

Zpráva o plnění státního rozpočtu České republiky za 1. pololetí 2004

I. Ekonomický vývoj České republiky v 1. pololetí 2004

1. Vývoj v posledním období

Ekonomický vývoj České republiky¹ je charakterizován vybranými indikátory²

v následující tabulce:

Tabulka 1

Ukazatel		2001	2002	2003	Q1 2004	Q2 2004
Hrubý domácí produkt	mld. Kč b.c.	2315,3	2414,7	2532,4	644,3	702,8
Hrubý domácí produkt	růst v %	2,6	1,5	3,1	3,5	4,1
Spotřeba domácností vč. NI	růst v %	2,6	2,8	4,9	4,0	3,5
Spotřeba vládních institucí	růst v %	3,8	4,5	2,2	-1,9	-1,1
Tvorba fixního kapitálu	růst v %	5,4	3,4	7,4	9,6	12,8
Průmyslová produkce	růst v %, s.c.	6,5	4,8	5,8	9,0	12,6
Stavební výroba	růst v %, s.c.	9,6	2,5	8,9	16,1	16,5
Průměrná míra inflace	%	4,7	1,8	0,1	0,8	1,4
Míra nezaměstnanosti VŠPS	průměr v %	8,1	7,3	7,8	8,7	8,2
Míra registrované nezaměstnanosti	průměr v %	8,5	9,2	9,9	10,7	10,1
Objem mezd a platů	růst v %	6,9	8,5	5,6	6,8	3,8
Podíl BÚ na HDP y)	%	-5,4	-5,6	-6,2	-6,4	-6,4
Peněžní zásoba M2 (národní metodika)	%, konec obd.	13,0	3,5	6,9	7,7	10,2

y) anualizováno na bázi ročních úhrnů

Proces přistoupení České republiky do Evropské unie, formálně završený 1. květnem 2004, ovlivňuje a dále bude působit na vývoj naší ekonomiky.

Ekonomický růst se v 1. pololetí 2004 proti roku 2003 zvýšil, když v 1. čtvrtletí dosáhl 3,5 % a ve druhém 4,1 %. Mezičtvrtletní růst sezónně očištěného hrubého domácího produktu (HDP) pak byl shodně v obou čtvrtletích 1,0 %.

¹ Zpracováno na základě statistických dat známých do 14. září 2004.

² V posledním období došlo v souvislosti s harmonizací české statistiky se standardy EU k několika metodickým změnám ve vykazování ukazatelů HDP, míry registrované nezaměstnanosti, zahraničního obchodu, peněžních agregátů a úrokových sazeb. Tyto metodické změny nemění ekonomickou podstatu sledovaných jevů, pouze se mění a zpřesňuje způsob jejich statistického zobrazení. Podrobněji se těmito změnami zabývá samostatná metodická příloha na konci této zprávy.

Ekonomika se pohybuje v růstové fázi ekonomického cyklu blízko svého potenciálu. Vzhledem k tomu, že pozorovaný růst HDP zřejmě překročil růst odhadovaného potenciálního produktu, dochází k uzavírání záporné produkční mezery.

Na straně výdajů ve srovnatelných cenách došlo v 1. pololetí ke zvýšení růstu domácí poptávky. Akcelerovala i poptávka zahraniční, ještě více se však zvýšil růst dovozu v souvislosti s investicemi. Přesun dynamiky od domácí spotřeby směrem k tvorbě fixního kapitálu, ke kterému došlo již v závěru roku 2003, výrazněji pokračoval i v roce 2004. Vytváří se tak podmínky pro urychlení potenciálního růstu. Zvýšení domácí poptávky bylo kompenzováno prohloubením schodku zahraničního obchodu.

Při poklesu zaměstnanosti se zvýšila dynamika národohospodářské produktivity práce (HDP na 1 pracovníka) v 1. pololetí 2004 na 4,9 % proti 3,8 % v roce 2003.

Na straně nabídky nejvíce přispěly k růstu HDP průmysl, obchod a stavebnictví, příspěvek zemědělství a ostatních služeb byl záporný. Vývoj strany nabídky podle národních účtů z hlediska produktivity a nákladů práce nelze v současné době podrobněji odvětvově vyhodnotit, neboť v rámci probíhající mimořádné revize HDP nejsou zatím příslušné datové řady k dispozici. Pro tyto účely jsou dále použity informace z produkčních statistik.

Exportní výkonnost české ekonomiky vyjádřená jako změna podílu na exportních trzích se dále zvýšila. Spolu s již delší dobu se zlepšujícími směnnými relacemi to vypovídá o rostoucí konkurenční schopnosti nefinančního sektoru.

Průmyslová produkce ve stálých cenách se za 1. pololetí zvýšila o 10,8 %, růst zpracovatelského průmyslu byl ještě o 1,0 procentní bod vyšší. Tohoto výsledku dosáhl průmysl při poklesu počtu pracovníků o 1,0 %, růstu průměrné měsíční mzdy o 7,4 % a produktivity práce z tržeb o 12,0 %. V červenci dosáhl meziroční růst průmyslové produkce 11,0 %.

Produkce stavebnictví se zvýšila o 16,4 % zásluhou vysokého růstu v prvních čtyřech měsících. Zvláště dubnový meziroční skok o více než 61 % navozuje pravděpodobnost určité formy předfakturace vzhledem k přeřazení stavebních prací (s výjimkou bytové výstavby) ze snížené do základní sazby DPH. Následný pokles

stavební výroby v květnu a červnu o více než 3 % a stagnace v červenci je s touto hypotézou konzistentní. Při nárůstu počtu pracovníků o 2,8 %, průměrné měsíční mzdy o 7,5 % se produktivita ze stavebních prací ve srovnatelných cenách za 1. pololetí zvýšila o 12,6 %.

Situace na trhu práce byla ovlivňována jednak postupující restrukturalizací a rovněž legislativou, která je poměrně rigidní v oblasti zaměstnanosti a mezd a málo přispívá k motivaci pracovat.

Tlak na růst produktivity práce vedl zejména v průmyslu ke snižování počtu zaměstnanců. Celková zaměstnanost v meziročním srovnání podle VŠPS poklesla za 1. pololetí o 1,1 %. Počet zaměstnanců se snížil o 1,0 % a počet podnikatelů o 1,6 % s rostoucí intenzitou v čase.

Nezaměstnanost podle VŠPS (mezinárodně srovnatelná metodika) pokračovala až do 1. čtvrtletí 2004 v růstové tendenci, která mírně akcelerovala. Ve 2. čtvrtletí, kdy tato míra nezaměstnanosti dosáhla 8,2 %, se její meziroční přírůstek zpomalil a došlo k jejímu nepatrnému snížení na sezónně očištěné řadě.

Podobný obraz dává i vývoj míry nezaměstnanosti registrované na úřadech práce. V průměru za 1. pololetí 2004 se míra nezaměstnanosti meziročně zvýšila o 0,6 p.b. a na konci srpna dosáhla 10,2 %. Vzhledem ke zrychlení ekonomického růstu nad odhadovaný potenciální růst se míra volných pracovních míst³ ke konci 1. pololetí 2004 rovněž nepatrně zvýšila. Posun na Beveridgeově křivce⁴ však nevyovídá o poklesu strukturální složky nezaměstnanosti.

