

Zpráva o plnění státního rozpočtu České republiky za 1. pololetí 2005

I. Ekonomický vývoj České republiky v 1. pololetí 2005

1. Shrnutí¹

Ekonomický vývoj České republiky je charakterizován vybranými indikátory v následující tabulce:

Tabulka 1

Ukazatel	Jednotka	2001	2002	2003	2004	1.pol. 2005
Hrubý domácí produkt	mld. Kč, b.c.	2315,3	2414,7	2555,8	2750,3	1427,7
Hrubý domácí produkt	růst v %, s.c.	2,6	1,5	3,2	4,4	4,9
Spotřeba domácností vč. NI	růst v %, s.c.	2,6	2,8	4,6	2,1	1,9
Spotřeba vládních institucí	růst v %, s.c.	3,8	4,5	3,8	-2,0	-1,2
Tvorba fixního kapitálu	růst v %, s.c.	5,4	3,4	4,7	7,6	2,6
Průmyslová produkce	růst v %, s.c.	6,5	4,8	5,8	9,5	4,2
Stavební výroba	růst v %, s.c.	9,6	2,5	8,9	9,7	-1,2
Průměrná míra inflace	%, klouz. rok	4,7	1,8	0,1	2,8	2,4
Míra nezaměstnanosti VŠPS	průměr v %	8,1	7,3	7,8	8,3	8,1
Míra registrované nezaměstnanosti	průměr v %	8,9	9,8	10,3	10,3	10,1
Objem mezd a platů	růst v %	6,9	8,5	5,2	4,9	5,4
Podíl BÚ na HDP	%, klouz. rok	-5,4	-5,6	-6,3	-5,4 x)	-3,9
Peněžní zásoba M2 (národní metodika)	%, konec obd.	13,0	3,5	6,9	4,4	5,2

x) zohledňuje zpřesnění obchodní bilance za rok 2004

Pozn.: NI = neziskové instituce, BÚ = saldo běžného účtu

Pramen: ČSÚ, ČNB, MPSV, propočty MF

S více než s ročním odstupem lze konstatovat, že proces přistoupení České republiky do Evropské unie se obešel bez vážnějších negativních ekonomických dopadů (např. některými analytiky předpovídaný skokový růst cenové hladiny) a naopak pozitivně ovlivnil exportní schopnost naší ekonomiky.

Ekonomický růst v roce 2004 dosáhl 4,4 %, v 1. pololetí dále zrychlil na 4,9 %. Ekonomika se pohybuje v růstové fázi ekonomického cyklu blízko svého potenciálu. Aktuální růst HDP zřejmě překročil růst odhadovaného potenciálního produktu, záporná produkční mezera se uzavřela. V meziročním i mezičtvrtletním srovnání se růst HDP v 1. pololetí 2005 mírně zrychlil.

¹ Zpracováno na základě statistických dat známých do 16. září 2005.

Na výdajové straně HDP došlo v roce 2004 oproti roku 2003 ke změně struktury růstu. Růst byl tažen především exportem a investicemi. V 1. pololetí 2005 se dynamika investic viditelně zvolnila a tahounem celkového růstu HDP byl především čistý export. Dynamika vývozu zboží a služeb ve srovnatelných cenách převýšila tempo dovozu o 7,2 procentního bodu (p.b.), což vypovídá o rostoucí konkurenční schopnosti ekonomiky. Příspěvek salda zahraničního obchodu k růstu byl tedy výrazně kladný. Dynamika tvorby fixního kapitálu se proti roku 2004 zpomalila na 2,6 %, přesto se míra investic (v poměru k HDP) udržela nad 26 %. Zvyšuje se tak produkční kapacita ekonomiky a prostřednictvím modernějších a vyspělejších technologií se vytvářejí podmínky pro další růst souhrnné produktivity faktorů. Konečná spotřeba jako celek se zvýšila jen o 1,0 %, pomalý růst soukromé spotřeby tedy mírně převážil snížení spotřeby vládních institucí.

Na straně nabídky byl z hlediska příspěvků růst tažen odvětvími obchodu, zemědělství, průmyslu a peněžnictví a pojišťovnictví. Hrubá přidaná hodnota (HPH) ve zpracovatelském průmyslu se však meziročně zvýšila jen o 1,7 %.

Na důchodové straně² HDP v běžných cenách růst náhrad zaměstnancům (o 5,9 %) jen mírně předstihl růst nominálního HDP (o 5,7 %), zatímco zvýšení hrubého provozního přebytku a smíšeného důchodu (o 4,2 %) bylo proti HDP podproporcionální. Naopak nejrychleji rostly daně z výroby a dovozu (o 10,1 %).

Při růstu zaměstnanosti o 0,8 % (statistika národních účtů) se zvýšila dynamika národohospodářské produktivity práce (HPH ve srovnatelných cenách na 1 pracovníka) v 1. pololetí 2005 o 4,4 % (o 0,3 p.b. méně než v roce 2004).

Přírůstek produkce průmyslu, měřený produkčními statistikami, se proti roku 2004 viditelně zpomalil na 4,2 % za 1. pololetí. (Nicméně o konkurenční schopnosti tohoto odvětví vypovídá růst v 1. pololetí 2005 proti průměru roku 2000 o téměř 43 %.) Nižší přírůstek produkce je konzistentní se zpomalováním vývozu i domácí poptávky ve srovnatelných cenách. Zaměstnanost v průmyslu³ se meziročně zvýšila o 0,5 %, průměrná měsíční mzda vzrostla o 4,3 % a produktivita práce z tržeb o 6,6 %. V červenci se produkce průmyslu meziročně zvýšila o 11,2 %.

² Odhad HDP za 1. čtvrtletí 2005 poprvé obsahuje také údaje o důchodové straně HDP. K dispozici jsou zatím data od roku 2003.

³ Údaj za podniky s 20 a více pracovníky

Produkce stavebnictví sice poklesla o 1,2 %, ale v tomto porovnání hraje roli extrémně vysoká úroveň fakturované produkce v 1. pololetí 2004 (především v březnu a dubnu). Při nárůstu počtu pracovníků o 4,1 % se produktivita⁴ ze stavebních prací ve srovnatelných cenách snížila o 3,8 %. Průměrná měsíční mzda vzrostla o 3,5 %. V červenci se stavební produkce zvýšily meziročně o 6,1 %.

Situace na trhu práce byla v 1. pololetí ovlivňována jednak vyššími růsty ekonomiky, než činilo odhadované potenciální tempo, a rovněž změnami legislativy (nový zákon o zaměstnanosti účinný od října 2004). Celková zaměstnanost podle výběrového šetření pracovních sil (VŠPS) se v meziročním srovnání zvýšila o 0,8 % (opačný trend proti 1. pololetí 2004). Počet zaměstnanců vzrostl o 1,8 %, počet podnikatelů se naopak snížil o 3,1 %. Zvýšila se jak míra ekonomické aktivity, tak i míra zaměstnanosti.

Nezaměstnanost podle VŠPS (mezinárodně srovnatelná metodika) se snižuje od 2. čtvrtletí 2004. Míra nezaměstnanosti se v průměru za 1. pololetí 2005 meziročně snížila o 0,3 p.b. na 8,1 %.

Konzistentní obraz s VŠPS dává i vývoj míry nezaměstnanosti podle registrace na úřadech práce. V průměru za 1. pololetí se míra nezaměstnanosti (podle původní národní definice)⁵ meziročně snížila shodně s VŠPS o 0,3 p.b. a dosáhla 10,1 % při 9,3 % v červnu. V srpnu pak sezónně vzrostla na 9,6 %. Vzhledem ke zrychlení ekonomického růstu nad odhadovaný potenciální růst se míra volných pracovních míst⁶ od 2. čtvrtletí 2003 rovněž mírně zvyšuje. Posun na Beveridgeově křivce⁷ má však cyklický charakter a nevypovídá o poklesu strukturální složky nezaměstnanosti.

Průměrná hrubá nominální mzda⁸ se v 1. pololetí 2005 zvýšila o 5,6 %, tedy pomaleji než v roce 2004. V podnikatelské sféře dosáhl přírůstek průměrné mzdy 5,2 %, v nepodnikatelské sféře 7,1 %. Růst kupní síly průměrných mezd při přepočtu indexem spotřebitelských cen tak byl v meziročním porovnání obdobný jako v 1. pololetí 2004.

Vzhledem k vývoji produktivity práce lze současný mzdový vývoj považovat za přiměřený, nezakládající inflační rizika.

⁴ Údaj za podniky s 20 a více pracovníky

⁵ Data podle nové definice míry registrované nezaměstnanosti dosud neposkytují analyticky použitelnou časovou řadu

⁶ Podíl volných pracovních míst ke všem pracovním místům v ekonomice.

⁷ Vyjadřuje vztah nezaměstnanosti a volných pracovních míst v čase.

⁸ Za organizace nad 19 zaměstnanců, organizace nepodnikatelské pokryty plně.

Českou ekonomiku lze již několik let považovat za nízkoinflační, s důvěryhodnou měnovou politikou centrální banky. V červnu 2005 se spotřebitelské ceny meziročně zvýšily o 1,8 %, klouzavá roční průměrná míra inflace dosáhla 2,4 % (o 1,0 p.b. více než před rokem). Přitom cca 60 % cenového růstu bylo dáno administrativními opatřeními. V červenci i srpnu meziroční inflace zpomalila na 1,7 %.

Růst cen domácích zemědělských výrobců, meziročně kulminující ve 2. čtvrtletí 2004, zaznamenal v celém 1. pololetí meziroční pokles. Po uklidnění na světových komoditních trzích s kovy se i ceny výrobců v průmyslu zpomalily z meziročního růstu o 8,6 % v říjnu 2004 na 2,7 % v červnu 2005 a na pouhé 1,1 % v srpnu. K tomuto uklidnění přispělo i zpevnění měnového kurzu proti USD. Domácí faktory (uzavírající se záporná produkční mezera, poptávka domácností a mzdově nákladový vývoj) se v růstu cen významně neprosazovaly.

Klíčová sazba měnové politiky (pro dvoutýdenní repo operace) byla v lednu, březnu a dubnu centrální bankou postupně snižována, vždy o 25 bazických bodů. Její současné nastavení je na 1,75 %, tedy pod 2,0 % ECB. Měnové podmínky se tak sice změkčily v úrokové složce, kurzová složka se však vzhledem k apreciaci CZK zpřísnila. Úrokový diferenciál vůči eurozóně při stabilních sazbách ECB postupně přešel z kladných do mírně záporných hodnot. Tvar výnosové křivky na peněžním trhu se po dubnovém snížení měnověpolitických sazeb zploštil, poté se difference mezi krátkými a dlouhými sazbami začaly opět postupně zvyšovat.

Průměrný objem měnového agregátu M2 za 1. pololetí vzrostl meziročně o 4,9 %, meziroční dynamika na konci června dosáhla 5,2 %. Pokračovala tendence k preferenci likvidity (zvyšování podílu M1 na M2), ale podstatně nižším tempem než v roce 2004. Objem peněz v ekonomice je dostatečný pro obsluhu transakcí a neomezuje podmínky dalšího ekonomického růstu.

Vnější nerovnováha, vyjádřená podílem klouzavých ročních úhrnů deficitu běžného účtu na HDP, se do konce 1. pololetí 2005 zlepšila na -3,9 % o 2,4 p.b.. Hlavní vliv mělo razantní snižování deficitu obchodní bilance, která se za poslední čtyři čtvrtletí zlepšila o více než 80 mld. Kč.

Předstih tempa vývozu před dovozem ovlivnily kromě odbourání administrativních bariér v souvislosti se vstupem České republiky do EU i exportně orientované produkční kapacity na bázi přímých zahraničních investic a v neposlední řadě i zpomalování dynamiky

domácí poptávky, zejména spotřeby domácností. O robustnosti procesu snižování vnější nerovnováhy svědčí fakt, že se realizuje v podmínkách neustále rostoucích dolarových cen ropy, nepřesvědčivého růstu ekonomik zemí původní EU a meziroční apreciacie CZK vůči EUR. Naopak posilování CZK proti USD alespoň částečně omezuje dopad dolarových cen ropy do české ekonomiky. Předstih nominálního růstu vývozu před dovozem v klouzavém ročním vyjádření o cca 6 p.b. se za poslední rok udržel, i když růst obou veličin se zhruba o 3 p.b. zpomalil.

Dlouhodobě přetrvávající vysoký příliv přímých zahraničních investic (PZI) do ČR pokračoval a za poslední čtyři čtvrtletí dosáhl bez privatizace 4,1 % HDP. Tento příliv PZI lze spojovat s postupným zlepšováním investičního sentimentu daným zvyšující se důvěrou v českou ekonomiku i vstupem ČR do EU.

Směnné relace v obchodu se zbožím⁹ se v průměru za 1. pololetí 2005 meziročně zlepšily o 0,2 % při snížení vývozních cen o 0,3 % a dovozních cen o 0,5 %. Vývoj směnných relací tak z ročního pohledu meziročně zlepšil ekonomickou situaci podnikové sféry jen nepatrně. Nicméně v samotném průběhu 1. pololetí se směnné relace zhoršovaly z +1,5 % v lednu na -2,2 % v červnu (největší vliv měly suroviny a nerostná paliva). V červenci došlo k dalšímu meziročnímu zhoršení směnných relací o -2,9 %.

V 1. pololetí 2005 CZK meziročně zpevnila vůči oběma světovým měnám. Nominální kurz proti EUR v průměru za toto období posílil o 7,9 %, proti USD o 12,9 % při vrcholu meziročního posílení v březnu. V srpnu 2005 po oslabování proti březnovým hodnotám byla koruna stále meziročně silnější vůči EUR o 6,9 %, proti USD o 7,9 %.

Devizové rezervy centrální banky ke konci června 2005 činily 746,5 mld. Kč, tj. 24,9 mld. EUR (20,9 mld. EUR ke konci roku 2004). Ke konci srpna činily 731,8 mld. Kč (24,8 mld. EUR).

Vnější prostředí

Růst světové ekonomiky v 1. pololetí 2005 proti předchozímu roku zmírnil, což platí o USA, Japonsku i EU. Nejrychleji roste Čína a další asijské ekonomiky. Riziko pro růst představují především vysoké ceny surovin, zejména ropy, které koncem června dosáhly (nominálně) nejvyšší úrovně v historii.

⁹ Podle výběrových indexů statistiky cen zahraničního obchodu se zbožím.

Americká ekonomika rostla o 3,6 % (meziročně) v 1. i 2. čtvrtletí 2005. Růst zůstává solidní i při mírném zpomalení proti roku 2004. Postupně se zlepšuje i tvorba nových pracovních míst. Vysoká úroveň soukromé spotřeby je financována především růstem cen nemovitostí (rodinných domů). Riziko pro budoucnost nadále představuje stále rostoucí deficit běžného účtu, který je doprovázen stále vysokým deficitem rozpočtu. Na cenové tlaky, způsobené rostoucími náklady vstupů reagovala centrální banka dalším zvýšením referenční úrokové sazby (v srpnu už na 3,5 %). Rostoucí úrokový diferenciál vedl ve 2. čtvrtletí, společně se slabým výkonem eurozóny ke zhodnocení dolaru vůči euru.

Ekonomický výkon EU nese známky zpomalení. Zatímco se HDP v EU-15 v roce 2004 zvýšil o 2,3 %, byl v 1. čtvrtletí 2005 (meziroční) růst 1,4 %, ve 2. čtvrtletí 1,2 %. Roste především obrat zahraničního obchodu a investice, zatímco stagnující tendenci má stále spotřeba domácností. V mnoha zemích, např. v Německu, slabá soukromá spotřeba souvisí se stavem trhu práce. Obavy obyvatelstva ze zahájených reforem odráží vysoká míra úspor. Přesto vysílá německá ekonomika v posledních měsících smíšené signály: rostou indikátory podnikatelské důvěry, investice, vlivem vysokého růstu exportu rostla ekonomika v 1. čtvrtletí nejrychleji za poslední roky. Do recese se v 1. čtvrtletí 2005 dostala italská ekonomika.

Řada ekonomik eurozóny nedodržuje tříprocentní strop deficitu veřejných financí, vyžadovaný Paktem stability a růstu. Červnový summit EU, který nedosáhl dohody o novém unijním rozpočtu, nepřispěl ke zlepšení obrazu unijní ekonomiky.

Přestože středoevropské ekonomiky mají dlouhodobě vyšší dynamiku než západní Evropa, i zde se projevila jistá decelerace. Růst slovenské ekonomiky zůstává nejvyšší v regionu; v roce 2004 dosáhl 5,5 % a 5,1 % v 1. i 2. čtvrtletí 2005. Je i nadále tažen zejména spotřebou domácností, export naproti tomu zpomalil a zhoršil se schodek BÚ. Inlace, která se v roce 2004 pohybovala na 7,4 %, v roce 2005 poklesla (vzhledem k faktickému skončení deregulace cen) a očekává se kolem 3 %. Velmi vysoká (okolo 17 %) zůstává nezaměstnanost.

Růst HDP v Polsku zpomalil; zatímco v roce 2004 dosáhl 5,4 %, v 1. čtvrtletí 2005 to bylo 2,1 % meziročně a ve 2. čtvrtletí 2,8 %. Zdá se, že se zatím nesplnila očekávání zvýšeného růstového impulsu v podobě zahraničních investic. Zároveň poklesla spotřeba domácností, ovlivněná velmi vysokou nezaměstnaností (19 % -20 %).

