

2.2. Makroekonomická rovnováha

Pro ekonomický růst České republiky bylo v roce 2006 charakteristické opětovné prohlubování nerovnováh, a to jak směrem k vnějšímu prostředí, tak i v rozhodujících atributech vnitřní nerovnováhy – znovu nastupuje nepoměr mezi hmotnými toky (reálnou ekonomikou) a toky finančními (měnovým a fiskálním vývojem). Přitom od počátku konjunktury, tj. od roku 2003, umožňoval silný růst české ekonomiky postupně jak deficit běžného účtu platební bilance, měřící vnější nerovnováhu, tak i deficit veřejných rozpočtů, rozhodující indikátor nerovnováhy vnitřní. Ovšem ani rekordní meziroční růst HDP v reálném vyjádření o 6,1 % (stejně jako v roce 2005) již tento trend nestačil udržet a nerovnovážné tendence začaly opět narůstat. Ekonomika se znovu ocitá v riziku dvojího deficitu.

Vnitřní rovnováha

Rychlý růst klíčových odvětví zhodnocujících předchozí investice, nasávání zdrojů ze zahraničí sytících vysokou domácí poptávku a méně lidí bez práce dokreslovaly v roce 2006 velmi příznivý obraz reálné ekonomiky ČR. Vrcholící konjunkturu stvrzuje rovněž fakt, že na vytvořený HDP spotřebovávala ekonomika stále více peněz a měnové podmínky se staly expanzivnější. Velmi nízká cena peněz podporovala poptávku po půjčkách. Silná úvěrová expanze se přelila ze sektoru domácností rovněž do sektoru nefinančních podniků. Právě ta je nejsilnějším motivem pro růst zásoby peněz v české ekonomice, který byl v roce 2006 proti růstu předchozího roku více než dvojnásobný.

Takovéto pohyby vyvěrající ze změn nabídky a poptávky – a zároveň nabídku a poptávku zpětně ovlivňující –, měly dopad rovněž na změnu výše zadluženosti a strukturu dluhů v ekonomice.

Veřejné finance

Vývoj veřejných financí v roce 2006 potvrdil, že fiskální oblast je zřejmě největším problémem České republiky odrážejícím se jak v konvergenční oblasti, tak v prohlubující se nerovnováze mezi hmotnou a finanční stránkou ekonomiky. Udržení schodku veřejných rozpočtů pod 3 % HDP, tak jak tomu bylo v roce 2004 (-2,9 %), se v roce 2005 nezdařilo (-3,6 %). V roce 2006 ČR konvergenční limit splnila se schodkem 2,9 % HDP, ovšem vládní deficit nelze ani při tomto výsledku pokládat za udržitelný vzhledem ke struktuře rozpočtu a demografickému vývoji země.

- **Schodek veřejných rozpočtů v roce 2006 ve výši 2,9 % HDP těsně pod limitem konvergenčního kritéria**

Také rok 2006 potvrdil, jak obtížné je pro české veřejné finance plnit maastrichtské fiskální kritérium – na deficit -2,9 % HDP měl velmi podstatný vliv silný ekonomický růst posilující příjmovou stranu rozpočtu (konvergenční program pro rok 2006 počítal se schodkem 3,8 % HDP).

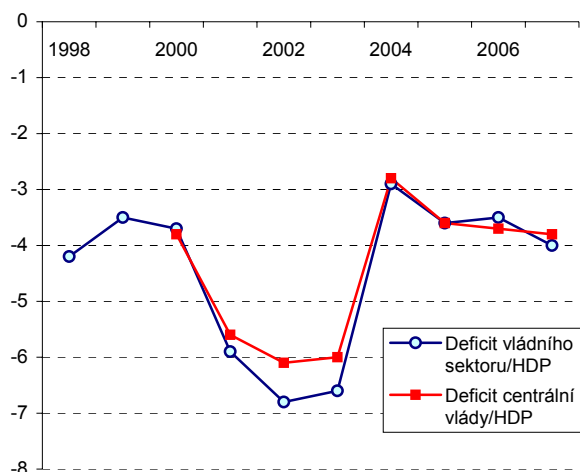
Schodek státního rozpočtu jako rozhodující příčina deficitu veřejných financí se v roce 2006 proti roku 2005 zhoršil v důsledku nižších než očekávaných výběrů přímých daní a vyšší dynamiky výdajů. Ty převýšily příjmy o 97,3 mld. Kč. Jeho poměr k nominálnímu HDP dosáhl 3,1 %.

- **Podíly mandatorních výdajů v roce 2006 znovu vzrostly**

Znovu se zvýšily podíly povinných výdajů státu. Jestliže v roce 2003 tvořily 61 % příjmů rozpočtu a na výdajích participovaly z 53 %, v roce 2005 činily příslušné podíly 54 %, resp. 51 %. Ovšem rok 2006 přinesl opětovný růst na 57 % příjmů a 53 % výdajů. Skokovým růstem mandatorních výdajů v souvislosti s novými sociálními dávkami (např. porodné a rodičovský příspěvek) ve schváleném rozpočtu na rok 2007 tvoří jejich podíly třetí pětinu rozpočtu, což je více než v roce 2003.

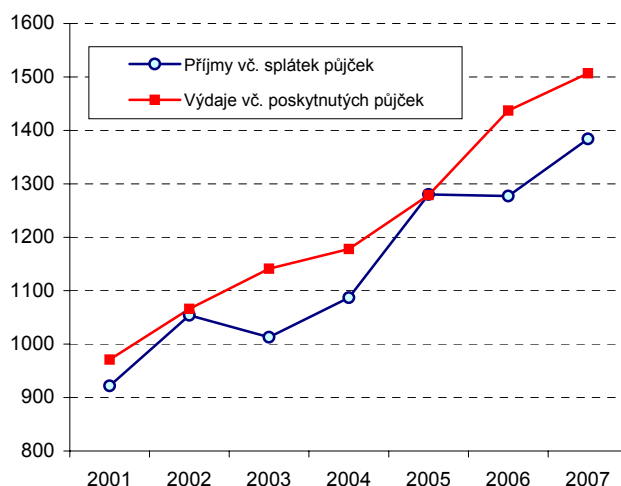
Po opětovném růstu tzv. quasi mandatorních výdajů, mezi něž patří zejména platy zaměstnanců rozpočtové a příspěvkové sféry, výdaje na obranu či investiční pobídky, tak státu zbývá jen necelá pětina příjmů státního rozpočtu na financování rozvoje, protože dohromady podíl mandatorních a quasi mandatorních výdajů ve státním rozpočtu České republiky přesahuje 80 % jeho příjmů (grafy č. 30 a č.31).

