ČESKÝ STATISTICKÝ ÚŘAD

VÝVOJ EKONOMIKY ČESKÉ REPUBLIKY V 1. POLOLETÍ 2015

Souhrnná data o České republice

Praha, 21. 9. 2015

Kód publikace: 320193-15

Č. j.: 1798/ 2015 - 01

Pořadové číslo v roce: 2

Zpracoval: Odbor Kancelář předsedkyně, Oddělení svodných analýz

Ředitel odboru: Egor Sidorov, Ph.D.

Autorský tým: Ing. Drahomíra Dubská, CSc., Bc. Jiří Kamenický, Ing. Lukáš Kučera

Kontaktní osoba: Ing. Lukáš Kučera, e-mail: lukas.kucera@czso.cz. tel: 274 052 254

Český statistický úřad, Praha, 2015

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

KONTAKTY V ÚSTŘEDÍ

Český statistický úřad | Na padesátém 81, 100 82 Praha 10 | tel.: 274 051 111 | **www.czso.cz**

Oddělení informačních služeb | tel.: 274 052 648, 274 052 304, 274 052 451 | e-mail: infoservis@czso.cz

Prodejna publikací ČSÚ | tel.: 274 052 361 | e-mail: prodejna@czso.cz

Evropská data (ESDS), mezinárodní srovnání | tel.: 274 052 347, 274 052 757 | e-mail: esds@czso.cz

Ústřední statistická knihovna | tel.: 274 052 361 | e-mail: 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 | **www.praha.czso.cz**

Středočeský kraj | Na padesátém 81, 100 82 Praha 10 | tel.: 274 054 175
e-mail: infoservisstc@czso.cz | **www.stredocesky.czso.cz**

České Budějovice | Žižkova 1, 370 77 České Budějovice | tel.: 386 718 440
e-mail: infoserviscb@czso.cz | **www.cbudejovice.czso.cz**

Plzeň | Slovanská alej 36, 326 64 Plzeň | tel.: 377 612 108, 377 612 249
e-mail: infoservisplzen@czso.cz | **www.plzen.czso.cz**

Karlovy Vary | Sportovní 28, 360 01 Karlovy Vary | tel.: 353 114 529, 353 114 525
e-mail: infoserviskv@czso.cz | **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 | **www.ustinadlabem.czso.cz**

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

Hradec Králové | Myslivečkova 914, 500 03 Hradec Králové 3 | tel.: 495 762 322, 495 762 317
e-mail: infoservishk@czso.cz | **www.hradeckralove.czso.cz**

Pardubice | V Ráji 872, 531 53 Pardubice | tel.: 466 743 480, 466 743 418
e-mail: infoservispa@czso.cz | **www.pardubice.czso.cz**

Jihlava | Ke Skalce 30, 586 01 Jihlava | tel.: 567 109 062, 567 109 080
e-mail: infoservisvys@czso.cz | **www.jihlava.czso.cz**

Brno | Jezuitská 2, 601 59 Brno | tel.: 542 528 115, 542 528 105
e-mail: infoservisbrno@czso.cz | **www.brno.czso.cz**

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

Ostrava | Repinova 17, 702 03 Ostrava | tel.: 595 131 230, 595 131 232
e-mail: infoservis_ov@czso.cz | **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 | **www.zlin.czso.cz**

© Český statistický úřad, Praha, 2015

Obsah

Obsah **3**

1. Shrnutí **4**

2. Souhrnná výkonnost **5**

3. Výkonnost odvětví **8**

4. Vnější ekonomické vztahy **12**

5. Ceny **14**

6. Trh práce **17**

7. Měnové podmínky **19**

8. Státní rozpočet **21**

Kapitoly zpracovali:

Drahomíra Dubská	Shrnutí (kap. 1), kap. 4, kap. 7
Jiří Kamenický	Shrnutí (kap. 1), kap. 3, kap. 8
Lukáš Kučera	Shrnutí (kap. 1), kap. 2, kap. 5, kap. 6

1. Shrnutí

- Silný růst ekonomiky z prvních tří měsíců roku 2015 podle hrubého domácího produktu (HDP)[1] ve 2. čtvrtletí dále zrychlil. Uvolněná fiskální a měnová politika přispívající ke zlepšování situace na trhu práce, tj. rychlému poklesu míry nezaměstnanosti a rostoucím příjmům, ale i zesílená investiční aktivita, dobrý výsledek zahraničního obchodu a přetrvávající pozitivní očekávání na straně domácností a firem zvýšily výkonnost české ekonomiky více než v 1. čtvrtletí. Růst HDP zrychlil z +4,0 % na +4,4 % v meziročním vyjádření a v úhrnu za celé pololetí tak vzrostla tuzemská ekonomika o 4,2 %. Šlo o růst neinflační a s ohledem na vývoj státních financí a vnějších vztahů rovnovážný.

- K vysokému růstu české ekonomiky ve 2. čtvrtletí přispěly pozitivně všechny klíčové složky poptávky, především však výdaje na konečnou spotřebu domácností a tvorba hrubého fixního kapitálu (dále jen investice) shodně +1,5 pb.[2] Příspěvek změny zásob se zmenšil na +0,7 pb., vliv výdajů vládních institucí se v porovnání s 1. čtvrtletím nezměnil (+0,5 pb.). Výsledek zahraničního obchodu působil rovněž ve směru růstu české ekonomiky (+0,3 pb.), a to poprvé po dvou čtvrtletích.

- Proti 1. čtvrtletí 2015 stoupl HDP o 1,0 %, tažen hlavně investicemi (+3,5 %). Toto tempo však bylo významně ovlivněno mimořádnými faktory (čerpání peněz z fondů EU na konci programovacího období, výjimečné zisky firem především z roku 2014). Celkové výdaje na konečnou spotřebu stouply o 0,6 %.

- Výkonnost odvětví podle růstu hrubé přidané hodnoty (+3,8 % meziročně ve 2. čtvrtletí), který byl podle dostupných dat nejvyšší v Evropské unii, ovlivnil co do dynamiky největší měrou zpracovatelský průmysl (+7,0 %). Jeho příspěvek k růstu celkové hrubé přidané hodnoty v ekonomice činil +1,8 pb., což bylo stejně jako v případě váhově významnějších služeb. Pokračující příznivý vývoj stavebnictví, po dlouhodobém útlumu, se ve výkonu české ekonomiky promítnul také pozitivně (+0,2 pb.). Odvětví zahrnující zemědělství, lesnictví a rybářství přidalo +0,1 pb., nezpracovatelská průmyslová odvětví naopak růst mírně brzdila (-0,1 pb.). Odvětvím se dařilo i podle údajů produkčních statistik. Tržby v maloobchodě stouply za pololetí 2015 v reálném vyjádření meziročně o 6 %, z toho za nepotravinářské zboží o 7,6 %. Tržby ve službách vzrostly o 2,9 %, když ve stejném období roku 2014 se zvýšily pouze o 1,9 %. Jejich růst byl plošný (s výjimkou činností v oblasti nemovitostí, kde tržby klesly o 0,2 %).

- Výrazný růst HDP nevychyloval českou ekonomiku z vnější rovnováhy. Rekordní pololetní přebytek běžného účtu platební bilance ve výši 95,8 mld. korun ovlivněný největší měrou meziročně slabším odlivem dividend, ale i zlepšením salda druhotných důchodů spolu s vysokým přebytkem kapitálového účtu (83,3 mld. korun hlavně díky penězům z EU) dokázaly prakticky vykompenzovat hluboký deficit účtu finančního. Stagnující bilance zboží a služeb oproti minulým letům přebytek běžného účtu nedynamizovala.

- Celková cenová hladina v ekonomice se ve 2. čtvrtletí 2015 zvýšila meziročně o 0,7 %, tedy méně než v 1. čtvrtletí (+1,3 %). Na zpomalení jejího růstu se podílel především vývoj cen v zahraničním obchodě (směnné relace byly negativní poprvé po devíti čtvrtletích). Deflace cen průmyslových výrobců oslabila z -3,3 % na -2,3 %, růst spotřebitelských cen mírně zrychlil (z +0,1 % na +0,7 %).

- Příznivý vývoj reálné ekonomiky se zrcadlil i na trhu práce. Obecná míra nezaměstnanosti (ve věkové kategorii 15-64 let) činila v červnu pouze 5,1 %, přitom ještě v lednu dosahovala 5,9 %. Počty volných pracovních míst vzrostly na 97 tis. koncem pololetí i přes to, že celková zaměstnanost (v pojetí národních účtů) v obou čtvrtletí meziročně posílila (+1,1 %, +1,4 %). Růst průměrné nominální mzdy zrychlil na +3,4 % ve 2. čtvrtletí, reálná mzda stoupla o 2,7 %.

- Zásoba peněz v české ekonomice stoupla koncem 1. pololetí meziročně rychleji než nominální HDP (+5,8 % proti +5,2 %). Její růst však nebyl tažen úvěrovou expanzí v takové míře jako za předchozí dlouhé a silné konjunktury české ekonomiky, i když tempo úvěrů firmám i domácnostem mírně zrychlilo. Dobrá finanční kondice firem i domácností umožnila provozní financování, resp. financování investic, realizovat ve značné míře z vlastních zdrojů.

- Stát hospodařil v 1. pololetí podle pokladního plnění rozpočtu s přebytkem ve výši 22,6 mld. korun, což představovalo 1,0 % nominálního HDP. K rekordnímu kladnému saldu přispělo významně dočerpávání finančních prostředků z fondů EU, protože daňové inkaso tzv. „velkých“ daní (DPH, spotřební daně), meziročně pokleslo.

[1] Pokud není uvedeno jinak, jsou data o HDP a jeho složkách vyjádřena reálně a v očištění o sezónní a kalendářní vlivy. Totéž platí i pro hrubou přidanou hodnotu.

[2] Příspěvky ke změně HDP bez vyloučení dovozu pro konečné užití.

2. Souhrnná výkonnost

České ekonomice se daří. Meziroční růst HDP i hrubé přidané hodnoty ve 2. čtvrtletí 2015 zrychlil, mezikvartální přírůstky setrvaly vysoké

Ekonomika ČR ve 2. čtvrtletí 2015 nejenže navázala na velmi dobrý výsledek z počátku roku, ale dále zrychlila.[3] Meziroční dynamika hrubého domácího produktu (HDP) se zvětšila z +4,0 % na +4,4 %, navýšil se ale i přírůstek hrubé přidané hodnoty (z +3,4 % na +3,8 %). Také mezikvartální tempa dokazují, že české ekonomice se aktuálně daří. Přestože se jejich velikost zmenšila (v případě HDP z +2,4 % na +1,0 %, v pojetí hrubé přidané hodnoty z +1,2 % na +0,9 %), přetrvaly tyto přírůstky robustní a v kontextu vývoje v posledních letech nadprůměrné.

Mezičtvrtletní dynamika HDP již reflektuje skutečný vývoj české ekonomiky. Meziroční změna HDP je však i nadále poznamenána nízkou srovnávací základnou související s navýšením spotřební daně z cigaret od počátku roku 2014

Růst ekonomiky ČR byl ve 2. čtvrtletí 2015 z hlediska meziroční dynamiky HDP nadhodnocen, stejně jako tomu bylo v 1. čtvrtletí (rozdíl v meziročním přírůstku HDP a hrubé přidané hodnoty v 1. i 2. čtvrtletí 2015 činil 0,6 pb. ve prospěch růstu HDP). „Diskrepance“ v mezikvartálním růstu HDP a hrubé přidané hodnoty se však již zmenšila (ze 1,3 pb. v 1. čtvrtletí na pouhou jednu desetinu procentního bodu ve 2. kvartále). Ukazuje se tak, že zatímco meziroční růst HDP je stále zatížen nízkou srovnávací základnou související s navýšením spotřební daně z cigaret od počátku roku 2014 (předzásobení těmito produkty vedlo k vyššímu výběru spotřební daně na konci roku 2013, v roce 2014 – kdy obchodníci čerpali z předzásobení – výběr klesl), mezikvartální dynamika HDP již v zásadě reflektuje skutečný vývoj české ekonomiky.

V úhrnu za celé 1. pololetí se HDP zvýšil meziročně o 4,2 %, nejrychleji od 2. poloviny roku 2007

V úhrnu za celé 1. pololetí 2015 se HDP zvýšil v meziročním srovnání o 4,2 %, vyšší tempo růstu česká ekonomika evidovala naposledy na vrcholu konjunktury ve druhé části roku 2007 (+5,3 %). V porovnání s 2. pololetím loňského roku narostl HDP o 3,2 %. Jednalo se o největší přírůstek mezi dvěma po sobě jdoucími pololetími od prvních šesti měsíců roku 2006 (+4,1 %).

Tuzemský růst je silný také v kontextu zemí EU. Reálná konvergence české ekonomiky tak zřejmě pokračuje

Ekonomice ČR se daří a dokládá to také srovnání s vývojem v jednotlivých zemích EU. Zatímco v 1. čtvrtletí byl meziroční přírůstek HDP v Česku mezi zeměmi Unie z hlediska dostupných údajů třetí nejvyšší a zvýšení hrubé přidané hodnoty taktéž, ve 2. kvartále se její postavení v tomto ohledu dále zlepšilo. Optikou změny HDP patřila tuzemské ekonomice příčka druhá, z hlediska změny hrubé přidané hodnoty dokonce první.

Aktuální údaje naznačují, že loňské přibližování ekonomické vyspělosti ČR průměrné úrovni zemí Unie nebylo ojedinělou záležitostí. Lze soudit, že pokračuje i letos.

Na růstu HDP ve 2. čtvrtletí 2015 (meziročně) participovaly především výdaje na konečnou spotřebu domácností a investice, …

Na růstu HDP ve 2. čtvrtletí 2015 o 4,4 % meziročně se podílely nejen všechny čtyři klíčové složky domácí poptávky – jako tomu bylo na počátku roku – ale také výsledek zahraničního obchodu se zbožím a službami.[4] Příspěvek investic (tvorby hrubého fixního kapitálu) se zvětšil z +0,8 pb. v 1. čtvrtletí na +1,5 pb. ve 2. kvartále, výdaje na konečnou spotřebu domácností se na růstu podílely taktéž větší silou (+1,4 pb., +1,5 pb.). Příspěvek výdajů na konečnou spotřebu vládních institucí setrval na úrovni prvních tří měsíců (+0,5 pb.), nikoliv však příspěvek změny zásob, který se zmenšil z mimořádných +1,9 pb. na +0,7 pb. Výsledek zahraničního obchodu v reálném vyjádření, který po dvě předchozí čtvrtletí růst HDP brzdil, se již na zvýšení výkonu české ekonomiky podílel pozitivně (+0,3 pb.).