Dolarová cena ropy Brent pokračovala v růstu, který trvá již osm čtvrtletí. Během 1. čtvrtletí 2005 dosáhla průměru 47,6 USD za barel, ve 2. čtvrtletí 51,6 USD a dále rostla.

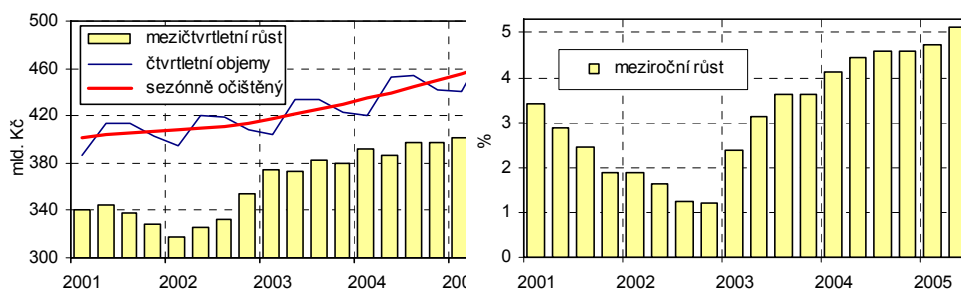
Vysoká poptávka zvláště v USA, Číně a Indii nenachází dostatek zdrojů a vede k pokračujícímu napětí na trzích, při kterém malá zakolísání vedou k prudkému vzestupu ceny.

2. Ekonomický výkon

2.1 Hrubý domácí produkt

Hrubý domácí produkt si udržuje v historickém i mezinárodním srovnání vysokou dynamiku. Mezičtvrtletní růst HDP se od počátku roku 2003 pohyboval okolo 1 % a v posledním období dále akceleroval až na 1,3 %. Tomu odpovídají meziroční růsty dosahující v roce 2004 úroveň okolo 4,5 %. V 1. pololetí 2005 dosáhl HDP vysokého meziročního růstu o 4,9 %. Pozvolná akcelerace mezičtvrtletního růstu ve více než dvouletém časovém úseku implikuje udržení vysoké dynamiky HDP i v nadcházejícím období (viz graf 1).

Graf 1 : Hrubý domácí produkt
(stálé ceny, referenční rok 1995)



Pramen: ČSÚ

HDP v běžných cenách byl v roce 2004 v porovnání s rokem předchozím vyšší o 7,6 %. Do tohoto výsledku se promítla jak vyšší dynamika HDP v reálném vyjádření tak zrychlení cenového vývoje, které vyústilo v růst deflátoru HDP o 3,0 %. V 1. pololetí 2005 nicméně pokračovala tendence ke zpomalování tohoto vysokého růstu a HDP se nominálně zvýšil pouze o 5,7 % vlivem zpomalení růstu deflátoru HDP. Sblížení reálné a nominální dynamiky se odvíjí především od zhoršení směnných relací, které je sice v české ekonomice spíše neobvyklým jevem, nicméně je to důsledek vysokých dovozních cen ropy.

Cyklická pozice se nemění. Česká ekonomika se pohybuje ve vzestupné části cyklu v blízkosti svého potenciálního produktu. Vysoká dynamika HDP zatím negeneruje zvyšování makroekonomických nerovnováh vzhledem k uzavřené produkční mezeře, postupné akceleraci potenciálního růstu a struktuře růstu, který je tažen zejména zlepšováním bilance zahraničního obchodu a ne přehříváním domácí poptávky. Současné odhady potenciálního růstu dosahují hodnoty těsně nad 4 %. Zvyšování potenciální výkonnosti se opírá zejména o zlepšování kapitálové vybavenosti prostřednictvím domácích i zahraničních investic a zkvalitňování institucionálních parametrů ekonomiky.

Ekonomická úroveň vyjádřená pomocí HDP na obyvatele (v paritě kupní síly) se ve srovnání s průměrem EU-25 v roce 2004 zvýšila na 70,1 %. Vzhledem k předstihu domácího ekonomického růstu došlo od roku 2000 k přiblížení ekonomické úrovně ČR průměrné úrovni v EU-25 o téměř 6 p.b. Měřeno alternativním ukazatelem reálného hrubého domácího důchodu na obyvatele je konvergence ČR mírně rychlejší. Tento ukazatel zohledňuje přínosy plynoucí ekonomice ze zlepšování směnných relací, které je dlouhodobě průvodním jevem domácího ekonomického vývoje, a dosahuje v průměru o téměř 1 p.b. vyššího růstu než HDP.

2.1.1 Poptávka a nabídka

Domácí poptávka

Domácí poptávka zaznamenala počínaje 2. pololetím 2004 podstatné zpomalení předchozího rychlého růstu. Kromě delší dobu probíhajícího zpomalování dynamiky výdajů na konečnou spotřebu došlo v 1. pololetí k meziročnímu poklesu hrubé tvorby kapitálu, především z důvodu nižšího přírůstku zásob, ale částečně také vlivem zpomalení růstu fixních investic. Z perspektivního hlediska zůstává struktura růstu domácí poptávky příznivá s vysokým příspěvkem investičních výdajů.

Tabulka 2
Výdaje na hrubý domácí produkt

		2002	2003	2004					2005	
				rok	1.Q	2.Q	3.Q	4.Q	1.Q	2.Q
HDP, běžné ceny	<i>mld. Kč</i>	2414,7	2555,8	2750,3	644,7	705,9	703,6	695,9	684,2	743,5
HDP, stálé ceny	<i>r/r, %</i>	1,5	3,2	4,4	4,1	4,5	4,6	4,6	4,7	5,1
Konečná spotřeba	<i>r/r, %</i>	3,3	4,4	0,8	1,8	1,4	0,3	-0,1	0,0	1,8
soukromá	<i>r/r, %</i>	2,8	4,6	2,1	2,9	2,0	1,9	1,7	1,6	2,2
vlády	<i>r/r, %</i>	4,5	3,8	-2,0	-0,6	-0,1	-3,4	-3,9	-3,5	0,9
Tvorba hrubého kapitálu	<i>r/r, %</i>	3,5	1,3	7,8	11,2	10,1	8,1	1,2	-1,0	-4,1
fixního	<i>r/r, %</i>	3,4	4,7	7,6	7,9	7,4	8,0	7,0	2,9	2,3
Vývoz	<i>r/r, %</i>	2,1	7,5	21,9	10,9	29,5	23,6	23,0	17,9	6,9
Dovoz	<i>r/r, %</i>	4,9	7,9	18,4	11,0	27,8	19,3	15,5	10,3	0,1

Pramen : ČSÚ

Výdaje na konečnou spotřebu domácností v reálném vyjádření rostou velmi umírněně. Nominální disponibilní důchod vykazuje v posledním období poměrně stálý růst bez větších výkyvů, který se odvíjí od stabilního vývoje mezd a platů. Reálné zdroje pro spotřebu jsou tak ve větší míře určovány kolísáním cenového vývoje. Vyšší růst cen a potažmo deflátoru spotřeby domácností v roce 2004 vedl při stabilním nominálním vývoji ke zpomalení reálné spotřeby domácností. Zatímco v roce 2004 nižší růst spotřeby odpovídal pomalejšímu vývoji

reálného disponibilního důchodu, v 1. čtvrtletí 2005 se dynamizace disponibilních zdrojů nepromítla do zvýšení spotřeby, ale ve vysoké míře do tvorby úspor. Ve 2. čtvrtletí se růst spotřebních výdajů zrychlil a předstihl tempo disponibilního důchodu při poklesu míry úspor. Za celé 1. pololetí 2005 tak míra hrubých úspor domácností dosáhla 8,5 % a poprvé od roku 2002 se meziročně zvýšila.

Současné údaje ukazují na určitou změnu v chování domácností při rozdělení disponibilního důchodu. Tento posun může souviset s ukončením cyklu nákupu spotřebního zboží dlouhodobého charakteru, o čemž svědčí zpomalení růstu maloobchodních tržeb v tomto segmentu. Dalším faktorem poklesu spotřební dynamiky je zvýšená alokace zdrojů domácností na investice, zejména do bydlení. Stále významnějším faktorem ovlivňujícím bilanci sektoru domácností bude dluhová služba v souvislosti s rychlým nárůstem jejich zadlužení.

Pokles spotřeby vlády v roce 2004 se v 1. čtvrtletí 2005 ještě prohloubil. Úsporné chování v sektoru vládních institucí vyplývá zejména z opatření přijatých v souvislosti s reformou veřejných financí. V roce 2004 se v nižší konečné spotřebě odrazila rovněž nově zavedená možnost převést nevyčerpané rozpočtové prostředky do následujícího roku. Mírný meziroční nárůst vládních výdajů ve 2. čtvrtletí byl způsoben pořízením šesti stíhaček Jas-39 Gripen. Při současném zahrnutí do dovozu je výsledek této transakce na HDP neutrální.

Příznivým rysem ekonomického vývoje v roce 2004 byl přesun růstové dynamiky od spotřeby směrem k investicím. Nárůst hrubé tvorby fixního kapitálu dosáhl v roce 2004 nejvyšší hodnoty za posledních 8 let. Akcelerace investiční aktivity byla podporována přílivem zahraničních investic, zlepšující se finanční situací domácí podnikové sféry a pozitivními očekáváním ekonomických subjektů v důsledku rozšiřujících se vývozních možností. V 1. pololetí 2005 se růst hrubé tvorby fixního kapitálu znatelně zpomalil. Důležitým faktorem je meziroční pokles investic do nebytových budov a staveb, který je ovlivněn vysokou loňskou srovnávací základnou související s přesunem stavebních prací ze snížené do základní sazby DPH. Příspěvek hrubé tvorby kapitálu celkem k růstu HDP se od 4. čtvrtletí 2004 významně snížil a v 1. pololetí 2005 byl v důsledku meziročně podstatně nižší tvorby zásob záporný. Změna zásob a ceností byla v posledních dvou čtvrtletích o 15,7 mld. Kč, tj. o téměř dvě třetiny, nižší než před rokem.

Čistá zahraniční poptávka

Bilance zahraničního obchodu se zbožím a službami se stala rozhodujícím zdrojem ekonomického růstu. Počínaje obdobím vstupu do EU došlo k mimořádnému nárůstu obratu zahraničního obchodu, který je až dosud doprovázen strmým zlepšováním obchodní bilance.

Zahraníční obchod se zbožím a službami v běžných cenách skončil v roce 2004 schodkem ve výši 9,4 mld. Kč. Proti předchozímu roku představuje tento výsledek zlepšení o 47,1 mld. Kč. (tj. téměř o 2 % nominálního HDP). Těžiště tohoto zlomu přitom leží v obchodu se zbožím, což je výrazem nárůstu konkurenční schopnosti české ekonomiky. Zlepšení takového rozsahu je ovšem těžko zdůvodnitelné pouze ekonomickými faktory. Důležitou roli zřejmě hrají institucionální faktory spojené s úpravou režimu zahraničního obchodu po vstupu do EU. Zcela vyloučit nelze ani statistický vliv přechodu na nový systém sledování zahraničního obchodu Intrastat. Navzdory slabému výkonu ekonomik hlavních obchodních partnerů a rekordním cenám ropy se výrazně pozitivní vývoj zahraničního obchodu udržuje i v dosavadním průběhu roku 2005. V 1. pololetí 2005 skončila bilance zboží a služeb ve vysokém přebytku 51,1 mld. Kč.

Zlepšení bilance v běžných i srovnatelných cenách bylo v roce 2004 obdobné při relativní stabilitě směnných relací. Příspěvek zahraničního obchodu k růstu HDP tak byl po 4 letech opět kladný, a to ve značné výši 1,7 p.b. V roce 2005 pokračuje zlepšování zahraničního obchodu navzdory poklesu směnných relací a je tedy dáno výhradně jeho reálným vývojem.

Nabídka

Na nabídkové straně se v roce 2004 růst HDP opíral o stabilní a vysokou dynamiku HPH ve váhově významných odvětvích průmyslu a obchodu, rychlý růst zaznamenalo rovněž peněžnictví a pojišťovnictví. V 1. pololetí 2005 růst HPH dále zrychlil na 5,2 % především zásluhou pokračující akcelerace v obchodu (růst o 23,7 %), ale také enormního nárůstu v zemědělství (o 39,3 %). Proti roku 2004 došlo v 1. pololetí 2005 ke zpomalení dynamiky v průmyslu, HPH ve zpracovatelském průmyslu se meziročně zvýšila pouze o 1,7 %.

Tabulka 3
Tvorba hrubé přidané hodnoty

		2002	2003	2004					2005	
				rok	1.Q	2.Q	3.Q	4.Q	1.Q	2.Q
HPH, běžné ceny	<i>mld. Kč</i>	2189,2	2321,7	2467,1	582,1	637,4	626,8	620,8	616,2	665,3
HPH, stálé ceny	<i>r/r, %</i>	1,8	3,0	4,6	4,4	4,6	4,8	4,8	4,9	5,5
Zemědělství, lesnictví, rybolov	<i>r/r, %</i>	2,6	4,9	1,9	-7,6	-17,4	11,2	13,2	31,8	46,2
Průmysl	<i>r/r, %</i>	7,8	6,7	6,2	7,6	7,5	5,2	4,2	2,1	2,9
Stavebnictví	<i>r/r, %</i>	3,1	5,1	-0,5	12,3	-1,5	-4,6	-3,1	-3,0	0,1
Obchod, pohostinství, doprava	<i>r/r, %</i>	-1,0	2,0	4,8	4,3	5,0	4,7	5,3	9,9	11,4
Peněžnictví, komerční služby	<i>r/r, %</i>	-3,9	-1,2	8,6	1,4	8,9	14,2	9,8	8,8	3,5
Ostatní služby	<i>r/r, %</i>	0,9	0,5	0,6	1,7	0,6	-1,6	1,6	-0,9	0,6

Pramen : ČSÚ, vlastní výpočet

Blízko stagnaci byla v roce 2004 HPH ve stavebnictví a ostatních (většinou netržních) službách. V 1. pololetí 2005 zaznamenalo stavebnictví pokles o 1,2 %, čtvrtletní průběh je ovšem stejně jako u výdajů na stavební investice ovlivněn srovnávací základnou stejného období roku 2004.

2.1.2 Produktivita a mzdy

Produktivita práce na makroekonomické úrovni, měřená ukazatelem HPH na jednoho zaměstnaného, vzrostla v roce 2004 o 4,7 %. HPH ve stálých cenách zaznamenala růst o 4,6 % při stagnaci zaměstnanosti. V 1. pololetí 2005 se dynamika produktivity práce snížila na 4,4 %, když růstu HPH o 5,2 % bylo dosaženo při zvýšení zaměstnanosti o 0,8 %. Zatímco do poloviny roku 2004 byl ekonomický růst tažen výlučně produktivitou práce při poklesu zaměstnanosti, od 3. čtvrtletí 2004 již rostoucí poptávka po pracovní síle generuje mírný nárůst počtu zaměstnaných, který se postupně zrychluje.

Růst nominální makroekonomické průměrné mzdy, vyjádřené jako objem mezd a platů na jednoho zaměstnance, dosáhl v roce 2004 hodnoty 5,2 %. Jednotkové mzdové náklady tak vzrostly pouze mírně, a to o 0,6 %. V 1. pololetí 2005 se průměrná mzda zvýšila téměř shodně s produktivitou práce, a nominální jednotkové mzdové náklady se tak meziročně téměř nezměnily (růst o 0,1 %).

Růst reálné průměrné mzdy (deflováno deflátorem HPH) dosáhl v roce 2004 hodnoty 3,6 % a v 1. pololetí 2005 se vlivem poklesu deflátoru HPH zrychlil na 4,6 %, což je pouze o 0,2 p.b. více než činil růst produktivity práce. Na makroekonomické úrovni tak pokračuje vyvážený vývoj produktivity a reálných mezd. Dlouhodobě odpovídající vztah mezi těmito veličinami je jedním ze základních faktorů nízkoinflačního prostředí v ČR.

2.2 Hlavní produkční odvětví

Výkon jednotlivých odvětví (měsíční zjišťování, stálé ceny)

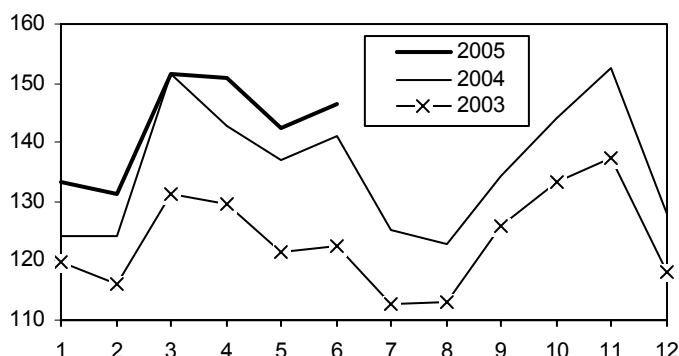
Průmyslová výroba po výrazném růstu v roce 2004 zpomalila v I. pololetí 2005 svoji dynamiku. Důvodem byl jednak nižší růst zahraniční poptávky, kterou ovlivnil slabší ekonomický růst v Evropě a zmírnění konjunktury na světovém trhu oceli a železa, jednak zpomalení domácí poptávky a i vyšší srovnávací základna. Stejným směrem působil tlak asijské konkurence v odvětví textilního a oděvního průmyslu a zvyšující se ceny surovin na straně dovozu. Na vývoj průmyslové výroby však také působil uvedení nových výrobních kapacit do provozu a přechod na nové výrobky v rámci strukturálních změn. Růst objemu produkce byl spojen s vysokou výkonností podniků pod zahraniční kontrolou.

