

Ročník 2014

Souborné informace
Kód publikace: 320193-14
Pořadové číslo v roce: 3

V Praze dne 19. 12. 2014
Č. j.: 1799/2014 – 01

Vývoj ekonomiky České republiky v 1. až 3. čtvrtletí 2014

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

Obsah

| | | |
|----|------------------------------|----|
| 1. | Shrnutí | 3 |
| 2. | Souhrnná výkonnost ekonomiky | 4 |
| 3. | Výkonnost odvětví | 7 |
| 4. | Vnější ekonomické vztahy | 10 |
| 5. | Ceny | 12 |
| 6. | Trh práce | 15 |
| 7. | Měnové podmínky | 17 |
| 8. | Státní rozpočet | 18 |

Kapitoly zpracovali:

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

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

1. Shrnutí

- Ekonomika České republiky potvrdila za tři čtvrtletí 2014, že již překonala období recese. I když růst HDP¹ 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 rybníkářství) 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 %).

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

2. Souhrnná výkonnost

Česká ekonomika roste z hlediska mezičtvrtletních změn už rok a půl, v každém čtvrtletí HDP posílil v průměru o půl procenta

Růst hrubého domácího produktu (HDP) v mezičtvrtletním srovnání², který započal ve 2. kvartále 2013 a akceleroval na sklonku roku, s nástupem roku 2014 zpomalil. Přesto nebyla růstová trajektorie přerušena a výkon ekonomiky se zvýšil i ve 3. čtvrtletí (+0,4 %). Ekonomika kontinuálně rostla už rok a půl, každé čtvrtletí se její výkon zvýšil v průměru o 0,5 %. V úhrnu za první tři čtvrtletí HDP narostl o 2,4 % meziročně, a přestože se jedná o výsledek, který je z velké části ovlivněn nízkou srovnávací základnou roku recese 2013, je nejlepší od roku 2008.

Meziroční růst HDP ve 3. čtvrtletí 2014 o 2,4 % byl tažen posílenými investicemi do fixního kapitálu, naskladňováním a vyššími spotřebními výdaji domácností, ...

V samotném 3. čtvrtletí 2014 se výkon ekonomiky měřený HDP zvýšil o 2,4 % meziročně. Stejně jako v předchozím kvartále se největší měrou na růstu podílely investice do fixního kapitálu (+1,0 pb.)³, silný prorůstový vliv měly ale i investice do zásob (+0,8 pb.), zejména se jednalo o naskladňování materiálu. Zatímco kladný příspěvek ze strany výdajů na konečnou spotřebu vládních institucí oslabil z 0,6 pb. ve 2. kvartále na pouhou jednu desetinu ve 3. čtvrtletí, váhově významnější výdaje na konečnou spotřebu domácností přispěly opět poměrně vysokými 0,8 pb. Jedinou složkou poptávky, která růst české ekonomiky ve 3. čtvrtletí brzdila, byl výsledek zahraničního obchodu (-0,2 pb.). V zásadě se opakovala situace z předcházejících třech měsíců, kdy tempo růstu vývozu – ve kterém se nepříznivě promítal zpomalující ekonomický vývoj EU – zaostávalo za přírůstkem dovozu.

...pokud ovšem z celkového dovozu vyloučíme dovozy pro konečné užití, byly hlavními faktory růstu zásoby a modifikovaný výsledek zahraničního obchodu

Pokud z celkového objemu dovozu vyloučíme dovoz určený pro konečné užití, tedy tu část, která se nijak nepodílí na růstu ekonomiky, jsou příspěvky odlišné. Vlivem signifikantního nárůstu spotřeby dovážených produktů ze strany domácností byl příspěvek výdajů na konečnou spotřebu domácností výrazně nižší než v klasickém pojetí (+0,3 pb.), stejné platilo i pro dovozně náročné investice do fixního kapitálu (+0,6 pb.). Výdaje na konečnou spotřebu vládních institucí se v tomto modifikovaném rozkladu na růstu ekonomiky nepodílely a hlavními tahouny HDP tak byly zvyšující se zásoby na skladech (+0,8 pb.) a posilující přebytek zahraničního obchodu nezahrnujícího dovozy pro konečné užití (+0,7 pb.).

Česká ekonomika se opět přibližuje k průměru EU a k eurozóně

Česká ekonomika roste rychleji než průměr EU a výrazně rychleji než eurozóna. Meziroční přírůstky tuzemského HDP převyšují meziroční přírůstky HDP v obou hospodářských prostorech od posledních třech měsíců roku 2013, mezičtvrtletní přírůstky dokonce od výstupu české ekonomiky z recese ve 2. čtvrtletí 2013. Přibližování ČR k průměru EU a k zemím platícím eurem – z hlediska ekonomické vyspělosti –, které se v předešlé recesi zastavilo, tak bylo opět obnoveno.

Velké unijní ekonomiky – Německo, Francie, Itálie – kolísají kolem nuly, řada malých zemí naproti tomu vykazuje zářné mezikvartální přírůstky

Růst HDP malých evropských ekonomik byl rychlejší než velkých. Rumunsko vzrostlo ve 3. čtvrtletí v porovnání s předchozím kvartálem o 1,8 %, Polsko svůj výkon navýšilo o 0,9 %, Řecko a Slovinsko o 0,7 %, Slovensko o 0,6 %. S těmito dobrými výsledky za malé země kontrastoval v zásadě nepříliš pozitivní vývoj největších unijních ekonomik. Německo a Francie (+0,1 %, +0,3 %) se jen těsně vyhnuly technické recesi, Itálie – čtvrtý nejvýznamnější člunek EU – ji výsledkem z 3. čtvrtletí potvrdila (-0,1 %). Výjimkou z velkých zemí, co se týče mezikvartální dynamiky HDP ve 3. čtvrtletí, bylo jen Spojené království (+0,7 %), které svůj perzistentní růst financuje hlubokými deficity vládních institucí.

Zpomalený růst EU bude dynamiku českého exportu nepříznivě ovlivňovat i nadále. Plyne to i z vývoje nových průmyslových zakázek ze zahraničí

Pro exportně orientovanou ekonomiku ČR není současný vývoj v EU, zejména ale pak v Německu, nijak příznivý. Pokud vezmeme v potaz, že zpomalující EU absorbuje více než čtyři pětiny tuzemského exportu zboží a do samotného stagnujícího Německa směřuje zhruba třetina, dá se očekávat nejen pokračující zpomalování růstu celkového českého vývozu, ale i tržeb a produkce exportně orientovaných odvětví v čele s výrobou motorových vozidel. Tento výhled potvrzuje vývoj hodnoty nových zakázek ze zahraničí. Zatímco ještě v 1. čtvrtletí 2014 byla hodnota nových zahraničních zakázek v průmyslu v meziročním srovnání vyšší o pětinu, ve 2. už jen o 16,5 % a ve třetím o 8,7 %, v samotném odvětví výroby motorových vozidel přírůstky hodnoty nových zahraničních zakázek oslabovaly dokonce ještě výrazněji – z 35,4 % přes 27,1 % na 8,7 %.

² Reálně, očištěno od sezónnosti a vlivu nesterilního počtu pracovních dní - pokud není uvedeno jinak.

³ Příspěvky k růstu bez vyloučení dovozu pro konečné užití.



Meziroční přírůstek výdajů na konečnou spotřebu domácností za první tři kvartály roku 2014 je v zásadě nízký, a to jak v kontextu spotřebitelské důvěry, ...

Výdaje na konečnou spotřebu domácností byly v úhrnu v prvních třech čtvrtletích roku 2014 meziročně vyšší o 1,4 %. Přestože domácnosti svoji spotřebu posílily nejvíce od konjunkturního roku 2008, jednalo se jen o malý přírůstek, zejména pokud jej dáme do souvislosti s optimismem spotřebitelů. Indikátor spotřebitelské důvěry totiž ve 3. čtvrtletí dosáhl už úrovně srovnatelné s první polovinou roku 2008, tehdy ale spotřeba posilovala skoro dvojnásobným tempem.

... tak při zohlednění pozitivního vývoje na trhu práce

Růst výdajů na konečnou spotřebu domácností byl nízký i vzhledem k oživení trhu práce. Průměrný počet zaměstnaných osob, jak ukazují výsledky VŠPS, byl v prvních devíti měsících roku 2014 o 0,6 % vyšší než ve stejném období předchozího roku, zaměstnanci navíc pobírali více, průměrná reálná mzda meziročně posílila i díky nízké inflaci o poměrně solidní 2,2 %. Nastíněný vývoj ukazuje, že tuzemští spotřebitelé jsou navzdory zlepšující se finanční situaci a tomu, že jejich důvěra narůstá, stále poměrně obezřetní, co se týče ochoty výrazněji zvyšovat nákupy spotřebního zboží a služeb a kladou důraz na zajištění dostatečných rezerv. Zvyšují investice do nemovitostí, a jak ukazují data za první půlku roku, výrazně posilují i svá finanční aktiva.

K další expanzi, co se týče výdajů na konečnou spotřebu vládních institucí, už nedochází

Nárůst výdajů na konečnou spotřebu vládních institucí, ke kterému po razantních restrikcích docházelo od konce roku 2012, se s příchodem roku 2014 prakticky zastavil. K další expanzi již nedochází, efekt nízké srovnávací základny ovšem působí pozitivně. V meziročním srovnání byla spotřební vydání vládních institucí v prvních devíti měsících roku 2014 vyšší o 1,7 %.

O optimismu v české ekonomice svědčí pokračující růst investic do fixního kapitálu v mezikvartálním srovnání, ...

Přestože velká část investic do fixního kapitálu je uspokojována zahraničními dodavateli a na současném růstu ekonomiky se tak přímo nepodílí, v zásadě všechny – bez ohledu na to, zda pořízené od domácích nebo zahraničních producentů – se projeví v růstu výkonu české ekonomiky v budoucnosti, a to na nabídkové straně. Jelikož v mezikvartálním srovnání investice posilovaly už pět čtvrtletí v řadě, což byl jev patrný naposledy na přelomu konjunkturních let 2007 a 2008, mohl by být jejich budoucí pozitivní efekt poměrně silný.

... vysoké meziroční přírůstky investic do ICT, strojů a zařízení, do budov a staveb a obnovený růst investic do staveb pro bydlení, ...

V české ekonomice se v prvních třech čtvrtletích roku 2014, jak plyne z údajů bez sezónního očištění, proinvestovalo o 4,1 % více prostředků než před rokem. Výstavba budov a staveb (+5,0 %) posílila jak díky optimismu zpracovatelů, tak vlivem uvolňování financí na realizaci veřejných zakázek. Pozitivní náladu v podnikatelském sektoru potvrzovaly i posílené investice do ICT, strojů a zařízení (+6,8 %), nákupy dopravních prostředků a zařízení jakožto investičního vybavení ovšem vážly (-0,3 %). Mírné oživení zaznamenal trh s nemovitostmi – investice do staveb pro bydlení (+0,7 %), do nichž své prostředky alokují zejména domácnosti, posílily poprvé od prvních třech kvartálů 2010.

... ale i předzásobování výrobních podniků materiálovými vstupy

Výrobní podniky se navzdory nepříliš pozitivním výhledům, co se zahraniční poptávky týče, předzásobují materiálovými vstupy. Celkové zásoby v tuzemské ekonomice posílily ve 3. čtvrtletí 2014 již podruhé, v úhrnu za oba dva kvartály (2. a 3.) hodnota zásob na skladech narostla o 10,1 mld. korun v běžných cenách (bc.).

Rekordní přebytek zahraničního obchodu se zbožím a službami v běžných cenách za první tři kvartály roku 2014 měl základ v pozitivních směnných relacích

Přebytek zahraničního obchodu v bc. – jehož hodnotu zvyšuje příznivý vývoj cen v zahraničním obchodě se zbožím – je rekordní. V úhrnu za první tři čtvrtletí roku 2014 převýšil celkový vývoz dovozy o 229,4 mld. korun, přebytek meziročně posílil o bezmála třicet procent. Po očištění o vliv cen se ale obrázek mění, a to dosti výrazně. Jestliže ještě v 1. čtvrtletí meziroční tempo růstu vývozu převyšovalo růst dovozu a zahraniční obchod přispíval k růstu ekonomiky pozitivně, ve 2. a 3. čtvrtletí už nárůst vývozu za dovozem zaostával. V přírůstcích exportu se zrcadlil zpomalující ekonomický vývoj v EU a celkové dovozy – v důsledku rostoucích požadavků výrobních firem na objem vstupů, zvyšující se spotřeby domácností a výrazné investiční aktivity – tak posilovaly dynamičtěji.

Kladné směnné relace dynamizují růst české ekonomiky

Růst ekonomiky v roce 2014, který zohledňuje efekt směnných relací, je výrazně vyšší než růst HDP. Plyne to z dynamiky reálného hrubého domácího důchodu. Zatímco HDP se v roce 2014 zvyšoval po čtvrtletích o 2,6 %, 2,3 % a 2,4 % meziročně, přírůstky reálného hrubého domácího důchodu dosahovaly 4,0 %, 4,0 % a 3,9 %.

