

# Česká ekonomika: riziko roste

Kdo sledoval jarní statistiky průmyslu, stavebnictví, maloobchodu a služeb vůbec, zbystřil pozornost – druhé čtvrtletí v české ekonomice už nebylo to pravé ořechové. Ještě víc zasáhla únava ekonomiku EU. Údiv není na místě a **může být i hůř**.



Nadějný růst HDP z letošního 1. čtvrtletí vystřídal zpomalení. Výkony odvětví rostly meziročně jen polovičním tempem, výdaje na HDP táhl opět hlavně zahraniční obchod. Spotřeba domácností, celá polovina českého HDP, dále klesala, stejně i spotřeba vlády. Ochlazení předvíдалy konjunkturální průzkumy – pro letošní 1. čtvrtletí ještě indikovaly silný optimismus a skutečný vývoj ho potvrdil. Poté budoucí očekávání padala a podle tvrdých dat indikátory opět nelhalo. Od té doby se propadl důvěry v českou ekonomiku opět prohloubil – přijde tedy další zpomalení.

## Zhoršení venku i doma

Sílící rozpočtové problémy jihu Evropy umocněné letní panikou na burzách se v ochlazení poptávky

přelily do reálné ekonomiky EU. Světový růst táhla níže i nezvykle slabá ekonomika USA. Cenové bubliny aktiv ohrožily velké asijské země a snížily jejich dvojciferné růsty. Výstup z recese ve světě tak ztratil na přesvědčivosti, což zasáhlo i otevřenou českou ekonomiku – ta po plynulém růstu v roce 2010 ve 2. čtvrtletí 2011 ubrala na tempu v meziročním i mezikvartálním srovnání. Proč? Globální zpomalení omezilo poptávku po českém zboží, „doma“ se při rozpočtových restrikcích podepsal na zpomalení HDP hlubší pokles spotřeby domácností i vládního sektoru.

## Optimističtější první odhad

Pololetí bylo ve znamení odlišného vývoje v 1. a 2. čtvrtletí. HDP v reál-

ném vyjádření, očištěný o sezónní vlivy a nestejný počet pracovních dní, stoupl za pololetí meziročně o 2,5 %, přičemž v 1. čtvrtletí o 2,8 % a ve 2. čtvrtletí o 2,2 % (bleskový odhad ze srpna předpokládal růst o 2,4 %). Výrazně rozdílná byla tempa mezikvartální. Zatímco v 1. čtvrtletí stoupl HDP proti předchozímu období o 0,9 %, ve 2. čtvrtletí pouze o 0,1 % (i zde byl bleskový odhad optimističtější, +0,2 %). HDP v EU27 oslabil z 2,5 % v 1. čtvrtletí na 1,7 %, v Německu ze 4,6 % na 2,8 %.

## Nebýt čistého exportu a tvorby kapitálu...

V 1. čtvrtletí 2011 byl HDP tažen čistým exportem a tvorbou hrubého kapitálu, ale ve 2. čtvrtletí byl příspěvek čistého exportu

mírnější (+1,6 % p. b.). Tvorba hrubého kapitálu přidala HDP 1,2 p. b., významnější vliv měly investice (+0,8 p. b.), tvorba zásob zvýšila růst HDP o 0,4 p. b. Fáze oživení s výraznou tvorbou zásob v předchozích čtvrtletích (zejména v první půli roku 2010) se tak postupně vyčerpává. Proti průměrně působily výdaje na konečnou spotřebu – domácnosti i vládní sektor snížily dynamiku HDP shodně o 0,3 p. b.

Hrubá tvorba kapitálu stoupla meziročně o 5,5 % (z toho investice o 3,6 %). Ve srovnání s 1. čtvrtletím to však bylo méně vlivem vývoje zásob, protože investice i mezikvartálně rostly (+2,7 %). Dovoz i vývoz zboží a služeb se proti 1. čtvrtletí snížil, meziročně stoupl vývoz o 9,4 % a dovoz o 7,9 %.

## ... ekonomika by poklesla

O tvrdosti vládních opatření, jejichž síla je sporná přinejmenším při pohledu na evropské srovnání, svědčí další pokles spotřeby českých domácností i vládního sektoru. V dosud neúplném vzorku Eurostatu vykázalo ve 2. čtvrtletí meziroční pokles spotřeby domácností jen několik zemí EU – v ČR byl druhý nejhlubší po Portugalsku.

