

I. Ekonomický vývoj České republiky a hospodaření veřejných rozpočtů

1. Základní tendence makroekonomického vývoje¹

Domácí ekonomika v 1. pololetí 2015 meziročně dynamicky rostla, což vedlo k uzavření produkční mezery.

Reálný hrubý domácí produkt (HDP) se v 1. čtvrtletí vlivem jednorázových faktorů podstatně zvýšil meziročně o 4,0 % a mezičtvrtletně o 2,4 % (nejvíce ve známé novodobé historii ČR). Tento mimořádný růst byl dán přírůstkem zásob, kde hrály roli zejména nedokončené investice - z toho značná část infrastrukturních projektů – a omezení doby prodeje tabákových výrobků se starým kolkem do konce února 2015, čímž došlo k nutnosti doplnění odbytových zásob tabákových výrobků s novým kolkem. Velká část zlepšení reálného výkonu ekonomiky byla dána investicemi a zásobami, tedy složkami, které nejsou primárně daňově účinné.

Hrubá přidaná hodnota (HPH) v 1. čtvrtletí reálně vzrostla o 3,5 %, mezičtvrtletně ne sezónně očištěných datech o 1,2 % (nejvíce od 4. čtvrtletí 2007). Na jejím růstu se z poloviny podílel zpracovatelský průmysl.

Údaje za 2. čtvrtletí potvrdily robustní ekonomický růst. HDP meziročně reálně vzrostl o 4,4 % a vůči předchozímu čtvrtletí se zvýšil o 1,0 %. HPH se reálně zvýšila o 3,8 % a mezičtvrtletně o 0,9 %. Sblížení mezičtvrtletních temp růstu HDP a HPH dokládá jednorázovost faktorů působících v 1. čtvrtletí.

Celkově za 1. pololetí vzrostl HDP o 4,2 %. Ekonomický růst byl tažen domácí i zahraniční poptávkou. Meziročně se zvýšily dokončené investice o 4,5 %, spotřeba domácností o 2,9 % a vlády o 2,5 %. Hlavním prorůstovým faktorem byly investice do staveb, infrastruktury a strojů a zařízení podpořené čerpáním zdrojů z prostředků EU. Za růstem spotřeby domácností stálo jak zvyšování objemu reálného disponibilního důchodu, tak rovněž vysoká důvěra v budoucí ekonomický vývoj. V zahraničním obchodě byl růst exportu o 7,1 % provázen vyššími dovozy o 7,8 % pro uspokojení rychle rostoucí domácí poptávky a exportu.

Na straně zdrojů se na růstu HPH podílela všechna odvětví – růst byl rovnoměrněji a široce rozložen, nicméně polovinu jejího zvýšení obstaral zpracovatelský průmysl.

Spolu s růstem ekonomiky se zvyšovala také poptávka po práci. Oproti předchozímu roku se zvýšil počet zaměstnanců o 2,3 %, naopak počet podnikatelů se o 2,1 % snížil. Míra ekonomické aktivity v kategorii 15-64 let vzrostla v průměru za pololetí na 73,9 %. Nezaměstnanost se dále snižovala a stále tak patří k nejnižším v Evropě. Téměř dvojnásobný počet volných pracovních míst se viditelněji odrazil v růstu mezd až ve 2. čtvrtletí. Průměrná mzda se v 1. čtvrtletí zvýšila o 2,3 %, ve 2. čtvrtletí pak o 3,4 %.

Růst spotřebitelských cen byl nízký, přestože se již produkční mezera pravděpodobně uzavřela a domácí poptávka dynamicky rostla. V inflaci se projevil výrazný meziroční pokles ceny ropy. Růst indexu spotřebitelských cen dosáhl v průměru za 1. pololetí 2015 jen 0,4 %, v červnu činil 0,8 %. Celková i měnověpolitická inflace² se pohybovaly pod dolním okrajem tolerančního pásma inflačního cíle ČNB. Pokles cen ropy se promítl i ve snížení cen průmyslových výrobců. Ceny stavebních prací i tržních služeb slabě rostly. Značný pokles zaznamenaly ceny zemědělských výrobců.

¹ Zpracováno na základě statistických dat známých do 11. září 2015.

² Bez primárních dopadů změn nepřímých daní.

Běžný účet platební bilance skončil v 1. čtvrtletí 2015 již páté čtvrtletí v řadě přebytkem (v ročním vyjádření), a to především v souvislosti s příznivým vývojem salda zahraničního obchodu. Poměr salda BÚ k HDP ve výši 0,8 % byl meziročně nižší o 0,3 p. b. prohloubením schodku bilance prvotních důchodů a nižším přebytkem bilance služeb.

Finanční sektor v 1. pololetí roku 2015 reagoval na růst reálné ekonomiky zvýšením úvěrů nefinančním podnikům a poklesem podílu zejména jejich úvěrů v selhání. ČNB pokračovala v kurzově intervenčním režimu, jehož samotná existence postačovala k udržování kurzu české měny nad úrovní 27,0 CZK/EUR. 3M sazba PRIBOR se v průběhu pololetí držela na hodnotě 0,3 %, u tržních úrokových sazeb pokračoval mírný pokles. Úrokové sazby českých dluhopisů dosáhly nových historicky nízkých hodnot, na konci pololetí se však již lehce zvyšovaly.

Vnější prostředí

V 1. pololetí 2015 světové hospodářství oživovalo, avšak se značně nerovnoměrným vývojem. Ekonomika USA překvapila po slabším úvodu roku slušným hospodářským růstem a dalším zlepšením na trhu práce. Japonsko se naopak potýkalo s velmi nízkou inflací a hospodářským poklesem. I přes podporu centrální banky zůstávala domácí poptávka slabá a vývoz zboží a služeb se snížil. Čínská ekonomika navzdory stále velmi vysoké růstové dynamice zpomalovala. Obavy z výraznějšího zpomalení druhé největší světové ekonomiky se pak spolu s propadem na čínských akciových trzích nepříznivě projeví v nárůstu volatility na světových finančních trzích a nervozity ohledně negativních dopadů na ostatní, zvláště rozvíjející se ekonomiky. Ekonomické oživení eurozóny bylo i nadále velmi křehké, v řadě členských zemí navíc inflace krátce či dlouhodoběji dosahovala negativních hodnot.

Ekonomika eurozóny pokračovala v oživení, jež však zůstávalo stále poměrně křehké a nevýrazné. Růst reálného HDP dosáhl v 1. a 2. čtvrtletí 0,5 %, resp. 0,4 %, přičemž v jednotlivých zemích přetrvávala značná diferencovanost. V 1. pololetí 2015 se na hospodářském růstu podílela zejména spotřeba domácností, v malé míře pak spotřeba vlády. Růst byl naopak brzděn v 1. čtvrtletí čistým exportem a ve 2. čtvrtletí investicemi. Podpořit ekonomické oživení se snažila i ECB. Od září 2014 držela hlavní refinanční sazbu na úrovni 0,05 % a depozitní sazbu na -0,20 % s cílem zvýšit aktivitu na mezibankovním trhu. V březnu 2015 navíc zahájila nákupy cenných papírů v měsíčním objemu 60 mld. eur s cílem podpořit export a především zvýšit míru inflace prostřednictvím nárůstu investic a spotřeby. V červnu dosáhla meziroční inflace 0,2 % poté, co během prvních pěti měsíců čelila ekonomika eurozóny poklesu či stagnaci cenové hladiny v důsledku propadu cen ropy. Ceny průmyslových výrobců eurozóny meziročně klesaly, přičemž během pololetí se propad snižoval na 2,2 % v červnu. Vlivem politiky kvantitativního uvolňování kurz eura vůči americkému dolaru značně oslabil, když jeho průměrná hodnota 1,23 USD/EUR z prosince 2014 klesla na 1,12 USD/EUR v červnu. Míra nezaměstnanosti se během 1. pololetí snížila o 0,2 p. b. na 11,1 % v červnu, což je z dlouhodobého pohledu vysoká úroveň. Situaci v Řecku, jež se vyhrtila na přelomu června a července, se podařilo dočasně stabilizovat a Řecko tak zůstalo i nadále členem eurozóny.

Německá ekonomika pokračovala v oživení. Zatímco v 1. čtvrtletí byly hlavním tahounem růstu investice, ve čtvrtletí následujícím se jednalo o čistý export. Za silným růstem exportu stál slabý kurz eura, nízká cena ropy a cyklické oživení v eurozóně. K hospodářskému růstu kladně přispěly také výdaje domácností a vlády na spotřebu. Oživení se příznivě projevilo i na trhu práce, míra nezaměstnanosti v červnu pouhé 4,7 % byla nejnižší v celé EU. Také zde meziroční inflace dosahovala v 1. pololetí velmi nízkých hodnot, v červnu činila pouhé 0,3 %.

Růst slovenské ekonomiky, povzbuzený domácí i zahraniční poptávkou, dále zrychlil a v 1. pololetí 2015 dosáhl v obou čtvrtletích shodně 0,8 % mezičtvrtletně. V 1. čtvrtletí byl tažen exportem s velkým příspěvkem automobilového průmyslu. Ve 2. čtvrtletí pak k růstu

nejvýznamněji přispěly investice soukromého i veřejného sektoru. Míra nezaměstnanosti se za 1. pololetí snížila o 0,5 p. b., v důsledku přetrvávajících strukturálních nerovnováh však v červnu stále dosahovala vysokých 11,8 %. Po celé sledované období na Slovensku docházelo k poklesu cenové hladiny rovněž vlivem snížení cen pohonných hmot, plynu a elektřiny.

Polská ekonomika patřila i v 1. pololetí 2015 k nejrychleji rostoucím zemím EU, kdy růst reálného HDP dosáhl v prvních dvou čtvrtletích 1,0 %, resp. 0,9 %. Zásadní prorůstovou složku tvořily výdaje domácností na spotřebu, přičemž v 1. čtvrtletí k růstu významně přispěl také čistý export a ve čtvrtletí následujícím investice. Silný ekonomický růst se odrážel i na trhu práce, míra nezaměstnanosti se snížila z lednových 8,1 % na 7,7 % v červnu. Příčinou nepřetržitého poklesu cenové hladiny, který trval již od srpna 2014, byl propad cen ropy a snížení cen potravin v důsledku ruských sankcí.

Po solidním růstu v 1. čtvrtletí francouzská ekonomika ve čtvrtletí následujícím stagnovala. Obdobný vývoj zažilo i Rakousko, když ve 2. čtvrtletí hospodářský růst razantně zpomalil. Itálie se v 1. pololetí vymanila z recese, oživení však zůstávalo stále křehké. Naproti tomu hospodářský růst ve Velké Británii byl silný a stabilní.

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
EA 18	-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

Ceny většiny komodit se v 1. pololetí 2015 obchodovaly podstatně níže oproti stejnému období předchozího roku. I přes meziročně slabší měnový kurz CZK/USD o 18,8 % klesly korunové ceny³ např. ropy Brent o 34,3 %, železné rudy o 33,6 %, pšenice o 9,5 % či zemního plynu o 4,1 %.