Průmyslová produkce rostla bez větších výkyvů, v meziročním srovnání dosáhl její růst 4,2 % (proti 10,2 % v I. pololetí 2004). Podnikům se dařilo také zvyšovat tržby z průmyslové činnosti (meziročně o 7,0 %).

Zahraniční poptávka se projevila v nižším růstu tržeb z přímého vývozu (ve stálých cenách meziročně o 11,1 %). Jejich podíl na celkových tržbách dosáhl více než poloviny (54,5 %). Uvádění nových kapacit do provozu a rozšiřování výrob se projevilo v růstu zaměstnanosti.

Graf 2 : Průmyslová výroba

(průměrný měsíc roku 2000 = 100, s.c.)



Pramen: ČSÚ

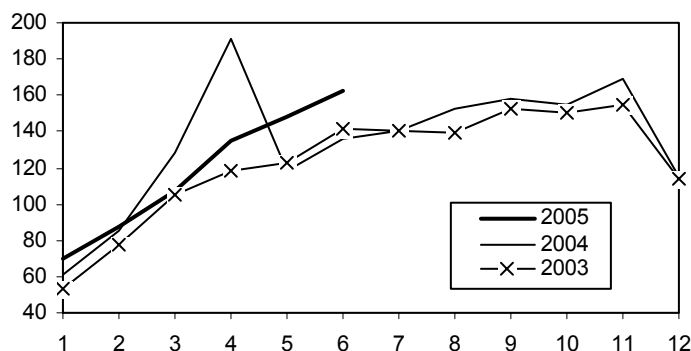
Z hlediska typu vlastnictví rostly nejdynamičtěji tržby podniků pod zahraniční kontrolou. Jejich celkové tržby se zvýšily o 13,8 %, tržby z přímého vývozu o 13,7 % vzhledem k jejich exportní orientaci a lepšímu napojení na zahraniční trhy poskytované mateřskými společnostmi.

Rozhodující podíl na výsledcích průmyslu měl i nadále zpracovatelský průmysl, který v 1. polovině roku 2005 meziročně zvýšil produkci o 4,4 %. U výroby a rozvodu elektřiny, plynu a vody došlo k mírnému poklesu o 0,4 %. Výkon v těžbě nerostných surovin se zvýšil o 1,2 %.

V rámci zpracovatelského průmyslu se v I. pololetí 2005 nejvíce dařilo výrobě koksu a rafinérského zpracování ropy (meziroční růst o 15,5 %). Značný růst zaznamenala také výroba a opravy strojů a zařízení (o 14,9 %) a výroba dopravních prostředků a zařízení (o 13,0 %). Výroba textilií, textilních a oděvních výrobků stejně jako výroba usní a výrobků z usní dlouhodobě klesá (o 4,2 % a 7,5 %). Těmto výrobám stále silněji konkurují dovozy asijské provenience.

Stavební výroba se v I. pololetí 2005 meziročně snížila o 1,2 %. Tento pololetní výsledek je však zkreslen nestandardní srovnávací základnou, do které se promítla extrémně vysoká vykázaná produkce v březnu a dubnu 2004 (viz následující graf). Pravděpodobným vysvětlením je předfakturace staveb ještě za sníženou sazbu DPH, která platila do 30. dubna 2004.

Graf 3 : Stavební výroba
(průměrný měsíc roku 2000 = 100, s.c.)



Pramen: ČSÚ

Stavební aktivita se zaměřila především na inženýrské stavby (zejména dálniční stavby) financované veřejným sektorem, dále na obchodní, logistická a administrativní centra, která jsou financována hlavně zahraničními investory a na bytovou výstavbu, podporovanou velmi nízkými úroky z hypotečních úvěrů i úvěry stavebních spořitelén. Zlepšila se také dostupnost úvěrů pro podniky a přibýly prostředky ze strukturálních fondů EU, určené především na rozvoj infrastruktury.

Objem stavebních prací na nové výstavbě, modernizacích a rekonstrukcích se v 1. pololetí 2005 zvýšil o 2,6 %. Práce na opravách a údržbě stavebních objektů klesly o 15,8 %.

U maloobchodních tržeb (včetně obchodu, oprav a údržby motorových vozidel a prodeje pohonných hmot) se v 1. pololetí 2005 prosadil stabilní růst, který v meziročním srovnání dosáhl 4,3 %. Byl tažen především motoristickým segmentem. Oživení maloobchodního prodeje bylo podpořeno pokračujícím růstem reálných příjmů obyvatelstva i rostoucí nabídkou spotřebitelských úvěrů. Protisměrně působily splátky hypotečních a spotřebitelských úvěrů i obavy z nezaměstnanosti.

Značná konkurence a převaha nabídky nad poptávkou umožnila pokračovat v koncentraci maloobchodu.

V dopravě došlo v 1. pololetí 2005 k poklesu tržeb o 1,3 %, ve spojích naopak k jejich růstu o 8,5 %.

Mzdy a reálná produktivita práce (podniky s 20 a více zaměstnanci)

V 1. polovině roku 2005 předstihla v průmyslových podnicích reálná produktivita práce z tržeb růst nominálních mezd. Odrazilo se to ve snížení jednotkových mzdových nákladů (meziročně o 2,1 %), což přispělo ke zlepšení konkurenceschopnosti českého průmyslu. Ve stavebnictví byl vztah mezd a produktivity práce nepříznivý. Jednotkové mzdové náklady se zvýšily o 7,6 %. Jejich vývoj byl však ovlivněn atypickou srovnávací základnou.

Tabulka 4

stejně období předchozího roku = 100	1999	2000	2001	2002	2003	2004	1.pol. 2005
Průmysl							
průměrná nominální mzda	106,6	106,3	106,3	106,0	105,7	107,0	104,3
reálná produktivita práce	104,7	110,6	105,5	105,8	109,5	110,5	106,6
jednotkové mzdové náklady	101,8	96,1	100,8	100,2	96,5	96,8	97,9
Stavebnictví							
průměrná nominální mzda	103,8	104,9	107,0	106,4	106,1	106,2	103,5
reálná produktivita práce	99,2	110,8	108,5	100,7	107,8	105,3	96,2
jednotkové mzdové náklady	104,6	94,7	98,6	105,7	98,4	100,9	107,6

Pramen: ČSÚ¹⁰, propočty MF ČR

Mzdově nákladové tlaky se tak v tomto období do cen průmyslových výrobců neprosazovaly vůbec a do cen stavebních prací, vzhledem k rostoucí konkurenci, jen omezeně.

2.3 Ekonomické výsledky nefinančních podniků¹¹

(v běžných cenách, podniky se 100 a více zaměstnanci)

V 1. pololetí 2005 se do meziročního srovnání finančních ukazatelů nefinančních podniků promítl nižší růst výkonnosti jednotlivých odvětví. Podniky se musely vyrovnat s mírnějším růstem domácí investiční a spotřebitelské poptávky i se zpomalením růstu ve státech EU. Hrubý zisk (výsledek hospodaření před zdaněním) se meziročně snížil o 2,8 % a dosáhl výše 138,3 mld. Kč. V návaznosti se snížila úroveň efektivnosti hospodaření měřená rentabilitou nákladů a rentabilitou vlastního kapitálu.

Zhodnocování kurzu koruny vůči USD a EUR alespoň částečně eliminovalo růst cen dovážené ropy, ropných produktů a kovů. Pozitivní působení směnných relací se v průběhu I. čtvrtletí 2005 začalo vytrácet. Ve 2. čtvrtletí již vývoj směnných relací ekonomickou situaci podnikové sféry zhoršoval. Do výsledku hospodaření se promítl rovněž růst cen domácích výrobců a snižování mzdové náročnosti výkonů.

¹⁰ Průmysl a stavebnictví – organizace s 20 a více zaměstnanci

¹¹ Údaje za rok 2005 jsou předběžné, za rok 2004 jsou semidefinitivní.

Poptávkou ovlivněný růst výkonů včetně obchodní marže (meziročně o 9,4 %) spolu s růstem výkonové spotřeby (meziročně o 11,8 %) se projevil v nízkém růstu účetní přidané hodnoty¹² (meziročně o 4,0 %) a z ní vypočtené produktivity práce (o 3,0 %). Ve struktuře celkových nákladů (meziročně vyšší o 10,8 %) pokračovalo zvyšování podílu výkonové spotřeby a nákladů na prodané zboží. Ve výkonové spotřebě se začal projevovat růst cen některých vstupů.

Vlastní zdroje na financování akumulace, které měly v 1. pololetí 2005 podniky k dispozici, lze orientačně vyčíslit na 193 mld. Kč (při 26procentní zálohové dani). V porovnání s propočtem potřeby zdrojů ve výši cca 125 mld. Kč byl v průběhu 1. pololetí 2005 vytvořen přebytek zdrojů.

Celkové zásoby vzrostly meziročně o 11,3 %, v kategorii zásob vlastní výroby téměř o 20 %. To kromě vázání části finančních prostředků podniků může avizovat problémy s odbytem. Vlastní kapitál se v 1. pololetí 2005 zvýšil o 6,2 % a jeho podíl na celkových pasivech se meziročně mírně snížil.

¹² Účetní přidaná hodnota nezahrnuje promítnutí zisků a ztrát z držby, daně z produktů snížené o dotace na produkty a další úpravy nezbytné pro výpočet výkonů a mezispotřeby.

2.4 Ekonomické výsledky finančních institucí

Finanční instituce hospodařily v 1. pololetí 2005 s celkovým hrubým ziskem 49,6 mld. Kč, což představuje meziroční růst 30,5 %. Pokles hrubého zisku zaznamenaly pouze pojišťovny. V sektoru finančních institucí i nadále pokračovalo snižování počtu zaměstnanců.

Tabulka 5
Ekonomické výsledky finančních institucí za 1. pololetí 2005

Ukazatel		Peněžní bankovní instituce (bez ČNB)	Peněžní nebankovní instituce	Pojišťovny	Penzijní fondy	Celkem	
Průměrný evidenční počet zaměstnanců přepočtený	osoby	36173	9424	14363	453	60413	
	mzr. index	97,7	105,8	94,8	96,9	98,2	
Výsledek hospodaření před zdaněním 1)	mld. Kč	28,2	12,4	6,7	2,2	49,6	
	mzr. index	130,0	153,5	96,6	178,9	130,5	
Výnosy celkem 2)	mld. Kč	87,6	113,8	191,6	3,9	396,9	
	mzr. index	106,3	100,0	88,2	141,4	95,4	
z toho: finanční výnosy 2)	mld. Kč	74,3	30,0	x	3,9	x	
	mzr. index	108,3	121,0	x	147,5	x	
z toho: úroky výnosové	mld. Kč	53,8	x	x	x	x	
	mzr. index	107,5	x	x	x	x	
předepsané hrubé pojistné	mld. Kč	x	x	60,9	10,8	x	
	mzr. index	x	x	99,7	116,9	x	
Náklady celkem 2)	mld. Kč	65,3	101,4	184,8	1,7	353,3	
	mzr. index	100,2	95,9	87,9	110,6	92,3	
z toho: finanční náklady 2)	mld. Kč	25,3	22,7	x	0,8	x	
	mzr. index	105,2	98,0	x	108,0	x	
z toho: úroky nákladové	mld. Kč	22,3	x	x	x	x	
	mzr. index	106,2	x	x	x	x	
náklady na pojistná plnění 3)	mld. Kč	x	x	26,9	4,7	x	
	mzr. index	x	x	87,0	125,9	x	
Stav vlastního jmění k:	počátku období	mld. Kč	187,8	175,5	50,0	7,4	420,8
	konci období	mld. Kč	197,0	195,3	59,1	8,8	460,2

- 1) Výsledek hospodaření u bankovních peněžních institucí není rozdílem celkových nákladů a celkových výnosů. Je vyšší (nižší) o zisk (ztrátu) z vybraných finančních operací.
- 2) Celkové a finanční výnosy (náklady) u bankovních peněžních institucí nezahrnují zisky (ztráty) z vybraných finančních operací účtované do výnosů (nákladů) avšak vykazované jako saldo těchto zisků a ztrát výsledkově (součástí výsledku hospodaření před zdaněním).
- 3) Přijaté příspěvky od účastníků penzijního připojištění (předepsané hrubé pojistné a náklady na pojistná plnění) nejsou u penzijních fondů součástí jejich nákladů a výnosů

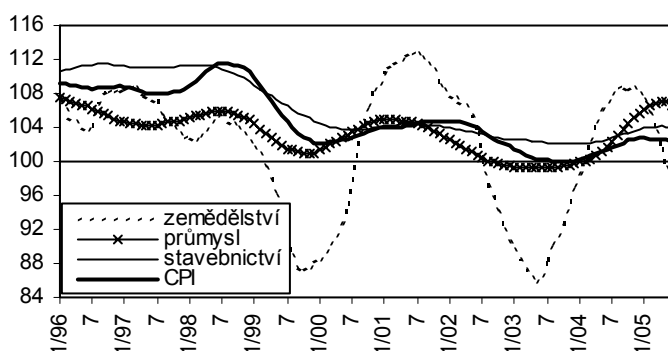
Pramen: ČNB

3. Cenový vývoj

Růst spotřebitelských cen se od počátku roku 2005 v porovnání s 1. pololetím 2004 výrazně zpomalil. Změna trendu vyplývá především z postupného odeznívání dopadu zvýšení nepřímých daní v rámci reformy veřejných financí a nezbytných harmonizačních úprav, které souvisely se vstupem České republiky do EU, jakož i zpomalení cenového pohybu na světovém i domácím komoditním trhu surovin a produktů. Pokles cen domácích zemědělských výrobců, který je patrný od 2. pololetí 2004, ovlivňuje se zpožděním současný pokles cen některých potravin.

Ceny výrobců se v 1. pololetí 2005 vyvíjely diferencovaně. Tradičně největší volatilitu zaznamenaly ceny zemědělských výrobců, které v porovnání s 1. pololetím 2004 výrazně poklesly. Ke značnému zpomalení meziročního růstu cenové hladiny došlo u průmyslových výrobců. Nákladové tlaky, které působily prakticky po celý rok 2004 v souvislosti s růstem cen na světových komoditních trzích s ropou a kovy, se v 1. pololetí 2005 oslabily. Růst cen byl částečně kompenzován zhodnocováním směnného kurzu koruny vůči oběma světovým měnám. Významnou roli zde sehrál i samotný fakt vyšší srovnávací základny z roku 2004. Mírné zpomalení dynamiky meziročního růstu bylo patrné i u cen ve stavebnictví. Ceny tržních služeb vykázaly nepatrný růst s mírným zrychlením v červnu 2005.

Graf 4 : Spotřebitelské ceny a ceny výrobců
(průměr hladiny cen za posledních 12 měsíců k průměru předchozích 12 měsíců)



Pramen: ČSÚ

3.1 Spotřebitelské ceny

Spotřebitelské ceny až do května 2005 dále pokračovaly ve zpomalování meziročního růstu, který započal již v říjnu 2004. Změnu dynamiky růstu cen v tomto období ovlivňoval

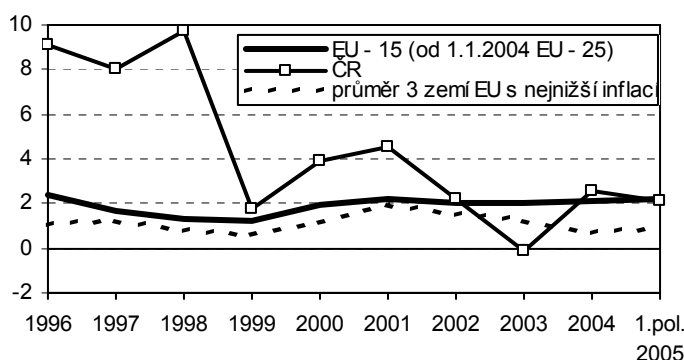
především jejich tržní pohyb, zatímco dopad administrativních¹³ cenových vlivů se prakticky neměnil. Celkový příspěvek administrativních vlivů k meziročnímu růstu spotřebitelských cen činil 1,2 p.b.

Akcelerující faktor růstu cen z počátku roku 2004, tj. především zvýšení nepřímých daní v květnu téhož roku, byl v I. pololetí 2005 vystřídán úpravami regulovaných cen energií a telekomunikačních služeb. Právě načasování účinnosti zvýšení cen telekomunikačních služeb stojí především za změnou trendu meziročního poklesu spotřebitelských cen v červnu 2005.

V souhrnu převažovaly v ekonomice faktory působící k udržení nízké inflace. Růst cen vnějších nákladových vstupů byl výrazně korigován meziročním posílením kurzu koruny a díky tomu ceny dovozu, s výjimkou cen ropy a zemního plynu, převážně klesaly. Cenový růst dovážených kovů, který v 1. čtvrtletí 2005 ještě významně ovlivňoval ceny průmyslových výrobců, se významně zpomalil. Trend zpomalování dynamiky růstu cen domácích zemědělských výrobců přešel od počátku roku 2005 do absolutního poklesu a promítal se bezprostředně v poklesu cen potravin do dubna 2005.

V porovnání s prosincem 2004 došlo v průběhu 1. pololetí 2005 ke zpomalení meziročního růstu cen na 1,8 % (o 1,0 p.b.). Průměrná míra inflace se v průběhu téhož období postupně snižovala až na 2,4 % v červnu 2005, což je o 0,4 p.b. méně než v prosinci 2004.