Graf č. 28 Vládní deficit a deficit centrální vlády (v % HDP)



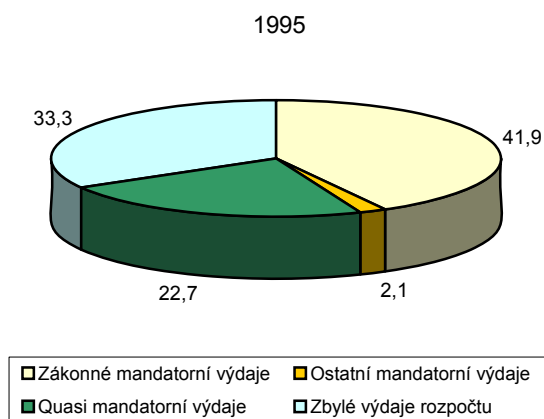
Pramen: MF ČR

Graf č. 29 Příjmy a výdaje vládního sektoru ČR (konsolidováno, v mld. Kč, 2007 - predikce)



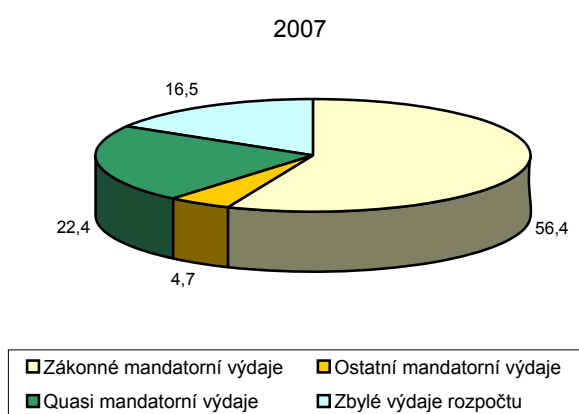
Pramen: MF ČR

Graf č. 30 Struktura výdajů státního rozpočtu (rok 1995, v % celkových výdajů)



Pramen: MF ČR

Graf č. 31 Struktura výdajů státního rozpočtu (návrh 2007, v % celkových výdajů)

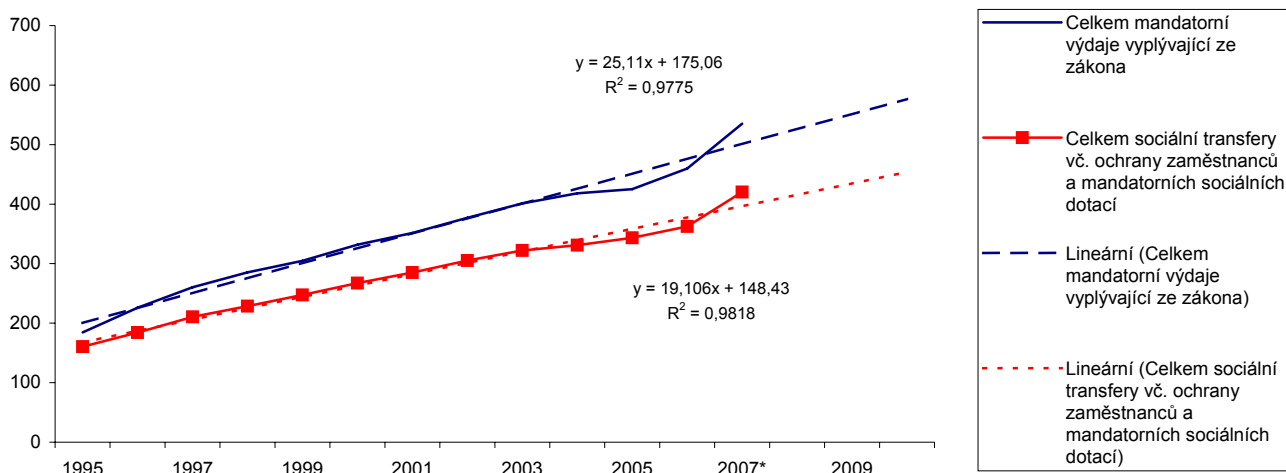


Pramen: MF ČR

• **Silný růst korigoval poměry k HDP**

Povinné výdaje rozpočtu v poměru k HDP by vykazovaly ještě vyšší hodnoty, pokud by býval silný růst české ekonomiky od roku 2003 tento ukazatel pozitivně nekorigoval. V roce 1995 činil podíl mandatorních výdajů na příjmech rozpočtu 44 % a na výdajích 44,8 %.

Graf č. 32 Zákonné mandatorní výdaje a sociální transfery (v mld. Kč, roky 2006 a 2007 návrh rozpočtu, 2008-2010 regresní vyrovnání)



Pramen: MF ČR, vlastní propočty

• **Hrubý vládní dluh stabilizován od roku 2003 na zhruba 30 % HDP**

Od roku 2003 se dluh vládního sektoru České republiky pohybuje okolo hranice 30 % HDP. Udržení tohoto relativně příznivého poměru je umožněno - při rychlém nominálním zvětšování dluhu -, silným růstem české ekonomiky. Při sestupné fázi ekonomického cyklu však může nastat, pokud jde o poměrnou výši dluhu, problém.

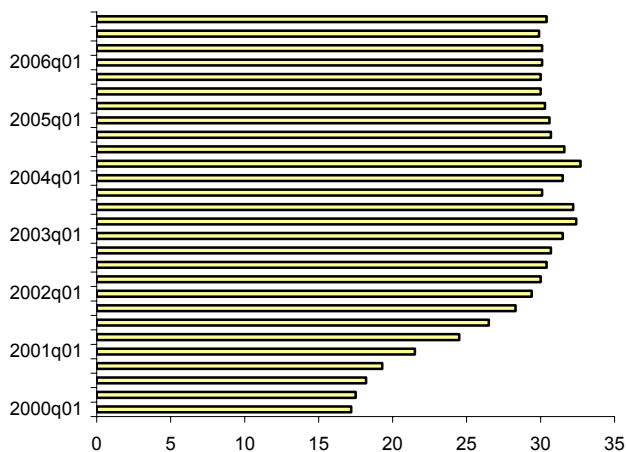
Hrubý konsolidovaný vládní dluh ČR dosáhl v roce 2006 celkem 973 mld. Kč, což představovalo 30,4 % HDP. Jeho dynamika je rychlá (v roce 2003 činil dluh 775 mld. Kč), nicméně v nominální hodnotě při vztažení k HDP je úroveň dluhu výrazně pod hranicí maastrichtského kritéria pro přijetí eura. ČR tak patřila v roce 2006 z tohoto pohledu k nejméně zadluženým zemím unie.

• **Nejvíce zvyšují vládní dluh deficity státního rozpočtu, rizika plynou však i z ostatních složek dluhu**

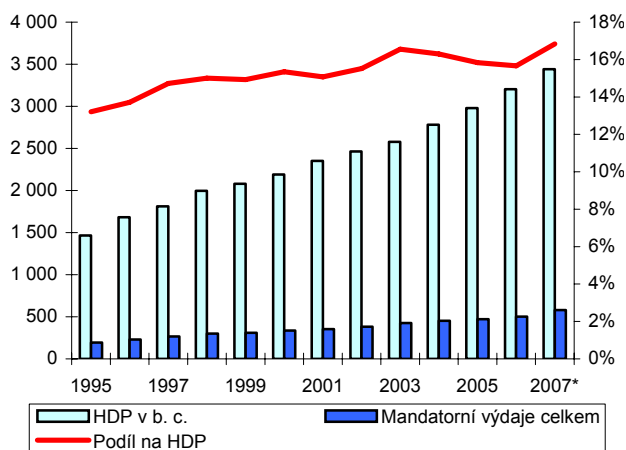
Přestože deficit státního rozpočtu jsou rozhodujícím negativním faktorem zvyšujícím vládní dluh, také ostatní složky dluhu s sebou nesou několik potenciálních rizik. Systém zdravotního pojištění je nevybilancovaný a není schopen s využitím pouze vlastních zdrojů udržet dlouhodobou rovnováhu. U mimorozpočtových fondů hrozí vyčerpání jejich vlastních zdrojů.