Průměrná hrubá nominální mzda⁵ se v 1. pololetí 2004 zvýšila o 6,4 % při růstu pomalejším než v 1. pololetí 2003. V podnikatelské sféře dosáhl přírůstek průměrné mzdy 7,2 %, v nepodnikatelské sféře⁶ 4,0 %. Meziroční kupní síla průměrných mezd při přepočtu indexem spotřebitelských cen (růst o 2,5 %) se

³ Podíl volných pracovních míst ke všem pracovním místům v ekonomice.

⁴ Vyjadřuje vztah nezaměstnanosti a volných pracovních míst v čase.

⁵ Za organizace nad 19 zaměstnanců, organizace nepodnikatelské pokryty plně. Nárůst je vyjádřen v meziročně srovnatelné struktuře. Od roku 2003 zahrnuje ČSÚ do vyhlášené mzdy rovněž mzdy v dříve nevykazovaných ozbrojených složkách.

⁶ Ve vývoji mezd v nepodnikatelské sféře se v letošním roce projevil u zaměstnanců ve veřejných službách a správě přechod na šestnáctitřídní tarifní stupnici od 1. ledna a opačným směrem působící snížení dalšího platu z 50 % na 10 %.

v podnikatelské sféře zvýšila o 4,6 %, v nepodnikatelské sféře o 1,5 %. Oproti 1. čtvrtletí došlo ve 2. čtvrtletí ke zpomalení dynamiky průměrných mezd, v nepodnikatelské sféře pak dokonce k mírnému meziročnímu poklesu průměrné nominální mzdy.

Vzhledem k vývoji produktivity práce v hlavních produkčních odvětvích nelze současný mzdový vývoj považovat za významné inflační riziko. Tím jsou především nákladové tlaky importované ze světových komoditních trhů.

Inflace na bázi spotřebitelských cen se proti roku 2003 zrychlila. V 1. pololetí 2004 se meziročně spotřebitelské ceny zvýšily o 2,5 %, průměrná míra inflace dosáhla v červnu 1,4 %. Příspěvek administrativních opatření⁷ k cenovému růstu se oproti roku 2003 zvýšil o 1,0 procentní bod na 1,3 procentního bodu. Stabilita cen byla v roce 2002 a 2003 způsobena především vnějšími faktory nákladového charakteru (měnové kurzy, ceny na komoditních trzích). Tyto faktory se však od konce roku 2003 prosazují ve změnách domácí cenové hladiny v opačném směru. Od ledna 2004 k nim přispívají i domácí administrativní opatření. Růst cen na světových trzích s kovy a ropou je pouze částečně kompenzován zpevněním měnového kurzu proti USD. Domácí faktory (uzavírající se záporná produkční mezera, rostoucí poptávka domácností a mzdově nákladový vývoj) se v cenovém vývoji neprosazují tak významně. V srpnu se spotřebitelské ceny meziročně zvýšily o 3,5 % a průměrná míra inflace na 2,0 %.

Ceny průmyslových výrobců se po mírném snížení v roce 2003 zvýšily za 1. pololetí 2004 meziročně o 3,3 % a jejich růst akceleroval až na 7,3 % v červenci. Růst cen není plošný, ale je záležitostí pouze několika málo odvětví (zejména koksu a zpracování ropy a zpracování základních kovů, hutních a kovových výrobků). Ceny potravinářského průmyslu, které se bezprostředně promítají do spotřebitelských cen, rostly pomaleji (zvýšení o 5,5 %).

Klíčová sazba měnové politiky (pro dvoutýdenní repo operace) byla od srpna 2003 do června 2004 stabilní na úrovni 2,0 %. Na konci června a srpna 2004 ČNB zvýšila základní sazby vždy o 25 bazických bodů. Měnové podmínky tak sice zpřísnily, ale z dlouhodobějšího hlediska jsou i nadále poměrně uvolněné. Úrokový

diferenciál vůči eurozóně se tak při zatím stabilních sazbách ECB postupně zvyšoval. Rostoucí tvar výnosové křivky na peněžním trhu se po zvýšení sazeb ČNB nezměnil, pouze se posunul na vyšší úroveň. Tomuto vývoji by se adekvátně měly přizpůsobit i klientské úrokové sazby.

Průměrný objem měnového agregátu M2 vzrostl za 1. pololetí 2004 o 7,8 % při akceleraci meziroční dynamiky. Příliv peněz do ekonomiky byl stále více ovlivňován domácí úvěrovou emisí vládnímu sektoru a domácnostem, tedy posilováním zdrojů konečné spotřeby. Pokračovala tendence v preferenci likvidity (zvyšování podílu M1 na M2), ale dlouhodobý pokles quasi peněz se zastavil a na konci pololetí přešel v meziroční růst. Objem peněz v ekonomice je dostatečný pro obsluhu probíhajících transakcí a neomezuje podmínky dalšího ekonomického růstu.

Vnější rovnováha, vyjádřená podílem deficitu běžného účtu na HDP, se za 1. pololetí 2004 zhoršila meziročně o téměř 1 p.b. na -6,4 %. Důvodem bylo pokračující prohlubování deficitu bilance výnosů a převodů. Obchodní bilance se za 1. pololetí meziročně zlepšila o 7,1 mld. Kč, na bázi ročních klouzavých úhrnů pak o 3,3 mld. Kč.

Oživení hospodářského růstu v zemích EU-15, vstup České republiky do EU a kurzový vývoj CZK (mírné oslabení proti EUR a naopak citelné posílení proti USD) ovlivnilo dynamiku obchodní výměny. Meziroční růst vývozu zboží předstihl dynamiku dovozu v běžných cenách vyjádřených v CZK. Tento předstih se ve 2. čtvrtletí nepatrně zvýšil při významné akceleraci jak vývozu, tak i dovozu na 29,9 %, resp. o 28,2 %.

Deficit obchodní bilance, měřený ročními klouzavými úhrny, byl ve srovnání s předchozím rokem menší. Propočtený vliv kurzového vývoje CZK znamenal snížení salda za 1. pololetí o cca 5 mld. Kč. V červenci došlo k dalšímu meziročnímu zlepšení deficitu o 6,9 mld. Kč.

Více než 4 roky přetrvávající velký rozsah přímých zahraničních investic (PZI) se v roce 2003 razantně zmenšil především vlivem podstatně nižšího rozsahu privatizačních příjmů při současném výrazném poklesu ostatních přímých investic.

⁷ Změny regulovaných (maximálních nebo věcně usměrňovaných) cen a nepřímých daní.

V 1. pololetí 2004 přiteklo do České republiky 59,9 mld. Kč PZI, což bylo o 6,4 mld. Kč více než v 1. pololetí 2003. Tento přírůstek PZI nelze vzhledem k jeho rozsahu přeceňovat, nicméně lze jej spojovat se změnou investičního sentimentu v souvislosti s ožíváním ekonomik zemí Unie i se vstupem ČR do EU.