Graf 5 : Spotřebitelské ceny – HICP v %
(průměrná míra inflace)



Pramen: ČSÚ, EUROSTAT, výpočty MF

Inflace na bázi HICP (harmonizovaný index spotřebitelských cen používaný pro mezinárodní srovnání) se v 1. pololetí 2005 meziročně pohybovala pod úrovní meziročního cenového růstu v EU. Klouzavá míra inflace HICP se v červnu 2005 oproti prosinci 2004

¹³ Změny maximálních cen, věcně usměrňovaných cen a ostatní necenová opatření (změna daní).

rovněž zpomalila o 0,5 p.b. a dosáhla 2,1 %. V zemích EU-25 docházelo v průběhu 1. pololetí 2005 naopak k mírnému zrychlování meziročního cenového růstu, průměr za EU-25 v červnu 2005 dosáhl 2,2 %, což bylo o 0,1 p.b. více než v prosinci 2004 (průměr za EU-15 ve stejném období stagnoval na 2,0 %).

Pouze ve dvou oddílech spotřebního koše (váhově reprezentujících cca 3,7 %) došlo v 1. pololetí 2005 ke zrychlení meziročního růstu. V oddíle pošty a telekomunikace, který již v prosinci 2004 vykazoval největší meziroční nárůst cen (o 12,9 %) především v důsledku převedení telekomunikačních služeb do skupiny se základní sazbou DPH od ledna 2004, došlo v červnu 2005 k další dynamizaci růstu o 1,3 p.b. na 14,2 %. Důvodem bylo zvýšení cen veřejných telekomunikačních služeb o 16,6 %, které odráželo změny v paušálních poplatcích za provoz stálých bytových telefonních stanic (zrušení tzv.volných minut). V oddíle zdraví se meziroční růst cen v červnu 2005 oproti prosinci 2004 zrychlil o 4,2 p.b. na 7,8 %. Hlavní příčinou zde byl především cenový pohyb u léčiv, kde meziroční růst přesahoval i 10 % (zvvyšování doplatků na některé druhy léků předepsaných lékařem).

Oproti tomu ve dvou oddílech (cca 12,5 % spotřebního koše) ve stejném období pokračoval meziroční pokles cen. U bytového vybavení, zařízení domácností a oprav v červnu 2005 dosahoval 2,1 %. Ještě k rychlejšímu meziročnímu poklesu došlo u odívání a obuvi (o 4,9 %).

Ve všech zbývajících osmi oddílech spotřebního koše rostly spotřebitelské ceny v porovnání s prosincem 2004 meziročně pomaleji. A jen ve třech oddílech (bydlení, vzdělávání, stravování a ubytování, tj. celkem 31,5 % váhy spotřebního koše) byl jejich růst vyšší než průměrný. Cenový pohyb v těchto třech oddílech se nejvýznamněji podílel na celkovém meziročním přírůstku spotřebitelských cen v červnu 2005 (75 %). V bydlení se meziměsíčně od ledna 2005 zvýšily ceny elektřiny o 4,9 %, ceny zemního plynu o 1,4 %, tepla o 2,6 %, vodného o 5,6 %, stočného o 4,7 %, za odvoz odpadků o 6,9 %. Ve stravování a ubytování se v průběhu 1. pololetí 2005 projevilo zvýšení cen jídel v závodních jídelnách cca o 2,0 % a ceny ubytovacích služeb o 1,5 %. U vzdělávání došlo ke zvýšení poplatků v mateřských školách cca o 4,0 %.

Tabulka 6

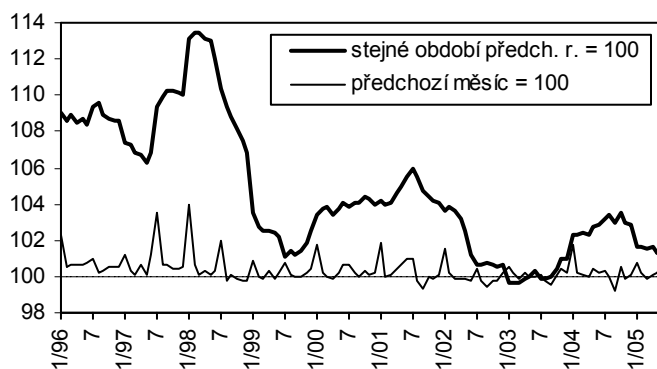
Index spotřebitelských cen

Oddíl č.	váha v koši o/oo	2004		2005		
		prosinec sopr=100	příspěvek k růstu	červen sopr=100	příspěvek k růstu	
		%	p.b.	%	p.b.	
Ú h r n	1000,0	102,8	2,8	101,8	1,8	
1	Potraviny a nealkoholické nápoje	197,6	100,9	0,2	100,4	0,1
2	Alkoholické nápoje, tabák a narkotika	79,2	103,5	0,3	100,6	0,1
3	Odívání a obuv	56,9	96,9	-0,2	95,1	-0,2
4	Bydlení, voda, energie, paliva	236,4	104,4	1,2	104,0	1,1
5	Bytové vybavení, zařízení domácností; opravy	67,9	98,0	-0,1	97,9	-0,1
6	Zdraví	14,3	103,6	0,1	107,8	0,1
7	Doprava	101,4	101,4	0,1	100,2	0,0
8	Pošty a telekomunikace	22,5	112,9	0,3	114,2	0,3
9	Rekreace a kultura	95,5	101,7	0,1	100,9	0,1
10	Vzdělávání	4,5	105,4	0,0	102,5	0,0
11	Stravování a ubytování	74,2	107,9	0,6	103,4	0,3
12	Ostatní zboží a služby	49,5	104,4	0,2	100,3	0,0

Pramen: ČSÚ

Ceny zboží v červnu 2005 meziročně úhrnem vzrostly o 0,6 % a ceny služeb o 3,7 %, což je o 0,3 p.b. resp. o 2,4 p.b. méně než v prosinci 2004.

Graf 6 : Spotřebitelské ceny



Pramen: ČSÚ

3.2 Produkční ceny

Produkční ceny v hlavních výrobních odvětvích se v 1. pololetí 2005 vyvíjely diferencovaně. Tradičně největší volatilitu zaznamenaly ceny zemědělských výrobců, které výrazně poklesly. Ke značnému zpomalení růstu cenové hladiny došlo v oblasti průmyslových výrobců. Mírné oslabení dynamiky bylo patrné i u cen ve stavebnictví. Naopak

k akceleraci došlo u cen v lesnictví. Ceny tržních služeb vykázaly nepatrný růst na stabilní úrovni s mírným zrychlení v posledním sledovaném měsíci.

Ceny průmyslových výrobců se v 1. pololetí 2005 ve všech sekcích a převážně většině subsekcí standardní klasifikace produkce (SKP) meziročně zvýšily (průměrně o 5,5 %), ovšem s klesající dynamikou. Současné zpomalování meziročního růstu je odrazem relativní stability cen v 1. pololetí 2005 a vývoje v minulém roce, kdy výrazně akcelerovaly a zapříčinily vznik vysokých srovnávacích základů pro současné období. V červnu 2005 se ceny v průmyslu zvýšily jen o 2,7 %, což je o 5 p.b. méně než v prosinci 2004 a o 3,5 p.b. méně než v červnu 2004.

Hlavní vliv na celkovou cenovou hladinu mělo meziroční zvýšení cen v sekci nerostných surovin (o 18,2 % v červnu 2005). Zatímco v subsekcí uhlí, lignitu a rašeliny ceny v červnu meziročně vzrostly o 23,6 %, u ostatních nerostných surovin meziročně stagnovaly. O něco pomaleji než ceny výrobců v sekci nerostných surovin rostly ceny výrobců elektřiny, plynu a vody (v červnu 2005 o 9,9 % proti 4,9 % v červnu 2004).

Vzhledem k vysokým srovnávacím základům z minulého roku vykázaly ceny výrobců zpracovatelského průmyslu jen mírný meziroční růst (o 1,4 %), když dominantní příspěvek (0,8 p.b.) byl zachycen v subsekcí základních kovů, hutních a kovodělných výrobků. Jejich meziroční navýšení dosáhlo 5,7 % v červnu 2005, což bylo výrazné zpomalení tempa oproti předchozímu roku (20 % v červnu 2004 a 28,9 % v prosinci 2004). Ceny v subsekcí koks, rafinérské a ropné výrobky přispěly k celkovému meziročnímu cenovému růstu méně (příspěvek 0,4 p.b. při růstu cen o 9,7 % oproti 41,4 % v červnu 2004). Příspěvek chemických výrobků k meziročnímu zvýšení produkční cenové hladiny činil 0,3 p.b. při meziročním růstu o 2,1 % (oproti 4,0 v červnu 2004). Ceny potravinářských výrobků, nápojů a tabáku se v posledních dvou měsících snížily a jejich příspěvek k celkovému cenovému růstu byl záporný (-0,2 p.b. meziroční změna -1,1 %). Příspěvky zbývajících subsekcí zpracovatelského průmyslu se pohybovaly pouze okolo 0,1 p.b. Kromě potravinářských výrobků měly v červnu 2005 nižší cenovou hladinu než v červnu 2004 dopravní prostředky (o 2,4 %), elektrické a optické přístroje, vlákna a papír a textilní a oděvní výrobky.

Ceny stavebních prací v 1. pololetí 2005 v průměru meziročně vzrostly o 3,5 %, což je o 0,8 p.b. více než v 1. pololetí 2004. Po více než půlročním období růstu okolo 4 % se meziroční tempo v závěru období zpomalilo (v červnu 2005 na 2,4 %). Dynamické navýšení

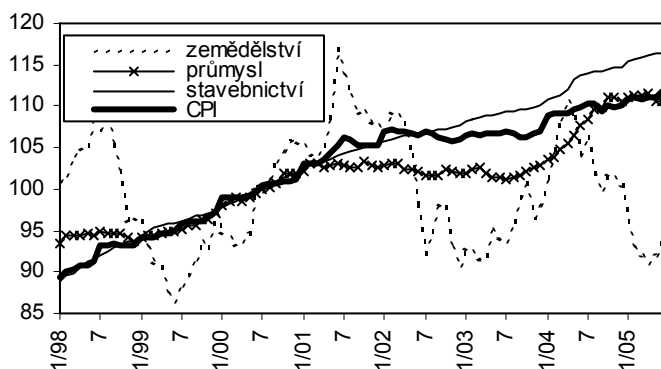
cen stavebních prací v posledních 12 měsících souviselo se zvýšením sazby daně z přidané hodnoty v květnu 2004. Červnové zpomalení tempa je výrazem statistického efektu vysoké srovnávací základny, a tudíž z něj nelze vyvozovat závěry o změně trendu vývoje cen ve stavebnictví.

Vývoj zemědělských cen se nadále zřetelně odlišuje od ostatních cenových okruhů v produkční sféře a potvrzoval přetrvávající volatilitu v tomto segmentu ekonomiky. V 1. pololetí 2005 **ceny zemědělských výrobců** vykazovaly záporné hodnoty meziročního růstu. V průměru meziročně klesly v úhrnu o 12,3 %, (oproti růstu o 14,3 % v 1. pololetí 2004). Propad cen byl zaznamenán u komodit rostlinné výroby (průměrně o 37,8 %, v 1. pololetí 2004 růst o 34,7 %). Ovšem v živočišné výrobě ceny rostly (průměrný meziroční růst o 6,6 %, v 1. pololetí 2004 růst o 2,7 %).

Meziroční ceny zemědělské výroby klesají již od prosince 2004, což je dáno značným propadem cen rostlinných výrobků. Ty začaly meziročně klesat již v prosinci 2004 a minima dosáhly v dubnu 2005 (pokles o 44,8 % oproti hodnotám v dubnu předchozího roku). Od května 2005 však dochází ke zmírnění těchto deflačních tlaků, jež se následně promítají i do celkových cen zemědělských výrobců. Za tímto vývojem lze spatřovat zejména vydatnou úrodu z minulého roku.

Naopak ceny živočišných výrobků ve sledovaném období rostly, zejména u jatečného skotu. Avšak tempo jejich růstu mělo zpomalující tendenci (z 13,1 % v lednu 2005 na 2,4 % v červnu 2005).

Graf 7 : Ceny výrobců
(bazické indexy, průměr roku 2000=100)



Pramen: ČSÚ, vlastní výpočty MF

Kromě poštovních a telekomunikačních služeb se v 1. pololetí 2005 zvyšovaly **ceny tržních služeb** ve všech subsekcích. Celkový průměrný meziroční nárůst dosáhl 1,5 % (což je o 0,8 p.b. méně než v 1. pololetí 2004). Rovněž se, s výjimkou subsektoru peněžnictví, mírně

zrychlila i dynamika jejich růstu. Nejvyššího průměrného růstu cen bylo dosaženo u stočného (v průměru o 5,8 %). Následovaly služby v peněžnictví (nárůst o 3,6 %), podnikatelské služby (zejména pak služby v oblasti výpočetní techniky a reklamy) a doprava (v obou případech o 1,8 %). Nejpomaleji rostly ceny pojistných služeb (o 0,9 %). Pouze ceny poštovních a telekomunikačních služeb průměrně meziročně poklesly (o 0,4 %). Ovšem na základě opatření antimonopolního úřadu došlo v měsíci červnu k meziročnímu zvýšení cen o 4,2 %.

4. Trh práce

Vývoj na trhu práce reflektoval pokračující ekonomický růst a v globálních ukazatelích lze jeho vývoj považovat za pozitivní:

- Počet zaměstnaných osob roste a ubývá nezaměstnaných.
- Pracovní síla a ekonomická aktivita rostou.
- Přírůstek ekonomicky neaktivních osob v zásadě vyplývá z demografického vývoje.
- Zvýšení průměrné mzdy není v rozporu s růstem produktivity práce.

Tabulka 7

Základní ukazatele trhu práce

		Stejně období předcházejícího roku = 100					Absolutně
		1.pol.03	2003	1.pol.04	2004	1. pol. 05	tis.osob / Kč
Zaměstnanost	-celkem VŠPS ¹	99,9	99,3	98,9	99,4	100,8	4 728
	-zaměstnanci VŠPS	98,2	98,2	99,1	99,9	101,8	3 936
	-evidenční ²	99,1	99,1	98,8	99,2	105,0	3 211
Nezaměstnanost	-VŠPS ³	103,1	106,7	111,6	106,3	96,3	416
	-MPSV ⁴	111,1	109,2	105,0	102,8	97,1	530
Průměrná mzda	-evidenční ²	107,0	106,6	106,4	106,6	105,4	18 220

Pramen: ČSÚ, MPSV

¹⁾ Zaměstnaný VŠPS pracoval v referenčním týdnu alespoň 1 hodinu

²⁾ Zaměstnanci (fyzické osoby) v evidenčním počtu podniku nad 19 zaměstnanců a nepodnikatelské sféry celkem

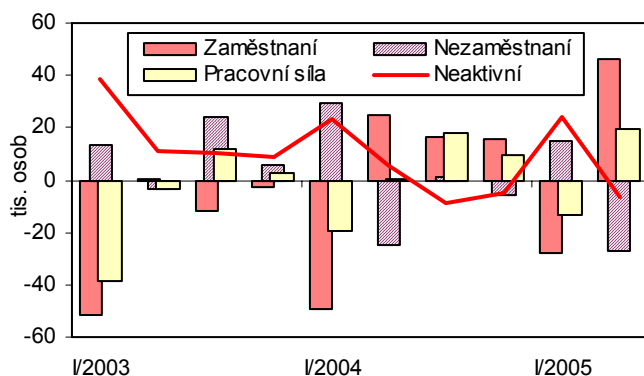
³⁾ Nezaměstnaný VŠPS nepracoval, práci aktivně hledal a byl schopen nastoupit do 14 dnů

⁴⁾ Nezaměstnaný MPSV vyhovuje podmínkám pro registraci na úřadu práce

4.1 Ekonomická aktivita

Přírůstek počtu zaměstnaných převýšil úbytek nezaměstnaných, objem pracovní síly jako jejich součet tak mírně vzrostl.

Graf 8 : Ekonomická aktivita
meziroční přírůstky



Pramen: ČSÚ

Míra ekonomické aktivity (poměr pracovní síly k počtu obyvatel) se tak ve věkové kategorii 15–64 let zvýšila o 0,2 p.b. na 70,1 %. U obyvatelstva nad 15 let byla v průměru stejná jako v roce 2004 (59,1 %), ve 2. čtvrtletí však řetězově rovněž vzrostla (o 0,1 p.b.). Nejvyšší míra ekonomické aktivity, přesahující trvale 91 %, je mezi 35–49 lety.

Zvýšení míry ekonomické aktivity bylo ovlivněno zejména prodlužováním věku odchodu do starobního důchodu a intenzivní snahou starších pracovníků o udržení pracovní aktivity v podmínkách příznivých růstu zaměstnanosti. Meziroční přírůstek byl nejvýraznější mezi 50–60 lety (o 2,4 p.b. na 64,6 %) a na rozdíl od 1. pololetí 2004 k němu přispěl převážně růst zaměstnanosti. Pokračující pokles míry ekonomické aktivity u nejnižších věkových kategorií, nejvýraznější mezi 20–24 roky (o 4,1 p.b. na 57,1 %), plyne zejména ze zvyšování počtu studentů VŠ. Meziročně v této kategorii poklesl jak počet zaměstnaných, tak i nezaměstnaných. Mírný pokles míry ekonomické aktivity ve věku mezi 35–44 lety byl naproti tomu dán převažujícím poklesem nezaměstnanosti.