Rychlá dynamika českého veřejného dluhu z posledních let (v roce 2006 byl proti roku 2002 v absolutních hodnotách více než dvakrát vyšší) je citelně zpomalovaná vysokým inkasem privatizačních příjmů. To se však v budoucnu ztenčí vzhledem k tomu, že prodej státních podílů se z velké části vyčerpal. Jedinou cestou ke zmírnění dluhu v budoucnu je tak oblast deficitů, které tento dluh generují.

Graf č. 33 Dluh vládního sektoru ČR (hrubý, konsolidovaný, v % HDP)



Graf č. 34 Mandatorní výdaje a HDP (v mld. Kč, podíl v %)



Pramen: MF ČR

- **Příznivý vliv ekonomické konjunktury**

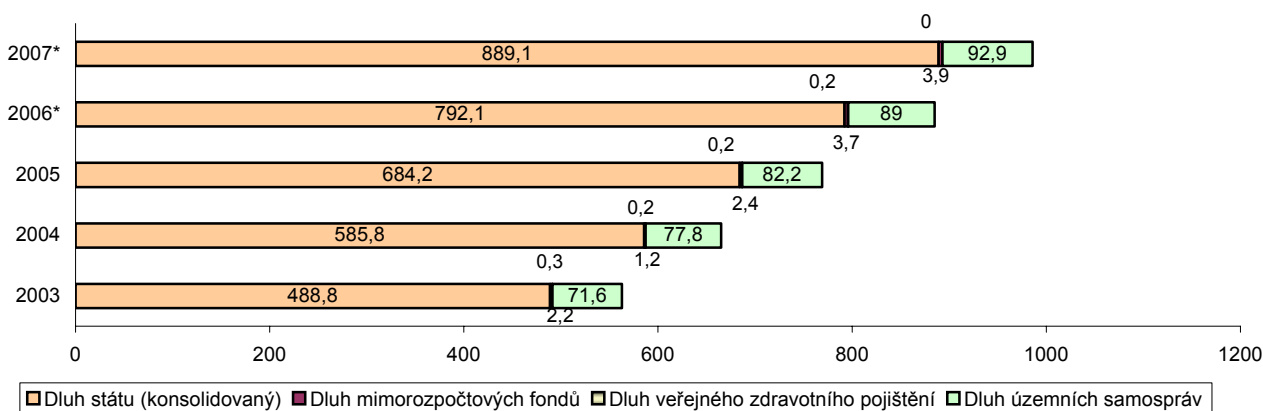
Kromě přínosů z privatizačních příjmů pocházejících z prodeje státních podílů ve velkých firmách - v roce 2005 tyto prodeje samy o sobě snížily vládní dluh definovaný v poměru k HDP o 3,5 p. b. -, přispívá ke stabilizaci podílu vládního dluhu na HDP také silný ekonomický růst (přírůstek nominálního HDP ve výši 6-7,5 % ročně přispěje ke snížení vládního dluhu k HDP zhruba o 2-2,5 p. b.).

- **Kde leží největší rizika vnitřní nerovnováhy ve fiskální sféře**

Největším rizikem pro vnitřní rovnováhu české ekonomiky souvisejícím s veřejnými financemi je riziko z prodloužení. Stárnutí populace zasahuje z fiskálního pohledu nejen výdaje na důchody, ale i oblast zdravotnictví a sociálních výdajů

Riziko stále dražší obsluhy dluhu (úroky) je reálné. Objem úrokových plateb vzhledem k novým emisím dluhopisů dále vzrostl (výdaje na dluhovou službu v roce 2000 činily 17,4 mld. Kč, v roce 2006 pak 33,9 mld. a pro rok 2007 je na úroky ze státního rozpočtu vyčleněno 40,4 mld. Kč). S alokací dluhu však není problém, protože poptávka po něm vzhledem k dobrému ratingu ČR je vyšší než nabídka. Riziko z negativního vývoje na dluhopisovém trhu tedy není vysoké.

Graf č. 35 **Struktura dluhu vládního sektoru (2003-2007, v mld. Kč, jednotlivé komponenty, rok 2006 očekávaná skutečnost, 2007 projekce z návrhu rozpočtu)**



Pramen: Eurostat, vlastní propočty

Vnější rovnováha

- **Přebytek na finančním účtu nestačil v roce 2006 na krytí deficitu běžného účtu platební bilance ...**

Vnější pozice české ekonomiky byla v roce 2006 oslabena. Přebytek na finančním účtu platební bilance ve výši 111,6 mld. Kč se meziročně ztenčil o 43,2 mld. Kč a nestačil na financování prohloubeného deficitu běžného účtu, v němž s výjimkou obchodní bilance zaznamenaly ostatní hlavní komponenty negativní vývoj, jak je zřejmé z grafu č. 36.

Deficit běžného účtu dosáhl 133,8 mld. Kč a byl tak výrazně horší než v roce 2005, v němž byl zaznamenán zatím nejpríznivější výsledek poslední dekády se schodkem 77,1 mld. Kč. Deficit na běžném účtu v roce 2006 představoval 4,2 % nominálního HDP, zatímco v roce 2005 činil jen 2,6 %. Na prohloubení vnější nerovnováhy měla vliv především dále se horšící bilance výnosů, zatímco příspěvek zahraničního obchodu byl pozitivní. Výkonová bilance v poměru k HDP v běžných cenách činila 1,8 %.

- **... takže vnější rovnováha české ekonomiky se zhoršila za přispění téměř všech hlavních složek běžného účtu**

Vnější rovnováha české ekonomiky se proti letům 2004 a 2005 zhoršila. Jak již bylo zmíněno, z jednotlivých složek běžného účtu platební bilance posiloval rovnováhu pouze zahraniční obchod, když hodnota vývozu převážila hodnotu dovozu o 44,4 mld. Kč, což byla nejlepší obchodní bilance v historii České republiky.

