

I. Ekonomický vývoj a hospodaření veřejných rozpočtů

1. Základní tendence makroekonomického vývoje¹

Domácí ekonomika byla v 1. pololetí 2014 i nadále v záporné produkční mezeře, ta se však již zužuje.

Hrubý domácí produkt (HDP) vzrostl v 1. pololetí 2014 reálně o 2,8 %, mezi 1. a 2. čtvrtletím stagnoval. Naproti tomu hrubá přidaná hodnota (HPH) se v témže období reálně zvýšila. Mezičtvrtletní stagnace HDP tak byla způsobena výpadkem nepřímých daní jako důsledek redistribuce produkce tabákových výrobků v důsledku změny spotřební daně v lednu 2014.

Růst HDP byl dán růstem hrubých domácích výdajů, tedy růstem spotřeby domácností a vlády a hrubých investic do fyzického kapitálu a zásob. Saldo zahraničního obchodu bylo vůči růstu HDP neutrální. Za růstem spotřeby domácností stálo zvýšení disponibilního důchodu a rovněž snížení pocíťované míry nejistoty a následného tlaku na pokles opatrnostních úspor patrný v předchozích čtvrtletích. Růst investic byl podpořen čerpáním zdrojů z prostředků EU. HPH v 1. pololetí reálně vzrostla o 3,2 %. Její růst byl dán ze dvou třetin růstem HPH v průměru.

Spolu s oživením ekonomiky na počátku roku rostla poptávka po práci, jsou však patrné změny chování jednotlivých subjektů. Na rozdíl od předchozího roku se zvýšil počet podnikatelů (o 2,5 %), u zaměstnanců byl patrný nárůst pouze v 1. čtvrtletí. I přes pokles pracovní síly ve 2. čtvrtletí se míra ekonomické aktivity v kategorii 15-64 let zvýšila v průměru za pololetí na 73,1 % vlivem úbytku populace v tomto věkovém rozmezí. Registrovaná nezaměstnanost sice v lednu vzrostla na historické maximum, v mezinárodně srovnatelných ukazatelích však pokračovala v meziročním poklesu a setrvale patří k nejnižším v Evropě. Průměrná mzda vzrostla o 2,8 %, nicméně vedle vlivu vyšší zaměstnanosti i rozsahu odpracovaných hodin byl opět významný efekt srovnávací základny (přesun manažerských odměn z 1. čtvrtletí 2013 do 4. čtvrtletí 2012).

V inflaci se vzhledem ke stále záporné produkční mezeře neprojevila rostoucí poptávka. I přes oslabení koruny vlivem používání kurzu jako dalšího nástroje měnové politiky byl růst spotřebitelských cen velmi nízký. V 1. pololetí 2014 dosáhl meziročně v průměru jen 0,2 %, v červnu dokonce 0,0 %. Měnověpolitická inflace² se pohybovala v těsné blízkosti nuly, tedy výrazně pod dolním okrajem tolerančního pásma inflačního cíle ČNB. Ceny v produkční sféře obecně vykazovaly ve srovnání s předchozími roky poměrně malé změny. Ceny stavebních prací a tržních služeb se vymanily z dlouhé fáze meziročního poklesu.

Deficit běžného účtu platební bilance ve 2. čtvrtletí 2014 v ročním úhrnu dosáhl takřka vyrovnané úrovně -0,3 %. Meziroční zlepšení o 1,7 p.b. souviselo především s příznivým vývojem salda zahraničního obchodu, růstem přebytku se podílela také bilance běžných převodů.

ČNB při primárních sazbách na technické nule pokračovala v kurzově-intervenčním režimu. Jeho samotná existence postačovala k udržování kurzu české měny na stabilní úrovni. 3M sazba PRIBOR stagnovala na hodnotě 0,4 %, u tržních úrokových sazeb pokračoval mírný pokles. Úrokové sazby českých dluhopisů dosáhly nových historicky nízkých hodnot.

¹ Zpracováno na základě statistických dat známých do 5. září 2014.

² Bez primárních dopadů změn nepřímých daní.

Vnější prostředí

Světové hospodářství pokračovalo v první polovině roku 2014 v oživení se značně nerovnoměrným vývojem. Ekonomika USA překvapila po slabším úvodu roku velmi slušným růstem. Naopak japonské hospodářství reagovalo ve 2. čtvrtletí na zvýšení zdanění silným propadem mezičtvrtletního růstu. Čínská ekonomika si udržela i nadále velmi vysokou dynamiku růstu, hospodářství eurozóny zastavilo křehké oživení. Cena ropy Brent od dubna vzrostla na hodnoty kolem 112 USD/barel.

Ekonomika USA pokračovala ve 2. čtvrtletí 2014 po mezičtvrtletním poklesu reálného HDP počátkem roku v oživení, které bylo taženo obnovením růstu exportu a investicemi do fixního kapitálu a zásob. Soukromá spotřeba si uchovala pozitivní příspěvek k růstu v průběhu celé 1. pololetí, což se promítlo i v růst importu zboží a služeb. Mírně protirůstově působily ve 2. čtvrtletí vládní výdaje na konečnou spotřebu díky pokračující konsolidaci veřejných financí. FED oznámil udržení nízkých úrokových sazeb na 0 – 0,25 % značnou dobu po ukončení programu odkupů aktiv, obzvláště pokud bude inflace pod inflačním cílem a inflační očekávání budou i nadále pevně ukotvena. Začátkem roku 2014 započalo avizované postupné omezování odkupů aktiv z původních 85 mld. USD měsíčně na 45 mld. v červnu. Pokračující oživení americké ekonomiky se nadále pozitivně projevilo na trhu práce, míra nezaměstnanosti klesla z lednových 6,6 % na 6,1 % v červnu. Meziroční růst spotřebitelských cen v 1. pololetí 2014 zrychlil a v červnu skončil těsně pod inflačním cílem na hodnotě 1,9 %.

Ekonomika eurozóny zastavila ve 2. čtvrtletí 2014 křehké oživení vlivem poklesu investic do fixního kapitálu a zásob. Soukromá i vládní spotřeba a čistý export přispívaly mírně pozitivně k růstu HDP. Inflace spotřebitelských cen meziročně nadále zpomalovala z lednových 0,8 % na čtyř a půl leté minimum 0,5 % v červnu. V reakci na pokračující dezinflaci přistoupila ECB začátkem června ke snížení úrokových sazeb. Hlavní refinanční sazba byla snížena na 0,15 %, nestandardním krokem bylo snížení depozitní sazby na zápornou úroveň -0,10 % s cílem podpoření mezibankovního trhu. Situace ohledně dluhové krize v eurozóně se pomalu stabilizovala. Řecko a Kypr se úspěšně vrátily na primární trh státních dluhopisů. K Irsku a Španělsku, jejichž záchranný program byl již ukončen, se v květnu přidalo také Portugalsko. Kurz eura vůči americkému dolaru během 1. čtvrtletí posílil z 1,36 na 1,38 USD/EUR, v 2. čtvrtletí euro opět postupně oslabovalo na výchozí úroveň. Míra nezaměstnanosti se od ledna snížila o 0,3 p.b. na červnových 11,5 %.

Německá ekonomika prošla po nadprůměrném počátku roku korekcí a zaznamenala ve 2. čtvrtletí 2014 mezičtvrtletní pokles reálného HDP. Záporným přispěvatelem k růstu byl zahraniční obchod vlivem slabší poptávky významných obchodních partnerů a zvýšení geopolitického napětí. Na vyšší rizika ohledně budoucího vývoje reagovaly negativně také investice do fixního kapitálu. Pokles HDP zmírňovaly spotřební výdaje domácností a ve 2. čtvrtletí nově také vlády. Zhoršující se hospodářská situace se zatím neprojevila na trhu práce, míra nezaměstnanosti během 1. poloviny roku 2014 klesla o 0,2 p.b. na červnových 5,0 %, což byla nejnižší hodnota v rámci celé EU. Meziroční míra inflace se v 1. pololetí pohybovala blízko hodnoty 1 %, na které v červnu skončila.

Slovenská ekonomika si v 1. pololetí 2014 udržovala relativně slušnou dynamiku růstu. Záporný příspěvek čistého exportu však ve 2. čtvrtletí téměř vykompenzovaly rostoucí investice do fixních aktiv a zásob. K růstu přispívaly pozitivně výdaje na konečnou spotřebu domácností i vlády. Míra nezaměstnanosti se vlivem přetrvávajících strukturálních nerovnováh snížila za 1. pololetí o pouhých 0,1 p.b. na stále vysokých 13,8 % v červnu. Ekonomika se pohybovala v průběhu 1. pololetí na hraně deflace vlivem vysokého růstu produktivity, index spotřebitelských cen v červnu meziročně klesl o 0,1 %.

Polská ekonomika patřila také v 1. polovině roku 2014 k nejrychleji rostoucím zemím v EU. Hlavní prorůstovou složku tvořily firemní investice. Pozitivní příspěvek k růstu si uchovala spotřeba domácností. Také v Polsku se ve 2. čtvrtletí snížila zahraniční poptávka. Záporný příspěvek čistého exportu však z části kompenzovaly rostoucí spotřební výdaje vlády. Oživení ekonomiky se začalo silněji odrážet v kondici trhu práce, kde klesla míra nezaměstnanosti z lednových 9,9 % na 9,1 % v červnu. Meziroční míra inflace od ledna zpomalila o 0,3 p.b. na červnových 0,3 %.

Francouzská ekonomika v 1. pololetí 2014 stagnovala, Itálie nepotvrdila ukončení recese a naopak ve 2. čtvrtletí se ekonomický pokles prohloubil. Naproti tomu ekonomika Velké Británie pokračovala v silném růstu. Zrychlující oživení španělské ekonomiky se začalo projevovat na trhu práce, avšak situace zůstává vlivem silných rigidit stále kritická s mírou nezaměstnanosti překračující 24 %.

Tabulka č. 1: Hrubý domácí produkt

	2012	2013	Meziroční růst		Mezičtvrtletní růst	
			2014Q1	2014Q2	2014Q1	2014Q2
EU28	-0,4	0,1	1,4	1,2	0,3	0,2
EA18	-0,7	-0,4	1,0	0,7	0,2	0,0
Německo	0,4	0,1	2,3	1,3	0,7	-0,2
Slovensko	1,8	0,9	2,2	2,4	0,7	0,6
Polsko	2,0	1,6	3,5	3,3	1,1	0,6
Francie	0,0	0,2	0,8	0,1	0,0	0,0
Spojené království	0,3	1,7	3,0	3,1	0,8	0,8
Rakousko	0,9	0,3	0,8	0,9	0,1	0,2
Itálie	-2,4	-1,9	-0,4	-0,2	-0,1	-0,2
USA	2,3	2,2	1,9	2,5	-0,5	1,0

Pramen: Eurostat, růst ve stálých cenách v %, sezónně očištěná data

Cena ropy Brent se v 1. čtvrtletí 2014 pohybovala kolem 108 USD/barel a poté zamířila vzhůru na červnový průměr 111,9 USD/barel. Hlavním faktorem zdražení bylo zhoršení geopolitické situace v Iráku, Ukrajině a nejistota ohledně ruských sankcí. Proti růstu ceny ropy působí naopak rozšiřování produkčních kapacit, nízká míra inflace a rostoucí substituce importů v USA a Kanadě domácí produkcí.

