

Ročník 2014

Souborné informace
Kód publikace: 320193-14
Pořadové číslo v roce:
2

V Praze dne 17. 9. 2014
Č. j.: 1344/2014 – 01

Vývoj ekonomiky České republiky v 1. pololetí 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.dubska@czso.cz

Obsah

1.	Shrnutí	3
2.	Souhrnná výkonnost ekonomiky	4
3.	Výkonnost odvětví	6
4.	Vnější ekonomické vztahy	11
5.	Ceny	13
6.	Trh práce	16
7.	Měnové podmínky	17
8.	Státní rozpočet	19

Kapitoly zpracovali:

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

- První polovina roku 2014 zastihla ekonomiku České republiky ve fázi solidního ožívání, které přišlo po dvou letech trvající recese. HDP¹ rostl v obou čtvrtletích 2014 v meziročním vyjádření více než dvakrát tak rychle oproti jeho přírůstku za EU 28. Rychleji než ČR rostly sice ekonomiky Polska a Maďarska, ve srovnání se Slovenskem se však HDP České republiky vyvíjel příznivěji, což bylo naposled patrné v posledním čtvrtletí 2009 (vyšší vykázaný růst v ČR v roce 2014 však ovlivnila i recesí snížená srovnávací základna). Příznivě se podle pololetních dat vyvíjely vnější ekonomické vztahy, hospodaření státu i trh práce.
- Přesto byl však u většiny nejdůležitějších sledovaných parametrů popisujících ekonomiku patrný odlišný vývoj příznivějšího 1. čtvrtletí 2014 oproti vývoji ve 2. čtvrtletí. V něm při mezikvartálním srovnání česká ekonomika již jen stagnovala, v meziročním srovnání přetrvával růst HDP i nadále výrazně vyšší (+2,7 %, v 1. čtvrtletí +2,9 %). Za celý první půlrok se výkon tuzemské ekonomiky zvýšil meziročně o 2,8 %.
- Ve 2. čtvrtletí posilovaly všechny hlavní složky poptávky s výjimkou výsledku zahraničního obchodu. Z pohledu budoucího růstu ekonomiky přináší naděje především zvýšené výdaje na investice, jejichž meziroční přírůstek (+6,9%) byl třikrát vyšší než růst investic v EU 28 a dynamiku v eurozóně převýšil téměř pětkrát. Ještě rychleji než investice však stoupla celková tvorba hrubého kapitálu, což svědčí o meziročně výrazně pomalejším úbytku zásob na skladech. Jak začíná být patrné v samotném 2. čtvrtletí podle čísel o struktuře odhadu HDP, přes meziroční zesílení pozitivního vlivu výdajů na konečnou spotřebu domácností (+1,9 %) činil však jejich mezikvartální růst jen +0,2 %, podobně jako u vládního sektoru (+2,3 %, ale -0,3 % mezikvartálně).
- Celkově přidaly výdaje na konečnou spotřebu ve 2. čtvrtletí k růstu HDP +1,5 pb. (v 1. čtvrtletí 1,1 pb.), výdaje na investice 1,5 pb., tj. téměř stejně jako předchozí tři měsíce (+1,4 pb.) a směrem k růstu HDP působila i změna stavu zásob (+0,8 pb. proti -0,6 pb. z 1. čtvrtletí). Naopak výsledek zahraničního obchodu růst HDP snižoval (-1,1 pb.) oproti svému pozitivnímu příspěvku v 1. čtvrtletí (+0,9 pb.).
- Výkonnost odvětví české ekonomiky podle jimi vyprodukované hrubé přidané hodnoty stoupla ve 2. čtvrtletí meziročně o 3,3 %, což bylo nejvíce za poslední tři a půl roku. Dvěma třetinami (+2,2 pb.) k tomu přispěl zpracovatelský průmysl, jehož vliv byl nejsilnější, stejně jako v předchozích dvou čtvrtletích. Za pololetí byl zaznamenán také pozitivní příspěvek stavebnictví a služeb k růstu hrubé přidané hodnoty, což bylo předtím naposledy patrné v 1. čtvrtletí 2011.
- Vývoj produkce ve stavebnictví indikuje odraz ode dna (meziročně +8,3 % v 1. čtvrtletí, +3,9 % ve 2. čtvrtletí 2014), přičemž opakovaný meziroční růst ve dvou po sobě jdoucích čtvrtletích se vyskytl v tomto odvětví poprvé od přelomu let 2007 a 2008.
- Ceny v ekonomice podle úhrnné hladiny stouply meziročně o 2,5 %. Způsobil to však především pohyb cen v zahraničním obchodě, neboť ceny pro spotřebitele meziročně fakticky stagnovaly (+0,2 %) a ceny v průmyslu poklesly o 0,2 % vlivem snížení cen energií (ve zpracovatelském průmyslu stouply o 1,8 %).
- Příliv přímých investic ze zahraničí byl v pololetí výrazně nižší než v předchozích dvou letech (o 21,5 mld. meziročně na 56,2 mld. korun). Investoři totiž ponechali v ČR výrazně méně ze svých zisků, jejich repatriace naopak výrazně posílila. To však nezhoršilo výsledek vnějších ekonomických vztahů, neboť všechny tři složky platební bilance vykazaly přebytky. Silný byl především pozitivních vlivů zbožových obchodů při pokračujícím vysokém růstu exportu motorových vozidel.
- Celková zaměstnanost v ekonomice (5 145,5 tis. osob) byla nejvyšší od 1. čtvrtletí 2009. Přesto však v samotném 2. čtvrtletí již jen stagnovala (+3,9 tis. osob), což ukazuje na slábnoucí vliv částečných pracovních úvazků a prací na dobu určitou, které v letech recese naopak celkové počty zaměstnaných osob zvyšovaly. Průměrná nominální mzda stoupla za pololetí meziročně o 2,8 %, reálná o 2,6 %, za 2. čtvrtletí o 2,3 %, resp. 2,1 %.
- Ekonomické oživení se zatím nepromítá do výraznějšího růstu domácích úvěrů. Úbytek firemních vkladů svědčí o tom, že podniky zřejmě financují své fixní investice ze značné části z vlastních zdrojů. Lidé dále vybírají peníze ze svých termínovaných vkladů při růstu úložek na žirových účtech. Už druhé čtvrtletí rostou meziročně bankovní i nebankovní úvěry na spotřebu.
- Po šesti letech deficitů skončilo pololetní hospodaření státu přebytkem. Významně stoupl výběr korporátní daně (+8,4 %) i DPH (+7 %) vlivem oživení ekonomiky. ČR zaznamenala historicky nejvyšší čistou pozici vůči rozpočtu EU (56 mld. korun). Státní dluh nestoupl i vlivem snížení nákladů na jeho obsluhu.

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

Růst hrubého domácího produktu v mezikvartálním srovnání se ve 2. čtvrtletí 2014 zastavil, v meziročním srovnání byl o 2,7 % vyšší ...

... vlivem příspěvku všech významných složek poptávky s výjimkou výsledku zahraničního obchodu

Vyšší mezičtvrtletní dynamika HPH v porovnání s HDP v první polovině roku 2014 ...

... působením mimořádných vlivů na straně nabídky souvisejících s nerovnoměrným výběrem daní z produktů

Ekonomické oživení v Evropské unii ztratilo na síle. Německo ve 2. čtvrtletí 2014 v mezikvartálním poklesu, Francie ve stagnaci, ...

... oslabil dynamiku HDP na Slovensku a v Polsku

Opětovný růst hrubého domácího produktu (HDP) v mezičtvrtletním srovnání, nastartovaný ve 2. kvartále 2013 a zrychlující na sklonku roku, se ve 2. čtvrtletí 2014 zastavil². V porovnání se stejným obdobím předchozího roku byl výkon tuzemské ekonomiky, v důsledku přetrvávajícího vlivu nízké srovnávací základny, ale i nadále výrazně vyšší (v 1. čtvrtletí +2,9 %, ve 2. kvartále +2,7 %; v úhrnu za celý 1. půlrok +2,8 %). Právě před rokem – tedy ve 2. čtvrtletí 2013 – totiž tuzemská ekonomika vystoupila ze své doposud nejdelší recese.

Na růstu hrubého domácího produktu ve 2. čtvrtletí 2014 o 2,7 % v meziročním srovnání se podílely všechny významné složky poptávky s výjimkou výsledku zahraničního obchodu³. Tvorba hrubého kapitálu jako celek přispěla k růstu HDP již druhé čtvrtletí za sebou, a to 2,3 pb⁴. Na příspěvku se podílely zejména investice do fixního kapitálu, posilující již třetí čtvrtletí v řadě, na rozdíl od předešlého čtvrtletí k růstu výkonu české ekonomiky nově přispěla ale i změna stavu zásob (stav zásob klesal mírněji než ve stejném období předchozího roku). Výdaje na konečnou spotřebu domácností, hlavní složka poptávky, se zvyšovaly i nadále. Stejně platilo pro výdaje na konečnou spotřebu vládních institucí. Spotřeba domácností (+1,0 pb.) přispívala k růstu čtvrtý kvartál v řadě, spotřeba vládních institucí (+0,5 pb.) dokonce šesté čtvrtletí v řadě. Saldo vývozu a dovozu se ve 2. čtvrtletí 2014 zhoršilo a brzdilo tak českou ekonomiku v růstu (-1,1 pb.). Jestliže dovoz v meziročním srovnání narostl (vlivem posilující domácí poptávky) téměř stejně jako v předchozím čtvrtletí, tempo růstu na straně vývozu oslabilo. Důvodem byl zpomalující hospodářský vývoj Evropské unie.

Hrubá přidaná hodnota (HPH), která reflektuje výkon ekonomiky lépe než vlastní hrubý domácí produkt, narůstala ve 2. čtvrtletí 2014 v mezikvartálním srovnání i nadále (+0,5 %). Vyšší dynamika HPH v porovnání s HDP byla patrná již v 1. čtvrtletí 2014 (HPH +1,4 %, HDP +0,8 %). Jejich příčinou byl klesající výběr daní z produktů (zahrnující DPH, spotřební daně) promítající se v nižším saldu daní z produktů a dotací na produkty, jež je započítáváno do HDP. To byl výrazný rozdíl oproti druhé polovině roku 2013, kdy výběr daní z produktů posiloval (zlepšovalo se i vlastní saldo daní z produktů a dotací na produkty) a HDP rostl více než HPH.

Původcem výrazně odlišného vývoje HPH a HDP byl zejména dopředu oznámený růst spotřební daně z tabákových výrobků v ČR vstupující v platnost na počátku roku 2014. Zatímco v posledních šesti měsících roku 2013 obchodníci s tabákovými výrobky své zásoby posilovali (vybraná spotřební daň narůstala, což zvyšovalo dynamiku HDP), v první polovině roku 2014 je rozprodávali (vybraná spotřební daň se snižovala a dynamiku HDP naopak zmenšovala).

Ekonomické oživení v EU, zejména pak v zemích platících eurem – jak je patrné z posledních dostupných údajů – ztratilo na síle. Zatímco v posledním čtvrtletí 2013 byl hrubý domácí produkt celého spolku osmadvaceti zemí v mezičtvrtletním srovnání o 0,4 % vyšší, v prvních dvou kvartálech roku 2014 jeho růst zpomalil na 0,3 %, resp. na 0,2 %. Největší ekonomika EU, Německo, přešla z mezičtvrtletního růstu HDP v 1. kvartále 2014 (+0,7 %) do poklesu (-0,2 %). Francie, druhá největší ekonomika EU, celou první polovinu roku 2014 stagnovala. Situaci částečně zachraňoval třetí největší člen, Spojené království, kde výkon v obou kvartálech v mezičtvrtletním srovnání stabilně posiloval o 0,8 %.

Pro Českou republiku, silně proexportně orientovanou ekonomiku, byl podstatný vývoj i v dalších unijních zemích, zejména pak na Slovensku a v Polsku. Růst těchto ekonomik zpomalil. V úhrnu, nepříliš pozitivní výsledky o HDP v Evropské unii za 2. čtvrtletí 2014, ale i možné (zejména pak nepřímé) dopady restriktivních opatření uvalených na zahraniční toky zboží a služeb v Evropě, minimálně redukovaly sílu optimistických očekávání, co se týče dalšího ekonomického vývoje v tuzemsku.

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

³ V dalším textu jsou uvedené příspěvky k růstu výdajů na HDP uvažovány vč. dovozů pro konečné užití. Pokud tyto dovozy vyloučíme, jsou procentní příspěvky jednotlivých komponent HDP k jeho růstu odlišné.

⁴ Při vyloučení dovozů pro konečné užití, které modifikují strukturu jednotlivých příspěvků k růstu, činí vliv hrubé tvorby kapitálu na růst HDP 1,6 pb., příspěvek výdajů na konečnou spotřebu domácností k růstu ekonomiky byl nulový, vládního sektoru ve výši 0,3 pb. Příspěvek zahraničního obchodu v této verzi, tj. bez zahrnutí dovozů pro konečné užití, byl pozitivní a činil 0,8 pb.



Více než ve 2. čtvrtletí 2014 domácnosti utrácely naposledy na sklonku roku 2011, ...

Výdaje na konečnou spotřebu domácností ve 2. čtvrtletí 2014 nadále rostly, v mezičtvrtletním srovnání posílily už počtvrté (+0,2 %). Meziročně byly vyšší o 1,9 %, v úhrnu za celé první pololetí o 1,8 %. Rostoucí spotřeba domácností byla konzistentní s nadále posilující důvěrou spotřebitelů v ekonomiku, která v červnu 2014 – jak plyne z konjunkturálních průzkumů – již téměř dosáhla úrovně z první poloviny roku 2008.

Rostoucí ochota domácností utrácet nejspíše spočívala v jejich celkově posilujících příjmech, na které ukazovala nadále se zlepšující situace na trhu práce. Počet nezaměstnaných osob starších 15ti let (dle VŠPS) klesl na 327,7 tisíce osob a byl nejmenší od 1. čtvrtletí 2009 (tj. za posledního pět a čtvrt roku), kdy se na tuzemském trhu práce ještě nestačily plně projevit dopady krize. Počet zaměstnaných byl s výjimkou předchozího čtvrtletí, které ale bylo pozitivně ovlivněno mírnou zimou, naopak nejvyšší od 1. kvartálu 2009. Průměrná mzda se ve 2. čtvrtletí 2014 meziročně zvýšila o 2,1 % reálně, na rozdíl od předešlého období již nárůst nebyl ovlivněn mimořádnými vlivy souvisejícími s vyplácením odměn. Vyšší mzdy než před rokem pobírali zaměstnanci ve všech odvětvích ekonomiky.