Naopak bilance výnosů, běžné převody a zčásti i bilance služeb vnější rovnováhu české ekonomiky oslabovaly – v pasivu se totiž ocitly do té doby stále přebytkové běžné převody, ztenčil se rovněž přebytek v bilanci služeb. Nepříznivý vývoj pokračoval i v bilanci výnosů (schodek ve výši 183,4 mld. korun byl opět historicky nejhlubší, na výdajové straně činil odliv peněz mimo ČR dokonce 304,8 mld. Kč). Do bilance výnosů se promítá především aktuální fáze investičního cyklu přímých zahraničních investic do české ekonomiky (poměr repatriovaných a reinvestovaných zisků zahraničních investorů indikuje druhou fázi tohoto cyklu, po níž bude

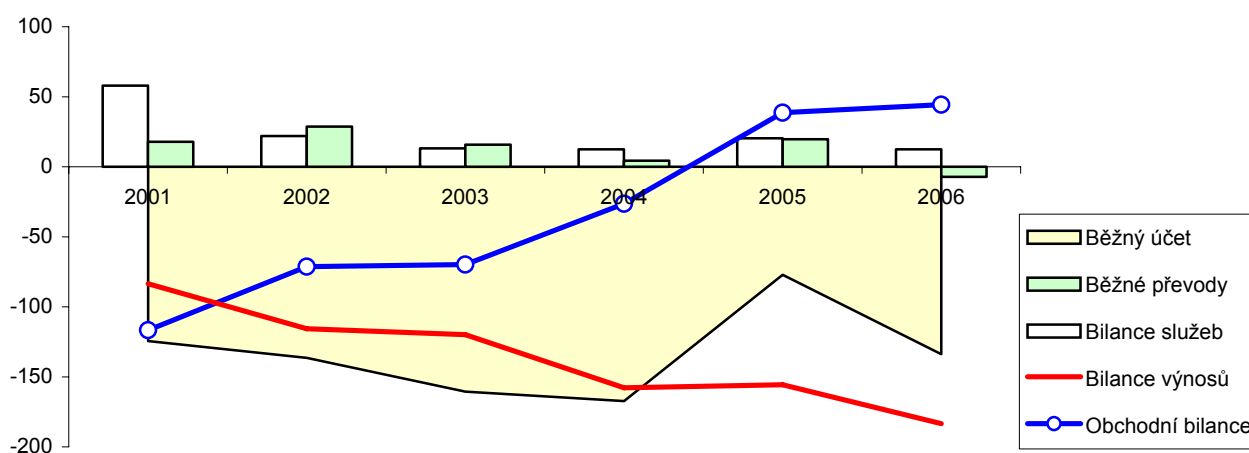
následovat fáze s převahou repatriací).

Přebytek obchodní bilance byl vyšší než v roce 2005 díky přibližně stejné dynamice vývozu jako dovozu – příspěvek čistého vývozu k dynamice HDP se však proti roku 2005 výrazně snížil (participoval tehdy na přírůstku HDP téměř třemi čtvrtinami, v roce 2006 už činil příspěvek jen 0,6 p. b. díky změnám v růstu ostatních komponent HDP, zejména investic a spotřeby domácností).

Změnu oproti předchozímu vývoji přineslo také další zmenšení přebytku bilance služeb (saldo ve výši 12,5 mld. Kč představovalo zhruba stejný výsledek jako v roce 2004, ovšem značně horší než v roce 2005, kdy saldo bilance služeb přesáhlo 20 mld. Kč). V roce 2006 tedy došlo k meziročnímu poklesu přebytku bilance služeb o více než třetinu. Zejména v cestovním ruchu stouply příjmy méně než výdaje, příjmy ze služeb v dopravě byly vykázány na stejné úrovni jako v roce 2005.

Vliv jednotlivých komponent na deficit běžného účtu platební bilance zachycuje faktorová analýza v tabulce č. 3.

Graf č. 36 Změny struktury běžného účtu platební bilance ČR (saldy hlavních složek, v mld. Kč)



Pramen: ČNB

- Překvapivý deficit v položce běžných převodů**

Zcela novým jevem je deficit v položce běžných převodů. Tato relativně kolísavá komponenta běžného účtu platební bilance se v roce 2006 dostala historicky poprvé do záporného salda, když výdaje převýšily příjmy o 7,2 mld. Kč (přebytek v roce 2005 činil 19,7 mld. Kč). Pasivum narůstá vlivem soukromých převodů do zahraničí, placených daní, poplatků a odvodů ČR do rozpočtu EU zahrnovaných do běžného účtu platební bilance. V roce 2006 transfery do ČR klesly o zhruba 11,5 mld., transfery z ČR se zvýšily o 15,4 mld. Kč.

- Bilance výnosů určuje intenzitu vnější nerovnováhy ČR nejen díky odlivu zisků přímých investorů do zahraničí ...**

Avšak klíčovým faktorem působícím se stále větší intenzitou směrem k vychylování české ekonomiky do vnější nerovnováhy zůstává bilance výnosů, jejíž saldo v roce 2006 činilo -183,4 mld. proti -155,7 mld. Kč v roce 2005. Výdaje v bilanci jsou ovlivněny odlivem části zisků přímých investorů v ČR, jichž dosáhli vstupem na český trh. Za pouhé tři roky stoupl objem peněz na výdajové straně bilance o více než třetinu – jestliže v roce 2003 činily výdaje 195,4 mld. Kč, v roce 2006 již zmíněných 304,8 mld. Kč. Přitom i dynamika příjmů v bilanci výnosů byla za tu dobu pozoruhodná (+61 %), to znamená dokonce vyšší než dynamika výdajů. Nominálně jsou však příjmy podstatně nižší. V roce 2006 dosáhly 121,4 mld. Kč proti 75,5 mld. Kč v roce 2003.

- ... ale ve stále větší míře i odlivem peněz ve formě mezd zahraničních pracovníků**

Pro Českou republiku je typické, že v podobě náhrad zaměstnancům-nerezidentům odchází ze země výrazně více peněz, než kolik do země přichází jako náhrady zaměstnancům-rezidentům pracujících v zahraničí. Náhrady zaměstnancům (které kromě samotných mezd zahrnují i příspěvky zaměstnavatelů na pojistné) činily v roce 2006 u rezidentů pracujících v cizině 23,7 mld. Kč, zatímco u nerezidentů pracujících v ČR 59,4 mld. Kč, což bylo opět více než kolik odplulo ze země za celý rok 2005 (51,2 mld. Kč). Přitom v zahraničí vydělali rezidenti v roce 2006 dokonce o něco méně než v roce 2005, kdy náhrady činily 24,2 mld. Kč. Rozdíl mezi přílivem a

odlivem peněz v podobě náhrad zaměstnancům se každý rok zvětšuje a stává se tak dalším faktorem zvětšujícím vnější nerovnováhu.

- **Nejvíce participuje na mzdách zahraničních pracovníků v ČR Slovensko**

Do Slovenské republiky odešlo v roce 2005 zhruba 21,8 mld. Kč, tedy téměř polovina celkového objemu mezd nerezidentů zaměstnaných v ČR. Slovensko a také Ukrajina jsou země, které se podílejí rozhodujícím způsobem na čistém odlivu náhrad zaměstnancům do zahraničí. V roce 2005 u nich dohromady činil čistý odliv 31,3 mld. Kč, což plyne ze skutečnosti, že náhrady za českou práci v těchto zemích dosahují zanedbatelné výše (0,4 mld. Kč). Náhrady za ukrajinskou práci v ČR se v letech 2001-2004 pohybovaly v průměru kolem 6,5 mld. Kč se spíše klesající tendencí, ovšem rok 2005 přinesl růst na 9,6 mld. Kč. V půli roku 2006, dokdy jsou k dispozici dostupná data, činily náhrady zaměstnancům z Ukrajiny 6,1 mld. Kč, takže lze předpokládat další významný nárůst za celý rok 2006. Nový příliv pracovníků ze zahraničí lze přičíst také ztraktivnější země po vstupu do EU.