Výdaje na konečnou spotřebu klesly v ČR meziročně o 0,8 % (v domácnostech o 0,7 %, u vlády o 1,4 %). V obou případech hlouběji než v 1. čtvrtletí, proti němuž se ve 2. čtvrtletí snížily (-0,2 % u domácností, -0,6 % v případě vlády). Podle dostupných dat Eurostatu klesly výdaje domácností za 2. čtvrtletí meziročně reálně v sezónním očištění kromě ČR také v Dánsku, Španělsku, Portugalsku a Rumunsku. Vládní výdaje se kromě ČR snížily v zemích s problémovými rozpočty (Itálie, Portugalsko), ale i na Slovensku. V EU27 vládní výdaje stouply o 0,4 %.

## Odvětví ubrala na výkonu

Výkony odvětví podle vyprodukované hrubé přidané hodnoty ovlivnil cenový vývoj. Zatímco reálně (po sezónním očištění) se přírůstek hrubé přidané hodnoty v ekonomice ve 2. čtvrtletí meziročně proti tempu z prvního čtvrtletí výrazně zmenšil (+1,7 % proti +3,5 %), nominálně bylo jejich tempo ještě nižší (+1 % proti +1,7 % v 1. čtvrtletí). Zjištění, že hrubá přidaná hodnota v odvětvích rostla v 1. čtvrtletí značně rychleji než HDP a následně tomu bylo naopak, lze připsat rozdílnému vlivu salda daní z produktů (to s ohledem na inkaso v 1. čtvrtletí zpomalilo tempo HDP proti tempu

hrubé přidané hodnoty, ve druhém ho naopak zrychlilo).

## Služby HDP nepřidaly

Je zarážející, že odvětví služeb se v úhrnu na meziročním růstu hrubé přidané hodnoty v ekonomice prakticky vůbec nepodílela, naopak ho snižovala (-0,1 %). Přitom služby tvoří podle minimálně dvou parametrů přes dvě třetiny české ekonomiky. Růst tedy obstaral především průmysl. V něm vytvořená hrubá přidaná hodnota se meziročně reálně zvýšila o 9,7 %. Produkční statistiky dominanci průmyslu potvrdily. Index průmyslové produkce, zachycující její vývoj v reálném vyjádření, stoupl meziročně o 9 %. I tak však šlo o zpomalení jak proti +12,3 % z 1. čtvrtletí, tak i pokrizovému vzepětí v roce 2010 (+10,3 %).

## Auta, auta, auta...

Průmyslovou produkci posiloval opět silně automobilový průmysl, i když se jeho extrémní přírůstky zmenšily. Výkonnostní diference ve zpracovatelském průmyslu pokračovala: z klesajících odvětví ztratila ve 2. čtvrtletí proti tempu předchozího čtvrtletí nejvíce výroba ostatních nekovových mine-

rálních výrobků (-13,8 p. b.), kam patří např. sklářský průmysl a také výroba kovových konstrukcí a kovodělných výrobků (-11,2 p. b.), mj. i v reakci na útlum velkých staveb. Zpomalení přišlo i ve výrobě plastů (-10,4 p. b.) a v chemickém průmyslu (-8,3 p. b.). Automobilky sice oproti extrémnímu přírůstku z 1. čtvrtletí (+27,8 %) mírně zvolnily, produkce i přesto byla meziročně o pětinu vyšší (+21,5 %). Hegemonie automobilového průmyslu přetrvává.

## Tržby i zakázky pomalejší

Tržby průmyslových firem (+8,8 %) byly meziročně nepatrně nižší než dynamika produkce (v 1. čtvrtletí naopak). Ještě méně však stoupla hodnota nových zakázek v průmyslu (+6,5 %), zejména proti meziroční dynamice předchozího čtvrtletí. Jistou dvojkolejnost průmyslu ukazuje vývoj tržeb z přímého vývozu a tuzemských tržeb. Tržby z přímého vývozu v předchozích třech čtvrtletích díky velmi silné zahraniční poptávce (hlavně po autech) výrazně rostly až na +21,2 % v 1. čtvrtletí. I ve 2. čtvrtletí bylo jejich tempo vysoké (+16,4 %), ale tuzemské tržby průmyslových firem naopak od poloviny loňského ro-

ku slábly až na +2,1 %. Tuzemská poptávka klesá.