Směnné relace v obchodu se zbožím se v 1. pololetí 2004 meziročně zlepšily o 2,3 % při zvýšení vývozních cen o 3,4 % a dovozních cen o 1,1 %. Vývoj směnných relací tak meziročně zlepšil ekonomickou situaci podnikové sféry.

Nominální kurz koruny vůči EUR v průměru za 1. pololetí 2004 oslabil o 2,7 %, proti USD naopak posílil o 8,2 %. Volatilita kurzu vůči EUR se v průběhu 1. pololetí snižovala. Podobně i proti USD se v čase zpomalovalo tempo zpevnování. V červenci a srpnu 2004 však koruna proti EUR i USD meziročně posilovala, vůči EUR pomaleji (o 1,1 % resp. 2,1 %), proti USD podstatněji (o 9,0 % resp. 11,6 %).

Devizové rezervy centrální banky ke konci června 2004 činily 691,9 mld. Kč, tj. 21,8 mld. EUR. Tento stav může pokrýt dovoz zboží a služeb po dobu pěti měsíců.

Vnější prostředí⁸

Světové oživení v 1. pololetí 2004 zesílilo. Americká ekonomika rostla za první dvě čtvrtletí meziročně o 5,0 %, resp. 4,7 %, japonská o 5,6 %, resp. 4,4 % . Ekonomika EU-15 rostla o 1,6 % resp. 2,0 %. Dolarové ceny ropy akcelerovaly na více než dvacetileté maximum. Dolar zaznamenal výrazný pokles vůči euru a kolem poloviny roku se pohyboval mírně nad úrovní 1,20 za euro.

Růst americké ekonomiky v 1. čtvrtletí 2004 byl tažen především spotřebou domácností. Ve 2. čtvrtletí však spotřeba slábla patrně s dozníváním daňových úlev. Dynamice růstu zatím plně neodpovídá tvorba nových pracovních míst. Riziko nadále představuje zvýšený deficit běžného účtu, překračující 5 % HDP (údaje napovídají, že deficit roste společně s růstem HDP), doprovázený zvyšujícím se deficitem rozpočtu. Zvyšující se inflační tlaky přiměly Fed zvýšit na konci června základní úrokovou míru o 25 b.b., což naznačilo začátek postupné úpravy úrokových měr.

⁸ S využitím materiálů OECD, MMF, The Economist a Financial Times

Eurozóna překonala stagnaci. Růst je tažen exportem, což je důsledek dynamického vývoje ve východní Asii a USA, a to navzdory výrazné apreciaci eura. Naproti tomu spotřeba domácností i investice rostou jen pomalu. Maloobchodní obrat v eurozóně zaznamenal v květnu meziročně pokles o $-0,9\%$.

Německo hledá cestu mezi konsolidací veřejných financí a aspoň minimální podporou růstu. Výrazně roste export, ale dosud stále klesá spotřeba domácností. V červnu vzrostla meziroční inflace v eurozóně na $2,4\%$ převážně vlivem expandujících cen ropy. Vzhledem k očekávanému pokračování jejich vysoké úrovně tak následné inflační tlaky patří k hlavním rizikům dalšího oživení.

Tři největší ekonomiky eurozóny, německá, francouzská a italská, překračují tříprocentní strop deficitu veřejných financí, vyžadovaného Paktem stability a růstu.

Středoevropské ekonomiky si i nadále zachovaly vyšší dynamiku růstu než západní Evropa. Vývoj v Polsku byl ve znamení silícího oživení (růst o $6,9\%$ meziročně v 1. čtvrtletí 2004). Růst byl tažen exportem, kterému pomáhalo znehodnocení zlatého a snížení úroků. Velmi vysoká zůstává nezaměstnanost. V Maďarsku došlo v roce 2003 ke zpomalení, ekonomika vzrostla o $2,9\%$. Problémy nastaly kvůli poklesu zahraničních investic, který byl vyvolán vysokým schodkem platební bilance (kolem 9% HDP) i deficitem veřejných rozpočtů. To také způsobilo, že Maďarsko zřejmě odloží zamýšlený vstup do EMU na roky 2009 - 2010. Vzhledem k inflaci okolo 7% byla centrální banka nucena přitvrdit monetární politiku (základní úroková sazba stoupla na $11,5\%$). Slovenská ekonomika pokračuje v rychlém růstu ($5,5\%$ meziročně v 1. čtvrtletí 2004), který je tažen zejména exportem a investicemi. Vysoký náběh exportu automobilů pomohl k výraznému zlepšení bilance BÚ. Vláda pokračuje v razantním programu konsolidace veřejných financí. Inflace se vlivem deregulací pohybuje v rozmezí $8-9\%$. Stále vysoká zůstává nezaměstnanost, která je navíc výrazně regionálně rozdílná a má strukturální charakter.

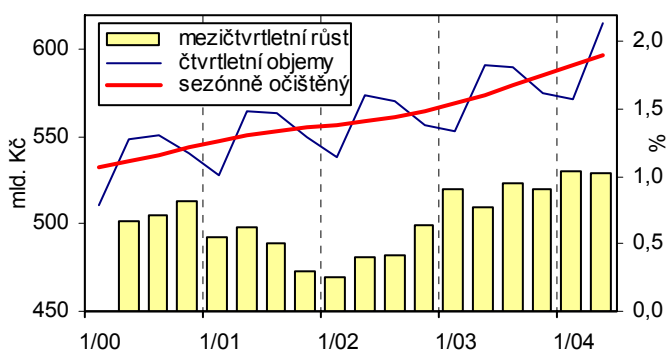
Cena barelu ropy Brent vystoupila ve 2. čtvrtletí 2004 na $35,5$ USD, což je maximum za více než 20 let. Důvodů je několik: „válečná prémie“ zvyšující cenu, růst světové poptávky (zejména Čína) a rostoucí spekulace s ropou.

2. Ekonomický výkon

2.1 Hrubý domácí produkt⁹

Hrubý domácí produkt dosáhl v posledním období poměrně vysoké dynamiky. Po znatelném zpomalení v roce 2002 dosáhl v roce 2003 ekonomický růst 3,1 % a v průběhu 1. pololetí 2004 dále akceleroval na 3,5 % v prvním a 4,1 % ve 2. čtvrtletí. Rovněž mezičtvrtletní srovnání sezónně očištěných údajů naznačuje zrychlení růstu, když v 1. pololetí 2004 dosáhl mezičtvrtletní růst v obou čtvrtletích shodně 1,0 %. Tato dynamika odpovídá ročním tempu zhruba na vysoké úrovni zhruba 4,2 % (vzhledem ke krátkosti časové řady je ovšem třeba výsledky sezónního očištění posuzovat pouze jako orientační).