Hrubá přidaná hodnota

Výkon české ekonomiky měřený hrubou přidanou hodnotou (HPH) vzrostl v úhrnu

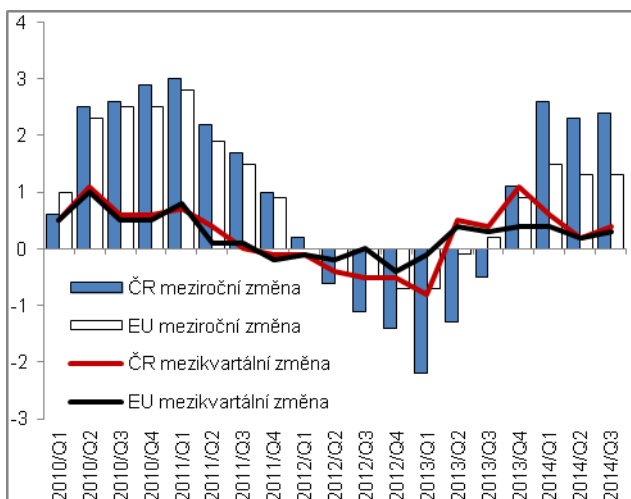
ekonomiky se v úhrnu za první tři čtvrtletí roku 2014 zvýšila meziročně o 2,7 %, tedy více než HDP, ...

za první tři čtvrtletí roku 2014 v meziročním srovnání o 2,7 %, více se naposledy zvýšil v prvních třech kvartálech roku 2008. V zásadě podhodnocený růst výkonu ekonomiky z hlediska HDP v letošním roce, pokud jej srovnáme s dynamikou lépe vypovídající HPH, byl důsledkem předzásobení tabákovými výrobky na konci roku 2013 a výrazně diferencovaného vývoje na straně vybraných daní z produktů a poskytnutých dotací na produkty. Zatímco objem vybraných daní z produktů (DPH, spotřební daně atd.) narostl v úhrnu za první tři čtvrtletí 2014 v meziročním srovnání – i díky oživení aktivity podnikatelského sektoru promítajícího se v nárůstu vybrané DPH – o 1,8 %, objem vyplacených dotací na produkty posílil o vysokých 9,4 %.

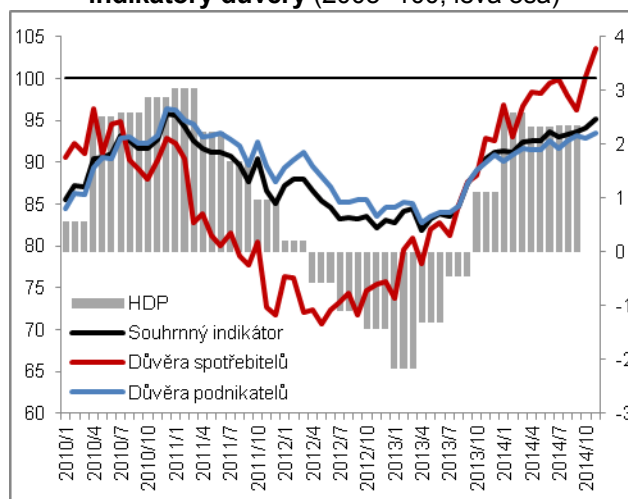
... v samotném 3. čtvrtletí posílila taktéž o 2,7 %, a opět, více než HDP. K růstu HPH přispěly všechny segmenty ekonomiky – průmysl, služby, stavebnictví, i shluk odvětví zahrnující zemědělství, lesnictví a rybnářství

V samotném 3. čtvrtletí 2014 posílila HPH o 2,7 % meziročně, taktéž více než HDP. Na růstu ekonomiky z hlediska nabídkové strany se podílel především zpracovatelský průmysl, jeho příspěvek k růstu (+1,7 pb.) byl srovnatelný s 1. a 2. kvartálem. Zbývající průmyslová odvětví v úhrnu – tj. těžba a dobývání, energetika a zásobování vodou – klesala a růst ekonomiky tak brzdila. Zatímco stavebnictví, které těží ze znovuzahájených infrastrukturních staveb a výstavby soukromých budov, přispívalo k růstu již páté čtvrtletí za sebou jednou desetinou pb., shluk odvětví zahrnující zemědělství, lesnictví a rybnářství díky dobré sklizni přidal 0,2 pb. Služby jako celek, nebýt výrazného poklesu v peněžnictví a pojišťovnictví, by přispěly k růstu HPH vysokým 1,5 pb. Takto přidal jen 0,7 pb.

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

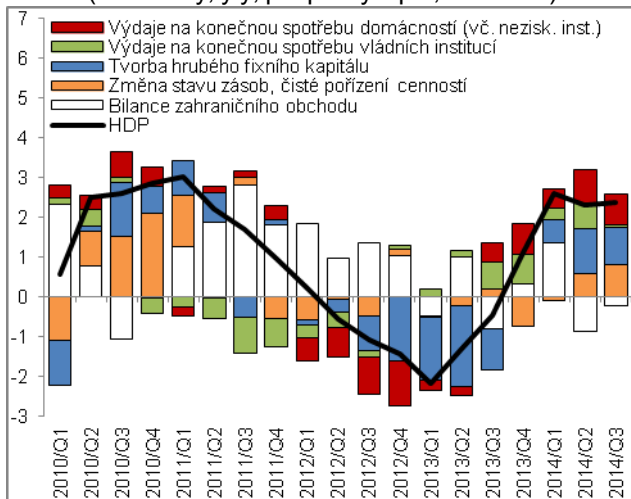


Graf č. 2 HDP (stálé ceny, očištěno od sezónnosti a vlivu počtu pracovních dní, y/y v %, pravá osa) a indikátory důvěry (2005=100, levá osa)



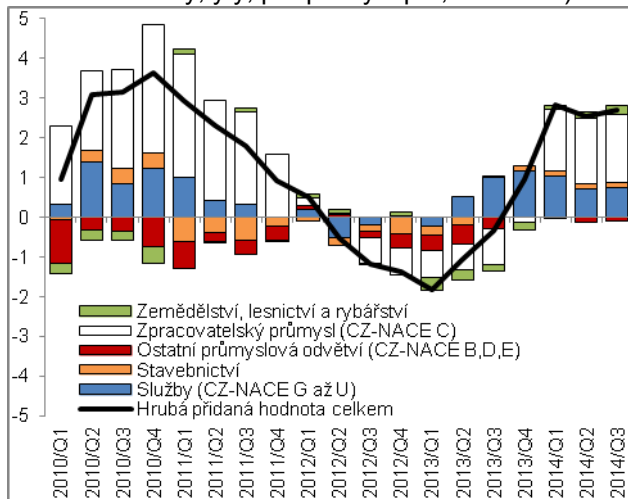
Pramen: ČSÚ, Eurostat

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



*příspěvky k růstu bez vyloučení dovozu pro konečné užití

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



Pramen: ČSÚ



3. Výkonnost odvětví

Výkon všech odvětví pohledem dynamiky HPH mezičtvrtletně lepší již po šesté v řadě

Návrat ekonomiky ČR na růstovou trajektorii dokládá i dosavadní letošní vývoj hrubé přidané hodnoty (HPH), jež byla ve 3. čtvrtletí meziročně o 2,7 % vyšší (v podobných intencích rostla i v předchozích částech roku). Mezičtvrtletní růst pokračoval již po šesté v řadě. V úhrnu za 1. až 3. čtvrtletí 2014 posílil výkon všech odvětví meziročně o 2,7 % a byl v rámci tohoto období roku nejvyšší od propuknutí hluboké recese.

Tři pětiny růstu HPH letos zabezpečil zpracovatelský průmysl...

Zdrojem síly i dosavadní stability růstu HPH je zpracovatelský průmysl (od počátku roku přispěl k meziročnímu růstu ze tří pětín), byť v letech 2010-2011 byla jeho role ve fázi ožívování ekonomiky ještě výraznější. Pozitivním signálem, který ekonomiku přibližuje k období předkrizové konjunktury, je rozproštění růstu HPH do všech významných odvětví, vyjma finančnictví, jehož přidaná hodnota (vinou segmentu pojišťovnictví) meziročně silně oslabila (-8 %). Peněžnictví a pojišťovnictví však patřilo v období mělké recese (2012-2013) k jednomu z mála dynamických odvětví a proti vrcholu konjunktury (1. až 3. čtvrtletí 2008) byla letos jeho HPH o vyšší o více než čtvrtinu (v celém terciárním sektoru stagnovala a ve zpracovatelském průmyslu vzrostla „pouze“ o desetinu).

...avšak menším dílem přispěla ve všech letošních čtvrtletích všechny hlavní odvětví (vyjma finančnictví)

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

Meziroční zvýšení HPH v 1. až 3. čtvrtletí roku 2014 proběhlo při skromnějším růstu zaměstnanosti (0,5 %, v pojetí národních účtů), který ale s obdobnou intenzitou přetrvával i v nedávném období mělké recese. Jen mírný byl také růst celkové odpracované doby (0,9 %) s vyšší dynamikou soustředěnou (podobně jako u zaměstnanosti) zejména do odvětví služeb - především v profesních, vědeckých, technických a administrativních činnostech (7 %) či v oblastech nemovitostí (5 %). To zpracovatelský průmysl si zatím s výrazným růstem zakázek (především v první polovině roku) musel poradit při slabším růstu zaměstnanosti (0,3 %) i odpracované době (0,4 %). Přidaná hodnota v sektoru zemědělství, lesnictví a rybářství rostla, obdobně jako u zpracovatelského průmyslu, o více než 6 % i v důsledku rekordní úrody (zejména obilovin). Mírný meziroční růst HPH (2,0-2,5 %) je již čtyři čtvrtletí v řadě patrný ve stavebnictví, jemuž pomohly v nastartování větších zakázek v inženýrském stavitelství i příznivé klimatické podmínky. Po třinácti čtvrtletích se zde obnovil mírný růst počtu pracovníků, nikoliv však v zaměstnanecké sféře, což naznačuje přetrvávající nejistotu v tomto oboru. Téměř tři roky trvající pokles HPH ve veřejných službách se letos zastavil (2,6 %), čemuž pomohl postupný odklon od silnějších úsporných opatření podpořený i větší aktivitou státu v oblasti aktivní politiky zaměstnanosti (oživení veřejně prospěšných prací zastavilo již loni v tomto segmentu služeb dlouhodobý pokles zaměstnanosti).

Rekordní úroda v zemědělství napomohla k nejvyššímu meziročnímu růstu HPH za posledních pět let

Zastavení dlouhodobého poklesu HPH ve stavebnictví i veřejných službách

Ožívování průmyslu započaté v létě loňského roku léta pokračovalo...

Výkon průmyslu⁴ (měřený pomocí indexu produkce) pokračoval i v průběhu roku 2014 v tendencích započatých v druhé polovině loňského roku. Oživení zahraniční poptávky, zpočátku zejména po dopravních prostředcích, se postupně přeneslo nejen subdodavatelskými vztahy i na většinu ostatních zpracovatelských oborů, a to i v případě domácí poptávky. Průmyslová produkce (očištěná o kalendářní variace) udržela vysokou dynamiku z konce loňského roku, když v 1. i 2. čtvrtletí shodně vzrostla o 6,2 %. Ve 3. čtvrtletí však citelně ubrala na tempu (2,8 %) v souvislosti se zpomalením dynamiky zahraniční poptávky (především po motorových vozidlech) a také nepříznivým vývojem v těžbě a energetice. Svou roli sehrál i postupný přechod na vyšší loňskou základnu. V mezičtvrtletním vyjádření výkon celého průmyslu poprvé od počátku loňského roku oslabil, když ve 3. čtvrtletí poklesl o 0,5 % (v samotném zpracovatelském segmentu stagnoval).

...mezičtvrtletně však průmysl poklesl poprvé od počátku roku 2013, vlivem propadu v těžbě, pokračujícího nepříznivého vývoje energetiky, ale i oslabení zahraniční poptávky po motorových vozidlech

Průmysl jako celek ve 3. čtvrtletí poprvé překonal předkrizovou úroveň produkce, většina oborů však za ní stále zaostávala

Ve 3. čtvrtletí byla v průmyslu poprvé reálně překonána úroveň produkce z vrcholu konjunktury (3q. 2008), a to o 3,4 %. Nejvíce se o to zasloužila výroba dopravních prostředků, která svoji úroveň překonala o celou polovinu a také související odvětví výroby elektrických zařízení (o třetinu). O sedminu vyšší byla produkce i u výrobců počítačů, elektronických a optických přístrojů a zařízení. Většina průmyslových oborů však předkrizové úrovně produkce zatím nedosáhla, což platilo především o těžbě (78 %), podobně na tom byla i některá zpracovatelská odvětví (výroba nápojů, oděvní a kožedělný průmysl, tiskárenství, průmysl stavebních hmot a také hutnictví (85 %).