Cena ropy Brent ze 110 USD/barel ve 2. čtvrtletí 2014 klesla v lednu 2015 na 48 USD/barel, což bylo nejméně od března 2009, kdy doznívala celosvětová finanční krize. Následovala mírná korekce ceny, která se zastavila na 65 USD/barel v květnu. Nízké ceny komodit obecně vyplývaly z pomalejšího tempa růstu světové ekonomiky a z globálního nízkoinflačního prostředí. U ropy se navíc projevily specifické faktory v podobě převisu nabídky nad poptávkou díky globálně se zvyšující energetické efektivnosti, technologickým inovacím při těžbě v USA a Kanadě a motivům, které bránily snížení limitů těžby v organizaci OPEC. Tyto faktory převážily nad zhoršením geopolitické situace na Blízkém východě. Pokles korunových cen dovážených komodit představoval pro českou ekonomiku nezanedbatelný prorůstový impulz.

³ Ceny komodit jsou obvykle kótovány v USD. K transformaci do CZK byl použit průměrný kurz za 1. pololetí 2014 a 2015.

2. Ekonomický výkon

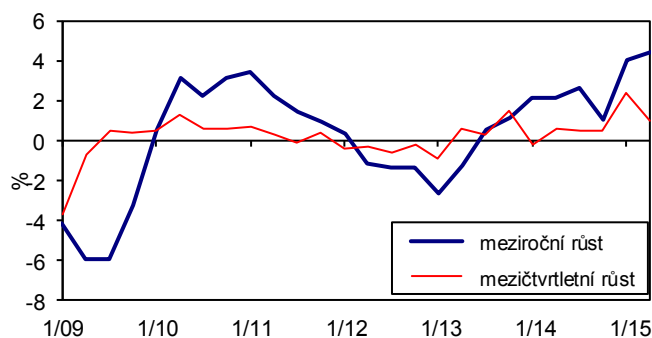
Reálný hrubý domácí produkt (HDP) v 1. pololetí 2015 meziročně výrazně zrychlil na 4,2 %.

V 1. čtvrtletí růst HDP výrazně předstihl dynamiku hrubé přidané hodnoty (HPH), a to jak meziročně, tak zejména mezičtvrtletně. Růstová diference pramenila z legislativního omezení doby prodeje tabákových výrobků se starým kolkem do konce února 2015, čímž došlo k nutnosti doplnění odbytových zásob tabákových výrobků s novým kolkem. Vysoké tempo růstu bylo dáno silným přírůstkem materiálových zásob a nedokončené produkce, především infrastrukturních investic.

Ve 2. čtvrtletí se meziroční dynamika HDP dále zvýšila, naopak mezičtvrtletní růst po rekordním výkyvu ve výši 2,4 % začátkem roku zpomalil na stále vysoké tempo 1,0 %.

HPH v 1. pololetí 2015 meziročně vzrostla o 3,5 %, přičemž ve 2. čtvrtletí meziroční růst zrychlil na 3,8 %. Zpomalení mezičtvrtletního růstu o 0,3 p. b. na 0,9 % ve 2. čtvrtletí však bylo díky uvedeným daňovým vlivům výrazně mírnější než v případě HDP. Mezičtvrtletní růstová dynamika HDP a HPH se tak po odeznění jednorázových faktorů ve 2. čtvrtletí prakticky vyrovnala. HPH na rozdíl od HDP neobsahuje nepřímé daně, není tudíž v tomto smyslu přímo ovlivněna chováním firem v očekávání změny spotřebních daní, či jinými administrativními zásahy v této oblasti.

Graf č. 1: Hrubý domácí produkt



Pramen: ČSÚ, stálé ceny

V čistě výdajovém pohledu byl růst HDP v 1. pololetí 2015 tažen téměř výhradně domácí poptávkou. K růstu HDP přispěla zejména tvorba hrubého kapitálu a výdaje na konečnou spotřebu, které byly podpořeny především růstem výdajů domácností, ale i umírněným růstem spotřeby vlády. Tvorba hrubého kapitálu přispěla k růstu HDP jak vlivem zásob, tak investicemi do fixních aktiv. Příspěvek bilance zahraničního obchodu dynamiku HDP ve výdajovém pojetí v 1. pololetí nepatrně snižoval. Domácí poptávka je však kryta také dováženými statky, které přímo k růstu tuzemského HDP nepřispívají. Pokud očistíme konečné užití o dovozy, téměř čtvrtinu meziročního růstu HDP tvořila zahraniční poptávka.

Na růstu HPH v 1. pololetí 2015 se podílela všechna odvětví ekonomiky. Nejvíce přispěl průmysl, který zajistil přibližně polovinu růstu celkové HPH. Dále k růstu HPH přispěly služby v čele s odvětvím obchodu, ubytování, dopravy a pohostinství.

Nominální HDP v 1. pololetí 2015 vzrostl o 5,2 %, značná část růstu byla dána tvorbou hrubého fixního kapitálu a zásobami, které jsou z hlediska nepřímých daní nevýznamné. Úhrnná cenová hladina měřená deflátozem HDP vzrostla o 1,0 %. K meziročnímu zvýšení deflátozu HDP v daném období přispěl především růst deflátozu hrubých domácích výdajů, podílelo se ale také zlepšení směnných relací.

Ukazatel reálného hrubého domácího důchodu (RHDD) vyjadřuje objem důchodů plynoucích do ekonomiky z realizace produkce, a tedy ve srovnání s reálným HDP zohledňuje efekt změny směnných relací. Vzhledem ke zlepšení směnných relací v 1. pololetí rostl RHDD více než reálný HDP, konkrétně o 4,5 %.

2.1. Poptávka

Růst HDP v 1. pololetí 2015 byl dán růstem hrubých domácích výdajů a exportu, který přispíval k růstu zaměstnanosti a mezd. Za příspěvkem hrubých domácích výdajů stál meziroční růst výdajů na konečnou spotřebu o 2,8 % a tvorby hrubého kapitálu o 9,6 %.

Výdaje na konečnou spotřebu byly pozitivně ovlivněny hlavně růstem spotřeby domácností. Z hlediska struktury byly výdaje na konečnou spotřebu domácností pozitivně taženy růstem všech složek. Nejvýraznější byl růst výdajů na statky dlouhodobé a střednědobé spotřeby, který silně převyšoval navýšení výdajů na podílově nejvýznamnější statky krátkodobé spotřeby a služby. Tento vývoj koresponduje s lepší se důchodovou situací domácností, pozitivní situací na trhu práce a vysokou důvěrou spotřebitelů v ekonomický vývoj. Domácnosti tak začaly realizovat dříve odkládané nákupy dlouhodobých spotřebních statků.

Reálný růst spotřeby vlády a její příspěvek k růstu HDP pramenil nejvíce z výdajů sektoru zdravotních pojišťoven.

Růst tvorby hrubého kapitálu byl v 1. pololetí 2015 ovlivněn téměř shodným příspěvkem tvorby hrubého fixního kapitálu a zásob. Z hlediska jednotlivých čtvrtletí však počátkem roku výrazně převládaly zásoby, které však představovaly především nedokončené infrastrukturní investice. Ve 2. čtvrtletí se příspěvky k růstu tvorby hrubého kapitálu obrátily. Z hlediska struktury tvorby hrubého fixního kapitálu bylo možné v 1. pololetí pozorovat silný růst v klíčových skupinách ostatní stroje a zařízení a ostatní budovy a stavby. Nejvyšší růst zaznamenaly investice do dopravních prostředků. Ostatní skupiny včetně investic do obydlí také meziročně vzrostly. Naopak nepatrný pokles byl evidován u investic do produktů duševního vlastnictví.

Tabulka č. 2: Výdaje na hrubý domácí produkt

		2013	2014					2015	
			rok	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q
HDP, běžné ceny	<i>mld. Kč</i>	4077	4261	983	1066	1092	1119	1036	1121
HDP, běžné ceny	<i>mzr. %</i>	0,9	4,5	4,4	5,0	5,6	3,1	5,4	5,1
HDP, stálé ceny	<i>mzr. %</i>	-0,5	2,0	2,2	2,1	2,6	1,0	4,0	4,4
Konečná spotřeba	<i>mzr. %</i>	1,2	1,6	1,1	1,6	1,3	2,1	2,8	2,8
domácností	<i>mzr. %</i>	0,7	1,5	1,0	1,3	1,6	1,8	2,8	3,1
vlády	<i>mzr. %</i>	2,3	1,8	1,3	2,3	0,4	3,0	2,8	2,3
neziskových institucí	<i>mzr. %</i>	4,0	0,8	0,7	1,5	0,8	0,1	0,6	-1,0
Tvorba hrubého kapitálu	<i>mzr. %</i>	-5,0	4,4	1,5	10,9	6,1	-0,4	11,0	8,4
fixního	<i>mzr. %</i>	-2,7	2,0	1,1	2,9	3,0	1,1	2,9	6,0
Vývoz	<i>mzr. %</i>	0,0	8,9	11,8	8,7	8,5	6,7	7,2	6,9
Dovoz	<i>mzr. %</i>	0,1	9,8	11,6	11,9	8,8	7,5	8,7	7,0

Pramen: ČSÚ

V oblasti zahraničního obchodu za 1. pololetí 2015 předstihoval růst dovozu tempo vývozu. Reálná bilance zboží a služeb však díky výraznému výchozímu přebytku zaznamenala pouze nepatrné zhoršení. Vysoký meziroční růst exportu souvisel především s růstem celosvětového obchodu, pokračujícím oživením evropské ekonomiky a nadále slabším reálným kurzem. Růst importu zboží a služeb byl odrazem oživení domácí poptávky.

2.2. Nabídka

Z pohledu zdrojové strany byl nejvýznamnějším přispěvatelem k růstu HPH průmysl, zejména zpracovatelský. Růst spotřeby se odrážel v HPH v odvětví obchodu, ubytování, dopravy a pohostinství. Výrazně se také zvýšila HPH v odvětví peněžnictví a pojišťovnictví. V předchozích obdobích započaté oživení stavební výroby pokračovalo.

V 1. pololetí 2015 vzrostla zaměstnanost o 1,3 %, což při uvedeném růstu HPH o 3,6 % vedlo ke zvýšení produktivity práce v celé ekonomice o 2,4 %. Z pohledu tržních odvětví došlo ke snížení zaměstnanosti pouze v odvětví stavebnictví a peněžnictví a pojišťovnictví, ostatní odvětví zaznamenala nárůst zaměstnanosti. Produktivita práce nejvíce vzrostla právě v odvětví peněžnictví a pojišťovnictví, dále v průmyslu, stavebnictví a informačních technologiích.