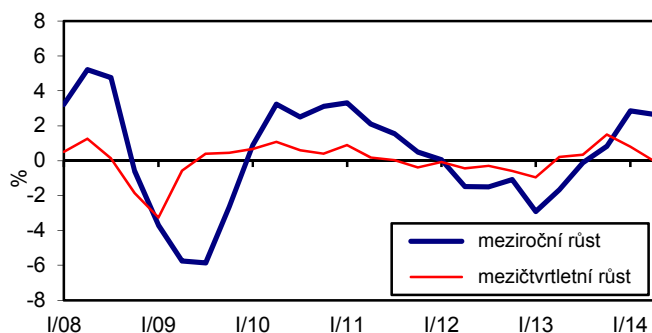
2. Ekonomický výkon³

Hrubý domácí produkt (HDP) v 1. pololetí 2014 meziročně vzrostl o 2,8 %. Meziroční růsty v 1. a 2. čtvrtletí byly obdobné, nicméně mezi nimi HDP stagnoval. Relativně vysoký mezičtvrtletní růst z 1. čtvrtletí o 0,8 % tak nebyl ani zdaleka opakován.

Hrubá přidaná hodnota (HPH) se v 1. pololetí meziročně zvýšila o 3,2 % s tím, že i v jejím případě byly meziroční růsty v obou čtvrtletí podobné. Na rozdíl od HDP mezi nimi však vzrostla o 0,5 %, což i tak byl ale podstatně horší výkon oproti 1. čtvrtletí, kdy se mezičtvrtletně zvýšila o 1,4 %. HPH na rozdíl od HDP neobsahuje nepřímé daně, není tudíž v tomto smyslu přímo ovlivněna chováním tabákových firem v očekávání změny spotřebních daní na tabákovou produkci, či jinými administrativními zásahy v této oblasti.

³ V souladu s požadavky Eurostatu přejde ČSÚ od konce 3. čtvrtletí 2014 na nový evropský metodický standard ESA 2010, který vychází z celosvětového standardu systému národních účtů SNA 2008. Počínaje 2. čtvrtletím 2014 (zveřejnění na konci září 2014) budou data vykazována již v této nové metodice. Implementace ESA 2010 spolu se změnou zdrojů a metod odhadu zvýší nominální úroveň HDP v řádu až 5 %, reálná tempa HDP by se však neměla významně měnit.

Graf č. 1: Hrubý domácí produkt



Pramen: ČSÚ, stálé ceny

Růst HDP v 1. pololetí byl dán z pohledu výdajů růstem domácí poptávky. Zahraniční obchod byl vůči růstu HDP neutrální. V rovině domácí poptávky k růstu HDP přispěly jak výdaje na konečnou spotřebu, tak tvorba hrubého kapitálu. Výdaje na konečnou spotřebu byly podpořeny především oživením výdajů domácností, ale rovněž i umírněným růstem spotřeby vlády. Tvorba hrubého kapitálu přispěla k růstu HDP především vlivem růstu tvorby hrubého fixního kapitálu.

Z pohledu čtvrtletních dat je zřejmé, že kladný příspěvek domácí poptávky k růstu HDP byl ve 2. čtvrtletí ve srovnání s 1. čtvrtletím ještě vyšší. Nicméně rychlejší růst dovozu před vývozem, který se projevil záporným příspěvkem salda zahraničního obchodu k růstu HDP, tento dodatečný efekt eliminoval.

K růstu HPH v 1. pololetí zdaleka nejvíce přispělo odvětví průmyslu, které zajistilo přibližně dvě třetiny růstu celkové HPH. Dále k růstu HPH přispělo především odvětví obchodu, ubytování, dopravy a pohostinství.

Nominální HDP v 1. pololetí 2014 vzrostl o 5,2 %, přičemž úhrnná cenová hladina měřená deflátořem HDP vzrostla o 2,4 %. K meziročnímu zvýšení deflátořu HDP v daném období přispělo především zlepšení směnných relací, podílel se ale i růst deflátořu hrubých domácích výdajů.

Ukazatel reálného hrubého domácího důchodu (RHDD) vyjadřuje objem důchodů plynoucích do ekonomiky z realizace produkce, a tedy ve srovnání s HDP zohledňuje efekt změny směnných relací. Vzhledem k tomu, že se směnné relace v 1. pololetí zlepšily, RHDD vzrostl více, konkrétně o 4,3 % v 1. i 2. čtvrtletí.

2.1. Poptávka

Růst HDP v 1. pololetí 2014 byl zcela dán růstem hrubých domácích výdajů. Za příspěvkem hrubých domácích výdajů k růstu HDP stál meziroční růst výdajů na konečnou spotřebu o 1,7 % a tvorby hrubého kapitálu o 7,5 %.

Z hlediska struktury byly výdaje na konečnou spotřebu pozitivně ovlivněny růstem spotřeby domácností i vlády. Pokud jde o nejpodstatnější části výdajů domácností na spotřebu, výdaje na služby a krátkodobou spotřebu, pak během 1. pololetí došlo k meziročnímu oživení výdajů na služby. Nicméně výdaje na předměty krátkodobé spotřeby mírně poklesly. To je zřejmě i nadále signálem přetrvávajícího relativně silnějšího důchodového omezení domácností. Ve srovnání s rokem 2013 lze však pozorovat razantní zlepšení situace. Došlo k poměrně silnému oživení výdajů na předměty dlouhodobé spotřeby, což by mohlo signalizovat omezení tvorby opatrnostních úspor a jejich částečné rozpouštění. Tento pohled koresponduje

s relativně slabým pesimismem domácností ohledně hodnocení současného ekonomického vývoje (srovnání v rámci časové řady v podmínkách ČR).

Reálný růst spotřeby vlády a její příspěvek k růstu HDP koresponduje s přijatými vládními opatřeními.

Růst tvorby hrubého kapitálu byl ovlivněn především růstem tvorby hrubého fixního kapitálu, role investic do zásob byla druhořadá. Z hlediska podílů jednotlivých typů investic na celkové tvorbě hrubého fixního kapitálu bylo možné v 1. pololetí 2014 pozorovat růst ve dvou klíčových skupinách – ostatní stroje a zařízení a ostatní budovy a stavby. Rovněž významně vzrostly investice do dopravních prostředků. Naopak pokračoval pokles investic do obydlí. Bráno za celé roky, pokles investic do obydlí započal v roce 2011. Oživení investiční aktivity tedy zřejmě úzce souvisí s čerpáním prostředků ze zdrojů EU.

Tabulka č. 2: Výdaje na hrubý domácí produkt

		2012	2013					2014	
			rok	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q
HDP, běžné ceny	<i>mld. Kč</i>	3846	3884	898	968	983	1034	944	1018
HDP, běžné ceny	<i>mzr. %</i>	0,6	1,0	-1,1	0,1	1,5	3,1	5,2	5,2
HDP, stálé ceny	<i>mzr. %</i>	-1,0	-0,9	-2,9	-1,7	-0,1	0,8	2,9	2,7
Konečná spotřeba	<i>mzr. %</i>	-2,1	0,6	-0,9	0,1	1,7	1,3	1,4	2,0
domácností	<i>mzr. %</i>	-2,2	0,1	-1,8	-0,3	1,3	1,0	1,5	1,8
vlády	<i>mzr. %</i>	-1,9	1,6	1,1	0,8	2,6	1,9	1,1	2,2
neziskových institucí	<i>mzr. %</i>	0,3	3,7	3,0	3,4	4,7	3,8	5,3	4,3
Tvorba hrubého kapitálu	<i>mzr. %</i>	-5,0	-4,4	-5,9	-11,4	0,9	-1,6	3,8	10,7
fixního	<i>mzr. %</i>	-4,5	-3,5	-6,8	-6,6	-3,2	1,7	6,2	6,8
Vývoz	<i>mzr. %</i>	4,5	0,2	-5,3	0,5	2,8	2,8	12,0	8,9
Dovoz	<i>mzr. %</i>	2,3	0,6	-4,5	-0,9	5,2	2,5	11,9	11,3

Pramen: ČSÚ

Za celé 1. pololetí byl čistý vývoz k růstu HDP neutrální. Ve srovnání s rokem 2013 byly v obou čtvrtletích 2014 pozorovány významně vyšší růsty vývozu i dovozu, což souvisí s růstem celosvětového obchodu a oživením evropské ekonomiky i oslabením kurzu. Zatímco v 1. čtvrtletí saldo zahraničního obchodu ještě spolu s domácí poptávkou přispívalo k růstu HDP, ve 2. čtvrtletí již jeho další růst tlumilo. To částečně souvisí i s oživením domácí poptávky (spotřeby a investic), které zvyšují poptávku po dovozu.

2.2. Nabídka

Oživení dynamiky zahraničního obchodu, investiční a spotřební aktivity bylo z pohledu zdrojové strany HDP doprovázeno růstem HPH v průmyslu, která za celé 1. pololetí 2014 vzrostla meziročně o 6,8 %. Po třech letech vzrostla i HPH v odvětví stavebnictví. Růst spotřeby byl doprovázen růstem HPH v odvětví obchodu, ubytování, dopravy a pohostinství. Současně vzrostla i HPH v odvětví činnosti v oblasti nemovitostí. Naproti tomu poklesla HPH v odvětví peněžnictví a pojišťovnictví.

Tabulka č. 3: Produktivita práce a jednotkové náklady práce (podle národních účtů)

		2012	2013					2014	
			rok	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q
HPH, běžné ceny	<i>mld. Kč</i>	3452	3464	809	867	878	911	854	919
HPH, běžné ceny	<i>mzr. %</i>	0,2	0,4	-1,5	-0,4	1,2	2,0	5,6	6,0
HPH, stálé ceny	<i>mzr. %</i>	-1,0	-0,9	-2,6	-1,5	0,2	0,3	3,1	3,3
z toho zpracovatelský průmysl	<i>mzr. %</i>	0,0	-0,4	-5,4	-1,2	2,1	2,7	8,3	8,8
Produktivita práce ¹⁾	<i>mzr. %</i>	-1,4	-1,8	-3,7	-2,7	-0,5	-0,4	2,6	3,3
z toho zpracovatelský průmysl	<i>mzr. %</i>	-0,9	-1,4	-6,5	-2,4	1,5	1,8	8,0	8,5
Nominální průměrná náhrada ²⁾	<i>mzr. %</i>	1,9	-1,9	-2,8	-2,0	-0,2	-2,6	3,4	3,5
Jednotkové náklady práce ³⁾	<i>mzr. %</i>	3,3	-0,1	0,9	0,7	0,2	-2,2	0,9	0,3
z toho zpracovatelský průmysl	<i>mzr. %</i>	3,3	1,1	4,4	2,1	-0,3	-1,6	-3,3	-4,3

Pramen: ČSÚ, propočet MF

Vysvětlivky:

1) Hrubá přidaná hodnota ve stálých cenách na jednoho zaměstnaného (fyzické osoby)

2) Objem náhrad zaměstnancům v běžných cenách na jednoho zaměstnance (fyzické osoby)

3) Poměr nominální průměrné náhrady a produktivity práce

V 1. pololetí vzrostla zaměstnanost o 0,3 %, což při uvedeném růstu HPH o 3,2 % znamená, že produktivita práce v celé ekonomice vzrostla o 2,9 %. Z pohledu tržních odvětví byl nejvyšší nárůst zaměstnanosti zaznamenán v odvětvích činnosti v oblasti nemovitostí a informačních a komunikačních činností. Z pohledu významných tržních odvětví došlo k růstu produktivity v odvětvích průmyslu, stavebnictví a obchodu, ubytování, dopravy a pohostinství. Nejvíce klesla produktivita v odvětví peněžnictví a pojišťovnictví.

