

## 1. Shrnutí

- Ekonomika České republiky potvrdila za tři čtvrtletí 2014, že již překonala období recese. I když růst HDP<sup>1</sup> po jednotlivých čtvrtletích již dále významněji neakceleroval, zůstal v dynamice oproti tempům růstu evropské ekonomiky vyšší a tažený především investicemi. K potvrzenému ožívání dochází v makroekonomicky stabilizovaném prostředí s redukcí vnitřních i vnějších nerovnováh. Příznivý byl i vývoj na trhu práce.
- HDP vzrostl za tři čtvrtletí 2014 meziročně o 2,4 % (po +2,6 %, +2,3 % a +2,4 % v jednotlivých čtvrtletích). Výkonnost odvětví podle hrubé přidané hodnoty byla vyšší o 2,7 % (analogicky +2,8 %, +2,5 %, +2,7 % v jednotlivých kvartálech). V samotném 3. čtvrtletí 2014 přispěl nejvíce k růstu hrubé přidané hodnoty v ekonomice zpracovatelský průmysl (+1,7 pb.), významný byl i příspěvek služeb (+0,7 %). Pokračovalo ožívání stavebnictví (+0,1 pb.), příspěvek zemědělství (vč. lesnictví a rybnictví) dosáhl vlivem velmi dobré sklizně +0,2 pb. Co se průmyslu týká, pak podle produkčních statistik převýšila ve 3. čtvrtletí 2014 výroba těchto odvětví poprvé úroveň vrcholu konjunktury české ekonomiky z roku 2008.
- Pozitivní vývoj české ekonomiky ve 3. čtvrtletí umocňuje skutečnost, že meziroční růst HDP je ve velké míře generován investicemi (tvorbou hrubého fixního kapitálu), které se na něm podílely jedním procentním bodem – mezikvartálně rostly již páté čtvrtletí v řadě. Meziroční příspěvek výdajů domácností zůstal stejný jako ve 2. čtvrtletí (+0,8 pb.), naopak výdaje vlády na konečnou spotřebu (+0,1 pb.) přispěly výrazně méně než v předchozím čtvrtletí. Oproti minulým obdobím, kdy výsledek zahraničního obchodu ovlivňoval vývoj HDP pozitivně, však ve 2. i 3. čtvrtletí 2014 tempo růstu ekonomiky brzdil (-0,2 pb. ve 3. čtvrtletí). Důležitým prvkem ve struktuře růstu ekonomiky na straně výdajů bylo i zvyšování zásob (+0,8 pb.), zejména na vstupech, což naznačuje pozitivní očekávání firem s ohledem na jejich budoucí výrobní aktivitu.
- Příspěvky jednotlivých výdajových složek HDP plynou z jejich dynamiky. Za tři čtvrtletí 2014 stouply meziročně výdaje domácností na konečnou spotřebu o 1,4 % (z toho ve 3. čtvrtletí o 1,5 %), výdaje vládních institucí o 1,7 % (ve třetím však jen o 0,3 %). Tempo investic činilo 3,6 % (v samotném 3. čtvrtletí 3,9 %). Dynamika vývozu po jednotlivých kvartálech oslabovala v reakci na zpomalení ekonomik, které jsou hlavními destinacemi českého exportu. Příznivý obrát v domácí poptávce, projevující se rychlejším tempem importu proti exportu, však nezabránil tomu, aby dynamika dovozů během jednotlivých čtvrtletí také neoslabovala.
- Úhrnná cenová hladina v ekonomice v 3. čtvrtletí stoupla meziročně o 2,6 %, především však vlivem vývoje cen v zahraničním obchodě se zbožím, neboť u cen v průmyslu byla patrná faktická meziroční stagnace (-0,1 %) a index spotřebitelských cen vzrostl o 0,6 %.
- Ekonomické oživení mělo pozitivní vliv na zaměstnanost. Počet lidí bez práce meziročně opět klesl, obecná míra nezaměstnanosti v populaci starší 15 let se dostala pod šestiprocentní hranici (5,9 %, tj. -1,1 pb.) – proti 2. čtvrtletí poklesla regionálně nejvíce v Ústeckém kraji (-1,2 pb.) a také v Praze (-1,1 pb.). Na rostoucí útraty v maloobchodě působila pozitivně i koupěschopná poptávka domácností posílená vývojem mezd (po čtrnácti čtvrtletích poklesů reálné mzdy v nepodnikatelské sféře se v roce 2014 objevil opět její růst). Tempo nominální i reálné mzdy však v jednotlivých čtvrtletích oslabovalo.
- Vnější ekonomické vztahy se podle výsledku běžného a kapitálového účtu zlepšily, deficit na finančním účtu se mírně zhoršil. Přímých zahraničních investic do ČR bylo meziročně méně vlivem snížení kapitálové účasti při relativně značné výši zisků ponechaných k reinvesticím. Obchodní bilance byla historicky nejvyšší (196,3 mld. korun) s přírůstkem v samotném 3. čtvrtletí proti 2. čtvrtletí o 51 mld. korun. Nominální proporce byly pozitivně ovlivněny dopadem uměle oslabené koruny.
- Úvěrová dynamika významně nesílí. Firmy i domácnosti těžší z depozit naakumulovaných v předchozích obdobích, především na jednodenních vkladech. Naopak u vkladů s dohodnutou splatností a výpovědní lhůtou došlo k historicky nejhlubšímu meziročnímu úbytku (-12 %), a to jak u firem, tak u domácností.
- Saldo státního rozpočtu bylo nejlepší za šest let (-34,4 mld. korun), když deficit činil pouhých 1,1 % nominálního HDP vlivem silnějších příjmů z daní vč. sociálního pojistného (+3,9 %). Celkové výdaje rostly relativně mírně (+1,9 %).

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