- **Nejvyšší příjmy z práce v cizině připlývají do ČR z Německa**

Celá polovina objemu peněz ve formě náhrad zaměstnancům-rezidentům pracujícím v zahraničí připadala v roce 2005 na čtyři země, a to Německo (7 mld. Kč), Rakousko (2,8 mld.) Velkou Británii (1,4 mld.) a Irsko (1 mld. Kč). Jak je patrné z údajů za tři čtvrtletí roku 2006 (Německo 5,9 mld., Rakousko 2,5 mld., Británie 3,1 mld. a Irsko 0,7 mld. Kč), data za celý tento rok zřejmě ukáží další růst podílů uvedených zemí na celkovém objemu náhrad zaměstnancům-rezidentům pracujícím v cizině.

Tab. č. 3 Analýza příspěvků jednotlivých komponent běžného účtu platební bilance ČR k jeho deficitu v období 1995-2006

R o k	Běžný účet (saldo +/- (v mld. Kč)	Obchodní bilance (v %)	Bilance služeb (v %)	Bilance výnosů (v %)	Běžné převody (v %)
1995	-36,331	+269	-135	+8	-42
1996	-111,869	+138	-44	+18	-9
1997	-113,037	+137	-49	+22	-10
1998	-40,492	+207	-153	+87	-41
1999	-50,596	+130	-82	+92	-40
2000	-104,877	+115	-52	+51	-14
2001	-124,478	+94	-47	+67	-14
2002	-136,378	+52	-16	+85	-21
2003	-160,615	+43	-8	+75	-10
2004	-167,348	+16	-7	+94	-3
2005	-77,070	-50	-26	+202	-26
2006	-133,764	-33	-9	+137	+5

Pramen: vlastní propočty z údajů ČNB a ČSÚ

Pozn.:

Značka „+“ u procentních příspěvků znamená, že komponenta v daném roce deficitu běžného účtu přidává, tj. zvětšuje ho, značka „-“, znamená, že komponenta v daném roce deficitu ubírá (zmenšuje ho); v případě přebytku na běžném účtu by byl význam značek opačný.

- **Přebytek na finančním účtu nestačil**

Pohodlné krytí deficitu na běžném účtu platební bilance za pomoci přebytků na finančním účtu patří minulosti. Jak je z grafu č. 37 patrné, období nejvyšších kladných sald na finančním účtu byla léta 2001 a 2002, kdy bylo běžné dvoj- až trojnásobné krytí relativně značně hlubokých deficitů. Zhruba stejné bylo saldo na těchto účtech platební bilance v roce 2003, ovšem rok 2006 poprvé ukázal faktickou nerovnováhu, kdy dluh na běžném účtu není kryt. Nejde jen tedy o faktickou výši poměru deficitu běžného účtu k HDP, ale také o tento významný atribut vnější rovnováhy.

- **Přímé zahraniční investice do ČR poklesly**

K výraznému poklesu přímých investic do ČR došlo při mírném růstu reinvestovaných zisků. Přímé zahraniční investice do ČR dosáhly v roce 2006 celkem 134,7 mld. korun a byly tak meziročně nižší o 144,5 mld. Kč, tj. o 51,8 %. Jde o poměrně významný pokles. Samotné kapitálové vstupy do českých podniků se snížily o 148,8 mld. Kč, což bylo pro saldo přímých investic do ČR klíčové.

Zahraniční investoři však investovali zpět do české ekonomiky zisky ve výši 82,1 mld.

Kč, což představovalo o 4 mld. více než v roce 2005. Ve 4. čtvrtletí činilo saldo přímých investic na finančním účtu platební bilance 29,5 mld., tj. méně než ve stejném období 2005 (54 mld. Kč).

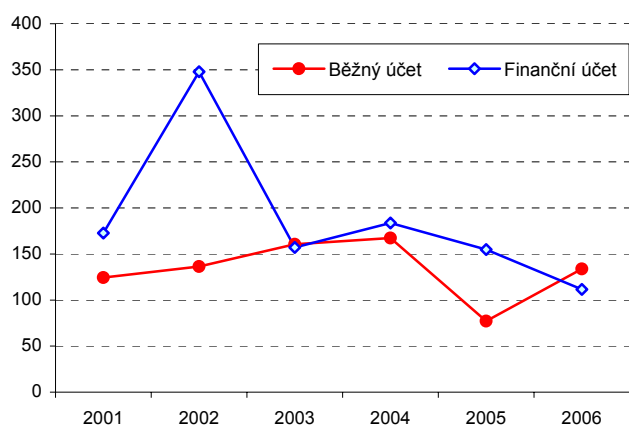
- **Zahraníční akvizice českých firem se významně zvýšily**

České firmy začínají investovat v zahraničí. Pro vyspělé země je charakteristická obousměrnost kapitálových toků, která provází ekonomickou globalizaci stejně jako toky zboží a služeb. Nízká vybavenost vlastním kapitálem, která po dlouhou dobu neumožňovala českým firmám financovat expanzi ani na domácím trhu, natož pak v zahraničí, se však postupem času významně zlepšila především díky výraznému růstu zisků.

- **Portfoliový kapitál se vrátil do České republiky**

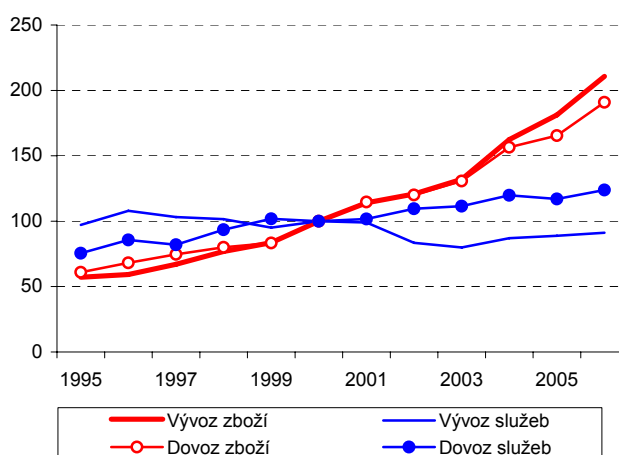
Portfoliové investice ukazují na změnu kapitálových toků ve prospěch ČR. Ztenčení záporného salda na 26,9 mld. z 81,2 mld. Kč roku 2005 bylo důsledkem obnoveného zájmu zahraničních investorů o české cenné papíry, a to především ve 4. čtvrtletí, kdy byl dokonce zaznamenán čistý příliv ve výši 29,8 mld. Kč. Za celý rok 2006 odešlo ze země v podobě portfoliových investic 68,4 mld. Kč, nainvestováno do ČR bylo naopak 41,5 mld. Kč - v roce 2005 byla silnější aktivní strana (-81,2 mld.), když příliv na straně pasiv byl zcela nepatrný (0,9 mld. Kč).