Jednotkové náklady práce ve sledovaném období meziročně vzrostly o 0,6 %. Významně se zvýšily jednotkové náklady práce pouze v peněžnictví a pojišťovnictví, což s ohledem na neobchodovatelnost služeb nepředstavuje pro konkurenceschopnost ekonomiky žádná rizika. Naopak v průmyslu bylo možné sledovat silný pokles jednotkových nákladů práce.

Při růstu deflátoru HPH o 2,5 % vzrostly náhrady zaměstnancům z pohledu zaměstnavatelů při nominálním růstu o 3,3 %, reálně o 0,8 %. To představovalo umírněný růst reálných mzdových nákladů. Z pohledu spotřebitelů při deflátoru spotřeby domácností vyšším o 0,2 % vzrostly reálné náhrady zaměstnancům o 3,1 %, což představovalo přesvědčivě pozitivní impuls pro spotřebu domácností.

2.3. Důchody

Růst nominálního HDP v 1. pololetí o 5,2 % byl doprovázen růsty hrubého provozního přebytku a smíšeného důchodu o 8,4 % a náhrad zaměstnancům o 3,3 %.

Z hlediska podílů obou typů důchodů na HDP došlo v daném období k mírnému poklesu podílu náhrad zaměstnancům na HDP na 42,1 % a k růstu podílu hrubého provozního přebytku a smíšeného důchodu na HDP na 48,3 % (oboje na základě klouzavých úhrnů k 2. čtvrtletí 2014, viz Graf č. 2). Podíl čistých daní na HDP činil v 2. čtvrtletí 9,6 %.

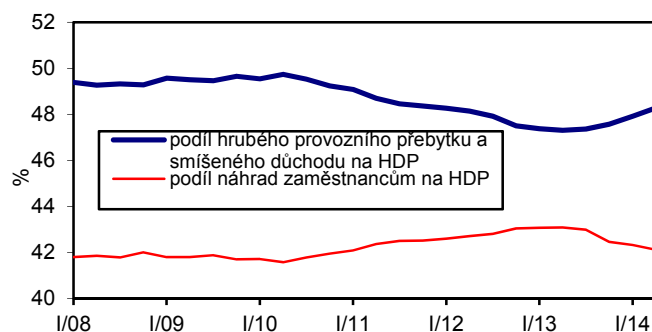
Tabulka č. 4: Důchodová struktura hrubého domácího produktu

		2012	2013					2014	
			rok	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q
HDP, běžné ceny	mld. Kč	3846	3884	898	968	983	1034	944	1018
Čisté daně	podíl %	9,4	10,0	9,2	9,9	10,6	10,0	8,4	9,3
Hrubý provozní přebytek a smíšený důchod	podíl %	47,5	47,6	46,7	47,8	47,8	48,0	48,1	49,2
Náhrady zaměstnancům	podíl %	43,1	42,5	44,2	42,3	41,6	42,0	43,5	41,5
zemědělství, lesnictví a rybářství	podíl %	0,9	0,9	0,9	0,9	1,0	1,0	0,9	0,9
průmysl	podíl %	13,3	13,2	13,7	13,3	12,8	13,2	13,6	13,1
z toho zpracovatelský průmysl	podíl %	11,7	11,7	12,1	11,8	11,4	11,5	12,1	11,7
stavebnictví	podíl %	2,6	2,3	2,3	2,4	2,4	2,3	2,1	2,2
obchod, ubytování, doprava a pohostinství	podíl %	8,8	8,6	9,1	8,6	8,5	8,4	8,9	8,4
informační a komunikační činnosti	podíl %	2,0	1,9	2,1	1,9	1,9	1,9	2,1	1,9
peněžnictví a pojišťovnictví	podíl %	1,5	1,3	1,5	1,4	1,3	1,2	1,5	1,3
činnost v oblasti nemovitostí	podíl %	0,4	0,4	0,5	0,4	0,4	0,4	0,5	0,5
profesní, vědecké, technické a administrativní činnosti	podíl %	3,2	3,2	3,3	3,1	3,1	3,1	3,2	3,1
veřejná správa a obrana, vzdělávání, zdravotní a sociální péče	podíl %	9,5	9,5	10,0	9,4	9,3	9,5	9,8	9,2
ostatní činnosti	podíl %	0,9	0,9	0,9	0,9	0,9	0,9	0,9	0,9

Pramen: ČSÚ, propočet MF

Nárůst hrubého provozního přebytku lze chápat jako pozitivní signál, neboť by se mohl postupně projevit růstem interních zdrojů pro financování investic a rovněž sloužit jako signál pro vyšší investiční aktivitu firem.

Graf č. 2: Podíly sumárních složek důchodů na HDP



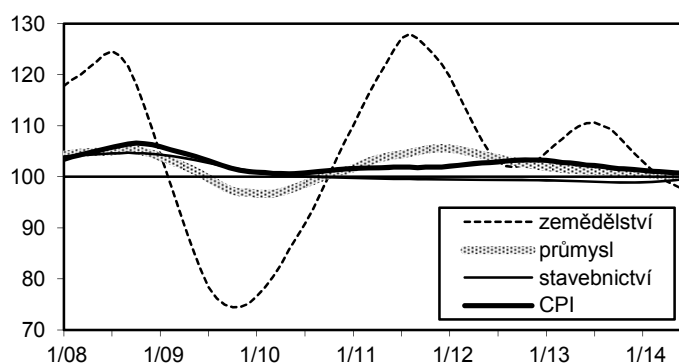
Pramen: ČSÚ, propočet MF, klouzavé úhrny

3. Cenový vývoj

Spotřebitelské ceny v 1. pololetí 2014 vykazovaly i přes oslabenou korunu jen nepatrný růst. Jejich průměrné meziroční zvýšení činilo 0,2 %. K meziroční inflaci nejvíce přispívaly oddíly potraviny a nealkoholické nápoje a alkoholické nápoje, tabák, tlumena byla převážně oddílem bydlení. Stále záporná produkční mezera nedovolovala promítání rostoucí poptávky do cen, na jejich růst působila oslabená koruna.

Ceny průmyslových výrobců se v 1. pololetí 2014 v průměru meziročně snížily o 0,5 %. Jak ceny stavebních prací, tak i ceny tržních služeb se v průběhu 1. pololetí vymanily z dlouhé fáze meziročního poklesu. Meziroční snížení cen zemědělských výrobců v 1. pololetí bylo taženo cenami rostlinných výrobků.

Graf č. 3: Spotřebitelské ceny a ceny výrobců



Pramen: ČSÚ, průměr hladiny cen za posledních 12 měsíců k průměru předchozích 12 měsíců

3.1. Spotřebitelské ceny

Spotřebitelské ceny vykazovaly v 1. pololetí 2014 i přes oslabenou korunu vlivem používání kurzu jako dalšího nástroje měnové politiky jen nepatrný meziroční růst, který v průměru činil 0,2 %, tedy o 1,5 p.b. méně ve srovnání s 1. pololetím 2013. Průměrný příspěvek administrativních opatření⁴ k meziročnímu růstu spotřebitelských cen činil -0,5 p.b., o 2,0 p.b. méně než v 1. pololetí 2013. Na neobvyklé záporné hodnotě tohoto příspěvku se podílel především záporný příspěvek regulovaných cen daný zejména zlevněním elektřiny na počátku roku, který převážil nad kladným příspěvkem nepřímých daní daným zvýšením spotřební daně na cigarety. V červnu spotřebitelské ceny meziročně stagnovaly při příspěvku administrativních opatření -0,4 p.b. Měnověpolitická inflace⁵, jež v 1. pololetí oscilovala těsně kolem nuly, podle propočtů ČNB v červnu činila meziročně -0,1 %.

Tabulka č. 5: Index spotřebitelských cen

Oddíl č.	váha v koši %	červen 2013		červen 2014		
		sopr=100	příspěvek k růstu	sopr=100	příspěvek k růstu	
		%	p.b.	%	p.b.	
Úhrn	1000,0	101,6	1,6	100,0	0,0	
1	Potraviny a nealkoholické nápoje	170,8	106,3	1,0	98,9	-0,2
2	Alkoholické nápoje, tabák	95,0	103,3	0,3	103,1	0,3
3	Odívání a obuv	32,9	98,6	-0,1	103,0	0,1
4	Bydlení, voda, energie, paliva	265,6	101,6	0,5	98,6	-0,4
5	Bytové vybavení, zařízení domácnosti, opravy	61,1	99,4	0,0	99,7	0,0
6	Zdraví	23,8	103,3	0,1	98,3	0,0
7	Doprava	101,3	99,6	0,0	100,6	0,1
8	Pošty a telekomunikace	30,6	88,0	-0,4	97,1	-0,1
9	Rekreace a kultura	87,6	100,0	0,0	100,5	0,0
10	Vzdělávání	7,4	101,4	0,0	101,4	0,0
11	Stravování a ubytování	55,6	101,8	0,1	101,6	0,1
12	Ostatní zboží a služby	68,3	102,2	0,1	101,1	0,1

Pramen: ČSÚ, stálé váhy roku 2012

Celková i měnověpolitická meziroční inflace se tedy v 1. pololetí 2014 pohybovaly výrazně pod dolním okrajem tolerančního pásma inflačního cíle ČNB. Záporná produkční mezera

⁴ Změny regulovaných cen (dle výkaznictví ČSÚ) a nepřímých daní.

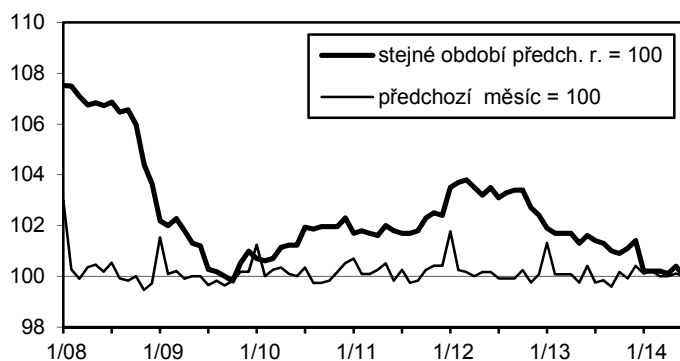
⁵ Bez primárních dopadů změn nepřímých daní.

neumožňovala promítání rostoucí poptávky do cen. Jediným podstatnějším proinflačním faktorem byla oslabená koruna.

Cena ropy Brent vyjádřená v USD byla v 1. pololetí 2014 stabilní, v průměru stál jeden barel 108,9 USD. Také kurz české koruny vůči USD vykazoval značnou stabilitu, takže se příliš neměnily ani korunové ceny ropy a v návaznosti na to ceny pohonných hmot. Průměrná cena benzínu Natural 95 se v 1. pololetí 2014 ve srovnání se stejným obdobím předchozího roku zvýšila o 0,4 %, růst ceny motorové nafty činil 1,6 %.

Meziroční stagnace spotřebitelských cen v červnu 2014 v sobě skrývá poměrně výrazný příspěvek klesajících cen v oddíle bydlení (-0,4 p.b.), který je dán především výše uvedeným zlevněním elektřiny, a kladný příspěvek rostoucích cen v oddíle alkoholické nápoje, tabák (0,3 p.b.), kde je růst cen podporován již zmíněným zvýšením spotřební daně na cigarety. Oddíl pošty a telekomunikace v červnu již působil ve směru poklesu cenové hladiny podstatně méně než před rokem (podrobněji viz Tabulka č. 5).

Graf č. 4: Spotřebitelské ceny



Pramen: ČSÚ

V červnu 2014 činil pokles cen zboží úhrnem 0,6 % a růst cen služeb 0,9 %, což představuje u zboží zpomalení cenové dynamiky o 2,7 p.b., u služeb naopak nepatrné zrychlení o 0,1 p.b.