Jednotkové náklady práce ve sledovaném období meziročně klesly o 0,1 %, přičemž významně se zvýšily pouze v činnostech v oblasti nemovitostí. To však s ohledem na neobchodovatelnou povahu služeb nepředstavuje pro konkurenceschopnost ekonomiky výraznější rizika. V sektorech s obchodovatelnou produkcí, tedy především v průmyslu a zemědělství, jednotkové náklady práce klesaly.

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

		2013	2014					2015	
			rok	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q
HPH, běžné ceny	<i>mld. Kč</i>	3656	3855	895	968	985	1007	938	1011
HPH, běžné ceny	<i>mzr. %</i>	0,5	5,5	4,8	5,6	6,4	5,0	4,8	4,4
HPH, stálé ceny	<i>mzr. %</i>	-0,5	2,7	2,3	2,5	3,2	2,9	3,5	3,8
z toho zpracovatelský průmysl	<i>mzr. %</i>	-2,7	5,5	4,1	4,6	7,0	6,5	5,9	6,9
Produktivita práce ¹⁾	<i>mzr. %</i>	-0,8	2,2	1,7	2,5	2,6	1,8	2,4	2,4
z toho zpracovatelský průmysl	<i>mzr. %</i>	-2,6	3,6	2,7	3,1	4,8	3,7	4,0	4,7
Nominální průměrná náhrada ²⁾	<i>mzr. %</i>	-0,3	1,5	2,0	2,3	0,7	1,3	2,1	2,5
Jednotkové náklady práce ³⁾	<i>mzr. %</i>	0,6	-0,6	0,2	-0,2	-1,9	-0,6	-0,3	0,1
z toho zpracovatelský průmysl	<i>mzr. %</i>	3,6	-2,5	-0,9	-1,9	-4,5	-2,7	-0,8	-0,8

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

Nominální mzdové náklady vzrostly v 1. pololetí 2015 meziročně o 4,2 %. Při růstu deflátoru HPH o 0,9 % jde o nárůst reálných náhrad zaměstnanců z pohledu zaměstnavatelů o 3,3 %. Jde o vysoké tempo růstu reálných mzdových nákladů, které je však adekvátně vyváženo růstem produktivity práce. Reálné náhrady zaměstnanců při zvýšení deflátoru spotřeby domácností o 0,3 % vzrostly o 4,0 %, což představovalo výrazně pozitivní impulz pro spotřebu domácností.

2.3. Důchody

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

Z hlediska podílů obou typů důchodů na HDP došlo ve 2. čtvrtletí 2015 na základě klouzavých úhrnů k mírnému poklesu podílu náhrad zaměstnancům na HDP na 40,0 % a ke stagnaci podílu hrubého provozního přebytku a smíšeného důchodu na HDP na 51,1 %. Podíl čistých daní na HDP ve stejném období vzrostl na 8,9 %.

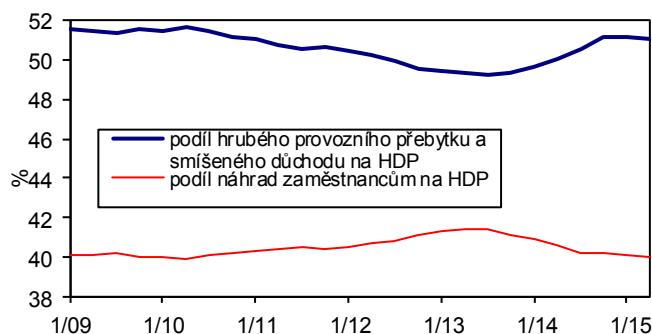
Tabulka č. 4: Důchodová struktura hrubého domácího produktu

		2013	2014					2015	
			rok	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q
HDP, běžné ceny	mld. Kč	4077	4261	983	1066	1092	1119	1036	1121
Čisté daně	podíl %	9,6	8,7	7,9	9,0	9,8	8,0	8,4	9,4
Hrubý provozní přebytek a smíšený důchod	podíl %	49,3	51,1	50,3	51,3	51,5	51,4	50,4	51,1
Náhrady zaměstnancům	podíl %	41,1	40,2	41,8	39,8	38,7	40,6	41,2	39,6
zemědělství, lesnictví a rybářství	podíl %	0,9	0,9	0,8	0,9	0,9	1,0	0,8	0,8
průmysl	podíl %	12,7	12,5	12,9	12,5	11,9	12,6	12,9	12,5
z toho zpracovatelský průmysl	podíl %	11,2	11,0	11,4	11,0	10,6	11,1	11,4	11,2
stavebnictví	podíl %	2,2	2,1	2,0	2,1	2,1	2,1	1,9	2,0
obchod, ubytování, doprava a pohostinství	podíl %	8,3	8,1	8,5	8,0	7,9	8,1	8,4	7,9
informační a komunikační činnosti	podíl %	1,9	1,9	2,1	1,8	1,8	1,8	2,0	1,8
peněžnictví a pojišťovnictví	podíl %	1,5	1,4	1,6	1,4	1,2	1,2	1,5	1,3
činnost v oblasti nemovitostí	podíl %	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5
profesní, vědecké, technické a administrativní činnosti	podíl %	3,0	3,0	3,1	3,0	2,9	3,0	3,1	3,0
veřejná správa a obrana, vzdělávání, zdravotní a sociální péče	podíl %	9,2	9,1	9,4	8,8	8,6	9,4	9,4	8,9
ostatní činnosti	podíl %	0,9	0,9	0,9	0,9	0,8	0,9	0,9	0,8

Pramen: ČSÚ, propočet MF

Nárůst hrubého provozního přebytku je pozitivním signálem z hlediska interních zdrojů pro financování investiční aktivity firem.

Graf č. 2: Podíly sumárních složek důchodů na HDP



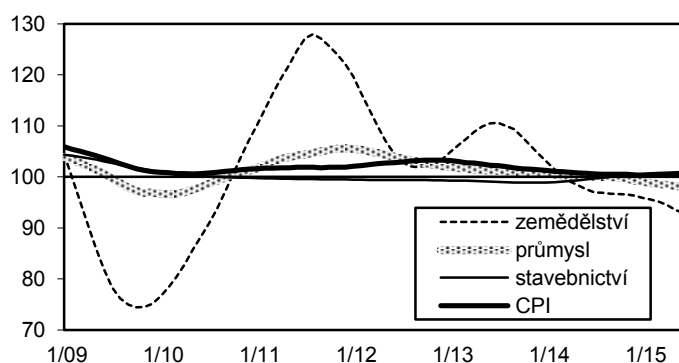
Pramen: ČSÚ, propočet MF, klouzavé úhrny

3. Cenový vývoj

Spotřebitelské ceny v 1. pololetí 2015 vykazovaly především vlivem výrazného poklesu ceny ropy jen slabý růst a to i přes to, že se produkční mezera již pravděpodobně uzavřela, čímž se otevřel větší prostor pro působení dynamicky rostoucí domácí poptávky. K meziroční inflaci nejvíce přispívaly oddíly alkoholické nápoje, tabák a bydlení. Tlumící vliv měl zejména oddíl doprava.

Ceny průmyslových výrobců se v 1. pololetí 2015 pod vlivem poklesu ceny ropy v průměru meziročně snížily o 2,8 %. Jak ceny stavebních prací, tak i ceny tržních služeb slabě rostly. Značné meziroční snížení cen zemědělských výrobců v 1. pololetí bylo dáno poklesem cen rostlinných i živočišných 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 2015 především vlivem výrazného poklesu ceny ropy jen slabý meziroční růst, který v průměru činil 0,4 %, tedy o 0,2 p. b. více ve srovnání s 1. pololetím 2014. Průměrný příspěvek administrativních opatření⁴ k meziročnímu růstu spotřebitelských cen dosáhl 0,2 p. b., o 0,7 p. b. více než v 1. pololetí 2014. Dán byl především příspěvkem změn nepřímých daní, zejména zvýšením spotřební daně z tabákových výrobků. Cenový dopad zavedení druhé snížené sazby DPH nebyl z pohledu agregátní cenové hladiny významný. Regulované ceny téměř stagnovaly. V červnu se spotřebitelské ceny meziročně zvýšily tempem 0,8 % při příspěvku administrativních opatření 0,3 p. b. Měnověpolitická inflace⁵, jež v 1. pololetí převážně oscilovala kolem nuly, v jeho závěru zrychlila a podle propočtů ČNB v červnu činila 0,6 %.

Celková i měnověpolitická meziroční inflace se v 1. pololetí 2015 pohybovaly pod dolním okrajem tolerančního pásma inflačního cíle ČNB. Určujícími faktory velmi nízké inflace byly ceny ropy a ceny výrobců v eurozóně. Vliv rostoucí domácí poptávky na spotřebitelské ceny při uzavření produkční mezery se tak projevil jen omezeně.

Cena ropy Brent vyjádřená v USD prošla ve 2. pololetí 2014 propadem, který se promítal v meziročním poklesu ceny v 1. pololetí 2015, jenž v průměru činil 46,7 %. V průběhu 1. pololetí 2015, kdy cena již vykazovala rostoucí trend, stál jeden barel v průměru 58,1 USD. Ceny pohonných hmot vykázaly v 1. pololetí výrazný meziroční pokles, neboť zdražení USD kompenzovalo propad ceny ropy jen z části. Průměrná cena benzínu Natural 95 se v 1. pololetí 2015 ve srovnání se stejným obdobím předchozího roku snížila o 12,5 %, cena motorové nafty o 12,0 %.

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

⁵ Bez primárních dopadů změn nepřímých daní.

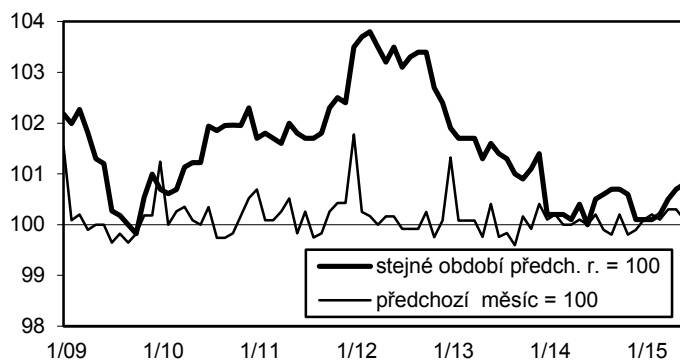
Tabulka č. 5: Index spotřebitelských cen

Oddíl č.	Úhrn	váha v koši ‰	červen 2014		červen 2015	
			sopr=100	příspěvek k růstu	sopr=100	příspěvek k růstu
			%	p.b.	%	p.b.
	Úhrn	1000,0	100,0	0,0	100,8	0,8
1	Potraviny a nealkoholické nápoje	170,8	98,9	-0,2	100,6	0,1
2	Alkoholické nápoje, tabák	95,0	103,1	0,3	105,5	0,5
3	Odívání a obuv	32,9	103,0	0,1	103,3	0,1
4	Bydlení, voda, energie, paliva	265,6	98,6	-0,4	101,3	0,3
5	Bytové vybavení, zařízení domácnosti, opravy	61,1	99,7	0,0	99,9	0,0
6	Zdraví	23,8	98,3	0,0	93,0	-0,2
7	Doprava	101,3	100,6	0,1	97,1	-0,3
8	Pošty a telekomunikace	30,6	97,1	-0,1	98,3	0,0
9	Rekreace a kultura	87,6	100,5	0,0	101,2	0,1
10	Vzdělávání	7,4	101,4	0,0	101,1	0,0
11	Stravování a ubytování	55,6	101,6	0,1	101,5	0,1
12	Ostatní zboží a služby	68,3	101,1	0,1	101,7	0,1

Pramen: ČSÚ, stálé váhy roku 2012

V červnu 2015 byla meziroční inflace nejvíce snižována oddílem doprava (přímá souvislost s propadem cen ropy), jehož příspěvek činil -0,3 p. b. Pokles cen v tomto oddíle byl dán výše uvedeným poklesem ceny ropy. Naopak k růstu cen nejvíce přispěl oddíl alkoholické nápoje, tabák (0,5 p. b.), kde rostly ceny ze všech oddílů spotřebního koše nejrychleji. Projevilo se zde již zmíněné zvýšení spotřební daně z tabákových výrobků. Příspěvek oddílu bydlení byl již – na rozdíl od výjimečné situace v pololetí 2014 – kladný.