... meziročně více si „dopřály“ zejména předmětů dlouhodobé spotřeby

Domácnosti v první polovině roku 2014 zvyšovaly zejména nákupy předmětů dlouhodobé spotřeby. Ty byly, jak je patrné z údajů o spotřebě v tzv. domácím pojetí⁵ bez sezónního očištění, meziročně o 6,6 % vyšší. Kupující i nadále využívali jejich klesajících cen. Více než v 1. polovině roku 2013 vydaly domácnosti i za předměty střednědobé spotřeby (+1,6 %) a za služby (+2,4 %). Omezily pouze nákupy předmětů krátkodobé spotřeby (-0,3 %), kam spadají například váhově významné potraviny.

Vládní instituce, i přes rozkolísanost jejich spotřeby, nadále podporují ekonomiku v růstu

Výdaje na konečnou spotřebu vládních institucí, jak plyne z mezičtvrtletních změn, i nadále výrazně kolísají. Zatímco v 1. čtvrtletí jejich objem mezikvartálně o 1,6 % narostl, ve 2. čtvrtletí o 0,3 % oslabil. V trendu však posilují, a to už šesté čtvrtletí v řadě. Meziročně vydal sektor vládních institucí na spotřebu o 2,3 % více (v 1. čtvrtletí o 1,3 %). Už šestý kvartál působí výdaje na konečnou spotřebu vládních institucí expanzivně, tj. vládní instituce podporují ekonomiku v růstu.

Meziroční přírůstek investic do fixního kapitálu byl ve 2. čtvrtletí 2014 nejvyšší od vrcholu konjunktury v roce 2008, ...

Investice do fixního kapitálu (tvorba hrubého fixního kapitálu) ve 2. čtvrtletí 2014, zřejmě zejména v důsledku vysoké srovnávací základny v předchozím čtvrtletí, částečně i vlivem nepříliš pozitivních zpráv nově přicházejících ze zahraničí, poklesly. Proti 1. čtvrtletí 2014 oslabily o 1,4 %. V porovnání se stejným obdobím předchozího roku byly ale investice v tuzemsku vyšší o velmi vysokých 6,9 % (v 1. čtvrtletí 2014 o 6,4 %), což byl nejvyšší přírůstek od vrcholu konjunktury v roce 2008. V úhrnu za celou první polovinu roku meziročně posílily o 6,6 %.

... zvýšily se investice do technického vybavení (dopravních prostředků, strojů a zařízení) i do zázemí (budov a staveb)

Více než před rokem se ve 2. čtvrtletí 2014 investovalo, jak je patrné z věcného členění tvorby hrubého fixního kapitálu (bez sezónního očištění), jak do technického vybavení, tj. do dopravních prostředků (+11,0 %) a strojů a zařízení (+6,1 %), tak i do zázemí, tj. do budov a staveb (+10,6 %). Na výrazně posílené investiční aktivitě se zřejmě nejvíce podílely zpracovatelské podniky těžící z meziročně silnější poptávky. Poptávka po stavebách pro bydlení (-1,4 %), která je určována zejména domácnostmi, ale oslabovala i nadále. Nic na tom nezměnila ani zlepšená situace na trhu práce, která patrně vedla k navyšování jejich příjmů – domácnosti byly při investování do nemovitostí stále velmi opatrné. Nominálně se ve 2. čtvrtletí do staveb pro bydlení investovalo jen 29,8 mld. korun, což bylo o 8,0 mld. korun méně než ve stejném období roku 2008.

Změna stavu zásob, i přes pokračující „vyskladňování“, přispěla ve 2. čtvrtletí 2014 k růstu ekonomiky

Hodnota zásob na skladech, jak je patrné ze změny stavu zásob, ve 2. čtvrtletí mírně klesla (nominálně proti předchozímu čtvrtletí o 0,6 mld. korun). Zásoby se ale snižovaly méně než v 1. čtvrtletí 2014, kdy klesly o 4,9 mld. korun, a s výrazně nižší intenzitou než ve stejném období předchozího roku, kdy propadly dokonce o 8,2 mld. korun. Změna stavu zásob, vlivem menšího vyskladňování než před rokem, přispěla ve 2. čtvrtletí 2014 k meziročnímu růstu výkonu ekonomiky ČR.

Rozdíl mezi vývozem a dovozem ve 2. čtvrtletí 2014 posílil v meziročním srovnání jen díky pozitivnímu vlivu směnných relací, reálně se přebytek zhoršil

Přebytek zahraničního obchodu se zbožím a službami v reálném vyjádření se ve 2. čtvrtletí, v důsledku vyššího růstu dovozu (+11,3 %) v porovnání s vývozem (+8,9 %), meziročně snížil a přispíval k vývoji hrubého domácího produktu negativně. V nominálním vyjádření rozdíl mezi vývozem a dovozem ale posílil, dosáhl 77,2 mld. korun a byl o 8,3 mld. korun vyšší než před rokem.

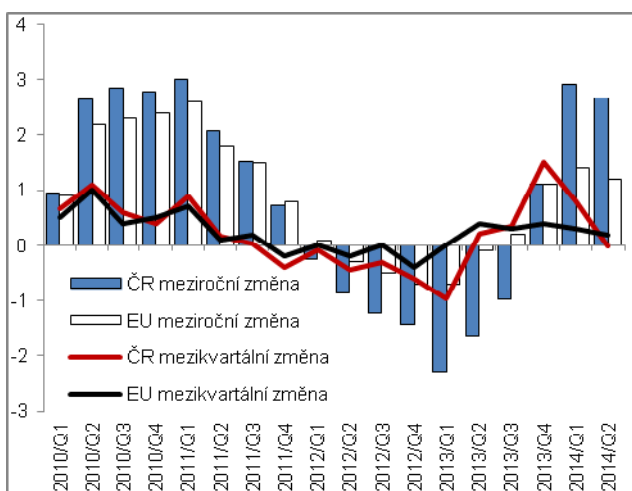
⁵ Jedná se o nákupy zboží a služeb uskutečněné na území ČR bez ohledu na to, zda prostředky vydávají rezidenti nebo nerezidenti.

K jeho navýšení došlo vlivem pozitivního vývoje cen v zahraničním obchodě, kdy ceny vývozu stouply o 4,2 %, ceny dovozu narostly jen o polovičních 2,1 %.

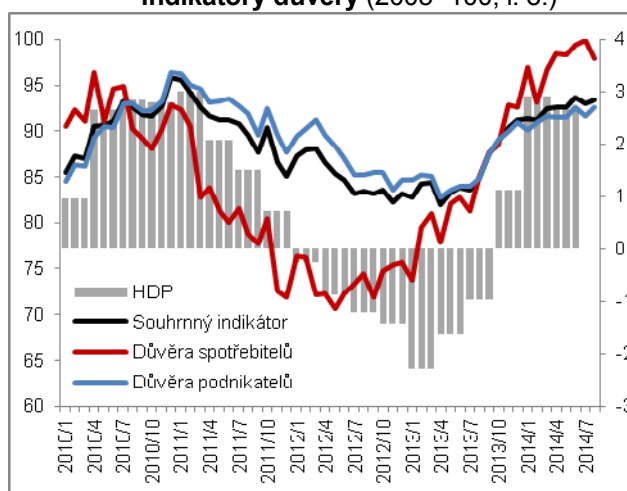
Meziroční růst české ekonomiky ve 2. čtvrtletí 2014 pod taktovkou velmi dobrých výsledků zpracovatelského průmyslu, stejně jako v obou předchozích čtvrtletích

Hrubá přidaná hodnota tuzemské ekonomiky narostla ve 2. čtvrtletí 2014 v meziročním srovnání o 3,3 %, více než samotný HDP. Jednalo se o nejvyšší přírůstek výkonu na straně nabídky za posledního tří a půl roku. Zasloužil se o něj zejména zpracovatelský průmysl. Jeho výkon se zvýšil, vlivem výrazného meziročního posílení poptávky v zahraničí, částečně i v tuzemsku, o 8,7 %. K růstu hrubé přidané hodnoty na úrovni celé ekonomiky přispíval třetí čtvrtletí v řadě, přičemž jeho pozitivní vliv sílil (zatímco v posledním čtvrtletí 2013 přispíval k růstu 1,0 pb., v 1. a 2. kvartále 2014 již 2,1 pb. respektive 2,2 pb.). Příspěvek ze strany zbývajících částí průmyslu – těžby a dobývání, energetiky, zásobování vodou – byl ve 2. čtvrtletí 2014 v úhrnu nulový. Služby jako celek, které se na celkovém výkonu české ekonomiky podílí zhruba ze tří pětín, se na růstu podílely taktéž, stejně jako zpracovatelský průmysl, ale jen 1,0 pb. a tedy mnohem menší silou. Zatímco objemově relativně málo významný shluk odvětví zahrnující zemědělství, lesnictví a rybnářství stagnoval, stavebnictví, jehož výkony se v meziročním srovnání zvýšily již potřetí, přidalo zbývajících 0,1 pb.

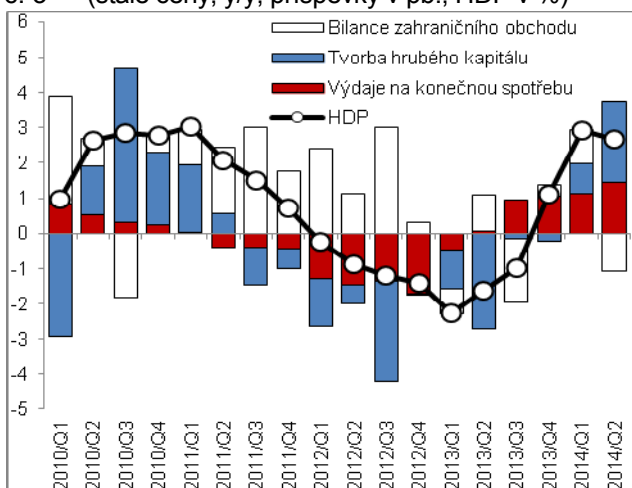
Graf č. 1 HDP (stálé ceny, očištěno od sezónnosti a vlivu počtu pracovních dní, v %)



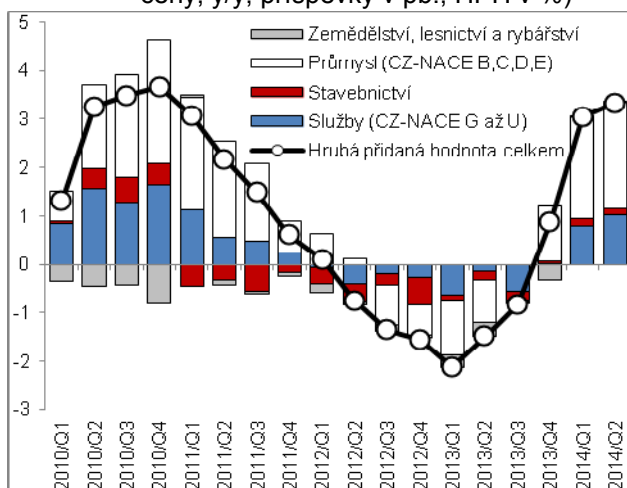
Graf č. 2 HDP (stálé ceny, očištěno od sezónnosti a vlivu počtu pracovních dní, y/y v %, p. o.) a indikátory důvěry (2005=100, l. o.)



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 %)



Pramen: ČSÚ

3. Výkonnost odvětví

Výkon všech odvětví pohledem dynamiky HPH mezičtvrtletně lepší již popáté v řadě

V první polovině roku 2014 pokračovalo postupné oživování výkonu české ekonomiky, když hrubá přidaná hodnota (HPH) setrvala v mezičtvrtletních růstech již pátý kvartál v řadě. Za celé první pololetí vzrostl výkon všech odvětví meziročně o



3,2 % (bez významnějších rozdílů dynamiky v 1. a 2. čtvrtletí), a dosáhl tak nejvyššího tempa od počátku roku 2011 (blízkého růstům z roku 2010, kdy se ekonomika zotavovala ze silné recese).

Meziroční růst HPH byl více než ze dvou třetin tažen dynamicky rostoucím zpracovatelským průmyslem...

O meziročně vyšší HPH se již třetí čtvrtletí v řadě zasloužil zejména dynamicky rostoucí zpracovatelských průmysl (růst odvětví v 1. i 2. čtvrtletí o více než 8 %). Zatímco ještě na konci roku 2013 představoval zpracovatelský průmysl (+4 %) jedno z mála viditelně růstových odvětví, v průběhu letošního roku již na vyšší souhrnnou HPH pozitivně působily téměř všechny hlavní skupiny odvětví (vč. zemědělství a stavebnictví), vyjma finančního sektoru, jehož výsledky při dlouhodobě volatilnějším charakteru srážela velmi vysoká srovnávací základna.

...HPH ale vyšší ve všech hlavních odvětvích (vyjma finančního sektoru)

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

Významné oživení dynamiky HPH proběhlo v 1. pololetí při skromnějším růstu zaměstnanosti (+0,3 %, v pojetí národních účtů), který však již trvá více dva roky. Meziročně se mírně zvýšila i celková odpracovaná doba (+0,8 %) s vyšší dynamikou soustředěnou (podobně jako u zaměstnanosti) zejména do odvětví služeb (především v oblastech IT a nemovitostí či profesních, vědeckých, technických a administrativních činnostech). Naopak zpracovatelský průmysl si zatím s výrazným růstem zakázek musel poradit při takřka nezměněné zaměstnanosti i odpracované době. I vlivem očekávání příznivé úrody se letos zastavil jedenáct čtvrtletí v řadě trvající meziroční pokles HPH v odvětví zemědělství, lesnictví a rybníkářství, podobné lze říci i o stavebnictví (souběžným působením „nastartování“ větších zakázek a příznivých klimatických podmínek) a v úhrnu též o veřejných službách (kde se již loni i díky oživení veřejně prospěšných prací zastavil dlouhodobý pokles zaměstnanosti).

Zastavení dlouhodobě nepříznivého vývoje v zemědělství a stavebnictví

Průmyslová produkce udržela vysokou meziroční dynamiku z konce loňského roku, v mezičtvrtletním pohledu však růstová tempa během roku 2014 mírně slábnou

Výkon průmyslu⁶ (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 (očistěná o kalendářní variace) udržela vysokou dynamiku z konce loňského roku, když v 1. i 2. čtvrtletí shodně vzrostla o 6,2 %. V mezičtvrtletním vyjádření trvá mírný růst odvětví od počátku loňského roku, ve srovnání s koncem roku 2013 (+2,4 %) však růstová dynamika postupně mírně oslabuje (1,2 % a 0,6 % v 1. resp. 2. čtvrtletí).