Klouzavá roční míra inflace se v 1. pololetí 2014 setrvale snižovala a v červnu dosáhla 0,7 %, což je o 1,6 p.b. méně než před rokem.

Také průměrná míra inflace měřená na bázi HICP⁶ v 1. pololetí 2014 klesala, a to až na červnových 0,7 %. V souhrnu za země EU byla v 1. pololetí mírně vyšší než v ČR a v červnu dosáhla 1,0 %.

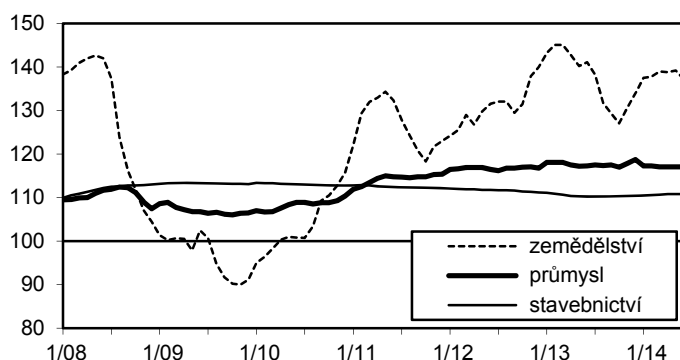
3.2. Ceny výrobců

Ceny průmyslových výrobců za 1. pololetí 2014 meziročně klesly v průměru o 0,5 % (proti růstu o 0,9 % ve stejném období roku 2013). Nejvíce se snížily ceny ve skupině elektřina, plyn, pára a klimatizovaný vzduch, ve které se promítlo především výrazné zlevnění elektřiny na počátku roku. Jak ceny stavebních prací, tak i ceny tržních služeb se ve 2. čtvrtletí 2014 vymanily z dlouhé fáze meziročního poklesu, která v případě stavebních prací trvala od 2. čtvrtletí 2010, v případě tržních služeb od 2. čtvrtletí 2012. Ceny stavebních prací tak v průměru v 1. pololetí 2014 již nepatrně meziročně vzrostly o 0,1 %, ceny tržních služeb však v průměru za 1. pololetí ještě vykázaly mírný pokles o 0,4 %. V cenách zemědělských výrobců, které se v průměru za 1. pololetí 2014 meziročně snížily o 3,3 %, přetrvávaly velké rozdíly mezi vývojem cen rostlinných a živočišných výrobků. Ceny rostlinných výrobků

⁶ Harmonizovaný index spotřebitelských cen.

v meziročním srovnání poměrně výrazně klesly (o 12,1 %), zatímco ceny živočišných výrobků rostly (o 8,2 %).

Graf č. 5: Ceny výrobců



Pramen: ČSÚ, bazické indexy, průměr roku 2005=100

4. Trh práce

Vlivem ožívání ekonomiky v počátku roku rostla poptávka po práci a část domácností nadále zvyšovala nabídku práce. Motivace k pracovní aktivitě a přivýdělkům v tomto období u osob s nižšími příjmy zůstala. Registrovaná nezaměstnanost sice v lednu vzrostla na historické maximum, v mezinárodně srovnatelných ukazatelích však pokračovala v meziročním poklesu. Mzdy vzrostly v 1. čtvrtletí výrazněji než ve 2. čtvrtletí zejména efektem manažerských odměn. Podnikové statistiky ČSÚ však již ukázaly i pozitivní prvky vývoje na trhu práce - růst poptávky po práci a tím i větší konkurenci při hledání pracovní síly vedoucí k nabídce vyšších příjmů. Růst evidenčního počtu zaměstnanců značí, že se část pracovní síly postupně přesouvá z okrajových či neformálních oblastí trhu práce do stabilního zaměstnání a potvrzuje tak oživení.

Tabulka č. 6: Základní ukazatele trhu práce

		2012	2013					2014	
			rok	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q
Zaměstnanost VŠPS ¹⁾	m.zr. %	0,4	1,0	1,0	1,3	0,7	0,8	0,8	0,2
zaměstnanci VŠPS	m.zr. %	-0,1	1,6	2,0	2,4	0,9	1,3	0,4	-0,2
zaměstnanci evidenční ²⁾	m.zr. %	0	-1,2	-0,9	-1,4	-1,3	-1,3	0,1	0,6
Míra nezaměstnanosti (15-64 let)	%	7,0	7,0	7,5	6,8	7,0	6,8	6,9	6,1
Míra zaměstnanosti (15-64 let)	%	66,5	67,7	66,8	67,8	68,0	68,3	68,1	68,7
Míra ekonomické aktivity (15-64 let)	%	71,6	72,9	72,3	72,8	73,2	73,3	73,1	73,2
Průměrná mzda evidenční ²⁾	m.zr. %	2,5	0,0	-0,5	1,2	1,4	-1,7	3,3	2,3

Pramen: ČSÚ, MPSV

Vysvětlivky:

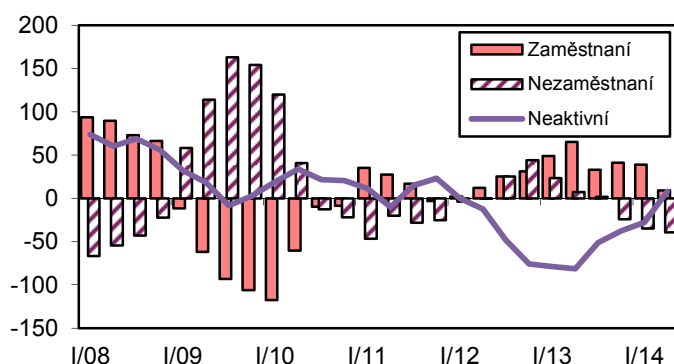
- 1) Zaměstnaný VŠPS pracoval v referenčním týdnu alespoň 1 hodinu. Nezaměstnaný VŠPS nepracoval, práci aktivně hledal a byl schopen nastoupit do 14 dnů.
- 2) Zaměstnanci (přepočtené osoby) v pracovním poměru, včetně odhadu malých podniků.

4.1. Ekonomická aktivita

Míra ekonomické aktivity (podíl počtu zaměstnaných a nezaměstnaných v populaci daného věku) vzrostla v 1. pololetí 2014 v kategorii 15-64 let v průměru o 0,6 p.b. na 73,1 %. Přes pokles pracovní síly ve 2. čtvrtletí k pokračujícímu růstu míry participace napomohl úbytek populace v tomto věkovém rozmezí, daný postupným přechodem početně silnějších poválečných ročníků přes hranici 65 let a vstupem výrazně slabších populačních ročníků

konce 90. let. Při pohledu na celkovou pracovní sílu, tedy u všech osob nad 15 let, již míra ekonomické aktivity v meziročním srovnání stagnovala na 59,1 %.

Graf č. 6: Ekonomická aktivita



Pramen: ČSÚ, VŠPS, meziroční přírůstky/úbytky v tis. osob

Směrem k růstu míry ekonomické aktivity nadále působila trvajících motivace domácností k zajištění základních či dodatečných prostředků pro posílení jejich napjatých rozpočtů. Stejným směrem působí i vliv demografického vývoje – na trhu práce se široce uplatňují nejsilnější ročníky z poloviny 70. let s přirozeně vysokou mírou participace, danou poměrně kvalitním odborným zázemím i praxí, vyšší flexibilitou a vzhledem k nárůstu krátkých pracovních úvazků, obsazovaných převážně ženami, již i minimem rodičovských dovolených. Z hlediska institucionálního nelze pominout postupně prodlužovaný posun hranice odchodu do starobního důchodu. Ve 2. čtvrtletí došlo v souladu se stárnutím populace opět k meziročnímu nárůstu počtu osob mimo ekonomickou aktivitu.

4.2. Zaměstnanost

Zaměstnanost podle VŠPS (v jediném nebo hlavním zaměstnání) vzrostla meziročně v průměru za 1. pololetí 2014 o 24 tisíce osob na 4943 tisíc. V rámci oživování postupně vzrostla poptávka po práci a s větším rozsahem práce i úroveň mezd. U populace s nižšími příjmy však patrně přetrvávala potřeba přívídělek a nelze vyloučit, že část z uvedeného nárůstu zaměstnanosti se ještě odehrávala v neformálních pracovních příležitostech.

Meziroční růst zaměstnanosti se přesunul převážně do sekundárního sektoru v důsledku rostoucí poptávky v průmyslu (zejména v souvislosti s výrobou automobilů), v terciárním sektoru růst počtu pracovníků pokračoval jen v 1. čtvrtletí. Ve 2. čtvrtletí již došlo k meziročnímu poklesu, obdobně jako v primárním sektoru.

Změnila se struktura růstu celkové zaměstnanosti. Na rozdíl od předchozího roku se zvýšil počet podnikatelů (o 2,5 %), u zaměstnanců byl podle VŠPS patrný nárůst počtu pouze v 1. čtvrtletí, ve 2. čtvrtletí již byl vykázán úbytek.

Míra zaměstnanosti (podíl počtu zaměstnaných v populaci) ve věku 15-64 let meziročně vzrostla v průměru o 1,1 p.b. na 68,4 %. I u tohoto poměrového ukazatele je třeba při posuzování brát v úvahu pokles jmenovatele. Nárůst míry zaměstnanosti u všech osob nad 15 let byl zákonitě nižší (o 0,4 p.b.) a vedl k průměru 55,3 %.

4.3. Nezaměstnanost

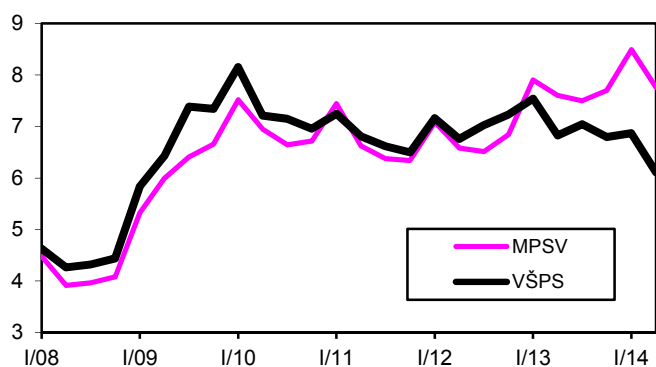
Počet osob bez zaměstnání, práci hledajících a schopných okamžitě pracovat meziročně klesl podle VŠPS o 37 tisíc na 338 tisíc. Rovněž sezónně očištěná měsíční data podle tohoto šetření vykazují od počátku roku pokles.

Míra nezaměstnanosti ve věku 15-64 let meziročně klesla o 0,7 p.b. na 6,5 %, výsledkem stejného poklesu v kategorii nad 15 let byla úroveň 6,4 %. Vývoj míry nezaměstnanosti se nevyvíjel evropskému kontextu. Podle srovnatelných dat zpracovávaných Eurostatem míra nezaměstnanosti nadále patří v ČR k nejnižším – v červnu 2014 byla v ČR na úrovni 6,1 % a obdobně jako v předchozím roce to bylo o cca 4 p.b. pod úrovní průměru EU28.

Průměrný počet nezaměstnaných registrovaných na úřadech práce (ÚP) v meziročním srovnání vzrostl v průměru o 22 tisíc na 592 tisíc. Ve vrcholu nárůstu registrované nezaměstnanosti v lednu se projevil jak dozvuky recese a ukončování aktivit, resp. pracovních smluv, či programů aktivní politiky zaměstnanosti, tak skutečnost, že registrace na ÚP je podmínkou pro některé sociální dávky, ale na rozdíl od VŠPS nevyklučuje nekolidující pracovní aktivity (výdělek do poloviny minimální mzdy).

