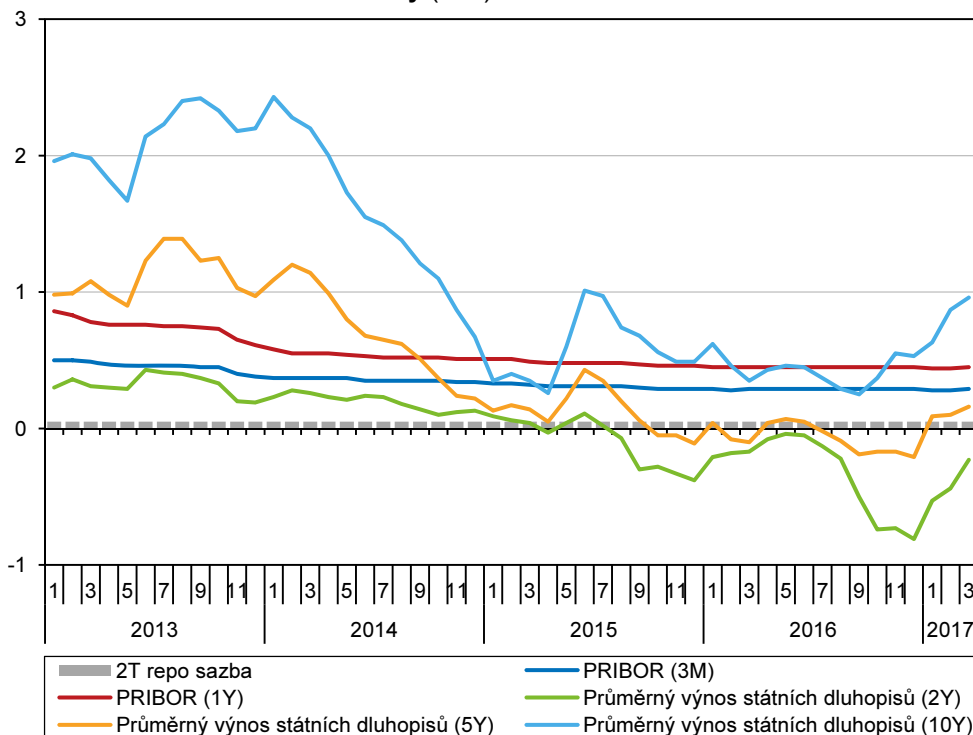
Celkový objem úvěrů a pohledávek za nefinanční podniky vzrostl v 1. čtvrtletí roku 2017 o 28,5 mld. korun. Největší podíl na celkových pohledávkách mají dlouhodobé úvěry a pohledávky, přesto jejich nárůst o 9,5 mld. překonaly krátkodobé úvěry a pohledávky, jejichž objem se zvýšil o 11,8 mld. korun. Pokračoval prudký nárůst úvěrů poskytnutých v cizí měně a zároveň došlo ke změně v jejich obvyklé struktuře. V lednu až březnu se objem krátkodobých úvěrů v cizí měně zvýšil o 17,3 mld. korun, což je více než za celý předchozí rok. Z hlediska odvětvové struktury<sup>27</sup> došlo po dlouhém období růstu k výraznému meziročnímu poklesu úvěrů poskytnutých firmám zabývajícím se informačními a komunikačními činnostmi. Zrychlil se růst objemu úvěrů poskytnutých v odvětví peněžnictví a pojišťovnictví.

Rostlo celkové zadlužení domácností, především dluh související s bydlením.

Celkové zadlužení domácností k 31. 3. 2017 dosáhlo 1 446 mld. korun a jeho růst se oproti předchozímu čtvrtletí mírně zrychlil. Zvýšil se podíl zadlužení souvisejícího s bydlením na celkovém dluhu a meziroční tempo růstu tohoto typu dluhu se v 1. čtvrtletí 2017 zrychlilo na 9,0 %. Pokračuje tak zrychlování, které začalo již ve 4. čtvrtletí roku 2014.

<sup>27</sup> Podle klasifikace CZ-NACE.