Automobilový průmysl přispěl v 1. pololetí k růstu produkce v celém průmyslu ze dvou pětín, v součtu s hlavními návaznými subdodavatelskými obory pak téměř ze dvou třetin

K dosavadnímu letošnímu meziročnímu růstu produkce ze dvou pětín přispěla výroba motorových vozidel (při růstu samotného odvětví o šestinu), 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 (v 1. pololetí o téměř pětinu), v menší míře i v (petro-)chemickém a farmaceutickém průmyslu. Do vyšší produkce odvětví ostatních nekovových minerálních výrobků (o desetinu) se promítá i postupně oživení stavebních zakázek.

Meziroční růst průmyslové produkce se na počátku roku rozšířil do všech významných oborů vyjma energetiky

V 1. pololetí 2014 rostla meziročně produkce téměř u všech dílčích průmyslových odvětví (před rokem jen třetiny), vyjma některých menších oborů poznamenaných dlouhodobým poklesem zejména tuzemské poptávky (výroba oděvů a tiskárenství – i vlivem útlumu výdajů na reklamní služby) a také energetiky (jejíž dynamika produkce za zpracovatelským průmyslem zaostává dlouhodobě). Vlekly pokles se zastavil v těžbě a dobývání (vlivem vyšších výkonů u těžby stavebních hmot), když letošní produkce o 1 % přesáhla velmi nízkou základnu počátku loňského roku. V 1. pololetí se v úhrnu o desetinu meziročně zvýšila produkce odvětví orientovaných na investice (stroje, vozidla) při souběžném kontrastu temp u produkce pro spotřebu dlouhodobou (+8%) a krátkodobou (+2 %) - zahrnující např. potraviny, nápoje, tabák, oděvy.

Desetinový růst produkce průmyslových odvětví zaměřených na investice kontrastoval se slabou dynamikou u produkce pro krátkodobou spotřebu

Letošní produkce zpracovatelského průmyslu blízko úrovně vrcholu konjunktury, o více než pětinu pod ní těžba, hutnictví, nábytkářský, oděvní či kožedělný průmysl

Navzdory současnému růstu nedosáhla zatím produkce v celém průmyslu úrovně vrcholu konjunktury (1. pololetí 2008), když v 1. pololetí 2014 za touto metou stále reálně o 2 % zaostávala. Vyšší byla ve třetině oborů, zejména v automobilovém průmyslu (o třetinu) a příbuzném oboru výroby elektrických zařízení (o čtvrtinu) a u výroby počítačů, elektronických a optických přístrojů (o osminu).

⁶ Zahrnující odvětví dle CZ-NACE: B (Těžba a dobývání), C (Zpracovatelský průmysl), D (Energetika)

Již rok trvající stabilní tempo růstu zahraničních zakázek, meziročně vyšší zahraniční zakázky letos napříč všemi hlavními odvětvími

Obrat v dynamice průmyslu v průběhu roku 2013 byl umožněn výrazným oživením zahraniční poptávky. Meziroční růst nominální hodnoty zahraničních zakázek se již čtyři čtvrtletí bez větších výkyvů drží ve dvojciferných hodnotách (v 2. čtvrtletí 16,5 %) a je tažen zejména automobilovým průmyslem (35 % a 27 % v 1., resp. 2. čtvrtletí). O pětinu vyšší objednávky ze zahraničí zaznamenaly za celé pololetí také výrobci počítačů, elektronických i optických přístrojů a též metalurgický průmysl. Alespoň mírný růst byl ale letos patrný napříč všemi sledovanými průmyslovými odvětvími (s dlouhodobějším výrobním cyklem a s většími zásobami zakázek). Tempo růstu zahraničních zakázek se v průběhu 1. pololetí ve většině oborů mírně snížilo (především vlivem postupného přechodu na vyšší loňskou základnu)⁷ vyjma výrobců ostatních dopravních prostředků – především pro drážní dopravu, kterým se navíc dařilo pronikat na zahraniční trhy i po celý předchozí rok.

Vysoký růst zahraničních zakázek u výroby pro drážní dopravu

Tempo růstu domácích průmyslových zakázek za zahraničními dlouhodobě zaostává i vinou oděvního, textilního či farmaceutického průmyslu

Průmyslové zakázky v tuzemsku dosahovaly proti těm zahraničním v posledních čtyřech kvartálech jen poloviční dynamiky. V obou letošních čtvrtletích však rostly jen u výroby dopravních prostředků a navazujících oborů a také u výrobců počítačů, kovovýroby a v textilním průmyslu (kde zastavily téměř dva roky trvající útlum poptávky). Předstih dynamiky hodnoty nových zakázek ze zahraničí nad tuzemskými je pro průmysl ČR dlouhodobým jevem (vyjma let 2006 a 2008). Tržby z přímého vývozu byly v 1. pololetí nominálně vyšší (díky kurzovým vlivům i růstem zahraniční poptávky) o 17 %, domácí tržby meziročně přidaly méně než 2,5 %.

Růst poptávky po průmyslových výrobcích zatím v tomto odvětví k výraznějšímu růstu zaměstnanosti nevedl

Na relativně stabilní růst poptávky zatím průmyslové podniky reagovaly jen velmi mírným růstem zaměstnanosti. Ten očekával v červnu 2014 jen každý sedmý podnik ve zpracovatelském průmyslu (77 % si vystačilo se současným stavem). Podobný podíl podniků očekával v příštích třech měsících růst výrobní činnosti (na počátku letošního roku ale téměř čtvrtina). Souhrnné sezónně očištěné saldo indikátoru důvěry v průmyslu se pohybuje v kladných hodnotách (+1 až 3b.) již od listopadu 2013, přesto zatím nedosáhlo úrovně z přelomu let 2010 a 2011, kdy se ekonomika zotavovala z hluboké recese. Sezónně očištěný indikátor důvěry průmyslu se v Německu snížil z 1 b. (konec roku 2013) na -2,7 b. (v srpnu 2014).

Rizikem udržení současných růstových temp průmyslu v ČR je i mírný pokles indikátorů důvěry (průmyslu) v Německu

Současné tempo růstu průmyslové produkce v ČR patří v EU k nejrychlejším, dlouhodobě nejdynamičtější středoevropské a pobaltské státy

Průmyslová produkce v EU28 v letošním 1. pololetí meziročně vzrostla o 1,4 % (v Německu o 1,9 %). ČR (+6,2 %) patřila (i vlivem nižší loňské základny) společně Maďarskem či Rumunskem do pětky zemí s nejvyšším růstem. Úroveň produkce dosaženou před šesti lety dosud překonalo sedm unijních členů (Polsko a Rumunsko o šestinu, Slovensko bezmála o desetinu), ČR společně s Německem a Maďarskem se nacházely těsně pod ní (většina jihoevropských států dokonce až o celou čtvrtinu). Vyšší dynamiku produkce mají dlouhodobě středoevropské i pobaltské státy.

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 11 čtvrtletích, když meziročně přidala o 8,3 % (ve 2. čtvrtletí 3,9 %). Opakovaný meziroční růst ve dvou po sobě jdoucích čtvrtletích se vyskytl poprvé od přelomu let 2007 a 2008. V mezičtvrtletním vyjádření se pokles zastavil již na podzim loňského roku, opětovně se však objevil ve 2. čtvrtletí 2014.

Přesto zůstává stavební produkce v 1. pololetí reálně o téměř 28 % pod úrovní vrcholu konjunktury, jakož i pod předloňskou výší

V úhrnu za celé letošní pololetí meziročně vzrostly pozemní i inženýrské stavitelství obdobným tempem. K vyšší produkci vedle oživení poptávky přispěly i příznivé klimatické podmínky a nízká srovnávací základna (především počátku loňského roku). Letošní výkon stavebnictví odpovídal reálně úrovni dosažené v 1. pololetí 2003 a proti vrcholu konjunktury byl nižší o 30 % (pozemní stavitelství), resp. o 20 % (inženýrské stavitelství). Hodnota nově uzavřených zakázek v ČR (u podniků s 50 a více zaměstnanci) vzrostla v celém stavebnictví v kontextu loňských historických minim v 1. pololetí meziročně o třetinu (v inženýrském stavitelství dokonce o více než 60 %), i tak však byla její výše (81 mld. korun) třetí nejnižší od roku 2004 (v inženýrském stavitelství od roku 2007). Pokles průměrné hodnoty na 1 uzavřenou zakázku (způsobem změnou legislativy i faktickým nedostatkem velkých zakázek) se zastavil (za 1. pololetí činila průměrná hodnota 3,7 mil. korun, meziročně o pětinu více), podobně jako průměrná hodnota u vydaných stavebních povolení. Navzdory celkovému oživení považovaly v srpnu 2014 nedostatečnou poptávku za bariéru

Hodnota nových zakázek meziročně vyšší již třetí čtvrtletí v řadě, zastaven i pokles průměrné velikosti uzavřených zakázek...

...nedostatečná poptávka dle mínění stavebních manažerů však nadále zůstává hlavní

⁷ Nicméně i v červenci bylo dle předběžných údajů dosaženo dvojciferného růstu zahraničních zakázek (14 %, a to navzdory vysoké loňské základně (v červenci 2013 byla hodnota zakázek meziročně o 9 % vyšší).



bariérou dalšího růstu celého odvětví	růstu celého odvětví tři čtvrtiny stavebních podniků (méně než v prosinci 2013 - tj. 83 %, ale zároveň stále nejvíce ze všech zemí EU), v průmyslu pak necelá polovina.
K obnově růstu celkové zásoby stavebních zakázek přispěly veřejné i soukromé objednávky v tuzemsku podobným dílem, nejvíce však poptávka v zahraničí	Růst poptávky ve stavebnictví v posledních třech čtvrtletích se odrazil i v celkové zásobě dosud nerealizovaných zakázek. Ta byla na konci 1. i 2. čtvrtletí meziročně o téměř čtvrtinu vyšší. Zásoba veřejných zakázek na počátku roku zastavila po 18 čtvrtletích meziroční pokles. O desetinu meziročně vzrostl i objem soukromých zakázek (po téměř dvouletém období soustavných poklesů). Rozhodující měrou však k nárůstu hodnoty zakázek letos přispěly objednávky ze zahraničí, jejichž celková zásoba se na konci 2. čtvrtletí meziročně zdvojnásobila (a v celkovém portfoliu zakázek stavebních podniků s 50 a více zaměstnanci již tvořila celou pětinu). Hodnota zakázek v zahraničí roste již osm čtvrtletí v řadě. Především některým velkým stavebním podnikům tak se zřejmě částečně dařilo kompenzovat hluboký útlum hodnoty zakázek na tuzemském trhu.
Z dynamického růstu zakázek v zahraničí však zřejmě profituje jen úzký okruh stavebních firem specializovaných na náročné dopravní stavby	I přes nedávné oživení poptávky pokračoval dlouhodobý pokles evidenčního počtu zaměstnanců, jehož meziroční tempo ani v 1. polovině roku významně nepolevovalo (2. q. -5 %, loni -7,6 %). Odvětví tak jenom za poslední čtyři roky ztratilo přes 50 tis. „kmenových“ pracovních míst. Za poslední rok se zvýšil podíl firem, které očekávají stabilizaci zaměstnanosti (v srpnu 2014 již 75 %), ale nové zaměstnance se v příštích třech měsících chystala nabírat jen každá dvanáctá stavební firma. Saldo souhrnného indikátoru důvěry ve stavebnictví sice od loňského srpna mírně roste, přesto setrvává v hluboce záporných hodnotách a zatím nepřesáhlo ani úroveň většiny roku 2010.
Oživení nových zakázek zatím pokles evidenčního počtu zaměstnanců ve stavebnictví nezastavilo, v krátkodobém horizontu uvažuje o růstu zaměstnanosti méně než desetina stavebních podniků	
Mírné oživení zahajované bytované výstavby vlivem extrémně nízké meziroční základny a příznivých klimatických vlivů na počátku roku	Stavební aktivita na trhu s byty reflektuje s větší setrvačností ekonomickou situaci domácností. Je i zásadně ovlivněna nasyceností trhu vlivem intenzivnější výstavby z let konjunktury podpořené i demografickými vlivy. Počet zahájených bytů v 1. pololetí meziročně vzrostl (+11 %), přesto šlo absolutně o 2. nejnižší hodnotu od poloviny 90. let. Za růstem více než poloviny stojí intenzivnější bytová výstavba v Praze, jež byla meziročně vyšší u všech druhů staveb (vyjma bytů pro seniory). V celé ČR naopak významněji ožila pouze výstavba bytových domů (při dosažení 5-letého maxima, ale jen necelé poloviny úrovně vrcholu konjunktury). Počet dokončených bytů v ČR v 1. pololetí (10,6 tis.) byl nejnižší z poslední dekády, při souběžném poklesu u bytových (meziročně -14 %) i rodinných domů (-10 %).
Četnost dokončených bytů přetrvává na desetiletém minimu	
V tržních službách pokračovaly tržby v mírném meziročním růstu	Tržby ve vybraných službách ⁸ v úhrnu pokračovaly v mírném růstu započatém v polovině roku 2013. V 1. pololetí meziročně reálně vzrostly „jen“ o 1,2 %, šlo však o nejvyšší pololetní růst od roku 2008. Dařilo se zejména oborům, jejichž tržby rostou dlouhodobě, a většinou již přesáhly „předkrizovou úroveň“. Jde především o dopravu a skladování, kde zrychlený meziroční růst v posledních čtyřech čtvrtletích souvisí s celkovým oživením především průmyslu a zahraničního obchodu. Dařilo se jak skladování (v 1. pololetí +6,1 %), tak váhově významné pozemní dopravě (+4,7 %). Lépe na tom byla i většina administrativních a podpůrných činností. A to jak pracovní agentury (+16,7 %, růst tržeb již 17 čtvrtletí v řadě), administrativní a kancelářské činnosti (+7,4 %), kratší dobu roste i poptávka po bezpečnostních a pátracích službách a pronájmu a leasingu (vozidel i strojů). V 1. pololetí utrhly více i informační a komunikační činnosti (+1,8 %), když se po delším útlumu dařilo i vydavatelským činnostem a hudebnímu a filmovému průmyslu. Tržby v ubytování (+3,3 %) táhne již 16 měsíců vzhůru především stále se rozšiřující zahraniční klientela, zatímco v pohostinství a stravování přešly z dlouhodobých poklesů pouze do stagnace.
Dlouhodobě se nejvíce daří dopravě, ubytování, informačním technologiím a některým administrativním i podpůrným činnostem	
Pokračoval dlouhodobý útlum většiny oborů profesních, vědeckých a technických činností a v činnostech v oblasti nemovitostí	
Nejvyšší meziroční růst tržeb u reklamy (od roku 2008) vlivem nízké srovnávací základny a růstu poptávky v souvislosti s volbami	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 zastavily jen poradenství v řízení podniků a zčásti i reklama, po téměř třech letech se naopak vyčerpal růst u průzkumu trhu a veřejného mínění. Na nadějnější loňské výsledky letos nenavázala letecká doprava (1. pololetí -3,3 %), v dlouhodobém útlumu pokračovaly i cestovní kanceláře (jejichž tržby byly i proti nízké loňské základně o desetinu slabší). Proti úrovni před šesti lety byly tržby v obou odvětvích o čtvrtinu slabší.