Následující graf dokládá, že základní tendence vývoje podle obou statistik nezaměstnanosti nebyly v průběhu 1. pololetí 2014 zásadně rozdílné (oboje 15-64 let). Rozdíl jejich úrovně se však zvýraznil vzhledem k definici nezaměstnaných s rozdílnou možností práce.

Graf č. 7: Míra nezaměstnanosti VŠPS a podíl nezaměstnaných na populaci MPSV



Pramen: ČSÚ, MPSV, v %, průměr čtvrtletí

Počet nahlášených volných míst proti stejnému období předchozího roku mírně vzrostl (o 4 tisíce na 42 tisíce), takže na 1 volné místo připadalo 14 uchazečů, tj. o 1 méně. Vzhledem ke zvyšování poptávky po práci i aktivit úřadů práce po jejich personálním posílení také viditelně rostl počet umístěných uchazečů.

Príspevek v nezaměstnanosti pobíralo vzhledem k nižšímu nárůstu uchazečů s nárokem na podporu a růstu počtu dlouhodobě nezaměstnaných v průměru 21,9 % registrovaných uchazečů o zaměstnání, což je o 0,4 p.b. méně než v předchozím roce. Pokles výdajů na pasivní politiku zaměstnanosti však byl více než kompenzován různými sociálními dávkami a výpomocemi.

Podíl dlouhodobě nezaměstnaných z celkového počtu nezaměstnaných osob byl na konci pololetí podle VŠPS na úrovni 43,2 %, v evidenci úřadů práce na 45,3 %. Meziroční nárůst registrovaných počtů (proti poklesu podle VŠPS) může znamenat vedle obtížného uplatnění osob dlouhodobě bez pracovních návyků i skutečnost, že část z déle registrovaných uchazečů může považovat tento status quo za jistější, neboť nevyklučuje omezený výkon práce a ponechává jim spolehlivé zázemí registrace.

4.4. Mzdy

Nominální hodnota průměrné mzdy za 1. pololetí dosáhla 25159 Kč a její meziroční růst činil 2,8 %. Úroveň mediánu 22366 Kč se zvýšila méně – o 2,0 %. Pokračoval tedy disproporcionální růst mezd – mzdová úroveň prostředního zaměstnance rostla pomaleji než

v případě nejvyšších, ale vlivem růstu minimální mzdy i nejnižších mezd. Mzdová úroveň žen byla nadále výrazně nižší než u mužů, stejně jako jejich mzdová nerovnost.

Tabulka č. 7: Průměrná mzda

		2012	2013				2014			
			rok	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	
Průměrná mzda celkem	nominálně	mzr. %	2,5	0,0	-0,5	1,2	1,4	-1,7	3,3	2,3
	podnikatelská sféra	mzr. %	2,6	-0,2	-0,6	1,0	1,5	-2,3	3,6	2,5
	nepodnikatelská sféra	mzr. %	2,1	1,0	0,1	1,9	0,9	0,9	2,0	1,7
Průměrná mzda celkem	reálně (CPI)	mzr. %	-0,8	-1,4	-2,3	-0,3	0,2	-2,8	3,1	2,1
	podnikatelská sféra	mzr. %	-0,7	-1,6	-2,4	-0,5	0,3	-3,4	3,4	2,3
	nepodnikatelská sféra	mzr. %	-1,2	-0,4	-1,7	0,4	-0,3	-0,2	1,8	1,5

Pramen: ČSÚ, předběžné údaje

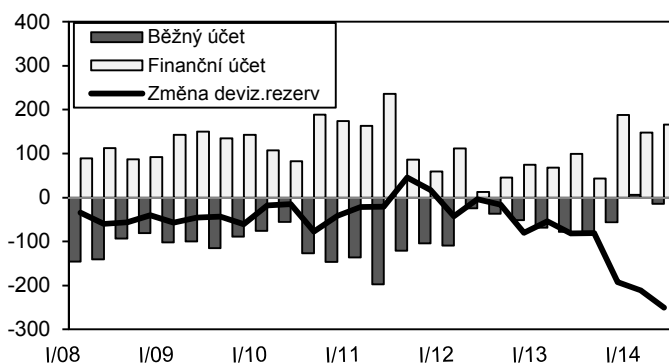
Vývoj mezd byl opět vzhledem k nestandardnímu průběhu v 1. čtvrtletí obtížně srovnatelný s předchozím rokem. Znovu zde působil efekt manažerských odměn v podnikatelské sféře předstunutých do závěru roku 2012. Návrat jejich vyplácení do začátku roku 2014 zde vlivem nízké srovnávací základny růst průměrné mzdy výrazně zvýšil. V následujícím čtvrtletí se však již i vývojem mezd potvrdilo zlepšování situace na trhu práce. V důsledku růstu poptávky po průmyslové produkci došlo k růstu zaměstnanosti i přesčasů a konkurence při poptávce po kvalifikované pracovní síle rovněž postupně přispívala k celkovému růstu mezd.

Růst průměrné reálné mzdy v nepodnikatelské sféře se po relativně dlouhém období poklesu dostal do kladných hodnot, i když nižších než ve sféře podnikatelské.

5. Platební bilance

Běžný účet platební bilance (BÚ) skončil v 1. pololetí 2014 aktivem ve výši 38 mld. Kč. V přebytku skončila výkonová bilance, tj. obchod se zbožím a službami, i bilance běžných převodů. Deficitní byla pouze bilance výnosů. Na kapitálovém účtu vznikl přebytek ve výši 21 mld. Kč, finanční účet byl přebytkový v rozsahu 7 mld. Kč.

Graf č. 8: Platební bilance



Pramen: ČNB, propočty MF, roční klouzavé úhrny, mld. Kč

Pozn.: Záporná změna devizových rezerv = zvýšení

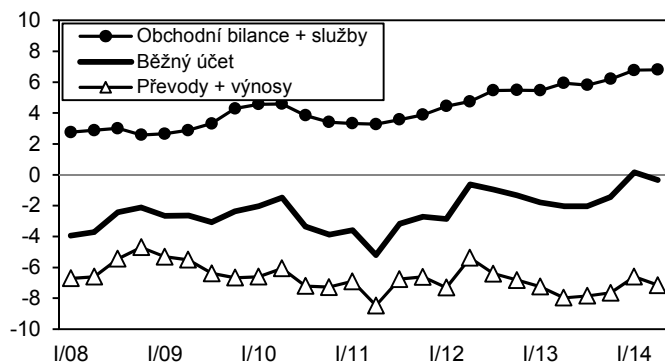
5.1. Běžný účet

Běžný účet sklouzl ve 2. čtvrtletí 2014 v ročním vyjádření opět do deficitu po dosažení kladného výsledku ve čtvrtletí předchozím. Poměr BÚ/HDP ve výši -0,3 % byl o 1,7 p.b. lepší proti 2. čtvrtletí 2013.

Podíl výkonové bilance na HDP byl meziročně lepší o 0,9 p.b. a dosáhl 6,8 %. Poměr deficitu bilance výnosů zůstal na -8,0 % HDP.

Na meziročním zlepšení bilance běžného účtu o 42 mld. Kč se podílely všechny položky kromě bilance výnosů. Přebytek obchodní bilance⁷ dosáhl 143 mld. Kč, což znamenalo meziroční zlepšení o 28 mld. Kč. Bilance služeb skončila přebytkem 30 mld. Kč, tj. o 2 mld. Kč meziročně více.

Graf č. 9: Poměr běžného účtu a jeho složek k HDP



Pramen: ČNB, propočty MF, v % na bázi ročního klouzavého úhrnu

Schodek bilance výnosů, který je vedle obchodní bilance rozhodující pro výsledné saldo běžného účtu, se meziročně prohloubil o 8 mld. Kč na 157 mld. Kč. Vyšší byl odliv investičních výnosů z přímých zahraničních investic, naopak mírně vzrostl přebytek bilance náhrad zaměstnancům.

Bilance běžných převodů skončila přebytkem ve výši 22 mld. Kč. Proti 1. pololetí 2013 to znamenalo výrazné zlepšení o 20 mld. Kč. Výsledek ovlivnila především příznivá bilance čistých příjmů z rozpočtu EU.

5.1.1. Obchodní bilance podle ČSÚ (v metodice národního pojetí⁸)

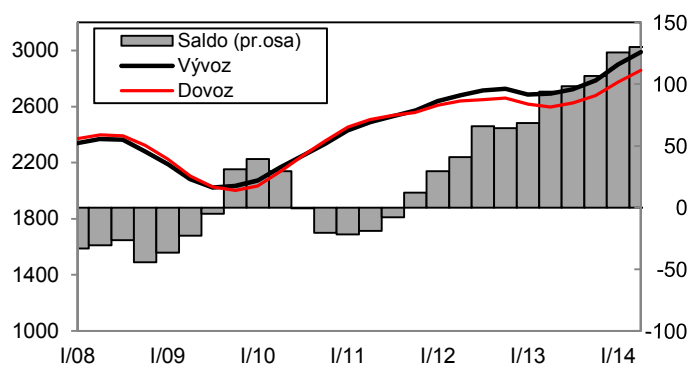
Zahraněční obchod navázal v 1. pololetí 2014 na solidní růst z posledního čtvrtletí 2013. Poměrně vysoká tempa růstu vývozu i dovozu byla ovšem počátkem roku ovlivněna také nižší srovnávací základnou v předchozím roce. Předstih indexu vývozu před dovozem se odrazil ve zvyšování přebytku obchodní bilance, který dosahoval rekordních hodnot. Do růstu přebytku obchodní bilance se rovněž promítl slabší kurz koruny, výrazně ovlivněný politikou ČNB v měnové oblasti. Oslabení koruny se projevilo růstem korunových cen vývozu i dovozu, přičemž vývozní ceny rostly rychleji. Směnné relace tak zůstávají již od počátku roku 2013 v pozitivních hodnotách a příznivě se podílejí na výsledcích zahraničního obchodu.

Za 1. pololetí 2014 vzrostl obrat českého zahraničního obchodu podle předběžných údajů ČSÚ o 14,5 % a dosáhl hodnoty 3018 mld. Kč, tj. o 382 mld. Kč meziročně více. Oslabení koruny znamenalo nižší růst obratu orientačně přepočteného na eura - o 7,2 %. Přebytek obchodní bilance se meziročně zvýšil o 24 mld. Kč na 103 mld. Kč při růstu vývozu o 14,9 % a dovozu o 14,0 %.

⁷ V cenách FOB v metodice platební bilance.

⁸ Dodací podmínka vývozu FOB, dovozu CIF.

Graf č. 10: Obchodní bilance – národní pojetí



Pramen: ČSÚ, propočty MF, roční klouzavé úhrny, mld. Kč

Objem vývozu rostl ve všech komoditních třídách s výjimkou nerostných paliv (SITC 3). Nejvýznamnější byl nadprůměrný nárůst vývozu zboží třídy strojů a přepravních zařízení (SITC 7), která tvoří více než polovinu vývozu. V jejím rámci byl neúspěšnější vývoz silničních vozidel, který tvoří více než pětinu vyváženého strojírenského zboží (metodika CPA). Nadprůměrně rostl také vývoz průmyslového spotřebního zboží (SITC 8,9). Podprůměrný byl růst vývozu polotovarů, chemikálií a surovin bez paliv (SITC 2,5,6).