Graf č. 18 Tržní úrokové sazby (v %)



Zdroj: ČNB

## 8. Státní rozpočet

Státní rozpočet dosáhl mírného přebytku. Ten byl podobně jako v loňském roce ovlivněn především nepravidelnostmi v čerpání prostředků z evropských fondů a také efekty svižného ekonomického růstu.

Výběr DPH na úrovni veřejných rozpočtů meziročně posílil o 8,6 %, jeho tempo na rozdíl od loňského roku zatím plnilo rozpočtové očekávání.

Výběr spotřebních daní mírně rostl, neboť snížení inkasa u tabákových výrobků (vyvolané

Přestože státní rozpočet (SR) docílil v 1. čtvrtletí 2017 (dle údajů Ministerstva financí o pokladním plnění) kladného salda ve výši 4,7 mld. korun, šlo v rámci tohoto období roku o nejslabší výsledek za posledních pět let. Za nižším přebytkem stál meziroční pokles příjmů SR (o desetinu) vlivem značně nepravidelného toku prostředků z rozpočtu EU<sup>28</sup>. Zatímco v 1. loňském čtvrtletí z něj do SR doputovalo 79,2 mld. korun (většinou vztahených ještě k programovému období 2007–13), o rok později jen 26,5 mld. Dosud slabé čerpání v současném programovém období letos dokládá i rekordně nízký objem kapitálových výdajů. SR tak udržel v přebytku především přetrvávající růst ekonomiky, jenž podpořil výběr přímých daní, ale i DPH. Saldo SR, které tvoří rozhodující složku deficitu či přebytku sektoru vládních institucí, činilo letos ve vztahu k nominálnímu HDP +0,4 %. (o rok dříve +4,0 %).

Celostátní výběr váhově nejvýznamnější daně – DPH – meziročně posílil o 8,6 % (na úrovni SR o 7,4 %)<sup>29</sup>. Vysoká tempa souvisela s příznivým vývojem ekonomiky, který stimuloval podnikatelskou aktivitu a projevoval se mj. svižným růstem výdajů na konečnou spotřebu (u domácích nominálně o 6,2 %, u vládních institucí o 5,4 %). Dílčí negativní dopad na výběr daně mělo snížení sazby DPH na stravovací služby, podobně jako meziroční redukce zadržované částky prověřovaných nadměrných odpočtů DPH. Letošní růst inkasa DPH ovlivňuje i fakt, že jeho loňský výběr (na rozdíl od ostatních objemově významných daní) těsně nenaplnil rozpočtová očekávání.

Ze spotřebních daní získal stát meziročně o 2,1 % více (za celý loňský rok o 5,2 %). Slabší letošní výsledek byl ovlivněn snížením inkasa daně z tabákových výrobků působením administrativních vlivů<sup>30</sup>. Šlo zároveň o jedinou objemově významnější daň, u níž letošní dynamika inkasa zaostávala za rozpočtovým očekáváním. Dařilo se

<sup>28</sup> Dle propočtů MF by hospodaření státního rozpočtu (SR) očištěné na příjmové i výdajové straně o prostředky z rozpočtu EU (a finančních mechanismů) skončilo letos schodkem 4,6 mld. korun (v 1. čtvrtletí roku 2016 by takto očištěný výsledek představoval schodek 12,0 mld.).

<sup>29</sup> Od 1. 1. 2017 klesl změnou rozpočtového určení daní podíl SR na celostátním výnosu DPH ze 70,25 % na 69,68 % ve prospěch podílu obcí. Recipročně došlo k úpravě procentního podílu u výnosu daně z příjmu fyzických osob z příznání, a to ve prospěch SR.

<sup>30</sup> Došlo k vrácení daně za staré krabičky cigaret, jež bylo nutno stáhnout z oběhu. Stažení cigaret souviselo s uvedením nových produktů zatížených vyšší sazbou daně a obsahujících důslednější zdravotní varování.



administrativními vlivy) bylo plně kompenzováno svižnějším růstem u váhově dominantní daně z minerálních olejů.