Graf č. 37 Krytí salda běžného účtu saldem finančního účtu (v mld. Kč)

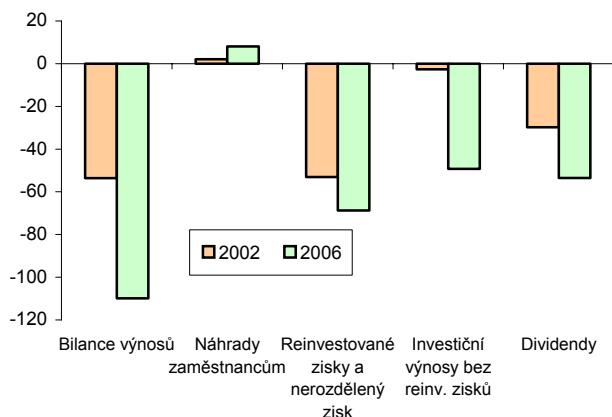


Pramen: ČNB, vlastní propočty

Graf č. 38 Výkonová bilance (obchod zboží a službami, objemové indexy, 2000=100)

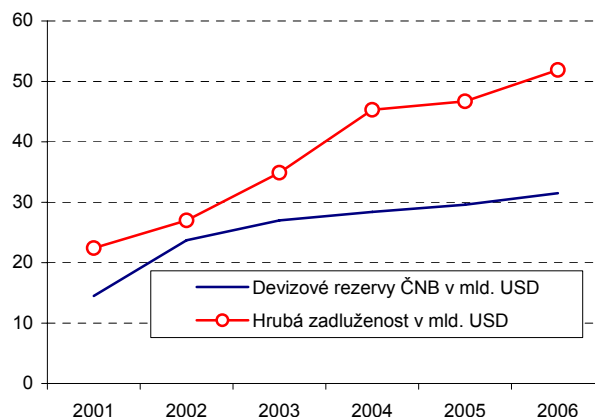


Graf č. 39 Balance výnosů ČR s EU 15 (salda vybraných položek, v mld. Kč)



Pramen: ČNB

Graf č. 40 Hrubá zahraniční zadluženost a devizové rezervy ČNB (v mld. USD)



Pramen: ČNB

- **Rizika pro vnější rovnováhu je nižší příliv zahraničních investic ...**

Obecně lze říci, že deficit na běžném účtu je podmíněn převážně tržními faktory a je tedy jevem tržním. Naproti tomu vývoj deficitních veřejných rozpočtů je největší měrou ovlivněn zásahy vlády, ať již v pozitivním či negativním slova smyslu. Velikost tohoto deficitu je vzhledem k relativně velmi nízké cyklické složce v pravomoci exekutivy.

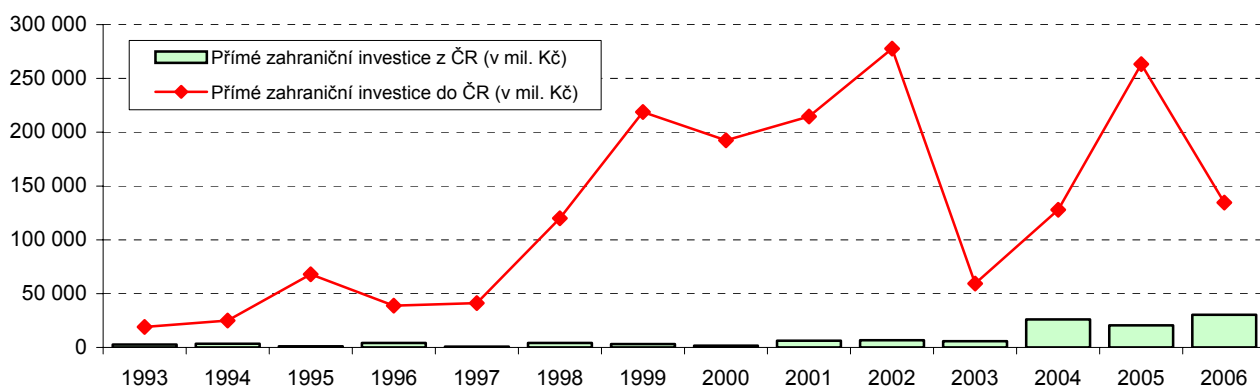
Vnější financovatelnost deficitu běžného účtu může být ohrožena nižším přílivem přímých investic po vyčerpání privatizačního potenciálu české ekonomiky. Ze strategických firem, v nichž má český stát majetkovou účast, není privatizována společnost ČEZ, Česká pošta a České dráhy. Pokud nebude rozhodnuto o ponechání majetkové účasti státu v těchto společnostech, jedná se tak kromě několika dalších účastí v těžebních společnostech či ve společnostech letecké dopravy o v podstatě jediné možné prodeje podílů v budoucnu. Financovatelnost deficitu běžného účtu v rámci samotné platební bilance tak bude závislá na přílivu „čistých“ zahraničních investic, tj. těch, které nebudou záviset na prodeji státních majetkových účastí. Ty samy jsou pak značnou měrou ovlivňovány i ekonomickým cyklem v zemích budoucích potenciálních investorů, zejména akvizičních schopností tamějších firem.

- **... v kombinaci s odlivem zisků či zhoršením směnných relací v zahraničním obchodě**

Odliv vytvořených zisků ze země daný přímými zahraničními investicemi bude stále negativněji ovlivňovat bilanci výnosů – v ní bude záporné saldo položky Investičních výnosů prohlubováno repatriací zisků do mateřských zemí zahraničních investorů při současném sníženém objemu zisků reinvestovaných v České republice.

Rizikem je zde další propad bilance výnosů, zejména pokud by se výrazně změnila nynější vzájemná proporce v tempech vývozu a dovozu a prudce zhoršily směnné relace. Lze očekávat, že vysoce deficitní bilance výnosů, jejíž schodek se na výsledném schodku běžného účtu podílel v roce 2006 už ze 137 %, bude negativně ovlivňovat vnější nerovnováhu české ekonomiky měřenou saldem běžného účtu platební bilance i v dalších letech. Hovoří pro to budoucí očekávání v obou nejdůležitějších složkách bilance – nůžky mezi mzdami Čechů v zahraničí a mzdami cizích pracovníků v ČR se stále rozevírají i při oboustranně rostoucích objemech, a složku investičních výnosů ovlivní zvyšující se převody dividend zahraničních investorů v ČR do mateřských zemí při současném sníženém objemu zisků reinvestovaných v České republice.

Graf č. 41 Přímé zahraniční investice – obousměrné kapitálové toky (v mil. Kč)



Pramen: ČNB

Zaměstnanost a nezaměstnanost

- **Nerovnováha na trhu práce se začíná vyrovnávat**

Pro pracovní trh v České republice byl v roce 2006 charakteristický velmi pozitivní vývoj, jak plyne z čísel o zaměstnanosti a míře nezaměstnanosti. Údaje za 4. čtvrtletí ukázaly, že v české ekonomice bylo zaměstnáno nejvíce lidí od poloviny roku 1998. Přitom obecná míra nezaměstnanosti v ČR je dlouhodobě nižší než průměr za země EU 25 a klesla i pod průměr EU 15.

- **Zaměstnanost zhruba na evropském průměru při vyšším počtu odpracovaných hodin s vysokým podílem podnikatelů na celkové zaměstnanosti a malým podílem částečných úvazků**

Ze skupiny osob ve věku 15-64 let bylo v ČR zaměstnáno 65,3 % lidí, což je nepatrně více než evropský průměr, který činí 64,6 % (zaměstnanost žen však průměru EU 25 nedosahuje). Česká ekonomika má relativně více zaměstnaných než Polsko (53,9 %) nebo Slovensko (59,3 %), ale méně než Německo (67 %), Rakousko (70 %) či např. Dánsko (76,9 %). Počet podnikatelů stoupl o 30 tisíc. Z ekonomických sektorů posílil nejvíce průmysl (o 39 tis. osob).