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

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

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

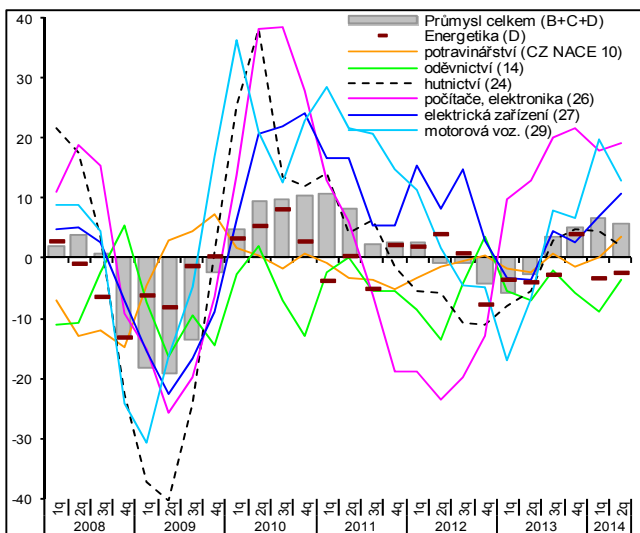
Zastavení dlouhodobého poklesu u prodeje potravin, a to dokonce i ve specializovaných prodejnách

Tržby internetových prodejců se za posledních pět let reálně zdvojnásobily

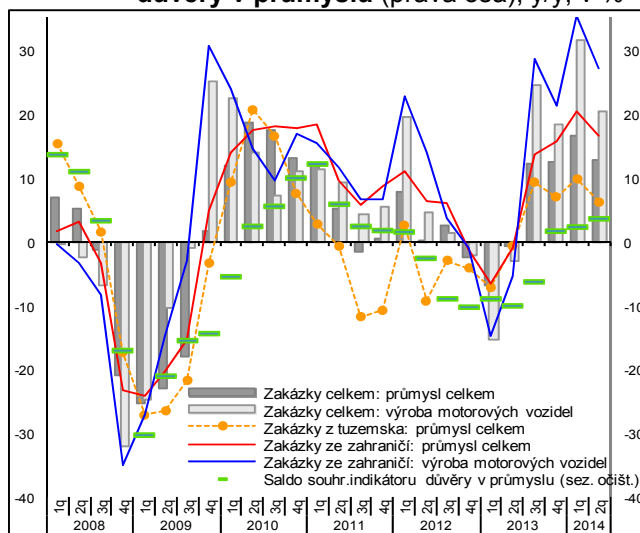
Celkové oživení ekonomiky i pozvolný pokles nezaměstnanosti ovlivnil důvěru, která se ve 2. čtvrtletí nacházela nejvýše od jara 2008. Maloobchodní tržby vzrostly v 1. pololetí o 5,7 % (meziroční růst po očištění o prac. dny patrný nepřetržitě od července 2013). K vysoké dynamice z půli přispěl silící motoristický segment (+12,6 %), jehož tržby rostly reálně již pět čtvrtletí v řadě (jak u prodeje, tak i oprav a údržby).

„Nemotoristický segment“ maloobchodu již tradičně táhl prodej nepotravinářského zboží (v 1. pololetí + 4,3 %), když slevové strategie pomáhaly hlavně prodejem počítačovým a komunikačním zařízením (+18 %). Rostly ale i tržby s výrobky převážně pro domácnost, pro kulturu a rekreaci a také za oděvy, obuv a kožené zboží. Tržby prodejců knih a papírnického zboží ale stagnovaly, v dlouhodobějším poklesu setrvaly prodeje farmaceutického a zdravotnického zboží (za dva roky se snížily o 8 %). Po téměř třech letech zastavily pokles tržby z prodeje potravinářského zboží, když ve 2. čtvrtletí meziročně posílily o 3,8 % (částečně i důsledkem „posunu“ velikonočních svátků na konec dubna). Vlivem vývoje ve 2. čtvrtletí se poprvé od roku 2005 zastavil také pokles maloobchodních tržeb ve specializovaných (většinou menších) prodejnách s převahou potravin. Posilovala dynamika růstu u prodeju pohonných hmot (ve 2. čtvrtletí +1,6 %) vlivem nižší loňské základny i růstu prodeju nových vozidel. Již šest čtvrtletí přetrvávala velmi vysoká dynamika tržeb internetových prodejců (ve 2. čtvrtletí +17 %), za posledních pět let se jich tržby reálně zdvojnásobily.

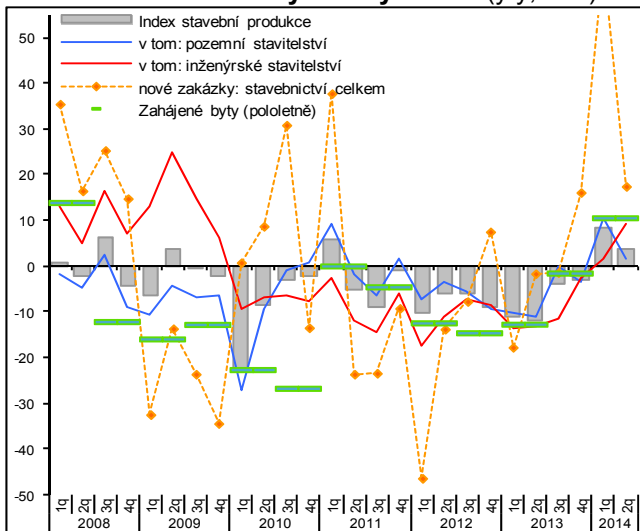
Graf č. 5 **Produkce v průmyslu a vybraných zpracovatelských odvětvích (y/y, v %)**



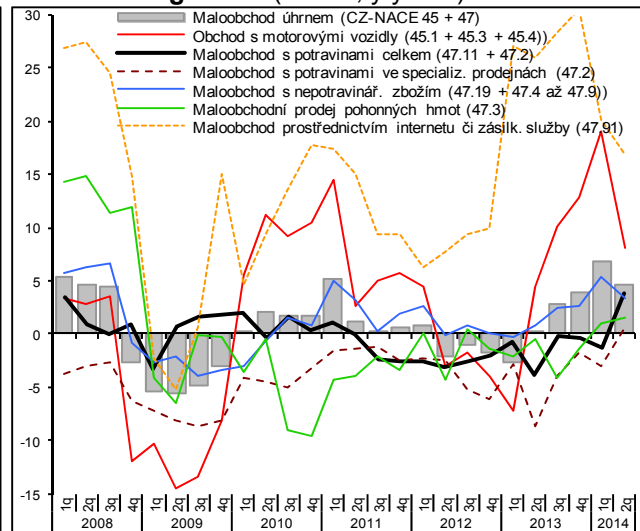
Graf č. 6 **Nové zakázky v automobilovém průmyslu, v průmyslu celkem a saldo indikátoru důvěry v průmyslu (pravá osa), y/y, v %**



Graf č. 7 **Stavební produkce, hodnota nových zakázek a bytová výstavba (y/y, v %)**



Graf č. 8 **Tržby v maloobchodě vč. motoristického segmentu (reálně, y/y, v %)**



Pramen: ČSÚ



4. Vnější ekonomické vztahy

Vnější ekonomické vztahy České republiky v pololetí 2014 neukazují na problémy se stabilitou ekonomiky

Vnější rovnováha ekonomiky ČR podle výsledku toků peněz zachycených v platební bilanci byla za pololetí 2014 velmi dobrá. Všechny tři složky platební bilance vykázaly přebytek a kladné saldo běžného a kapitálového účtu v úhrnu (59,6 mld. korun) bylo dokonce historicky nejlepším pololetním výsledkem. V poměru k nominálnímu HDP činil přebytek běžného účtu 1,9 %.

Opětovný návrat k přebytkovému běžnému účtu platební bilance, oproti minulosti slabší přebytek na finančním účtu způsobem čistým odlivem portfoliových investic

Příznivého výsledku na běžném účtu bylo dosaženo i přesto, že deficit bilance výnosů - který je nejvíce ovlivněn odlivem dividend ze zisků zahraničních vlastníků firem v ČR -, byl druhý nejhlubší v časové řadě od roku 1993. Výkonová bilance byla totiž velmi silná. Přebytku běžného účtu pomohlo i výrazné zlepšení salda běžných převodů (meziročně o téměř 20 mld. korun vlivem příjmů z rozpočtu EU).

Oproti srovnatelným obdobím let 2013 a 2012 byl relativně slabší přebytek na finančním účtu platební bilance způsoben sníženým přílivem přímých investic ze zahraničí jen v menší míře. Rozhodující byl odliv peněz v podobě portfoliových investic (v čistých nákupech zahraničních akcií i dluhopisů uskutečněných tuzemskými subjekty). Výsledkem aktivit zahraničních portfoliových investorů byl také odliv peněz z ČR oproti jeho přílivům, k nimž docházelo od posledních měsíců roku 2011 (vývoj zřejmě souvisí s nižšími emisemi českých státních dluhopisů).

Výkonová bilance s rekordním pololetním výsledkem...

Běžný účet platební bilance skončil za pololetí 2014 lepší výsledkem než ve stejném období 2013. Z tehdejšího mírného deficitu (-3,9 mld. korun) byl koncem června 2014 v přebytku ve výši 38,2 mld. korun. Zasloužil se o něj především přebytek bilance obchodu se zbožím i se službami, tedy výkonová bilance, jejíž přebytek stoupl meziročně o více než pětinu (+20,9 %) na 173 mld. korun. Měl tak v 1. pololetí hlavní podíl na vykázané příznivé vnější nerovnováze ekonomiky ČR.

... při výrazně posíleném výkonu v obchodu se zbožím meziročním růstem dovozu i vývozu o pětinu (mezikvartálně však již podstatně méně)

Pětinový meziroční růst exportu i importu zboží podle pololetních dat z platební bilance - ovšem mezikvartálně ve 2. čtvrtletí 2014 už jen +0,8 %, resp. +1,1 % (!) -, byl nejsilnější v období od krize v roce 2009. Kontrastuje také s meziročními poklesy vývozu a dovozu ve stejném období roku 2013 (-1,7 %, resp. -1,6 %), kdy působila negativně oslabená evropská poptávka a absence domácího oživení.

...a mírném růstu přebytku bilance služeb

Zlepšila se bilance cestovního ruchu i dopravy (příjmy meziročně +6,7 %, resp. +10,6 % na 70,6 mld. resp. 24,8 mld. korun, výdaje +16,2 %, resp. +10,3 % na 48,8 mld., resp. 46,6 mld. korun). Mírný deficit v obchodu ČR s ostatními službami z pololetí 2013 se zlepšil směrem k vyrovnání příjmů s výdaji v obchodu s těmito službami (107 mld., resp. 106,2 mld. korun). Ve výsledku pak přebytek bilance služeb za 1. pololetí 2014 meziročně mírně posílil na 30,3 mld. korun (+7,1 %), což byl zhruba průměr předchozích tří let (31 mld. korun). Hodnot z let 2008-2010 však přebytek pololetní bilance služeb nedosáhl.

Odliv dividend zřejmě velmi silný ve 2. čtvrtletí - pololetní deficit bilance výnosů by druhý nejhlubší od roku 1993; „mzdová“ bilance se zahraničím se podle dat za 1. čtvrtletí 2014 zlepšila

Bilance výnosů však byla negativně ovlivněna pokračující odlivem výnosů zahraničních investorů z jejich přímých investic ČR. Její deficit dosáhl 153 mld. korun, což byl druhý nejhlubší deficit bilance výnosů od roku 1993. V samotném 1. čtvrtletí to ještě patrně nebylo - podrobnější data za 2. čtvrtletí ještě nejsou k dispozici -, naopak odliv dividend v něm byl nejmenší od roku 2010. Ovšem o repatriacích zisků bývá rozhodováno až po výsledcích hospodaření za předchozí rok na valných hromadách zpravidla ve 2. čtvrtletí. Právě v něm tak zřejmě došlo k významnému odlivu dividend, což muselo ovlivnit i vykázaný pololetní výsledek.

Při absenci výsledků za 2. čtvrtletí je z prvních tří měsíců 2014 patrné, že se výrazně zlepšila bilance mezi příjmy z práce tuzemců v zahraničí a nákladů na práci cizinců v ČR (kladné saldo +2,7 mld. korun, které v předchozích dvou letech nečinilo ani miliardu). Takto vysoký přebytek byl zaznamenán přesto, že vlivem zesilování imigrace do ČR (zřejmě hlavně za prací) motivované oživováním české ekonomiky stouply i náklady na práci cizinců (o téměř 1,6 mld. korun).

Ubylo přímých investic ze zahraničí

Negativním jevem v 1. pololetí 2014 byl nižší příliv přímých investic ze zahraničí do České republiky (o 21,5 mld. meziročně na 56,2 mld. korun), především u vstupů do základního kapitálu firem i reinvestovaných zisků (pokles o 73,5 mld. na pouhých 14,3 mld. korun). Dokonce v obou předchozích letech recese byly za

srovnávané období jejich toky větší, což však mohlo mít spojitost s cenou aktiv v době recese (další příčina může spočívat v „přeorientaci“ přímých investorů na vyspělé evropské země při náznacích oživování jejich ekonomik, které bylo vidět v prvních měsících 2014).

Slabší přímé zahraniční investice do ČR přispěly k podstatnému ztenčení přebytku na finančním účtu platební bilance (7,3 mld. proti 29,1 mld. korun ve stejném období 2013).

Zahraniční portfolioví investoři své pozice redukovali jednak kvůli splátkám dluhopisů ze strany české vlády při jejich nižší emisích...

Patrná nižší atraktivita České republiky pro zahraniční investory se neprojevuje jen u investic přímých, ale především portfoliových. Zatímco ještě v pololetí 2013 převažoval příliv peněz do ČR v čistých nákupech dluhopisů a majetkových cenných papírů o 66,4 mld. korun nad jejich odlivem, ve stejném období 2014 tomu bylo téměř přesně naopak (-65,4 mld. korun).