⁴ Zahnující odvětví dle CZ-NACE: B (Těžba a dobývání), C (Zpracovatelský průmysl), D (Energetika)

| | |
|---|---|
| I přes zpomalující tempo je automobilový průmysl stále dominantním přispěvatelem (z 45 %) k růstu produkce v celém průmyslu | Průmyslová produkce za celé 1. až 3. čtvrtletí meziročně přidala 5,5 % (loni ještě o 1,8 % klesala). K dosavadnímu letošnímu meziročnímu růstu produkce z 45 % přispěla výroba motorových vozidel (při růstu samotného odvětví o 15 %), desetinu shodně přidaly návazné obory gumárenství a plastikářství, výroba elektrických zařízení a též kovových konstrukcí. Dynamicky rostla produkce i v silně exportně orientovaných (avšak váhově méně významných odvětvích) výroby počítačů, elektronických a optických přístrojů (od počátku roku o více než šestinu), v menší míře i v chemickém průmyslu. Do vyšší produkce odvětví ostatních nekovových minerálních výrobků (+ 5 %) se promítá i postupné oživení stavebních zakázek. |
| Meziroční růst produkce napříč téměř všemi zpracovatelskými obory, pokračující útlum v těžebním průmyslu, vinou především vývoje ve 3. čtvrtletí 2014 | Vlivem oživení zahraniční, ale i domácí poptávky rostla v 1. až 3. čtvrtletí produkce napříč téměř všemi zpracovatelskými obory (výjimku představovaly pouze váhově okrajové a dlouhodobě útlumové obory tiskárenství a oděvnictví). O šestinu rostly nejen tradičně silná exportní odvětví (motorová vozidla, počítače, elektronické a optické přístroje), silnou dynamiku vykázal ale i chemický průmysl (+11,3 %), zčásti i vlivem omezení výroby v loňském létě vinou povodní. Naopak mimo zpracovatelský segment se nedařilo jak energetice (jejíž produkce meziročně klesala mírným tempem rovnoměrně od počátku roku), tak i těžbě a dobývání (s nepříznivým vývojem především ve 3. čtvrtletí (kdy meziročně navzdory nízké srovnávací základně propadla o téměř desetinu). |
| Nejvíce rostly průmyslové obory orientované na investice či výroby dlouhodobou spotřebu | V 1. až 3. čtvrtletí se v úhrnu o desetinu meziročně zvýšila produkce odvětví orientovaných na investice (stroje, vozidla) při souběžném kontrastu temp u produkce pro spotřebu dlouhodobou (+7%) a krátkodobou (+2 %) - zahrnující např. potraviny, nápoje, tabák, oděvy. |
| Zpomalení meziroční dynamiky zahraničních zakázek - především v hutnictví, kovovýrobě a v automobilovém průmyslu | Ve většině klíčových oborů, bylo zejména ve 3. čtvrtletí znatelné zpomalování meziroční dynamiky růstu produkce. Částečně to souviselo s přechodem na výrazně silnější loňskou základnu, viditelné bylo ale také výraznější zpomalení dynamiky u zahraničních zakázek (1. čtvrtletí +20 %, 3. čtvrtletí +9 %). Tento vývoj byl patrný zejména v hutnictví, kovovýrobě a výrobě motorových vozidel (35 % res. 9 %). Naopak u domácích zakázek se zhoršený ekonomický vývoj v zemích hlavních obchodních partnerů ČR zatím neprojevil (1. čtvrtletí +10 %, 3. čtvrtletí +17 %). |
| Stavební produkce se odrazila od loňského dna, silný meziroční růst v 1. čtvrtletí 2014 i vlivem příznivých klimatických podmínek | Na základě výsledků z produkčních statistik i kvalitativních údajů z konjunkturálních šetření v odvětví se lze domnívat, že stavebnictví v ČR během loňského roku již zřejmě narazilo na své dno. Stavební produkce zaznamenala na počátku roku 2014 první růst po jedenácti čtvrtletích, když meziročně přidala o 3,6 % (v 1. čtvrtletí i vlivem příznivých klimatických podmínek o 8,3 %). Opakovaný meziroční růst ve třech po sobě jdoucích čtvrtletích se vyskytl poprvé od přelomu let 2006 a 2007. Vyšší výkony celého stavebnictví výrazně vylepšuje inženýrské stavitelství (letošní růst produkce o 9,2 %), které těží z dynamického růstu (zejména větších zakázek), zřejmě i v souvislosti se zintenzivněním čerpání prostředků z EU na dopravní stavby v ČR. Podstatně umírněnějším tempem letos rostlo váhově dominantní pozemní stavitelství (+1,3 %), kterému pomáhá i vyšší intenzita zahajované bytové výstavby (počet zahájených bytů v 1. až 3. čtvrtletí 2014 byl nevyšší za poslední tři roky). |
| Silnější růstová dynamika v inženýrském stavitelství i vlivem dočerpávání prostředků z EU na dopravní stavby | Reálná hodnota stavební produkce ve 3. čtvrtletí 2014 odpovídala úrovni dosažené před jedenácti lety a proti vrcholu konjunktury (3q. 2008) byla nižší o pětinu (pozemní stavitelství), resp. o šestinu (inženýrské stavitelství). |
| Dynamický růst nových zakázek, především v inženýrském stavitelství | Hodnota nově uzavřených zakázek v ČR (u podniků s 50 a více zaměstnanci) vzrostla v celém stavebnictví v kontextu loňských historických minim od počátku roku meziročně o třetinu - v pozemním stavitelství o desetinu, v inženýrském stavitelství (při růstu již pět čtvrtletí v řadě) dokonce o více než 55 %. I tak však byla její výše (137,6 mld. korun) čtvrtá nejnižší od roku 2004. |
| Stavebním podnikům roste zásoba práce v podobě větších zakázek | Pokles průměrné hodnoty na uzavřenou zakázku (způsobený změnou legislativy i faktickým nedostatkem velkých zakázek) se zastavil (pouze v samotném 3. čtvrtletí činila průměrná hodnota 4,6 mil. korun, meziročně o téměř miliardu korun více), podobně jako průměrná hodnota u vydaných stavebních povolení. Větší zakázky tak zřejmě souvisí s pokračující realizací dopravních staveb i perspektivním rozvojem jiných významných developerských projektů. |



Tržní služby pokračovaly v mírném meziročním růstu, nejvyšším za posledních šest let

Tržby ve vybraných službách⁵ v úhrnu pokračovaly v mírném růstu započatém v polovině roku 2013. V 1. až 3. čtvrtletí meziročně reálně vzrostly „jen“ o 1,2 % (podobně jako v samotném 3. čtvrtletí), šlo však o zároveň o nejvyšší pololetní růst od roku 2008. Dařilo se zejména oborům, jejichž tržby rostou dlouhodobě, a většinou již přesáhly „předkrizovou úroveň“. V rámci roku 2014 meziroční dynamika tržeb mírně oscilovala bez náznaku významnějšího trendu.

Dlouhodobě se nejvíce daří dopravě, ubytování, informačním technologiím a některým administrativním i podpůrným činnostem (zejména pracovním agenturám)

V tomto směru dominuje doprava a skladování, kde zrychlený meziroční růst v posledních čtyřech čtvrtletích souvisí s celkovým oživením především průmyslu a zahraničního obchodu. Dlouhodobě se daří jak skladování (od počátku roku +5,5 %), tak váhově významně pozemní dopravě (+3,8 %). Lépe na tom byla i většina administrativních a podpůrných činností. A to především pracovní agentury (+14,4 %, růst tržeb již osmnáct čtvrtletí v řadě), administrativní a kancelářské činnosti (+6,3 %), kratší dobu roste i poptávka po bezpečnostních a pátracích službách a pronájmu a leasingu (vozidel i strojů). V 1. až 3. čtvrtletí utrhly více i informační a komunikační činnosti (+2,0 %), když se po delším útlumu dařilo i vydavatelským činnostem a hudebnímu a filmovému průmyslu. Tržby za ubytovací služby (+3,3 %), rostoucí již více než čtyři roky, táhne vzhůru především stále se rozšiřující zahraniční hotelová klientela (když výpadek návštěvnosti hostů z Ruska a Ukrajiny bohatě kompenzují turisté ze vzdálenějších, zejména asijských, zemí). Naopak tržby v pohostinství a stravování pokračovaly (po loňské dočasné stagnaci) opět v dlouhodobých poklesech (-1,1 %, v samotném 3. čtvrtletí -2,6 %).

Pokračoval dlouhodobý útlum většiny oborů profesních, vědeckých a technických činností a v činnostech v oblasti nemovitostí

Tržby v profesních, vědeckých a technických činnostech podobně jako v oblasti nemovitostí klesají prakticky nepřetržitě od roku 2009 (za šest let reálně o téměř třetinu, resp. pětinu). Negativní trend zastavila jen reklama a průzkumu trhu. V dlouhodobém útlumu pokračovaly též cestovní kanceláře (meziročně -8 %).

Lepší se nálada spotřebitelů se odrazila ve zrychlení meziroční dynamiky maloobchodních tržeb

Celkové oživení ekonomiky i pozvolna následované mírným zlepšením situace na trhu práce se promítly do indikátoru spotřebitelské důvěry, který se ve druhém čtvrtletí nacházel nejvýše od jara 2007. Maloobchodní tržby vzrostly od počátku roku o vysokých 5,6 % (meziroční růst je po očištění o kalendářní variace patrný nepřetržitě od července 2013). Dynamika tržeb byla v tomto období nejvyšší od roku 2007. Meziroční dynamika tržeb v průběhu roku 2014 spíše oscilovala, vysoká tempa si udržela v samotném 3. čtvrtletí (+5,6 %), kdy již byly konfrontovány s vyšší loňskou základnou (+2,9 %). Tržbám výrazně pomáhal vzhůru především dynamický (výrazně procyklický) motoristický segment (ve 3. čtvrtletí +13,7 %, i proti vyšší loňské základně).

Růst maloobchodních tržeb byl letos z poloviny tažen stále dynamickým motoristickým segmentem

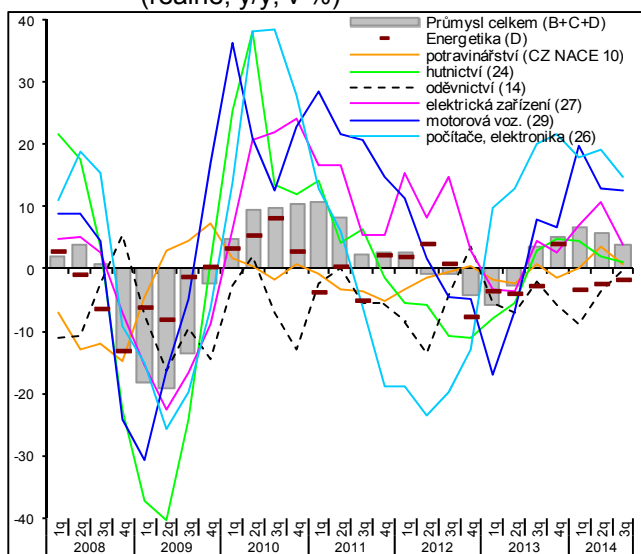
„Nemotoristický segment“ maloobchodu již tradičně táhl prodej nepotravinářského zboží (v 1. až 3. čtvrtletí + 4,4 %), když slevové strategie pomáhaly hlavně prodejům počítačovým a komunikačním zařízením (+17,5 %). Rostly ale i tržby ve většině ostatních specializovaných prodejnách, zejména u výrobků pro domácnosti, kulturu a rekreaci či u prodejen s textilem, oděvy a obuví. Po osmi letech se dokonce zastavil i pokles u prodeje potravin ve specializovaných (tedy obvykle menších) prodejnách, když v letošním 2. i 3. čtvrtletí vzrostl o 0,6, resp. 0,5 %. Méně letos utrhli v rámci specializovaných obchodů jen prodejci farmaceutického a zdravotnického zboží.

Dlouhodobý pokles prodeje potravin, a to dokonce i ve specializovaných prodejnách se zastavil; tržby internetových prodejců se za posledních pět let reálně zdvojnásobily

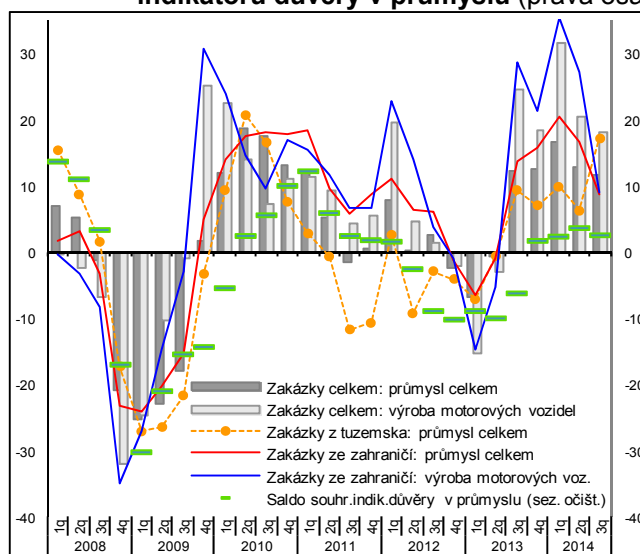
Po téměř třech letech zastavily pokles tržby z prodeje potravinářského zboží (ve všech prodejnách), když ve 2. čtvrtletí meziročně posílily o 3,8 % (částečně i důsledkem „posunu“ velikonočních svátků na konec dubna) a za celé 1. až 3. čtvrtletí o 0,8 %. Již sedm čtvrtletí přetrvávala velmi vysoká dynamika tržeb internetových prodejců (ve 3. čtvrtletí +24,8 %), za posledních pět let se jejich tržby reálně zdvojnásobily.