…pokud však z celkového objemu dovozu vyloučíme dovoz určený pro konečné užití, pak byl „tahounem“ takto modifikovaný výsledek zahraničního obchodu

Jestliže z celkového objemu dovozu do ČR vyloučíme dovoz určený pro konečné užití, jehož dynamika nemá s vývojem české ekonomiky ve své podstatě nic společného, pak se příspěvky k meziročnímu růstu HDP logicky mění. Investice, jejichž nárůst byl z velké části saturován produkty z dovozu, se na něm v tomto pojetí ve 2. čtvrtletí podílely pouze +1,1 pb., příspěvek výdajů na konečnou spotřebu domácností dosáhl dokonce jen +1,0 pb. Výdaje na konečnou spotřebu vládních institucí k růstu ekonomiky České republiky přispěly jen o něco menší silou než v klasickém pojetí (+0,4 pb.), příspěvek změny zásob byl dokonce totožný (+0,7 pb.). Bilance vývozu a dovozu (sníženého o dovoz určený pro konečné užití) se na růstu HDP podílela +1,3 pb.

[3] Pokud není uvedeno jinak, jsou data o HDP a jeho složkách vyjádřena reálně a v očištění o sezónní a kalendářní vlivy. Totéž platí i pro hrubou přidanou hodnotu.

[4] Příspěvky ke změně HDP bez vyloučení dovozu pro konečné užití.

Výdaje na konečnou spotřebu domácností narostly v úhrnu za celé 1. pololetí roku 2015 o 3,0 % meziročně, …

V úhrnu za celé 1. pololetí 2015 narostly výdaje na konečnou spotřebu domácností meziročně o 3,0 %, nejrychleji od 2. poloviny roku 2007. Vyšší měrou se na tomto výsledku podílel vývoj ve 2. čtvrtletí – ve kterém výdaje domácností stouply v meziročním srovnání o 3,1 % – než v 1. kvartále, kdy byly vyšší o 2,8 %.

… a to jak díky zvyšujícím se příjmům domácností, tak vlivem přetrvávající důvěry v ekonomiku

Ochota domácností utrácet byla v 1. polovině roku příznivě ovlivněna dvěma klíčovými faktory. Tím prvním byly narůstající příjmy – na které poukazuje reálně stoupající průměrná mzda a zvyšující se zaměstnanost –, druhým pak přetrvávající důvěra v českou ekonomiku (indikátor důvěry spotřebitelů byl na konci 2. čtvrtletí 2015 sice na nižší úrovni než na sklonku 1. kvartálu, v meziročním srovnání však zůstávala důvěra spotřebitelů stále vyšší).

Domácnosti vydaly v 1. polovině roku meziročně více především za předměty dlouhodobé spotřeby

Z členění výdajů na konečnou spotřebu domácností podle trvanlivosti je patrné, že domácnosti v 1. polovině roku 2015 posilovaly především nákupy předmětů dlouhodobé spotřeby.[5] V 1. čtvrtletí jich pořídily o 9,0 % více než před rokem, ve 2. kvartále o 8,7 %. Navyšovaly ale i výdaje za předměty střednědobé spotřeby (+3,8 %, +5,7 %) a krátkodobé spotřeby (+2,3 %, +2,7 %). Váhově významné výdaje za služby narůstaly taktéž, spíše ale jen střídmě (+1,4 %, +1,8 %).

Fiskální politika i nadále expanzivní

Fiskální politika setrvává expanzivní a projevuje se nejen ve vyšší investiční aktivitě vládních institucí, ale také v poměrně stabilních přírůstcích výdajů na konečnou spotřebu. Zatímco v posledním čtvrtletí roku 2014 byly výdaje na konečnou spotřebu vládních institucí meziročně vyšší o 2,7 %, v 1. a 2. čtvrtletí letošního roku převyšovaly tyto výdaje loňskou úroveň o 2,6 % a o 2,5 %.

Investice vzrostly ve 2. čtvrtletí 2015 meziročně o 5,9 %, ….

Jedním ze dvou hlavních zdrojů růstu české ekonomiky ve 2. čtvrtletí 2015 byly investice. V meziročním srovnání stouply o 5,9 %, nejdynamičtěji od počátku roku 2008. Původ tohoto růstu spočíval především ve vysokém přírůstku investic mezi 1. a 2. čtvrtletím (+3,5 %), nikoliv v nízké srovnávací základně.

…jednalo se však z velké části o důsledek mimořádných vlivů. Zatímco na straně vládních institucí šlo o dočerpávání peněz z fondů EU, v případě nefinančních podniků o mimořádně vysoký růst zisků v loňském roce

Přestože údaje o investicích jednotlivých institucionálních sektorů nejsou prozatím dostupné, data ve věcném členění naznačují, že za velmi vysokým meziročním růstem investic ve 2. čtvrtletí stály zejména vládní instituce (jež se snažily dočerpat alokované prostředky z fondů Evropské unie) a nefinanční podniky (které v loňském roce dosáhly mimořádně vysokých zisků a s posilující důvěrou v další ekonomický vývoj je začaly ve větším rozsahu využívat na investiční účely).

Investice do budov a staveb stouply ve 2. kvartále meziročně o 13,2 %,[6] vůbec nejrychleji na dostupné časové řadě od roku 1997. Přírůstek investic do dopravních prostředků a zařízení se v porovnání s počátkem roku zmenšil (zůstal ale mohutný, +10,4 %), růst investic do ICT, strojů a zařízení naopak zrychlil (z +1,0 % v 1. čtvrtletí na +2,5 %). Do produktů duševního vlastnictví se investovalo méně než před rokem (-1,5 %), podobně jako tomu bylo v 1. čtvrtletí a ve dvou letech předchozích. Rostoucí příjmy domácností ve spojení se stále nízkými úrokovými sazbami z úvěrů na bydlení se i nadále pozitivně promítaly v investicích do staveb pro bydlení (meziročně +3,4 %).

Změna zásob i nadále pozitivní, nemění se příliš ale ani její struktura – rostou zásoby materiálu a nedokončené výroby

V průběhu 1. čtvrtletí roku 2015 narostla hodnota zásob na skladech nominálně o 14,2 mld. korun, a protože ve stejném období loňského roku jejich hodnota o 7,9 mld. klesla, staly se zásoby hlavním faktorem růstu české ekonomiky. Ve 2. čtvrtletí 2015 hodnota zásob narůstala dále (jejich hodnota se zvětšila o 11,9 mld. korun), jelikož ale už i v loňském 2. čtvrtletí byla změna zásob pozitivní (+5,8 mld.), jejich růstový efekt výrazně oslabil.

Meziroční přírůstek vývozu zboží a služeb z ČR dále zpomalil

Hospodářský růst zemí eurozóny zvolna sílí, v dynamice vývozu zboží a služeb z tuzemska se však neprojevuje. Naopak, přírůstky českého vývozu kontinuálně slábnou. Zatímco ještě v 1. čtvrtletí 2014 byl vývoz dle údajů národních účtů meziročně vyšší o 11,7 %, ve 2. čtvrtletí letošního roku už „pouze“ o rovných 7 %. I přesto je ovšem možné vnímat výsledek o přírůstku vývozu z ČR ve 2. čtvrtletí jako příznivý, neboť například vývoz z Německa stoupl „jen“ o 6,4 %.

[5] Jde o údaje bez očištění o sezónní a kalendářní vlivy v tzv. domácím pojetí, které zachycuje výdaje rezidentů a nerezidentů na území ČR.

[6] Věcné členění investic. Údaje jsou bez očištění o sezónní a kalendářní vlivy.

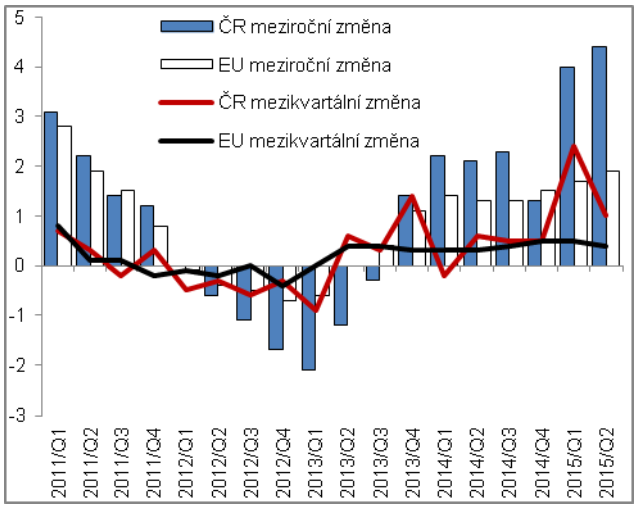
Přebytek zahraničního obchodu ve 2. čtvrtletí 2015 vyšší než před rokem (+2,0 mld. korun nominálně) díky „službám“

Přebytek zahraničního obchodu se zbožím a službami v nominálním vyjádření se ve 2. čtvrtletí 2015 zvětšil meziročně o 2,0 mld. korun. Zdrojem tohoto růstu nebyl překvapivě obchod se zbožím (přebytek ve zboží se zmenšil o 4,1 mld.), ale obchod se službami (+6,1 mld.). Jak ukazují údaje platební bilance, k nárůstu přebytku obchodu se službami došlo především díky zlepšení bilance finančních služeb a služeb souvisejících s dopravou. Bilance cestovního ruchu se navzdory tomu, že v ČR byly pořádány velké sportovní akce, zhoršila.

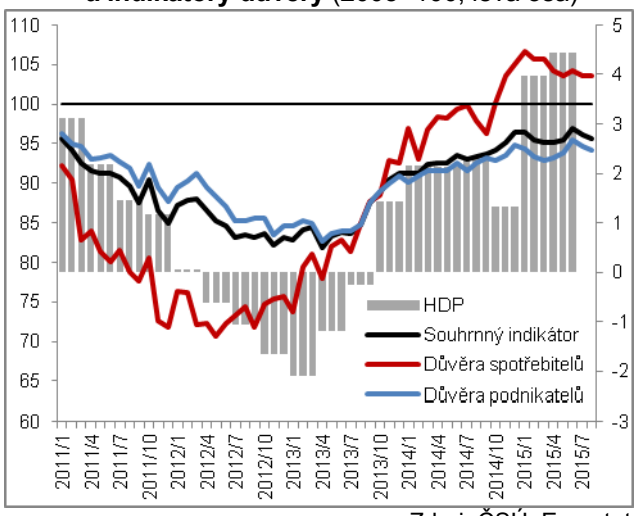
Růst ekonomiky z hlediska strany nabídky rozprostřen v celku rovnoměrně

Na růstu celkové hrubé přidané hodnoty ve 2. čtvrtletí 2015 (+3,8 % meziročně) se z velké části podílel zpracovatelský průmysl (+1,8 pb.), stejnou měrou na něm participovaly ale i objemově významné služby. Z nich se na zvýšení výkonu české ekonomiky podílely pozitivně všechny sledované skupiny odvětví, zejména však odvětví zahrnující obchod, dopravu, ubytování a pohostinství (+0,5 pb.) a odvětví sdružující profesní, vědecké, technické a administrativní činnosti (+0,4 pb.). Stavebnictví – jehož výkon byl příznivě ovlivněn především vysokou poptávkou po stavebních činnostech ze strany veřejných zadavatelů – se na růstu celkové hrubé přidané hodnoty podílelo +0,2 pb., zemědělství, lesnictví a rybářství v úhrnu pak +0,1 pb. Růst ekonomiky byl „přibrzďován“ pouze poklesem v segmentu tvořeném těžbou a dobýváním, energetikou, zásobováním vodou (-0,1 pb.).

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

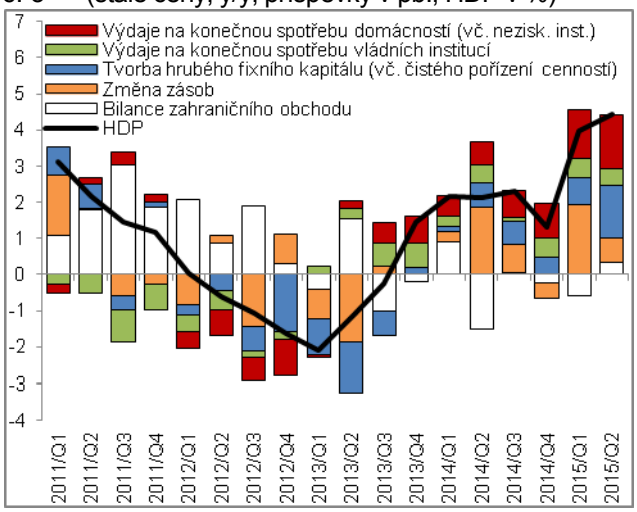


Graf č. 2 **HDP** (stálé ceny, očištěno o sezónní a kalendářní vlivy, y/y v %, pravá osa) **a indikátory důvěry** (2005=100, levá osa)

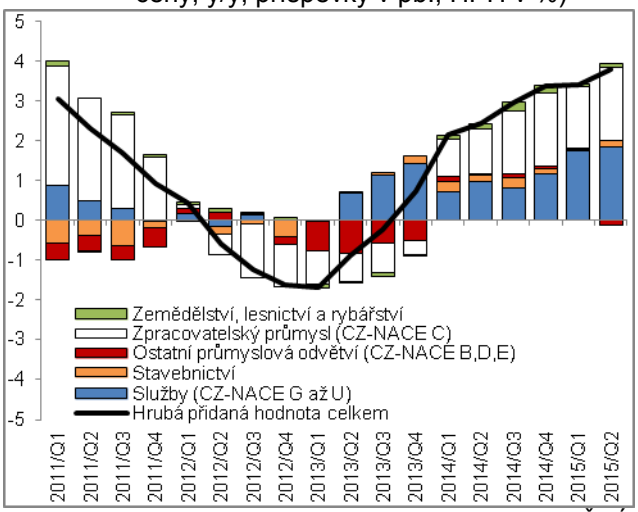


Zdroj: ČSÚ, Eurostat

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



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



*příspěvky ke změně HDP bez vyloučení dovozu pro konečné užití

Zdroj: ČSÚ

3. Výkonnost odvětví

Dynamika HPH zrychlila meziročně na nejvyšší úroveň od vrcholu konjunktury

Během 1. pololetí 2015 se potvrdilo, že oživování tuzemské ekonomiky má stále pevnější základy. Sezónně očištěná hrubá přidaná hodnota (HPH) pokračovala v mezikvartálním růstu již podeváté v řadě. Meziroční dynamika HPH zrychlovala nepřetržitě od poloviny roku 2013. Zatímco na sklonku loňského roku a v 1. letošním čtvrtletí se HPH shodně zvyšovala o 3,4 %, ve 2. čtvrtletí 2015 již o 3,8 % (nejrychlejší tempo od první poloviny roku 2008). Za zrychlováním dynamiky HPH stál jak stále sílící zpracovatelský průmysl (v obou letošních čtvrtletích přispěl k přidané hodnotě v celé ekonomice podobným dílem – bezmála polovinou), tak i rovnoměrné rozložení meziročního růstu HPH do ostatních odvětví (v obou letošních čtvrtletích zaznamenalo příznivý vývoj všech deset hlavních odvětvových uskupení, což neplatilo ani v době vrcholící konjunktury).