Graf č. 4: Spotřebitelské ceny



Pramen: ČSÚ

Růst cen zboží úhrnem v červnu 2015 dosáhl 0,8 %, růst cen služeb 1,0 %. Proti červnu 2014 to představovalo zrychlení o 1,4 p. b. u zboží, u služeb jen o nepatrných o 0,1 p. b.

Klouzavá roční míra inflace se v 1. pololetí 2015 držela velmi nízko a v červnu dosáhla 0,5 %, což bylo o 0,2 p. b. méně než před rokem.

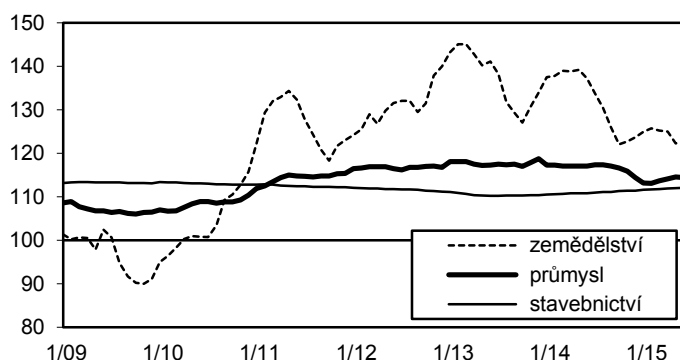
Obdobně nízkých hodnot dosáhla v 1. pololetí 2015 také průměrná míra inflace měřená na bázi HICP⁶. V červnu činila rovněž 0,5 %. Průměrná míra inflace v souhrnu za země EU byla v 1. pololetí také velmi nízká, vykazovala klesající tendenci a v červnu dosáhla 0,1 %.

⁶ Harmonizovaný index spotřebitelských cen.

3.2. Ceny výrobců

Ceny průmyslových výrobců za 1. pololetí 2015 meziročně klesly v průměru o 2,8 % (proti poklesu o 0,5 % ve stejném období roku 2014). Nejvíce se v souvislosti s poklesem ceny ropy komentovaném v předchozím textu snížily pravděpodobně⁷ ceny v sekci koks a rafinované ropné produkty. V návaznosti na to k poklesu cen průmyslových výrobců přispěly i ceny v sekci chemické látky a výrobky.

Graf č. 5: Ceny výrobců



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

Ceny stavebních prací i tržních služeb pokračovaly v 1. pololetí 2015 ve slabém meziročním růstu. U stavebních prací dosáhl v průměru 1,1 %, u tržních služeb jen 0,2 %. Ceny zemědělských výrobců celkem se v 1. pololetí snížily o značných 10,1 %, přičemž se sblížila meziroční tempa růstu cen rostlinných a živočišných výrobků.

4. Trh práce

Zvyšující se poptávka po práci umožnila nárůst zaměstnanosti, daný tvorbou zaměstnaneckých míst v produkční sféře. Celková nezaměstnanost výrazně klesla. Růst mezd byl v počátku roku v poměru k ekonomickému růstu i ziskům podniků relativně umírněný, tažený státem spravovanou sférou, ve 2. čtvrtletí zrychlil.

Tabulka č. 6: Základní ukazatele trhu práce

			2013	2014				2015		
				rok	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q
Zaměstnanost	VŠPS ¹⁾	mzr. %	1,0	0,8	1,0	1,3	0,7	0,8	1,3	1,7
Zaměstnanci	VŠPS	mzr. %	1,6	0,6	0,4	-0,2	1,0	1,2	2,1	2,4
Zaměstnanci	evidenční ²⁾	mzr. %	-1,0	1,0	0,4	0,9	1,2	1,5	1,9	2,0
Míra nezaměstnanosti VŠPS	(15-64 let)	%	7,0	6,2	6,9	6,1	6,0	5,8	6,0	5,0
Míra zaměstnanosti VŠPS	(15-64 let)	%	67,7	69,0	68,1	68,7	69,3	69,8	69,4	70,2
Míra ekonomické aktivity VŠPS	(15-64 let)	%	72,9	73,5	73,1	73,2	73,7	74,1	73,9	73,9
Průměrná mzda	evidenční ²⁾	mzr. %	-0,1	2,3	3,2	2,1	1,6	2,2	2,3	3,4

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.

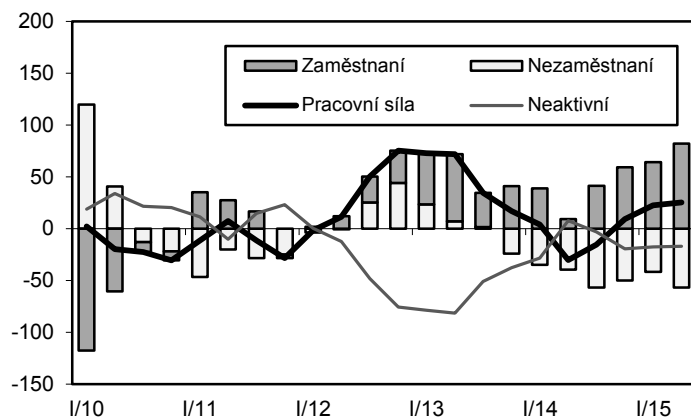
2) Zaměstnanci (přepočtené osoby) v pracovním poměru, včetně odhadu malých podniků.

⁷ Český statistický úřad od května 2015 s poukazem na individuální data ceny v této sekci nezveřejňuje. Ještě v dubnu 2015 zde však ceny klesaly meziročně o 22,2 % a příspěvek této sekce k meziročnímu růstu cen průmyslových výrobců o -2,6 % činil -1,6 p. b.

4.1. Ekonomická aktivita

Míra ekonomické aktivity (podíl počtu zaměstnaných a nezaměstnaných v populaci daného věku) vzrostla v 1. pololetí 2015 v kategorii 15-64 let v průměru o 0,7 p. b. na 73,9 %. K pokračujícímu poměrně silnému meziročnímu zvýšení vedl jak nárůst pracovní síly, tak pokračující úbytek populace v tomto věkovém rozmezí.

Graf č. 6: Ekonomická aktivita



Pramen: ČSÚ, VŠPS, meziroční přírůstky/úbytky v tisících osob

Důležitým faktorem vývoje ekonomické aktivity je i stávající demografická skladba – na trhu práce se široce uplatňují nejsilnější ročníky z poloviny 70. let s přirozeně vysokou mírou participace, danou kvalitním odborným zázemím i praxí. Nelze pominout ani prodlužování hranice odchodu do starobního důchodu. Úbytek počtu osob mimo ekonomickou aktivitu převážně souvisel s pokračujícím snižováním počtu žáků a studentů, což má rovněž demografické důvody.

V rámci celkové pracovní síly, tedy u všech osob nad 15 let, již míra ekonomické aktivity vzrostla pouze o 0,2 p. b. na 59,2 %.

4.2. Zaměstnanost

Zaměstnanost podle VŠPS (v jediném nebo hlavním zaměstnání) vzrostla meziročně v průměru za 1. pololetí 2015 o 73 tisíce osob na 5316 tisíc a pokračující solidní nárůst vykazují i data očištěná o sezónní vlivy.

Na rozdíl od předchozího roku ekonomická realita a důvěra v budoucí ekonomický růst umožnily podnikům vedle operativního využívání agenturních pracovníků i tvorbu nových stálých míst. Podle VŠPS počet zaměstnanců meziročně vzrostl o 2,3 % na 4139 tisíc, počet podnikatelů klesl o 2,1 % na 877 tisíc. Z nárůstu zaměstnanosti v zaměstnanecké kategorii lze usuzovat (podle všech dostupných statistik), že se změnou ekonomického prostředí se zvýšenou poptávkou po práci dochází postupně k omezování klasického „švarcsystému“. S podílem podnikatelů na celkové zaměstnanosti přes 16 % ČR nadále patří k zemím s nejvyšším podílem v EU. Přestože poptávka po práci rostla, v 1. čtvrtletí se neprojevila ve výraznějším růstu vykazovaných mezd.

Zaměstnanost nejvýrazněji rostla v sekundárním sektoru ve zpracovatelském průmyslu zejména ve spojitosti s procyklickým automobilovým průmyslem. V terciárním sektoru se vyšší růst počtu pracovníků projevil až ve 2. čtvrtletí, ve kterém na rozdíl od předchozího roku vzrostl i počet osob zaměstnaných v sektoru primárním.

Míra zaměstnanosti (podíl počtu zaměstnaných v populaci) ve věku 15-64 let meziročně vzrostla v průměru za pololetí o 1,4 p. b. na 69,8 %. Meziroční nárůst míry zaměstnanosti žen překračující 2 p. b. lze přičíst jak zapojování silných ročníků po mateřských dovolených a

menšímu riziku zaměstnávání matek se staršími dětmi, ale i širšímu zaměstnávání žen nad 50 let daným prodlužováním věku odchodu do důchodu. Nárůst míry zaměstnanosti u osob ve věku nad 15 let o 0,8 p. b. byl pomalejší a vedl k hodnotě 56,1 %.

4.3. Nezaměstnanost

Počet osob bez zaměstnání podle VŠPS (práci hledajících a schopných okamžitě pracovat) meziročně klesl o 49 tisíc na 289 tisíc. Výrazný pokles v průběhu pololetí ukázala i sezónně očištěná data.