⁵ Nezahrnují odvětví obchodu, peněžnictví a pojišťovnictví, vědy a výzkumu a také veřejných služeb

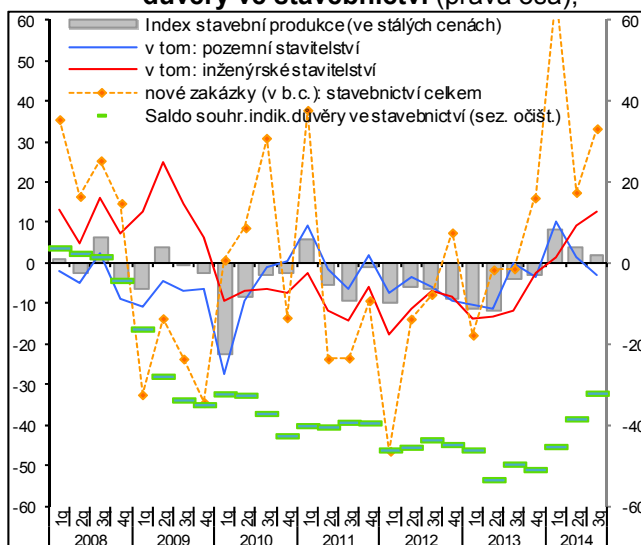
Graf č. 5 **Produkce v průmyslu a vybraných zpracovatelských odvětvích (reálně, y/y, v %)**



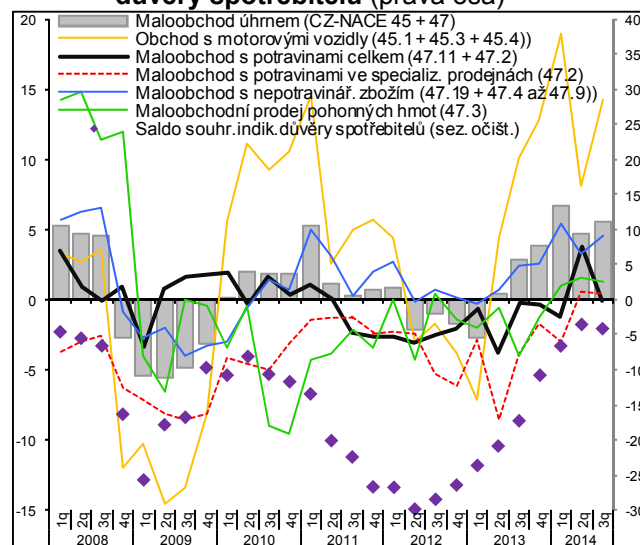
Graf č. 6 **Nové zakázky v automobilovém průmyslu, v průmyslu celkem (b.c., y/y, v %) a saldo indikátoru důvěry v průmyslu (pravá osa)**



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 %) a saldo indikátoru důvěry spotřebitelů (pravá osa)**



Pramen: ČSÚ

4. Vnější ekonomické vztahy

Vnější ekonomické vztahy byly za první tři čtvrtletí nejlepší od roku 1993...

Vzájemné toky peněz mezi ČR a zahraničím vyústily za tři čtvrtletí 2014 do přebytku běžného účtu, což je jev patrný v historii platební bilance ČR naposledy v roce 1993. Kladné saldo vzniklo i na účtu kapitálovém, deficit na finančním se mírně zhoršil. Přebytek všech těchto tří složek platební bilance představoval 0,2 % nominálního HDP. Vnější vztahy se tak vyvíjí v roce obnoveného růstu HDP příznivě a nevychylují ekonomiku z rovnováhy. Podobně jako ve většině předchozích let však přebytky běžného účtu z prvních resp. druhých čtvrtletí v kumulacích postupně slábnou (měřeno v eurech byl v samotném 3. čtvrtletí vykázan schodek převyšující miliardu a čtvrt).

...podle výsledku běžného účtu platební bilance, který byl ovlivněn hlavně rostoucím přebytkem obchodu se zbožím, mírným oslabením přebytku v obchodě se službami,...

Příjmy zachycené na běžném účtu převýšily jeho výdaje o 18,1 mld. korun, když samotná výkonová bilance byla přebytková ve výši 241,5 mld. korun. Na výsledku se podepsal především výrazný úspěch bilance obchodu se zbožím: při růstu jeho exportu v nominálním vyjádření o 14,7 % a dovozu o 12,6 % - obojí bylo ovlivněné dopadem umělého oslabení koruny - bylo výsledné saldo ve výši 196,3 mld. korun



větší proti prvním třem čtvrtletím 2013 o 59,9 mld. korun. Naopak přebytek v obchodu se službami o šestinu oslabil na 45,2 mld. korun, protože růst vývozu služeb (+10,3 %) byl mírnější než růst jejich dovozu (+15,1 %).

... relativně malým zhoršením deficitu v prvotních důchodech z investic a posilujícím „mzdovým saldem“ peněz mezi prací rezidentů v zahraničí a cizinců v ČR; zlepšil se i deficit druhotných důchodů (běžné převody) vlivem narůstajících příjmů z rozpočtu EU

Ve sféře investic spojených s toky peněz se zahraničím se proti prvním třem čtvrtletím 2013 deficit v prvotních důchodech z investic⁶ sice opět prohloubil (o 11,5 mld. na 248,8 mld. korun), ale jeho negativní změna byla menší než před rokem. Na těchto důchodech z přímých investic odešlo do zahraničí 269 mld., oproti 248 mld. korun ve srovnatelném období 2013, jejich čistý odliv pak činil 242,8 mld. korun.

Pokračoval však příznivý jev postupně se lepšícího „mzdového salda“, kdy příjmy rezidentů z mezd v zahraničí stabilně rostly, zatímco výdaje na práci cizinců v ČR jsou stále nižší. Tento trend trvá pět let, za tři čtvrtletí 2014 s přebytkem již 14,1 mld. korun. Nižší odliv peněz souvisí se stále ještě nižšími počty zahraničních pracovníků v ČR oproti letům konjunktury, rostoucí příliv peněz pak zřejmě s vyšší zaměstnaností rezidentů v zahraničí, zejména těch výše příjmových.

Druhotné důchody ovlivnil v kumulaci meziročně silnější příliv peněz do ČR, a to hlavně ve 2. čtvrtletí z rozpočtu EU. Přesto transfery z ČR byly silnější a výsledek druhotných důchodů záporný (14,8 mld. korun), ne však tolik jako v příslušných obdobích 2013 a 2012 (25,3 mld., resp. 33 mld. korun). Odvody ČR do rozpočtu EU v uplynulých dvou letech výrazněji nerostly v důsledku tuzemské recese.

V úhrnu všech položek se tak přebytek běžného i kapitálového účtu platební bilance za první tři čtvrtletí 2014 meziročně zdvojnásobil na 42 mld. korun

Na deficit finančního účtu působil příznivě čistý příliv přímých investic a rezervní aktiva, naopak nepříznivě portfoliové a ostatní investice, z nichž peníze ze země odplyvaly

Deficit finančního účtu ve výši 35,6 mld. korun byl oproti výsledku předchozího roku (23,8 mld. korun) mírně horší. Příliv přímých investic do ČR byl za tři čtvrtletí slabší než ve stejném období 2013 i 2012 - dosáhl 72,6 mld. korun (předtím 126,3 mld., resp. 108,7 mld. korun). Zahraniční investoři zde sice ponechali 79,4 mld. korun k reinvesticím, tj. více než v předchozích letech, a zároveň úvěrově posilovaly své zdejší dceřiné společnosti (o 26,1 mld.), ale při značném snížení kapitálu (o 33 mld. v položce Akcie a účasti jiné než reinvestované zisky). Níže však byla i aktiva ve formě přímých investic českých firem v cizině, takže v čistém vyjádření činily přímé investice 121 mld. korun a byly více než čtyřikrát vyšší než loni.

Mohutný čistý odliv portfoliových investic vyplynul ze silných nákupů cenných papírů rezidentů v zahraničí a naopak stahování peněz zahraničními portfoliovými investory zpět. Spolu s deficitem Ostatních investic a rezervními aktivy tak finanční účet vykázal deficit 35,6 mld. korun.

Měnová intervence ČNB napomohla skrze oslabenou korunu exportérům; směnné relace významně zvýšily obchodní bilanci v nominálním vyjádření

Výrazné zesílení obchodní bilance ve třetím čtvrtletí 2014 – podle dat z platební bilance v něm činil přebytek 51,6 mld. korun – je o to cennější, že se odehrávalo v době, kdy česká ekonomika pokračovala v růstu a úměrně tomu stoupaly i nároky na dovozy. Nicméně nominální výsledek obchodní bilance byl významně ovlivněn dynamikou vývozních a dovozních cen a jejich vzájemným poměrem. Meziroční srovnání totiž dosud stále staví proti sobě období „předintervenní“ s obdobím, kdy mohl firemní sektor těžit z umělého oslabení koruny, k němuž ČNB přikročila začátkem listopadu 2013.

Ve 3. čtvrtletí 2014 výrazně meziročně rostl export aut, léků a koksů a rafinérských výrobků, naopak nižší byl vývoz dřeva, uhlí, kovů a zejména elektřiny

Ve 3. čtvrtletí 2014 ovlivnila tempo zahraničního obchodu ČR srpnové velmi nízká dynamika (meziročně vývoz +2,5 %, dovoz +1,9 %) zapříčiněná nižší výrobní aktivitou jak v ČR tak zejména v Německu – i tak však bylo dvojciferné na vývozu i dovozu. Klesl sice export dřeva, uhlí, základních kovů a zejména elektřiny, ale některých dalších výrobků se vyváželo výrazně více než před rokem (léky +40 %, koks a rafinérské výrobky +26 %, auta +23 %). I hodnotově nízké exporty rud a ropy a zemního plynu se zdvoj- a ztrojnásobily, vývoz cigaret stoupl o 35 %.

Auta už tvoří téměř čtvrtinu celkového exportu z ČR, který dosahoval za tři čtvrtletí 2014 nominálně 2,339 bil. korun podle dat v národním pojetí

Automobilový export byl za devět měsíců meziročně o téměř čtvrtinu vyšší díky silným prvním měsícům roku (v samotném 3. čtvrtletí +22,7 %). Díky tomu za tři čtvrtletí podíl aut na úhrnném exportu z ČR dále posílil. V úhrnu tak plně dvě třetiny českého vývozu tvořil export aut (23 % s nejvyšším podílem za posledních šest let) spolu s elektrickými zařízeními (8 %), počítači a elektronikou (9 %), gumárenskými

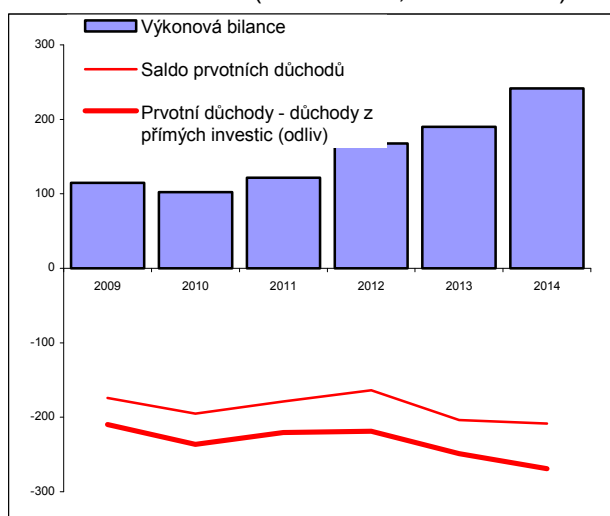
⁶ Terminologicky tato kapitola u části platební bilance respektuje přechod na BPM6, tedy šestý manuál k platební bilanci, podle které ho ČNB poprvé v prosinci 2014 zveřejnila výsledky.

a chemickými výrobky a základní kovy (shodně po 5 %) a ostatními stroji (11 %). Váha relativně vyspělé produkce ve struktuře exportu z ČR je tedy významná.

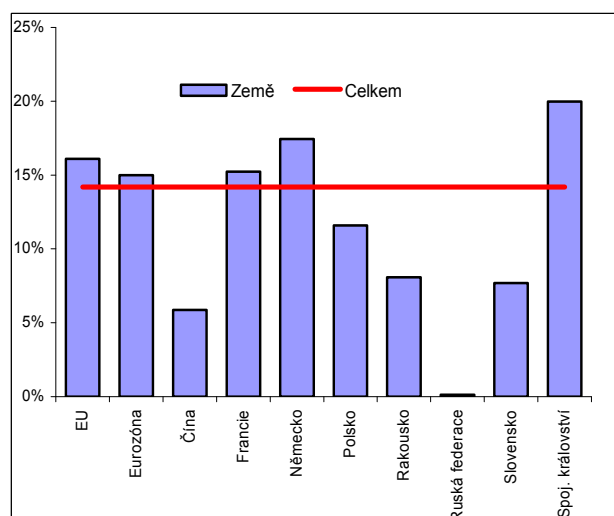
Podíl Ruské federace na exportu z ČR za tři čtvrtletí klesl v roce 2014 i 2013; podíl EU zůstává na 83 %, eurozóny na 64 % a Německa na 32,3 % celkového exportu z ČR

Sankce v mezinárodním obchodě uplatňované EU v souvislosti s rusko-ukrajinskou krizí omezily v datech za první pololetí český export do Ruské federace, který meziročně nepatrně poklesl (-1,3 %). Ve 3. čtvrtletí však jeho hodnota znovu vzrostla (+3,1), což vedlo k výsledné meziroční stagnaci za první tři čtvrtletí (+0,1 %). Podle statistiky obchodu v národním pojetí činí podíl Ruska na exportech ČR mimo EU téměř pětinu (19,3 %), na celkovém vývozu z ČR však jen 3,3 %. To je méně než podíl např. Velké Británie (4,9 %), ale více než podíl s Čínou (1%). Zpětný sankční dopad tak vedl k poklesu podílu Ruska na exportu z ČR z 3,7 % ve srovnatelném období 2013, resp. 3,8 % roku 2012. Na ruskou ekonomiku dopadá velmi negativně spíše dramatický pád ceny ropy na světových trzích, resp. teritoriální přesuny v obchodech s touto komoditou mající geopolitický charakter.