Graf 1 : Hrubý domácí produkt
(stálé ceny, referenční rok 2000)



Pramen: ČSÚ, vlastní výpočty

Česká ekonomika se pohybuje ve vzestupné fázi cyklu. Současná hospodářská dynamika převyšuje dosavadní odhady potenciálního růstu, které se pohybují zhruba od 2,5 do 3,0 %. Výsledkem je postupné uzavírání dosud záporné produkční mezery (rozdíl mezi aktuální a potenciální, tj. dlouhodobě rovnovážnou úrovní HDP) a návrat úrovně HDP na svoji potenciální úroveň. Zvyšování kapitálové vybavenosti prostřednictvím zahraničních i domácích investic a všeobecné zkvalitňování institucionálního prostředí navíc směřuje k akceleraci potenciálního růstu a otvírá tím prostor pro rychlejší reálnou konvergenci České republiky k vyspělejším zemím. Ani

⁹ Národní účty České republiky a z nich vycházející agregáty včetně HDP procházejí mimořádnou revizí. Hodnocení vývoje HDP je založeno na revidovaných datech, která ovšem zatím nejsou k dispozici v obvyklém rozsahu, což limituje možnosti analýzy zejména nabídkové strany ekonomiky. Bližší podrobnosti k revizi jsou uvedeny v metodické příloze.

růst přesahující úroveň tří procent tak v nadcházejícím období nemusí znamenat tlak na prohloubení makroekonomických nerovnováh.

Dynamika HDP v běžných cenách se zvyšuje vlivem postupného zrychlování cenového vývoje. V roce 2003 dosáhl růst v běžných cenách 4,9 % a v 1. pololetí 2004 se dále zvýšil na 8,3 % při nárůstu úhrnné cenové hladiny měřené deflátořem HDP o 4,0 %.

2.1.1 Poptávka

Domáci poptávka

Na výdajové straně HDP je ekonomický růst založen na zvyšování domácí poptávky. Ve struktuře růstu současně dochází k přesunu dynamiky od spotřeby směrem k investicím.

Tabulka 2

Výdaje na hrubý domácí produkt

		2001	2002	2003				2004		
				rok	1.Q	2.Q	3.Q	4.Q	1.Q	2.Q
HDP, běžné ceny	<i>mld. Kč</i>	2315	2415	2532	594	649	644	645	644	703
HDP, stálé ceny	<i>r/r, %</i>	2,6	1,5	3,1	2,8	3,0	3,3	3,3	3,5	4,1
Spotřeba	<i>r/r, %</i>	3,0	3,3	4,1	4,4	4,7	4,0	3,2	2,1	2,1
soukromá	<i>r/r, %</i>	2,6	2,8	4,9	5,1	5,2	5,6	3,8	4,0	3,5
vlády	<i>r/r, %</i>	3,8	4,5	2,2	2,9	3,7	0,2	2,0	-1,9	-1,1
Tvorba hrubého kapitálu	<i>r/r, %</i>	6,3	3,5	5,7	2,5	6,3	4,3	9,8	13,1	13,9
fixního	<i>r/r, %</i>	5,4	3,4	7,4	6,2	6,3	8,3	8,5	9,6	12,8
Vývoz	<i>r/r, %</i>	11,5	2,3	5,9	4,5	4,4	7,8	7,0	8,6	23,1
Dovoz	<i>r/r, %</i>	13,0	4,9	7,9	5,6	7,4	8,7	9,6	11,2	24,7

Pramen: ČSÚ

Hlavním faktorem růstu v roce 2003 byla silná soukromá spotřeba, která se odvíjela od rychlého růstu mezd a platů v podmínkách nízké inflace a úrokových sazeb. V roce 2004 dochází ke zpomalení soukromé spotřeby v reálném vyjádření při mírném zvýšení dynamiky v běžných cenách a výraznější akceleraci cenového růstu. Stejnou tendenci, která ústí v nižší příspěvek soukromé spotřeby k růstu HDP, je možné očekávat i v nadcházejícím období. Předstih růstu spotřeby domácností před růstem disponibilního důchodu vedl v roce 2003 i v 1. pololetí 2004 k poklesu hrubé míry úspor domácností. Disponibilní zdroje pro spotřebu přitom zvyšuje zesílené využívání různých forem bankovních i nebankovních úvěřů, které probíhá na úkor

tvorby úspor. Zadlužení domácností zatím dosahuje v mezinárodním srovnání poměrně nízkých hodnot, zátěž spojená s dluhovou službou ovšem bude tvořit stále větší část výdajů domácností s negativním dopadem na objem disponibilních zdrojů.

Spotřeba vlády zaznamenala v roce 2003 poměrně výrazné zpomalení a v 1. pololetí 2004 přešla dokonce v pokles. Tento vývoj je částečně vysvětlitelný vysokou srovnávací základnou druhé poloviny roku 2002, kdy vláda realizovala zvýšené výdaje v souvislosti s povodněmi. Do poklesu v 1. čtvrtletí 2004 se už ovšem promítla úsporná opatření přijatá v souvislosti s reformou veřejných financí.

Příznivým signálem je přesun růstové dynamiky směrem k investicím. Akcelerace investiční aktivity z krátkodobého pohledu naznačuje pokračování růstové fáze ekonomického cyklu jak doma, tak v zahraničí, v dlouhodobé perspektivě pak akumulace zásoby kapitálu zvyšuje produkční potenciál ekonomiky. Rychlý růst fixních investic v období do dubna může být částečně motivován daňovými důvody, konkrétně snahou realizovat stavební investice (vyjma bytových) před jejich přesunem ze snížené do základní sazby DPH k 1. květnu 2004. Vzhledem k mimořádně vysokému tempu fixních investic ve 2. čtvrtletí je ovšem zřejmé, že za investiční vlnou stojí rovněž silné fundamentální faktory.

Příspěvek domácí poptávky k růstu HDP dosáhl v 1. pololetí 2004 hodnoty zhruba 5,8 p.b., z toho 2,0 p.b. činil příspěvek soukromé spotřeby a -0,3 p.b. příspěvek vládní spotřeby. Nejvýznamnějším faktorem růstu se stala hrubá tvorba fixního kapitálu s příspěvkem 3,3 p.b.¹⁰

Čistá zahraniční poptávka

Vývoj zahraničního obchodu byl v průběhu 1. pololetí 2004 charakteristický mimořádným nárůstem obrátu. Zejména po odbourání celního režimu na hranicích od

¹⁰ Nově používaná metoda přepočtu HDP do stálých cen není plně aditivní, což znamená, že v důsledku zvoleného způsobu výpočtu vzniká mezi celkovým údajem o HDP a součtem jeho jednotlivých komponent metodická diskrepance. Stejným způsobem je ovlivněna i příspěvková analýza a součet příspěvků jednotlivých komponent k růstu HDP se nemusí přesně rovnat celkovému růstu.

května došlo ke skokovému zvýšení temp dovozu a vývozu v běžných cenách na úrovně, které vedly ve 2. čtvrtletí k meziročnímu nárůstu blížícímu se 30 %.