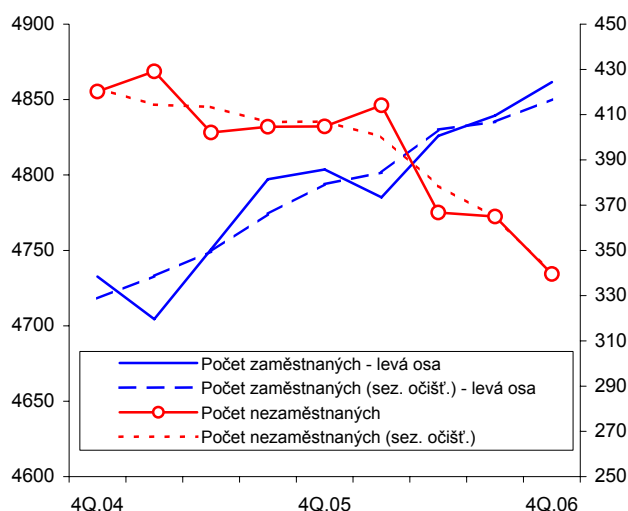
Ve službách přibýlo 27 tis. zaměstnaných, v zemědělství téměř 8 tis. ubylo. Kromě zpracovatelského průmyslu byl znatelný růst nových pracovníků v odvětví nemovitostí a také ve zdravotnictví a sociálních službách. Je to žádoucí, protože jde vesměs o kategorie služeb, kde má ČR ve srovnání s EU nejnižší podíl zaměstnanosti.

Češi odpracují týdně vesměs více hodin než jiné evropské země - pracovníci na plný úvazek 39,4 hod. týdně, podnikatelé 47,4 hodin týdně. Nejvíce hodin ve svém hlavním zaměstnání trávili pracující ve stavebnictví a ubytování a stravování (41,7 hodin), nejméně pracovníci ve vzdělávání (33,3 hodin). Důvodem čelného postavení ČR v mezinárodním kontextu, pokud jde o počet hodin strávených v práci, je vysoký podíl podnikatelů na celkové zaměstnanosti, mimořádně vysoký podíl pracujících na plnou pracovní dobu a nadprůměrný počet hodin odpracovaných v hlavním zaměstnání na plnou pracovní dobu.

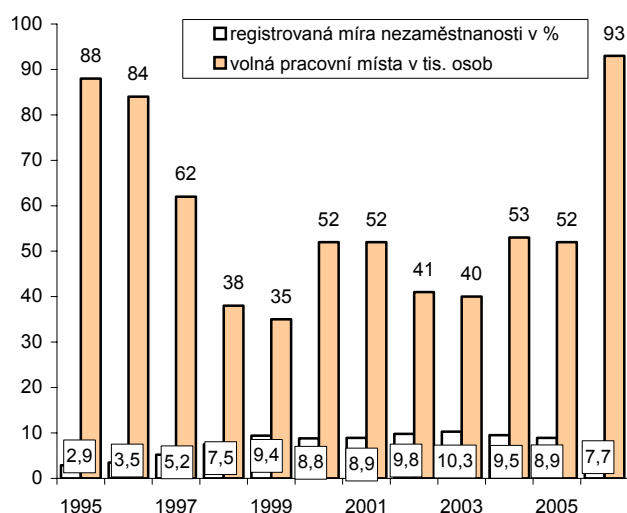
- **Míra nezaměstnanosti od roku 2003 klesá**

Obecná míra nezaměstnanosti v ČR v dosáhla 7,1 % a je dlouhodobě nižší než průměr za země EU 25 (8,3 %) i země EU 15 (7,8 %). Mezi čísly z úřadů práce, které uvádějí míru registrované nezaměstnanosti (7,5 %) a vykázanou obecnou mírou nezaměstnanosti (zachycující osoby bez zaměstnání, které aktivně hledaly práci a mohly nastoupit do zaměstnání již během dvou týdnů), existují rozdíly, ale trend v ČR je v obou případech klesající.

Graf č. 42 Zaměstnanost a nezaměstnanost (v tis. osob, podle VŠPS)



Graf č. 43 Míra nezaměstnanosti a volná pracovní místa ke konci roku



Pramen: MPSV ČR

- **Rizikem je nízký podíl zaměstnanosti ve službách indikující ztrátu trendu směrem k vyspělejší ekonomické úrovni**

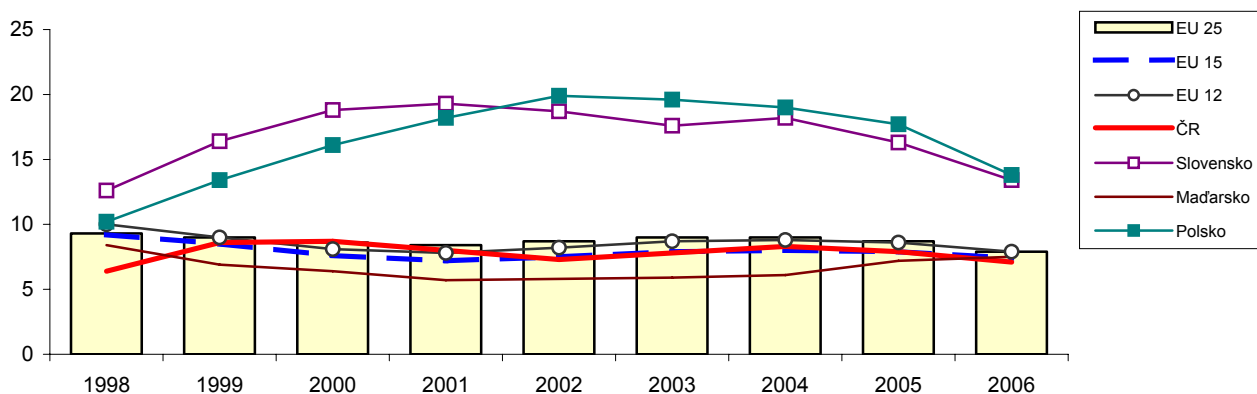
Ekonomika tvoří více pracovních míst (v roce 2006 byl ve srovnání s rokem 2005 jejich počet dvojnásobný při značné redukci počtu lidí bez práce). K větší rovnováze spěje i stav mezi regiony, když proti roku 2005 nejvíce poklesla nezaměstnanost v oblastech s tradičně nejvyšším počtem lidí bez práce – v Moravskoslezském kraji (o 18, tis. osob na 10,5 %), v Ústeckém kraji (o 8,1 tis. na 13,4 %) a na Olomoucku (o 7,1 tis. na 7,5 %).

Slabinou zůstává vysoký podíl zaměstnanosti v průmyslu a stavebnictví (40,2 % proti 27,5 % v EU 25) a relativně nižší zastoupení u služeb (55,9 % proti unijním 67,8 %).

Zatímco mezi roky 2000-2004 vývoj zaměstnanosti ubíral růstu potenciálního produktu české ekonomiky, poslední dva roky je tomu naopak - v letech 2005 a 2006 zaměstnanost přispívá k jeho růstu zhruba 0,3 p. b. Obdobný vývoj je projektován i

pro roky 2007-2009, přičemž příspěvek vyšší zaměstnanosti k potenciálnímu růstu HDP má být nepatrně nižší než v letech 2005 a 2006.