Graf č. 9 **Běžný účet platební bilance - výkonová bilance a saldo prvotních důchodů** (stav k 30.9., v mld. korun)



Graf č. 10 **Tempa růstu exportu z ČR (y/y v % za 1.-3. čtvrtletí 2014)**



Pramen: ČSÚ

5. Ceny

Celková cenová hladina v ekonomice narostla především vlivem pozitivního vývoje cen v zahraničním obchodě se zbožím

Celková cenová hladina v ekonomice vzrostla podle deflátoru HDP (sezónně očištěno) ve 3. čtvrtletí 2014 meziročně o 2,6 % a přírůstek tak zůstal stejný jako v předchozím kvartále. Na růstu cenové hladiny se podílel především příznivý vývoj cen v zahraničním obchodě se zbožím (směnné relace + 2,6 %). Zatímco zboží a služby vstupující do spotřeby podražily jen o 1,0 % a investice (vč. zásob) o 0,5 %, zahraniční obchod se službami růst cen v ekonomice dokonce brzdil (směnné relace -1,7 %).

Meziroční růst cen pro spotřebitele stále nízký, ...

Inflace, měřená meziroční změnou indexu spotřebitelských cen, setrvala nízká i ve 3. čtvrtletí 2014. Ceny pro spotřebitele se zvýšily jen o 0,6 %, růst tak zůstával stále výrazně pod cílem České národní banky (ČNB) stanoveném na úrovni 2 %. Přesto, jak je patrné z dlouhodobější dynamiky cen, lze hovořit o zlepšení. Poprvé po devíti kvartálech se totiž ceny v meziročním srovnání zvýšily více než ve čtvrtletí předchozím.

... v úhrnu za prvních devět měsíců roku 2014 ceny narostly jen o 0,3 %

V úhrnu za prvních devět měsíců roku 2014 narostly ceny pro spotřebitele v porovnání se stejným obdobím předchozího roku jen o 0,3 %. I přes posilující poptávkové tlaky v ekonomice a slabší korunu zdražující dovozy se tedy dá očekávat, že průměrná míra inflace za celý rok 2014 bude jednou z nejnižších v historii ČR.

Hrozba deflace v Česku oslabil, v EU i v samotné eurozóně nabyla na vážnosti

V Česku se trend oslabujících přírůstků cen pro spotřebitele zlomil, v EU jako celku nikoliv. Zatímco v ČR zboží a služby, podle harmonizovaného indexu spotřebitelských cen (HICP), v roce 2014 po čtvrtletích meziročně zdražovaly o 0,3 %, 0,2 % a 0,7 %, v EU o 0,8 %, 0,7 % a 0,5 %. Ještě horší situace byla patrná v samotném shluku osmnácti zemí platících eurem, kde dynamika cen zpomalila z 0,6 % v obou prvních kvartálech na 0,4 % ve třetím. Hrozba deflace v tomto hospodářském prostoru – i přes snahu Evropské centrální banky o rozpohybování trhu s úvěry a následně i cen skrze rekordně nízké úrokové sazby, dodávání likvidity

bankám a nově i nákupy zajištěných dluhopisů od bank – stále nabývá na vážnosti.

Deflaci zaznamenává stále větší počet zemí EU

Meziroční růst HICP v ČR ve 3. čtvrtletí 2014 o 0,7 % patřil v EU k těm nejvyšším, intenzivněji se zdražovalo jen v šesti jiných zemích. Nejvíce, avšak jen o 1,5 %, ceny vzrostly v Rumunsku, Rakousku a Spojeném království. Na opačném konci pomyslného žebříčku, tj. v deflaci, se již několik čtvrtletí pohybovalo Bulharsko, Řecko, Portugalsko a Slovensko. Nově pokles cen v meziročním srovnání zaznamenalo Španělsko, Polsko a Itálie, z deflace vystoupil jen Kypr a Maďarsko. Zatímco v 1. čtvrtletí bylo v deflaci pět zemí EU, ve 2. šest a ve 3. čtvrtletí už sedm.

K meziročnímu růstu spotřebitelských cen v ČR ve 3. čtvrtletí 2014 nejvíce přispěly vyšší ceny alkoholických nápojů a tabáku; potravin a nealkoholických nápojů

Na růstu spotřebitelských cen v ČR ve 3. čtvrtletí 2014 o 0,6 % v meziročním srovnání se podílely především alkoholické nápoje a tabák (+0,3 pb.) a váhově významné potraviny a nealkoholické nápoje (+0,2 pb.). Jednou desetinou procentního bodu k růstu cen přispělo i odívání a obuv; doprava; rekreace a kultura; stravování a ubytování; desetina pb. připadla i na ostatní zboží a služby. Proti růstu spotřebitelských cen i nadále působily nižší ceny výdajů za pošty a telekomunikace (-0,1 pb.), především ale pak celoročně levnější energie zahrnuté ve výdajích na bydlení, vodu, energie, paliva (-0,2 pb.).

Ceny potravin vzrostly ve 3. čtvrtletí 2014 proti stejnému období předchozího roku o 1,7 %, nejméně za posledního čtyři a čtvrt roku

Potraviny tuzemští spotřebitelé ve 3. čtvrtletí 2014 nakupovali za ceny o 1,7 % vyšší než před rokem. Přestože se to zdá být výrazný cenový nárůst, zejména pokud jej srovnáme s celkovou mírou inflace, není tomu tak. Potraviny totiž zdražily nejméně za posledního čtyři a čtvrt roku. Co se vlastní struktury potravin týče, levnější než před rokem se nakupovala zelenina (-8,0 %) a ovoce (-2,9 %). Pro ilustraci, konzumní brambory byly levnější o 35,6 %, konzumní jablka o 19,4 %, banány o 6,3 %. Za pekárenské výrobky a obiloviny si čeští spotřebitelé připlatili mírných 0,6 %, za maso 2,8 %. Nejvíce, a to o 7,5 %, podražila položka zahrnující mléko, sýry a vejce.

Meziroční pokles cen v průmyslu se ve 3. čtvrtletí 2014 zmenšil vlivem slabší deflace v těžbě a dobývání, ...

Deflace v segmentu průmyslových výrobců – která trvá v podstatě celý rok 2014, a jejíž příčinou jsou nižší ceny v energetice a v těžbě a dobývání – vyrchávala. Jestliže v 1. čtvrtletí byly ceny průmyslových výrobců o 0,7 % níže než ve stejném období předchozího roku, ve 2. kvartále jen o 0,2 % a ve 3. čtvrtletí už prakticky stagnovaly (-0,1 %). Ve 2. čtvrtletí se o menší deflaci v průmyslu zasloužil vyšší přírůstek cen zpracovatelů, ve 3. čtvrtletí slabší deflace v těžbě a dobývání.

... váhově významný zpracovatelský průmysl si relativně vysokou cenovou dynamiku zachoval

Podniky spadající do zpracovatelského průmyslu – v důsledku posilující poptávky po jejich výrobcích a slabší koruny, která jim zvyšuje náklady na pořízení vstupů z dovozu – i nadále zdražují. Ve 3. čtvrtletí 2014 byly jejich ceny vyšší o 1,8 % meziročně, stejně jako v předchozím kvartále. Své ceny zvýšily, jak je patrné z členění na subsektory CZ-CPA, v podstatě všechny skupiny podniků s výjimkou producentů farmaceutických výrobků (-1,3 %) a potravinářů (-0,5 %). Z typicky konjunkturálních skupin podniků nejvíce zdražovali výrobci dopravních prostředků (+4,2 %), své ceny ale nadprůměrně zvyšovali i na ně navázaní producenti obecných kovů a kovárenských výrobků (+3,1 %) či pryžových a plastových výrobků (+1,9 %).

Pokračující pokles cen zemědělských výrobců v meziročním srovnání jde na vrub nižším cenám rostlinné výroby

Ceny zemědělských výrobců i nadále klesají. Jestliže v 1. čtvrtletí 2014 byly ceny meziročně nižší o 4,4 %, ve 2. kvartále pokles zmírnil na -2,1 %, avšak ve 3. opět mírně prohloubil na -2,4 %. Pokles cen v zemědělství byl po celý rok určován nižšími cenami rostlinné výroby, vyšší ceny produktů zahrnutých v živočišné výrobě tento pro ekonomiku nepříznivý vývoj zvrátit nedokázaly.

Ceny stavebních prací, zejména v důsledku navýšování nákladů stavební výroby, pokračují ve svém pozvolném nárůstu

Ceny ve stavebnictví pokračují ve svém pozvolném, avšak perzistentním nárůstu. Plyne to z vývoje bazického indexu cen stavebních prací, který se postupně zvyšuje od poloviny roku 2013. Stavební firmy patrně narazily na nákladové dno a ceny stavebních prací tak kopírují náklady. Co se týče meziročního srovnání, ceny stavebních prací vzrostly již podruhé. Zatímco ve 2. čtvrtletí se zvýšily o 0,5 % (po čtyři roky trvajícím poklesu), ve 3. kvartále byly stavební práce o 0,7 % dražší než před rokem. Vyšší dynamice cen, i přes lepší situaci ve stavebnictví charakterizovanou značným nárůstem hodnoty stavebních zakázek, brání velká konkurence firem v odvětví.

Příznivý vývoj v tuzemském průmyslu se přenesl do vyšší poptávky po dopravě a skladování, ale i do vyšší poptávky

Dva roky trvajícím pokles cen tržních služeb v meziročním srovnání se ve 2. čtvrtletí 2014 překlenul do mírného růstu (+0,3 %), který ve 3. kvartále zesílil (+1,2 %). Pozitivní vývoj v českém průmyslu, přenášející se do vyšší poptávky po dopravě a skladování, měl doslova blahodárný účinek na ceny kontraktů v tomto segmentu.

po agenturních
zaměstnancích, ...

Jestliže ceny váhově významné pozemní a potrubní dopravy rostly v 1. čtvrtletí jen o 0,6 %, ve 3. už o 2,6 %, a pokud ceny skladování byly v prvních třech měsících roku o 4,6 % níže, ve 3. čtvrtletí byly ceny těchto služeb již o 1,7 % dražší než před rokem.

... což se projevilo
ve vyšších cenách
příslušných služeb

Služby v oblasti zaměstnání, tj. služby pracovních agentur, výrazně zdražily. Zatímco v 1. čtvrtletí 2014 byly jejich ceny meziročně vyšší o 4,6 % a ve 2. kvartále o 3,7 %, ve 3. čtvrtletí již za ně kupující platili o 6,3 % více. Tento vývoj zřejmě souvisel s tím, že dobrých výsledků tuzemský průmysl dosáhl nikoliv vlivem značného posílení počtu relativně levnějších kmenových zaměstnanců, ale spíše díky nárůstu počtu dražších agenturních zaměstnanců. Podniky patrně na úkor nákladů práce upřednostnily vysokou míru volnosti, co se týče možnosti měnit počty pracujících.

Značná konkurence mezi
finančními institucemi
nezabránila výraznému
nárůstu cen finančních
služeb (kromě pojištění
a penzijního financování)

Poměrně překvapivě – pokud vezmeme v potaz značnou konkurenci mezi finančními institucemi, averzi klientů ke stanovování rozličných poplatků doprovázenou možností přecházet od jedné instituce ke druhé – vzrostly ceny finančních služeb (kromě pojištění a penzijního financování). Zatímco v 1. a 2. čtvrtletí 2014 za tyto služby klienti platili o 2,1 % a 3,3 % více než před rokem, ve 3. kvartále o 5,8 %.

Bez slabší koruny by se
do ČR spolu se zbožím
dovážela deflace

Spolu se zbožím je do ČR dovážena inflace. V 1. čtvrtletí 2014 vzrostly ceny dovozu v meziročním srovnání o 2,4 %, ve 2. o 1,3 % a ve 3. kvartále o 2,8 %. Vyšší ceny dovozu v prvních devíti měsících roku 2014 jsou výsledkem kurzové intervence ČNB, která byla provedena v loňském listopadu. Nebýt uměle oslabené koruny, byla by do ČR – vzhledem k negativnímu cenovému vývoji v Evropě – dovážena deflace. Plyne to z vývoje cen očištěných od kurzového vývoje.

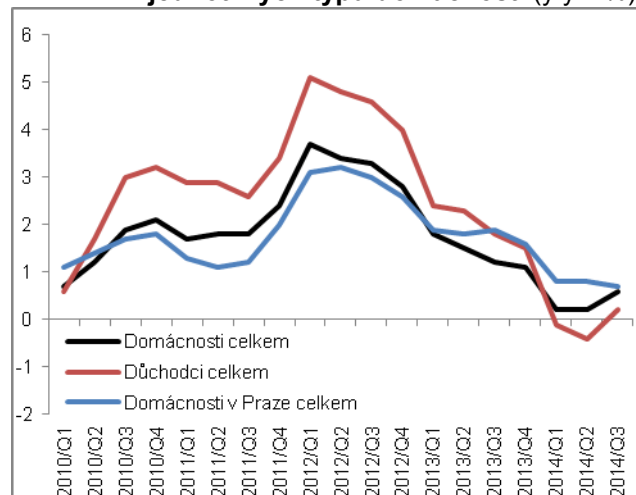
Rychle rostoucí ceny
vývozu zvyšují zisky
exportně orientovaných
firem a podílují se
na zlepšující se situaci
na trhu práce

Slabší koruna vedla i k růstu cen vyváženého zboží. V 1. čtvrtletí 2014 byly ceny vývozu meziročně vyšší o 4,1 %, ve 2. o 3,4 % a ve 3. kvartále se zboží do zahraničí vyváželo dokonce o 4,7 % draž než před rokem (rychleji ceny vývozu narostly naposledy v prvních třech měsících roku recese 2009). Vyšší příjmy, které producenti ze svých vývozů v průběhu roku 2014 díky vyšším cenám inkasovali, navyšovaly jejich zisky, lepší výsledky podniků se ale projevily i v postupně se zlepšující situaci na trhu práce, tj. v poklesu počtu nezaměstnaných osob a v růstu mezd.