Bilance zahraničního obchodu v běžných cenách skončila v 1. pololetí 2004 schodkem -2,6 mld. Kč při meziročním zlepšení o 7,3 mld. Kč. Příznivý vývoj v běžných cenách potvrzuje rostoucí konkurenční schopnost české ekonomiky. Současně se začíná projevovat oživení v zemích hlavních obchodních partnerů. Bilance v běžných cenách je ovšem významně pozitivně ovlivněna cenovými faktory (nárůst dosahovaných cen exportu, oslabení USD kompenzuje nárůst dolarových cen ropy a zlevňuje dovoz), které nemají vliv na bilanci ve stálých cenách, a tedy ani na HDP. Výsledkem je reálné meziroční zhoršení zahraničního obchodu v rozsahu 29,6 mld. Kč, což představuje značný záporný příspěvek k růstu HDP ve výši přibližně -2,6 p.b.

Přestože schodek obchodní bilance v běžných cenách se v posledních letech postupně snižuje, bilance zahraničního obchodu ve stálých cenách se vzhledem ke zlepšování směnných relací dále zhoršuje a zůstává limitujícím faktorem ekonomického růstu. Stále se tak nepotvrzuje předpoklad, že zvyšování konkurenční schopnosti a ekonomické oživení v zahraničí by se měly stát zdrojem vyššího ekonomického růstu. Nižší deficity obchodní bilance v běžných cenách pramení výlučně ze zlepšování směnných relací, zatímco reálně se čistý export jako jedna z výdajových komponent HDP soustavně zhoršuje.

2.1.2 Nabídka a produktivita

Analýzu nabídkové strany ekonomiky v současné době komplikuje omezený rozsah údajů o zdrojích HDP, která je způsobena probíhající mimořádnou revizí národních účtů. Dílčí představu o vývoji přidané hodnoty ve vybraných odvětvích poskytují produkční statistiky (viz kapitola 2.2).

Ze stejného důvodu není možné provést výpočet produktivity práce na bázi přidané hodnoty v jednotlivých odvětvích. Aproximace za celé národní hospodářství v podobě ukazatele HDP na jednoho zaměstnaného ukazuje v roce 2003 na nárůst produktivity práce na makroekonomické úrovni o 3,8 % (růst HDP o 3,1 % při

poklesu zaměstnanosti o 0,7 %). Reálná makroekonomická průměrná mzda (objem mezd a platů na jednoho zaměstnance) přitom v roce 2003 vzrostla o 7,7 %.

Výrazný předstih růstu mezd před růstem produktivity práce se v 1. pololetí 2004 snížil, když produktivita zrychlila své tempo na 4,9 % (růst HDP o 3,8 % při poklesu zaměstnanosti o 1,1 %) a růst reálných mezd se vlivem vyšší inflace zpomalil na 6,4 %. Vzhledem k nedostupnosti dalších dat a skutečnosti, že produkční statistiky v průmyslu a stavebnictví podávají zcela odlišný obrázek o vztahu mezi vývojem produktivity práce a mezd (poměrně výrazný předstih produktivity práce před růstem mezd) než údaje národních účtů, je velmi obtížné provést jednoznačné závěry o mzdově-nákladových a mzdově-inflačních tlacích v ekonomice.

2.2 Hlavní produkční odvětví

Výkon jednotlivých odvětví (měsíční zjišťování, stálé ceny)

V 1. pololetí 2004 zrychlila průmyslová výroba svůj růst. Přispělo k tomu nejen ekonomické oživení v Evropě a tím zvýšení vnější poptávky, ale také květnové uvolnění trhu po vstupu do Evropské unie a trvalý zájem asijských států především o hutní výrobky. Uspokojit rostoucí poptávku pomohlo zprovoznění nových výrobních kapacit (výroba autodílů, výroba plastických hmot a elektrotechnický průmysl), vstup dalších zahraničních investorů a pokračující strukturální změny. Růst objemu produkce pro vývoz byl spojen s vysokou výkonností podniků pod zahraniční kontrolou.

Průmyslová produkce se vyvíjela rovnoměrně, v meziročním srovnání dosáhl její růst 10,8 % (proti 5,6 % v 1. pololetí 2003). Tržby průmyslových podniků (meziroční růst o 10,9 %) se zvyšovaly mírně rychleji než produkce, vyrobená produkce tedy nezůstala ve skladech.

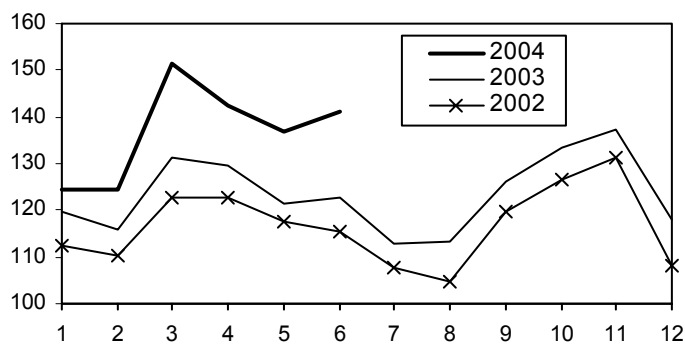
Zvýšení zahraniční poptávky se promítlo do tržeb z přímého vývozu, které vzrostly ve stálých cenách meziročně o 15,3 %. Nutnost zajistit konkurenceschopnost vedla v některých podnicích k redukci zaměstnanců. Z tohoto důvodu se průmysl stal i při solidních výkonech zdrojem zvyšování nezaměstnanosti.

Lépe na tom byly podniky pod zahraniční kontrolou, kterým mateřské společnosti usnadňovaly přístup na zahraniční trhy. Růst tržeb u nich dosáhl 14,6 %.

Rozhodující podíl na výsledcích průmyslu měl i nadále zpracovatelský průmysl, který v 1. pololetí 2004 meziročně rostl o 11,8 %. U výroby a rozvodu elektřiny, plynu a vody došlo pouze k mírnému růstu o 1,3 %. Výkon v těžbě nerostných surovin se snížil o 0,6 %.

Graf 2 Průmyslová výroba

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



Pramen: ČSÚ

V rámci zpracovatelského průmyslu se v 1. pololetí 2004 nejvíce dařilo výrobě základních kovů, hutních a kovodělných výrobků (meziroční růst o 25,0 %), kde se projevila vysoká světová poptávka po oceli (především u čínské ekonomiky). Značný růst zaznamenala také výroba elektrických a optických přístrojů (19,2 %) a výroba dopravních prostředků a zařízení (o 14,2 %). Stagnace postihla výrobu potravin a tabákových výrobků. Naopak výroba usní a výrobků z usní se mírně snížila (o 1,1 %). Zde vedle nedostatku finančních zdrojů na pokrytí růstu cen surovin stále silně konkuruje asijská produkce.