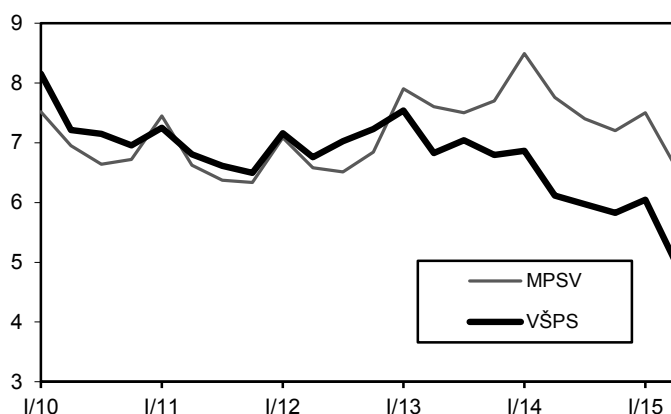
Míra nezaměstnanosti ve věku 15-64 let v průměru za 1. pololetí meziročně klesla o 1 p. b. na 5,5 %, výsledkem stejného poklesu v kategorii nad 15 let byla úroveň 5,4 %. Vývoj míry nezaměstnanosti se nevymykal evropskému kontextu. Podle srovnatelných dat zpracovávaných Eurostatem míra nezaměstnanosti nadále patří v ČR k nejnižším.

Průměrný počet nezaměstnaných registrovaných na úřadech práce (ÚP) v meziročním srovnání klesl výrazněji - v průměru za pololetí o 79 tisíc na 514 tisíc. V tocích však došlo k patrné změně. V předchozím roce počet osob vyřazených resp. umístěných výrazně převyšoval počet nově hlášených uchazečů v důsledku jak oživování ekonomiky, tak posílení ÚP, které mohly znovu účinně pracovat s nezaměstnanými. V roce 2015 se tento vliv postupně stabilizoval a úroveň změny přílivu a odlivu nezaměstnaných se postupně sblížovala a ve 2. čtvrtletí již jen nepatrně převažoval úbytek nad nově hlášenými. Přes intenzivní práci ÚP bylo v meziročním srovnání umístování uchazečů již méně úspěšné.

Setrvalý vysoký rozdíl v úrovni nezaměstnanosti podle používaných dvou statistik je důsledkem zejména skutečnosti, že registrace na ÚP, na rozdíl od VŠPS, nevyklučuje oznámené nekolidující pracovní aktivity (do výše poloviny minimální mzdy).

Následující graf dokládá, že základní tendence vývoje nezaměstnanosti podle obou používaných statistik nebyly v průběhu 1. pololetí 2015 zásadně rozdílné (obě 15-64 let).

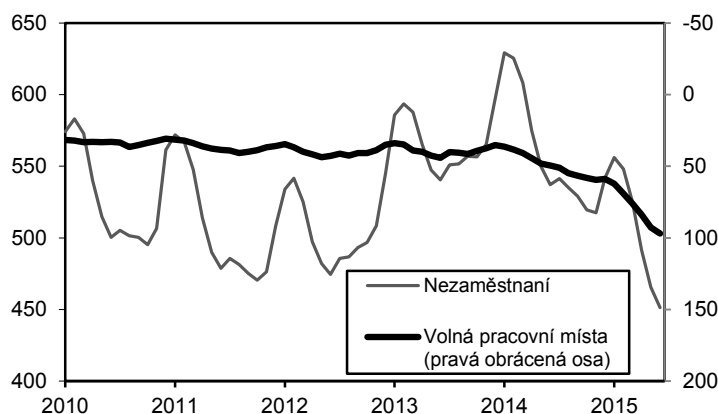
Graf č. 7: Míra nezaměstnanosti VŠPS a podíl nezaměstnaných na populaci MPSV



Pramen: ČSÚ, MPSV, v %, průměr čtvrtletí

Vyšší ekonomický růst se projevil vedle zvýšení zaměstnanosti také v nárůstu počtu nahlášených volných míst (97 tisíc na konci pololetí). Meziročně vzrostl v průměru o 35 tisíc (na 77 tisíc), takže na 1 volné místo připadalo 6,7 uchazečů, což je o 7,5 méně než v roce 2014. Vysoký počet neobsazených míst však svědčí nejen o rostoucí poptávce po práci, ale i o rostoucím nesouladu s nabídkou z kvalifikačních či regionálních důvodů.

Graf č. 8: Nezaměstnaní registrovaní a volná pracovní místa



Pramen: MPSV, v tisících, data ke konci měsíce

Úbytek dlouhodobě registrovaných nezaměstnaných (meziročně o 18 tisíc na 228 tisíc v průměru za 1. pololetí) byl vzhledem k jejich obecně obtížné uplatnitelnosti pomalejší, takže podíl dlouhodobě nezaměstnaných na celkovém počtu uchazečů se v průběhu pololetí postupně zvyšoval ze 42,8 % až na 46,6 %, takže se přiblížil k poměru dlouhodobě nezaměstnaných v pojetí VŠPS (46,7 % ve 2. čtvrtletí). Tento údaj má zpravidla procyklický charakter.

Príspevek v nezaměstnanosti pobíralo v průměru 21,7 % registrovaných uchazečů, což je o 0,1 p. b. méně než v předchozím roce.

4.4. Mzdy

V důsledku růstu poptávky došlo k růstu zaměstnanosti i přesčasů. Zvyšující se poptávka po pracovní síle rovněž postupně přispívala k celkovému zvyšování mezd a výrazněji se projevila ve 2. čtvrtletí.

Nominální nárůst průměrné mzdy byl sice nejvyšší od konce roku 2009, nicméně v kontextu s ekonomickým růstem jej lze nadále označovat jako spíše střední. Hrubá průměrná mzda v národním hospodářství za 1. pololetí dosáhla 25 810 Kč a její meziroční růst činil 2,9 %.

Po relativně dlouhém období stagnace až poklesu rostla vlivem zvýšení tarifních platů v nepodnikatelské sféře rychleji než v podnikatelské. Její úroveň však byla nižší - činila v průměru za pololetí 25 640 Kč, zatímco v podnikatelské sféře dosáhla 25 848 Kč.

Tabulka č. 7: Průměrná mzda

			2013	2014				2015		
			rok	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	
Průměrná mzda nominálně	celkem	mzr. %	-0,1	2,3	3,2	2,1	1,6	2,2	2,3	3,4
	podnikatelská sféra	mzr. %	-0,4	2,2	3,4	2,2	1,5	1,8	2,2	3,2
	nepodnikatelská sféra	mzr. %	1,0	2,5	2,3	1,7	1,8	3,9	3,0	4,3
Průměrná mzda reálně (CPI)	celkem	mzr. %	-1,5	1,9	3,0	1,9	1,0	1,7	2,2	2,7
	podnikatelská sféra	mzr. %	-1,8	1,8	3,2	2,0	0,9	1,3	2,1	2,5
	nepodnikatelská sféra	mzr. %	-0,4	2,1	2,1	1,5	1,2	3,4	2,9	3,6

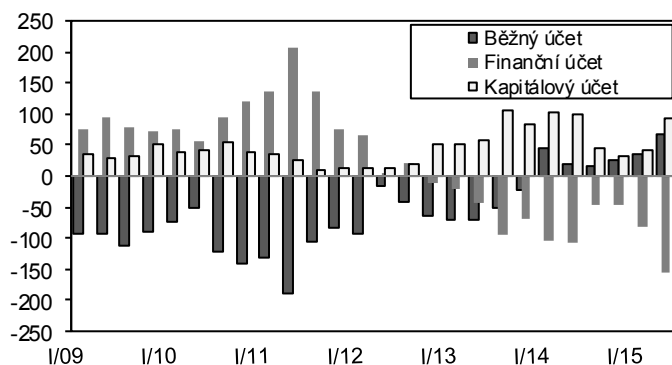
Pramen: ČSÚ, předběžné údaje

Úroveň mediánu byla v obou čtvrtletích o více než 4 tisíce Kč nižší. Proti průměrné mzdě se se však vyvíjel odlišným způsobem. Zatímco v 1. čtvrtletí rostl pomaleji než průměrná mzda (o 2,1 %), ve 2. čtvrtletí podstatně rychleji (o 4,3 %). Mzdová úroveň prostředního zaměstnance rostla rychleji než průměrná vlivem navyšování minimální mzdy i nejnižších mezd, svou roli sehrálo již zmíněné navýšení tarifních platů.

5. Platební bilance

Na běžném účtu platební bilance (BÚ) byl za 1. pololetí 2015 vykázán přebytek 96 mld. Kč. V přebytku skončila bilance zboží, bilance služeb i bilance druhotných důchodů. Deficitní byla pouze bilance prvotních důchodů. Na kapitálovém účtu vznikl přebytek 83 mld. Kč, finanční účet byl v rozsahu 175 mld. Kč deficitní.

Graf č. 9: Platební bilance



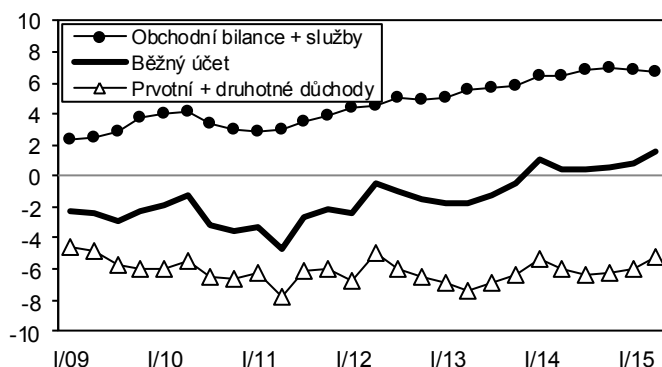
Pramen: ČNB, propočty MF, roční klouzavé úhrny, mld. Kč

5.1. Běžný účet

Běžný účet v ročním klouzavém úhrnu ve 2. čtvrtletí 2015 zůstal přebytkový stejně jako v předchozích pěti čtvrtletích. Poměr BÚ/HDP ve výši 1,5 % byl o 1,1 p. b. lepší proti 2. čtvrtletí 2014. Poměr výkonové bilance, tj. obchodu se zbožím a službami, k HDP se meziročně zlepšil o 0,3 p. b. a dosáhl 6,8 %. Schodek bilance prvotních důchodů se v poměru k HDP zlepšil o 0,9 p. b. na -5,3 %, přebytek bilance druhotných důchodů se zhoršil o 0,2 p. b. na 0,1 % HDP.

Za 1. pololetí 2015 se na meziročním zlepšení bilance běžného účtu o 41 mld. Kč podílely všechny položky s výjimkou bilance zboží. Přebytek zahraničního obchodu se zbožím⁸ se snížil o 3 mld. Kč a dosáhl 142 mld. Kč. Bilance služeb skončila přebytkem 40 mld. Kč, tj. o 4 mld. Kč meziročně více. Bilance prvotních důchodů, která je vedle obchodní bilance rozhodující pro výsledné saldo běžného účtu, se zlepšila snížením deficitu o 27 mld. Kč na 97 mld. Kč.