Mimo ekonomickou aktivitu bylo v 1. pololetí 2005 v průměru 3556 tis. osob nad 15 let. Nárůst počtu ekonomicky neaktivních meziročně výrazně zpomalil tempo a byl tažen převážně pokračujícím růstem počtu studujících a dále se zpomalujícím přírůstkem důchodců. Skladba ekonomicky neaktivních byla v průběhu roku 2004 a 1. pololetí 2005 v zásadě shodná – z nich důchodci představovali 60 % a osoby připravující se na povolání 21 % (VŠ 7 %).

4.2 Zaměstnanost

Podle předběžných výsledků VŠPS pracovalo při meziročním přírůstku o 0,8 % v 1. pololetí 2005 v průměru 4728 tisíc osob (v hlavním či jediném zaměstnání). Proti srovnatelnému období roku 2004 došlo nejen k obrácení trendu, ale i skladby zaměstnanosti. Na těchto změnách se podílelo jak příznivé prostředí ekonomického růstu, tak institucionální úpravy (zejména zákon o zaměstnanosti a dále zavedení minimálního základu daně spolu s úpravami v platbě sociálního a zdravotního pojištění).

Celkový počet zaměstnanců a členů produkčních družstev (3960 tisíc osob) vzrostl o 1,8 %, v podnikatelském sektoru došlo k poklesu o 4 % (na 768 tisíc osob), ale i při tomto vývoji je podíl počtu podnikatelů v ČR podle údajů Eurostatu ve srovnatelné struktuře ekonomiky výrazně nad běžnou evropskou úrovní. Procentní zastoupení zaměstnaneckého segmentu v celkové zaměstnanosti meziročně vzrostlo (o 0,8 p.b.) na 83,8 %.

Nová úprava zákona o zaměstnanosti přispěla ke zvýšení počtu zaměstnanců možným postihem zaměstnavatelů při pokračování ve „švarcsystému“ a opakovaném zaměstnávání na dobu určitou. Dynamický ekonomický růst současně umožňoval podnikům intenzivnější tvorbu zaměstnaneckých míst. Z nich část obsadily osoby dříve formálně pracující na vlastní účet. Širší nabídka míst, na kvalifikaci různě náročných, rovněž umožnila pracovní zapojení i mnohým dříve nezaměstnaným, na které souběžně úřady práce vyvíjely vyšší tlak k aktivnějšímu hledání práce.

Uvedený názor podporují i údaje o odvětvové skladbě zaměstnanosti podle VŠPS. Nejvyšší absolutní meziroční přírůstky byly zjištěny v sekundární sféře (celkem o 31 tisíc osob) ve stavebnictví a zpracovatelském průmyslu. Na přírůstku v terciární sféře se nejvýrazněji podílelo školství a zdravotnictví. Primární odvětví pokračovala v poklesu.

Ke 30. 6. 2005 v ČR legálně pracovalo 195 tisíc cizích státních příslušníků (meziročně o 15,4 % více). Většinou (68 %) pracovali v zaměstnaneckém poměru. Více než 62 % z nich byli občané zemí evropského hospodářského prostoru. Počet cizinců podnikajících v ČR na živnostenský list meziročně poklesl o 1,8 % na 62 tisíc.

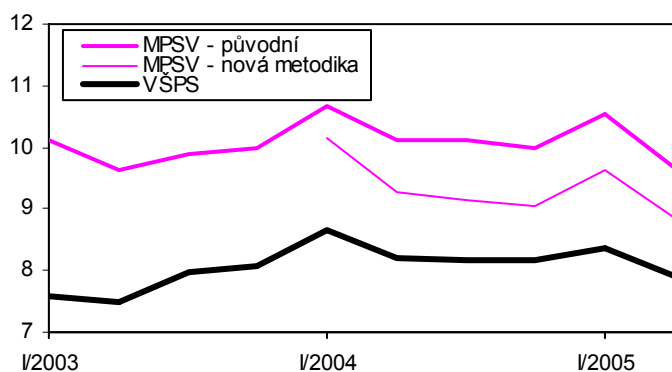
Mezi zaměstnanci tradičně výrazně převažovali Slováci v počtu 68 tisíc, u nichž je vedle srovnatelného vzdělání i minimální jazyková bariéra, což umožňuje jejich bezproblémové uplatnění téměř ve všech profesích. Ukrajinců zde bylo legálně zaměstnáno 34 tisíc, Poláků 10 tisíc. V pořadí i počtu výrazně převažují občané z bývalého východního

bloku, více než tisíc osob však bylo zaměstnáno i z Německa a USA, přičemž u Němců dochází k systematickému citelnému nárůstu.

4.3 Nezaměstnanost

Pokles nezaměstnanosti lze přičítat jak ekonomickému růstu, tak úpravám legislativy trhu práce i intenzivní činnosti úřadů práce při realizaci programů aktivní politiky zaměstnanosti i pomoci jednotlivým klientům při hledání uplatnění. Ke zpomalení přírůstku nově evidovaných přispívá i demograficky dané snižování počtu absolventů škol a rozšíření možností práce či praxe v zahraničí dané vstupem do EU.

Graf 9 : Míra nezaměstnanosti, %, průměr čtvrtletí



Pramen: ČSÚ, MPSV

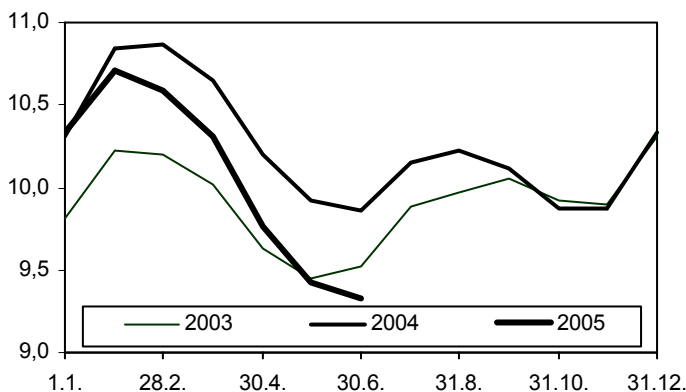
Průměrný počet nezaměstnaných v 1. pololetí 2005 klesl o cca 16 tisíc – u dat zjišťovaných na základě VŠPS na 416 tisíc, u registrovaných na úřadech práce na 530 tisíc. Údaje o míře nezaměstnanosti, v současné době běžně prezentované podle různých metodik, se vlivem různých zahrnovaných činitelů liší v úrovni, avšak vypovídají na sezónně očištěných datech shodně o trendu k poklesu počtu osob i míry nezaměstnanosti. Všechny statistiky ukazují obdobné sezónní výkyvy dané ukončováním pracovních poměrů ke konci roku, tvorbou a rušením sezónních manuálních pracovních příležitostí i vstupem absolventů škol na trh práce. Pro mezinárodní srovnávání je běžně používán údaj o míře nezaměstnanosti podle VŠPS a u ní došlo k meziročnímu poklesu v průměru za pololetí o 0,3 p.b. na 8,1 %.

Výrazný nárůst počtu nezaměstnaných osob v rozmezí 55-59 let z roku 2004 nepokračoval, naopak došlo k mírnému poklesu. Podle stupně dosaženého vzdělání nadále výrazně převažují nezaměstnaní se základním vzděláním a absolventi bez maturity (celkem cca ¾). Přírůstek pracovních příležitostí v průmyslu a stavebnictví je využitelný zejména pro

muže, podíl nezaměstnaných žen se tudíž nadále zvyšuje (53,2 % ke konci června 2005) a v jejich vzdělanostní skladbě je zastoupeno více osob s ukončeným středoškolským vzděláním s maturitou.

Nárůst dlouhodobě nezaměstnaných nepokračoval, došlo dokonce k mírnému poklesu počtu osob nepracujících déle než 1 rok. Jejich počet však stále přesahuje 200 tisíc a jejich podíl na nezaměstnaných celkem se dále zvýšil. Další výraznější snižování jejich počtu bude velmi náročné, neboť se často jedná o obtížně zapojitelné osoby s nízkou ochotou k rekvalifikaci. Navíc jiné příjmy, zejména sociální dávky, dosud většinou dostatečně pokrývají jejich životní náklady. Vedle motivace často postrádají i základní pracovní návyky. Dalším problémem dlouhodobé nezaměstnanosti, jehož řešení nelze v krátké době očekávat, je setrvalá neochota mnohých zaměstnavatelů k přijímání matek s dětmi. U převažujících žen je dlouhodobá nezaměstnanost podle věkových skupin v zásadě rovnoměrně rozložena. U mužů je procenticky významně vyšší podíl dlouhodobě nezaměstnaných ve skupině 20-29 let.

Graf 10 : Registrovaná míra nezaměstnanosti, %, konec měsíce



Pramen: MPSV

V 1. pololetí 2005 připadalo na jedno volné místo 10 registrovaných uchazečů, tj. o 3 méně než ve srovnatelném období předchozího roku (v důsledku poklesu počtu nezaměstnaných a přírůstku míst).

Příspěvek v nezaměstnanosti pobíralo v průměru 27,9 % z celkového počtu registrovaných uchazečů, což je meziročně o 5,8 p.b. méně. Toto snížení je zejména důsledkem omezení podpory v nezaměstnanosti pro absolventy škol od 4. čtvrtletí 2004, daného novým zákonem o zaměstnanosti. V konečném důsledku však neznamená jednoznačnou úsporu prostředků státního rozpočtu. Absolventi nemající pro nesplnění povinně odpracované doby nárok na tento druh podpory v mnoha případech neztrácejí nárok

na dávky sociální podpory a často tak přímo ze školy za základní zdroj obživy považují nikoliv pracovní, ale sociální příjmy.

Nezaměstnanost se vyvíjela v jednotlivých regionech rozdílně v závislosti na možnostech tvorby nových pracovních příležitostí, jejich využitelnosti z profesního hlediska i dopravní dostupnosti a na počtu rušených pracovních míst. Diference mezi kraji se dále snižovaly, neboť prostředky na aktivní politiku zaměstnanosti byly směřovány do okresů s mírou registrované nezaměstnanosti nad 14 % (podle původní metodiky MPSV). Ke 30.6.2005 to byly okresy Most, Karviná, Chomutov, Bruntál, Ostrava-město, Teplice, Jeseník a Děčín. Nejvyšší míra registrované nezaměstnanosti byla v červnu v okresech Most (21,9%) a Karviná (19,0 %), což proti roku 2004 znamenalo pokles (o 2,2 resp. 2 p.b).

4.4 Mzdy

Růst průměrných nominálních mezd zpomalil tempo a nebyl v rozporu s rostoucí zaměstnaností ani s růstem produktivity práce a neohrožuje cenovou stabilitu. Projevila se v něm rostoucí diferenciací ohodnocení práce.

Tabulka 8

Průměrná mzda

1. pololetí 2005	nominálně Kč	růst nominálně, %	růst reálně, %
Celkem	18220	5,6	3,9
Podnikatelská sféra	18317	5,2	3,5
Nepodnikatelská sféra	17895	7,1	5,4

Pramen: ČSÚ

Vývoj průměrné hrubé mzdy v podnikatelské sféře je dlouhodobě poměrně stabilní. V 1. pololetí jej lze považovat za velmi umírněný, neboť v 1. čtvrtletí reflektoval neukončená kolektivní vyjednávání a zvyšování zaměstnanosti mnohdy znamenalo rozšiřování pracovních příležitostí i pro osoby s nižší kvalifikací.

V nepodnikatelské sféře pokračoval nestandardní průběh daný od začátku roku plošným zvýšením tarifů, nadstandardním zvýšením platových tarifů pro vybrané profese (např. ozbrojené složky a zaměstnanci v oblasti sociální péče) a zrušením dalších platů v rozpočtové sféře.

Mzdová diferenciací se zvětšuje jak z hlediska odvětvového, tak uvnitř odvětví podle typu i velikosti podniku a rychleji rostoucího finančního hodnocení vysoce kvalifikované a kvalitní práce, a to i přesto že nároková minimální mzda roste rychleji než pro srovnávání

běžně používaná průměrná. Navíc používaná statistika komplikuje srovnávání tím, že zatímco nejvyšší mzdy jsou vykazovány v plném rozsahu, podniky s méně než 20 zaměstnanci, kde jsou většinou mzdy nejnižší, v ní zahrnovány nejsou. Ve vykazované průměrné mzdě ve fyzických osobách také není zohledněno, že mnozí pracovníci s nejvyššími mzdami tráví v zaměstnání nadstandardní počet pracovních hodin.

Výrazně nejvyšší průměrná mzda i její nominální přírůstek je setrvale vykazována v odvětví finančního zprostředkování. V tomto odvětví se nejmarkantněji projevuje zrychlování růstu nejvyšších mezd a snižování podílu zaměstnanců s nižší kvalifikací, tedy i ohodnocením.

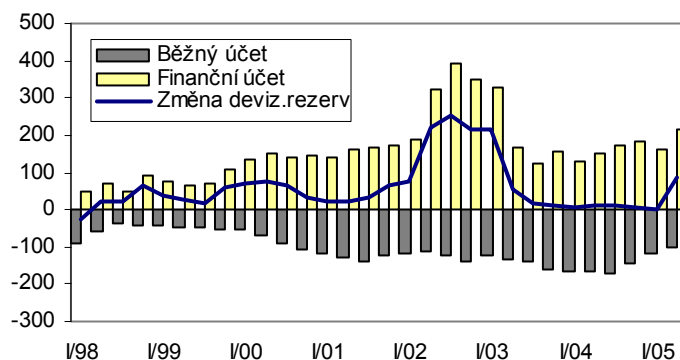
Úprava tarifního systému v rozpočtové sféře zvýšením základu sice nadstandardně zvýšila průměrné mzdy v 1. čtvrtletí, ale zrušením dalšího platu způsobila ve 2. čtvrtletí zpomalení růstu mzdy v nepodnikatelské sféře.

Spojením umírněného růstu mezd v podnikatelské sféře a zpomalení ve sféře nepodnikatelské došlo ve 2. čtvrtletí 2005 ke druhému nejnižšímu nárůstu průměrné mzdy od vzniku ČR.

5. Platební bilance

Běžný účet platební bilance za 1. pololetí 2005 skončil schodkem ve výši 12,3 mld. Kč. Aktivum finančního účtu 90,4 mld. Kč bylo dáno přílivem přímých zahraničních investic, v položkách portfoliových a ostatních investic i finančních derivátů došlo k odlivu finančních zdrojů. Kapitálový účet skončil přebytkem 2,8 mld. Kč. Devizové rezervy ČNB po vyloučení vlivu kurzových rozdílů vzrostly o 86,9 mld. Kč.

Graf 11 : Platební bilance, roční klouzavé úhrny, mld. Kč



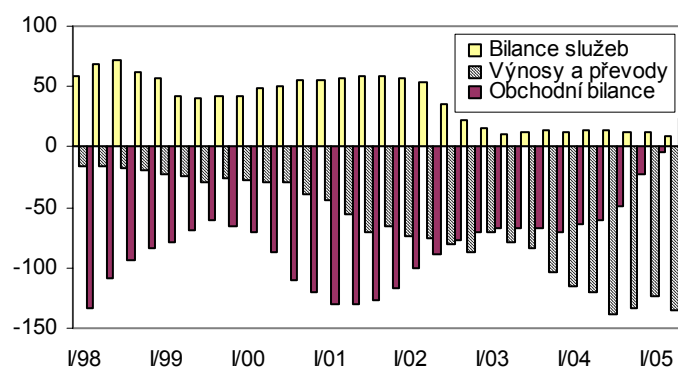
Pramen: ČNB, vlastní výpočty

5.1 Běžný účet

Podle předběžných údajů dosáhlo v 1. pololetí pasivum běžného účtu platební bilance 12,3 mld. Kč. Meziroční snížení deficitu o 38,0 mld. Kč¹⁴ bylo dáno zlepšením obchodní bilance, bilance služeb a běžných převodů. Deficit bilance výnosů se meziročně zvýšil. Podíl deficitu běžného účtu na HDP v ročním vyjádření dosáhl hodnoty -3,9 % (proti -6,3 % v 1. pololetí 2004).

Saldo obchodní bilance skončilo přebytkem ve výši 42,0 mld. Kč, což znamenalo meziroční zlepšení o 49,2 mld. Kč. Tempo růstu obrátu zahraničního obchodu se po prudkém zrychlování v období po vstupu do EU v průběhu 1. pololetí 2005 zvolnilo na 6,7 %. Předstih dynamiky vývozu před růstem dovozu se udržel (9,7 % proti 3,8 %).

Graf 12 : Běžný účet platební bilance
roční klouzavé úhrny, mld. Kč



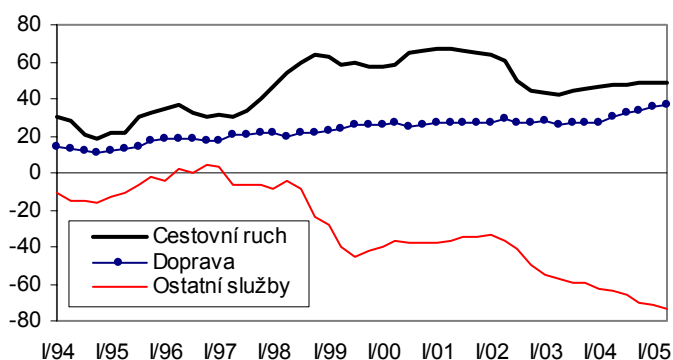
Pramen: ČNB, vlastní výpočty

¹⁴ Oprava podle revize ČSÚ obchodní bilance za rok 2004 – dále výpočty MF

Přebytek bilance služeb 8,4 mld. Kč byl meziročně o 0,3 mld. Kč vyšší, přičemž došlo k růstu jak v příjmech (o 7,0 mld. Kč), tak ve výdajích (o 6,7 mld. Kč). Rostly příjmy v dopravě (zásluhou růstu objemu letecké přepravy), cestovním ruchem i ostatních službách. Z nárůstu výdajů na služby tvořily výdaje na tzv. ostatní služby téměř 90 %. Zvýšily se zejména výdaje na služby zprostředkovatelské, pronájmy, zajištění, technické služby, autorské honoráře a licenční poplatky a nájemné. Zahraniční poptávka po tuzemských službách proti tomu rostla méně, takže saldo ostatních služeb se zhoršilo o 3,0 mld. Kč.