K takovéto situaci došlo v ČR naposledy v roce měnové krize (1997), přičemž odliv peněz v podobě dluhopisů byl tehdy patrný i v letech 1996 a 1998. Současnou situaci lze vysvětlit tím, že narozdíl od předchozích šesti let, kdy vládní sektor emitoval dluhopisy ve velkém rozsahu, došlo zejména v letošním 2. čtvrtletí k redukci. Zahraniční portfolioví investoři tak nejenže mají menší příležitost k nákupům, ale již držené dluhopisy s končící splatností „vracejí“ zpět do ČR emitentům dluhu.

... tuzemští portfolioví investoři shledávali velmi atraktivní zejména zahraniční akciové trhy

Tuzemští portfolioví investoři naopak v čistém masivně nakupují, čímž zvyšují svá zahraniční aktiva. V odlivu peněz ze země za pololetí 2014 (38 mld.) hrály roli jejich čisté nákupy zahraničních akcií (26,2 mld. korun) motivované pravděpodobně silnými růsty burzovních indexů. Tuzemští investoři zřejmě usuzovali zejména ve 2. čtvrtletí, že tento nárůst - pokládaný některými experty za „bublinu“ -, bude ještě dále pokračovat.

Saldo položky Ostatní investice přebytek finančního účtu významně neovlivňovalo

Co se týká položky ostatních investic na finančním účtu platební bilance, jejíž saldo v několika posledních čtvrtletích velmi ovlivňovalo výsledek tohoto účtu, pak mohutné přesuny peněz v řádech mnoha desítek miliard od obchodních bank v ČR a posléze zpět, které ho způsobovaly, již tak patrné nebyly - za pololetí 2014 „přišlo“ do ČR v čistém 66 mld. korun u položky krátkodobých pasiv obchodních bank, za 1. čtvrtletí byl vykázán čistý odliv ve výši 65 mld. korun.

Tempo exportu čtyř největších položek za pololetí meziročně rychlejší než celkový export vlivem silné dynamiky vývozu motorových vozidel

Opět více než polovinu celkového exportu z ČR - na základě údajů ČSÚ o zahraničním obchodě v národním pojetí, v běžných cenách - činil v 1. pololetí 2014 úhrn čtyř hlavních skupin výrokové klasifikace: motorová vozidla (358 mld., nárůst exportu +26,6 % meziročně), počítače a elektronické přístroje (142 mld., +153,4 %), elektrické přístroje (129 mld., +13,6 %) a ostatní strojírenské výrobky (172 mld. korun, +10,1 %). Růst jejich pololetního exportu v úhrnu byl meziročně vyšší než tempo celkového exportu z ČR. Přitom s výjimkou vývozu počítačů a elektroniky byl export ostatních tří „silných“ položek ve 2. čtvrtletí znatelně pomalejší (u strojírenského zboží s jednocifernou dynamikou) oproti tempu z 1. čtvrtletí. Platí to i pro celkový export z ČR.

Oslabená dynamika exportu ve 2. čtvrtletí napříč teritorií, tempo dovozů se také zmírnilo

Zpomalení tempa exportu zboží z České republiky ve 2. čtvrtletí 2014 indikuje mírně ztlumenou zahraniční poptávku, která se však neprojevila jen prostřednictvím německé ekonomiky. Export z ČR totiž ve 2. čtvrtletí zvolnil napříč teritorií (u vývozu do zemí mimo EU ze 7,8 % v 1. čtvrtletí na 4,5 %, do eurozóny ze 17,8 % na 13,6 %, do Německa z 21,5 % na 16,3 %, na Slovensko ze 7 % na 5,4 %, do Polska z 12,7 % na 9,3 % a do Spojeného království z 25,4 % na 19,2 %).

Za celé pololetí 2014 stouply meziročně nejvíce vývozy do Spojeného království při tamějším silném ekonomickém oživení, poklesly naopak vývozy do Ruské federace vzhledem k vývoji spojeném s tzv. ukrajinsko-ruskou krizí politického charakteru.

Vliv oslabeného směnného kurzu koruny

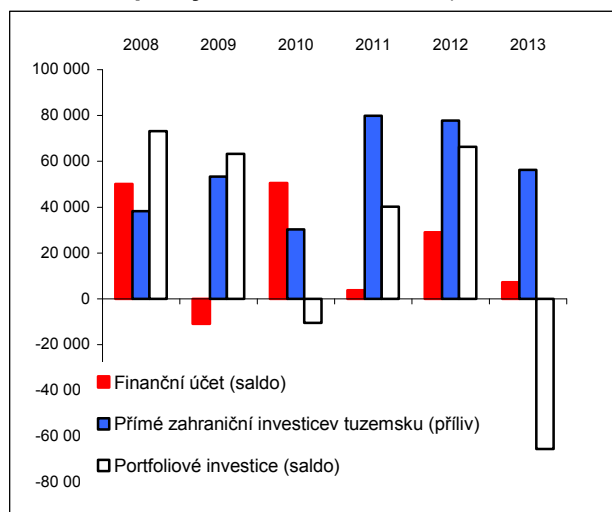
Oslabení meziročních temp však bylo ve 2. čtvrtletí patrné i u celkových dovozů. Ztráta jejich dynamiky při oslabených tempech exportu je logická vzhledem k silné vývozní dovozní provázanosti české ekonomiky. Hodnoty dovozů i vývozu ovlivnil v meziroční srovnání přes ceny v zahraničním obchodě i směnný kurz, když korunu uměle oslabil měnová intervence ČNB z listopadu 2013.



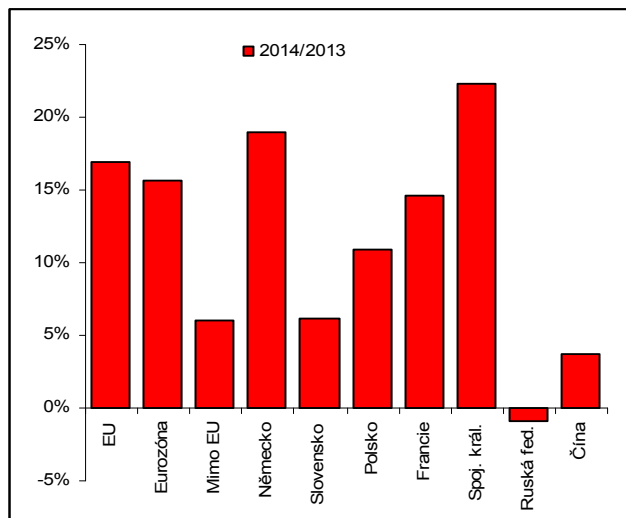
Významné růsty exportu také u hodnotově menších položek, pokles exportu energetických komodit

Z "nastrojních" komodit vzrostl v 1. pololetí 2014 meziročně o téměř polovinu (+49,2 %) export léků a významně také export nábytku (+22,8 %) nebo tabákových výrobků (+22,2 %). Klesl vývoz uhlí a elektřiny (shodně o 15,4 %) ovlivněný vývojem cen na světových komoditních trzích.

Graf č. 17 **Saldo fin.úctu a portfol.investic, příliv přímých investic do ČR (v mld. korun)**



Graf č. 18 **Meziroční změna exportu z ČR (vybrané země a uskupení, pololetní data, změna v %)**



Pramen: ČSÚ

5. Ceny

Celková cenová hladina v ekonomice byla v meziročním srovnání ve 2. čtvrtletí 2014 vyšší o 2,5 %. Narostla nejvíce za posledních pět let

Celková cenová hladina v ekonomice (dle implicitního deflátoru HDP, sezónně očištěno), vzrostla ve 2. čtvrtletí meziročně o 2,5 %, více než v 1. čtvrtletí (+2,2 %). Zvýšila se nejvíce za posledních pět let (ve 2. čtvrtletí 2009 +2,6 %). Všeobecný růstu cen v ekonomice byl ovlivněn příznivým vývojem cen v zahraničním obchodě. Směnné relace se zlepšily o 2,1 %, vyšší byly naposledy na sklonku roku 2009. Ceny zboží a služeb vstupujících do spotřeby domácností rostly i nadále velmi málo (+0,2 %), produkty pořizované vládními institucemi meziročně podražily o procento. Ceny investičního zboží stouply meziročně o 1,1 %.

Růst spotřebitelských cen v meziročním srovnání setrval i nadále velmi nízký

Meziroční růst spotřebitelských cen zůstal i nadále velmi slabý. Jestliže ještě v posledním čtvrtletí 2013 ceny rostly o 1,1 %, v 1. i 2. kvartále 2014 – po skokovém zlevnění energií na počátku roku – jen o 0,2 %. Růst spotřebitelských cen setrval na velmi nízké úrovni i přes vyšší ceny dováženého zboží (které mají zčásti vliv přímo na ceny pro spotřebitele, zejména ale pak na ceny vstupů ve zpracovatelských firmách) a silící tlaky na straně domácí poptávky, na které ukazovaly údaje o spotřebě a investicích v první polovině roku.

Nulový meziroční růst cen pro spotřebitele v červnu 2014 spočíval v krátkodobém výkyvu cen sezónního zboží

Míra inflace, vyjádřená přírůstkem indexu spotřebitelských cen ke stejnému měsíci předchozího roku, se během první poloviny roku 2014 pohybovala jen mírně nad nulovou hodnotou, v červnu tuto psychologickou hranici dokonce přímo „atakovala“. Došlo k tomu ale jen vlivem krátkodobého výkyvu v cenách sezónního zboží, v červenci se ceny pro spotřebitele vrátily zpět k mírnému růstu.

Ceny v Česku, jak vyplývá z meziročních změn HICP, rostly v první polovině roku 2014 méně než v Evropské unii jako celku

Ceny pro spotřebitele v Česku rostly v první polovině roku 2014 méně než v EU 28 jako celku. Vyplývá to z harmonizovaného indexu spotřebitelských cen (HICP). Zatímco v úhrnu v unii ceny po čtvrtletích meziročně rostly o 0,8 % a 0,7 %, v ČR jen o 0,3 % a 0,2 %. Větší zdražování v porovnání s ČR bylo v prvních třech měsících roku 2014 patrné v sedmnácti členských zemích EU, ve 2. čtvrtletí už ve dvaceti. Přesto růst cen v ČR setrval, na rozdíl od řady dalších zemí, stále v pozitivních hodnotách. S deflací se už páté čtvrtletí v řadě potýkalo Řecko, čtvrté Bulharsko, třetí Kypr. Dvě čtvrtletí trval meziroční pokles cen v Portugalsku a na Slovensku. Ve 2. čtvrtletí 2014 zlevňování započalo i v Maďarsku.

Z nižších cen energií v tuzemsku v 1. a 2. čtvrtletí 2014 těžily zejména ty

Z nižších cen energií (elektřiny, plynu) v první polovině roku 2014 těžily zejména domácnosti důchodců (vynakládají na ně totiž větší díl svých výdajů než průměrné domácnosti nebo domácnosti žijící v Praze). Zatímco v celkových

domácnosti, které na ně vydávají větší proporcii svých výdajů. Patří mezi ně i domácnosti důchodců

výdajích domácností důchodců jsou výdaje za energie zastoupeny z 15,9 % (dle spotřebního koše roku 2012), u průměrné domácnosti z 10,3 % a ve výdajích domácností žijících v Praze jen z 8,4 %. Jestliže domácnosti v Praze platily za veškeré zboží a služby v obou prvních kvartálech roku 2014 o 0,8 % více než před rokem, průměrné domácnosti o 0,2 %. Domácnostem důchodců celkové výdaje naopak zlevnily. V 1.čtvrtletí za nakupované zboží a služby platily o 0,1 % méně než ve stejném období předchozího roku, ve 2. čtvrtletí 2014 o 0,4 % méně.

Potraviny a nealkoholické nápoje zdražily ve 2. čtvrtletí 2014 v meziročním srovnání jen o 1,5 %, nejméně za poslední čtyři roky

Za potraviny a nealkoholické nápoje si spotřebitelé ve 2. čtvrtletí oproti stejnému období předchozího roku připlatily jen 1,5 %, nejméně od 2. čtvrtletí 2010 (-0,1 %). Pro domácnosti, zasažené dlouhodobým výrazným zdražováním potravin, to byla jistě dobrá zpráva. Z jednotlivých segmentů ušetřily při nákupech nealkoholických nápojů (-1,7 %) a ovoce (-1,2 %). Zelenina byla levnější (-10 %) díky výraznému poklesu cen raných brambor. Mírně si domácnosti připlatily za pekárenské výrobky a obiloviny (0,6 %), maso zdražilo o 3,3 %. Nejvíce stouply ceny mléka, sýrů a vajec. V úhrnu byly tyto produkty dražší, vlivem růstu cen mléka a mléčných výrobků napříč celým výrobním řetězcem, o více než desetinu.

Meziroční růst cen ve zpracovatelském průmyslu nabírá na intenzitě

Deflační vývoj v segmentu průmyslových výrobců, způsobený zejména levnějšími dodávkami energií, pokračoval. V 1. čtvrtletí ceny průmyslových výrobců klesly meziročně o 0,7 %, ve 2. kvartále o 0,2 %. O mírnější pokles cen se zasloužil – při setrvávající a v zásadě neměnné deflaci v energetice a při prohlubujícím poklesu cen v těžbě a dobývání – jen zpracovatelský průmysl. V něm ceny v posledních třech čtvrtletích roku 2013 jen stagnovaly, v první polovině roku 2014 začaly nabírat na dynamice (v 1. čtvrtletí meziročně +1,1 %, ve 2. kvartále +1,8 %). Růst tempa lze zřejmě z části přičíst slabší koruně, která zdražila vstupy z dovozu (promítající se následně i v cenách finálních produktů), z části oživující poptávce.

Z třinácti hlavních segmentů zpracovatelského průmyslu zlevnily ve 2. čtvrtletí 2014 v meziročním srovnání jen producenti základních farmaceutických výrobků a elektrických zařízení

Co se týče struktury zpracovatelského průmyslu, nejvíce ve 2. čtvrtletí zdražovaly podniky zpracovávající dřevo, dále výroba papíru a tisk (+4,1 %). Výrazně své ceny zvyšovaly, po pěti čtvrtletích deflace, producenti koksu a rafinovaných ropných produktů (+3,9 %). Dynamiku cen předchozího čtvrtletí si uchovala výroba dopravních prostředků (v 1. čtvrtletí +4,0 %, ve 2. kvartále +3,8 %), kde zdražovaly hlavně díly a příslušenství motorových vozidel. Z třinácti hlavních segmentů zpracovatelského průmyslu (podle CZ-CPA) snížily ceny jen dvě skupiny, což byl nejlepší výsledek od 1. čtvrtletí 2012. Jednalo se o producenty základních farmaceutických výrobků (-2,1 %) a elektrických zařízení (-0,7 %).