Růst přidané hodnoty v ČR nadále táhne zejména zpracovatelský průmysl, v celé EU seskupení odvětví obchod, doprava, ubytování a pohostinství

Obnovení důvěry v ekonomiku i nepolevující příliv zakázek v klíčových odvětvích vedly v 1. polovině roku k nejrychlejšímu meziročnímu růstu počtu pracovníků v celé ekonomice po roce 2008

Přidaná hodnota v převážně exportně orientovaném zpracovatelském průmyslu za celé 1. pololetí meziročně sílila o 6,4 % (v 2. čtvrtletí dokonce o 7 %), a tedy rostla (podobně jako v předchozím roce) téměř dvojnásobným tempem jako v celé ekonomice. Přetrvávající vysoká poptávka v zahraničí i tuzemsku se v průmyslu postupně promítá i do počtu zaměstnanců (v 1. i 2. čtvrtletí meziročně +2,7 %), když podniky patrně začaly ve větší míře převádět agenturní pracovníky (kteří jim vykrývali výkyvy v poptávce v „nejistých časech“) mezi své kmenové zaměstnance.

Vleklý pokles zaměstnanců ve stavebnictví se dle pojetí národních účtů ve 2. čtvrtletí zastavil, úbytek sebezaměstnaných se naopak prohloubil

Dařilo se i stavebnictví, byť dynamika jeho HPH byla v 1. pololetí 2015 (+1,8 %) oproti prudkému loňskému oživení poloviční. Poprvé od konce roku 2009 se zastavil meziroční pokles stavu zaměstnanců (v pojetí národních účtů), počet jimi odpracovaných hodin (2,5 %) rostl ve 2. čtvrtletí nejvíce za posledních pět let.

V seskupení odvětví obchod, doprava, ubytování a pohostinství – nejvyšší růst HPH i zaměstnanosti za posledních pět, resp. šest let

Přetrvává vysoká poptávka po informačních a komunikačních činnostech a také profesních, vědeckých, technických a administrativních činnostech

Na úspěšný loňský rok navázalo i odvětví zemědělství, lesnictví a rybářství, což se odrazilo i v mírném růstu zaměstnanosti (na rozdíl od většiny ostatních odvětví šlo o pracovníky mimo zaměstnanecký segment). Díky své váze i postupně sílící dynamice (1. pololetí +2,8 %) přispěly k růstu celkové HPH z terciární sféry v úhrnu nejvíce odvětví obchod, doprava, ubytování a pohostinství, které těžily z pozitivních nálad spotřebitelů i růstu příjezdů domácích i zahraničních hostů. Ze služeb se však vedle informačních a komunikačních činností nejvíce dařilo dlouhodobě rostoucím profesním, vědeckým, technickým a administrativním činnostem, a to vlivem neustávající poptávky po agenturních pracovnících, ale i nedávném oživení některých specializovaných oborů (architektonické a inženýrské činnosti). Více než 5% růst HPH si v 1. pololetí připsal také finanční sektor, sílící nákladové tlaky si zde však v posledních dvou letech vybraly svou daň v podobě nižšího počtu pracovníků. Podstatně skromněji vzrostla přidaná hodnota ve veřejných službách (2 %), přesto šlo o nejvyšší tempo po roce 2008. Přispěly k tomu pozvolna rostoucí zaměstnanost i plošné navýšení platových tarifů na konci roku 2014.

Průmysl, jehož produkce již na sklonku loňského roku překonala předkrizovou úroveň, si i během roku 2015 dosud udržuje vysoká loňská růstová tempa

Výkon průmyslu[7] (dle indexu průmyslové produkce v reálném vyjádření) plně navázal na úspěšný předchozí rok, v 1. pololetí meziročně posílil o 5 %. Stabilní vysoká růstová tempa si udržuje zásluhou dominantního zpracovatelského průmyslu profitujícího především z dosud silné domácí i zahraniční poptávky po dopravních prostředcích a jejich komponentech.

Po několika letech oživení i v drtivé většině menších průmyslových oborů, naopak pokračující dlouhodobý útlum těžebních aktivit

Meziročně vyšší produkce letos dosáhly prakticky všechny dílčí průmyslové obory. Platilo to i o některých menších, dlouhodobě spíše útlumových odvětvích. Šlo především o oděvnictví, jehož téměř 9% růst v 1. pololetí byl nejvyšší za posledních deset let, a také kožedělný průmysl, jenž dlouhodobého růstového rekordu dosáhl již v posledním čtvrtletí 2014. Oživení v textilním průmyslu či výrobě nábytku trvá již bezmála dva roky. Produkce v 1. pololetí akcelerovala v papírenském průmyslu (+9 %), jenž při dvouciferném růstu zahraničních zakázek docílil nejvyšší dynamiky produkce v nepřerušené desetileté řadě. Produkce letos klesala jen v tiskárenství či dřevozpracujícím průmyslu a zejména v těžbě a dobývání (meziročně -7 %, za sedm let o téměř čtvrtinu), především vlivem dlouhodobé redukce těžby černého uhlí.

[7] Zahrnující odvětví dle CZ-NACE: B (Těžba a dobývání), C (Zpracovatelský průmysl), D (Energetika).

Výroba dopravních prostředků přispěla k meziročnímu růstu celého průmyslu téměř třetinou, společně s nejbližšími návaznými obory více než polovinou

Nejvýznamnějším přispěvatelem k meziročnímu růstu v celém průmyslu stále zůstává výroba motorových vozidel, byť její dominantní role v porovnání s loňským rokem mírně oslabila (v 1. pololetí 2015 se zasloužila o růst produkce zhruba z třetiny). Osminu shodně přidaly i jednotlivé hlavní subdodavatelské obory – gumárenství a plastikářství a též výroba elektrických zařízení. Důležitý byl navzdory relativně mírnému růstu (3,9 %) také příspěvek váhově významného strojírenství. Ještě skromnější dynamiku produkce zaznamenaly hutnictví a slévárenství a také chemický průmysl, které „držel na uzdě“ nedostatek zakázek, zejména z tuzemska. Rychleji než většina zpracovatelských oborů nadále roste výrazně procyklicky orientované odvětví výroby počítačů, elektronických a optických přístrojů, které dosud těží ze silné zásoby zakázek z loňského roku.

Hodnota nových zakázek byla i přes silnější loňskou základnu stále znatelně meziročně vyšší, nejvíce nových zakázek měli v 1. pololetí výrobci kolejových vozidel, zejména díky objednávkám z tuzemska

Příznivé krátkodobé vyhlídky průmyslu dokládá přetrvávající meziroční růst zahraničních zakázek (9,8 % a 4,8 % v 1., resp. 2. čtvrtletí), z významnějších odvětví klesla poptávka jen v hutnictví a slévárenství a také v chemickém průmyslu. Přetrvává mírně pozitivní důvěra podnikatelů v odvětví (salda indikátorů důvěry v srpnu 2015 se sice nacházela pod úrovní přelomu let 2010 a 2011, byla však stabilní více než dvacet měsíců v řadě). Jako bariéru růstu uvádělo dle sezónně očištěných údajů na počátku roku 2014 téměř 58 % průmyslových podniků, o rok a půl později již méně než polovina z nich. Zároveň mírně roste i podíl podniků, kterým brání v růstu nedostatek pracovní síly. Otázky nad udržitelností vysokých temp průmyslové produkce by mohl vzbuzovat pokles nových zahraničních zakázek u výrobců motorových vozidel (-0,3 % v 2. čtvrtletí, po 15% růstu v 1. čtvrtletí). Dosud nejaktuálnější červencové údaje (+11 %, proti silné loňské základně) však tuto hypotézu nepotvrzují. Příznivý vývoj zahraniční i domácí poptávky se v celém průmyslu promítá do sílících růstových temp zaměstnanosti i mezd (ve 2. čtvrtletí ubylo meziročně pracovníků jen v energetice, těžebním i dřevozpracujícím průmyslu).

ČR patří dlouhodobě k zemím s nejvyšší dynamikou růstu průmyslové produkce v EU, především zásluhou odvětví vyrábějících investiční produkty

Průmysl v ČR, podobně jako ve většině středoevropských zemí, svými růstovými tempy dlouhodobě převyšuje eurozónu i celou EU. V 1. pololetí 2015 rostl meziročně nejvíce v Irsku (+17 %), dynamiku v ČR mírně předčily již jen Maďarsko, Slovinsko a Malta (5 až 7 %). V EU (2,4 %) podobně jako v ČR (7,5 %) nejvíce posílila odvětví zaměřená na produkci výrobků investiční povahy. Úroveň průmyslové produkce z 1. pololetí roku 2008 dosud překonalo jedenáct zemí EU – vedle většiny konvergujících ekonomik (vč. ČR) také Irsko (o třetinu) a těsně též Rakousko a Belgie. Zatímco v Německu produkce stagnovala, Itálie, Španělsko, Řecko, ale také Finsko letos dosahovaly reálně pouze tří čtvrtin úrovně z vrcholu konjunktury.

Vysoká stavební produkce navzdory velmi vysoké loňské základně

Produkce inženýrského stavitelství, sycená tlakem na rychlou realizaci staveb v souvislosti s končícím programovacím obdobím EU, ve 2. čtvrtletí meziročně přidala téměř 24 %

Stavebnictví v posledních dvou letech těží nejen z celkového oživení ekonomiky a teplotně nadprůměrných zimních období, ale především z akcelerace veřejných investic do dopravních staveb. Stavební produkce letos meziročně zrychlovala (ze 7,7 % v 1. čtvrtletí na rovných 10 % ve 2. čtvrtletí). V úhrnu za celé pololetí dosáhlo stavebnictví druhého nejlepšího výsledku od počátku roku 2007. Podílelo se na tom především inženýrské stavitelství, které v 1. a následně i 2. čtvrtletí docílilo nejlepšího výsledku od poloviny roku 2009. Ve stínu tak zůstalo váhově dominantní pozemní stavitelství (v 1. pololetí posílilo o necelých 5 %), jemuž ve většímu rozletu bránil také dosud „vlažný rozjezd“ bytové výstavby. Navzdory nedávnému oživení však zůstává produkce stavebnictví i ve 2. čtvrtletí o osminu pod úrovní stejného období roku 2008.

Celková zásoba dosud nerealizovaných zakázek (po šesti čtvrtletích růstu) meziročně ve 2. čtvrtletí 2015 opět nižší

Stavebnictví těžilo v 1. pololetí především z vysoké zásoby loňských nových zakázek na inženýrské stavby (v hodnotě 117 mld. korun, nejvyšší po roce 2008). Nové zakázky stavebních podniků (s 50 a více zaměstnanci) byly letos meziročně vyšší jen o 2,8 %, a to pouze zásluhou pozemního stavitelství (+11 %), u inženýrských staveb se již mírně snížily. To v kombinaci s vlivem intenzivní realizace vysokého objemu loňských objednávek vedlo již na konci 2. čtvrtletí 2015 k poklesu hodnoty všech dosud nerealizovaných zakázek (meziročně o 7,7 %). Po pěti čtvrtletích se snížila i celková zásoba objednávek od veřejného sektoru (-1,4 %), hlubší redukce nastala u soukromé tuzemské poptávky (-5,3 %), jakož i zásoby práce ze zahraničí (která na přelomu let 2012 a 2013 dokázala částečně kompenzovat propad tuzemských zakázek). Průměrná hodnota jedné nově uzavřené zakázky meziročně stagnovala (v 1. pololetí 2015 činila 4 mil. korun). Orientační hodnota na jedno vydané stavební povolení mírně klesla, vyšší však byla u změn dokončených staveb (3,2 mil. korun, před dvěma lety 2,4 mil. korun), u kterých se projevoval vliv větších projektů financovaných z EU.

Zlepšení konjunkturálních ukazatelů ve stavebnictví, stabilizace zaměstnanosti

Souhrnné saldo důvěry podnikatelů ve stavebnictví se v trendu zlepšuje již od konce roku 2013 a v 2. čtvrtletí 2015 nejvýše od počátku roku 2009. Oproti srpnu 2014 se snížila negativní krátkodobá očekávání u poptávky i stavební činnosti, zároveň se zlepšily pozitivní výhledy u zaměstnanosti, a to zejména u velkých podniků (v příštích třech měsících očekává růst počtu zaměstnanců čtvrtina podniků s více než 1 tis. zaměstnanců, v srpnu 2014 ale žádný z těchto podniků). Po šesti nepříznivých letech tak došlo letos ve stavebnictví ke stabilizaci zaměstnanosti, když průměrný evidenční počet zaměstnanců se meziročně snížil jen v řádu promile. V úhrnu za posledních sedm let ubylo v evidenčním počtu 60 tis. zaměstnanců. Nedostatečnou poptávku přesto považovalo v srpnu 2015 za bariéru vyšší produkce 59 % podniků (v celé EU 41 %), před rokem více než tři čtvrtiny %. Podíl podniků, jimž v růstu brání nedostatek pracovní síly, se během června 2015 zvýšil na 8,5 %, což bylo nejvíce od roku 2008.

Mírné oživení zahajované i dokončované bytové výstavby

Proti 1. pololetí 2008 bylo letos dokončených bytů téměř o 30 % méně, zahájených pak o 40 % méně (u bytových domů dokonce o více než polovinu)

Současné trendy na trhu s byty probíhají v kontextu rostoucí kupní síly i převažujícího pozitivního naladění domácností, zlepšujícího se trhu práce, obratu v historicky nízkých úrokových sazbách hypoték, postupného růstu nabídkových cen bytů v Praze i ostatních regionech, ale také stále přetrvávajícího vysokého počtu volných bytů postavených v době konjunktury. Počet zahájených bytů v 1. pololetí (12,9 tis.) meziročně vzrostl o necelých 7 % (proti extrémně nízké předloňské hodnotě o šestinu). Růst se týkal všech druhů staveb vyjma nástaveb k rodinným domům, jichž bylo zahájeno nejméně od poloviny 90. let. Na Prahu a Středočeský kraj připadalo téměř 42 % zahájených bytů, nejvíce od roku 2005. Počet dokončených bytů se „odrazil ode dna“ (meziročně +11 %), téměř výhradně zásluhou bytových domů, kterých se v rámci 1. pololetí letos dokončilo nejvíce za posledních pět let.

Tržby ve službách zrychlily dynamiku (při současném poklesu cen), meziročně rostly nejvíce za posledních sedm let

Ve službách vlivem jejich značné vnitřní různorodosti se oživení ekonomiky projevovalo s jistým zpožděním. Tržby ve vybraných službách[8] zaznamenaly klíčový obrat až s počátkem roku 2015. Zatímco ještě v posledním loňském čtvrtletí meziročně mírně oslabily (o 0,7 %), na počátku letošního roku tempo tržeb prudce zrychlilo (na 3 %, nejvíce od konce roku 2007), podobné růstové tempo si služby udržely i v následujícím čtvrtletí. Významné oživení služeb probíhalo letos netradičně při současném poklesu cen, a to především v letecké dopravě či skladování (v důsledku prudkého poklesu cen ropy na světových trzích), ale i v telekomunikacích (kde je pokles cen dlouhodobějším jevem) a také u pracovních agentur (zde ovšem ceny v předchozích dvou letech naopak citelně rostly).