Tabulka č. 8: Komoditní struktura

Třídy SITC	Vývoz			Dovoz			Změna salda v mld. Kč 2014/2013
	Index (%)	Podíl (%)		Index (%)	Podíl (%)		
	2014/2013	1.pol.2013	1.pol.2014	2014/2013	1.pol.2013	1.pol.2014	
Celkem	114,9	100,0	100,0	114,0	100,0	100,0	23,6
0 - Potraviny a živá zvířata	113,8	4,0	3,9	108,6	5,5	5,2	1,4
1 - Nápoje a tabák	116,2	0,8	0,8	105,7	0,6	0,6	1,3
2 - Surové materiály (s výj. paliv)	105,7	3,1	2,9	106,8	3,1	2,9	-0,3
3 - Nerostná paliva a maziva	94,7	3,6	2,9	98,5	10,7	9,2	-0,6
4 - Živočišné a rostlinné oleje	123,5	0,3	0,3	130,5	0,2	0,3	0,1
5 - Chemikálie	117,6	7,2	7,4	116,9	12,5	12,8	-9,7
6 - Tržní výrobky	110,4	19,9	19,1	110,6	19,6	19,1	1,2
7 - Stroje a přepravní zařízení	118,1	49,8	51,1	120,8	37,3	39,5	23,3
8 - Průmyslové výrobky	116,4	11,2	11,3	115,3	10,1	10,2	5,0
9 - Komodity jinde nezařazené	110,0	0,2	0,2	75,7	0,4	0,3	1,7

Pramen: ČSÚ

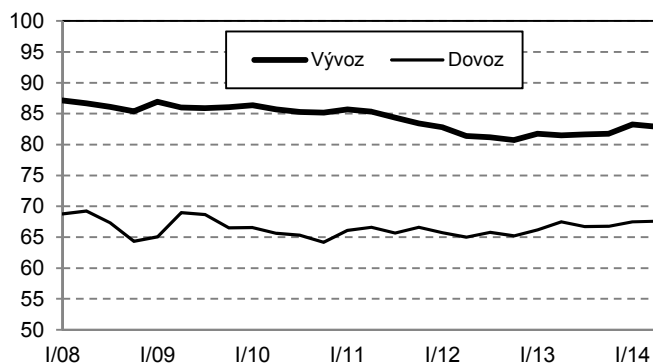
Zvýšená poptávka po zboží investičního charakteru se projevila v rychlejším růstu dovozu strojírenské produkce (SITC 7), která představuje dvě pětiny celkového dovozu. Výsledky této zbožové třídy ovlivnily především vyšší dovozy motorových vozidel, výpočetní techniky, elektrických zařízení a ostatního strojního zařízení. Podprůměrně rostly dovozy polotovarů, chemikálií a surovin (SITC 2,5,6), průmyslového spotřebního zboží (SITC 8,9) i zemědělského a potravinářského zboží (SITC 0,1,4). Podobně jako u vývozu byl meziročně nižší dovoz nerostných paliv (SITC 3). Pokles jejich dovozu byl dán především meziročně nižšími cenami zemního plynu.

Z teritoriálního hlediska se český zahraniční obchod mírně diverzifikoval. Po vstupu ČR do Evropské unie přesahoval až do roku 2010 podíl zemí EU na českém vývozu zboží 85 %, poté začal pozvolna klesat. Souvislost lze hledat v slabší poptávce v zemích EU, kde klesající ekonomický výkon v roce 2011 přešel o rok později do recese. Světový obchod procházel ještě v roce 2013 obdobím útlumu. Podíl zemí EU na českém vývozu klesl v letech 2012 – 2013 na cca 81,5 %. Teprve na počátku letošního roku je oživení obchodu zřetelnější a podíl

zemí EU se opět začal zvyšovat. Ze zemí mimo EU je nejviditelnější nárůst podílu Ruska na českém vývozu na 3,3 % v 1. pololetí 2014. Na počátku roku 2005 byl tento podíl 1,4 %.

Podíl zemí EU na českém dovozu se od roku 2010 udržoval celkem stabilně na hodnotě necelých 66,0 %. V průběhu tohoto roku tento podíl stejně jako u vývozu mírně rostl. Ze zemí mimo EU se na českém dovozu nejvýrazněji zvýšil podíl Číny, a to na 9,1 % v 1. pololetí 2014 proti 4,9 % na počátku roku 2005.

Graf č. 11: Podíl zemí EU na zahraničním obchodě ČR



Pramen: ČSÚ, propočty MF, čtvrtletí, v %

Největším obchodním partnerem zůstává Německo, jehož podíl na českém vývozu dosahuje cca 32 %, dovoz z Německa se pohybuje okolo 27 %. Dalšími nejvýznamnějšími partnery pro české exportéry jsou Slovensko, Polsko, Francie, Rakousko, Spojené království a Rusko. Podíl těchto sedmi zemí představuje cca 69 % českého vývozu. V dovozu jsou kromě Německa nejvýznamnějšími partnery Čína, Polsko, Slovensko, Rusko, Francie a Rakousko. Podíl těchto sedmi zemí představuje cca 61 % českého dovozu.

5.2. Kapitálový účet

Kapitálový účet skončil v 1. pololetí 2014 přebytkem 21,0 mld. Kč, který představoval i meziroční nárůst aktiva na tomto účtu. Výhradě byl dán mimořádnými příjmy v 1. čtvrtletí 2014 a souvisel s transfery prostředků z rozpočtu EU vykazovanými na kapitálovém účtu.

5.3. Finanční účet

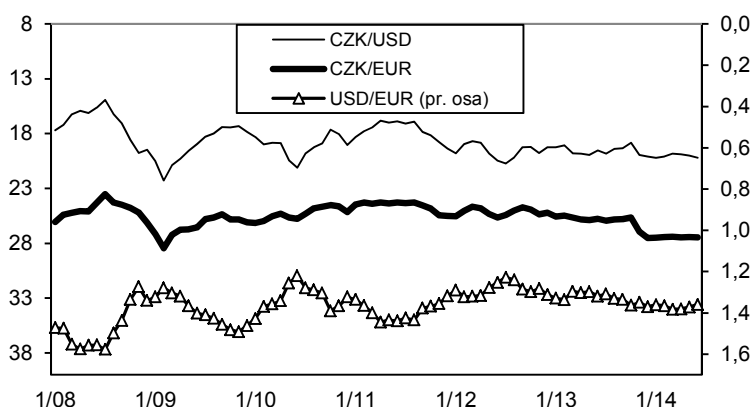
Na finančním účtu byl v 1. pololetí 2014 vykázán čistý příliv zdrojů ve výši 7 mld. Kč (o 22 mld. Kč meziročně méně). Saldo přímých zahraničních investic bylo kladné ve výši 88 mld. Kč (o 52 mld. Kč více), v rámci tohoto účtu odhad salda reinvestovaného zisku představoval 45 mld. Kč. Kladné bylo i saldo finančních derivátů, které skončilo přebytkem 3 mld. Kč (o cca 2 mld. Kč vyšší). Účet portfoliových investic vykázal odliv prostředků ve výši 65 mld. Kč (proti přílivu 66 mld. Kč v 1. pololetí 2013). Na účtu ostatních investic byl vykázán odliv ve výši 19 mld. Kč (o 57 mld. Kč nižší).

Poměr salda finančního účtu k HDP se v ročním úhrnu zvýšil o 1,6 p.b na cca 4,2 %.

5.4. Měnové kurzy

Poté, co ČNB počátkem listopadu 2013 oznámila, že kurz koruny vůči euru začne využívat jako další nástroj monetární politiky, koruna vůči euru skokově oslabila. K pozvolnému oslabování koruny docházelo i v dalších dnech, přičemž v závěru roku 2013 byl kurz v porovnání s úrovní před intervencemi až o 7 % slabší. V 1. pololetí se kurz pohyboval bez výrazných výkyvů okolo hladiny 27,50 CZK/EUR, koruna tak vůči euru oslabila meziročně v průměru o 6,4 %.

Graf č. 12: Nominální směnný kurz CZK vůči USD a EUR



Pramen: ČNB

K dolaru oslabila koruna za 1. pololetí 2014 v průměru o 2,3 %. Kurz měnového páru USD/EUR se v měsíčních průměrech pohyboval od počátku roku 2014 v rozpětí 1,38 až 1,36 USD/EUR.

5.5. Devizové rezervy

Stav devizových rezerv ČNB k 30. červnu 2014 činil 1186,3 mld. Kč, tj. 43,2 mld. EUR, což se blíží objemu pěti měsíců dovozu zboží a služeb.

6. Měnový vývoj a finanční trh

6.1. Měnové agregáty, vklady a úvěry

6.1.1. Měnové agregáty (pasiva)

Měnové agregáty rostly v 1. pololetí roku 2014 obdobným tempem jako v předešlém období. Růst peněžní zásoby M2 dosáhl 4,7 %, což bylo mírně více než ve stejném období roku 2013, růst vysoce likvidních peněz M1 se naopak meziročně snížil o 0,4 p.b. na 7,9 %. Preference likvidity měřená jako M1/M2 nadále setrvale rostla (pokračování v zásadě kontinuálního trendu od roku 1998).

Celkové vklady u MFI⁹ vzrostly v 1. polovině roku 2014 v průměru o 3,9 %, tedy znatelně pomaleji než ve stejném období roku 2013. Zatímco vklady domácností se meziročně zvýšily o 2,2 %, vklady podniků vzrostly o 6,5 %, tedy výrazně více proti růstu o 3,4 % v 1. pololetí 2013. Nízký růst vkladů domácností byl dán zejména zvýšením spotřebitelské důvěry, která se projevila ve vyšším sklonu ke spotřebě.

6.1.2. Úvěry (aktiva)

Poskytnuté úvěry podnikům a domácnostem (MFI) vzrostly v 1. pololetí roku 2014 o 1,9 % (oproti 2,8 % ve stejném období roku 2013).

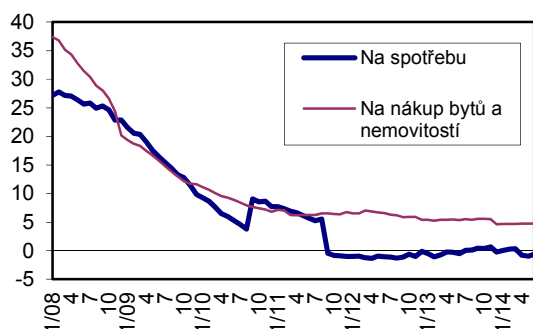
Meziroční růst úvěrů domácnostem dosáhl stejně jako v 1. pololetí loňského roku 3,8 %. Je dlouhodobě tažen zejména úvěry na byty a nemovitosti, jejichž růst se mírně snížil na 4,7 %. Úvěry na spotřebu o 0,3 % klesly podobně jako ve stejném období roku 2013. Znatelné zvýšení o 4,3 % vykázaly tzv. ostatní úvěry, mezi které patří zejména úvěry živnostníkům. Poptávka domácností po úvěrech je limitována stále poměrně nízkým růstem jejich

⁹ Měnové a finanční instituce.

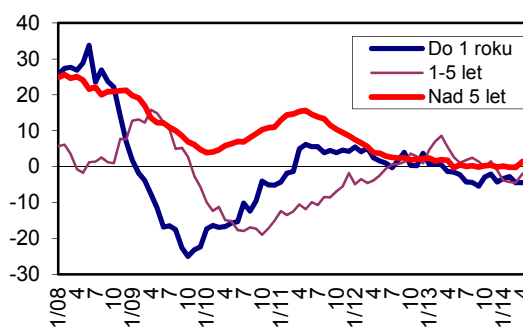
disponibilních příjmů, poměrně vysokou registrovanou nezaměstnaností a v neposlední řadě i určitým vyčerpáním svého potenciálu (zejména u hypoték a spotřebitelských úvěrů).