Graf 13 : Bilance služeb

roční klouzavé úhrny, mld. Kč

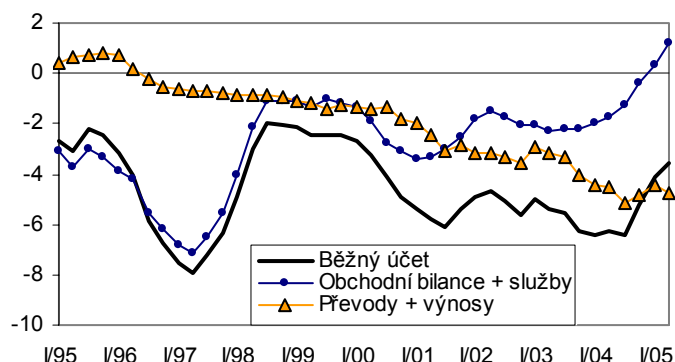


Pramen: ČNB, vlastní výpočty

Bilance výnosů skončila schodkem 77,8 mld. Kč (vyšší o 22,5 mld. Kč), když náklady rostly rychleji než výnosy. Šlo zejména o investiční výnosy z přímých zahraničních investic, kde odliv dosáhl 70,8 mld. Kč (o 20,7 mld. Kč meziročně více). Ze stejné příčiny byl meziročně nižší i přebytek výnosů z portfoliových investic (o 1,1 mld. Kč). Pouze výnosy z ostatních investic se zlepšily (o 2,3 mld. Kč), když příjmy rostly rychleji než výdaje. Růst počtu zahraničních pracovníků v ČR znamenal zvýšení objemu vyplacených mezd a platů, který převýšil nárůst příjmů na tomto účtu, takže schodek 13,7 mld. Kč znamenal meziročně zhoršení o 3,0 mld. Kč.

Bilance běžných převodů dosáhla přebytku 15,1 mld. Kč a zlepšila se tak o 11,0 mld. Kč, v čemž se promítla především první splátka Slovenska vůči ČSOB na základě výsledku mezinárodní arbitráže v 1. čtvrtletí 2005. Bilance odvodů a dotací vůči rozpočtu EU (část strukturálních fondů) zahrnutá v bilanci převodů, byla mírně aktivní.

Graf 14 : Podíl běžného účtu a jeho složek na HDP
%, na bázi ročního klouzavého úhrnu



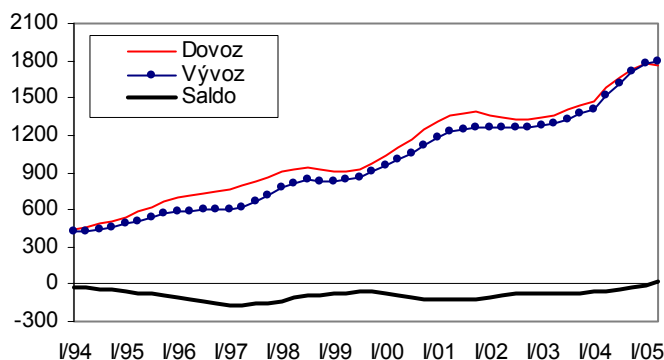
Pramen: ČNB, vlastní propočty

Obchodní bilance a struktura zahraničního obchodu

Vstupem ČR do Evropské unie v květnu 2004 se významně změnilы podmínky realizace zahraničního obchodu. Začlenění do evropských struktur a odstranění administrativních bariér obchodu, především dovozních kvót a celních omezení, bylo vedle investic zahraničního kapitálu do exportně úspěšných výrobních odvětví hlavním stimulem rychlého růstu objemu zahraničního obchodu. Při vyšších tempích růstu vývozu než dovozu se deficit obchodní bilance rychle snižoval. Tento trend pokračoval i v roce 2005, kdy byl podpořen snížením investiční aktivity a tedy nižšími dovozy. V dubnu 2005 dosáhlo saldo zahraničního obchodu (v ročním vyjádření) poprvé přebytku. Kromě ekonomických faktorů se dá předpokládat i vliv institucionálních faktorů vstupu do EU na vykazované výsledky zahraničního obchodu. Nelze vyloučit ani souvislosti se změnou systému sběru dat (Intrastat), která ovlivnila především přesnost dat o dovozu ze států EU. Došlo tak k téměř skokovému růstu temp vývozu i dovozu zvýšením jejich nominální hladiny.

Podle zpřesněných údajů dosáhl v 1. pololetí 2005 vývoz 917,6 mld. Kč a dovoz 875,6 mld. Kč. V meziročním srovnání se hodnota vývozu i dovozu v běžných cenách zvýšila o 9,7 %, resp. 3,8 %. Obrat zahraničního obchodu tedy dosáhl 1793,2 mld. Kč (tj. o 6,7 % více).

Graf 15 : Obchodní bilance, roční klouzavé úhrny, mld. Kč



Pramen: ČNB, vlastní propočty

Zatímco v roce 2003 a počátkem roku 2004 se deficit (na bázi 12měsíčních klouzavých úhrnů) pohyboval pouze s mírnými odchylkami okolo 70 mld. Kč s tendencí k mírnému zlepšování, od 2. pololetí 2004 se snižování deficitu výrazně zrychlilo a na konci roku schodek dosáhl 26,4 mld. Kč. Zlepšování bilance pokračovalo i v 1. pololetí 2005, i když meziroční tempa růstu vývozu i dovozu se snižovala a v posledních měsících pololetí přešla do poklesu, a to především vlivem vysoké srovnávací základny a zhodnocení směnného kurzu. V červnu dosáhlo saldo na roční bázi přebytku 22,7 mld. Kč při růstu obratu o 14,6 %. Příznivý vývoj zahraničního obchodu za situace, kdy se ceny strategických surovin drží na extrémně vysokých hodnotách a ekonomický růst v původních zemích EU zůstává stále za očekáváním, je především důsledkem rostoucí konkurenční schopnosti tuzemských exportérů. K tomuto vývoji přispěl i silný ekonomický růst v nových členských zemích EU a státech východní a jihovýchodní Evropy i posilování koruny vůči dolaru, které částečně eliminovalo zmíněný růst cen ropy a plynu.

Celkový cenový vliv kurzu koruny na saldo zahraničního obchodu byl neutrální. Zlepšení obchodní bilance vzhledem k průměrnému meziročnímu posílení vůči USD o 12,9 % bylo v podstatě kompenzováno zhoršením salda, souvisejícím s posílením koruny vůči euru o 7,9 %.

Vývozní ceny zahraničního obchodu po dvou letech růstu začaly od března 2005 klesat. V průměru se za 1. pololetí snížily o 0,3 %. Nejvíce se na této změně podílely ceny strojů a dopravních prostředků, klesající již od srpna 2004, hotových výrobků (pokles od července 2004) a potravin. Dovozní ceny, jejichž průběh přibližně kopíroval zpomalování dynamiky vývozních cen do března 2005, se za 1. pololetí snížily v průměru o 0,5 %. Tento pokles nejvíce ovlivnily ceny strojů a dopravních prostředků, hotových výrobků a chemikálií.

V dubnu a květnu klesaly dovozní ceny pomaleji než vývozní a v červnu se dokonce zvýšily, takže směnné relace (ze statistiky vývozních a dovozních cen) se v těchto měsících poprvé od dubna 2001 zhoršily a mají klesající tendenci. Za celé 1. pololetí dosáhl meziroční index v průměru hodnoty 100,2.

Tabulka 9

Vývoj vývozu a dovozu podle teritorií

	Vývoz			Dovoz			Změna salda v mld. Kč
	Index (%)	Podíl (%)		Index (%)	Podíl (%)		
	2005/2004	1.pol.2004	1.pol.2005	2005/2004	1.pol.2004	1.pol.2005	2005/2004
CELKEM	109,7	100,0	100,0	103,8	100,0	100,0	49,2
v tom:					0,0	0,0	0,0
vyspělé tržní ekonomiky	108,1	92,2	90,9	102,9	81,7	81,0	42,1
z toho: EU	107,7	86,5	84,9	102,9	71,8	71,2	37,8
z toho: SRN	101,8	37,0	34,3	98,3	32,7	31,0	10,2
Slovensko	116,4	7,8	8,2	109,5	5,0	5,2	6,7
rozvojové země	124,4	3,1	3,5	91,6	6,7	5,9	11,0
evropské tranz. ekonomiky	119,3	2,1	2,3	136,9	0,6	0,8	1,5
Společenství nez. států	157,5	2,0	2,9	141,6	5,5	7,5	-9,6
z toho: Rusko	162,2	1,1	1,6	138,8	4,1	5,5	-7,5
ostatní	86,8	0,5	0,4	89,1	5,5	4,7	4,5
z toho: Čína	85,2	0,5	0,4	87,7	5,4	4,5	5,0
nespecifikováno	91,7	0,1	0,1	123,2	0,1	0,1	-0,3
Francie	126,3	4,6	5,2	96,6	4,9	4,6	11,4
Itálie	103,0	4,7	4,4	95,4	5,3	4,9	3,2
Nizozemsko	103,9	4,2	4,0	154,9	2,4	3,6	-9,8
Polsko	113,9	5,0	5,2	110,6	4,4	4,7	1,9
Rakousko	98,8	6,2	5,6	103,0	4,0	4,0	-1,7
Spojené království	99,5	5,0	4,6	90,0	2,9	2,5	2,2
USA	121,1	2,3	2,5	93,1	3,2	2,9	5,9
Japonsko	126,9	0,3	0,4	103,3	3,1	3,1	-0,1

Pramen: ČSÚ

Z teritoriálního hlediska nedošlo v 1. pololetí 2005 (po přepočítání dat na srovnatelnou základnu, zohledňující rozšíření EU) k výrazným změnám ve struktuře zahraničního obchodu. Podíl obrátu obchodu s EU se mírně snížil (o 0,9 p.b.), což bylo především důsledkem snížení objemu obchodu s Německem (o 2,1 p.b.). Klesl i podíl rozvojových a tzv. ostatních zemí (hlavně Čína). Zvýšil se podíl obrátu se zeměmi Společenství nezávislých států (SNS) a evropskými tranzitivními ekonomikami.

Vývoz rostl do všech teritoriálních oblastí kromě tzv. ostatních zemí (pokles o 13,2 %). Nejvyšší tempo růstu zaznamenal vývoz do zemí SNS, tj. především Ruska. Vývoz do členských zemí EU vzrostl o 7,7 %. Na zvýšení hodnoty vývozu do EU se nejvíce podílelo Slovensko (32,0 % nárůstu vývozu do EU), Francie (30,1 %) a Polsko (17,6 %).

Z významných partnerů dosáhl meziročně horších výsledků vývoz do Rakouska a Spojeného království.

Objem dovozu rostl pomaleji než objem vývozu, a to v případě všech teritoriálních seskupení s výjimkou evropských tranzitivních ekonomik. Snížení dovozu z tzv. ostatních zemí bylo v zásadě shodné se zpomalením vývozu. Meziročně se nezvýšil pouze dovoz z rozvojových zemí a zemí ostatních. Dovoz ze zemí EU byl vyšší o 2,9 %, na čemž se nejvíc podílelo Nizozemsko (55,6 % nárůstu dovozu z EU), Slovensko (19,8 %) a Polsko (19,6 %).

Saldo ve všech měsících 1. pololetí dosahovalo kladných hodnot a celkově skončilo přebytkem 42,0 mld. Kč, tedy výsledkem o 49,2 mld. Kč meziročně lepším. Kromě obchodu se zeměmi SNS se obchodní bilance zlepšila se všemi teritorii. Největšího nárůstu aktiva bylo dosaženo se zeměmi EU (37,8 mld. Kč). Na tom se nejvíc podílel obchod s Francií (32,0 % zlepšení salda s EU), Německem (28,5 %) a Slovenskem (18,7 %).

Z komoditního hlediska byl pro výsledky zahraničního obchodu stejně jako v předchozích letech nejvýznamnější obchod se stroji a přepravními zařízeními (třída SITC 7), který dosáhl přebytku 115,8 mld. Kč. Zlepšení salda činilo 44,2 mld. Kč, když vývoz zboží této třídy byl vyšší o 36,9 mld. Kč a dovoz klesl o 7,3 mld. Kč.

Podíl této třídy na celkovém vývozu se snížil o 0,5 p.b., na dovozu klesl o 2,3 p.b. Statistiku o dovozu zboží SITC 7 ovlivnilo i zahrnutí dodávky gripenů v hodnotě 4,4 mld. Kč. Zlepšení vzniklo především výrazně lepším saldem obchodu se silničními vozidly, stroji a zařízeními všeobecně užívanými v průmyslu a výpočetní technikou.

Tabulka 10**Komoditní rozdělení vývozu**

Třídy SITC	Vývoz mld. Kč		Meziroční změna (mld. Kč)	Index (%) 2005/2004	Podíl (%)	
	1.pol.2004	1.pol.2005			1.pol.2004	1.pol.2005
Celkem	836,7	917,6	80,9	109,7	100,0	100,0
0 - Potraviny a živá zvířata	22,3	28,2	5,8	126,2	2,7	3,1
1 - Nápoje a tabák	4,0	4,5	0,4	110,8	0,5	0,5
2 - Surové materiály (bez paliv)	23,9	23,4	-0,5	97,8	2,9	2,6
3 - Nerostrná paliva a maziva	23,4	26,8	3,4	114,3	2,8	2,9
4 - Živočišné a rostlinné oleje	0,5	0,7	0,2	132,4	0,1	0,1
5 - Chemikálie	48,1	57,9	9,8	120,3	5,8	6,3
6 - Tržní výrobky	188,8	205,9	17,0	109,0	22,6	22,4
7 - Stroje a přepravní zařízení	428,8	465,7	36,9	108,6	51,3	50,8
8 - Průmyslové výrobky	96,0	104,4	8,3	108,7	11,5	11,4
9 - Ostatní	0,6	0,2	-0,4	35,2	0,1	0,0

Pramen: ČSÚ

Obchodní bilanci nejméně zatížil obchod s nerostnými palivy (SITC 3) deficitem ve výši 46,3 mld. Kč (tj. zhoršení o 15,6 mld. Kč). Kromě obchodu s uhlím se zhoršila bilance všech komodit SITC 3, tj. ropy, plynu a elektřiny. Obchod s chemikáliemi skončil schodkem 41,6 mld. Kč (o 9,3 mld. Kč lepší), když vývoz zboží této třídy vzrostl o 20,3 % a dovoz o 0,5 %. Saldo všech skupin třídy chemikálií se meziročně zlepšilo, nejvíce u plastů a léčiv.

Tabulka 11**Komoditní rozdělení dovozu**

Třídy SITC	Dovoz mld. Kč		Meziroční změna (mld. Kč)	Index (%) 2005/2004	Podíl (%)	
	1.pol.2004	1.pol.2005			1.pol.2004	1.pol.2005
Celkem	843,9	875,6	31,7	103,8	100,0	100,0
0 - Potraviny a živá zvířata	33,4	38,9	5,6	116,7	4,0	4,4
1 - Nápoje a tabák	4,7	5,9	1,2	125,8	0,6	0,7
2 - Surové materiály (bez paliv)	25,9	26,8	0,9	103,6	3,1	3,1
3 - Nerostrná paliva a maziva	54,1	73,1	19,0	135,1	6,4	8,3
4 - Živočišné a rostlinné oleje	2,0	1,6	-0,4	79,8	0,2	0,2
5 - Chemikálie	99,0	99,5	0,5	100,5	11,7	11,4
6 - Tržní výrobky	177,7	185,0	7,3	104,1	21,1	21,1
7 - Stroje a přepravní zařízení	357,2	349,9	-7,3	98,0	42,3	40,0
8 - Průmyslové výrobky	89,7	94,4	4,6	105,2	10,6	10,8
9 - Ostatní	0,2	0,4	0,2	211,3	0,0	0,0

Pramen: ČSÚ

Objemově druhá nejvýznamnější třída polotovaru a materiálů vykázala růst ve vývozu i dovozu (9,0 % resp. 4,1 %), v saldu to znamenalo zvýšení aktiva o 9,7 mld. Kč na 20,9 mld. Kč.