## Staví se stále málo

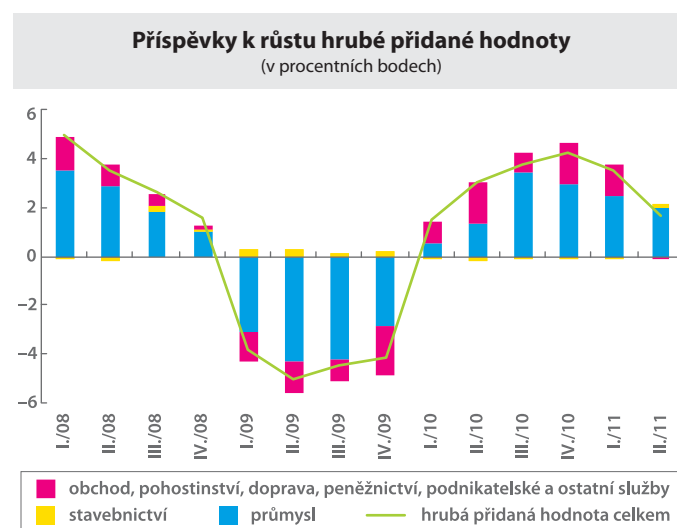
České stavebnictví postrádá stavby většího rozsahu. Narozdíl od evropských zemí se stavebním útlumem byl v ČR pokles způsoben hlavně propadem inženýrského stavitelství (-8,8 % meziročně ve 2. čtvrtletí), celkově stavební produkce klesla o 4,8 %. Rostoucí počty povolení byly udělovány na stavby spíše menšího rozsahu, což plyne z výrazného poklesu celkové orientační hodnoty staveb (-17,5 %, z toho na novou výstavbu -20,5 %). Podobně se vyvíjely nové zakázky. Počet zaměstnaných klesal již desáté čtvrtletí v řadě, ve 2. čtvrtletí vlivem sezónních nástupů mírněji.

## Lidé neutrácejí

Silný efekt prodeje aut, posilující v prvních měsících roku tempo maloobchodních tržeb, se ve 2. čtvrtletí vyčerpalo. Celkové tržby stouply reálně meziročně o 1,2 % (v 1. čtvrtletí o 4,8 %). Útraty za potraviny ubraly na tempu více (z +1,2 % na +0,2 %) než za nepotravinářské zboží (z +4,4 % na +3 %). Prodej pohonných hmot klesal od počátku roku 2008, letos ve 2. čtvrtletí byl nižší o 3,6 %. Maloobchodní tržby jsou ovlivněny slabým růstem nominálních mezd v ekonomice, ne dost rychlým zlepšováním trhu práce a hlavně obavou domácností z nadcházejícího vývoje jejich příjmů.

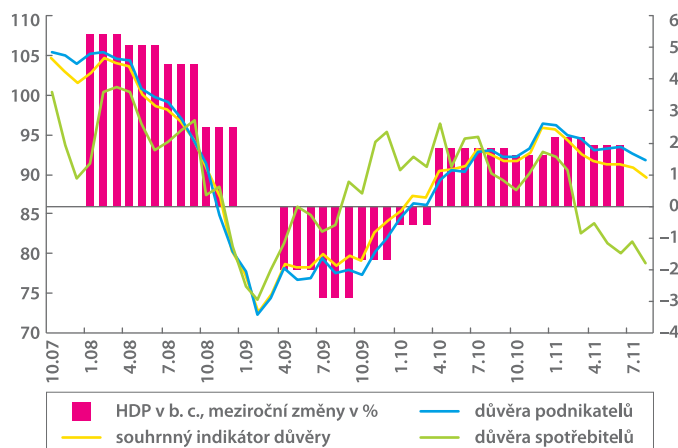
## Zotavení trhu práce?

Trh práce není dosud v dobrém stavu. I když volných míst je více, celková zaměstnanost v pojetí národních účtů se v sezónním očištění ve 2. čtvrtletí mezikvartálně dokonce zhoršila a meziročně stoupla jen díky předchozí nízké základně (+29,2 tis. osob, tj. +0,6 %). Proti