Profesní, vědecké a technické činnosti táhly vzhůru zejména architektonické a inženýrské činnosti

Rekordním výsledkům ubytování a pohostinství ve 2. čtvrtletí pomohlo pořádaní sportovních i kulturních aktivit

Tržby v dopravě a skladování, které v podmínkách ČR obvykle reagují na ekonomický cyklus poměrně pružně, v 1. pololetí 2015 reálně meziročně stagnovaly. Váhově významná pozemní a potrubní doprava (+4,1 %) stačila kompenzovat nižší tržby v letecké dopravě (-2,1 %) a zejména skladování (-4,8 %), jehož vývoj byl významně ovlivněn vysokou meziroční základnou. K obratu ve službách významně přispěly profesní, vědecké a technické činnosti, kde na počátku roku vzrostly tržby poprvé po jedenácti čtvrtletích a za celé 1. pololetí přidaly 3,6 % (nejvíce od konce roku 2007). Na vlně silného růstu stavebnictví se dařilo především činnostem souvisejícím s projektováním. Tržby administrativních a podpůrných činností (+6,3 %) táhly tradičně pracovní agentury (+19,3 %, nepřetržitý růst po 21 čtvrtletí v řadě), v dlouhodobém útlumu pokračovaly cestovní kanceláře (-6,6 %), od jejichž služeb mohly část zákazníků odradit i rostoucí ceny zahraničních dovolených. Naopak již dvacet čtvrtletí v řadě rostly tržby ubytovatelů, ve 2. čtvrtletí zrychlily meziročně o desetinu. Rekordně utržili ve stejném období i v pohostinství a stravování (+5,2 %, nejvíce od 4. čtvrtletí 2005). Nejvyššího růstu od vrcholu konjunktury dosáhly v 1. pololetí (+5,1 %) také informační a komunikační činnosti.

Maloobchodní tržby (bez motoristického segmentu) vzrostly meziročně nejvíce za posledních sedm let

Obnovení růstu ekonomiky zvolna následované postupným zlepšením situace na trhu práce (s dopadem do vyšších disponibilních příjmů domácností) se promítlo do indikátoru spotřebitelské důvěry (na počátku roku 2015 se nacházel nejvýše od března 2007). Růst maloobchodních tržeb (CZ-NACE 47) na počátku roku zrychlil na 6,4 % (v posledním čtvrtletí 2014 činil 3,5 %), silnou meziroční dynamiku si podržel i ve 2. čtvrtletí (5,7 %). V obou případech šlo o pátou největší hodnotu v EU, v 1. pololetí dosáhlo nejlepších výsledků Polsko (+8,1 %), na úrovni ČR se nacházelo

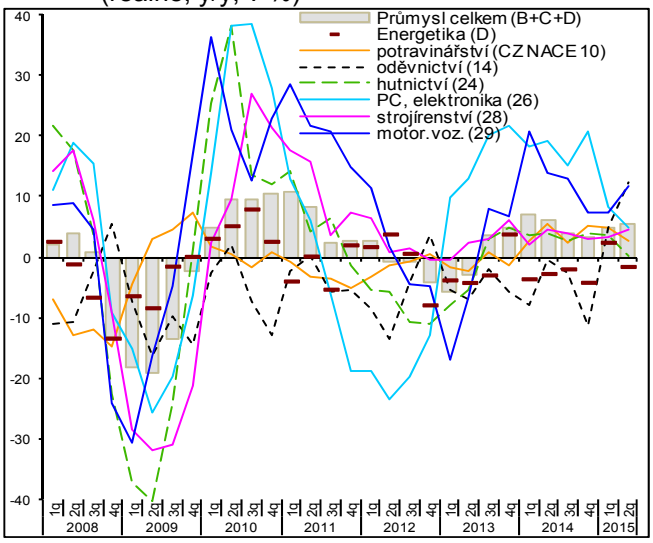
[8] Nezahrnují odvětví obchodu, peněžnictví a pojišťovnictví, vědy a výzkumu a také veřejných služeb.

Vyšší tržby za zboží ve specializovaných prodejnách ve všech hlavních sortimentních skupinách

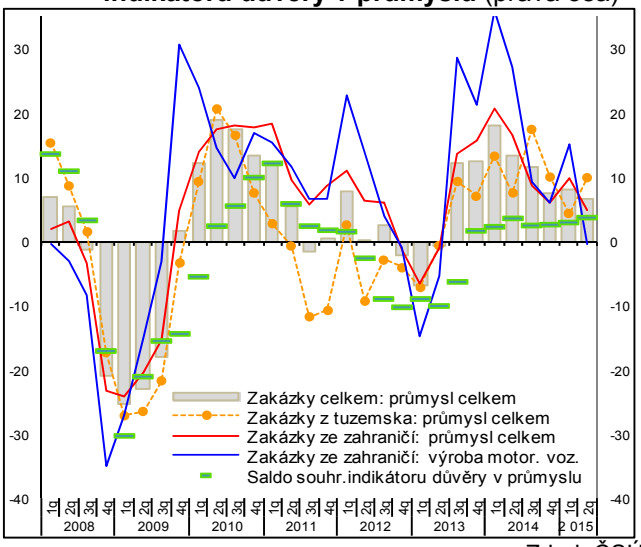
Růst tržeb za potravinářské zboží v ČR[9] byl v 1. pololetí pátý nejvyšší z celé EU, u nepotravinářského zboží šestý nejvyšší, u PHM devátý nejvyšší

Maďarsko či Irsko, blízko ní Velká Británie (+4,5 %), skromněji rostly tržby v Německu (2,7 %) či Slovensku (1 %). Rychleji reagoval na oživení ekonomiky motoristický segment tržeb (CZ-NACE 45), který v 1. pololetí rostl o osminu (podobně jako loni). Samotný maloobchod (CZ-NACE 47) táhl váhově nejvýznamnější prodej nepotravinářského zboží (ve 2. čtvrtletí 8,1 %), kde pokles cen dlouhodobě pomáhal hlavně prodejům počítačových a komunikačních zařízení (o 8,2 %). Tržby se ale zvyšovaly ve všech ostatních specializovaných prodejnách, zejména za výrobky pro kulturu a rekreaci (ze 7,3 % v 1. čtvrtletí na 13,1 % ve 2. čtvrtletí). Růst tržeb za potravinářské zboží byl i přes „skromnější" dynamiku (v 1. pololetí +3,4 %) také nejvyšší v „pokrizovém" období (a podobně jako v úhrnu za rok 2014 zároveň také vyšší než v EU). Na rozdíl od předchozích let s touto dynamikou tržeb stačili držet krok i prodejci potravin ve specializovaných prodejnách. Tržby u čerpacích stanic od loňského prosince akcelerovaly, za 1. pololetí meziročně vzrostly o téměř 8 %. Vyšší poptávku stimuloval zejména velmi příznivý cenový vývoj PHM (i v kontextu sousedních zemí).

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

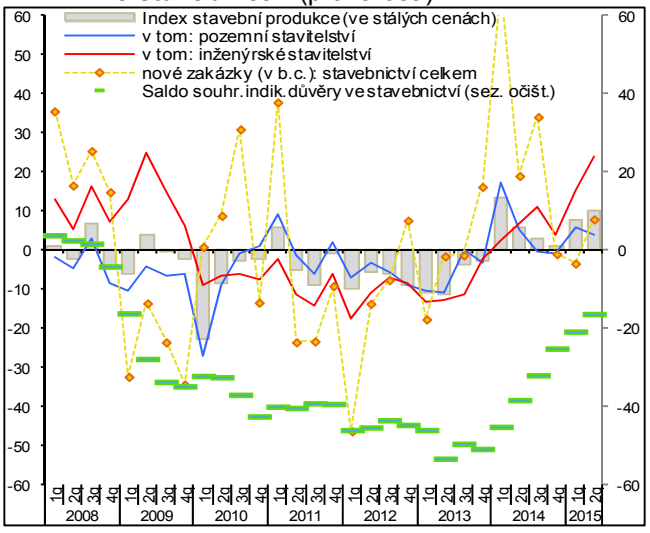


Graf č. 6 **Nové zakázky v automobilovém průmyslu, v průmyslu celkem** (b.c., y/y, v %) a **saldo indikátoru důvěry v průmyslu** (pravá osa)

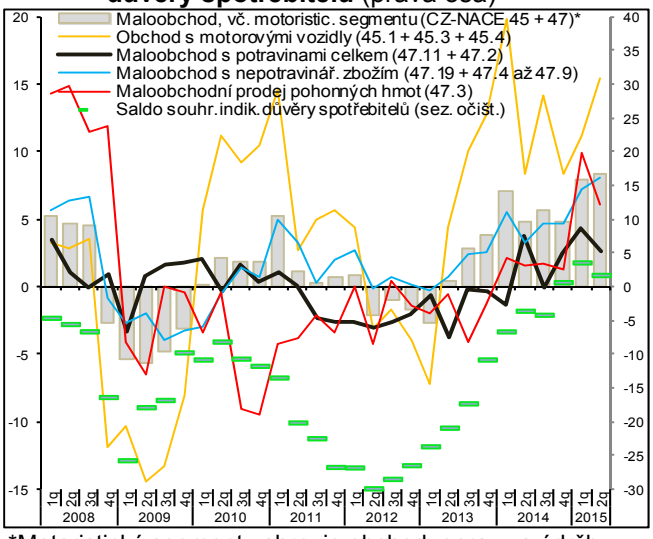


Zdroj: ČSÚ

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



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



*Motoristický segment zahrnuje obchod, opravy a údržbu motorových vozidel

Zdroj: ČSÚ

[9] Očištěný o počet pracovních dní.

4. Vnější ekonomické vztahy

Další zlepšení vnější rovnováhy jak rekordním přebytkem běžného účtu platební bilance, tak vzájemným započtením přebytků a deficitů v jejích dalších složkách

Silný růst české ekonomiky v prvních dvou čtvrtletích 2015 byl doprovázen dalším zlepšením její vnější rovnováhy – pololetní výsledek vnějších ekonomických vztahů byl ve znamení rekordního přebytku běžného účtu platební bilance ve výši 95,8 mld. korun, což představovalo 4,4 % nominálního HDP a 1,5 % v anualizovaném vyjádření. Spolu s přebytkem na kapitálovém účtu tak mohl být „ufinancovatelný" hluboký deficit na účtu finančním způsobený především růstem devizových rezerv.

Samotné 2. čtvrtletí historicky poprvé s přebytkem běžného účtu vlivem nižšího odlivu prvotních důchodů…,

Pololetní příjmy běžného účtu přesahovaly jeho výdaje sice již čtvrtý rok v řadě, ovšem poprvé se objevil přebytek v samotném 2. čtvrtletí (3,1 mld. korun). To bývá schodkové hlavně vlivem odlivu prvotních důchodů (především dividend) patrného zejména ve druhých čtvrtletích (po rozhodnutích valných hromad firem pod zahraniční kontrolou). K tomu však podle dat ke konci června 2015 došlo v podstatně menší míře, když čistý odliv prvotních důchodů (-96,7 mld. korun) byl jen asi na třech čtvrtinách srovnatelné úrovně roku 2014. Navíc při faktickém zachování přebytku v obchodech se zbožím a službami v meziročním srovnání (182 mld. korun, když bilance služeb s 39,8 mld. zůstala fakticky na úrovni průměrného pololetního přebytku za předchozích pět let) a významném zlepšení salda druhotných důchodů (především díky vývoji v 1. čtvrtletí činil pololetní přebytek 10,6 mld. proti -2,8 mld. korun srovnatelného období 2014) dosáhlo v úhrnu převýšení příjmů běžného účtu platební bilance nad jeho výdaji historicky nejlepšího pololetního výsledku.

… kdy z ČR odešlo za pololetí na dividendách méně než ve stejném období 2014, mírně nižší však byly i reinvestované zisky

Odliv prvotních důchodů v čistém vyjádření v úhrnných saldech úroků, dividend a reinvestovaných zisků činil za 1. pololetí 140,1 mld. korun, což byl sice mírně lepší výsledek ve srovnání se stejným obdobím 2014 (155,9 mld. korun), ale horší ve srovnání s ročním průměrem předchozích pěti let (128,7 mld. korun). Příčinou pozitivní meziroční změny byl nižší odliv dividend do mateřských zemí zahraničních investorů, kteří zde však také zanechali meziročně méně zisků k reinvesticím (50 mld. korun).

Výrazný deficit finančního účtu ….

Silný přítok peněz z rozpočtu Evropské unie posílil kladné saldo na kapitálovém účtu platební bilance na rekordních 83,3 mld. korun, takže spolu s výsledkem běžného účtu činil přebytek 179,2 mld. korun. Tato úroveň převýšila však jen velmi mírně výrazný odliv peněz, zaznamenaný na finančním účtu platební bilance (-174,6 mld.).

… ovlivněn nejen čistým odlivem peněz z ČR jak u přímých, portfoliových i ostatních investic, ale především výrazným posílením devizových rezerv

Nepříznivý vývoj ve 2. čtvrtletí – zahraniční investoři v ČR i tuzemské subjekty v cizině své přímé investice „stahovali" – vyústil za pololetí v čistý odliv přímých investic z ČR (1,7 mld. korun). Spolu s čistým odlivem investic portfoliových (48,6 mld.) i ostatních investic (1,3 mld.), avšak především výrazným růstem devizových rezerv (119,3 mld. korun) vykázal celý finanční účet výrazně deficitní výsledek ve zmíněné výši -174,6 mld. korun. (Devizové rezervy jsou do finančního účtu zahrnovány nově podle 6. Manuálu platební bilance, BPM6, v předchozí verzi stály samostatně).

Tempo růstu dovozu i vývozu zpomalilo i vlivem srovnávací základny; podíl čtyř nejsilnějších produktových položek, tj. aut a dílů, PC a elektroniky, elektrických zařízení a ostatních strojů a zařízení na celkových exportech z ČR dále narostl na 52,2 %…

Podle dat o zahraničním obchodě se zbožím v národním pojetí tempo exportu z ČR v nominálním vyjádření meziročně zpomalilo na +7,4 % – ve stejném období 2014 bylo s +15,4 % více než dvojnásobné, ale ovlivněné slabou srovnávací základnou (její vliv v opačném směru působil i v 1. pololetí 2015). Na přírůstku exportu o 115,6 mld. korun se ze dvou pětin podílel vývoz aut a jejich dílů. Ten také posílil svůj podíl ve struktuře celkových exportů z ČR na téměř čtvrtinu (24,2 % oproti 23 % ve stejném období 2014). Bylo to dáno tím, že ze čtyř hlavních produktových skupin, představujících více než polovinu českých vývozů, byla dynamika exportu aut nejsilnější (+12,9 %), i když podstatně nižší než před rokem (+27,6 %).

Vývoz zbylých nejsilnějších exportních produktů rostl tempem nižším než průměrným – export PC a elektroniky stoupl o 7,2 % na 154 mld., elektrických zařízení o 6,4 % na 138 mld. a ostatních strojů a zařízení o 3,5 % na 179 mld. korun. Spolu s exportem aut a dílů ve výši 408 mld. korun tak tyto čtyři produktové položky zvýšily svůj podíl na úhrnných exportech z ČR na 52,2 % z 51,5 % zaznamenaných v pololetí 2014.