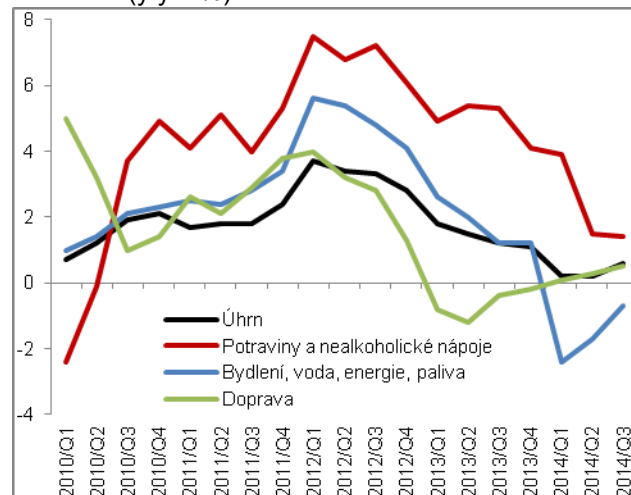
Pozitivní vývoj cen
v zahraničním obchodě
se zbožím, z hlediska
meziročních změn, trvá
už sedm čtvrtletí. Směnné
relace se zhoršily jen
u potravin a živých zvířat;
minerálních paliv a maziv

Pozitivní vývoj cen v zahraničním obchodě se zbožím trvá už sedm čtvrtletí. Ve 3. kvartále 2014, vlivem vyššího meziročního růstu cen vývozu v porovnání s dovozem, se směnné relace zlepšily o 1,8 %. Zlepšení směnných relací zaznamenaly všechny třídy zboží (dle členění SITC) s výjimkou potravin a živých zvířat (-2,2 %) a energetických surovin zahrnutých v položce minerální paliva a maziva (-1,8 %). Nejvíce, a to o 14,4 %, se směnné relace zlepšily u relativně málo významné třídy zboží, tzv. ostatních surovin. Zatímco ceny dovozu ostatních surovin (v němž má největší zastoupení obchod s železnou rudou a kaučukem) o 5,0 % klesly, ceny vývozu (v němž má největší podíl obchod s kovovým odpadem a dřevem) o 8,7 % narostly.

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



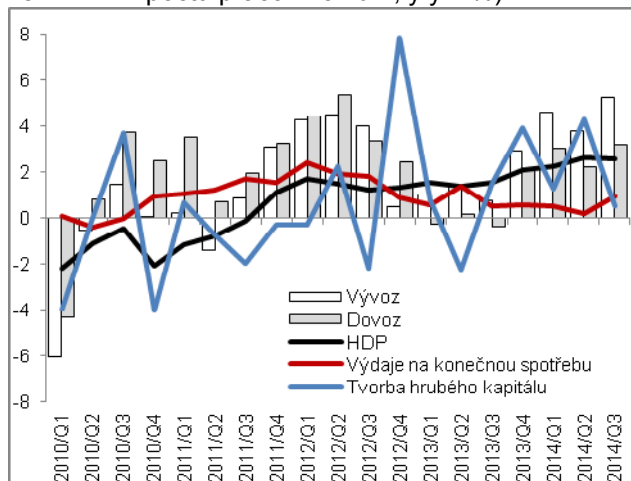
Graf č. 12 Růst cen ve vybraných oddílech CPI (y/y v %)



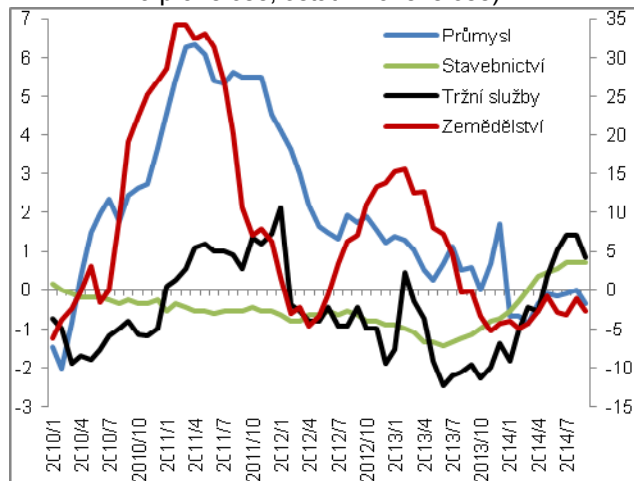
Pramen: ČSÚ



Graf č. 13 Deflátoři (očistěno od sezónnosti a vlivu počtu pracovních dní, y/y v %)



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



Pramen: ČSÚ

6. Trh práce

Trh práce v ČR se znatelně zlepšil...

Ekonomické oživení ovlivnilo velmi pozitivně situaci na trhu práce. Vzrostla zaměstnanost při pokračujícím poklesu míry nezaměstnanosti. Pracovní trh v ČR posilují i pracovníci ze zahraničí - za první tři čtvrtletí přibylo do ČR 31,4 tis. osob a lze soudit, že jde ve velké míře o imigraci „pracovní“. Reálná mzda ve firmách i nepodnikatelské sféře po dlouhém období poklesů v každém čtvrtletí 2014 meziročně roste. Snižuje se však její dynamika, což je zčásti ovlivněno i základnou předchozího roku, zčásti zřejmě i faktem, že posiluje nejvíce zaměstnanost ve zpracovatelském průmyslu, kde mohou být najímáni ve větší míře i zaměstnanci s nižšími příjmy.

Kromě oživení ekonomiky působil na trh práce příznivě i demografický vliv (nástup slabších populačních ročníků) a také vliv administrativní (Úřad práce opět vyhledává pracovní místa v podnicích).

... ve 3. čtvrtletí 2014 bylo v české ekonomice zaměstnáno nejvíce osob za posledních pět a půl roku

Po faktické meziroční stagnaci celkové zaměstnanosti v ekonomice ČR patrně ve 2. čtvrtletí 2014 – kterou tehdy ovlivnilo snížení počtu zaměstnanců o půl procenta -, se ve 3. čtvrtletí počet zaměstnaných opět zvýšil. V ekonomice pracovalo celkem 5 137,5 tis. osob (+0,5 %), přičemž 4 302,3 tis. z nich se statutem zaměstnance (+0,6 %). Plyne to ze sezónně očištěných dat o celkové zaměstnanosti v pojetí národního účetnictví.

Šlo o nejvíce zaměstnaných za posledních pět a půl roku. Více lidí ekonomika vstřebala naposledy v 1. čtvrtletí 2009, v němž vlivem tradičního „opoždování“ vývoje na trhu práce za vývojem ekonomiky ještě dozníval pracovní boom dlouhé a silné konjunktury.

V ekonomice ubývá podnikajících osob při růstu počtu zaměstnanců; proti tomuto trendu jde jen stavebnictví

Nástup ekonomického oživení v roce 2014 se projevil specifickou formou – ověřenou už předchozími empirickými analýzami –, a to že narůstající počty zaměstnanců jsou spojeny s úbytkem počtu těch, kteří na zaměstnanecké smlouvy nepracují (sebezaměstnaní). Těch bylo ve 3. čtvrtletí proti 2. čtvrtletí méně o téměř 17 tisíc (16,7 tis. osob) a úbytek zrychlil (-6,1 tis. ve 2. čtvrtletí proti 1. čtvrtletí). Nejvíce sebezaměstnaných ubylo mezikvartálně v průmyslu (-12,5 tis. osob), což koresponduje s výrazným přírůstkem počtu zaměstnanců v průmyslu (+12,2 tis.), takže „přelévání“ této pracovní síly z jedné formy pracovních vztahů do druhé je evidentní.

Naopak oživení stavebnictví se v letních měsících projevilo výrazným přírůstkem sebezaměstnaných osob (meziročně +10,1 tis., přičemž tento přírůstek nelze vysvětlit sezónností, protože data už sezónně očištěná jsou). Projevuje se tak zřejmě opět český fenomén „švarcsystému“, jimž stavební firmy reagují na svou sílící aktivitu, nicméně najímat do zaměstnaneckého poměru ve velkém rozsahu zatím pravděpodobně v této fázi nepočítají.

Na silném mezikvartálním růstu počtu zaměstnanců

Počty zaměstnanců v české ekonomice vzrostly mezikvartálně o 25,6 tis. osob,

se zpracovatelský průmysl podílel polovinou...

meziročně pak o 26 tis. osob. Takto silný mezikvartální růst počtu zaměstnanců byl naposledy zaznamenán v roce 2008, pomíneme-li výsledek za 3. čtvrtletí 2012 (tehdy jejich počty narostly o více než 30 tisíc, na čemž se podílel z jedné třetiny úhrn odvětví Obchod, doprava, ubytování a stravování a z jedné čtvrtiny průmysl). V letošním 3. čtvrtletí lze však téměř z poloviny připsat celkový přírůstek počtu zaměstnanců zpracovatelskému průmyslu (+12,3 tis. osob)

... a meziroční růst jeho produkce byl silnější než růst počtu zaměstnanců

Výrazný mezikvartální (+1 %) i meziroční (+0,9 %) přírůstek zaměstnanců zpracovatelského průmyslu koresponduje s dynamikou jeho produkce (+5,3 % meziročně byl velmi dobrý výsledek už z toho důvodu relativně vysoké srovnávací základny - ve stejném období 2013 produkce zpracovatelského průmyslu poprvé po pěti kvartálech vzrostla). Zvýšení produkce je přitom větší než meziroční nárůst počtu zaměstnanců, což ukazuje na příznivý vývoj produktivity práce ve zpracovatelském průmyslu, pokud bychom ji měřili produkcí na zaměstnance. Platí to však i v poměru k hrubé přidané hodnotě.

Meziročně absorbovaly nově zaměstnávané osoby hlavně veřejné služby a profesní, vědecké, technické a administrativní činnosti

Z nově zaměstnaných 25,2 tis. osob, o které se zvětšila proti 3. čtvrtletí 2013 celková zaměstnanost v ČR, nacházeli lidé pracovní místa hlavně ve veřejných službách (+11,7 tis. osob), v profesních, vědeckých, technických a administrativních činnostech (+11,3 tis.) a ve zpracovatelském průmyslu (+9,8 tis. osob). Naopak zaměstnaných meziročně ubylo v úhrnu odvětví Obchod, doprava, ubytování a stravování (-4,5 tis.), v peněžnictví a pojišťovnictví (-3,8 tis.), v zemědělství (-0,5 tis.) a v tzv. ostatních činnostech (-2,4 tis. osob).

Nabídka pracovních míst sílí, ale 6,5 % celkově zaměstnaných pracuje na částečný úvazek a 10,2 % zaměstnanců mělo práci na dobu určitou

Silnější ekonomický růst se projevuje i v nabídce pracovních míst. Po relativně dlouhém období, kdy jejich počet kolísal mezi 36-39 tisíci, je nyní k dispozici zhruba 60 tisíc volných pracovních míst.

Necelá 6,5 % zaměstnaných osob mělo částečný pracovní úvazek, u žen to však byla více než desetina (10,5 %). Desetinový byl rovněž podíl z celkového počtu zaměstnanců, jejich pracovní úvazek byl smluvně definován na dobu určitou (11,7 % žen a 8,9 % mužů).

Celkově velmi pozitivní vývoj trhu práce s pokračujícím poklesem obecné míry nezaměstnanosti až na 5,9 % populace nad 15 let ve 3. čtvrtletí 2014

Zatímco předtím zažívala ČR „makroekonomický paradox“, kdy s růstem zaměstnanosti míra nezaměstnanosti neklesala – což bylo dáno masivním zvyšováním částečných pracovních úvazků a úvazků na dobu určitou – zhruba od poloviny roku 2013 při růstu počtu zaměstnaných podle údajů z Výběrového šetření pracovních sil (VŠPS) již počty nezaměstnaných klesají. V samotném 3. čtvrtletí 2014 se obecná míra nezaměstnanosti snížila na 6 % (z populace 15-64 let), resp. na 5,9 % v populaci nad 15 let, přičemž v září i v říjnu snižování pokračovalo). Práci vyhledávalo 4,8 % mužů a 7,3 % žen nad 15 let (ve 3. čtvrtletí 2013 pak 5,8 %, resp. 8,4 %).

Značné regionální rozdíly v relativních počtech lidí bez práce, především u žen.

Více než desetina žen hledala ve 3. čtvrtletí práci v kraji Karlovarském (12,3 %) a Moravskoslezském (10,3 %), relativně nejméně jich pak bylo v Praze (1,9 %). U mužů jde o tytéž kraje (7,2 %, 6,7 % a 2 %). Mezikvartálně klesla celková obecná míra nezaměstnanosti nejvíce v kraji Ústeckém (-1,2 pb.) a v Praze (-1,1 %), stejná anebo vyšší byla proti 2. čtvrtletí v polovině ze čtrnácti krajů ČR (ve Středočeském kraji +0,8 pb., v Plzeňském +0,5 pb.).

Reálná mzda ve třech čtvrtletích 2014 meziročně stoupala, po dvou letech poklesů či stagnace...

Koupěschopnost lidí za tři čtvrtletí 2014 mohla růst podle meziročního zvýšení reálné mzdy (+2,2 %, v podnikatelské sféře +2,3 %, v nepodnikatelské +1,6 %), které bylo nejvyšší od srovnatelného období roku 2007. Způsobila ho však především slabá dynamika spotřebitelských cen, neboť nominálně stoupla průměrná nominální hrubá měsíční mzda v ČR (na přepočtené počty zaměstnanců) o 2,5 %.