Stavebnictví zvýšilo v 1. pololetí svůj meziroční růst na 16,4 % z 2,7 % ve stejném období roku 2003, kdy u části firem ještě platil mimořádný stavební režim po povodních. Vývoj stavebních prací ve 2. čtvrtletí 2004 do značné míry ovlivnilo květnové přeřazení stavebních prací (s výjimkou bytové výstavby) ze snížené do základní sazby daně z přidané hodnoty. Dubnový extrémně vysoký růst vykázaných stavebních prací (meziroční růst o 61,6 %) byl v květnu a červnu kompenzován mírným poklesem. Nešlo o omezení stavebních prací, ale pravděpodobně o

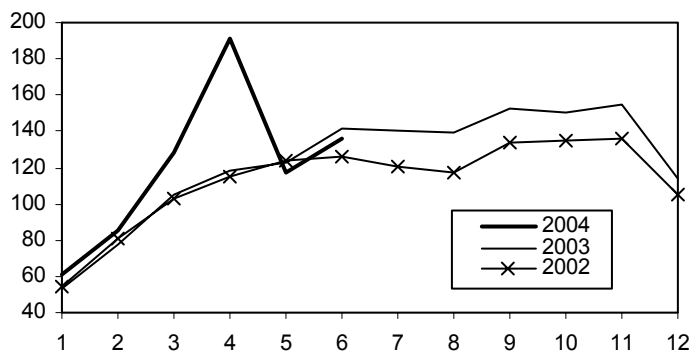
předfakturaci či dofakturaci stavebních prací ještě se sníženou sazbou DPH. Tuto hypotézu potvrzuje zvyšující se meziroční růst počtu zaměstnanců v těchto měsících.

Vedle vlivu změny sazby DPH se na růstu stavebnictví podílela především rostoucí domácí poptávka, příliv investic, lepší dostupnost úvěrů pro podniky a nízké úrokové sazby. Problémem se stalo zvýšení cen kovů a výrobků z nich.

V rámci inženýrského i pozemního stavitelství pokračovaly práce na velkých stavbách dopravní infrastruktury (silniční obchvaty měst, železniční koridory, rozšíření pražského metra), na obchodních i společenských centrech či na nových projektech. Část staveb, zejména v infrastruktuře, je financována státem či obcemi. Další výstavbě mohou pomoci i prostředky ze strukturálních fondů Evropské unie. Zvýšil se rovněž rozsah prací na bytové výstavbě, výrazně podpořený vývojem na trhu hypotečních úvěrů a stavebního spoření.

Graf 3 : Stavební výroba

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



Pramen: ČSÚ

Objem stavebních prací se v 1. pololetí 2004 zvýšil ve všech oblastech stavebního trhu včetně exportu stavebních prací. Zdrojem růstu stavebních prací v tuzemsku se staly především práce na nové výstavbě, modernizacích a rekonstrukcích (meziroční růst o 16,4 %), růst prací na opravách a údržbě stavebních objektů činil 3,3 %.

Vysoký objem stavební výroby umožnil zachování příznivého poměru mezi růstem nominálních mezd a růstem produktivity práce. To ukazuje na zlepšení finanční situace firem ve stavebnictví.

Maloobchodní tržby¹¹ (včetně obchodu, oprav a údržby motorových vozidel a prodeje pohonných hmot) vzrostly v 1. polovině 2004 meziročně o 1,9 %. Ve srovnání se stejným obdobím roku 2003 to představuje znatelné zpomalení růstu (o 2,7 procentního bodu). V maloobchodním prodeji se odrazil nižší nárůst reálných příjmů domácností při růstu cen především u pohonných hmot a potravin. Z konjunkturálních průzkumů vyplývá, že chování spotřebitelů ovlivnila také reforma veřejných financí (předzásobením v roce 2003 se oddálil dopad nepřímých daní) i obavy z nezaměstnanosti. Sklon ke spotřebě podporovaly v 1. pololetí nízké úrokové sazby z úvěrů i vkladů. Pokračoval růst zásilkového a internetového obchodu.

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

Rozhodování podnikatelských subjektů při mzdovém vyjednávání je limitováno zejména vlastními produkčními charakteristikami v konfrontaci s konkurencí. Toto odvětvové hodnocení vztahu mezd a výkonu nedává sice plně konzistentní výsledky s pohledem makroekonomickým (viz kapitola 2.1), poskytuje však alespoň částečné vysvětlení cenového vývoje v základních produkčních odvětvích.

Pro výpočet ukazatele produktivity práce jsou u produkčních odvětví používány ukazatele produkce. V průmyslu je používán ukazatel tržeb z průmyslové činnosti, ve stavebnictví ukazatel stavební práce podle dodavatelských smluv.

V 1. pololetí 2004 vzrostla v průmyslových podnicích průměrná nominální měsíční mzda o 7,4 % při meziročním snížení průměrného evidenčního počtu zaměstnanců o 1,0 %. Reálná produktivita práce z tržeb tak předstihla růst nominálních mezd. Odrazilo se to ve snížení jednotkových mzdových nákladů (meziročně o 4,1 %).

Ve stavebnictví pokračoval v 1. pololetí 2004 příznivý vztah mezd a produktivity práce. Jednotkové mzdové náklady se snížily o 4,5 %.

¹¹ Měsíční šetření ČSÚ, tržby ve stálých cenách včetně DPH.

Tabulka 3

stejně období předchozího roku = 100	1998	1999	2000	2001	2002	2003	1.pol. 2004
Průmysl							
průměrná nominální mzda	110,5	106,6	106,3	106,3	106,0	105,7	107,4
reálná produktivita práce	103,7	104,7	110,6	105,5	105,8	109,5	112,0
jednotkové mzdové náklady	106,5	101,8	96,1	100,8	100,2	96,5	95,9
Stavebnictví							
průměrná nominální mzda	107,2	103,8	104,9	107,0	106,4	106,1	107,5
reálná produktivita práce	96,3	99,2	110,8	108,5	100,7	107,8	112,6
jednotkové mzdové náklady	111,3	104,6	94,7	98,6	105,7	98,4	95,5

Pramen: ČSÚ, propočty MF ČR ¹²

Mzdově nákladové tlaky se tak v tomto období ani do cen průmyslových výrobců, ani do cen stavebních prací neprosazovaly.

2.3 Ekonomické výsledky nefinančních podniků ¹³

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

V 1. pololetí 2004 došlo ve srovnání se stejným obdobím roku 2003 u většiny ukazatelů v nefinančním sektoru ke zlepšení. Podniky vytvořily hrubý zisk (výsledek hospodaření před zdaněním) 144,2 mld. Kč, (meziroční růst o 18,8 %) a spolu s tím zvýšily úroveň efektivnosti hospodaření měřené rentabilitou nákladů a rentabilitou vlastního kapitálu.

Hlavním důvodem příznivého hospodaření byla rostoucí domácí i zahraniční poptávka (oživení ekonomiky v Evropské unii) a snižování mzdové náročnosti výkonů. Přímý vývoz výrobků, zboží a služeb rostl nejen u podniků pod zahraniční kontrolou, ale s menší intenzitou také u soukromých národních nefinančních podniků. Vývoj kurzu koruny zvýhodňoval vývoz v EUR a zlevňoval dovoz v USD. Do výsledku hospodaření se promítl rovněž růst cen domácích výrobců i cen dovážených vstupů.

¹² Průmysl a stavebnictví – organizace s 20 a více zaměstnanci

¹³ Údaje za rok 2004 jsou předběžné, za srovnatelné období 2003 jsou semidefinitivní.