Dobrá finanční situace podniků udržovala výběr korporátní daně výrazně nad rozpočtovým očekáváním.

Inkaso daně z příjmů fyzických osob ze závislé činnosti těžilo z příznivé situace na pracovním trhu, v 1. čtvrtletí rostlo druhým nejvyšším tempem od konce roku 2009.

Vysoká růstová tempa celkových daňových příjmů kontrastovala s nízkými toky z rozpočtu EU.

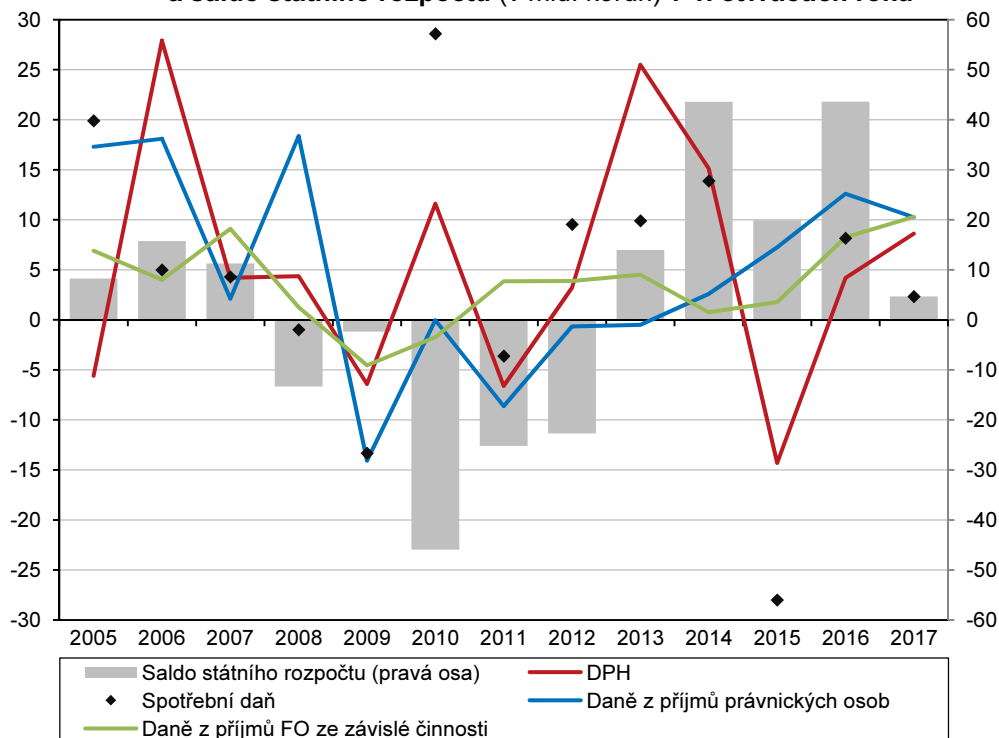
naopak výběru klíčové spotřební daně z minerálních olejů, jenž posílil o 6,9 %. Projevil se zde vliv rostoucích výkonů osobní i nákladní dopravy s následným dopadem do spotřeby motorové nafty i benzínu. Z váhově méně významných daní se navýšilo inkaso energetických daní (vlivem chladnější zimy), rostl i výběr spotřební daně z piva (u lihu pouze stagnoval).

Celostátní výběr korporátních daní pokračoval v silném růstu z předchozích dvou let. Ve srovnání s 1. loňským čtvrtletím posílil o 10,2 %. Jeho letošní výběr zároveň poprvé převýšil dosavadní předkrizové maximum (1. čtvrtletí 2008), když překonal vliv silného propadu z roku 2009 i následného snížení sazeb daně (z 21 % na současných 19 %). Loňská i dosavadní letošní<sup>31</sup> tempa výběru výrazně překračovala rozpočtová očekávání a dokládala přetrvávající vysokou míru ziskovosti podniků.