Ceny zemědělských výrobců klesaly ve 2. čtvrtletí 2014 v meziročním srovnání méně než v předchozích třech měsících. Zmínil pokles cen rostlinné produkce, posílil růst cen živočišné výroby

Ceny v zemědělství klesaly už třetí čtvrtletí v řadě, deflace ale zmírnila. Zatímco v posledním kvartále 2013 byly ceny zemědělských výrobců meziročně nižší o 4,2 % a v prvních třech měsících roku 2014 o 4,4 %, ve 2. kvartále již jen o 2,1 %. Zmínil se pokles cen rostlinné produkce, mírně posílil růst cen živočišné výroby. Obiloviny byly ve 2. čtvrtletí meziročně levnější o 16,5 % (méně se platilo za všechny druhy obilovin), za průmyslové plodiny si zemědělci účtovali o 4,9 % méně. Více než před rokem platili nákupci za zeleninu, ovoce, dražší byly i brambory.

Ceny stavebních prací se ve 2. kvartále 2014 zvýšily v meziročním srovnání o 0,5 %, ceny tržních služeb o 0,3 %. K růstu cen stavebních prací nedošlo celých sedmáct předchozích čtvrtletí, ...

Ceny stavebních prací se pozvolna zvyšují, podle trendového růstu indexu, od poloviny roku 2013. Jejich růstu napomohla i teplotně a srážkově nadprůměrná zima, která stavebním firmám umožňovala dokončovat své práce i v zimních měsících popř. začít s novými pracemi dříve než na jaře. Trend zvyšujících se cen stavebních prací se ve 2. čtvrtletí již projevil i v meziročním růstu, ke kterému nedošlo celých sedmáct předešlých čtvrtletí. Proti stejnému období předchozího roku byly ceny stavebních prací vyšší o 0,5 %. Přesto i nadále platilo, že ceny nákladů stavební výroby rostou rychleji než ceny stavebních prací. Tlak na redukci marže stavebních firem se tak sice zmírnil, zastaven ale stále nebyl.

...v segmentu tržních služeb osm čtvrtletí

Meziroční pokles cen tržních služeb se ve 2. čtvrtletí překlenul do mírného růstu (+0,3 %). Poskytovatelé tržních služeb své ceny zvýšili poprvé po osmi čtvrtletích. Významná pozemní a potrubní doprava, jejíž ceny ve 2. čtvrtletí zrychlily růst na 1,7 % z 0,6 % z 1. čtvrtletí, zřejmě těžila z rostoucích výkonů tuzemského zpracovatelského průmyslu. Obdobné platilo i pro méně významnou vodní dopravu (jejíž ceny v prvních třech měsících roku stagnovaly, ve 2. čtvrtletí ale už o 5,2 % rostly) a pro skladování a podpůrné služby v dopravě (v 1. čtvrtletí -4,6 %, ve 2. kvartále +1,7 %). K růstu cen tržních služeb jako celku přispěla i výrazně



slabší deflace v segmentu telekomunikačních služeb. Zatímco v 1. čtvrtletí byly ceny telekomunikačních služeb meziročně nižší o pětinu, ve 2. kvartále už jen o 8 %. Efekt výrazného zlevňování tarifů, ke kterému docházelo v první polovině roku 2013, se z meziročních změn začal postupně vytrácet.

Meziroční růst cen zboží z dovozu ve 2. čtvrtletí 2014 oslabil, ...

Zboží z dovozu bylo v obou čtvrtletích 2014 (stejně jako na sklonku roku 2013), vlivem slabší koruny meziročně dražší. V 1. čtvrtletí byly ceny dovozu o 2,4 % vyšší, ve 2. kvartále o 1,3 %. Nebýt slabší koruny, šlo by o dovoz deflace, stejně jako po většinu roku 2013. Ta by se dotýkala většiny zboží, výjimkou by z významnějších skupin byly jen potraviny a živá zvířata. Plyne to z kurzově očištěného vývoje cen zahraničního obchodu.

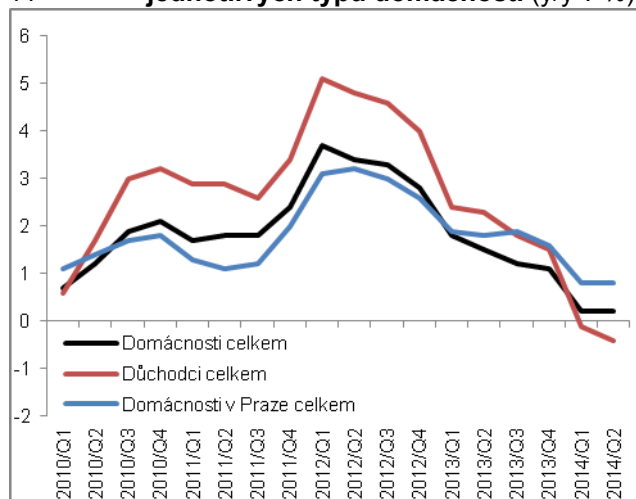
... stejné platilo i pro ceny zboží směřujícího z tuzemské ekonomiky do zahraničí, ...

Zboží směřující z tuzemska do zahraničí bylo sice v meziročním srovnání dražší, tempo ale stejně jako na dovozní straně oslabilo. Zatímco v 1. čtvrtletí exportní firmy prodávaly o 4,1 % draž, ve 2. čtvrtletí byly ceny vývozu vyšší o 3,4 %. Na poklesu tempa se podílely všechny skupiny produktů s výjimkou ostatních surovin a chemikálií, jejichž ceny ve druhé čtvrtině roku 2014 rostly více než v 1. čtvrtletí, a živočišných a rostlinných olejů, které oproti 1. čtvrtletí zlevňovaly méně.

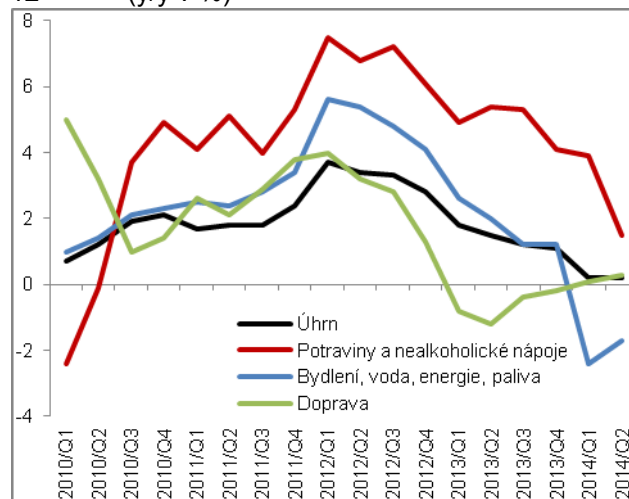
... přesto směnné relace posílily více než v předchozích třech měsících

Směnné relace v zahraničním obchodě se zbožím byly i nadále pozitivní (v 1. čtvrtletí se meziročně zlepšily o 1,7 %, ve 2. kvartále o 2,1 %). Přestože dynamika růstu cen vývozu i dovozu mezi 1. a 2. čtvrtletím oslabilo, směnné relace posílily. Česká ekonomika z pozitivního vývoje cen v zahraničním obchodě se zbožím těžila už šesté čtvrtletí v řadě.

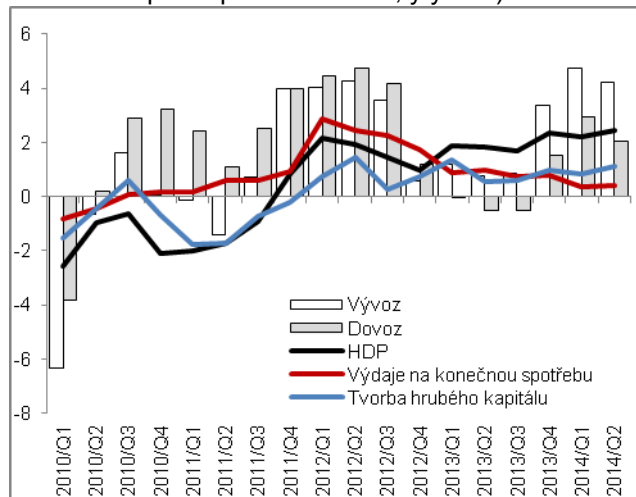
Graf č. 11 Růst spotřebitelských cen jednotlivých typů domácností (y/y v %)



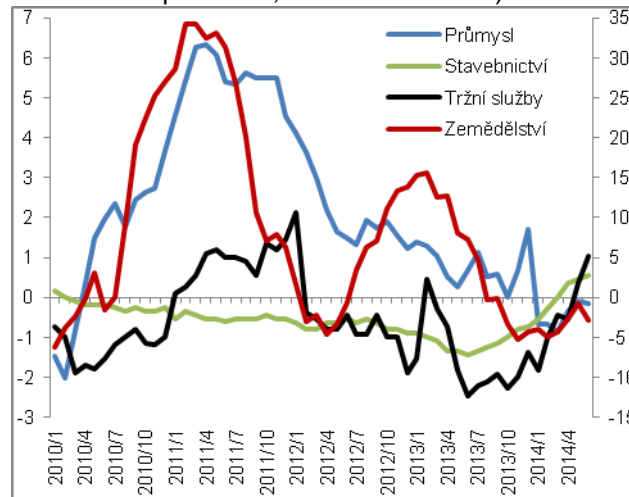
Graf č. 12 Růst cen ve vybraných oddílech CPI (y/y v %)



Graf č. 13 Deflátoři (očistiáno 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 ztratil dynamiku - přírůstek celkové zaměstnanosti za pololetí 2014 byl meziročně jen čtvrtinový oproti meziročnímu přírůstku za pololetí 2013....

Celková zaměstnanost v ekonomice ČR - v pojetí národního účetnictví a podle sezónně očištěných dat - stoupla za pololetí 2014 meziročně podstatně méně než kolik činil její meziroční přírůstek ve stejném období 2013. Lze soudit, že s návratem ekonomiky k růstu se již zřejmě vytrácí efekt zvyšování počtů částečných pracovních úvazků a pracovních smluv na dobu určitou, který byl typický pro roky recese a který celkové počty zaměstnaných osob zvyšoval.

Za pololetí 2014 stoupl počet zaměstnaných osob v ekonomice ČR meziročně o 30,281 tis. (tj. +0,1 %), zatímco ve stejném období 2013 o 117,898 tis. osob (+1,3 %). Z největší části se přírůstek celkové zaměstnanosti za pololetí 2014 odehrál v 1. čtvrtletí (+26,641 tis. osob, tj. +0,5 %).

... přesto je celková zaměstnanost v ČR nejvyšší od předkrizového období 2009

I přes zmírnění přírůstků však česká ekonomika zaměstnává nejvíce lidí od předkrizového období před více než pěti lety – celkově bylo koncem 2. čtvrtletí 2014 v ČR zaměstnáno 5 145,5 tis. osob. Více zaznamenala statistika naposledy v 1. čtvrtletí 2009 (5 179,5 tis. osob).

Ve 2. čtvrtletí 2014 přibýlo na trhu práce ČR meziročně jen 3,6 tis. osob, ve stejném období roku 2013 přitom meziročně 26,6 tis. osob

Ztráta dynamiky byla patrná až ve 2. čtvrtletí 2014, kdy celková zaměstnanost sice meziročně vzrostla, ale šlo o nejnižší přírůstek od 1. čtvrtletí 2012 - počet zaměstnaných se proti stejnému období 2013 zvýšil jen nepatrně, o 3639 osob. To ostře kontrastuje s vysokými meziročními přírůstky (o 27 tis. až 66 tis.), zaměstnaných osob, které česká ekonomika vykazovala od poloviny roku 2013 do letošního prvního čtvrtletí.

Začínají ubývat částečné úvazky a práce na dobu určitou

Lze soudit, že slabší růst trhu práce byl ovlivněn i tím, že již dále nerostly počty lidí pracujících na částečný úvazek. Naopak, podíl částečných pracovních úvazků po narůstající tendenci od počátku roku 2012 podle Výběrového šetření pracovních sil (VŠPS) poprvé klesl, a to na 6,4 % z celkového počtu zaměstnaných osob ve srovnání s 6,6 % z posledního čtvrtletí 2013. Snížil se však také podíl pracovních vztahů na dobu určitou, jeho pokles se objevil poprvé již ve 4. čtvrtletí 2013 (10 % z celkového počtu zaměstnanců oproti 10,2 % v předchozím čtvrtletí) a pokračoval dále i v prvních třech měsících 2014 (9,1 %).

Snížení počtu částečných pracovních úvazků se projevilo více u zaměstnanosti žen (podíl 10,3 % proti 10,5 % z posledního čtvrtí 2013) než u zaměstnanosti mužů (podíl stagnoval na 3,3 % celkového počtu zaměstnaných osob).

Velmi vysoký mezikvartální růst počtu zaměstnaných osob ve stavebnictví zřejmě ovlivněn pracemi formou „švarcsystému“ a imigrací zahraničních dělníků

Zaměstnaných sice meziročně přibýlo v šesti z deseti odvětví a jejich uskupeních sledovaných v národním účetnictví, mezičtvrtletně ale již jen ve čtyřech.

V dobrém slova smyslu překvapením je vysoký mezikvartální přírůstek zaměstnaných ve stavebnictví (+6 tis. osob po sezónním očištění, tj. +1,4 % po poklesech o 1,3% a 0,5 v předchozích dvou čtvrtletích). Došlo k němu fakticky poprvé od posledních tří měsíců roku 2009. Kladná, i když jen nepatrně, byla i meziroční změna zaměstnaných v tomto odvětví (+0,3 tis. osob). Je však patrné, že postupující oživování stavebnictví v ČR je pokud jde o zaměstnanost v tomto odvětví zřejmě ve velkém saturováno narůstajícími počty jiných úvazků než formou zaměstnaneckých smluv - počty zaměstnanců totiž výrazně klesly zejména meziročně (-15,7 tis. osob). Roli hraje zřejmě i opětovný nárůst počtu pracovníků ze zahraničí - jak ukazují data o imigraci do ČR za letošní první pololetí -, kteří jsou ve stavebnictví zastoupení více než v jiných odvětvích české ekonomiky.

Rostoucí počty sebezaměstnávaných...

Zdá se, že trend patrný ve stavebnictví lze zobecnit na celou ekonomiku – najímání do „kmenových počtů“ firmy ve velkém nepraktikují. Počty samotných zaměstnanců totiž meziročně poklesly ztelně, o 15,8 tis. lidí, přičemž počty zaměstnaných osob mírně stouply (o zmíněných 3,6 tis. osob). Znamená to, že celkovou zaměstnanost v ekonomice ČR ovlivnily rostoucí počty sebezaměstnávaných. Podle VŠPS se meziročně o 5,7 % zvýšily počty podnikatelů bez zaměstnanců, těch se zaměstnanci bylo meziročně více o 1,4 %.