... v nepodnikatelské sféře po třech a půl letech nepříznivého vývoje - při snižující se mzdové dynamice v průběhu roku

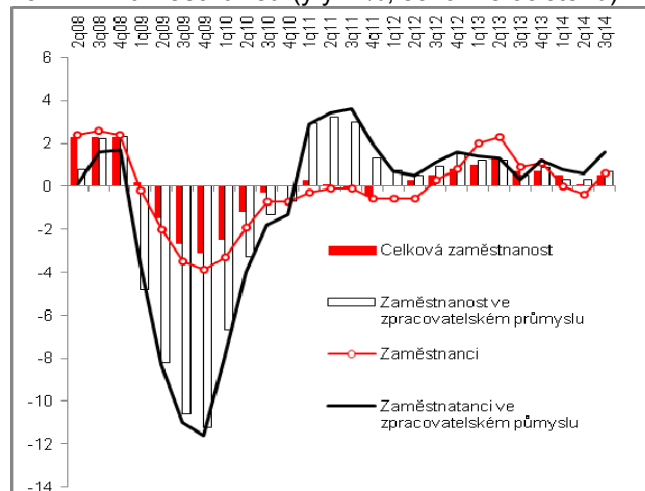
V průběhu roku se však tempo mezd snižovalo. Přitom razantněji u firem (reálná mzda z +3,4 % v 1. čtvrtletí na +1,1 % ve 3. čtvrtletí). Zatímco do roku 2010 platilo, že nominální mzdy v podnikatelské sféře byly v průměru nižší než ve sféře nepodnikatelské, v dalších čtvrtletích se poropce střídala.

V roce 2014 převyšovala v prvních dvou čtvrtletích průměrná nominální mzda zaměstnanců firem mzdu v nepodnikatelské sféře, ale ve 3. čtvrtletí tomu bylo naopak (v poměru 25 175 korun proti 25 435 korunám). Celkově činila průměrná nominální měsíční hrubá mzda v tomto čtvrtletí 25 219 korun, tj. o 279 korun méně než ve 2. čtvrtletí - což byl však v posledních čtyřech letech obvyklý jev -, v kumulaci za tři čtvrtletí pak dosáhla 25 179 korun. Medián mezd však nerostl tolik

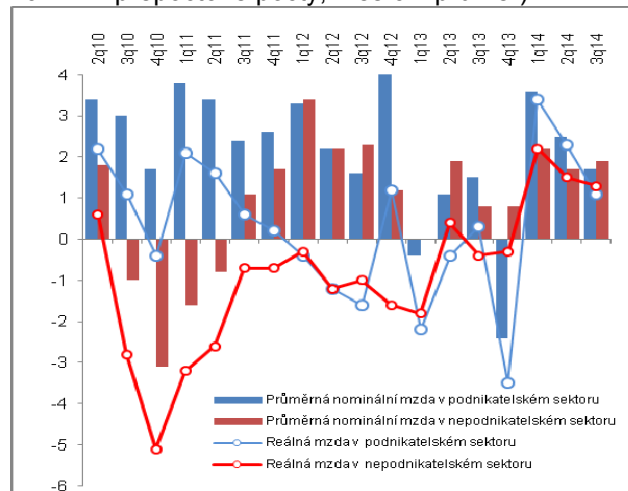


jako průměrné mzdy, které byly v 1. čtvrtletí ovlivněny výplatami mimořádných odměn zejména vrcholovým manažerům.

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



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



Pramen: ČSÚ

7. Měnové podmínky

Zásoba peněz rosla pomaleji než nominální HDP

Tempo růstu zásoby peněz v ekonomice ČR slábne. Koncem 3. čtvrtletí se objem agregátu M2 zvýšil o 3,6 % na 3 292,5 mld. korun v nejnižším meziročním přírůstku za srovnatelná období v dosažitelné časové řadě (od roku 2002). Příčinou je další pokles vkladů domácností (se splatností i výpovědní lhůtou). Účinek expanzích měnových podmínek při srovnání růstu zásoby peněz a nominálního HDP (+5,4 % meziročně) se zmenšil. Potenciální růstový stimul nulových základní úrokové sazby zůstává.

Pokračující úbytek termínovaných vkladů od roku 2012

K poklesu vkladů (quasi peněz) dochází už od posledního čtvrtletí 2012, ovšem dosud nikoli v takové intenzitě (-12 % meziročně koncem 3. čtvrtletí 2014 představovalo úbytek 107,7 mld. korun).

... vyvrcholil koncem 3. čtvrtletí 2014 meziročně jejich poklesem o 12 %, tj. o 107,7 mld. korun...

Úbytek vkladů (quasi peněz) byl procentně největší za srovnatelná období od roku 2002, absolutně pak druhý největší od roku 2010 - tehdy ho však ovlivnily ze dvou třetin výběry peněz uskutečněné domácnostmi na vkladech s výpovědní lhůtou. Nyní však na těchto jejich vkladech ubylo proti konci 3. čtvrtletí 2013 přes 24,4 mld. korun (-10,2 %) jejich příspěvek k poklesu tak byl jen asi čtvrtinový. Největší podíl na snížení vkladů podle měnového přehledu ČNB měly firmy, které své zůstatky na termínovaných vkladech snížily meziročně o více než 40 mld. korun, tj. o téměř čtvrtinu. Své fixní investice, jejichž růst byl v průběhu roku 2014 patrný, tak zřejmě firmy nefinancovaly z úvěrů, ale spíše právě z těchto vlastních zdrojů nakumulovaných ze zisků během investiční neaktivity v době recese.

... při výrazném posílení zůstatků na vkladech netermínovaných...

Přírůstky jednodenních (netermínovaných) vkladů ostře kontrastují s úbytkem vkladů termínovaných (s dohodnutou splatností) a úbytkem vkladů s výpovědní lhůtou. Toto rozevírání nůzek trvá už sedmý rok devátý rok (naposledy byly termínované vklady vyšší než netermínované v polovině roku 2007). Na netermínovaných vkladech firem a domácností přibýlo meziročně 201 mld. korun (domácnosti +128,9 mld. proti +66 mld. během stejného období 2013, firmy +73 mld. proti předchozím +104 mld. korun).

... především ze strany domácností, ale i firem, které tím zvyšují vlastní finanční potenciál pro investice a případnou další tržní expanzi

Domácnosti zřejmě - při neatraktivnosti úrokových sazeb vkladů na delší období - preferují vyšší likviditu svých peněz. I firmy volí takovéto držení peněz na běžných účtech, neboť jejich přírůstek byl třetí nejvyšší za posledních šest let (např. v roce 2009 stouply tyto jejich vklady jen o 6,3 mld, v roce 2011 pouze o 1,6 mld. korun). Potenciál pro budoucí investiční možnosti, resp. produkční expanzi firem na trhu je tedy velmi vysoký, limitem pro ně však může být oslabení poptávky. Zároveň to znamená, že takto nahromaděná hotovost nepovede v blízké budoucnosti k potřebě užívání bankovních úvěrů ve větším rozsahu.

Korporátní úvěry však zatím rostou jen velmi

Banky zatím nemohou počítat s vysokými výnosy z poskytovaných korporátních

zvolna

úvěrů. Napůjčovaný objem byl koncem 3. čtvrtletí vyšší meziročně jen o 2,4 % s růstem jen mírně vyšším než ve stejném období 2012 i 2013 (ovšem skromnějším než byl přírůstek v roce 2011, který tehdy reagoval na dvouleté poklesy firemních úvěrů vlivem předchozí ekonomické krize).

Historicky nejnižší tempo úvěrů domácnostem ...

Zpomalila i dynamika úvěrů poskytovaných domácnostem (na +3,7 % v historicky nejnižším meziročním přírůstku pozorovaném na konci třetích čtvrtletí předchozích let). Z bankovní statistiky je vidět, že při stagnaci, resp. nepatrném meziročním poklesu úvěrů obyvatelstvu na spotřebu (-0,1 %), držely celkovou dynamiku zadluženosti domácností jen úvěry na bydlení (+5,9 %, z toho hypoteční +7,1 %). U nich je zřejmá značná klientská diferenciaci – využívají je lidé s vyšší bonitou. Méně bonitní klienti na jejich získání spíše rezignují, což je vidět i z poklesu úvěrů od stavebních spořitelů (přitom ty tradičně získávají i klienti s nižší bonitou).

... odráží skutečnost, že domácnosti snižují své hmotné investice (směřované ze zhruba devíti desetin do bydlení) už čtyři roky v řadě v reakci na vývoj svého disponibilního důchodu

Pololetní data o investicích sektoru domácností (tvorbě hrubého fixního kapitálu) klesající tempo jejich úvěrů dokresluje – zatímco v nefinančních podnicích již za pololetí 2014 investice nominálně meziročně ožily (+6,6 %), v domácnostech poklesly (-5,6 %), a to již čtvrtý rok v řadě. Ve srovnatelných obdobích let 2011 a 2012 však byly tyto meziroční poklesy investic domácností dvojciferné, neboť jejich zdroje v podobě hrubého disponibilního důchodu rostly v těchto letech jen málo (+0,9 %, resp. +0,7 %) a nedůvěra v ekonomiku byla vysoká.

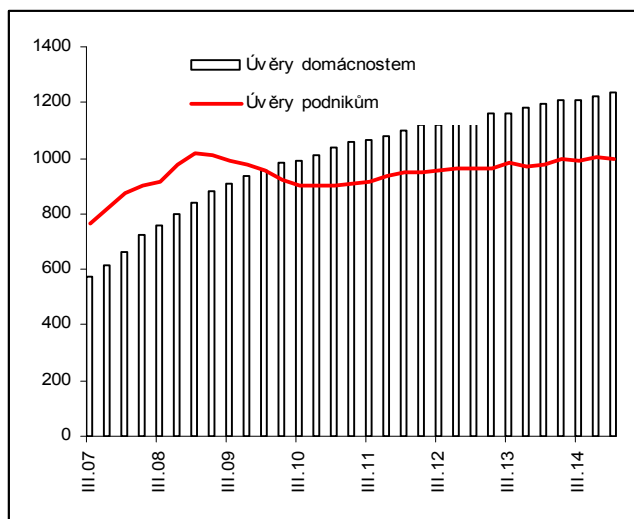
Úvěry živnostníkům zatím oživení jejich ekonomické aktivity nedokládá

Na oživení v segmentu nejmenších firem podle tempa jejich úvěrování ještě jednoznačně usuzovat nelze. Koncem 3. čtvrtletí byl jejich objem ve výši 35,3 mld. korun menší než ve stejném období 2013 (-2,3 %), i když v prvních čtyřech měsících roku 2014 byly vidět nepatrné přírůstky. Živnostníci si však berou zhruba z poloviny úvěry dlouhodobé a jejich objem loňskou úroveň mírně převyšil (+0,4 %).

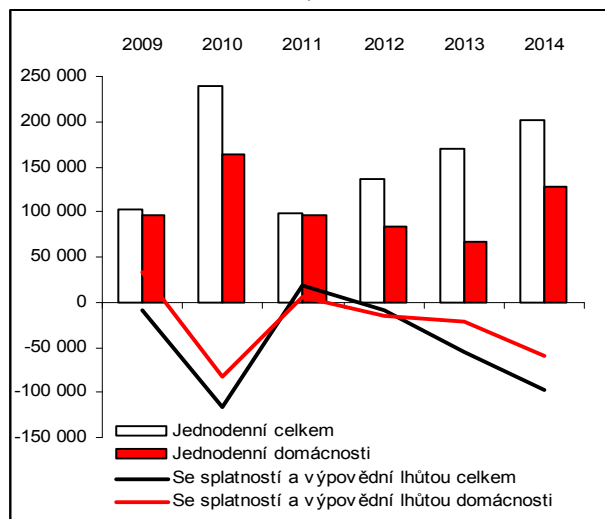
Růst zahraničních aktiv v korunovém vyjádření ovlivněn umělým oslabením měny

Přestože úvěry domácnostem a podnikům (2,237 bil. korun) úhrnu objemu domácích úvěrů (2,616 bil. korun) v ekonomice ČR dominují, vedla dynamika čistého úvěru vládnímu sektoru (+17,2 % meziročně) k růstu celkových domácích úvěrů o 4,9 %. Čistá zahraniční aktiva se zvýšila o 11,7 % i vlivem slabší koruny..

Graf č. 17 Úvěry podnikům a úvěry domácnostem (v mld. korun)



Graf č. 18 Jednodenní vklady a vklady se splatností a výpovědní lhůtou (y/y změna stavů k 30.9., v mld. korun)



Pramen: ČNB, vlastní propočty

8. Státní rozpočet

Na konci 3. čtvrtletí 2014 byl dosažen nižší schodek státního rozpočtu za posledních šest let

Ve výsledcích hospodaření státu se v průběhu roku 2014 se projevily dlouhodobější tendence ke stabilizaci veřejných rozpočtů, ale i postupné ožívání ekonomiky v neposlední řadě také rekordní čerpání prostředků od EU (v souvislosti s končícím programovacím obdobím).

Saldo rozpočtu bylo letos ve všech měsících (v kumulaci

Na konci 3. čtvrtletí skončilo hospodaření státu (dle pokladního plnění) deficitem 34,4 mld. korun, jenž byl nejlepší za posledních šest let, a v poměru nominálnímu HDP se zlepšil na -1,1 % (z loňských -1,3 %, resp. rekordních -3,5 % ve stejném



od počátku roku) příznivější než v loni

období let 2010 a 2011). Ke zmírnění schodku přispěly především daňové příjmy, vč. výběru pojistného (+3,9 %) v kombinaci s uměřeným růstem celkových výdajů (+1,9 %), které na rozdíl od daňových příjmů probíhaly pod úrovní rozpočtových očekávání (s meziročně nižším procentem plnění). Příznivější schodek byl ovlivněn zejména situací v první polovině roku (kdy byl dokonce dosažen přebytek hospodaření, a to poprvé od roku 2008.