Úvěry podnikům zaznamenaly meziroční snížení o 1,2 % na rozdíl od růstu o 1,3 % ve shodném období loňského roku. V květnu a červnu bylo nicméně zaznamenáno znatelné zpomalení jejich poklesu. Úvěry podnikům zpravidla reagují se zpožděním na hospodářský cyklus, jejich chování je vzhledem k jeho aktuální fázi adekvátní. Značný pokles o 3,7 % byl zaznamenán zejména u krátkodobých úvěrů do 1 roku, úvěry se splatností 1 až 5 let klesly o 2,5 %, přičemž tyto typy úvěrů v první polovině roku 2013 rostly. Ke zpomalení došlo i u dlouhodobých úvěrů investičního charakteru, které vzrostly pouze o 0,8 %. Meziročně nejrychleji vzrostly úvěry v cizích měnách o 15,8 %, což bylo částečně dáno efektem oslabení koruny.

Graf č. 13: Úvěry domácnostem (mzr.)¹⁰



Graf č. 14: Úvěry nef.podnikům (mzr.)



Pramen: ČNB, % p. a.

Situace pohledávek se selháním byla v první polovině roku 2014 stabilizovaná s náznakem ke zlepšení. Podíl pohledávek se selháním na celkových úvěrech domácností v červnu 2014 dosáhl 4,9 %, u nefinančních podniků 7,0 %, tedy v obou případech o 0,1 p. b. méně než v prosinci 2013. Absolutní objem úvěrů domácnostem a nefinančním podnikům se selháním dosáhl na konci 1. pololetí 119,7 mld. Kč, tj. meziročně o cca 2 mld. Kč méně.

Poměr úvěrů a vkladů domácností a nefinančních podniků je poměrně stabilní, v červnu 2013 dosáhl 76,9 %. ČNB provedla další zátěžové cesty bank, které opět prokázaly dostatečnou odolnost bankovního sektoru.

Čistý úvěr sektoru vládních institucí dosáhl v červnu 337,5 mld. Kč, což bylo o cca 20 mld. více než v červnu 2013 a přibližně 13,2 % celkových domácích úvěrů.

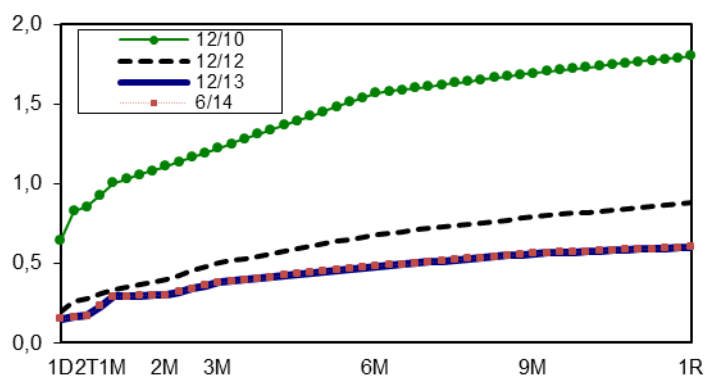
6.2. Úrokové sazby

Úrokové sazby zůstaly vzhledem k pokračujícím velmi slabým inflačním tlakům v 1. pololetí roku 2014 stabilní na velmi nízkých úrovních. ECB v červnu opět snížila hlavní refinanční sazbu o 0,1 p. b. na 0,15 % (nová historicky nízká hodnota), americký Fed ponechal úrokové pásmo v rozmezí 0 až 0,25 %. ČNB též ponechala základní úrokovou sazbu pro dvoutýdenní repo operace na technickém minimu 0,05 % a pokračovala v režimu devizových intervencí.

Průměrná hodnota tříměsíční sazby PRIBOR v souvislosti se stagnací sazeb ČNB setrvala na hodnotě 0,4 % (během pololetí byl zaznamenán nepatrný pokles). Spread vůči 2T repo sazbě se dále nepatrně snížil, na konci června dosáhl hodnoty 0,30 p.b. Výnosová křivka mezibankovních úrokových sazeb PRIBOR se posunula dolů jen nepatrně, její stabilita na delším konci svědčí o dobrém ukotvení inflačních očekávání.

¹⁰ Jednorázový nárůst úvěrů domácnostem na spotřebu v září 2010 byl dán fúzí obchodní banky s nebankovním subjektem.

Graf č. 15: Krátkodobá peněžní výnosová křivka



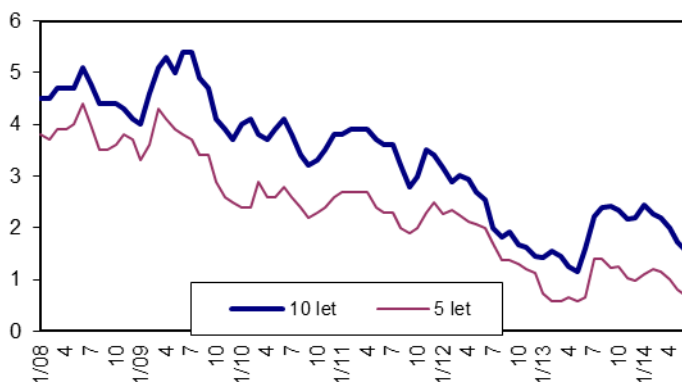
Pramen: ČNB, % p. a.

Snížení u klientských úrokových sazeb bylo zaznamenáno zejména u úvěrů. Průměrné úrokové sazby z celkových úvěrů nefinančním podnikům v červnu 2013 dosáhly 3,0 %, sazby z celkových úvěrů domácnostem 5,6 % a oproti konci minulého roku se snížily o 0,1 p.b., resp. o 0,2 p.b.

Pokles byl zaznamenán i u úrokových sazeb z vkladů, činil však během pololetí pouze několik setin p.b. Sazby z celkových vkladů nefinančních podniků v červnu 2014 dosáhly 0,3 %, sazby z vkladů domácností 0,9 %. Rozpětí mezibankovních úrokových sazeb (měřeno 1R sazbou PRIBOR) a úrokových sazeb u vkladů nefinančních podniků a úvěrů domácnostem se mírně snižovalo, u úvěrů nefinančních podniků a u vkladů domácností stagnovalo.

Dluhopisový trh se během 1. pololetí 2014 vyvíjel z pohledu českých dluhopisů nadále velmi příznivě. Výnosy státních dluhopisů během první poloviny roku 2014 dále klesaly a dosáhly svých nových historických minim. Snížil se i spread mezi výnosy z dluhopisů s průměrnou zbytkovou splatností 5 a 10 let. Spread mezi českými a německými konvergenčními dluhopisy se snížil z 40 b.b. v prosinci 2013 na 29 b.b. v červnu 2014, což byla nejnižší hodnota od roku 2008.

Graf č. 16: Výnosy státních dluhopisů



Pramen: ČNB, % p. a.

Aktiový trh nezaznamenal během 1. pololetí výraznější výkyvy, index PX na BCPP osciloval mezi 950 a 1050 body. K 30. 6. dosáhl 1009,2 bodů, o 2,0 % více oproti konci prosince 2013. Objem realizovaných akciových obchodů za pololetí dosáhl 80,3 mld. Kč, což představovalo meziroční pokles o 8,9 % v důsledku pokračující marginalizace pražské burzy.

Obecně lze konstatovat, že finanční sektor ČR je dlouhodobě stabilní a nezavdává vážnější rizika pro reálnou ekonomiku.

7. Veřejné rozpočty

7.1. Vývoj hospodaření veřejných rozpočtů (metodika GFS 2001¹¹)

V roce 2014 lze očekávat horší celkový výsledek vývoje hospodaření veřejných rozpočtů než v roce předchozím. Deficit veřejných rozpočtů se meziročně zvýší o 36,0 mld. Kč, tj. o 0,8 p.b. na 2,1 % HDP a bude činit 85,8 mld. Kč. Ukazatel používaný jako základní indikátor pro fiskální cílení se rovněž meziročně zhorší, a to o 11,0 mld. Kč na schodek 86,6 mld. Kč, což odpovídá zvýšení o cca 0,2 p.b. na 2,1 % HDP (fiskální cíl stanovený v návrhu státního rozpočtu pro rok 2014 činil -2,8 % HDP). Po výrazném nárůstu tohoto ukazatele v roce 2009 v důsledku negativního ekonomického růstu došlo k jeho stabilizaci, v roce 2014 se ale tento ukazatel opět zvýší. (viz Tabulka č. 9). Pro úplnost je ale nutné poznamenat, že zákon č. 501/2012 Sb., který novelizoval mj. zákon o rozpočtových pravidlech, tuto metodiku fiskálního cílení zrušil.

Oproti předpokladům v rozpočtové dokumentaci pro rok 2014 dochází ke zlepšení výsledků veřejných rozpočtů, které je dáno především snížením očekávaného deficitu státního rozpočtu o 28,3 mld. Kč a také územních samosprávných celků o 13,8 mld. Kč. Naopak zhoršení lze očekávat u některých mimorozpočtových fondů (např. Státní fond dopravní infrastruktury, Státní zemědělský intervenční fond, Fond privatizace) a také zdravotní pojišťovny očekávají mírně horší přebytek, než předpokládal schválený rozpočet.

Tabulka č. 9: Vývoj veřejných rozpočtů v % HDP

	2011	2012	2013	2014 předběžná skutečnost
PŘÍJMY	37,4	39,0	40,1	39,1
VÝDAJE	41,9	41,4	41,3	41,2
SALDO	-4,5	-2,4	-1,3	-2,1
SALDO pro fiskální cílení	-3,4	-2,7	-1,9	-2,1
Hrubý veřejný konsolidovaný dluh ke konci roku	40,9	45,8	45,8	43,9

Pramen: MF

Meziroční porovnání výsledků hospodaření veřejných rozpočtů nevychází příznivě. Nejvyšší podíl na celkovém deficitu veřejných rozpočtů si standardně udržuje státní rozpočet, jehož hospodaření se meziročně zhorší o 5,2 mld. Kč. Také mimorozpočtové, resp. státní fondy v roce 2014 zaznamenají oproti roku 2013 záporné schodkové hospodaření, a to ve výši 11,2 mld. Kč. Naopak kladné saldo zaznamenají opět místní rozpočty, v roce 2014 ve výši 17,5 mld. Kč; nově také v mírné výši zdravotní pojišťovny (0,5 mld. Kč). Stejně jako v předchozích letech se nadále projevuje nedostatek vlastních příjmů státních fondů a dotační závislost je patrná zejména u Státního fondu dopravní infrastruktury. Výdajové programy fondů jsou již nastaveny, ale většina z nich nemá v současnosti dostatečné zdroje na realizaci své činnosti.

V roce 2014 se předpokládá pokračování v růstu výdajů, který s hodnotou 4,2 % po několika letech převýší růst příjmů ve výši 2,0 %. Vývoj deficitů veřejných rozpočtů je patrný z výše uvedené tabulky (viz Tabulka č. 1).