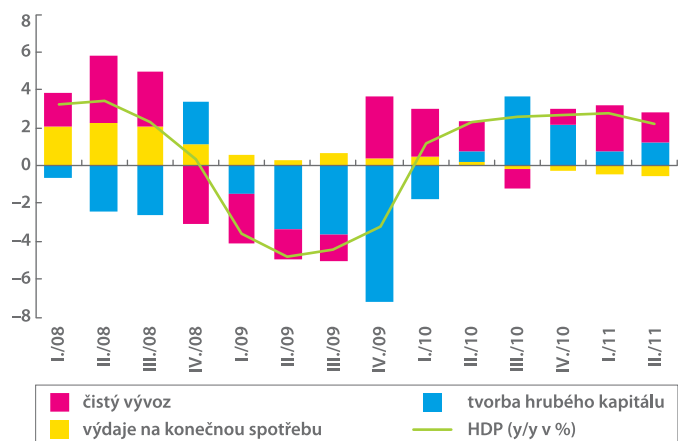


Zdroj: ČSÚ

## HDP a konjunkturální průzkumy



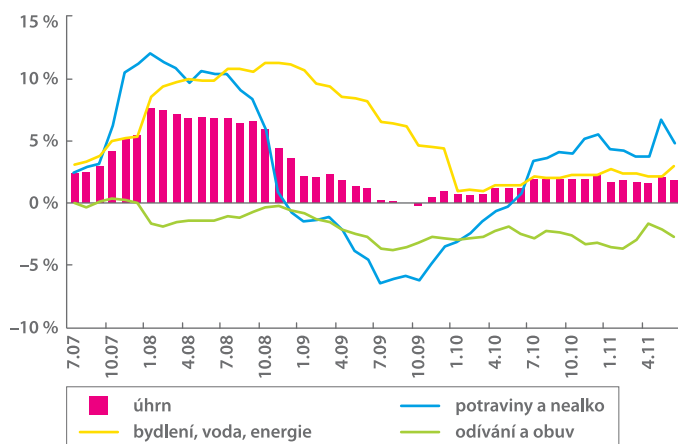
Zdroj: ČSÚ

Příspěvky k růstu HDP  
(v procentních bodech)

Zdroj: ČSÚ

## Spotřebitelská inflace

(meziroční změny indexu spotřebitelských cen)



Zdroj: ČSÚ

1. čtvrtletí bylo zaměstnaných méně o 6,7 tis. osob (-0,1 %). Zpracovatelský průmysl se na růstu celkové zaměstnanosti podílel zhruba třetinou (+9,4 tis. osob). Více pracovníků nabralo odvětví nemovitostí a služeb pro podniky (+12,7 tis. osob). Místa ztrácela zejména odvětví ostatních veřejných, sociálních a osobních služeb (-6,4 tis. osob) a také veřejná správa a obrana (-2 tis. osob). Celkovou zaměstnanost zvyšovaly růsty počtu zaměstnanců, počty podnikajících se naopak snížily. Lze to připsat zotavení firem, kde předchozí větší využívání prací na živnostenský list střídaly regulérní zaměstnanecké smluvní vztahy. Při poklesu obecné míry nezaměstnanosti na 6,8 % (ze 7,3 % v 1. čtvrtletí) ubylo především dlouhodobě nezaměstnaných. Strukturální nesoulad v nabídce práce a poptávce po ní přetrvává.

## Mzdový nesoulad

Limitem spotřebitelské poptávky je nepochybně i mzdový vývoj. Obecně je rozdílný vývoj mezd v podnikatelské a nepodnikatelské sféře dán fází hospodářského cyklu – za konjunktury rostou více mzdy ve firmách, v recesi bývají oproti poklesům ve firemním sektoru naopak relativně netečné mzdy ve veřejném sektoru. Ovšem škrty v rozpočtu pokračující i v roce 2011 zhoršily v ČR disproporční vývoj mezd v obou sférách tak, že průměrná nominální mzda za ekonomiku ve 2. čtvrtletí sice stoupla meziročně o 2,5 % na 23 984 korun, ale v podnikatelské sféře o 3,2 % na 24 045 korun a v nepodnikatelské sféře naopak klesla o 0,9 % na 23 713 korun.

Nízká inflace pak srazila meziroční růst reálné mzdy na 0,7 % – ta stoupla v podnikatelské sféře o 1,4 %, v nepodnikatelské se zhruba 700 tisíci zaměstnanými klesla o 2,7 %. Pokles trvá již páté čtvrtletí, jeho hloubka se postupně zmírňuje.

## Inflace se nehorší

Vývoj výrobních cen odpovídal cyklické fázi jednotlivých odvětví, vývoji cen na světových trzích a limitům poptávky na domácím trhu. Za pololetí ceny v zemědělství, průmyslu a tržních službách rostly, ve stavebnictví se dále mírně snížily. Růst cen průmyslových výrobců zrychlil ve 2. čtvrtletí meziročně na 6 %, což platilo zejména pro potravinářství, naopak ve výrobě automobilů a také počítačů ceny poklesly. Rostlinné zemědělské produkty byly dražší o více než polovinu (+53 %), meziročně nižší byly pouze ceny zeleniny vlivem výjimečné situace (propad poptávky po výskytu a nejasném původu smrtelné bakterie E.coli). Ceny obilí byly vyšší o 84 %, brambor o 64 %. Pokračovalo „rozevírání nůžek“ mezi růstem cen rostlinné a živočišné produkce, jejíž ceny se zvýšily o 7,9 %.