Graf č. 10: Poměr běžného účtu a jeho složek k HDP



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

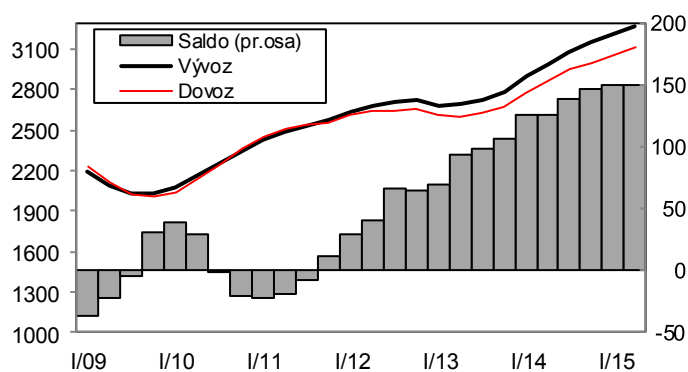
⁸ V cenách FOB v metodice platební bilance.

Bilance druhotných důchodů přešla z pasiva do aktiva a skončila přebytkem ve výši 10 mld. Kč, tj. o 13 mld. meziročně lepším. Výsledek zde ovlivnila především bilance čistých příjmů z rozpočtu EU.

5.1.1. Obchodní bilance (podle ČSÚ v metodice národního pojetí⁹)

Tempa nárůstu objemu vývozu i dovozu v předchozím roce postupně klesala a tento trend pokračoval i v 1. pololetí 2015. Růst dovozu mírně převýšil růst vývozu, takže přebytek obchodní bilance se za 1. pololetí meziročně zlepšil jen o 4 mld. Kč na 103 mld. Kč. Obrat zahraničního obchodu se podle předběžných údajů ČSÚ zvýšil o 7,5 % a dosáhl hodnoty 3262 mld. Kč, tj. o 227 mld. Kč meziročně více. Vývoz byl vyšší o 7,4 %, dovoz o 7,6 %. Slabší nárůst přebytku obchodní bilance souvisel mj. s oživením domácí poptávky české ekonomiky, které se odrazilo ve zvýšených nárocích na dovozy. Změny směnných relací byly v kladných hodnotách nepřetržitě od počátku roku 2013. Na počátku letošního roku – na rozdíl od roku 2014, kdy ceny vývozní rostly rychleji než ceny dovozní – byly kladné směnné relace dány poklesem cen – vývozní ceny se snižovaly pomaleji než dovozní. Směnné relace byly silně ovlivňovány nízkými cenami ropy. Jejich pozitivní dopad na celkové ceny zahraničního obchodu byl však do značné míry eliminován zápornými směnnými relacemi u dalších důležitých komoditních skupin, jako jsou stroje a dopravní prostředky, polotovary, spotřební zboží, chemikálie a také potraviny.

Graf č. 11: Obchodní bilance – národní pojetí



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

Objem vývozu rostl ve všech komoditních třídách s výjimkou surových materiálů (SITC 2). O celou čtvrtinu byl vyšší vývoz minerálních paliv (SITC 3), který souvisel především s výrazným meziročním nárůstem vývozu zemního plynu a částečně i elektřiny. O více než pětinu se zvýšil vývoz nápojů a tabáku (SITC 1). Nadprůměrně rostl vývoz průmyslového spotřebního zboží (SITC 8,9), podobně jako vývoz strojů a přepravních zařízení (SITC 7), který představuje více než polovinu celkového vývozu. V rámci SITC 7 byl nárůstem o 12,8 % nejuspěšnější vývoz silničních vozidel, který tvoří více než 36 % vyváženého strojírenského zboží. Solidní růst byl zaznamenán také u skupiny elektrických zařízení, přístrojů a spotřebičů (téměř o 10 %) a zařízení pro telekomunikace (o 8,7 %).

⁹ Dodací podmínka vývozu FOB, dovozu CIF.

Tabulka č. 8: Komoditní struktura

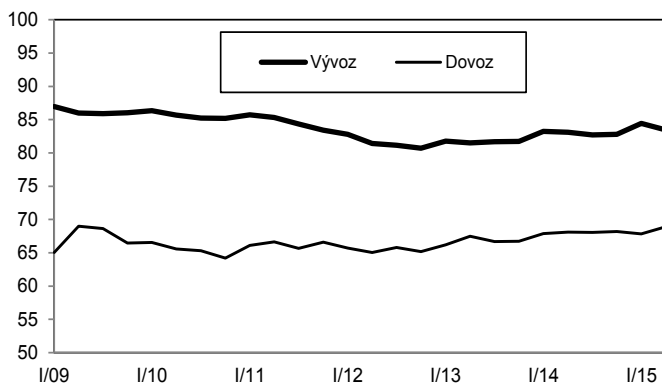
Třídy SITC	Vývoz			Dovoz			Změna salda mld. Kč
	Index(%)	Podíl (%)		Index(%)	Podíl (%)		
	2015/2014	1.pol.2014	1.pol.2015	2015/2014	1.pol.2014	1.pol.2015	2015/2014
Celkem	107,4	100,0	100,0	107,6	100,0	100,0	4,3
0 - Potraviny a živá zvířata	107,6	4,0	4,0	108,1	5,3	5,3	-1,5
1 - Nápoje a tabák	122,3	0,8	0,9	128,8	0,6	0,7	0,4
2 - Surové materiály (s výj. paliv)	99,1	2,9	2,7	92,1	2,9	2,5	3,0
3 - Nerostná paliva a maziva	125,4	2,9	3,4	88,3	9,1	7,4	27,3
4 - Živočišné a rostlinné oleje	101,7	0,3	0,3	101,8	0,3	0,3	0,0
5 - Chemikálie	102,0	7,5	7,1	103,5	12,9	12,4	-4,3
6 - Tržní výrobky	103,8	19,1	18,4	106,9	19,1	19,0	-8,2
7 - Stroje a přepravní zařízení	108,5	51,3	51,8	113,0	39,4	41,4	-7,0
8 - Průmyslové výrobky	107,9	11,0	11,0	113,0	10,2	10,8	-6,0
9 - Komodity jinde nezařazené	140,3	0,2	0,3	121,6	0,3	0,3	0,5

Pramen: ČSÚ

Dovoz byl podpořen oživující domácí poptávkou a rostoucími vývozy. Zvýšená poptávka po zboží investičního charakteru se projevila především v rychlejším nárůstu dovozu strojů a přepravních zařízení, který představuje dvě pětiny celkového dovozu. Výsledky této zbožové třídy ovlivnily zejména vyšší dovozy strojů a strojního zařízení pro průmysl a k výrobě energie, výpočetní techniky a elektroniky, motorových vozidel, elektrických zařízení a ostatního strojního zařízení. S vývojem cen ropy a plynu souvisel pokles nominálního objemu dovozu těchto surovin. Meziročně nižší byly i dovozy surových materiálů a olejů.

Z teritoriálního hlediska se český zahraniční obchod za dobu od vstupu do EU diverzifikoval jen málo. Podíl zemí EU na českém vývozu se dlouhodobě pohyboval nad 86 %, v letech 2011 – 2013 se však slabší poptávka zemí EU, související s klesajícím ekonomickým výkonem, resp. recesí, odrazila v poklesu až k hranici 80 %. Následné oživení evropské ekonomiky vedlo k jeho opětovnému nárůstu. Podíl zemí EU na českém vývozu v 1. pololetí 2015 dosáhl 83,9 %.

Graf č. 12: Podíl zemí EU na zahraničním obchodě ČR



Pramen: ČSÚ, propočty MF, čtvrtletí, v %

Podíl zemí EU na českém dovozu se od roku 2010 udržoval stabilně na úrovni necelých 66,0 %. Od roku 2013 tento podíl mírně rostl a v 1. polovině 2015 dosahoval 68,4 %.

Největším obchodním partnerem ČR zůstává Německo, jehož podíl na českém vývozu dosahuje necelých 33 %, dovoz z Německa se pohybuje okolo 27 % z celkového dovozu zboží. Dalšími nejvýznamnějšími obchodními partnery pro české exportéry jsou Slovensko,

Rakousko, Polsko, Spojené království a Francie. Podíl těchto šesti zemí představuje necelých 63 % českého vývozu.

V dovozu jsou kromě Německa nejvýznamnějšími partnery Čína, Polsko, Slovensko, Francie, Rusko a Rakousko. Podíl těchto sedmi zemí představuje cca 61 % českého dovozu.

5.2. Kapitálový účet

Kapitálový účet skončil v 1. pololetí 2015 přebytkem 83 mld. Kč, který představoval meziroční nárůst o 61 mld. Kč. Tento vývoj souvisel především s růstem čistých příjmů z rozpočtu EU, které jsou vykazovány na kapitálovém účtu.

5.3. Finanční účet

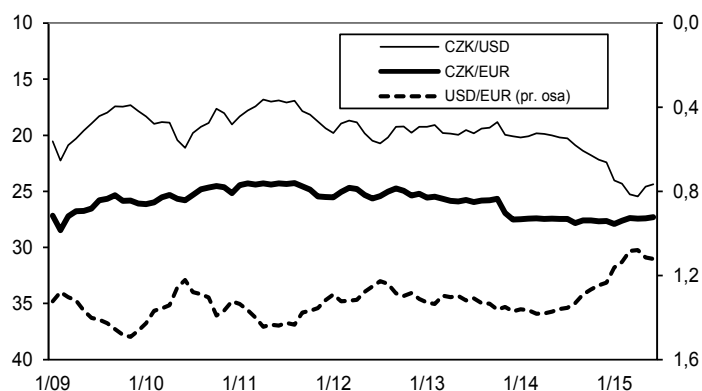
Na finančním účtu byl za 1. pololetí 2015 vykázán čistý odliv finančních zdrojů (čisté půjčky do zahraničí) ve výši 175 mld. Kč. Čistý odliv přímých zahraničních investic 2 mld. Kč byl dán zvýšením závazků ze zahraničních investic o 15 mld. Kč a zvýšením aktiv o 17 mld. Kč. U portfoliových investic činil odliv 49 mld. Kč. V transakcích spojených s vypořádáním obchodů s finančními deriváty došlo k odlivu prostředků ve výši 4 mld. Kč, v položce ostatních investic činil odliv 1 mld. Kč. Rezervní aktiva ČNB se vlivem transakcí klientů ČNB zvýšila o 119 mld. Kč (po vyloučení kurzových vlivů).

Schodek finančního účtu ve 2. čtvrtletí 2015 dosáhl v ročním úhrnu $-3,6$ % HDP proti $-2,6$ % ve 2. čtvrtletí 2014.

5.4. Měnové kurzy

Měnový kurz koruny vůči euru se v průběhu 1. pololetí 2015 pohyboval, stejně jako po celý rok 2014, v těsné blízkosti hladiny 27,50 CZK/EUR. Na tuto úroveň koruna oslabila poté, kdy ČNB v listopadu 2013 začala měnový kurz používat jako další nástroj měnové politiky. Kurz byl s výjimkou dočasných výkyvů nad 28 CZK/EUR v srpnu 2014 a na začátku roku 2015 velmi stabilní, jen s nevelkými fluktuacemi. Za celé 1. pololetí 2015 koruna k euru meziročně oslabila v průměru o 0,2 %.