Na dani z příjmu fyzických osob (DPFO) ze závislé činnosti inkasoval stát meziročně o desetinu více. Ve výběru se plně projevila příznivá situace na trhu práce (vysoký růst zaměstnanosti, navyšování průměrných mezd ve firemní sféře i v odvětvích s dominancí státu). Meziročně příznivější byl letos i celostátní výběr DPFO ze samostatné výdělečné činnosti, který do značné míry odráží finanční situaci drobných podnikatelů<sup>32</sup>.

Celkové daňové příjmy (vč. pojistného na sociálním zabezpečení) v 1. čtvrtletí meziročně posílily o 7,5 %, téměř dvojnásobným tempem než celoroční rozpočtové očekávání. To nebylo naplněno u nedaňových a ostatních příjmů, za jejichž prudkým meziročním poklesem (o 53 mld. korun) stál výpadek příjmů z rozpočtu EU. Z něj bylo letos nejvíce získáno na společnou zemědělskou politiku (17,3 mld.). Na krytí výdajů, jimiž SR předfinancoval operační programy ze současného programového období, pak přišlo 6,3 mld.

Graf č. 19 Celostátní inkasa vybraných daňových příjmů (meziročně v %) a saldo státního rozpočtu (v mld. korun) v 1. čtvrtletích roku



Zdroj: MF ČR

Čerpání investic v novém programovém období EU bylo loni stejně jako na

Celkové výdaje SR vzrostly od ledna do března meziročně o střídavých 1,6 %. Přesto šlo v rámci 1. čtvrtletí o druhé nejvyšší tempo za posledních sedm let. Růst běžných

<sup>31</sup> Silnější vypovídající hodnotu vzhledem k roku 2017 však bude mít až údaj za 2. čtvrtletí, ve kterém již budou zahrnuty i výsledky přiznání největších plátců daně (většina těchto plátců využívá služby daňových poradců s odkladem podání přiznání na červen).

<sup>32</sup> Ten v 1. čtvrtletí 2016 činil 7 mld. korun a byl meziročně o osminu vyšší. Meziročně příznivější bylo inkaso této daně i za čtyři letošní měsíce (o 1,3 mld.), a to navzdory skutečnosti, že dosáhlo záporné hodnoty (-0,9 mld., v souvislosti s vratkami daně při ročním zúčtování záloh).

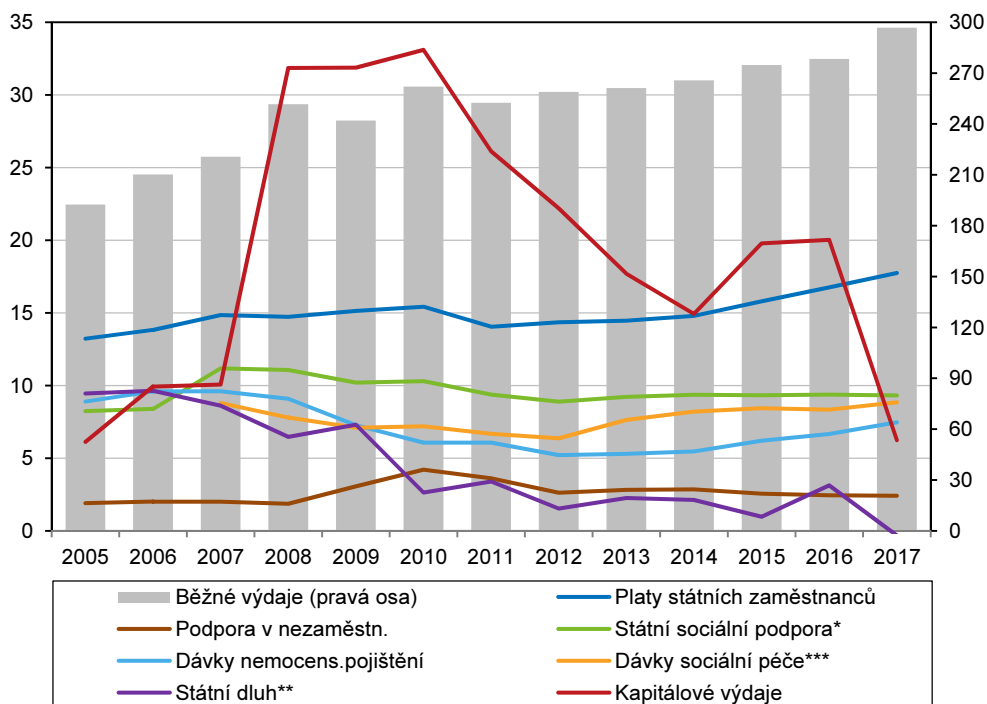
počátku roku 2017 omezené vlivem celkově nižší připravenosti hlavně větších dopravních projektů.