„Zbytek" českého exportu tak co do podílu oslabil, přestože tempem vyšším než

průměrným vzrostl vývoz 12 ze 40 produktových položek (významněji např. papírenské výrobky, ostatní dopravní prostředky a produkty ostatního zpracovatelského průmyslu). Naopak meziročně nižší byl export hodnotově důležitých chemických látek (-2,1 %), ale také léků (-0,8 %) nebo textilií (-1,5 %).

Dynamiku importů snižoval dovoz ropy a plynu vlivem poklesu jejich cen na světových trzích, podobně jako u některých dalších surovin…

Relativně silnou domácí poptávku dokresluje mírně rychlejší tempo dovozů (+7,6 %) oproti vývozům (+7,4 %). Vlivem meziročního propadu cen ropy na světových trzích klesl hodnotově její import spolu s dovozem zemního plynu o téměř pětinu (-19,8 % tj. o 18 mld. korun). Tentýž důvod přispěl i k oslabení hodnoty dovozů dalších surovin (rudy -32 %, uhlí -3 % anebo dřeva -9 %, jehož import je však, pokud jde o dováženou hodnotu, méně významný).

… dovozy největších produktových položek však rostly tempem nadprůměrným

Hlavní importní položky jsou vlivem dovozně-vývozní orientace české ekonomiky co do váhy totožné s hlavními položkami exportů. Jejich dovozy do ČR rostly meziročně tempem vyšším než průměrným, což platilo především pro auta a jejich díly (+14 %). Spolu s PC a elektronikou, elektrickými zařízeními a ostatními stroji se tyto čtyři produktové položky podílely na úhrnných dovozech do ČR v 1. pololetí 2015 z 42,4 %, zatímco ve stejném období předchozího roku z 39,7 %. Růst tohoto podílu rovněž dokládá nynější konjunkturní fázi hospodářského cyklu v České republice.

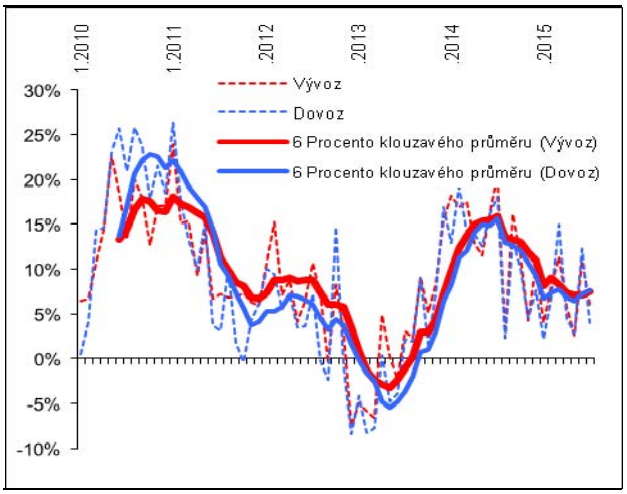
Přebytek obchodní bilance nominálně nad stomiliardovou hranicí, její zlepšení však nejmenší za předchozích pět let

Převýšení vývozu nad dovozy v národním pojetí[10] překonalo sice za 1. pololetí 2015 poprvé stomiliardovou hranici (102,6 mld. korun), nicméně co se týká meziročního zlepšení obchodní bilance (+4,3 mld. korun), bylo nejslabší za srovnatelná pololetí předchozích pěti let (od roku 2011 se obchodní bilance zlepšovala každý rok v průměru o 16,6 mld. korun). I to je důvodem, proč výkonová bilance přispěla v 1. pololetí 2015 k přebytku běžného účtu platební bilance jen nepatrně.

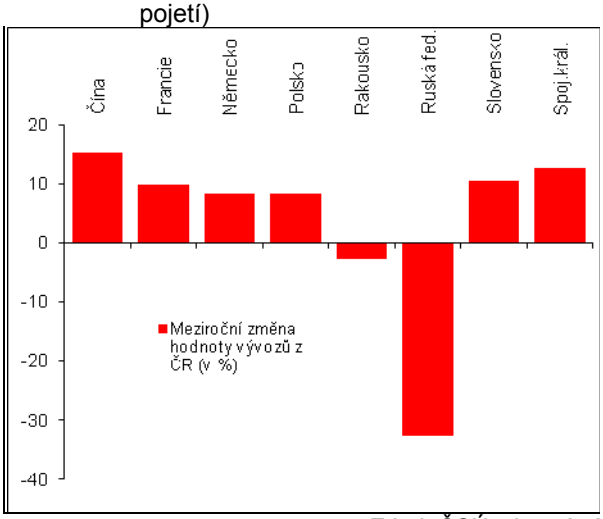
Export do EU a eurozóny vedl k posílení těchto teritorií podle podílu na celkových exportech, neevropské trhy „ztrácely“

Vývoz do hlavních cílových destinací exportu z ČR stoupl meziročně v 1. pololetí o 8,4 % shodně v případě EU 28, eurozóny, Německa a Polska. To proti stejnému období 2014 dále zvýšilo podíl českých exportů na unijní trh o 0,7 pb. na 83,9 %, do eurozóny o 0,6 pb. na 65,1 %. Podíl teritorií mimo EU klesl ze 16,8 % na 16 % především vlivem meziročního propadu exportů do Ruské federace o 32,6 % představující hodnotově téměř 17 mld. korun (vliv sankcí a poklesu ruské ekonomiky). Dále klesl i export z ČR do Rakouska (-2,7 %). Zpomalení růstu čínské ekonomiky se zatím v dynamice exportů z ČR neprojevilo (+15,3 % při stále velmi malých objemech obchodů: hodnota 18,2 mld. korun v 1. pololetí představovala jen 1,1 % úhrnných exportů z ČR). K větší diverzifikaci českého exportu především směrem na východní trhy tak i z důvodů změn globálních růstových proporcí zatím nedochází.

Graf č. 9 **Celkový vývoz a dovoz zboží** (y/y v %, národní pojetí; z běžných cen FOB/ CIF)



Graf č. 10 **Meziroční změna hodnoty vývozů do vybraných zemí** (pol. 2015, v %, národní . pojetí)



Zdroj: ČSÚ, vlastní výpočty

[10] Bilance zboží podle CZ-CPA v národním pojetí. Vývoz v cenách FOB, dovoz v cenách CIF.

5. Ceny

Meziroční růst celkové cenové hladiny v ekonomice s příchodem 2. čtvrtletí 2015 dále zpomalil

Celková cenová hladina v ekonomice se ve 2. čtvrtletí 2015 zvýšila dle implicitního deflátoru HDP[11] meziročně o 0,7 %. Vzrostla nejen méně než v 1. čtvrtletí (+1,3 %), ale nejpomaleji od 3. kvartálu 2011 (kdy se snížila o 0,1 %). Co se týče jednotlivých složek HDP, ceny investic (tvorba hrubého fixního kapitálu) vzrostly meziročně o 1,6 %, ceny zboží a služeb – za něž vynakládají prostředky vládní instituce – stouply o 1,2 %. Ceny produktů, jež nakupují domácnosti, narostly jen mírně (+0,4 %). Zatímco směnné relace v zahraničním obchodě se službami dosáhly stejně jako v předchozím čtvrtletí pozitivních hodnot (100,4 %) a působily ve směru růstu celkové cenové hladiny, směnné relace v zahraničním obchodě se zbožím byly poprvé za poslední dva a půl roku negativní (99,7 %) a její růst zpomalovaly.

Míra inflace, vyjádřená meziroční změnou indexu spotřebitelských cen, vzrostla z +0,1 % v 1. čtvrtletí 2015 na +0,7 % ve 2. kvartále. Inflační trend však zůstává stále nejistý

Meziroční růst indexu spotřebitelských cen, který se na počátku letošního roku pohyboval jen velmi mírně nad nulovou hranicí, v dalších měsících zrychlil a vzdálil se „nebezpečné zóně deflace“. Jestliže v úhrnu za celé 1. čtvrtletí 2015 ceny pro spotřebitele vzrostly meziročně pouze o 0,1 %, ve 2. kvartále byly vyšší již o 0,7 %. Jak ukazují poslední dostupné údaje o vývoji indexu z prázdninových měsíců, inflační trend však zůstává nadále nejistý. Meziroční přírůstek spotřebitelských cen se opět snížil – v červenci klesl na +0,5 % a v srpnu na +0,3 %. Hrozba deflace, která se nad českou ekonomikou vznášela především na počátku roku, tak ještě zažehnána nebyla.

Lze soudit, že hlavním rizikem dalšího vývoje inflace je cena ropy – v květnu letošního roku se barel ropy Brent obchodoval v průměru za 64,1 amerických dolarů, do srpna se však jeho cena snížila na 46,6 dolarů

Za hlavní riziko, které se s dalším vývojem inflace v ČR pojí, lze považovat cenu ropy na světových komoditních trzích. Zatímco v květnu 2015 se barel ropy Brent obchodoval v průměru za 64,1 amerických dolarů a v meziročním srovnání byla jeho cena nižší o 41,5 %, v srpnu jeho cena dosahovala už pouze 46,6 dolarů a proti stejnému měsíci roku 2014 byla nižší o 54,2 %. Rizikem inflačního vývoje je však i prohlubující se pokles cen živočišné výroby (který přes výrobní řetězec zasahuje ceny potravin), ale také pokračující deflace ve zpracovatelském průmyslu v eurozóně (která má na inflaci v České republice dopad zprostředkovaný, a to skrze ceny dovozu).

Změna ve vývoji cen zeleniny a ovoce, zvýšení spotřební daně z cigaret a dočasný růst ceny ropy. To jsou tři klíčové faktory stojící za vyšším meziročním růstem cen pro spotřebitele ve 2. čtvrtletí

Vyšší míra inflace ve 2. čtvrtletí 2015 v porovnání s 1. kvartálem roku byla dána třemi klíčovými faktory. Zaprvé, změnil se vývoj cen zeleniny a ovoce. Jestliže v prvních třech měsících roku byla zelenina meziročně levnější v průměru o 10,5 % a ovoce o 6,4 %, ve 2. čtvrtletí již ceny zeleniny stouply (+6,0 %) a ceny ovoce taktéž (+4,2 %). Zadruhé, k 1. 12. 2014 došlo ke zvýšení spotřební daně z cigaret. S tím, jak byly zásoby cigaret se staršími kolky rozprodávány (směly se prodávat jen do konce února) a nahrazovány novými, narůstala i cena cigaret (v úhrnu za celé 1. čtvrtletí 2015 byla položka „tabák“ v meziročním srovnání dražší o 5,5 %, ve 2. kvartále ale už o 8,8 %). Zatřetí, v první polovině roku došlo k přechodnému obratu ve vývoji ceny ropy. Začala stoupat (cena jednoho barelu ropy Brent narostla z lednových 47,8 amerických dolarů na květnových 64,1 dolarů) a projevila se ve zmírnění meziročního poklesu cen výdajů za provoz osobních dopravních prostředků z -10,2 % na -7,1 % (výdaje za pohonné hmoty jsou v těchto výdajích zastoupeny více než sedmi desetinami).

Příznivější dynamika spotřebitelských cen ve 2. čtvrtletí nejen v ČR, ale i v dalších dvaadvaceti zemích Unie

Meziroční změna harmonizovaného indexu spotřebitelských cen v ČR stoupla z nuly v 1. čtvrtletí 2015 na +0,7 % ve 2. kvartále. V kontextu zemí Evropské unie se jednalo o posun významný, nikoliv však neobvyklý. Příznivější dynamiku spotřebitelských cen ve 2. čtvrtletí 2015 v porovnání s počátkem roku vykazovalo kromě ČR hned dvacet dva zemí, eurozóna i Evropská unie jako celek se dokonce vymanily z deflace. Zřejmě se však jednalo pouze o dočasnou záležitost, neboť stejně jako v ČR se na příznivějším vývoji cen podílel obrat ve vývoji ceny ropy. A ten neměl, jak již bylo ostatně zmíněno, dlouhého trvání.

Cena nájemného z bytu stoupá jen pomalu

Nízký růst spotřebitelských cen v Česku je doprovázen i poměrně slabým nárůstem cen nájemného z bytu. Je to logické, vždyť právě dynamika

[11] Očištěno o sezónní a kalendářní vlivy.

spotřebitelských cen bývá v nájemních smlouvách často zakotvena jako referenční veličina, podle které jsou nájmy upravovány. V 1. čtvrtletí 2015 vzrostla cena nájemného z bytu meziročně o 1,0 %, ve 2. kvartále o 1,2 %.

Meziroční pokles cen průmyslových výrobců pokračoval i ve 2. čtvrtletí 2015. Přestože v trendu deflace prohloubila, …

Deflace v průmyslu trvala ve 2. čtvrtletí 2015 již rok a půl. V trendu navíc prohloubila. Zatímco v prvních třech čtvrtletích roku 2014 hloubka meziročního poklesu cen průmyslových výrobců činila vždy jen do jednoho procenta, v posledním čtvrtletí 2014 a v 1. a 2. kvartále letošního roku tuto hranici pravidelně přesahovala. Příčina je nasnadě, v cenách průmyslových výrobců se projevovaly nižší ceny ropy.

…mezi samotným 1. a 2. čtvrtletím se zmírnila

Navzdory trendovému prohloubení deflace průmyslových výrobců byla mezi 1. a 2. čtvrtletím 2015 patrná změna k lepšímu. Jestliže v 1. čtvrtletí letošního roku ceny průmyslových výrobců klesly v meziročním srovnání o 3,3 %, ve 2. kvartále se hloubka poklesu zmenšila o procentní bod na -2,3 %. Šlo především o důsledek dočasného obratu ve vývoji ceny ropy, který zmírnil deflaci v segmentu výrobců koksu a rafinovaných ropných produktů a v případě producentů chemických látek a výrobků. Nepatrně se na menší deflaci průmyslových výrobců podílel i vývoj cen producentů nápojů (ceny přešly z deflace v růst).

Útlum růstu cen výrobců dopravních prostředků od konce loňského roku důsledkem vyprchání efektů oslabení koruny k euru

Oslabení koruny k euru, ke kterému došlo v závěru roku 2013 (v posledním čtvrtletí 2013 ztrácela koruna k euru vlivem devizové intervence České národní banky meziročně v průměru 5,9 %), výrazně navýšilo dynamiku cen výrobců dopravních prostředků (tyto produkty se ve velké míře obchodují v eurech, tudíž změna kurzu koruny k euru má na ceny – jež jsou denominovány v korunách – výrazný dopad). Na konci roku 2014, kdy efekty slabší koruny vyprchaly, zmenšily se logicky i přírůstky cen výrobců dopravních prostředků. Letošní dynamika cen je tak slabá. V 1. čtvrtletí ceny výrobců dopravních prostředků stouply meziročně pouze o 0,7 %, ve 2. čtvrtletí dokonce o 0,1 % klesly.