5.2 Kapitálový účet

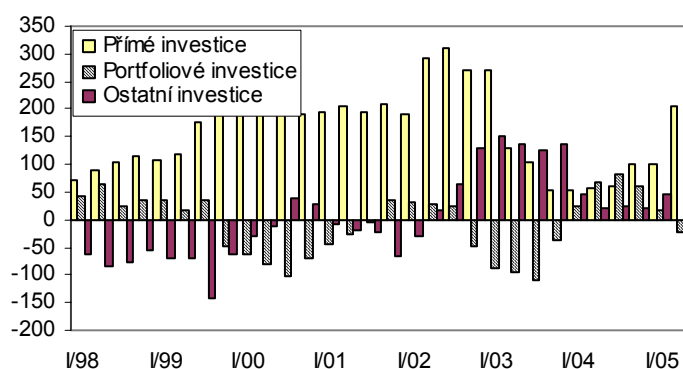
Aktivum kapitálového účtu dosáhlo 2,8 mld. Kč a bylo tak o 1,9 mld. Kč meziročně lepší. Do kapitálového účtu jsou zahrnuty i převody prostředků z rozpočtu EU (část ze strukturálních fondů a především příspěvky z fondů soudržnosti).

5.3 Finanční účet

Finanční účet vykázal za 1. pololetí 2005 přebytek ve výši 90,4 mld. Kč (tj. 3,0 mld. EUR při průměrném kurzu 30,07 Kč). Nárůst devizových rezerv ČNB o 86,9 mld. Kč souvisel především s uskutečněnou privatizací Českého Telecomu.

Graf 16 : Finanční účet platební bilance

roční klouzavé úhrny, mld. Kč

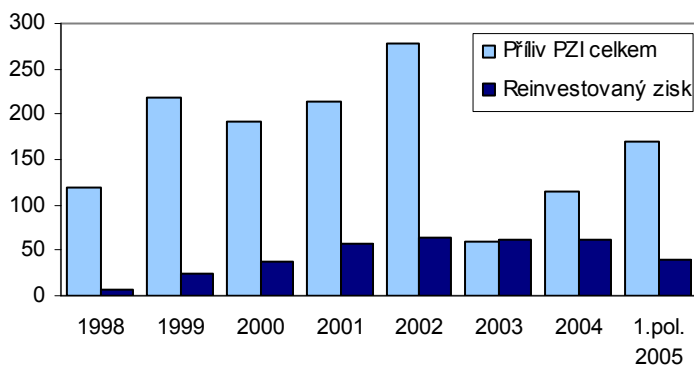


Pramen: ČNB, vlastní výpočty

Příliv přímých zahraničních investic do ČR ve výši 170,3 mld. Kč znamenal nárůst o 111,8 mld. Kč. Toto navýšení bylo dáno především privatizací Českého Telecomu (82,6 mld. Kč). Z celkového objemu tvořil odhad reinvestovaného zisku 40,5 mld. Kč). Z teritoriálního hlediska pocházelo nejvíce přímých investic ze Španělska (privatizace Českého Telecomu), Nizozemska a Německa.

Nejvíce přímých investic směřovalo do dopravy a telekomunikací (50,4 %), nemovitostí a služeb pro podniky (25,9 %), zpracovatelského průmyslu (12,4 %) a finančního zprostředkování (7,4 %). Tuzemské přímé investice v zahraničí dosáhly 1,9 mld. Kč a byly o 0,5 mld. Kč meziročně nižší.

Graf 17 : Příliv přímých zahraničních investic, mld. Kč



Pramen: ČNB

U portfoliových investic byl zaznamenán čistý odliv ve výši 20,5 mld. Kč. Trvalá byla poptávka tuzemských investorů po nákupu zahraničních cenných papírů, především dluhopisů. Na straně pasiv portfoliový účet nejvíce ovlivnily emise dluhopisů vládního sektoru v 1. čtvrtletí a tuzemských podniků ve 2. čtvrtletí na zahraničních kapitálových trzích. V průběhu 1. čtvrtletí byl rovněž značný odprodej části portfolia tuzemských cenných papírů zahraničními investory.

V rámci ostatních investic došlo k čistému odlivu kapitálu do zahraničí ve výši 56,6 mld. Kč, který souvisel především s operacemi bankovního sektoru. Obchodní banky navyšovaly stav depozit a úvěrů, poskytovaných zahraničním subjektům a současně splácely vlastní krátkodobé závazky a přijaté úvěry. Celkově tak dosáhl odliv zdrojů bankovního sektoru 81,7 mld. Kč. Vládní sektor byl čistým příjemcem zahraničních úvěrů ve výši 16,2 mld. Kč. Převážná část souvisela s čerpáním úvěru od EIB na zlepšení infrastruktury a úvěry na regionální úrovni. Čerpání přijatých úvěrů podnikového sektoru převýšilo objem poskytnutých obchodních úvěrů, celkově to znamenalo příliv 9,0 mld. Kč.

Obchody s finančními deriváty zaznamenaly odliv zdrojů ve výši 0,9 mld. Kč.

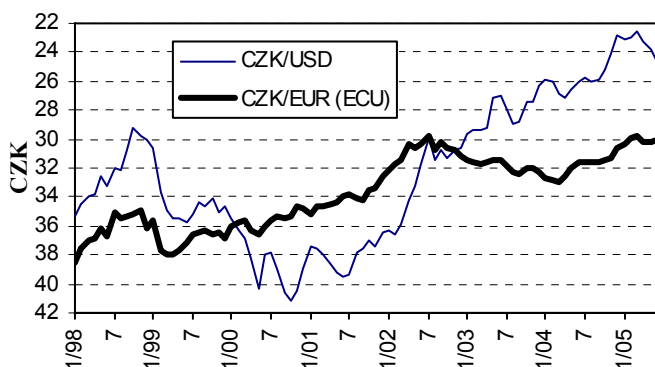
5.4 Devizové rezervy

Stav devizových rezerv centrální banky k 30. červnu 2005 činil 746,5 mld. Kč, tj. 24,9 mld. EUR (devizové rezervy tvoří zhruba ze dvou třetin aktiva v eurech a z jedné třetiny aktiva v dolarech). Tento stav může pokrýt dovoz zboží a služeb po dobu více než tří měsíců.

5.5 Směnný kurz

Nominální směnný kurz koruny vůči EUR se v I. pololetí 2005 pohyboval v rozmezí 29,34 až 30,54 CZK/EUR, kurz vůči USD mezi 21,97 až 24,91 CZK/USD. Vůči EUR byl tedy stabilnější s menší volatilitou než vůči USD, přičemž volatilita kurzu koruny proti oběma světovým měnám se snížila.

Graf 18 : Nominální směnný kurz CZK vůči USD a EUR (ECU)



Pramen: ČNB

Kurz koruny v I. pololetí 2005 v průměru meziročně posílil o 12,9 % vůči USD a o 7,9 % vůči EUR. Vývoj neprobíhal rovnoměrně, ale lišil se v jednotlivých čtvrtletích. Koruna v I. čtvrtletí 2005 navázala na trend ze závěru roku 2004 a pokračovala v meziročním posilování vůči euru v průměru o 9,5 %, vůči dolaru ještě razantněji – o 14,9 %. Od dubna se tempo meziročního posilování vůči oběma měnám poněkud zpomalilo. Vztah vůči USD vycházel z pohybu EUR proti USD. Jejich vzájemný vztah se pohyboval v I. čtvrtletí v rozmezí od 1,276 do 1,350 USD/EUR (průměr 1,311 USD/EUR) bez výraznějších tendencí k posilování jedné z měn. Teprve ve 2. čtvrtletí 2005 se výrazněji začala prosazovat tendence posilování USD vůči EUR. Pohyboval se v rozmezí od 1,205 do 1,308 USD/EUR (s průměrem 1,258 USD/EUR). V samotném jeho závěru se blížil k hranici 1,20 USD/EUR.

Hlavními faktorem ovlivňujícím vývoj kurzu koruny zůstával nadále sentiment zahraničních investorů vůči středoevropskému regionu. Domácí faktory, snižování schodku platební bilance a zvýšení přílivu zahraničních investic vlivem obnovených prodejů majetku nerezidentům (Český Telecom, Unipetrol, Nova) kurz viditelně neovlivňovaly¹⁵.

¹⁵Výnosy z prodeje státního podílu v Českém Telekomu (82,6 mld. Kč) byly deponovány na privatizačním účtu ČNB

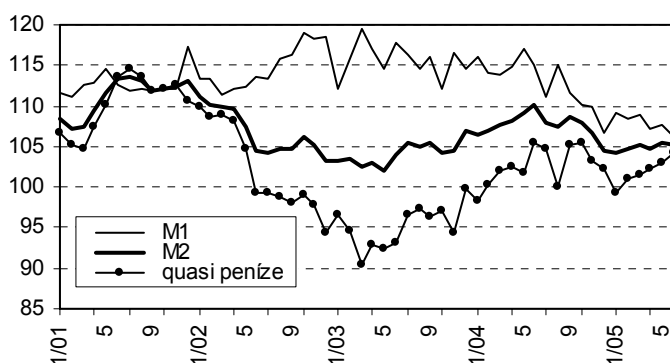
6. Měnový vývoj a úrokové sazby

6.1 Měnové agregáty

V 1. pololetí 2005 vzrostl průměrný objem měnového agregátu M2 v národní metodice proti stejnému období předchozího roku o 4,9 %. Pro měsíční vývoj peněžní zásoby bylo charakteristické relativně stabilní meziroční tempo okolo 5 %. Agregát M2 dosáhl koncem června úrovně 1912,8 mld. Kč. Ve struktuře peněžní zásoby nadále dominoval růst vysoce likvidních závazků měnových finančních institucí (MFI) vůči rezidentům (agregát M1, tj. oběživo a jednodenní vklady včetně netermínovaných). Průměrný meziroční růst harmonizovaného agregátu M1 zpomalil, když průměrná měsíční hodnota vzrostla o 7,9 %, což je o 7,2 p.b. méně než v 1. pololetí 2004. Koncem 1. pololetí objem quasi peněz (M2 mínus M1) vzrostl o 4,2 % a akcelerujícími tempy se přibližuje růstu široce definovaných peněz M2.

Likvidita peněz v ekonomice měřená podílem M1/M2 si v průběhu 1. pololetí 2005 udržovala stále vysokou úroveň (cca. 52 %). Trvalý růst poptávky po transakčních penězích v posledních letech je konzistentní s klesající úrovní nominálních úrokových sazeb, které domácnosti ani podniky v dostatečné míře nemotivují k transformaci úspor do výhodnější úročených termínovaných instrumentů.

Graf 19 : Měnové agregáty, *sopr = 100*



Pramen: ČNB

Na rozdíl od poskytnutých úvěrů vládě, jež v 1. pololetí 2005 meziročně poklesly, úvěry domácnostem a podnikům zaznamenaly vysokou intenzitu růstu. Celkově čistá domácí aktiva měla zpomalující trend (průměrné meziroční tempo v jednotlivých měsících dosáhlo

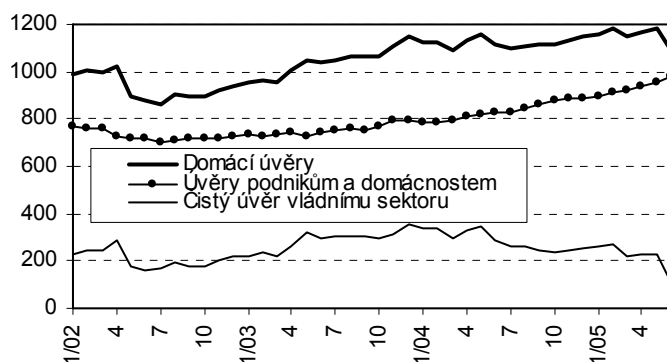
6,5%). Nárůst čistých zahraničních aktiv vykazoval rostoucí tendenci. Průměrné meziroční tempo činilo 3,3 %.

6.2 Úvěry a vklady

Růst domácí úvěrové emise se v 1. pololetí 2005 zpomalil. Její průměrný objem vzrostl meziročně o 2,4 %, což je o 11,1 p. b. méně než v 1. pololetí 2004. Tento vývoj byl zejména ovlivněn snížením domácího čistého úvěru vládě (příjmy z privatizace, nižší potřeba domácích úvěrů vlivem zahraniční emise dluhopisů). Emise státních cenných papírů (pokladniční poukázky a dluhopisy), zaměřené především na pořízení finančních prostředků pro zajištění finančních toků a platební schopnosti, zaznamenala průměrný pokles čistého úvěru vládě o 32 %.

Nadále se prohlubovala mezera mezi úvěrováním podniků a domácností. Úvěry podnikům se v 1. pololetí 2005 meziročně v průměru zvýšily o 8,6 % a koncem června dosáhly hodnoty 623 mld. Kč, což je o 64,4 mld. Kč více než v červnu minulého roku. Hodnota úvěrů poskytnutých domácnostem ke konci června činila 355 mld. Kč, při průměrném meziročním tempu 32 %. Vedle spotřebních úvěrů se nadále zvyšovaly zejména úvěry spojené s pořízením nemovitostí. I při vysokém tempu úvěrů domácnostem zůstává podíl úvěrů na jejich disponibilním příjmu ve srovnání s vyspělými evropskými zeměmi stále nízký.

Graf 20 : Domácí úvěry, mld. Kč



Pramen: ČNB

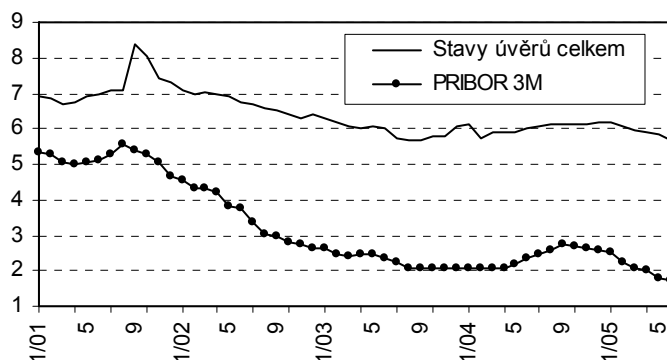
Objem všech vkladů domácností dosáhl koncem června 2005 hodnoty 1096,8 mld. Kč. Jednodenní vklady v průměru za 1. pololetí vzrostly meziročně o 8,8 %, termínované vklady domácností (tj. s dohodnutou splatností a s výpovědní lhůtou) jen o 3,6 %. Toto je přirozený důsledek nízkých úrokových sazeb, které motivují ekonomické subjekty k držbě likvidních finančních prostředků a k většímu zadlužování, resp. omezování úspor. V objemech tedy

úvěry domácnostem vzrostly o 87,1 mld. Kč a vklady o 54 mld. Kč. Současný růst obou proměnných také poukazuje na příjmovou polarizaci různých skupin domácností.

6.3 Úrokové sazby

Z pohledu peněžního trhu bylo 1. pololetí 2005 charakteristické poklesem základních úrokových sazeb ČNB. K tomu došlo ve třech fázích (v lednu, březnu a dubnu) vždy o 0,25 p.b. V současné době jsou referenční úrokové sazby nastaveny rekordně nízko (dvoutýdenní reposazba na 1,75 %, diskontní sazba 0,75 % a lombardní sazba 2,75 %). Výše povinných minimálních rezerv zůstává na 2,0 %. Při svém rozhodnutí bankovní rada reagovala nejen na příznivější vývoj inflace, než sama očekávala, ale i na posilování kurzu koruny. Lednové a dubnové snížení základní sazby bylo pro finanční trhy překvapením. Březnová změna ovšem očekávána byla. Vzhledem k úpravám klíčových sazeb došlo k uvolnění úrokové složky indexu měnových podmínek. Naopak kursová složka se pod vlivem apreciacie koruny zpřísnila.

Graf 21 : Průměrné úrokové sazby, % p. a.



Pramen : ČNB

Pokles úrokových sazeb všech segmentů finančního trhu započatý v 2. pololetí 2004 přetrvával i celé 1. pololetí 2005. Krátkodobé sazby peněžního trhu se splatností do 12 měsíců bezprostředně reagovaly na snížení základních sazeb ČNB. K poklesu došlo po celé úrovni výnosové křivky. Výrazněji klesaly sazby na dlouhém konci křivky. Pod vlivem nečekaného kroku bankovní rady ČNB z dubna 2005 a příznivého ekonomického vývoje, zejména nízké míry inflace, dosáhla výnosová křivka úrokových sazeb na peněžním trhu horizontálního tvaru. Část finančního trhu zřejmě očekávala, či spekulovala na další snížení referenčních sazeb. Když však bankovní rada ČNB v červnu 2005 již k žádným změnám nepřistoupila,

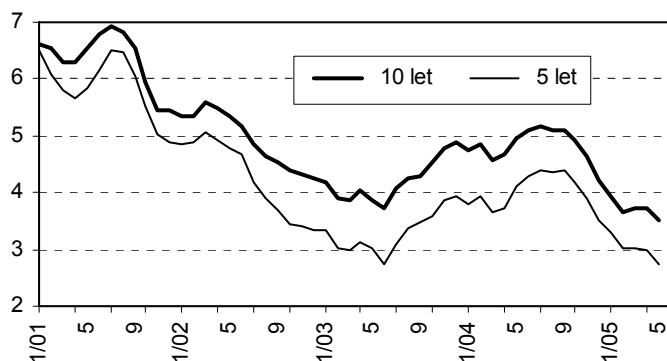
sazby na dlouhém konci výnosové křivky mírně vzrostly a křivka se tak vrátila ke svému přirozenému sklonu.

Vývoj měnových opatření ve světě je v porovnání s ČR značně odlišný. Zatímco ECB od června 2003 neustále udržuje své základní úrokové sazby na stejné úrovni, americký Fed své cílové sazby vytrvale mírně zvyšuje a avizuje zvyšování i do budoucnosti. V červnu 2005 byla referenční úroková sazba ECB nastavena na 2,0 % a cílová sazba Fedu na 3,25 %. Úrokový diferenciál Pribor vůči Euribor pro tříměsíční doby splatnosti se tak v dubnu 2005 dostal do záporných hodnot a nadále se prohluboval (v červnu -0,35 p.b.). Oproti USA dosáhl v červnu úrokový diferenciál pro tříměsíční dobu splatnosti -1,29 p.b. Pro roční sazbu poklesl vůči Euriboru také na -0,35 p.b.