K růstu běžných výdajů přispěly zejména vyšší sociální dávky a výdaje na mzdy zaměstnancům v odvětvích s dominancí státu.

výdajů (o 6,6 %) byl na rozdíl od propadu investic (o 69 %) rozpočtem očekávaný. Kapitálové výdaje SR činily za první tři letošní měsíce jen 6,2 mld. korun (společně s dubnem 9,6 mld.). Polovina investic směřovala na společné projekty ČR a EU<sup>33</sup> (zejm. do OP Doprava). Podíl investic na všech výdajích SR činil v 1. čtvrtletí jen 2,1 %.

Ke zvýšení běžných výdajů (o 18,4 mld. korun meziročně) nejvíce přispěly sociální dávky (s růstem o 5,2 %) a neinvestiční transfery veřejným rozpočtům územní úrovně (+10,2 %), jejichž svižné tempo souviselo zejména s navýšením platů v regionálním školství od 1. září 2016 (pracovníkům pedagogickým o 8 % a nepedagogickým o 5 %). Výdaje na platy zaměstnanců státu se navýšily o 6 % (stejně jako o rok dříve). O třetinu meziročně posílily také neinvestiční transfery podnikatelským subjektům. Naopak ve směru redukce běžných výdajů v 1. čtvrtletí působily nižší odvody státu do rozpočtu EU a zejména pak výdaje na státní dluh (o 3 mld.)<sup>34</sup>.

Graf č. 20 **Vybrané výdaje státního rozpočtu v 1. čtvrtletích roku** (v mld. korun)



\*Vč. dávek péčovské péče.

\*\*Jde o čisté výdaje, ve výdajích jsou započteny i příjmy kapitoly Státní dluh.

\*\*\*Dávky pomoci v hmot. nouzi, dávky osobám se zdravot. postižením, příspěvek na péči dle zákona o soc. službách.

Zdroj: MF ČR, MPSV

Meziroční růst výběru pojistného na sociální zabezpečení byl letos nejvyšší za posledních devět let, deficit důchodového účtu se přesto snížil.

Sociální dávky vzrostly o 5,2 % (v 1. loňském čtvrtletí činil meziroční růst 5,7 %) a na celkových výdajích SR se podílely 43,7 % (nejvíce za posledních šest let). Táhly je především objemově dominantní výdaje na důchody (+5,4 %), neboť bylo využito nové legislativní úpravy umožňující zvýšit důchody nad rámec standardní valorizace<sup>35</sup>. Vedle toho na výši důchodů působil i růst mezd (z nichž jsou důchody vyměřovány) a také měnící se mezigenerační struktura důchodců. Počet všech příjemců důchodů meziročně stagnoval (v kategorii starobních důchodců ale došlo ke zvýšení o 0,6 %). Deficit salda důchodového účtu (rozdíl mezi příjmy a výdaji na důchody ze SR) čílal 4,6 mld. korun (v rámci 1. čtvrtletí v posledních čtyřech letech stagnoval). Pozitivně působil silící růst výběru pojistného (+6,6 %, nejvyšší tempo od 1. čtvrtletí 2008), jenž reflektoval velmi dobrou kondici pracovního trhu.

<sup>33</sup> V 1. čtvrtletí 2016 bylo na spolufinancování alokováno 15,7 mld. korun, z toho bezmála 90 % se týkalo v současnosti již skončeného programového období 2007 až 2013.