Vzhledem k vývoji poptávky rostly meziročně výkony včetně obchodní marže o 13,4 %. Pozitivně se to projevilo u výnosů, v nichž jsou výkony hlavní složkou, i v poměrně vysokém růstu účetní přidané hodnoty¹⁴ (meziročně o 12,9 %) a z ní vypočtené produktivity práce (o 13,7 %).

Ve struktuře celkových nákladů (meziročně vyšší o 9,7 %) pokračovalo zvyšování podílu nákladů na prodané zboží a výkonové spotřeby. Ve výkonové spotřebě se již začal projevovat růst cen některých vstupů.

Vlastní zdroje na financování akumulace, které měly v 1. pololetí 2004 podniky k dispozici, lze orientačně vyčíslit na 194,5 mld. Kč (při 28procentní zálohové dani). Propočet potřeby zdrojů je cca 102,6 mld. Kč. Vytvořený přebytek zdrojů může souviset s pomalým růstem objemu poskytnutých domácích úvěrů podnikovému sektoru.

Celkové zásoby vzrostly ke konci 1. pololetí 2004 proti stejnému období roku 2003 o 4,1 % v kategoriích zboží a materiál. Zásoby vlastní výroby klesly.

Objem vlastního jmění se v 1. pololetí 2004 zvýšil o 4,9 % a jeho podíl na celkových pasivech meziročně stagnoval .

Vývoj finančních ukazatelů přispěl také ke zlepšení situace v oblasti konkurzů, kde v 1. pololetí 2004 pokračovalo snižování počtu návrhů i prohlášených konkurzů a rostl počet vyřízených konkurzů.

¹⁴ Účetní přidaná hodnota nezahrnuje promítnutí zisků a ztrát z držby, daně z produktů snížené o dotace na produkty a další úpravy nezbytné pro výpočet výkonů a mezipotřeby.

2.4 Ekonomické výsledky finančních institucí

V 1. pololetí 2004 vykázaly instituce působící v sektoru peněžnictví a pojišťovnictví celkový zisk před zdaněním ve výši 40,8 mld. Kč, což představuje meziroční zvýšení o 45,2 %. Na zlepšení hospodaření se podílely kromě penzijních fondů všechny druhy finančních institucí. Pokračoval pokles celkového počtu zaměstnanců o 2,7 %.

Tabulka 4

Ekonomické výsledky finančních institucí v 1. pololetí 2004

Ukazatel		Peněžní bankovní instituce (bez ČNB)	Peněžní nebankovní instituce	Pojišťovny	Penzijní fondy	Celkem
Průměrný evidenční počet zaměstnanců přepočtený	osoby	37044	8760	15146	467	61417
	index	96,2	99,5	98,9	98,1	97,3
Výsledek hospodaření před zdaněním 1)	mld.kč	21,7	8,6	9,2	1,3	40,8
	index	114,4	193,5	297,1	79,8	145,2
Výnosy celkem 2)	mld.kč	82,4	109,8	219,4	2,8	414,4
	index	93,3	95,9	114,6	104,3	104,4
z toho: finanční výnosy 2)	mld.kč	68,6	24,5	x	2,6	x
	index	102,0	81,1	x	96,7	x
z toho: úroky výnosové	mld.kč	50,0	x	x	x	x
	index	98,2	x	x	x	x
předepsané hrubé pojistné	mld.kč	x	x	61,0	9,3	x
	index	x	x	112,8	108,6	x
Náklady celkem 2)	mld.kč	65,2	101,2	210,1	1,5	378,1
	index	87,0	91,9	111,6	139,4	101,0
z toho: finanční náklady 2)	mld.kč	24,0	22,9	x	0,7	x
	index	86,4	81,2	x	180,7	x
z toho: úroky nákladové	mld.kč	21,0	x	x	x	x
	index	85,2	x	x	x	x
náklady na pojistná plnění 3)	mld.kč	x	x	30,9	3,7	x
	index	x	x	102,5	94,3	x
Stav vlastního jmění k:	počátku období	176,7	158,4	40,6	4,6	380,4
	konci období	168,7	165,8	43,5	2,9	381,0

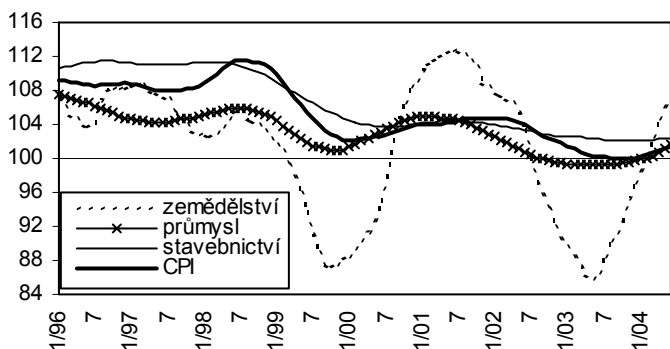
- 1) Výsledek hospodaření u bankovních peněžních institucí není rozdílem celkových nákladů a celkových výnosů. Je vyšší (nižší) o zisk (ztrátu) z vybraných finančních operací.
- 2) Celkové a finanční výnosy (náklady) u bankovních peněžních institucí nezahrnují zisky (ztráty) z vybraných finančních operací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

Pramen: ČNB

3. Cenový vývoj

Vývoj inflace u spotřebitelských cen v průběhu roku 2004 je výrazně ovlivněn úpravami nepřímých daní souvisejícími se vstupem do EU a s vládou reformou veřejných financí. Jejich skutečný dopad na růst spotřebitelských cen byl proti očekávání jen mírně nižší. Růst spotřebitelských cen proto byl v 1. pololetí 2004 rychlejší než v 1. pololetí 2003. Výraznější akcelerace meziročního růstu však byla zaznamenána již počínaje 4. čtvrtletím 2003, kdy se proinflačně začal prosazovat nárůst cen vstupů hlavně v segmentu potravin.

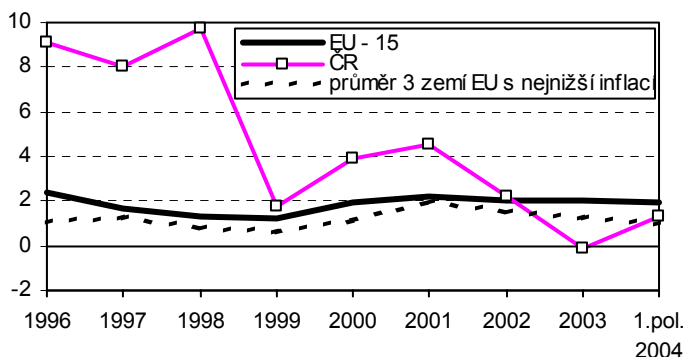
Graf 4 : Spotřebitelské ceny a ceny výrobců
(průměr hladiny cen za posledních 12 měsíců k průměru předchozích 12 měsíců)



Pramen: ČSÚ

Průměrná míra inflace se v průběhu 1. pololetí 2004 zrychlila na 1,4 %, což je o 1,2 p.b. více, než tomu bylo na konci 1. pololetí 2003.