Růst daňových příjmů z více než třetiny táhlo vyšší inkaso DPH, jemuž se dařilo především v prvních měsících roku

Na meziročním růstu celkových příjmů (+2,5 %) se zásadně podílely daňové příjmy (+19,9 mld. korun), vyšší výběr pojistného na sociální zabezpečení (+6,9 mld. korun) a též mimořádný příjem v souvislosti s budováním rychlých mobilních sítí (+8,5 mld. korun). K vyšším daňovým příjmům z více než třetiny přispělo inkaso DPH (+8 mld. korun), z poloviny i výběr přímých daní (s mírně silnějším vlivem daní od korporací). Celostátní výběr váhově dominantní DPH meziročně vzrostl o 5 % (rozpočet přitom počítal proti loňskému výběru se stagnací). Do zlepšeného výběru se promítají jak postupné ožívování soukromé spotřeby, tak opatření pro boj s daňovými úniky a opatrnější přístup k vyplácení nadměrných odpočtů. O meziročně vyšší výběr DPH se „zasloužil“ počátek roku, ve 2. i 3. čtvrtletí zůstávalo inkaso na loňské úrovni.

Pozitivní přínos spotřebních daní pro státní rozpočet proti počátku roku výrazně ochabl, za 11 měsíců získal státní rozpočet meziročně více jen u daně z minerálních olejů

Změnou legislativy byly naopak ovlivněny výběry všech důležitých skupin spotřebních daní. Z nejvýznamnější z nich – daně z minerálních olejů získal státní rozpočet, navzdory skromnějšímu růstu tržeb u čerpacích stanic, meziročně o 5,2 % více. S obdobnou intenzitou se zvyšoval i příjem z daně z tabákových výrobků, jehož letošní výběr je stále výrazně ovlivněn intenzivním předzásobením obchodníků na konci roku 2013⁷. Význam „daní z fotovoltaiky“ vlivem legislativních úprav pro státní rozpočet klesá.

Meziroční růst výběru daní od právnických osob nejvyšší za posledních šest let...

Celostátní inkaso korporátní daně v 1. až 3. čtvrtletí meziročně posílilo o téměř 9 %, nejvíce od propuknutí hluboké recese. Ekonomické oživení se v menší míře projevilo i na daní z příjmů fyzických osob (DPFO) ze závislé činnosti (+4,2 %), jejíž dynamika, na rozdíl od daní od firem (-5,9 %), ale zaostala za loňskou skutečností (+5,6 %). Nepřekvapuje proto, že zůstaly jedinou významnější příjmovou položkou státu, jejíž letošní výběr nenaplnuje rozpočtová očekávání. Přesto se celostátní výběr daní od zaměstnanců za letošní tři čtvrtletí nacházel o 14 % nad úroveň vrcholu konjunktury (1. až 3. čtvrtletí 2008), naopak u korporací byl o 29 % nižší (vedle dopadů recese na zisky firem byl tlumen i opakovaným snižováním daňové sazby). O téměř šestinu meziročně vzrostlo i vlivem objemu bankovních vkladů inkaso z DPFO z kapitálových výnosů. Mírně příznivěji se vyvíjí i výběr DPFO ze samostatné výdělečné činnosti, a to zejména v důsledku zrušení některých daňových úlev při využití výdajových paušálů.

...oživení ekonomiky působí na daně „od zaměstnanců“, jejich vyššímu inkasu však bránil dosud velmi uměřený růst mezd v podnikatelské i nepodnikatelské sféře

Tři roky trvající silný pokles kapitálových výdajů se v úhrnu za tři letošní čtvrtletí zastavil

Mírný meziroční růst celkových výdajů (+16 mld. korun) byl z více než 90 % tažen běžnými výdaji (+1,9 %). Kapitálové výdaje (+2,2 %), zastavily za tři letošní čtvrtletí dlouhodobý pokles⁸, když se ve stejném období mezi roky 2010 a 2013 snížily o více než třetinu. Na všech výdajích státu se zatím letos investice podílely (podobně jako loni) 6,9 %. Ve stejném období let 2008-2011 atakovaly 10% hranici, jejich současný podíl ale stále alespoň převyšuje období let 2001-2005 (4,7 až 5,8 %).

Zlepšené podmínky na trhu práce snížily tlaky na předčasné odchody do důchodů a zároveň posílily příjem pojistného na sociální zabezpečení, což vedlo k dalšímu mírnému poklesu deficitu salda důchodového účtu

Objemově nejvýznamnější výdaje na důchody (v souladu s rozpočtovým očekáváním) meziročně jen mírně vzrostly (+0,9%). Při nižším tempu valorizace ovlivňuje výši výdajů na důchody především počet jejich příjemců, jenž v posledních dvou letech prakticky neměnil (ve 3. čtvrtletí byl meziročně o 0,4 % vyšší). V 1. až 3. čtvrtletí bylo 27 % nově přiznaných starobních důchodů trvale krácených, o rok dříve tvořily předčasné důchody téměř 32 %. Příznivější situace na trhu práce se promítla i do výběru sociálního pojištění na důchody, které meziročně roste již od poloviny loňského roku. Deficit salda důchodového účtu se dle předběžných údajů za 1 až 3. čtvrtletí snížil na necelých 30 mld. korun (meziročně o desetinu méně), když dosáhl nejnižší hloubky za poslední čtyři roky.

Rozpočtem očekávané meziročně vyšší výdaje na ostatní sociální dávky se

Na ostatní sociální dávky vydal stát o 3,4 % více (přestože jejich čerpání ve vztahu ke schválenému rozpočtu bylo u většiny dávek meziročně nižší). Proti loňské skutečnosti letos poklesly pouze prostředky na podporu v nezaměstnanosti (-2,6 %), kterou

⁷ Jen za první letošní měsíc bylo celoroční plánované inkaso této daně naplněno již 35 % (v loňském lednu, rovněž vlivem předzásobením, pak z 29 %). Efekt předzásobením během roku vyprchával a v inkasu se spíše projevovaly dlouhodobější trendy ve spotřebě tabákových výrobků. Ke konci listopadu 2014 bylo inkaso již o 3,3 % meziročně nižší, pod loňskou úroveň se v úhrnu dostal i výběr všech spotřebních daní (o 1 %)

⁸ Za prvních jedenáct měsíců roku 2014 již byla výše kapitálových výdajů meziročně o sedminu vyšší (resp. o 12 mld. korun). Zrychlily především investice do dopravních staveb

naplnily: u nemocenské vlivem legislativní úpravy, u dávek v hmotné nouzi vinou vysokého počtu uchazečů o zaměstnání bez nároku na podporu v nezaměstnanosti a příjmovou situací domácností

pobíral, podobně jako před rokem, jen každý šestý registrovaný uchazeč. Na ostatních dávkách ale stát vydal více – zejména u dávek sociální péče (především pomoci v hmotné nouzi - za dva roky o polovinu více), nemocenské (+13 %), jakož i na objemově nejvýznamnější státní sociální podporu (+0,7 %), u níž rostly především příspěvky na bydlení (+22 %). Výdaje na všechny sociální dávky ukrojily z rozpočtu 42,4 %, před dvěma lety o 0,5 pb. více.

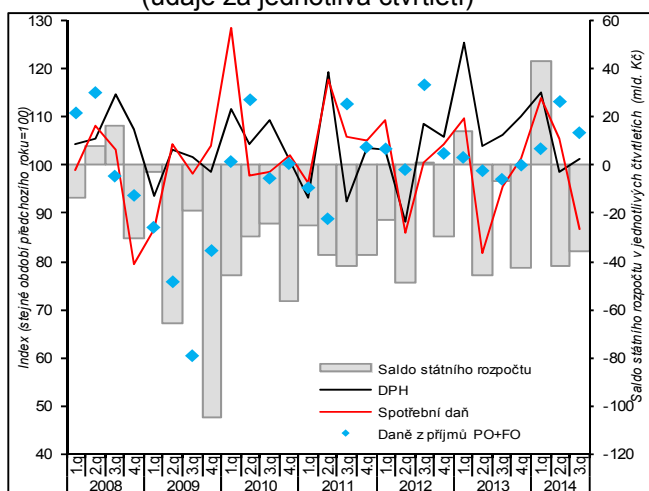
Dlouhodobý trend růstu výdajů na státní dluh se i díky příznivému vývoji úrokových sazeb během roku zastavil

K růstu všech běžných výdajů (+15 mld. korun) přispěly také legislativou upravené vyšší platby za státní pojištění a objemově významné dotace regionálnímu školství i výdaje na platby státních zaměstnanců (+3 %) a také prostředky aktivní politiky zaměstnanosti (v posledních dvou letech rostly meziročně o polovinu) Nad rámec rozpočtových očekávání naopak stát ušetřil na neinvestičních nákupech a také za výdaje spojené se státním dluhem, jež meziročně klesly poprvé od roku 2010.

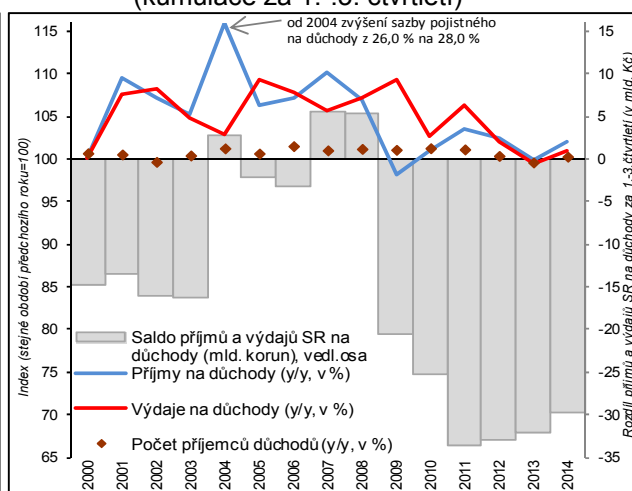
Výše státního dluhu v 1. čtvrtletí stagnovala i vlivem splátek zahraničních dluhopisů, stát si nově půjčoval jen na domácím trhu

Celkový státní dluh se během roku 2014 nezměnil a činil na konci září 1683 mld. korun. Téměř čtyři pětiny celkového dluhu připadaly na vnitřní zadluženost (od počátku roku narostla o 55 mld. korun). Na vývoj vnějšího dluhu příznivě působily splátky zahraničních dluhopisů i absence nových půjček (po celé tři čtvrtletí).

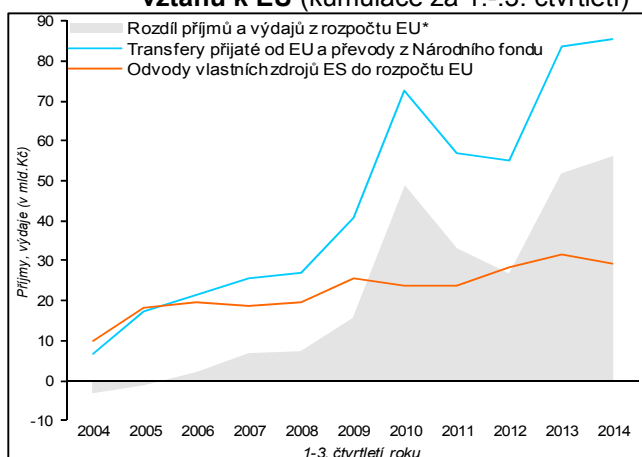
Graf č. 19 Celostátní inkasa daňových příjmů a vývoj salda státního rozpočtu (údaje za jednotlivá čtvrtletí)



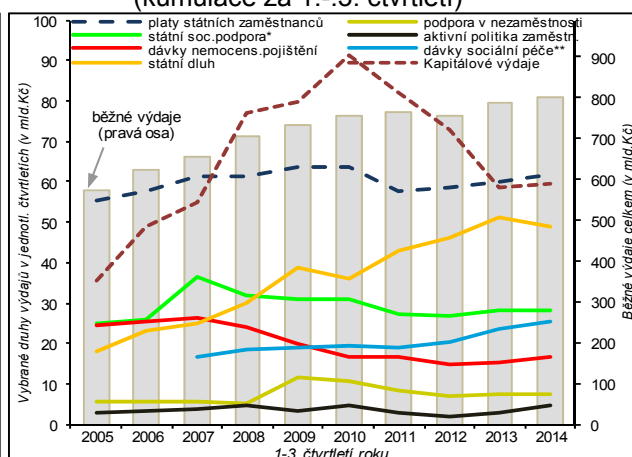
Graf č. 20 Příjmy a výdaje státního rozpočtu na důchody a počet příjemců důchodů (kumulace za 1.-3. čtvrtletí)



Graf č. 21 Příjmy a výdaje státního rozpočtu ve vztahu k EU (kumulace za 1.-3. čtvrtletí)



Graf č. 22 Vybrané výdaje státního rozpočtu (kumulace za 1.-3. čtvrtletí)



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

*vč. dávek péčovské péče

**dávkami pomoci v hmotné nouzi, dávkami osobám se zdravotním postižením, příspěvkem na péči podle zákona o sociálních službách

Pramen: MF ČR

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

Poslední informace ze zdrojů ČSÚ a ČNB uváděné v této zprávě pocházejí z 12. prosince 2014.