<sup>34</sup> Zatímco v 1. loňském čtvrtletí vykazala rozpočtová kapitola Státní dluh čisté výdaje 3,1 mld. korun, o rok později čisté příjmy za 0,3 mld.

<sup>35</sup> Od roku 2015 došlo k návratu k tradičnímu valorizačnímu schématu důchodů, který opět plně zohledňuje nárůst spotřebitelských cen a dále třetinu nárůstu reálné mzdy. Loni byl navíc schválen nový zákon o důchodovém připojištění, který umožňuje vládě navýšit důchody až o 2,7 %, pokud by zvýšení vyplácených důchodů dle obecných pravidel (standardního valorizačního schématu) bylo příliš nízké. Tato možnost byla pro rok 2017 použita. V roce 2016, kdy tento postup ještě nebylo možno využít, došlo k navýšení důchodů nad rámec běžné valorizace prostřednictvím jednorázového příspěvku (1200 korun), jenž byl vyplacen v únoru 2016.

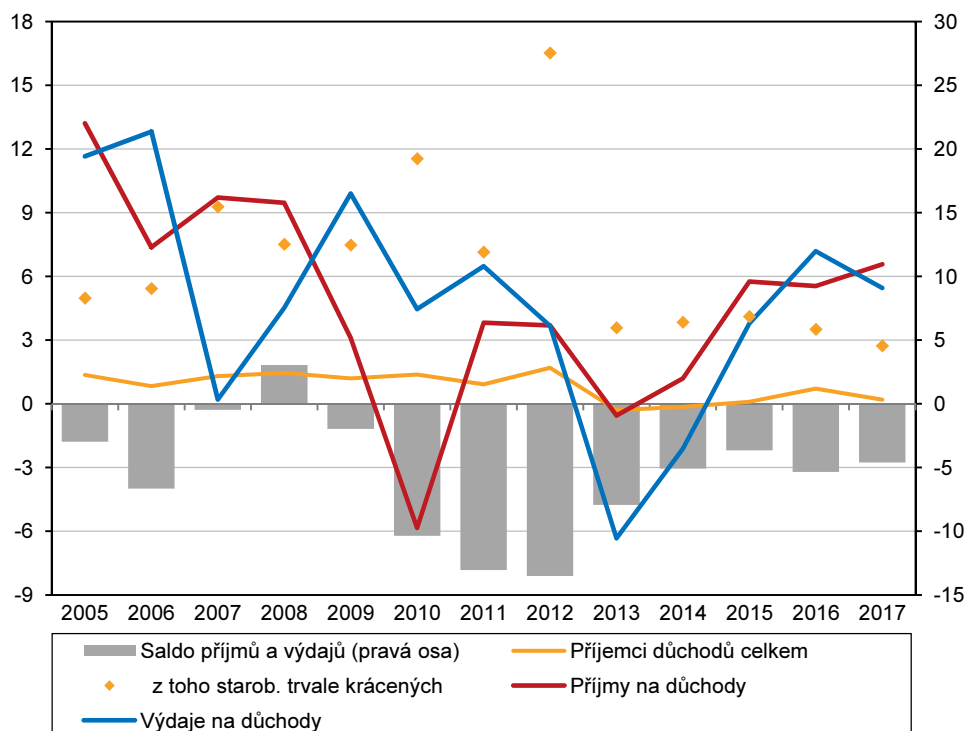


Pokračoval růst dávek nemocenského pojištění, legislativní úpravou narostly také příspěvky na péči...

...příznivější finanční situace domácností se odrazila v redukcí objemu dávek hmotné nouze, státní sociální podpory i podpory nezaměstnaným.