Nadbytek mléka na trhu stlačuje jeho ceny. Zatímco v 1. čtvrtletí byly v meziročním srovnání nižší o 10,5 %, ve 2. kvartále již o 16,6 %

Ceny zemědělských výrobců stále klesají, v 1. i 2. čtvrtletí byly meziročně nižší zhruba o desetinu (-9,3 %; -10,9 %). Za nižší ceny než před rokem se vykupovala především rostlinná výroba (-11,0 %; -11,6 %), zrychlování poklesu cen však bylo patrné hlavně u živočišné výroby (z -7,6 % na -10,3 %). Jednalo se o důsledek nadbytku mléka v Evropě, v němž se promítaly restrikce na dovoz zemědělských produktů a potravin do Ruské federace, nelze ale vyloučit, že k nadbytku mléka na trhu přispělo i zrušení mléčných kvót (vstoupilo v platnost na počátku dubna 2015).

Růst cen stavebních prací zrychluje vlivem vysoké poptávky po stavebních činnostech ze strany veřejných zadavatelů

Posilující poptávka po stavebních činnostech – především ze strany veřejného sektoru, jenž se snaží dočerpat finanční prostředky z fondů Evropské unie – se promítá v nedostatku kapacit stavebních firem a v tlacích na růst cen. Jestliže v úhrnu za celý loňský rok vzrostly ceny stavebních prací meziročně o 0,5 %, v 1. čtvrtletí 2015 jejich růst zrychlil na +1,0 % a ve 2. čtvrtletí dokonce na +1,3 %. Že ceny tlačí vzhůru především vyšší poptávka veřejných zadavatelů, dokládá i vývoj cen podle typu stavebních děl. Zatímco ceny budov stouply v 1. a 2. čtvrtletí 2015 o 0,9 % a 1,1 %, ceny inženýrských děl narostly o 1,1 % a 1,4 % (z inženýrských děl významně rostly především ceny tzv. kolejových drah).

Přírůstek cen producentů tržních služeb se ve 2. čtvrtletí 2015 zmenšil na +0,2 % meziročně

Dezinflace v případě producentů tržních služeb pokračuje, a to i přesto, že meziroční přírůstek cen se mezi 1. a 2. čtvrtletím zmenšil jen nepatrně (z +0,3 % na +0,2 %). Ceny pozemní a potrubní dopravy klesly ve 2. kvartále o 1,8 %, další významné segmenty si připsaly střídmý cenový růst (architektonické a inženýrské služby; služby v oblasti programování a poradenství; telekomunikační služby). Co se týče váhově relativně málo významných, avšak „ostře sledovaných“ služeb v oblasti zaměstnání (služeb pracovních agentur), cenový pokles v tomto segmentu prohloubil z -2,9 % v 1. čtvrtletí na -7,3 % ve 2. kvartále. Jakkoli se nabízí, že tento cenový vývoj byl výsledkem příznivé situace českých podniků odrážející se v přesunu agenturních pracovníků do kmenového stavu, údaje podnikových statistik tomu nenasvědčují. Tržby pracovních agentur totiž ve 2. čtvrtletí narostly meziročně reálně zhruba o pětinu.

Ceny dovozu zboží, které v 1. čtvrtletí 2015 klesly

Ceny dovozu zboží byly v 1. čtvrtletí 2015 v meziročním srovnání nižší o 1,5 %, ve 2. čtvrtletí ale již stagnovaly. Vyšší růst cen, přechod z deflace v růst, popřípadě

meziročně o 1,5 %, už ve 2. kvartále stagnovaly, …

mírnější deflace byla patrná ve všech třídách SITC bez výjimky, především ale v případě minerálních paliv. Jestliže ještě v 1. čtvrtletí byly ceny dovozu minerálních paliv meziročně nižší o rovných 25 %, ve 2. čtvrtletí ceny těchto komodit proti stejnému období předchozího roku ztrácely 19,5 %. Pokud vezmeme v potaz, že kurz koruny k americkému dolaru byl v 1. čtvrtletí meziročně slabší v průměru o 22,5 % a ve 2. kvartále v průměru o 23,8 %, je patrné, že zmírnění poklesu dovozních cen minerálních paliv lze přičítat především pohybu v ceně ropy.

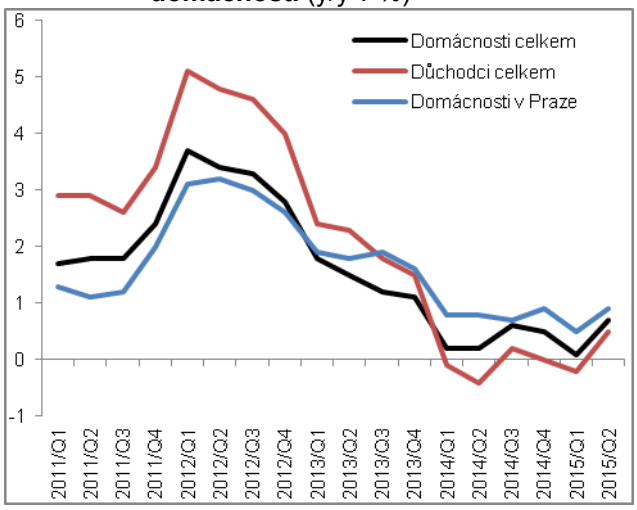
…deflace na straně vývozu však přetrvala…

Pokles cen na straně vývozu zboží přetrval a také jeho hloubka zůstala stejná. V 1. i 2. čtvrtletí byly ceny meziročně nižší o půl procenta. Za ceny pod úrovní loňského roku se ve 2. čtvrtletí 2015 do zahraničí vyvážely polotovary (-0,6 %) a chemikálie (-1,5 %), z objemově méně významných komodit pak ale i například minerální paliva, potraviny a živá zvířata či ostatní suroviny. Ceny nejvýznamnějšího zboží na straně vývozu, tedy strojů a dopravních prostředků (tvoří dlouhodobě více než polovinu celkového vývozu zboží z ČR), vzrostly jen mírně (+0,6 %).

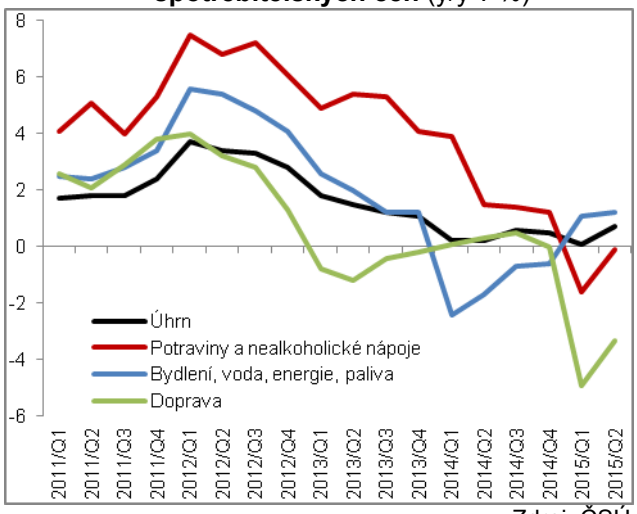
… a směnné relace byly negativní poprvé po devíti čtvrtletích

Pokles cen vývozu zboží ve spojení se stagnací cen dovozu, k němuž ve 2. čtvrtletí došlo, vyústil v záporné směnné relace (99,5 %). Do negativních hodnot se dostaly poprvé za poslední dva a půl roku.

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

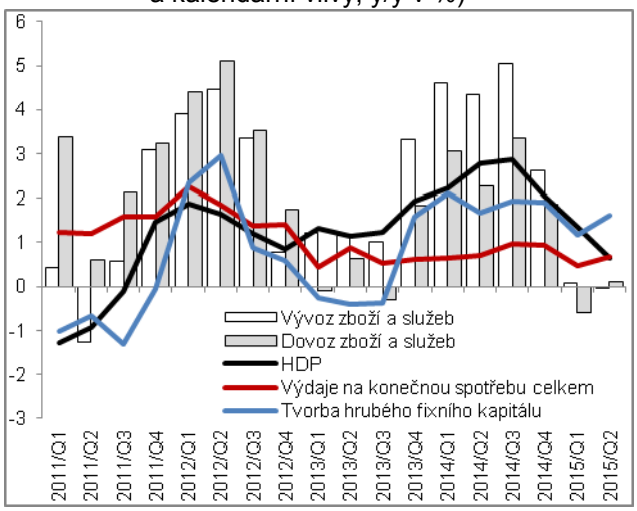


Graf č. 12 **Ceny ve vybraných oddílech indexu spotřebitelských cen** (y/y v %)

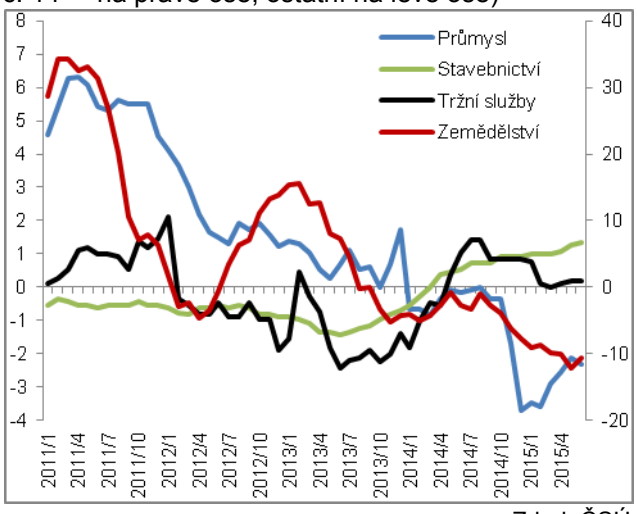


Zdroj: ČSÚ

Graf č. 13 **Deflátory** (očištěno o sezónní a kalendářní vlivy, y/y v %)



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



Zdroj: ČSÚ

6. Trh práce

Příznivý vývoj české ekonomiky se přenáší i na trh práce

Současné trendy na trhu práce plně odpovídají vývoji reálné ekonomiky. Celková zaměstnanost v obou čtvrtletích roku 2015 v meziročním srovnání vzrostla, stejně tak se ale zvyšovaly i počty volných pracovních míst. Osob hledajících práci ubývalo a snižoval se také jejich podíl na celkové pracovní síle. Nominální růst mezd, který byl v loňském roce a na počátku roku 2015 jen umírněný a nevyvíjel se v souladu s očekáváními, již ve 2. čtvrtletí zrychlil.

Celková zaměstnanost vzrostla ve 2. čtvrtletí 2015 již o 1,4 % meziročně, …

Celková zaměstnanost[12] vzrostla v úhrnu za celé 1. pololetí letošního roku o 1,3 % meziročně a zvýšila se tak nejrychleji od 2. poloviny předkrizového roku 2008 (+2,2 %). Navíc je patrné, že její přírůstky se kontinuálně zvětšují. Jestliže ve 2. čtvrtletí 2014 byl počet zaměstnaných osob meziročně prakticky stejný, v 1. čtvrtletí 2015 už o 1,1 % vyšší než ve stejném období předchozího roku a ve 2. kvartále dokonce o 1,4 %.

… a to především vlivem nárůstu počtu pracujících v odvětví zahrnujícím obchod, dopravu, ubytování a pohostinství, ve zpracovatelském průmyslu a v odvětvích s převahou veřejného sektoru

Nárůst zaměstnanosti se prolínal téměř celou ekonomikou, výjimkou bylo jen peněžnictví a pojišťovnictví (které ve 2. čtvrtletí 2015 evidovalo o 0,2 tis. pracovníků méně než před rokem), průmyslová odvětví mimo zpracovatelský průmysl (-0,6 tis.) a již „tradičně“ stavebnictví (kde se počet zaměstnaných osob snížil o 9,3 tis.). Nejvíce lidí „nasála“ dvě největší odvětví české ekonomiky (z hlediska počtu pracujících osob), tedy odvětví zahrnující obchod, dopravu, ubytování a pohostinství (+29,2 tis.) a zpracovatelský průmysl (+27,2 tis.). Významně zaměstnanost stoupla také ve skupině odvětví, ve kterých má převahu veřejný sektor (veřejná správa a obrana, vzdělávání, zdravotní a sociální péče; +10,3 tis. osob).

Přetrvávající vyšší růst počtu zaměstnanců v porovnání s růstem celkové zaměstnanosti naznačuje, že sebezaměstnaných osob ubylo i ve 2. čtvrtletí 2015

Příznivý vývoj české ekonomiky se neodráží pouze v růstu celkové zaměstnanosti, tedy ve zvyšování počtu lidí, kteří mají práci. Tento vývoj mění i její strukturu. Zatímco zaměstnanců přibývá, počty sebezaměstnaných (tj. osob, které pracují tzv. samy na sebe) se snižují. Na tyto tendence – které mohou mít z části základ v přesunu pracujících ze „švarc systému“ zpět mezi klasické zaměstnance, z části ale i ve snahách sebezaměstnaných přejít do jistějších zaměstnaneckých poměrů – poukazuje „diskrepance“ mezi meziročním růstem počtu zaměstnanců a celkové zaměstnanosti. Ta je patrná již čtyři čtvrtletí a spíše má tendenci se zvětšovat. Jestliže ve 3. a 4. čtvrtletí 2014 byl růst počtu zaměstnanců vyšší než růst celkové zaměstnanosti o 0,4 pb. a 0,3 pb., v 1. a 2. čtvrtletí 2015 již takto definovaná „diskrepance“ činila 0,7 pb. a 0,6 pb.

Hodinová produktivita práce roste v meziročním srovnání již sedm čtvrtletí

V posledním čtvrtletí roku 2014 a v 1. kvartále 2015 docházelo k růstu ekonomiky při fakticky stabilním počtu odpracovaných hodin (hrubá přidaná hodnota stoupla o 3,4 % meziročně v obou čtvrtletích, celkový počet odpracovaných hodin se ale téměř nezměnil). Akcelerace ekonomiky ve 2. čtvrtletí, kdy hrubá přidaná hodnota vzrostla o 3,8 %, si však již vyžádala větší časový fond (celkový počet odpracovaných hodin stoupl o 2,2 %). Jestliže tak hodinová produktivita práce (hrubá přidaná hodnota vztažená k celkovému počtu odpracovaných hodin) vzrostla ve 4. čtvrtletí 2014 o velmi vysokých 3,4 % meziročně a v 1. kvartále 2015 dokonce o 3,6 % (což byl mimochodem nejsilnější růst od 2. poloviny roku 2010), ve 2. čtvrtletí její dynamika zpomalila na +1,5 %.

Počet volných pracovních míst podobný jako na počátku hluboké recese

Nová pracovní místa se vytvářejí rychle a zaměstnavatelé je nestačí obsazovat vhodnými kandidáty. Počet volných pracovních míst tak narůstá – podle údajů Ministerstva práce a sociálních věcí (MPSV) bylo k poslednímu červnu 2015 k dispozici již 97,0 tis. volných pracovních míst, tedy zhruba o 20 tis. více než na konci 1. čtvrtletí. Jejich počet byl nejvyšší od listopadu 2008.