Graf č. 44 Srovnání míry nezaměstnanosti vybraných evropských zemí (nezaměstnaní jako % z pracovních sil, věk nezaměstnaných 15-74, nezaměstnanost podle definice ILO)



Pramen: Eurostat

Hmotná rovnováha ekonomiky

- Rok 2006 byl již druhým rokem v řadě s mimořádně příznivým vývojem reálné ekonomiky**

Poměrně výrazná akcelerace investic, naopak mírnější tempo růstu vývozu ve srovnání s dovozem, zvýšené útraty domácností – to byly hlavní atributy vývoje poptávkové strany české ekonomiky ve srovnání s rokem 2005. Hmotné procesy v ekonomice nebyly v roce 2006 vystaveny žádným mimořádným výkyvům daným vývojem vnějšího prostředí či impulsy zevnitř ekonomiky.

Pokračoval mimořádně příznivý vývoj hlavních odvětví jak pokud jde o indexy produkce, tak o tržby. Růst průmyslu a stavebnictví měl expanzivní charakter, jak plyne z údajů v grafech č. 47 a č. 48.

- Domácí nabídka nadále převyšovala poptávku**

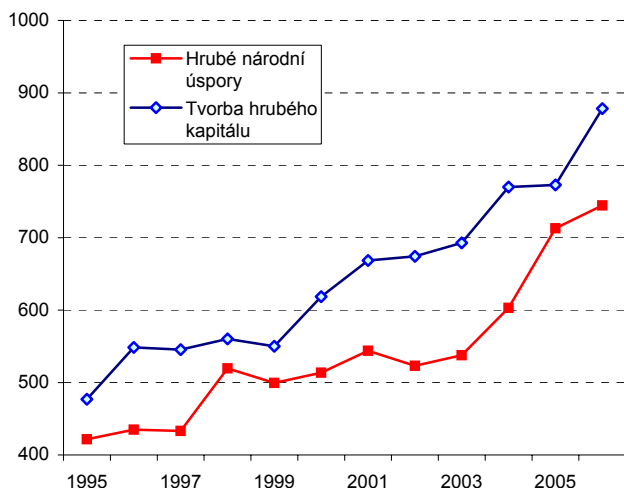
Ve srovnání s vývojem v roce 2005 vliv domácí poptávky zesílil a vliv domácí nabídky oslabil. Domácí nabídka nadále převyšovala domácí poptávku. Krytí domácí poptávky domácími zdroji se však v roce 2006 reálně mírně snížilo a naopak krytí vnějšími zdroji výrazně vzrostlo. Také financování tvorby hrubého kapitálu z vnějších zdrojů dosáhlo podstatně větších rozměrů než před rokem, bylo z nich použito 133,7 mld. Kč (graf č. 45).

- Výdaje domácností vyšší než jejich disponibilní příjmy**

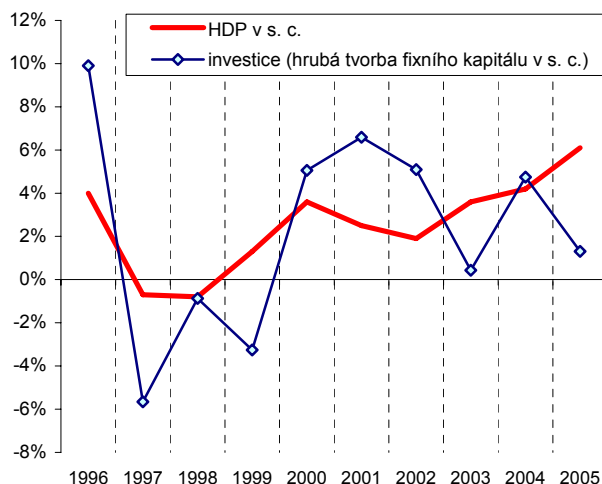
Domácnosti utracely v roce 2006 rychleji, než rostly jejich příjmy. To posílilo sklon ke spotřebě. Vychýlení z rovnováhy bylo dáno podstatně větším růstem spotřebitelských výdajů tohoto sektoru ve srovnání s přírůstkem jeho disponibilních důchodů. V důsledku toho hrubé úspory domácností v roce 2006 ve srovnání s hrubými úsporami roku 2005 poklesly.

K reálnému růstu HDP v roce 2006 ve výši 6,1 % přidal výdaje domácností na konečnou spotřebu 2,2 p. b., výdaje na tvorbu hrubého fixního kapitálu 1,8 p. b. a čistý vývoz 0,6 p. b. O zbytek přírůstek českého HDP v roce 2006 se zasloužila změna stavu zásob v ekonomice, kde rostly především zásoby materiálu, méně již hotových výrobků.

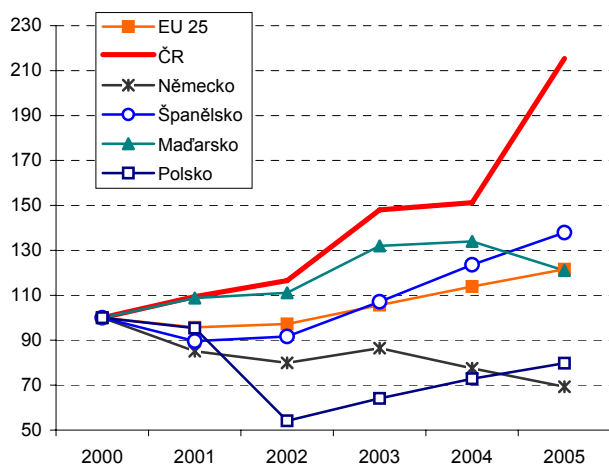
Graf č. 45 Stupeň krytí hrubé tvorby kapitálu z vnějších zdrojů (v mld. Kč)



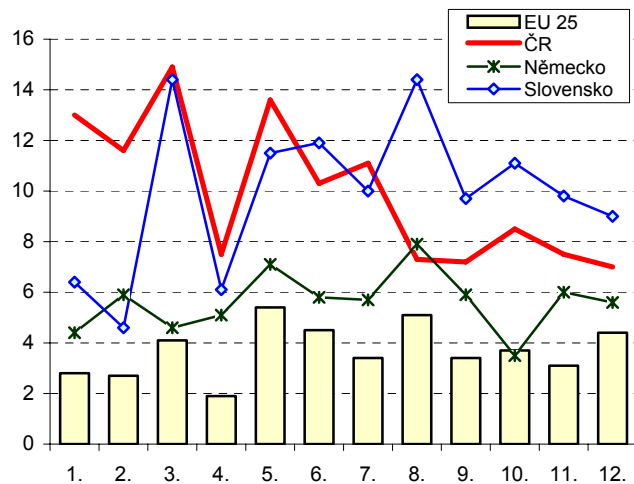
Graf č. 46 Investice a HDP (meziroční změny v %, v reálném vyjádření)



Graf č. 47 Počet vydaných stavebních povolení (stavby bytů, 2000=100)



Graf č. 48 Index průmyslové produkce (2006, meziroční růst v %, vybrané země)



Pramen: Eurostat