Dlouhodobé úrokové sazby (výnosy státních dluhopisů a sazby úrokových swapů IRS) od druhé poloviny roku 2004 neustále klesají. Pro dlouhé doby splatnosti byl pokles výraznější. Trh tak přiměřeným způsobem reagoval na snížení základních sazeb ČNB a očekávané přetrvání nízkoinflačního prostředí i v budoucnosti.

Sazby IRS dosáhly půlročního průměru 2,1 % pro jednorocní splatnost, 3,6 % pro splatnost desetiletou. Sklon výnosové křivky se změnil jen nepatrně, když došlo k většímu poklesu sazeb na krátkém konci než na dlouhém. V návaznosti na opakované snížení referenčních úrokových sazeb ČNB byl zřetelnější posun celé úrovně výnosové křivky směrem dolů. Výnosy dluhopisů se střední dobou splatnosti se pohybovaly cca 0,1 p.b. pod úrovní swapových sazeb, výnosy dluhopisů s dlouhodobou splatností vzrostly nepatrně nad sazby IRS.

Graf 22 : Výnosy státních dluhopisů, % p. a.



Pramen: ČNB

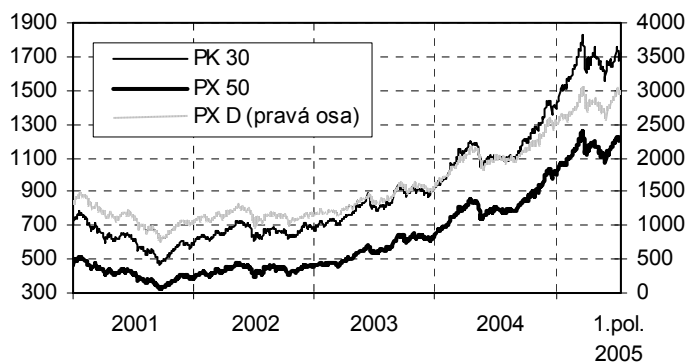
Mimo informací z vlastního dealingu ČNB vykazuje dlouhodobé úrokové sazby pro konvergenční účely podle principů specifikovaných a implementovaných ECB. Za Českou republiku se jedná o výnosy desetiletých státních dluhopisů obchodovaných na Burze cenných papírů Praha. Průběh těchto sazeb je téměř totožný s průběhem sazeb paralelně vykazovaných ČNB.

Klientské úrokové sazby se nevymykaly vývoji v ostatních oblastech finančního trhu. Sazby z vkladů nefinančního sektoru, tedy jak domácích, tak nefinančních podniků, klesaly (na úroveň 1,2 %, resp. 0,9 %). Stejný vývoj byl zaznamenán i u úvěrových sazeb, které se snížily na 7,6 %, resp. 4,1 %. S poklesem úrokových sazeb se zužuje prostor pro tvorbu obchodní marže z úroků, která má také klesající trend.

7. Kapitálový trh

Od 3. čtvrtletí 2001 až do 1. čtvrtletí 2005 trendová složka cen na akciovém trhu vytrvale rostla. Na počátku roku 2004 ještě znatelně zrychlila. Po přechodném poklesu v polovině roku 2004 akciové indexy dále akcelerovaly až do počátku roku 2005, kdy všechny sledované indexy dosáhly historicky rekordních hodnot. Následné snížení cen, dané prodejní náladou přenesenou z USA (vliv podražující ropy a výsledků hospodaření, které zůstaly za očekáváním), bylo záhy opět vystřídáno dynamickým růstem. Střednědobý růst akciových indexů zvyšuje oblibu těchto majetkových finančních instrumentů a v kombinaci s nízkými úrokovými výnosy z depozit činí akcie pro investory ještě atraktivnější než dosud. V průměru dosáhl burzovní index PX-50 za 1. pololetí 2005 hodnoty 1149,1 bodu, což je v meziročním srovnání nárůst téměř o 50 %.

Graf 23 : Vývoj indexů akciového trhu.

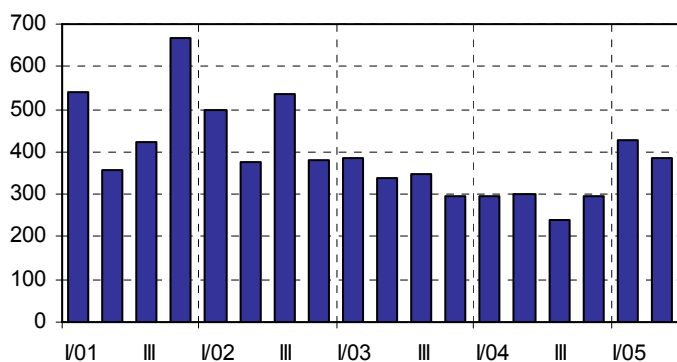


Pramen: BCPP, RMS

Objem obchodů s cennými papíry na veřejných kapitálových trzích, tj. Burza cenných papírů Praha (BCPP) a RM-Systém, trpí nízkou úrovní a klesající tendencí. Na počátku roku 2005 však došlo k nenadálému vzestupu objemů obchodovaných akcií jak na BCPP, tak mimo organizovaný trh. Bohužel tento dramatický růst byl na BCPP záhy vystřídán ekvivalentním poklesem a obchodované objemy se opět vrací k původním hodnotám. Na neorganizovaném trhu se prozatím vysoké objemy udržují.

Dominantní postavení na domácích trzích si udržuje BCPP, jejíž podíl na objemu obchodů v 1. pololetí 2005 dosáhl 98,7 %. Z hlediska obchodovaných instrumentů (na BCPP, RMS, SCP, tj. bez UNIVYCu) tvořily 68,5 % objemu obchody s akciemi. Podíl dluhopisů činil 31,5 % a objem obchodovaných podílových listů byl z celkového pohledu pod rozlišovací úrovní této výpovědi.

Graf 24 : Objem obchodů na BCPP, mld. Kč



Pramen: BCPP

Poměr obchodů mezi akciemi a dluhopisy se oproti 1. pololetí 2004 výrazně změnil (z předchozích 37:63 na 69:31) díky rostoucímu obchodování s akciemi na většině kapitálových trhů. Přes pokračující emise státních dluhopisů a pokladničních poukázek poptávka po nich na primárním trhu neustále převyšuje nabídku.

Význam českého kapitálového trhu při alokaci finančních prostředků formou primární emise podnikových akcií zůstává i nadále nízký.

8. Veřejné rozpočty

Celkové saldo veřejných rozpočtů se v roce 2005 ve srovnání s rokem 2004 sníží o 0,6 p. b. na -2,7% HDP. K tomuto vývoji dojde zejména díky očekávaným příjmům z privatizace, které dosáhnou druhé nejvyšší hodnoty v historii a budou činit 104,0 mld. Kč. Saldo používané jako základní indikátor pro fiskální cílení, vymezené jako saldo očištěné o čisté půjčky (tedy i o příjmy z privatizace) a dotace transformačním institucím se meziročně zvýší podstatně výrazněji, a to o 1,5 p. b. na -4,3 % HDP. Z výše uvedeného údaje vyplývá, že fiskální cíl stanovený v Návrhu státního rozpočtu pro rok 2005 (-4,0 % HDP) bude překročen. Hlavní příčinou růstu deficitů zůstávají zvyšující se výdaje, zatímco náklady spojené s transformací postupně doznívají. Ve srovnání s výsledky dosaženými v roce 2004 se zde promítne vyšší očekávaný deficit státního rozpočtu a zhoršené výsledky hospodaření státních fondů. Saldo očištěné o čisté půjčky a dotace transformačním institucím zachycuje míru fiskální expanze nebo restrikce a tudíž i úsilí vlády o snižování podílu deficitu na HDP. Vývoj jednotlivých deficitů vládního sektoru je patrný z níže uvedené tabulky.

Tabulka 1: Vývoj veřejných rozpočtů
(v % HDP)

	2002	2003	2004	2005 očekávaná skutečnost
PŘÍJMY vč. splátek	43,8	39,7	39,6	44,1
Přijaté splátky	6,3	1,2	1,0	3,9
VÝDAJE vč. poskytnutých půjček	44,2	44,7	42,9	46,9
Poskytnuté půjčky	0,5	1,2	0,7	1,0
SALDO vč. čistých půjček	-0,5	-5,0	-3,3	-2,7
SALDO bez zahrnutí čistých půjček a dotací TI	-3,7	-3,8	-2,8	-4,3
Hrubý veřejný konsolidovaný dluh ke konci roku	18,4	21,6	24,0	26,4

Pramen: MF

Deficitní tendence veřejných rozpočtů přetrvávají i přes příznivý vývoj příjmové strany. Podíl celkových příjmů na HDP ve srovnání s rokem 2004 citelně vzroste (o 4,5 p. b.) na 44,1 %. Zlepšení zaznamenají zejména daňové příjmy vč. pojistného na sociální zabezpečení, které mají v celkových příjmech veřejných rozpočtů nejvyšší váhu a dojde u nich k meziročnímu růst o 9,3 %. Na tomto vývoji se budou podílet zejména spotřební daně a daň z příjmů právnických osob. Naopak inkaso DPH patrně zůstane nenaplněno. Konsolidovaná daňová kvóta vzroste o 1,2 p. b. a bude činit 35,0 % HDP, přičemž i nadále přetrvává trend rostoucí váhy nepřímých daní.

Příjmová strana bude také výrazně ovlivněna vysokými privatizačními příjmy, které budou ve srovnání s rokem 2004 vyšší o 87,5 mld. Kč. V průběhu roku 2005 dochází na rozdíl od předchozích let k navýšení odhadů privatizačních příjmů o téměř 50 mld. Kč na 104,0 mld. Kč. Navýšení odhadu bylo dáno zejména příznivým vývojem realizované privatizace Českého Telecomu (82,6 mld. Kč), jejíž výnosy byly vyšší než se původně očekávalo. Tato skutečnost příznivě ovlivní očekávané výsledky hospodaření FNM, který při navýšení příjmové strany ponechává výdajovou stranu bez výraznějších změn a jeho hospodaření by mělo skončit přebytkem o více než 40 mld. Kč vyšším, než předpokládal schválený státní rozpočet. To se pozitivně promítá do předpokládaných výsledků hospodaření veřejných rozpočtů v roce 2005.

Výdaje budou v roce 2005 představovat 46,9 % HDP. Tradičně největší váhu na celkových výdajích veřejných rozpočtů (38,9 %) mají transfery obyvatelstvu včetně neziskových institucí, které jsou z více než 70 % tvořeny mandatorními výdaji a realizovány především státním rozpočtem. V jejich rámci představují nejvýznamnější zátěž dávky důchodového pojištění, které tvoří téměř 50 % celkových transferů obyvatelstvu. Jejich objem se vzhledem k vysoké citlivosti na současný demografický vývoj nepodaří stabilizovat bez realizace komplexní důchodové reformy. Další významnou skupinu mandatorních sociálních výdajů představují dávky nemocenského pojištění, systém státní sociální podpory a dávky sociální péče vyplácené prostřednictvím obcí. Sociální transfery představují podstatnou část celkových výdajů státního rozpočtu a přispívají k jeho celkové nevyrovnanosti.

Ve srovnání se schváleným státním rozpočtem dochází k meziročnímu růstu u dotací finančním institucím. V závislosti na schváleném Zákonu o státním dluhopisovém programu na úhradu části ztráty ČKA, vzniklé přebíráním nebonitních aktiv v letech 1991 – 2003 byla ve schváleném rozpočtu předpokládaná úhrada ztráty ČKA ve výši 14,1 mld. Kč. Pro rok 2005 byla tato úhrada dodatečně navýšena na 30,0 mld. Kč. Citelný růst zahraničních transferů (78,5 %) souvisí se vstupem České republiky do EU.

Nadále pokračuje pozitivní trend růstu kapitálových výdajů, které v roce 2005 vzrostou o 39,7 %, přičemž růstové tendence jsou patrné zejména u poskytování investičních transferů, zatímco položka pořízení investic roste pomaleji. Největší přírůstek zaznamenají investiční transfery ve formě dotací podnikatelským subjektům. Převážná část tohoto přírůstku je realizována Státním fondem dopravní infrastruktury a Fondem národního majetku, dále pak státním rozpočtem a místními rozpočty.

Nejvýznamnějším faktorem růstu deficitu veřejných rozpočtů v roce 2005 zůstává schodek státního rozpočtu, a to i přesto, že ve srovnání se schváleným státním rozpočtem lze očekávat vyšší příjmy. Schodek státního rozpočtu byl schválen ve výši 83,6 mld. Kč. V metodologii GFS 1986 byl deficit státního rozpočtu navýšen o 14,1 mld. Kč v důsledku úhrady ztráty ČKA a celkový deficit státního rozpočtu tak činil 97,7 mld. Kč. Pro rok 2005 je očekáván deficit státního rozpočtu ve výši 102,2 mld. Kč¹⁶ - tedy o 4,5 mld. Kč vyšší. Tento vývoj je ovlivněn následujícími skutečnostmi:

- saldo státního rozpočtu je očekáváno ve výši 67,6 mld. Kč (oproti schváleným 83,6 mld. Kč o 16 mld. Kč méně), projeví se zde zejména vyšší příjmy než bylo původně rozpočtováno,
- ztráta ČKA bude uhrazena ve výši 30 mld. Kč, což je o 15,9 mld. Kč více než předpokládal schválený rozpočet
- odhad rozdílu mezi nevyčerpanými a použitými prostředky z rezervních fondů organizačních složek státu činí 4,6 mld. Kč.

Do celkového deficitu vládního sektoru se ve srovnání se schváleným rozpočtem rovněž promítá o 11,1 mld. Kč vyšší deficit státních fondů. Naopak pozitivně jsou celkové výsledky ovlivněny zlepšením odhadu výsledků hospodaření privatizačních fondů, jejichž přebytek bude o 39,4 mld. Kč vyšší než předpokládal schválený rozpočet především díky vyšším privatizačním příjmům.

Výše uvedené faktory ovlivní celkovou běžnou bilanci, která představuje rozdíl mezi běžnými příjmy a běžnými výdaji. Ta se ve srovnání s rokem 2004 zhorší o 0,7 p. b. a přebytek bude činit 0,2 % HDP. Jedním z ukazatelů používaným pro hodnocení stávající fiskální politiky je primární deficit¹⁷, který je očištěn o výdaje spojené s úroky z vládního dluhu (ty jsou důsledkem politik minulých období). U primární bilance dojde k podstatně výraznějšímu zhoršení (meziročně o 2,2 p. b.)

¹⁶ V metodologii GFS 1986 je deficit SR je na základě Zákona o státním dluhopisovém programu na úhradu ztráty ČKA, vzniklé přebíráním nebonitních aktiv v letech 1991 až 2003 navýšen o úhradu ztráty ČKA a současně byl upraven o odhad rozdílu mezi nevyčerpanými a použitými prostředky z rezervních fondů organizačních složek státu. Vypočtená salda (zde a dále v textu) nemusí vždy odpovídat rozdílu mezi příjmy a výdaji vzhledem k zaokrouhlování.

¹⁷ Primární deficit je zde definován jako deficit bez čistých půjček očištěný o dluhovou službu (úroky).

a její schodek v roce 2005 dosáhne 4,6 % HDP. Růst primárního deficitu svědčí o tom, že fiskální politika je expanzivní.

Veřejný dluh

Výsledky hospodaření veřejných rozpočtů se promítají do vývoje vládního dluhu. Výši hrubého konsolidovaného vládního dluhu ke konci roku 2005 odhadujeme na 768,7 mld. Kč - tedy 26,4 % HDP. V roce 2005 dochází ke zrychlení dynamiky růstu vládního dluhu o 2,6 p. b., meziročně bude činit 16,6 %.

Vládní dluh je generován zejména růstem deficitu státního rozpočtu a státní dluh má proto v jeho struktuře nejvyšší váhu (89,0 %). Státní dluh roste rychleji než vládní dluh, jeho dynamika růstu je očekávána ve výši 16,8 %. Z hlediska váhy se po státním dluhu na celkovém zadlužení vlády nejvíce podílejí územní samosprávné celky, následují státní fondy, jejichž očekávaný dluh se v roce 2005 meziročně výrazně zvýší (vzroste téměř na sedminásobek). Tento vývoj je dán růstem zadlužení Státního zemědělského intervenčního fondu. Nejméně zatěžují vládní dluh zdravotní pojišťovny. Jejich závazky vůči zdravotnickým zařízením sice nejsou součástí dluhu, ale přesto je nadále pokládáme za jedno z rizik budoucího vývoje zadlužení vládního sektoru.

Z hlediska mezinárodního srovnání není úroveň vládního dluhu ČR vysoká, nebezpečím je však skutečnost, že jeho dynamika byla v posledních letech značně zpomalována vysokým inkasem privatizačních příjmů. Jejich vliv bude v následujících letech slábnout, a proto je jediným možným řešením zmírnění růstu deficitů vládního sektoru, které je generují.

Očekávané výsledky hospodaření jednotlivých subjektů veřejných rozpočtů a vývoj vládního dluhu jsou podrobněji popsány v sešitu Hospodaření veřejných rozpočtů, který je součástí dokumentace Návrhu zákona o státním rozpočtu na rok 2006.