Ceny potravin vč. nealko nápojů ve 2. čtvrtletí dále stouply (meziročně +5,1 % proti +4,1 % v 1. čtvrtletí). Nadále tak byly hlavním impulsem spotřebitelské inflace. Ta se však díky vývoji cen ostatních položek spotřebního koše zvýšila jen nepatrně, na +1,8 % proti +1,7 % z 1. čtvrtletí.

Rostoucí ceny dovozu a jejich stagnace na straně vývozu působily na zahraniční obchod v úhrnu nepříznivě – směnné relace jeho nominální výsledek zhoršovaly. Po očištění o kurzový vliv však zůstaly i ve 2. čtvrtletí na úrovni 1. čtvrtletí (ke zlepšení jejich záporné hodnoty podle očištěných dat nedošlo).

## Obchod zvolňuje

Dovoz a vývoz zboží vykázal podle revidovaných dat platební bilance meziročně vyšší pololetní přebytek (+59 mld. korun) než ve stejném období 2010 (+53,9 mld. korun) při výrazném zpomalení dovozu i vývozu (viz výše). Spolu s bilančí služeb, jejíž přebytek se ztenčil

o 9 mld. korun, tak byla meziročně nižší i výkonná bilance. Zhoršení i ostatních položek zvětšilo deficit běžného účtu na 28,4 mld. z 13,6 mld. korun ve stejném období 2010. Ten byl však bez problémů kryt přebytkem finančního a kapitálového účtu, a to ve výrazně větším rozsahu než v pololetí 2010. Vnější nerovnováha české ekonomiky tak zůstala nízká (deficit běžného účtu činil jen 1,5 % nominálního HDP). Přímých investic získala ČR zhruba stejně jako před rokem, portfoliové investice způsobily odliv peněz ze země při vyšších nákupech zahraničních aktiv investory z ČR.

### Exportní obavy

Koncentrace na trhy EU zůstává vysoká (84 % celkových exportů) a je v nadcházejícím ekonomickém zpomalení rizikem. Vývoz do největších odbytišť – Německa a Slovenska, rostl rychleji než celkový export. V obchodu s Čínou přetrvává výrazný nepoměr mezi 1% podílem na celkovém exportu a 11,9% podílem na celkovém importu, který klesá již tři čtvrtletí v řadě. Snižuje si i tempo dovozu zboží z Číny (v počínajícím oživení v roce 2010 rostly meziročně o dvě třetiny). To může obecně souviset se zvolněním české ekonomiky, konkrétně pak s vyčerpáním dovozního potenciálu některých komodit (např. technologií pro stavby obnovitelných zdrojů energie).

Rizikem je i vazba exportu hlavně na cyklická odvětví – podíl vývozu osobních aut a jejich dílů na celkovém exportu klesl ve 2. čtvrtletí na 17 %, zůstal však nad průměrem posledních tří let (16 %).

### Měnový a fiskální rámec...

Zásoba peněz v české ekonomice (M2) stoupla ve 2. čtvrtletí meziročně jen o 2,3 %, nejméně od roku 1993. Důvodem byl pokles vkladů

se splatností a výpovědní lhůtou o 9 % při demotivujících úrokových sazbách i faktu, že domácnosti stále preferují lepší dosažitelnost peněz (úložky na jejich žirových účtech stouply o 12,7 %). V pozadí je zřejmě obava z dalšího zhoršování finanční situace, protože brzdí i zadluženost (+6,7 %). Úvěry firmám po poklesech od půli roku 2009 letos rostou, zdaleka však nejde o expanzi (meziročně +3,3 %). Prostor pro snížení sazeb velký není.