Příznivější ekonomický vývoj povede k dalšímu meziročnímu růstu příjmů. Objem celkových daňových příjmů (vč. sociálních příspěvků) opět meziročně vzroste, a to o 2,6 %, nicméně

¹¹ Jedná se o výkaz zdrojů a užití peněžních prostředků v užším sektorovém pokrytí, kam se zařazuje státní rozpočet, Národní fond, Fond privatizace (bývalý Fond národního majetku), státní fondy, zdravotní pojišťovny a územní rozpočty (obce a kraje jako územní samosprávné celky a dále dobrovolné svazky obcí a regionální rady regionů soudržnosti). O rozdílech mezi metodikami blíže pojednává metodický box, uvedený dále.

konsolidovaná daňová kvóta se sníží o 0,6 p.b. a bude činit 32,8 % HDP. Naopak porovnání očekávaných celkových daňových příjmů (vč. příspěvků na sociální zabezpečení) s rozpočtovou dokumentací vychází příznivě a jejich objem bude vyšší o 5,0 mld. Kč, než se předpokládalo. Nižší očekávané inkaso zaznamenají daň z příjmů fyzických osob (o 7,2 mld. Kč) a spotřební daně (o 5,5 mld. Kč). Naopak se zvýší inkaso daně z příjmů právnických osob (o 5,5 mld. Kč), daně z přidané hodnoty (o 9,2 mld. Kč) a pojistného na sociální zabezpečení (o 3,2 mld. Kč). Ve srovnání s rokem 2013 přesto dojde ke snížení podílu celkových příjmů na HDP o 1,0 p.b. na 39,1 %.

Podíl výdajů na HDP se ve srovnání s předchozím rokem sníží o 0,2 p.b. a dosáhne 41,2 % HDP. V jejich struktuře dochází na rozdíl od předchozích let k viditelnějším posunům. Výdaje veřejných rozpočtů by s výjimkou nákladů na obsluhu dluhu, nákupů zboží a služeb, dotací a běžných transferů soukromým společnostem měly být vyšší, než předpokládal schválený rozpočet.

Rozhodující část výdajů je realizována prostřednictvím dotací a ostatních běžných transferů (vč. sociálních dávek), ty se meziročně zvýší o 3,5 %. Samotné sociální dávky, které tvoří 44,0 % celkových výdajů, meziročně zaznamenají růst o 3,2 %. Jedná se především o mandatorní výdaje realizované státním rozpočtem. V jejich rámci představují nejvýznamnější podíl dávky důchodového pojištění, které tvoří cca 2/3 celkových sociálních dávek. Jejich objem se vzhledem k vysoké citlivosti na demografický vývoj pravděpodobně v budoucnu nepodaří stabilizovat bez realizace řady let zmiňované, ale na konsensuální bázi napříč celou společností dosud razantně nezrealizované, komplexní důchodové reformy. V minulosti založená nezdravá tendence růstu těchto výdajů má na hospodaření veřejných rozpočtů negativní dopad, neboť jsou vytěsňovány ostatní veřejné výdaje, které mohou mít produktivnější formu, a tím dochází k zužování manévrovacího prostoru pro diskreční fiskální politiku. V souvislosti s deficitním hospodařením veřejných rozpočtů v předchozích letech také zcela logicky dochází k nárůstu výdajů dluhové služby (v roce 2014 meziročně o 3,2 %, tj. v absolutním vyjádření o 1,7 mld. Kč).

V roce 2014 lze meziročně očekávat zvýšení výdajů na nákup fixních aktiv o 16,4 %. Po 5 letech tak lze očekávat vyšší investiční aktivitu prostřednictvím pořízení dlouhodobého majetku. Jejich převážná část bude realizována státním rozpočtem a územními samosprávnými celky. Také se předpokládá, že výdaje na mzdy a platy ve státní správě porostou zcela minimálně.

Podíl čistého peněžního toku z provozní činnosti na HDP se ve srovnání s rokem 2013 zhorší o 0,8 p.b. a přehoupne se zpět do schodku 0,3 % HDP. Dalším ukazatelem používaným pro hodnocení fiskální politiky je saldo primární bilance, které se meziročně rovněž zhorší o 0,8 p.b., tzn., že v roce 2014 dosáhne výše -0,7 % HDP.

Schodek státního rozpočtu byl rozpočtován ve výši 113,1 mld. Kč; podle aktuálních odhadů dosáhne úrovně 84,8 mld. Kč, tedy o 28,3 mld. Kč méně, než činil původní předpoklad, jak již bylo uvedeno v předchozích řádcích. **Takto upravený deficit státního rozpočtu není metodicky shodný s deficitem prezentovaným v ostatních částech tohoto dokumentu, neboť z jeho výše je vyloučen vliv finančních operací (poskytování a splácení půjček, nákup a prodej majetkových účastí).**

Ve srovnání s rozpočtovou dokumentací lze u státního rozpočtu očekávat výrazně nižší příjmy z běžných dotací od mezinárodních organizací (u kapitálových je situace zcela opačná), z daně z příjmů fyzických osob a ze spotřebních daní. Očekávané výdaje státního rozpočtu by oproti rozpočtované výši měly být vyšší o 1,6 mld. Kč, po zahrnutí transakcí Národního fondu a Fondu privatizace vyšší o 3,4 mld. Kč. Méně by se mělo vydat především na obsluhu státního dluhu, nákupy zboží a služeb a na běžné transfery do soukromého sektoru. Naopak

porostou běžné transfery veřejným společnostem, tj. zejména příspěvkovým organizacím a veřejným finančním společnostem, a dále výdaje kapitálového charakteru. I přes poměrně výraznou snahu redukovat celkový objem výdajů veřejných rozpočtů v minulých letech existuje i nadále prostor pro jejich systematickou restrukturalizaci a zefektivnění; jejich momentální růst se zdá být odrazem snah o další ekonomické oživení a zvýšení investičních aktivit.

Ostatní subjekty veřejných rozpočtů s výjimkou územních samosprávných celků dosáhnou podle aktuálních odhadů proti původním předpokladům horšího výsledku hospodaření - mimorozpočtové fondy celkově o 8,2 mld. Kč, Fond privatizace o 4,1 mld. Kč a veřejné zdravotní pojišťovny o 1,0 mld. Kč.

7.2. Dluh veřejných rozpočtů

Úroveň dluhu veřejných rozpočtů v absolutním vyjádření trvale narůstá, jeho výši ke konci roku 2014 odhadujeme na 1 782,0 mld. Kč – tedy 43,9 % HDP. V roce 2014 se nicméně meziroční dynamika jeho růstu sníží až na 0,2 %. Nicméně pokles ve vztahu k roku 2012 stále nelze přeceňovat, neboť dochází k čerpání v minulých letech vytvořené rezervy v podobě emise dluhopisů nad rámec potřeby krytí schodku státního rozpočtu.

Dluh veřejných rozpočtů je generován především deficitem státního rozpočtu, a proto má státní dluh v jeho struktuře nejvyšší váhu. Ten roste obvykle rychleji než celkový dluh, v roce 2014 ale zaznamená stejné tempo růstu 0,2 %. Ani tuto hodnotu nelze z logicky stejných důvodů zveličovat. Z hlediska váhy se po státním dluhu na celkovém zadlužení nejvíce podílejí územní samosprávné celky. Očekávaný dluh státních fondů bude v roce 2014 nulový, neboť Státní fond životního prostředí realizuje svoji poslední splátku. Zdravotní pojišťovny vykážou minimální dluh vůči státnímu rozpočtu, který je ale na úrovni veřejných rozpočtů konsolidován. Jejich závazky vůči zdravotnickým zařízením navíc nejsou součástí veřejného dluhu.

Z hlediska mezinárodního srovnání není úroveň veřejného dluhu ČR nikterak vysoká, nicméně nebezpečím je vysoká dynamika jeho růstu z minulých let a také skutečnost, že byl tento růst v minulosti značně zpomalován inkasem privatizačních příjmů. Jejich vliv je v současné době téměř zanedbatelný a dosažená výše deficitu má tak těsnější vliv na růst dluhu. Náklady dluhové služby v dlouhodobém horizontu rostou a zůstávají trvalou zátěží výdajové strany. Proto je jediným možným řešením zmírnění růstu deficitů veřejných rozpočtů, které dluh generují, v lepším případě pak trvalé dosahování přebytků primární bilance.

Očekávané výsledky hospodaření jednotlivých subjektů veřejných rozpočtů a vývoj jejich dluhu budou podrobněji popsány v sešitu Hospodaření veřejných rozpočtů, který je součástí Dokumentace k návrhu zákona o státním rozpočtu České republiky na rok 2015.

Metodický box

Používané metodiky veřejných rozpočtů

1) Veřejné finance lze sledovat z více úhlů pohledu. **Pro účely plnění tzv. maastrichtských kritérií jsou údaje vykazovány na akruálním principu (metodika ESA 95).** Tento systém zachycuje příjmy a výdaje na základě nároků; to je v okamžiku, kdy se ekonomická hodnota vytváří, transformuje nebo zaniká, nebo když pohledávky a závazky vznikají, přeměňují se nebo zanikají. Tím zohledňuje hospodaření vlády z hlediska dlouhodobé perspektivy. Nepodává ovšem informaci o likviditě systému veřejných rozpočtů. Metodika ESA 95 je používána zejména v dokumentech předkládaných EU. Saldo v této metodice je využíváno pro hodnocení fiskální disciplíny členských států EU. V této metodice jsou rovněž sestavovány fiskální cíle uvedené v Konvergenčním programu ČR.

2) **Údaje v této zprávě jsou prezentovány v metodice peněžních toků,** která má přímou vazbu na schvalovaný státní rozpočet, rozpočty státních fondů a ostatních subjektů veřejných rozpočtů. Operace běžného roku jsou sledovány na hotovostním principu, tedy v okamžiku, kdy jednotlivé subjekty realizují související peněžní tok. Příjmy a výdaje jsou zaznamenány na základě provedené platby, nikoliv na základě vzniku pohledávky, resp. závazku. Prostřednictvím této metodiky jsou sledovány vládní příjmy, výdaje, financování salda hospodaření a s tím související změna dluhu. Je také používána v rozpočtových dokumentech, protože je blízká národní metodice sledování příjmů a výdajů.

Celkové saldo veřejných rozpočtů (rozdíl celkových příjmů a výdajů z nefinančních operací) slouží pro hodnocení rozpočtové politiky se zaměřením na její dopady na finanční trhy a jejich stabilitu. Na rozdíl od metodiky ESA 95 podává informaci o likviditě veřejných rozpočtů. Příjmy ani výdaje nezahrnují operace pohybu, tj. přírůstek nebo úbytek finančního majetku, kdy se pouze mění jedna forma finančního majetku na jinou.

Saldo pro fiskální cílení představovalo celkové saldo v metodice peněžních toků očištěné o dotace transformačním institucím. Vyloučen byl také vliv EU prostředků (vč. operací Národního fondu), které výsledky daného roku zkreslovaly o časový nesoulad mezi přijetím plateb z EU a jejich realizací. Cílem bylo očištit saldo o operace, které byly jednorázového nebo dočasného charakteru (např. úhrada transformačních nákladů).

Pro názornější pochopení obou metodik je možné nalézt paralelu mezi účetnictvím státu a klasickým podnikovým účetnictvím. Zatímco metodika peněžních toků poskytuje v podstatě obdobné informace jako daňová evidence podnikatele, ESA 95 poskytuje informace dostupné z jeho podvojného účetnictví. Pouze na základě kompletní informace z účetních výkazů, tedy rozvahy, výkazu zisku a ztráty a cash-flow, které jsou v různých modifikacích výsledkem účetnictví každého podnikatelského subjektu, lze posoudit zdraví podniku nebo naopak nalézt jeho slabá místa. Rovněž pro stát je znalost těchto informací nutností, což současně vysvětluje důležitost analýzy dat v obou metodikách.