Výdaje na ostatní sociální dávky činily 30 mld. korun (meziroční zvýšení o 4,3 %). Za zrychlením růstu stály především vyšší výdaje na dávky nemocenského pojištění (za poslední tři roky o více než třetinu). Souviselo to s růstem pracovní neschopnosti, mezd (ovlivňujících výši průměrné denní dávky nemocenské) i vyšším čerpáním peněžitě pomoci v mateřství. O 6 % posílily i dávky sociální péče (působením vyšších dávek pro zdravotně postižené a valorizace příspěvků na péči, které převýšily efekt poklesu dávek pomoci v hmotné nouzi o 15 %). Váhově významné dávky státní sociální podpory, obdobně jako podpora v nezaměstnanosti, se mírně snížily (o 1 %). Obě tak odrážely příznivější finanční situaci domácností.

Graf č. 21 **Příjemci důchodů, příjmy i výdaje na důchody ze SR (meziroč. v %) a bilance důchodového účtu (v mld. korun) v 1. čtvrtletích roku**



Zdroj: MF, ČSSZ

Výše státního dluhu během 1. čtvrtletí prudce narostla a dosáhla nejvyšší hodnoty v historii ČR,...

...byla však ovlivněna specifickou situací na dluhopisovém trhu odrážející očekávání blízkého se ukončení režimu devizových intervencí.

Státní dluh dosáhl na konci března 1789 mld. korun a během 1. čtvrtletí se navýšil o téměř 11 % (po většinu loňského roku se přitom dluh redukoval). Dosud nejvyšší úroveň zadlužení (z konce března 2013) tak převýšil o 73 mld. Prudký nárůst dluhu souvisel s větším objemem vydaných střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů (SDD) určených na krytí splátek SDD, které se očekává ve zbývající části letošního roku. V 1. čtvrtletí došlo také k emisi státních pokladničních poukázek (za 70 mld. korun) realizované jen z důvodu využití záporných výnosů<sup>36</sup>. Tyto operace měly vliv pouze na vnitřní zadluženost, neboť korunová hodnota vnějšího dluhu při minimálním pohybu na straně výpůjček i splátek fakticky stagnovala (vnější dluh se na celkové zadluženosti státu podílel 15,1 % – nejméně od konce roku 2004). V první třetině roku vrcholil příliv spekulativního kapitálu do ČR v souvislosti s očekávaným ukončením režimu devizových intervencí. Vypovídá o tom i silný růst objemu českých dluhopisů v držbě zahraničních investorů. Zatímco ti na konci roku 2016 vlastnili korunové dluhopisy v hodnotě 424 mld. korun, na konci letošního dubna již za 718 mld. korun (což odpovídalo bezmála polovině hodnoty všech korunových dluhopisů).

<sup>36</sup> Tyto státní pokladniční poukázky vydané v průběhu 1. čtvrtletí roku 2017 neslouží ke krytí potřeby financování v roce 2017, neboť se předpokládá jejich splacení ještě během letošního roku.

Relativní výše dluhu sektoru vládních institucí klesla v Česku loni o 3,1 p.b., především vlivem redukce nominální hodnoty dluhu.