Další snižování počtu nezaměstnaných osob bude patrně obtížné vzhledem k odlišné struktuře nabídky práce v porovnání se strukturou poptávky

Odlišná struktura uchazečů o zaměstnání v porovnání se strukturou volných pracovních míst naznačuje, že na trhu práce se nestřetává nabídka s poptávkou. Zatímco například uchazečů o úřednické posty bylo na konci června 12,8krát více než volných pracovních míst pro ně určených (vypočteno z údajů MPSV), počty uchazečů o kvalifikovanou práci v zemědělství, lesnictví a rybářství převyšovaly

[12] Pokud není uvedeno jinak, jedná se o údaje národních účtů v očištění o sezónní vlivy.

příslušná volná pracovní místa 7,5krát a počty uchazečů o pomocnou a nekvalifikovanou práci 7,0krát. Tito lidé tedy, jak je zřejmé, hledají uplatnění s obtížemi. Naopak nízký převis osob, které hledaly práci jako řemeslník a opravář (bylo jich 2,7krát více než příslušných volných pracovních míst) nebo jako obsluha strojů a zařízení popřípadě montér (2,1krát), může poukazovat na to, že zájem o tyto pracovníky ze strany firem je vysoký a najít vhodné zaměstnance je pro ně problém.

Obecná míra nezaměstnanosti v červnu 2015 nižší než před rokem. Ke zlepšení došlo hlavně u žen

Obecná míra nezaměstnanosti ve věkové kategorii 15-64 let, vycházející z údajů Výběrového šetření pracovních sil (VŠPS) a očištěná od sezónních vlivů, se během 1. pololetí 2015 snížila z 5,9 % v lednu na 5,1 % v červnu. Červnový podíl nezaměstnaných na celkové pracovní síle byl meziročně nižší o 1,1 pb. a znamenal, že počet osob hledajících práci poklesl o 55,8 tis. Co se týče samotných mužů, v jejich případě činila obecná míra nezaměstnanosti v červnu 4,2 % a meziročně byla nižší o 0,9 pb. V případě žen setrvávala stále zhruba o 2 pb. vyšší (6,2 %), meziročně se nicméně snížila více než u mužů (-1,4 pb.).

Situace na trhu práce ve 2. čtvrtletí příznivější než v drtivě většině zemí EU

Ze srovnání se zeměmi EU vychází obecná míra nezaměstnanosti v ČR jako nízká již dlouhodobě, v průběhu 1. pololetí 2015 se však pozice tuzemské ekonomiky v tomto ohledu dále zlepšila. Zatímco v lednu hledalo práci v Česku ve věkové kategorii 15-74 let 5,9 % z celkového součtu zaměstnaných a nezaměstnaných a mezi zeměmi Unie se jednalo o pátý nejlepší výsledek, do dubna tento podíl klesl na 5,3 % a byl v rámci celé osmadvacítky druhý nejlepší. Druhé místo si Česko udrželo až do konce kvartálu, nižší podíl nezaměstnaných na celkové pracovní síle vykazovalo v těchto měsících pouze Německo.

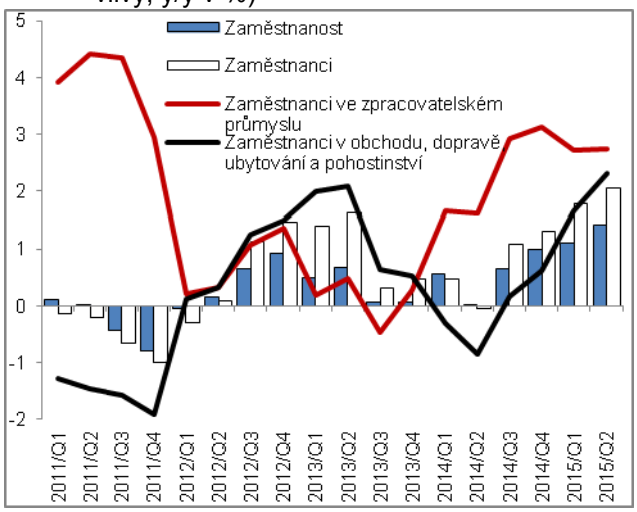
Meziroční přírůstek průměrné mzdy se ve 2. čtvrtletí zvětšil na +3,4 % nominálně…

Průměrná hrubá měsíční mzda na přepočtené počty zaměstnanců, která v úhrnu za celý rok 2014 narostla v meziročním srovnání pouze o 2,3 % nominálně a stejně tak i v 1. kvartále letošního roku, se již ve 2. čtvrtletí zvýšila dynamičtěji (+3,4 %). Jak je patrné z podrobnějších údajů, průměrná mzda výrazně narostla zaměstnancům v ubytování, stravování a pohostinství (+6,1 %) a ve stavebnictví (+5,1 %), významně se ovšem výdělky zvýšily – vlivem růstu platů státních zaměstnanců na konci roku 2014 – i například ve veřejné správě a obraně (+5,6 %) a v odvětví zdravotní a sociální péče (+5,0 %). Pozitivním aspektem mzdového vývoje ve 2. čtvrtletí byl fakt, že mzdový medián vzrostl rychleji (+4,3 % meziročně) než průměrná mzda. Naznačoval, že výdělky rostly především u zaměstnanců s relativně nízkou úrovní mezd, a lze soudit, že souvisel zejména se zvýšením minimální mzdy.

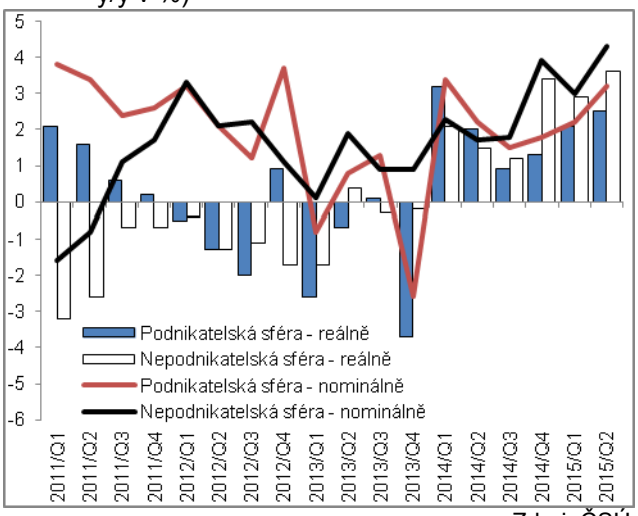
…a odrazil se i v rychlejším růstu kupní síly zaměstnanců

Nominální růst průměrné mzdy ve 2. čtvrtletí 2015 (v meziročním srovnání) byl již poměrně silný a ani vyšší míra inflace nezabránila tomu, aby kupní síla zaměstnanců vzrostla více než v 1. čtvrtletí. Zatímco tehdy stoupla průměrná mzda reálně o 2,2 %, ve 2. čtvrtletí narostla o 2,7 %.

Graf č. 15 **Počty zaměstnaných osob a zaměstnanců** (údaje národních účtů, očištěno o sezónní vlivy, y/y v %)



Graf č. 16 **Průměrná hrubá měsíční mzda nominálně a reálně** (na přepočtené počty zaměstnanců, y/y v %)



Zdroj: ČSÚ

7. Měnové podmínky

Uvolněnost měnových podmínek i rozpočtové politiky působily významně na růst české ekonomiky v 1. pololetí 2015

Ke konci června 2015 stoupla zásoba peněz v české ekonomice meziročně nejvíce za poslední tři roky. Agregát M2 dosáhl 3 461,2 mld. korun, což bylo proti stejnému období 2014 více o 5,8 %. Přírůstek peněžní zásoby byl tak o málo vyšší než meziroční přírůstek nominálního HDP (+5,2 %), což znamenalo z tohoto pohledu, na rozdíl od stejného období 2014, mírnou expanzivitu měnových podmínek. Růst peněžní zásoby posílil výrazněji ve 2. čtvrtletí, ve stejném období 2014 stoupl agregát M2 meziročně o 3,9 %.

V kombinaci s expanzivitou fiskální tak rozpočtová i měnová politika přispěly v 1. pololetí k výraznému růstu české ekonomiky.

Vysoký přírůstek peněz v podobě netermínovaných vkladů byl umožněn vysokým růstem jejich zisků i při značném posílení jejich investic do fixních aktiv…

Podniky dále hromadí „hotovost“, uvažujeme-li s jistým zjednodušením takto o zůstatcích peněz na jejich běžných účtech. Proti červnu 2014 přibylo na těchto jednodenních vkladech firem 102 mld. korun, což je vůbec nejvyšší meziroční přírůstek od začátku sledování (2002). Ukazuje to významnou a narůstající rezervu pro financování fixních investic, ale i na velikost provozního kapitálu. Na termínovaných vkladech (vkladech se splatností a výpovědní lhůtou) ubylo firmám jen necelých 14 mld. korun, což značí, že výrazný přírůstek na běžných účtech byl vytvářen jejich vysokými zisky. Ty stouply podle dat za 1. čtvrtletí meziročně o necelou desetinu (+9,8 %), tedy méně než v každém čtvrtletí roku 2014 s celoročním přírůstkem o silných 12,4 %, ovšem výrazně více proti stagnaci v roce 2013 (+0,4 %).

… a potvrdit potenciál pro zvyšování mezd v soukromém sektoru

Prostor pro mzdový nárůst zaměstnanců firem i financování investic z jejich vlastních zdrojů je proto velký. Skýtá v tomto směru potenciál pro růst ekonomiky nejen prostřednictvím spotřeby domácností, ale i investiční aktivity.

Lidé posílili své úložky na netermínovaných vkladech – druhý největší meziroční přírůstek od začátku sledování v roce 2002…

Ve stejném duchu jako v případě firem se vyvíjela i depozita domácností – vklady na žirových účtech byly na konci června 2015 proti stejnému období předchozího roku vyšší o 148,3 mld. korun (ve druhém největším meziročním přírůstku od začátku sledování), přičemž velmi silný byl i úbytek peněz domácností na vkladech termínovaných. Proti červnu 2014 vybrali lidé z účtů se splatností a výpovědní lhůtou téměř 65 mld. korun, což představovalo opět největší meziroční úbytek v časové řadě od roku 2002 podle pololetních dat v meziročních srovnáních.

… a při nízkých úrokových sazbách z vkladů voleny více i alternativní formy ukládání peněz

Tyto proporce dokládají neatraktivnost bankovních úrokových sazeb pro klienty plynoucích z úrovně základních sazeb v ekonomice, ale částečně i možný příklon domácností k alternativním formám úspor, jak plyne z vývoje jejich majetku v podílových fondech či peněz na účtech penzijního připojištění. Investory z řad domácností mohly mimoto lákat i přímé investice do cenných papírů na kapitálových trzích (zejména zahraničních), které umožňovaly výnosy vysoko nad úroveň ostatních aktiv – např. index Dow Jones na newyorské burze vzrostl na konci června meziročně o 26,4 % a index DAX frankfurtské burzy o 10,5 %, při zohlednění pohybu směnného kurzu koruny, který takovéto investice činil ještě výnosnějšími.

Rostoucí kupní síla významným faktorem růstu vkladů domácností

Kromě příčin finančně-investorského charakteru však na významný přírůstek bankovních vkladů domácností (v úhrnu termínovaných i netermínovaných o 83,4 mld. korun meziročně) působil i růst jejich kupní síly. Byl vyvolaný zlepšením na trhu práce a růstem příjmů. Průměrná nominální mzda narostla podle pololetních dat meziročně o 2,9 %, reálná o 2,5 %, ale mediánová mzda mužů ve 2. čtvrtletí dokonce o +5,6 % vlivem struktury jejich zaměstnanosti orientované ve značné míře na zpracovatelský průmysl, který výrazně rostl.

Stále přetrvává relativně nízká potřeba vnějších zdrojů financování – dynamika korporátních úvěrů jen mírně

Zhruba stejně jako úhrnná depozita domácností stoupla v 1. pololetí meziročně i úhrnná depozita firem (o 88,1 mld. korun, což byl druhý největší přírůstek od začátku sledování v roce 2002). Tento vývoj logicky omezoval potřebu vnějších zdrojů. Dynamika úvěrů firmám sice mírně zrychlila (+5,8 % meziročně proti +3,9 %

meziročně zrychlila z +3,9 % na +5,8 % koncem června 2015

koncem června 2014), zůstává však stále relativně nízká – např. ve srovnání s rokem 2008, kdy ekonomika rostla v nominálním vyjádření o 4,8 %, bylo financování firem ze strany bank výrazně intenzivnější (úvěry firmám stouply o 16,7 % a v první pololetí o téměř pětinu).

Přírůstky hypotečních úvěrů domácnostem se zvyšují už od poloviny roku 2013, koncem června 2015 meziročně v nejrychlejším tempu za poslední tři roky – naopak nárůst úvěrů na spotřebu byl ovlivněn jen organizační změnou v sektoru finančních institucí

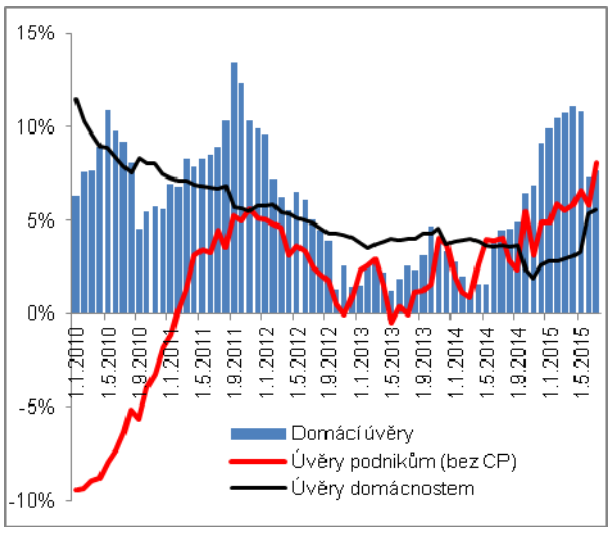
Výrazné meziroční zvýšení úvěrů domácnostem na spotřebu bylo ovlivněno organizační změnou[13] způsobující jejich nárůst o 18 mld. korun. Nebýt jí, poskytnuté spotřební úvěry obyvatelstvu vč. debetních zůstatků na běžných účtech by byly podle bankovní statistiky opět meziročně nižší. Lidé na nákupy především zboží dlouhodobé spotřeby zřejmě využívají svých peněz uložených u bank. Celkové stavy úvěrů na spotřebu (210,3 mld. korun v závěru června 2015) představují jen 17 % celkové výše bankovních úvěrů poskytnutých obyvatelstvu.

Naopak úvěry obyvatelstvu na bydlení se meziročně zvýšily o 59,1 mld. (+6,8 %) na 930,2 mld. korun. Příčinou byl silný přírůstek poskytovaných hypotečních úvěrů (+57,7 mld., tj. +7,5 %, na 826,1 mld. korun). Lidé byli motivováni především velmi nízkou cenou peněz, za níž banky poskytovaly tyto úvěry. Působila i pozitivní očekávání v souvislosti s ekonomickým vývojem a zlepšující se kondicí rodinných rozpočtů. Zůstatky úvěrů od stavebních spořitelen však byly o necelou miliardu nižší, což potvrzuje rozhodující vliv nízkých úrokových sazeb u hypoték na růst celkových úvěrů českých domácností na bydlení.