Výsledek státních financí se zlepšil. Pololetní schodek státního rozpočtu (62,9 mld.) byl proti pololetí 2010 příznivější o 12,8 mld. korun a činil 3,4 % nominálního HDP (loni v tutéž dobu 4,2 %). Příjmy nedosáhly loňské úrovně, pokles výdajů byl ještě hlubší než pokles příjmů. Posílil výběr DPH a spotřebních daní, slabé bylo inkaso korporátní daně. Na výdajích stát škrtil 13,1 mld., z toho na běžných 5,3 mld. korun. Na plátech svých zaměstnanců ušetřil stát meziročně 3,7 mld. (-9,3 %), na neinvestičních transferech státním fondům 4,7 mld. a na dávkách v nezaměstnanosti 1,5 mld. korun. Nižší byly i výdaje na aktivní politiku zaměstnanosti (o 0,8 mld. korun, tj. -29 %).

### ... rizika nesníží

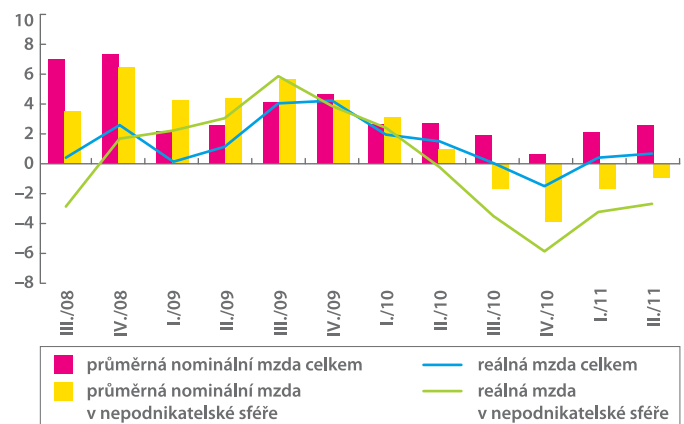
Rizika pro další vývoj české ekonomiky přicházející z vnějšku nelze ovlivnit. Přijaté reformy však pohřbily i možnost podnítit ekonomický růst prostřednictvím vyšší spotřeby. Lehké období nás rozhodně nečeká.

Článek vychází z analýzy „Vývoj české ekonomiky v pololetí 2011“ vydané ČSÚ v tištěné i elektronické podobě <http://czso.cz/csu/2011edicniplan.nsf/p/1109-11> s posledními zdroji dat z 8. 9. 2011.

**Drahomíra Dubská**  
kancelář předsedkyně ČSÚ

### Průměrná nominální a reálná mzda

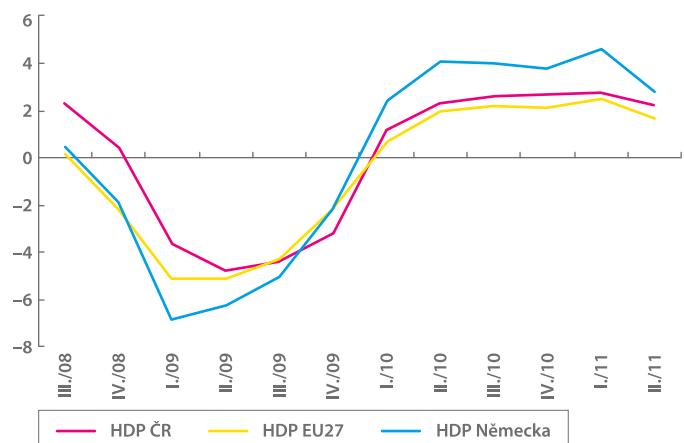
(meziroční změna v %)



Zdroj: ČSÚ

### Srovnání růstu HDP v ČR, EU27 a Německu

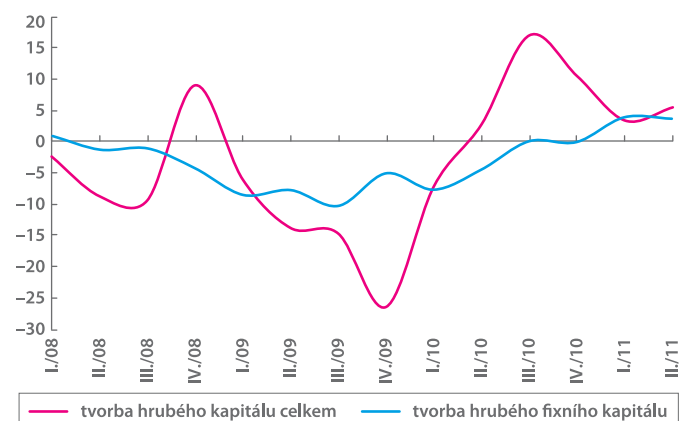
(meziroční změny v %)



Zdroj: Eurostat

### Tvorba kapitálu

(meziroční změny v %)



Zdroj: ČSÚ