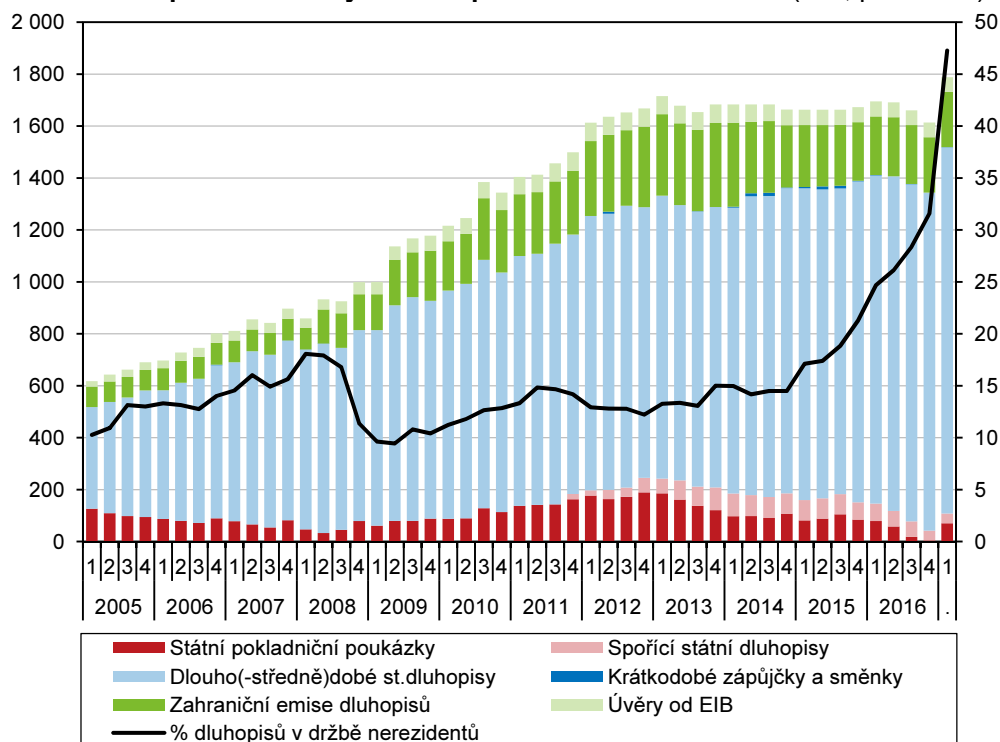
Česko bylo čtvrtou relativně nejméně zadluženou zemí Unie.

Sektor vládních institucí dosáhl v roce 2016 poprvé v historii ČR kladného salda hospodaření, subsektor místních vládních institucí vykázal přebytek již čtvrtý rok v řadě.

Dluh sektoru vládních institucí (zohledňující i hospodaření územně správních celků či zdravotních pojišťoven) dosáhl dle aktuálních dat ČSÚ na konci 4. čtvrtletí 2016<sup>37</sup> výše 1 755 mld. korun a ve vztahu k HDP činil 37,2 %. Na meziročním snížení relativní zadluženosti (o 3,1 p.b.) se z větší části podílela redukce nominální hodnoty dluhu (o 81 mld.), projevil se ale i vliv vyššího HDP. Česko bylo na sklonku roku 2016 čtvrtou relativně nejméně zadluženou zemí EU (za Estonskem, Lucemburskem a Bulharskem), šlo o nejlepší postavení od roku 1995. Svou relativní zadluženost loni (stejně jako během roku 2015) zredukovaly dvě třetiny zemí EU. Z desítky nejvíce zasažených států však podobné dokázalo ve větší míře jen Chorvatsko (o 2,5 p.b.). Z velkých ekonomik se v tomto směru nejvíce dařilo Německu, jehož zadluženost za posledních pět let klesla ze 79,9 % na 68,3 % HDP.

Sektor vládních institucí v ČR loni vykázal (v aktualizovaném vyjádření)<sup>38</sup> poprvé v historii přebytek, jenž činil 27,6 mld. korun (resp. 0,58 % HDP). K meziročně příznivějšímu výsledku (o 56,5 mld.) pomohly místní vládní instituce, jejichž saldo hospodaření (+44,8 mld.) však do značné míry souviselo s omezením investiční aktivity. Deficit ústředních vládních institucí se meziročně snížil o tři pětiny (na 22,1 mld.). Sektor vládních institucí loni docílil přebytku hospodaření v desítky zemí EU (vedle Česka např. i v Německu či Švédsku).

Graf č. 22 **Struktura státního dluhu ČR (stav na konci čtvrtletí, v mld. korun) a podíl korunových dluhopisů v držbě nerezidentů (v %, pravá osa)**



Zdroj: MF

<sup>37</sup> Předběžné údaje o dluhu a deficitu sektoru vládních institucí za 1. čtvrtletí 2017 zveřejní ČSÚ 3. července 2017, Eurostat pak 20. července 2017.

<sup>38</sup> Indikátory salda hospodaření a dluhu vládních institucí jsou založeny na aktuálním principu. Dle něj jsou příjmy i výdaje přiřazeny období, se kterým věcně souvisí, tj. bez ohledu na období uskutečnění hotovostního toku (jak je tomu v případě pokladničního plnění).