Graf č. 13: Nominální měnový kurz CZK vůči USD a EUR



Pramen: ČNB

Kurz koruny k dolaru se odvíjel od vztahu USD/EUR a za 1. pololetí 2015 koruna meziročně oslabila o 18,8 %. Kurz měnového páru USD/EUR se v měsíčních průměrech pohyboval od počátku roku 2015 v rozpětí 1,08 až 1,16 USD/EUR s poměrně vysokou volatilitou.

5.5. Devizové rezervy

Stav devizových rezerv ČNB k 30. červnu 2015 činil 1389,4 mld. Kč, tj. 51,0 mld. EUR, což odpovídá objemu pěti měsíců dovozu zboží a služeb.

6. Měnový vývoj a finanční trh

6.1. Měnové agregáty, vklady a úvěry

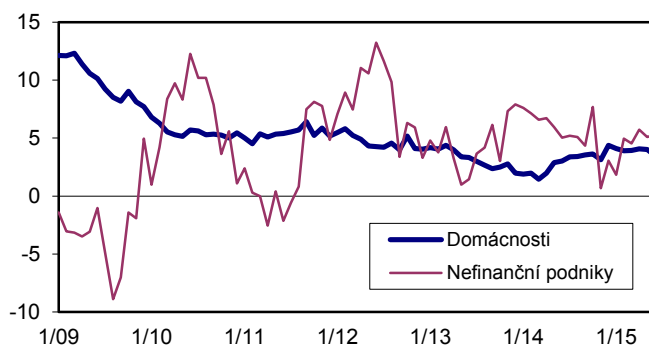
6.1.1. Měnové agregáty

Měnové agregáty rostly v 1. pololetí 2015 obdobným tempem jako v předchozím roce. Růst peněžní zásoby (M2) dosáhl 4,6 %, což bylo nepatrně méně než ve stejném období roku 2014, nárůst vysoce likvidních peněz (M1) se naopak zvýšil na 8,4 %. Preference likvidity (poměr M1/M2) se dále zvyšovala a pokračovala tak v trendu od konce 90. let.

6.1.2. Vklady a úvěry

Celkové vklady u MFI¹⁰ vzrostly v 1. polovině roku 2015 v průměru o 4,1 %, tedy mírně rychleji než ve stejném období roku 2014. Vklady domácností se meziročně zvýšily o 3,9 % (zrychlení proti 2,2 % v 1. pololetí 2014), naopak vklady podniků zpomalily na 4,6 % (6,5 % v 1. pololetí 2014). Opětovný výraznější nárůst vkladů domácností byl dán zvýšením jejich disponibilního příjmu.

Graf č. 14: Vklady

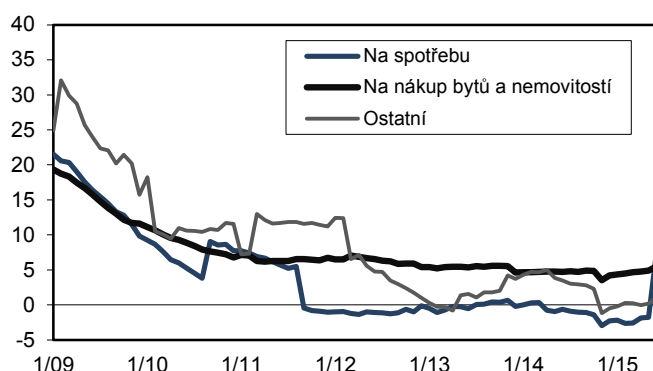


Pramen: ČNB, meziroční růst v %.

Meziroční růst úvěrů domácnostem v 1. pololetí 2015 o 3,4 % byl mírně slabší proti stejnému období loňského roku. Je dlouhodobě tažen úvěry na pořízení bytů a nemovitosti, jejichž růst se mírně snížil na 4,7 %. Úvěry na spotřebu nadále slabě klesaly (rychleji oproti stejnému období roku 2014). Ostatní úvěry, mezi které patří úvěry živnostníkům, se pouze nepatrně zvýšily. Další zvyšování úvěrů domácnostem je již omezeno. Domácnosti, mající možnost či potřebu se zadlužit, již tak zřejmě učinily. Ekonomické oživení při nízkých úrokových sazbách se tedy ve zrychlení poptávky tohoto sektoru po úvěrech neprojevilo.

¹⁰ Měnové a finanční instituce.

Graf č. 15: Úvěry domácnostem

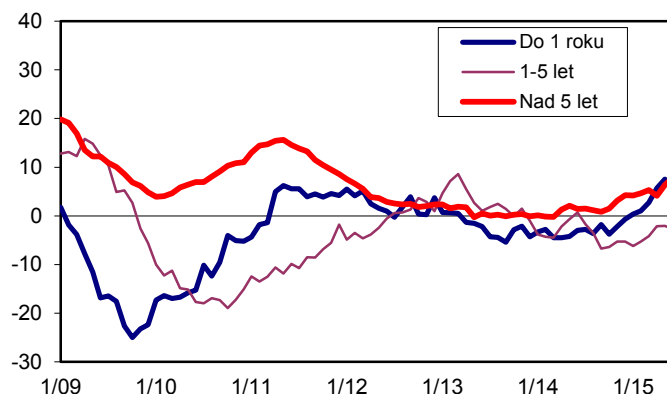


Pramen: ČNB, meziroční růst v %.

Pozn.: Jednorázový nárůst úvěrů domácnostem na spotřebu v září 2010 a v červnu 2015 byl dán fúzí obchodní banky s nebankovním subjektem.

Úvěry podnikům vzrostly meziročně o 3,4 %, tedy shodně jako úvěry domácnostem, (proti poklesu o 1,2 % ve stejném období loňského roku) a během pololetí akcelerovaly. Nárůst byl zaznamenán jak u krátkodobých úvěrů do 1 roku o 3,9 %, tak i dlouhodobých úvěrů investičního charakteru (nad 5 let) o 5,4 %. Naopak úvěry střednědobé se snížily o 3,7 %. Firmy při lepším stavu reálné ekonomiky zřejmě nahrazují střednědobé úvěry dlouhodobými. Úvěry v cizích měnách nadále rostou (o 5,9 %).

Graf č. 16: Úvěry nefinančním podnikům



Pramen: ČNB, meziroční růst v %.

Zlepšující se makroekonomické prostředí se projevilo v poklesu podílu pohledávek se selháním. Ten u domácností v červnu 2015 dosáhl 4,6 % (o 0,1 p. b. méně než v prosinci 2014), u nefinančních podniků se snížil výrazněji o 0,6 p. b. na 6,0 %. Absolutní objem úvěrů se selháním pro domácnosti a nefinanční podniky činil na konci pololetí 114,5 mld. Kč a proti prosinci 2014 byl cca o 2,5 mld. Kč nižší. ČNB v květnu provedla další zátěžové testy bank, které potvrdily značnou odolnost bankovního sektoru.

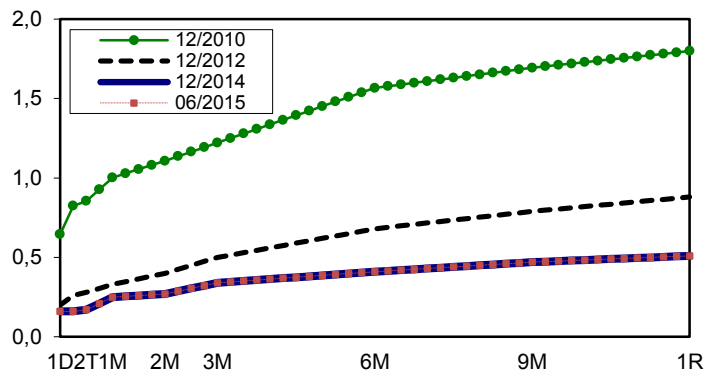
Poměr úvěrů a vkladů domácností a nefinančních podniků je poměrně stabilní, v červnu 2015 činil 77,5 %, což je o 0,6 p. b. více než ve stejném období předchozího roku.

6.2. Úrokové sazby

Úrokové sazby zůstaly vzhledem k pokračujícím slabým inflačním tlakům v 1. pololetí 2015 stabilní na velmi nízkých úrovních. Měnověpolitické úrokové sazby ČNB setrvaly na dosavadních minimech. ČNB pokračovala v režimu devizových intervencí a pouhá jeho existence postačovala v 1. pololetí k udržení kurzu české měny nad 27 CZK/EUR.

Průměrná hodnota tříměsíční sazby PRIBOR v souvislosti s nezměněnými sazbami ČNB setrvala na hodnotě 0,3 %. Rozpětí vůči 2T repo sazbě se dále nepatrně snížilo a na konci června dosáhlo hodnoty 0,26 p. b. Krátkodobá výnosová křivka mezibankovních úrokových sazeb PRIBOR prakticky stagnovala.

Graf č. 17: Krátkodobá peněžní výnosová křivka



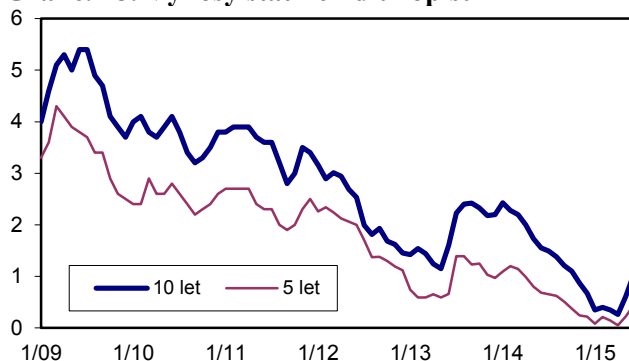
Pramen: ČNB, % p. a., na ose x doba splatnosti (D - den, T - týdny, M - měsíce, R - rok)

Klientské úrokové sazby rovněž nadále mírně klesaly. Průměrné úrokové sazby z celkových úvěrů nefinančním podnikům v červnu 2015 činily 2,8 % (o 0,1 p. b. méně než v prosinci 2014), sazby z celkových úvěrů domácnostem se oproti konci minulého roku snížily o 0,2 p. b. na 5,4 %.

Sazby z celkových vkladů nefinančních podniků v červnu 2015 zůstaly na 0,2 % stejně jako v prosinci 2014, sazby z vkladů domácností proti prosinci 2014 poklesly o 0,2 p. b. na 0,6 %. Rozpětí mezibankovních úrokových sazeb (měřeno 1R sazbou PRIBOR) a úrokových sazeb z vkladů nefinančních podniků stagnovalo, u vkladů a úvěrů domácností se mírně snižovalo.