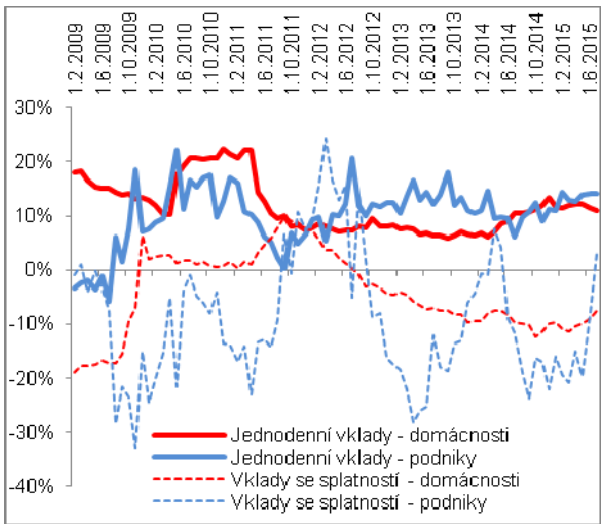
Marže komerčních bank zůstávají vysoké

Nízké úrokové sazby bank z nových depozitních obchodů byly koncem června 2015 meziročně opět nižší, a to jak pro firmy, tak pro domácnosti. Výjimku tvořilo úročení vkladů obyvatelstva se splatností (+0,39 pb. na 1,57 % p.a.), přesto však lidé zredukovali zůstatky na těchto vkladech proti konci června 2014 o 28,6 mld. korun. Marže bank zůstávají i přes relativně slabou úvěrovou expanzi stále na vysokých úrovních – úrokové sazby z poskytovaných bankovních úvěrů činily v půjčkách na spotřebu u nových obchodů 12,57 % p.a. a sazby z depozit, ve splatnostech zhruba odpovídajících těmto půjčeným penězům, se pohybovaly mezi 1,4 % až 1,57 % p.a. Na běžných účtech úročily banky domácnostem v červnu 2015 uložené peníze sazbou 0,12 % p.a. a firmám 0,11 % p.a.

Graf č. 17 **Dynamika úvěrů** (y/y v %)



Graf č. 18 **Vklady domácností a firem** (y/y v %)



Zdroj: ČNB

[13] Fúze pobočky zahraniční banky s nebankovním subjektem (spadajícím do kategorie Zprostředkovatelé financování aktiv - ostatní úvěrování) ovlivnila data v bankovní a měnové statistice k 30.6.2015. Bilanční suma bank jednorázově vzrostla o 20 mld. korun, spotřebitelské úvěry obyvatelstvu včetně debetních zůstatků na běžných účtech se navýšily o 18 mld. korun, z toho pohledávky z kreditních karet o 8 mld. korun. Zároveň poklesly úvěry poskytnuté ostatním finančním zprostředkovatelům o 8,5 mld. korun.

8. Státní rozpočet

Přebytek hospodaření státu byl v 1. pololetí nejvyšší od vzniku ČR

Během první poloviny roku 2015 byly výsledky hospodaření státu ovlivněny zejména sílícím hospodářským růstem, postupným odklonem od dřívějších restriktivních výdajových opatření, jakož i intenzivním čerpáním prostředků z rozpočtu EU. Státní rozpočet (SR) dosáhl (dle pokladního plnění) přebytku 22,6 mld. korun, šlo o nejlepší pololetní výsledek v historii samostatné ČR. Saldo SR (tvořící klíčovou složku přebytku či deficitu sektoru vládních institucí) činilo v 1. pololetí v poměru k nominálnímu HDP +1,0 % (loni +0,1 %).

Akcelerace čerpání prostředků z fondů EU – státní rozpočet získal v 1. pololetí meziročně o téměř 50 mld. korun více

Na rekordní bilanci SR se zásadní měrou podílely nedaňové příjmy[14] díky dočerpávání finančních prostředků z EU na konci programovacího období. Výše příjmů od EU překonala již během června úroveň očekávanou SR za celý rok 2015. Celkem získalo Česko v 1. pololetí z EU 150,5 mld. korun (meziročně téměř dvojnásobek) a zároveň šlo o 30 % všech „unijních" příjmů získaných od roku 2007. Výrazně akcelerovaly především příjmy ze strukturálních fondů (na 96 mld. korun, z 35 mld. korun v 1. pololetí 2014). Celková čistá pozice ČR vůči rozpočtu EU činila v 1. pololetí rekordních 126,8 mld. korun, od počátku roku 2004 pak 537,1 mld. korun.

Celostátní výběr DPH byl od března 2015 nepřetržitě meziročně vyšší, celkové výdaje na konečnou spotřebu vzrostly v ekonomice v 1. pololetí nominálně o 3,5 %

Na inkasu daňových příjmů se v průběhu roku stále zřetelněji projevoval svižný růst ekonomiky, a to i u nepřímých daní, jejichž meziroční dynamika byla v počátku roku rozostřena nestandardně vysokou loňskou základnou[15]. Celostátní výběr váhově dominantní DPH za celé 1. pololetí sice stále za loňskou skutečností o 7,5 mld. korun zaostával, avšak již od března vykazoval nepřetržitý meziroční růst (a za prvních osm měsíců roku 2015 již prakticky dosáhl loňské úrovně). Na inkaso DPH působily také klesající ceny PHM i zavedení druhé snížené sazby DPH (knihy, léky).

Inkaso všech spotřebních daní v 1. pololetí meziročně stále o 4 % nižší (vinou nižšího výběru u tabákových výrobků), na konci srpna však již o 4 % vyšší

Na dani z minerálních olejů (klíčové položce spotřebních daní) získal stát meziročně o 4 % více. Příznivé ceny PHM stimulovaly poptávku (vč. zahraničních přepravců), k rozvoji dopravy přispěla i sílící ekonomika, negativně naopak působilo opětovné zavedení daňových úlev (tzv. zelené nafty). U výběru daně z tabákových výrobků dopad enormního loňského předzásobení dlouho zastiňoval vliv opakovaného zvýšení sazeb (za 1. čtvrtletí 2015 inkaso meziročně oslabilo o 13 mld. korun, za celé 1. pololetí o 4 mld. korun, do konce srpna již bylo vyšší o téměř 2 mld. korun).

Inkaso korporátní daně meziročně vyšší již šesté čtvrtletí v řadě, vyššímu inkasu daní z příjmů od zaměstnanců bránilo rozšíření daňových slev

Na konci srpna přetrvávalo proti rozpočtovým očekáváním meziročně nižší plnění z významných položek daňových příjmů jen u DPH

Zlepšená finanční situace podniků se odrazila i v celostátním výběru korporátních daní, jehož silná růstová dynamika z loňského roku zůstala i v letošním 1. pololetí zachována (8,4 %). Skromně naopak rostl výběr daně z příjmů fyzických osob (DPFO) ze závislé činnosti (1,0 %), když efekt vyšší zaměstnanosti i postupného zrychlování růstu mezd zčásti tlumila legislativní opatření (zvýšení slevy na druhé a další dítě, „školkovné", uplatnění základní slevy u pracujících důchodců). Daňové slevy snížily v 1. pololetí i inkaso DPFO placené na základě přiznání, které bylo meziročně o 2 mld. slabší. Celostátní výběr korporátních daní byl letos proti svému vrcholu (1. pololetí 2008) o plnou třetinu nižší, inkaso daní od zaměstnanců ale proti stejnému období narostlo o čtvrtinu.

Dynamika růstu výdajů SR zrychlovala

Nastartování růstu ekonomiky se plně projevuje ve vyšším výběru pojistného na důchody, deficit důchodového účtu letos nejpříznivější od 1. pololetí 2009

Celkové výdaje SR, po stagnaci v předchozích třech letech, vzrostly v 1. pololetí o 5,2 %, nejvíce po roce 2009. Bezmála ze dvou třetin k tomu přispěly investice, menší měrou pak běžné výdaje (+11,4 mld. korun). Sociální dávky, klíčová část výdajů, se meziročně navýšily skromnějším tempem (2,7 %). Sociální dávky ukrojily ze všech výdajů SR rovných 40 % (před rokem o 40,9 %). Více než tři čtvrtiny výdajů sociálních dávek směřovaly na důchody, ovlivněné opětovným přechodem na dřívější valorizační schéma, zčásti i mezigenerační obměnou důchodců (jejich počty poslední tři roky stagnují). Přestože růst výdajů na důchody (meziročně o 3,1 %) byl letos nejvyšší po roce 2012, deficit salda důchodového účtu (rozdíl mezi příjmy a výdaji na důchody ze SR) se díky dynamickému růstu výběru pojistného (+4,8 %, v rámci 1. pololetí nejvyššího za posledních sedm let) nadále snižoval (na 13 mld. korun).

[14] V loňském roce navýšené o některé mimořádné příjmy (zejména aukce kmitočtů pro rychlé mobilní sítě za 8,5 mld. korun).

[15] U spotřební daně z tabákových výrobků souviselo vyšší loňské inkaso s intenzivním předzásobením obchodníků na konci roku 2013 z důvodu následného zvýšení sazeb. K 1. 12. 2014 došlo k dalšímu navýšení sazeb spotřební daně u tabákových výrobků, doplněné ale navíc i regulací předzásobení. Vyšší základna u DPH souvisela s dočasným zadržením výplaty části nadměrných odpočtů na počátku roku 2014 (ve výši 8,4 mld. korun) u neusazených plátců DPH.

Dynamika výdajů na sociální dávky (mimo důchody) od roku 2013 slábne, významněji rostou jen dávky nemocenského pojištění

Do vyšších výdajů na ostatní sociální dávky (1,2 %) se promítl růst dávek nemocenského pojištění (11 %), a to vlivem opětovného vyplácení nemocenské již od 15. dne a růstu pracovní neschopnosti. Podstatně skromněji vzrostly i dávky sociální péče (1 %) vlivem vyšších příspěvků na péči i dávek pro zdravotně postižené (naopak dříve silně rostoucí doplatky na bydlení v 1. pololetí meziročně poklesly o 5 %). Méně směřovalo na státní sociální podporu (kde rostly jen příspěvky na bydlení, porodné a dávky pěstounům) a na podporu nezaměstnaným (-12 %).

Výdaje na platy státních zaměstnanců poprvé překonaly úroveň z let 2009-2010

Ústup od dřívějších restriktivních opatření se projevil také meziročně o osminu vyššími transfery územním rozpočtům (např. na platy učitelů či příspěvek na výkon státní správy v obcích) i růstem výdajů na platy státních zaměstnanců (o 9,9 %, zčásti i vlivem přípravy na nový služební zákon). Podobně jako loni SR ušetřil na výdajích na státní dluh (-3 mld. korun) či na odvodech do rozpočtu EU.

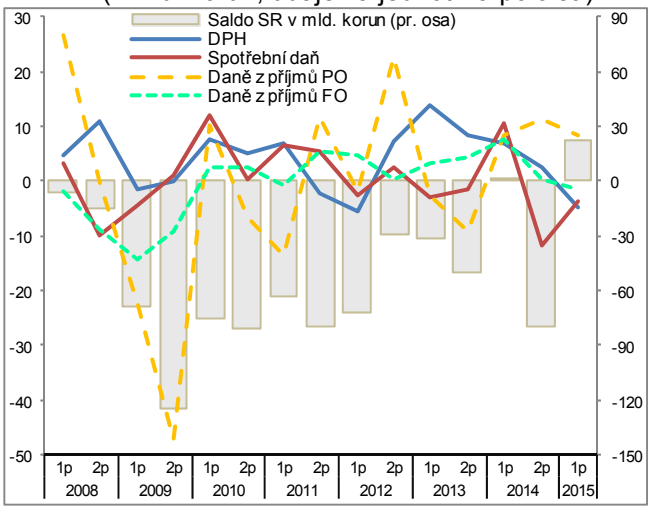
Intenzivní dočerpávání prostředků z EU katapultovalo výši investic ze SR na úroveň první poloviny let 2008-2010

Nepřetržitý pokles kapitálových výdajů se po čtyřech letech (v rámci 1. pololetí) zastavil, když investice meziročně vzrostly o silných 55 %. Plných 85 % výdajů tvořilo kofinancování projektů s EU (především do dopravní infrastruktury, podnikání a inovací, ŽP a také v rámci ROP). Investice SR mimo kofinancování projektů s EU hrály z pohledu jejich objemu i meziroční dynamiky okrajovou roli. V 1. pololetí 2015 tvořily celkové investice 8,7 % všech výdajů SR, v absolutní výši se přiblížily úrovni z první poloviny let 2008-2010.

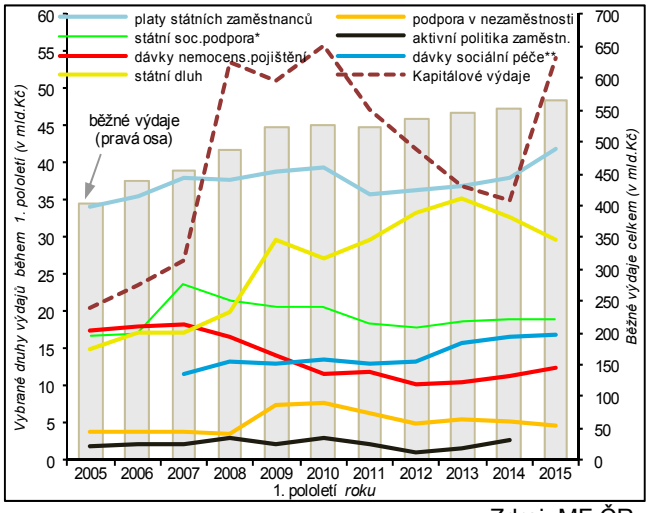
Již téměř dva pokračuje stabilizace výše státního dluhu, výpůjční potřeba státu se soustřeďuje na domácí trh

Také v 1. polovině roku pokračovala stabilizace státní dluhu, jehož výše již téměř dva roky fakticky stagnuje. Na konci 2. čtvrtletí 2015 dosahoval 1 663 mld. korun, při minimálním pohybu ve vnějším i vnitřním dluhu od počátku roku. Meziročně se celkový dluh snížil o 20,3 mld. korun. Přispěla k tomu významná redukce vnějšího dluhu (-13,8 %), když stát svoje nové výpůjčky realizoval prioritně na domácím trhu, vnitřní zadluženost se naopak o 2 % zvýšila. Vnější dluh se na celkovém státním dluhu podílel necelými 17,8 % (nejméně od počátku roku 2008).

Graf č. 19 **Celostátní inkasa daňových příjmů** (y/y, v %) **a vývoj salda státního rozpočtu** (v mld. korun, údaje za jednotlivá pololetí)



Graf č. 20 **Vybrané výdaje státního rozpočtu** (1. pololetí, v mld. korun)



Zdroj: MF ČR

Zdroje dat v celé analýze: ČSÚ, MF ČR, ČNB, ČSSZ, Eurostat, propočty ČSÚ.
Poslední informace ze zdrojů ČSÚ a ČNB uváděné v této zprávě pocházejí z 15. září 2015.