...v kontrastu s poklesem zaměstnanců za ekonomiku jako celek

Pokud jde o situaci v odvětvích, počty lidí se statutem zaměstnance klesly meziročně (kromě zmíněného stavebnictví) významněji jen v odvětvovém uskupení Obchod, doprava, ubytování, stravování (-10,9 tis. osob), kde lze



předpokládat úbytek především v obchodě - v riziku klesajících marží hledají obchodníci zřejmě i takto cesty, jak snižovat náklady. Méně zaměstnanců vykázalo i odvětví Ostatních činností (-1,6 tis. osob), stagnaci pak informační technologie a telekomunikace (-0,1 tis. osob). Průmysl v úhrnu, zejména však zpracovatelský, zaměstnance nabíral. Čísla (+2,5 tis., resp. +6,5 tis. osob) však indikují, že v nezpracovatelských odvětvích se pracovní místa naopak ztrácela.

Lidí bez práce relativně značně ubylo, trh práce reaguje na ekonomické oživení

Míra nezaměstnanosti podle VŠPS a v sezónním očištění ve 2. čtvrtletí 2014 opět klesla (na 6,3 % populace 15-64 let), a to výrazně ve srovnání s 1. čtvrtletím (tehdy míra nezaměstnanosti ve výši 7 % proti posledním třem měsícům 2013 s 6,9 % jen stagnovala). Počet zaměstnaných byl tedy ve 2. čtvrtletí nižší o 19,1 tis. osob, meziročně pak o 39,4 tis. osob, z čehož je zřejmé, že snižování počtu lidí bez práce je čím dál rychlejší. Lidí nezaměstnaných déle než roku bylo meziročně o 21,2 tis. osob, což bylo zhruba stejně, jako činil meziroční úbytek v 1. čtvrtletí. Ale vlivem výraznějšího poklesu celkové nezaměstnanosti podíl dlouhodobě nezaměstnaných narostl (na 43,2 % proti 41,1 % z 1. čtvrtletí 2014).

Míra nezaměstnanosti mužů klesala postupně během pololetí z 5,6 % v lednu na 5,1 % v červnu 2014, u žen kolísavěji z 8,2 % v lednu na červnových 7,5 %.

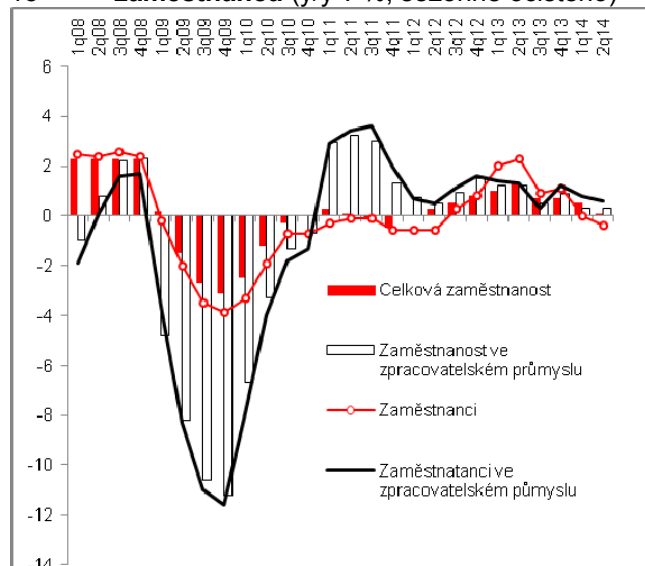
Pozitivní vývoj průměrné hrubé nominální mzdy a díky nízké inflaci spotřebitelských cen i mzdy reálné

Průměrná nominální měsíční mzda (na přepočtené počty zaměstnanců) stoupla koncem 2. čtvrtletí na 25 550 korun a její přírůstek tak činil meziročně 2,3 % (za pololetí 2014 meziročně +2,8 %). Medián mezd byl ve 2. čtvrtletí oproti průměrné mzdě o více než čtyři tisíce korun nižší (21 385 korun). Protože pohyb spotřebitelských cen vzhůru byl jen velmi slabý, stoupla reálná mzda v ekonomice ČR meziročně o 2,1 %.

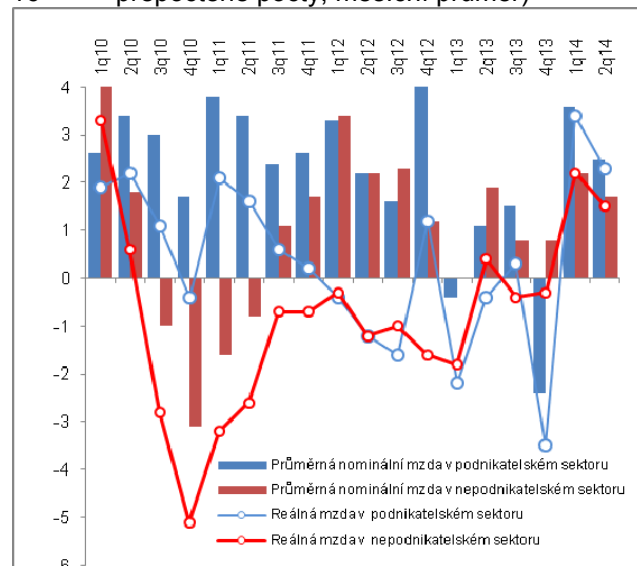
V podnikatelské sféře se průměrná mzda zvýšila nominálně o 2,5 %, z toho nejvíce v odvětví obchodu (+3,9 %), těžbě a dobývání a také v peněžnictví s pojišťovnictvím (shodně o 2,8 %). Reálně se mzda v podnikatelském sektoru zvýšila o 2,3 %. V nepodnikatelské sféře činil nominální růst 1,7 %, reálně +1,5 %.

Za pololetí dostali oproti průměrnému meziročnímu růstu nominální mzdy v podnikatelské sféře (+3 %) a nepodnikatelské sféře (+1,9 %) výrazně přidáno zaměstnanci v peněžnictví a pojišťovnictví (+6,6 %).

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

Růst peněžní zásoby pomalejší než přírůstek nominálního HDP ...

Měnové podmínky v 1. pololetí 2014 charakterizovala přetrvávající historicky nízká úroveň základních úrokových sazeb v ekonomice a kurzový režim ovlivněný měnovou intervencí ČNB z listopadu 2013. Zásoba peněz (podle agregátu M2)

stoupla meziročně o 3,9 % na a na konci června činila 3 270,8 mld. korun. Její meziroční růst byl menší než růst nominálního HDP (+5,2 %), přičemž v 1. čtvrtletí byly přírůstky prakticky shodné (+5,1 % proti +5,2 % v případě nominálního HDP).

... a nejmenší od poloviny roku 2011

Růst peněžní zásoby v české ekonomice byl tak nejnižším přírůstkem od poloviny roku 2011 (podle meziročních dat sledovaných vždy koncem každého čtvrtletí). Byl ovlivněn zejména protisměrným pohybem významného poklesu vkladů, především firemních, na jedné straně a růstem vkladů netermínovaných na straně druhé. Chybí silnější dynamika úvěrů.

Ubývají vklady, zejména firemní – podniky jimi zřejmě zčásti financují investice, jak plyne z dynamiky tvorby hrubého fixního kapitálu v 1. pololetí 2014

Během samotného 2. čtvrtletí došlo k výraznému zrychlení výběru vkladů, zejména u podniků, které z vkladů se splatností „vysály“ téměř 22 mld. korun, tj. -12,3 % (přitom proti stejnému období předchozího roku činil úbytek jen 15,4 mld. korun takže výběry v takovémto rozsahu za 2. čtvrtletí je věc relativně nová). Protože naopak úvěry firmám v samotném 2. čtvrtletí stouply o 14,9 mld. korun (+1,5 % koncem června proti stavům z konce března), lze soudit, že podniky tak financovaly své oproti minulosti silné fixní investice ve 2. čtvrtletí především z vlastních zdrojů. Ty měly relativně vysoké, neboť ve dvou letech recese s velmi nízkými investicemi narůstala hotovost firem i jejich vklady na běžných účtech.

Úbytek peněz také na termínovaných depozitech domácností, ale jejich výrazný růst na vkladech netermínovaných...

Lidé vybírali peníze ze svých termínovaných vkladů (meziročně -49,4 mld. korun, mezikvartálně -21,3 mld. korun) a koncem června tak na nich měli uloženo 635,4 mld. korun. Úbytek tak ve 2. čtvrtletí akceleroval. Zřejmě se tak ještě v jejich chování neprojevil pozitivní vývoj hrubého disponibilního důchodu domácností patrný v 1. čtvrtletí (+2,6 % meziročně, když saldo hrubých prvotních důchodů vzrostlo dokonce o 3,6 %), což by bylo možné vysvětlit jednak váháním a nejistotou domácností po proběhnuvší recesi anebo i pokračující nerovnoměrností v distribuci příjmů.

... je dán kromě jiných vlivů zřejmě nejvíce úrokovou politikou bank – v jejím důsledku a také vlivem výběru vkladů se snižují již několik čtvrtletí za sebou i příjmy domácností z majetku, které jsou z podstatné části dané právě jejich úrokovými příjmy z vkladů

Především se však může jednat o logické chování domácností s ohledem na úrokové podmínky depozit - sazby na termínovaných vkladech jsou tak nízké, že je pro střadatele výhodnější držet peníze na vkladech netermínovaných, které jsou navíc likvidní (i když úrokové míry netermínovaných vkladů domácností⁹ u bank činily u nových obchodů ve 2. čtvrtletí 0,39 % p.a., např. u vkladů s výpovědní lhůtou nad tři měsíce pak dokonce jen 0,57 % p.a.).

Tuto domněnku dokládá silný růst netermínovaných (jednodenních) vkladů domácností, které stouply meziročně o 109 mld. (+9,1 %) a v samotném 2. čtvrtletí o 45 mld. korun (+3,6 %). Za druhé lze na tuto úvahu soudit z faktu, že příjmy domácností z jejich majetku, jimž dominují příjmy z úroků, i v 1. čtvrtletí 2014 meziročně dále klesly (-3,3 %) po propadu o 8,4 % z posledního čtvrtletí 2013.

Ekonomika roste bez úvěrové expanze – růst domácích úvěrů ovlivněn především čistým úvěrem vládního sektoru

K nárůstu úvěrů v dynamice, která by odpovídala relativně příznivému tempu porecesivního ožívání - česká ekonomika rostla v prvním pololetí rychleji než ekonomika EU -, zatím nedochází. Domácí úvěry stouply meziročně o 4,1 %. To je sice nejvíce za poslední dva roky, ovšem tento růst lze připsat z větší části zvýšení čistého úvěru vládnímu sektoru (+6,3 %). Úvěry firmám i domácnostem se totiž meziročně zvýšily méně, a to o 3,9 %, resp. o 3,6 % (v případě domácností jde dokonce o historicky nejnižší meziroční přírůstek sledovaný po jednotlivých kvartálech).

Úvěry na bydlení obyvatelstvu od bank začínají narůstat mírně rychleji, třetí kvartál v řadě ožívají nepatrně už i bankovní úvěry na spotřebu...

I přesto, že celkově si lidé půjčují od bank se stále menší intenzitou, pokud jde o tempa poskytovaných bankovních úvěrů - půjčky na spotřebu od nebankovních institucí však již druhý kvartál po sobě zrychlují svůj růst -, úvěry obyvatelstvu na bydlení si udržují dynamiku (+5,7 % meziročně ve 2. čtvrtletí), která od podzimu 2013 dokonce narůstá. Bankovní úvěry obyvatelstvu na spotřebu, jejichž stavy počínaje zářím 2011 každé čtvrtletí meziročně klesaly, vykazují od posledního čtvrtletí loňského roku meziroční přírůstky, i když velmi mírně (+0,3 % ve 2. čtvrtletí 2014).

...spolu s krátkodobými spotřebními úvěry od společností splátkového prodeje; po poklesech začínají růst i půjčky formou finančního leasingu

Domácnostem půjčují na spotřebu i nebankovní subjekty, ale jen na krátkou dobu (+4,8 % ve 2. čtvrtletí), přičemž stavy těchto půjček narůstají také již třetí kvartál po sobě. Stavy půjček domácnostem s delší splatností od těchto zprostředkovatelů ale dále klesají (riziko je zřejmě vnímáno stále). Neplatí to u leasingového financování (půjčky formou finančního leasingu se také již třetí čtvrtletí v řadě zvyšují).

Výši čistých zahraničních

Silný růst čistých zahraničních aktiv v korunovém vyjádření, zejména čistých

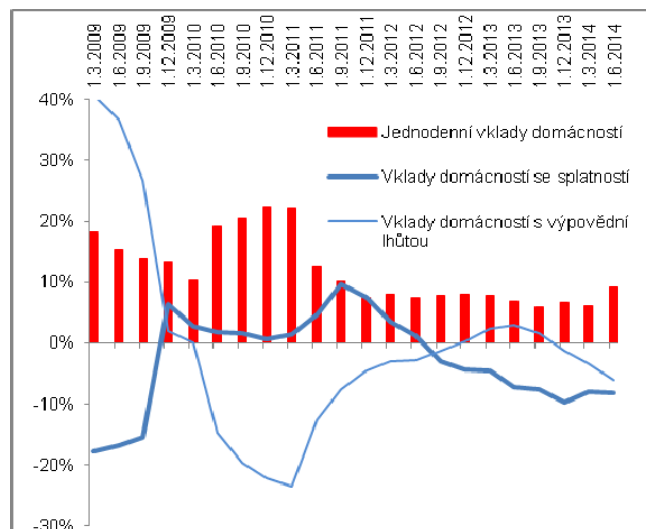
⁹ Vč. NISD.



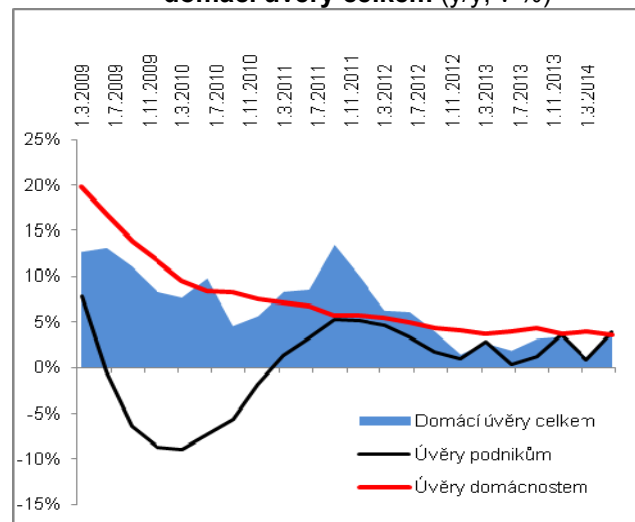
ovlivnila slabá koruna

zahraničních aktiv ČNB (+37,2 % meziročně) souvisí s oslabením směnného kurzu české koruny z listopadu 2013.