Dluhopisový trh se z pohledu úroků (výnosů) českých dluhopisů vyvíjel nadále poměrně příznivě. Výnosy státních dluhopisů během prvních měsíců roku 2015 dále klesaly a dosáhly nových historických minim, v květnu a v červnu byl však zaznamenán jejich mírný nárůst. Rozpětí mezi výnosy z dluhopisů s průměrnou zbytkovou splatností 5 a 10 let se na konci pololetí mírně zvýšilo, stále však dosahuje z dlouhodobého pohledu velmi nízkých hodnot. Rozpětí mezi českými a německými konvergenčními dluhopisy (10letými) se mírně zvýšilo z 8 b. b. v prosinci 2014 na 22 b. b. v červnu 2015.

Graf č. 18: Výnosy státních dluhopisů



Pramen: ČNB, % p. a.

Pro akciový trh byl charakteristický mírný nárůst indexu PX v 1. čtvrtletí a mírný pokles ve 2. čtvrtletí. Na konci června dosáhl index PX 981,5 bodů, o 3,7 % více oproti konci prosince

2014. Objem realizovaných akciových obchodů 91,6 mld. Kč za 1. pololetí roku 2015 znamenal meziroční růst o 14,9 % a došlo tak k zastavení déletrvajícího poklesu.

Obecně lze konstatovat, že domácí finanční sektor je dlouhodobě stabilní a není rizikem pro reálnou ekonomiku.

7. Veřejné rozpočty

7.1. Vývoj hospodaření veřejných rozpočtů (metodika GFS 2001¹¹)

V roce 2015 lze očekávat mírně horší celkový výsledek vývoje hospodaření veřejných rozpočtů než v roce předchozím. Deficit veřejných rozpočtů by se měl meziročně zvýšit o 8,5 mld. Kč, tj. o 0,1 p. b. na 1,9 % HDP a měl by činit 83,5 mld. Kč.

Oproti předpokladům v rozpočtové dokumentaci pro rok 2015 dochází ke zlepšení výsledků veřejných rozpočtů o 20,9 mld. Kč, které je dáno především snížením očekávaného deficitu státního rozpočtu o 19,9 mld. Kč a také územních samosprávných celků o 4,5 mld. Kč. Naopak zhoršení lze očekávat u některých mimorozpočtových fondů, zejména u Státního fondu dopravní infrastruktury (o 6,7 mld. Kč). Zdravotní pojišťovny očekávají mírně deficitní hospodaření oproti schválenému rozpočtu, jenž byl nepatrně pozitivní (-0,9 mld. Kč proti původní 0,2 mld. Kč).

Tabulka č. 9: Vývoj veřejných rozpočtů v % HDP

	2012	2013	2014	2015 předběžná skutečnost
Příjmy	37,1	38,2	37,3	38,3
Výdaje	39,4	39,4	39,1	40,2
Saldo	-2,3	-1,2	-1,8	-1,9
Hrubý veřejný konsolidovaný dluh ke konci roku	43,6	43,6	41,3	39,7

Pramen: MF

Nejvyšší podíl na celkovém deficitu veřejných rozpočtů si standardně udržuje státní rozpočet, jehož hospodaření se ale meziročně zlepšilo o 1,5 mld. Kč. Zato mimorozpočtové, resp. státní fondy v roce 2015 zaznamenají oproti roku 2014 schodkové hospodaření ve výši 10,4 mld. Kč; jedná se o meziroční zhoršení o 12,8 mld. Kč, které je dáno především nárůstem investic z rozpočtu Státního fondu dopravní infrastruktury. Naopak kladné saldo opět zaznamenají místní rozpočty, v roce 2015 ve výši 10,7 mld. Kč, což je o 1,7 mld. Kč menší přebytek než v roce 2014. Zdravotní pojišťovny dosáhnou v roce 2015 oproti kladnému saldu 2,2 mld. Kč v roce 2014 schodek 0,9 mld. Kč. Jako v předcházejících letech se i nadále projevuje nedostatek vlastních příjmů státních fondů, přičemž dotační závislost na státním rozpočtu je patrná nejvíce u Státního fondu dopravní infrastruktury. Výdajové programy státních fondů jsou již nastaveny, ale většina z nich nemá v současnosti dostatečné vlastní zdroje na realizaci své činnosti.

V roce 2015 se zrychlí dynamika růstu výdajů (o 4,1 p. b. na 7,8 %) i růstu příjmů (o 5,5 p. b. na 7,7 %). Z toho plyne, že růst výdajů bude i v roce 2015 vyšší než růst příjmů, byť na rozdíl od roku 2014 podstatně menší. Vývoj deficitu veřejných rozpočtů je patrný z výše uvedené tabulky.

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

Příznivější ekonomický vývoj povede k dalšímu meziročnímu růstu daňových příjmů. Jejich celkový objem včetně sociálních příspěvků meziročně opět vzroste, tentokrát o 3,4 %, nicméně konsolidovaná daňová kvóta se sníží o 0,4 p. b. a bude činit za rok 2015 31,2 % HDP. I porovnání očekávaných celkových daňových příjmů (včetně příspěvků na sociální zabezpečení) s rozpočtovou dokumentací vychází příznivě a jejich objem bude vyšší o 18,0 mld. Kč, než se předpokládalo. Nižší očekávané inkaso oproti rozpočtovému plánu zaznamená pouze daň z příjmů fyzických osob, a to o 3,2 mld. Kč, zejména v důsledku obnovení základní slevy pro pracující důchodce. Naopak se zvýší inkaso daně z příjmů právnických osob (o 10,3 mld. Kč), daně z přidané hodnoty (o 1,2 mld. Kč), spotřební daně (o 3,8 mld. Kč) i pojistného na sociální zabezpečení (o 4,5 mld. Kč).

Poměr výdajů k HDP se ve srovnání s předchozím rokem zvýší o 1,1 p. b. a dosáhne 40,2 % HDP (podobný ukazatel u příjmů se zvýší o 1,0 p. b. na 38,3 % HDP). V jejich struktuře dochází na rozdíl od předchozích let k viditelnějším posunům ve prospěch výdajů kapitálových. Výdaje veřejných rozpočtů by s výjimkou nákupů zboží a služeb, dávek sociálního zabezpečení, běžných dotací mezinárodním organizacím a běžných transferů veřejným finančním společnostem měly být vyšší, než předpokládal schválený rozpočet.

Rozhodující část výdajů je realizována prostřednictvím dotací a ostatních běžných transferů (vč. sociálních dávek), které se celkově oproti roku 2014 zvýší o 3,0 %. Samotné sociální dávky, které tvoří 41,7 % celkových výdajů, meziročně zaznamenají růst o 2,8 %. 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 demografickému vývoji posledních dekád pravděpodobně nepodaří v budoucnu stabilizovat bez realizace komplexní důchodové reformy.

V roce 2015 lze meziročně očekávat zvýšení výdajů na nákup fixních aktiv o 11,4 %, což znamená posilování investiční aktivity prostřednictvím pořizování dlouhodobého majetku. Jejich převážná část bude realizována státním rozpočtem a územními samosprávnými celky.

Poměr čistého peněžního toku z provozní činnosti k HDP se ve srovnání s rokem 2014 zlepší o 0,2 p. b. a dosáhne přebytku 0,4 % HDP. Dalším ukazatelem používaným pro hodnocení fiskální politiky je saldo primární bilance, které se meziročně v roce 2015 nezmění a zůstane ve výši -0,6 % HDP.

Schodek státního rozpočtu byl rozpočtován ve výši 104,0 mld. Kč; podle aktuálních odhadů dosáhne úrovně 84,0 mld. Kč, tedy o 19,9 mld. Kč méně, než činil původní předpoklad. **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 vyšší příjmy (celkem o 115,9 mld. Kč), hlavně díky dotacím z EU, zejména kapitálovým. V rámci veřejných rozpočtů se jedná především o toky zprostředkované Národním fondem z EU do státního rozpočtu. Dále se očekává vyšší inkaso daně z příjmů právnických osob (o 6,8 mld. Kč), spotřebních daní (o 3,9 mld. Kč) a sociálních příspěvků (o 3,3 mld. Kč). Naopak nejvyšší propad má oproti rozpočtované výši představovat daň z příjmů fyzických osob (o 1,5 mld. Kč).

Očekávané výdaje státního rozpočtu by ve srovnání s rozpočtovanou výší měly být vyšší o 96,0 mld. Kč. Méně by se mělo ze státního rozpočtu vydat na běžné transfery soukromým společnostem (o 7,9 mld. Kč), běžné dotace mezinárodním organizacím (o 5,3 mld. Kč), na nákupy zboží a služeb (o 4,7 mld. Kč) a na sociální dávky (o 3,3 mld. Kč). Naopak vzrostou běžné i kapitálové dotace v rámci veřejných rozpočtů o 79,7 mld. Kč (nejvíce pro územní

samosprávné celky), investiční transfery podnikatelským subjektům (o 34,6 mld. Kč) a výdaje na mzdy a platy státním zaměstnancům (o 4,2 mld. Kč). Přes poměrně výraznou snahu optimalizovat strukturu výdajů nejen státního rozpočtu 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.

7.2. Dluh veřejných rozpočtů

Úroveň dluhu veřejných rozpočtů v absolutním vyjádření ke konci roku 2015 odhadujeme na 1 776,0 mld. Kč (pro srovnání rozpočtovaná výše činí 1 790,2 mld. Kč) – tedy 39,7 % HDP.

Dluh veřejných rozpočtů je generován především deficitem státního rozpočtu, a proto má státní dluh v jeho struktuře nejvyšší váhu (v roce 2015 93,4 %). Státní dluh se očekává na konci roku 2015 ve výši 1663,0 mld. Kč. Po státním dluhu se na celkovém zadlužení nejvíce podílejí územní samosprávné celky. Očekávaný dluh státních fondů nebude v roce 2015 nulový jako v roce 2014, neboť Státní zemědělský intervenční fond čerpá krátkodobou výpůjčku ze státního rozpočtu stejně jako zdravotní pojišťovny. Obojí je nicméně na úrovni veřejných rozpočtů konsolidováno. Závazky zdravotních pojišťoven vůči zdravotnickým zařízením nejsou součástí veřejného dluhu.

Z hlediska mezinárodního srovnání není úroveň veřejného dluhu ČR závratně vysoká, nicméně rizikem bude vždy případný nepříznivý ekonomický vývoj, který má za následek zrychlení dynamiky jeho růstu. Navíc růst dluhu byl v minulosti značně zpomalován inkasem privatizačních příjmů, jejichž vliv v posledních letech víceméně odezněl a dosažená výše deficitu tak bude mít na růst dluhu těsnější vazbu. Proto je jediným možným řešením zmírňování růstu schodků 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 2016.

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 2010). 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 2010 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 2010 podává informaci o likviditě veřejných rozpočtů. Příjmy ani výdaje nezahrnují operace pohybu, tj. přírůstek nebo úbytku finančního majetku, kdy se pouze mění jedna forma finančního majetku na jinou.

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 2010 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.