Graf č. 19 Vklady domácností (y/y, v %)



Graf č. 20 Úvěry domácnostem, podnikům a domácí úvěry celkem (y/y, v %)



Pramen: ČNB, vlastní propočty

8. Státní rozpočet

Přebytek hospodaření státu v 1. pololetích poprvé od roku 2008...

...tažený růstem všech hlavních příjmových položek

Snaha dočerpat zbývající prostředky na konci programovacího období „vyhnala“ příjmy z EU na historická maxima

Inkaso DPH přetrvává nad úrovní rozpočtových očekávání

Vyšší výběr objemově nejvýznamnějších spotřebních daní je významně ovlivněn změnami legislativy

Výběr korporátní daně se odrazil od rekordně nízké úrovně předchozích tří let

Přetrvávající nejistota na trhu práce zatím brání vyššímu růstu inkasa u daně z příjmů fyzických

Tendence k pokračující stabilizaci veřejných rozpočtů se uplatnily i v průběhu roku 2014. Na konci 2. čtvrtletí skončilo hospodaření státu (dle pokladního plnění) přebytkem 1,4 mld. korun, který byl nejvyšší za posledních osm let, a v poměru nominálnímu HDP se zlepšil na +0,1 % (z loňských -1,7 %, resp. rekordních -4,1 % v 1. pololetí 2010). Rozpočet vytáhly z deficitu příjmy (meziročně vyšší o téměř 40 mld. korun), jež bohatě kompenzovaly uměřený růst celkových výdajů (+1,1 %).

K posílení celkových příjmů (meziročně +7 %) z třetiny přispěly zatím historicky nevyšší příjmy z EU (v 1. pololetí: 84 mld. korun) a dále též mimořádný příjem kapitoly ČTÚ z aukce kmitočtů pro rychlé mobilní sítě LTE (8,5 mld. korun). Do vyšších daňových příjmů (+25 mld. korun) se rovnoměrně promítlo vyšší inkaso DPH i spotřebních daní, v menší míře pak i výběr přímých daní. Celostátní výběr váhově dominantní DPH meziročně přidal 7 % (rozpočet přitom počítal proti loňskému výběru s faktickou stagnací). Do zlepšeného výběru se promítá jak postupné ožívování soukromé spotřeby, tak i opatření pro boj s daňovými úniky a opatrnější přístup k vyplácení nadměrných odpočtů DPH.

Změnou legislativy byly naopak ovlivněny výběry všech důležitých skupin spotřebních daní¹⁰. Z nejvýznamnější z nich – daně z minerálních olejů získal státní rozpočet, navzdory slabšímu růstu tržeb u čerpacích stanic, meziročně o 7 % více. O více než pětinu vyšší příjem z daně z tabákových výrobků ovlivnilo intenzivní předzásobení obchodníků na konci roku 2013¹¹. Význam „daně z fotovoltaiky“ vlivem legislativních úprav pro státní rozpočet postupně klesá.

Celostátní inkaso korporátní daně v 1. pololetí meziročně posílilo o 8,4 %, když ve stejném období předchozích tří let klesalo. Výběr byl ovlivněn především hospodářskou situací velkých firem a jejich restrukturalizacemi v roce 2013. Naopak daně z příjmů fyzických osob (DPFO) ze závislé činnosti zůstaly vlivem skromnějšího růstu (+4,7 %) jedinou významnější příjmovou položkou státu, jejíž letošní výběr nenaplnuje rozpočtová očekávání. Do růstových temp inkasa se promítá dosud velmi umírněný růst mezd i zaměstnanosti. Přesto se celostátní výběr daní od zaměstnanců

¹⁰ U spotřebních daně z tabákových výrobků zvýšení sazeb od 1.1. (ve stejném období realizováno i v loňském roce), u daně z minerálních paliv zrušením nároku na vrácení daně z minerálních olejů užitých pro zemědělskou prvovýrobu (tzv. „zelené nafty“), u odvodů z „fotovoltaiky“ snížení sazeb z 26 % na 10 % (resp. z 28 % na 11 %) při současném prodloužení odvodu pro zařízení uvedená do provozu v průběhu roku 2010

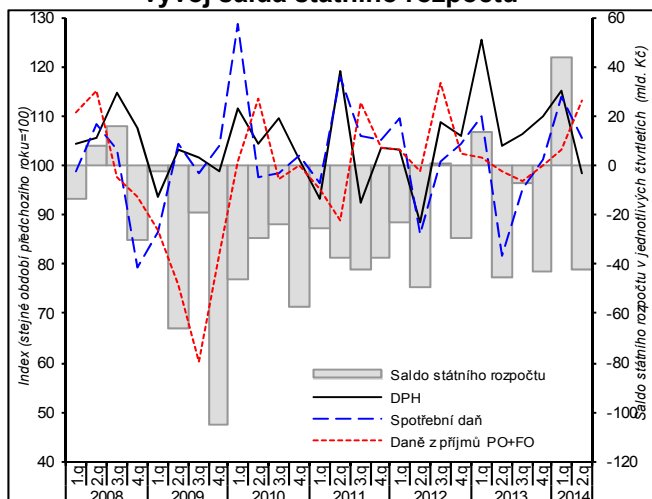
¹¹ Jen za první letošní měsíc bylo celoroční plánované inkaso této daně naplněno již 35 % (v loňském lednu, rovněž vlivem předzásobení, pak z 29 %). Efekt předzásobení bude během roku postupně vyprchávat a v celkovém inkasu se kromě vyšší sazby budou více projevovat dlouhodobější trendy ve spotřebě tabákových výrobků. Ke konci srpna 2014 bylo inkaso meziročně vyšší již o méně než desetinu.

<p>osob... ...která jako jediná významnější příjmová položka setrvala v 1. pololetí 2014 pod úrovní loňského plnění</p>	<p>za první letošní pololetí nacházel o 13 % nad úrovní vrcholu konjunktury (1. pol. 2008), naopak u korporací byl o téměř čtvrtinu nižší (vedle dopadů recese na zisky firem byl tlumen i opakovaným snižováním daňové sazby). O více než desetinu meziročně vzrostlo i vlivem objemu bankovních vkladů inkaso z DPFO z kapitálových výnosů. Příznivěji se vyvíjí i výběr DPFO ze samostatné výdělečné činnosti, a to zejména v důsledku zrušení některých daňových úlev při využití výdajových paušálů.</p>
<p>Investice klesaly již čtvrtým rokem v řadě a dosahovaly 45 % úrovně 1. pol. r. 2010</p>	<p>Mírný meziroční růst celkových výdajů (+6,2 mld. korun) byl tažen pouze běžnými výdaji (+1,5 %), kapitálové výdaje pokračovaly v poklesu již čtvrtý rok v řadě. Letošní pokles investic¹² byl na rozdíl od předchozích let mírnější a (ve srovnání s rokem 2013) i rozpočtem očekávaný. Nižší očekávání investic souvisí se snižující se potřebou kofinancování projektů krytých z příjmů EU v souvislosti končícím programovacím obdobím, zčásti i přesunem prostředků (8 mld. korun) na neinvestiční transfery (opravy a údržba železnic). Na všech výdajích státu se letos investice podílely 5,3 %, o více než polovinu pod úrovní let 2008-10, ale stále více než v období 2006-7 (4,5 %).</p>
<p>Stagnující výdaje na důchody odráží nižší tempo valorizace i demografické trendy</p>	<p>Objemově nejvýznamnější výdaje na důchody (v souladu s rozpočtovým očekáváním) meziročně stagnovaly. Při nižším tempu valorizace ovlivňuje vyšší výdajů na důchody především počet jejich příjemců, jenž již osm čtvrtletí v řadě fakticky stagnuje. Nepříznivý loňský vývoj u výběru sociálního pojištění na důchody se zastavil, když meziročně posílil o 2,4 %. Deficit salda důchodového účtu se dle předběžných údajů v 1. pololetí snížil na 16 mld. korun (meziročně o 3,5 mld. méně), když dosáhl nejnižší hloubky za poslední čtyři roky.</p>
<p>Mírně zlepšení deficitu důchodového účtu vlivem oživení výběru pojistného</p>	<p>Na ostatní sociální dávky vydal stát o 3,5 % více (přestože jejich čerpání ve vztahu ke schválenému rozpočtu bylo u většiny dávek meziročně nižší). V souladu se situací na trhu práce mírně poklesly prostředky na podporu v nezaměstnanosti (-1,5 %), na ostatních dávkách ale stát vydal více – zejména u dávek sociální péče (především pomoc v hmotné nouzi a příspěvek na péči), nemocenské, jakož i na objemově nejvýznamnější státní sociální podporu (+1,2 %). Výdaje na všechny sociální dávky ukrojily z rozpočtu 41 %, před dvěma lety o 1 pb. více.</p>
<p>Kromě podpory nezaměstnaným byly výdaje na ostatní sociální dávky meziročně vyšší, avšak většinu pod úrovní rozpočtových očekávání</p>	<p>K růstu všech běžných výdajů (+8 mld. korun) přispěly také legislativou upravené vyšší platby za státní pojištěnce a objemově významné dotace regionálnímu školství i výdaje na platby státních zaměstnanců (+3,3 %). 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.</p>
<p>Dlouhodobý trend růstu výdajů na státní dluh se díky příznivému vývoji úrokových sazeb v 1. pololetí 2014 zastavil</p>	<p>I přes mírný meziroční růst odvodů do rozpočtu EU (+1,2 mld. korun) se intenzivní dočerpávání prostředků z EU promítlo do dalšího posílení kladné pozice ČR vůči rozpočtu EU. Ta činila za 1. pololetí 2014 rekordních 56,4 mld. korun. Kladné saldo ČR ve vztahu k evropskému rozpočtu tak od vstupu do EU až do poloviny roku 2014 (při celkových příjmech bezmála 760 mld. korun) dosáhlo téměř 390 mld. Kč. Za výrazně vyšším saldem stálo zejména rychlejší čerpání prostředků ze strukturálních fondů a Fondu soudržnosti. Více než čtvrtinu celkových příjmů tvořily v 1. pololetí přímé platby (ze Společné zemědělské politiky).</p>
<p>Čistá pozice ČR vůči rozpočtu EU byla v 1. pololetí 2014 nejvyšší v historii</p>	<p>Celkový státní dluh se za první pololetí nezměnil a činil na konci června 1683 mld. korun. Téměř čtyři pětiny celkového dluhu připadaly na vnitřní zadluženost (od počátku roku narostla o 53 mld. korun). Na vývoj vnějšího dluhu příznivě působily splátky zahraničních dluhopisů i absence nových půjček (po celé letošní pololetí).</p>
<p>Výše státního dluhu v 1. čtvrtletí stagnovala i vlivem splátek zahraničních dluhopisů</p>	

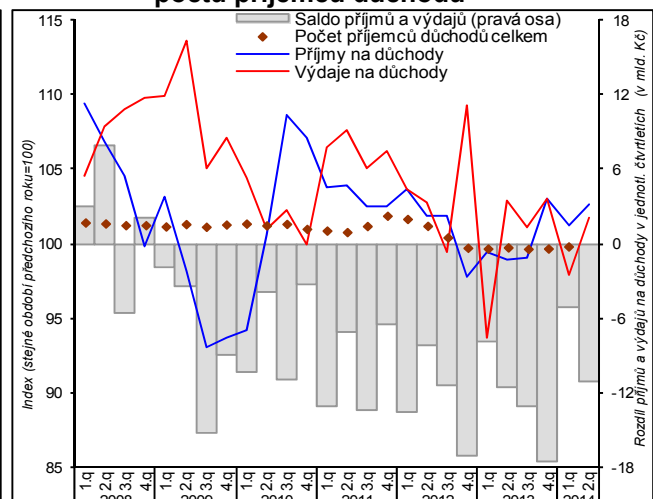
¹² Za prvních osm měsíců roku 2014 již byla výše kapitálových výdajů (50,8 mld. korun) meziročně o 5,7 % vyšší.



Graf č. 21 Celostátní inkasa daňových příjmů a vývoj salda státního rozpočtu

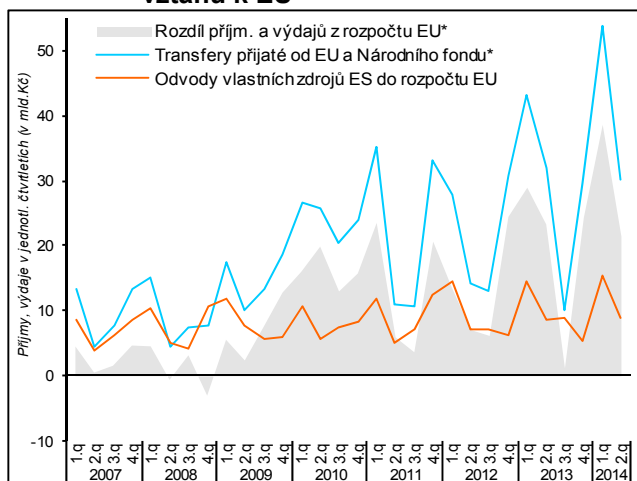


Graf č. 22 Bilance důchodového účtu a vývoj počtu příjemců důchodů



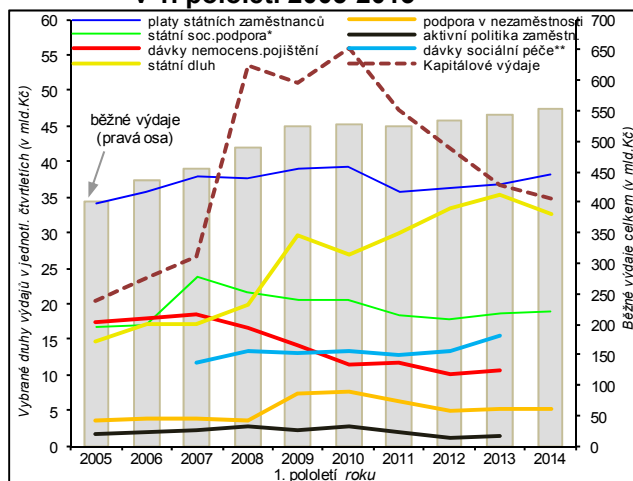
Pramen: MF ČR, ČSSZ

Graf č. 23 Příjmy a výdaje státního rozpočtu ve vztahu k EU



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

Graf č. 24 Vybrané výdaje státního rozpočtu v 1. pololetí 2005-2013



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 ze dne 15. září 2014.