Graf 5 : Spotřebitelské ceny – HICP v %
(průměr hladiny cen za posledních 12 měsíců k průměru předchozích 12 měsíců)



Pramen: ČSÚ, EUROSTAT, výpočty MF

Inflace na bázi HICP (harmonizovaný index spotřebitelských cen) v červnu 2004 meziročně vzrostla o 2,7 p.b. a dosáhla 2,7 %, průměrná míra inflace dosahovala 1,3 % (přírůstek 1,4 p.b.).

V zemích EU docházelo v průběhu 1. pololetí 2004 rovněž ke zrychlování cenového růstu. V červnu dosahoval průměr za EU-15 meziročně 2,2 %, což bylo o 0,4 p.b. více než ve stejném období předchozího roku, ale i proti prosinci 2003. Průměrná míra inflace se oproti červnu 2003 snížila o 0,1 p.b. a dosahovala v této skupině zemí 1,9 %.

Ceny výrobců v hlavních výrobních odvětvích během 1. pololetí 2004 v porovnání s 1. pololetím 2003 meziročně akcelerovaly. Největší meziroční dynamika, přesahující 10 %, byla zaznamenána u cen zemědělských výrobců, u průmyslových výrobců se zvýšily cca o 5 %, u stavebních prací a tržních služeb méně než 3 %.

3.1 Spotřebitelské ceny

Vývoj spotřebitelských cen v 1. pololetí 2004 byl vedle trhem určených pohybů ovlivněn i vyšším rozsahem administrativních¹⁵ cenových vlivů, než tomu bylo v 1. pololetí 2003. Jejich celkový příspěvek k meziročnímu růstu cen v 1. pololetí 2004 činil 1,3 p.b. (v 1. pololetí 2003 to bylo pouze 0,3 p.b.).

Změny meziročního růstu hladiny spotřebitelských cen v 1. pololetí 2004 neprobíhaly rovnoměrně. V 1. čtvrtletí se meziroční růst držel na průměrné úrovni 2,3 %, způsobené v převážné míře cenovým skokem v lednu 2004 za vydatného příspěvku (cca 1,0 p.b.) administrativních vlivů. Z něho 70 % připadalo na změny nepřímých daní - převedení služeb do základní sazby DPH a zvýšení spotřebních daní (SD) u benzínu. Ve 2. čtvrtletí se však počínaje květnem meziroční růst začal zrychlovat až na 2,9 % v červnu 2004. V tomto období (po doprodání zásob zboží) se se zpožděním projevil i příspěvek k růstu cen plynoucí ze zvýšení SD u cigaret ve výši 0,3 p.b., který měl legislativní účinnost již od počátku letošního roku.

¹⁵ Změny maximálních cen, věcně usměrňovaných cen a ostatní necenová opatření včetně změny daní.

V porovnání s prosincem 2003 došlo v červnu 2004 ke zrychlení meziročního růstu cen o 1,9 p.b.

Klíčovou roli sehrály i vnější faktory. Apreciace směnného kurzu domácí měny vůči USD a relativní stabilita vůči EUR tlumila částečně po převážnou část období růst cen energetických a ostatních komodit, zejména ropy. Růst korunových dovozních cen odrážel vyšší poptávku po surovinách v důsledku oživení globálního hospodářského růstu. Přestože domácí spotřebitelská poptávka rostla, silné konkurenční prostředí na trhu částečně eliminovalo poptávkové tlaky.

Při celkovém meziročním zvýšení spotřebitelských cen na konci 1. pololetí 2004 o 2,9 % došlo pouze ve 2 oddílech (reprezentujících cca 12,5 % spotřebního koše) k meziročnímu poklesu cen a v dalších 4 oddílech (reprezentujících 32,3 % spotřebního koše) rostly ceny pomaleji než tomu bylo na konci 1. pololetí 2003. Ve zbývajících 6 oddílech (55,2 % spotřebního koše) se růst cen zrychlil. K největší meziroční akceleraci cen došlo u služeb pošt a telekomunikací (o 15,3 p.b.), u stravování a ubytování (o 5,9 p.b.) a v dopravě (o 4,6 p.b.).

Tabulka 5
Index spotřebitelských cen a příspěvky k mizr. růstu v r. 2004

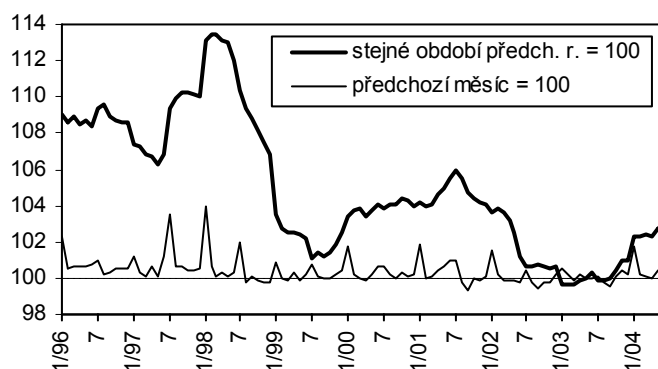
Číslo oddílu	Název oddílu COICOP	váha v koši o/oo	2003	2004	
			červen sopr = 100	červen sopr = 100 p.b.	
0	Ú h r n	1000,0	100,3	102,9	2,90
1	Potraviny a nealkoholické nápoje	197,6	98,3	102,8	0,58
2	Alkoholické nápoje, tabák a narkotika	79,2	100,6	103,9	0,32
3	Odivání a obuv	56,9	95,1	95,9	-0,24
4	Bydlení, voda, energie, paliva	236,4	103,3	102,5	0,61
5	Bytové vybavení, zařízení domácnosti; opravy	67,9	98,3	98,2	-0,13
6	Zdraví	14,3	104,7	103,7	0,06
7	Doprava	101,4	99,1	103,7	0,39
8	Pošty a telekomunikace	22,5	97,7	113,0	0,30
9	Rekreace a kultura	95,5	98,7	102,0	0,20
10	Vzdělávání	4,5	104,3	101,1	0,01
11	Stravování a ubytování	74,2	101,3	107,2	0,56
12	Ostatní zboží a služby	49,5	102,8	105,0	0,25

Pramen: ČSÚ

Akcelerace růstu cen v těchto oddílech byla převážně způsobena změnou nepřímých daní, v oddíle doprava se promítl i vliv růstu světových cen ropy.

Ceny potravin a nealkoholických nápojů se zvýšily o 2,8 %, což bylo o 4,6 p.b. meziročně více, a nejvíce přispěly ke zrychlení inflace ze spotřebitelských cen. Do jejich cen se začaly prosazovat inflační tlaky z cen zemědělských výrobců. Meziroční pokles cen potravin se začal výrazně zmenšovat od června 2003 a k růstu došlo až ve 4. čtvrtletí 2003.¹⁶

Graf 6 : Spotřebitelské ceny (v %)



Pramen: ČSÚ

K mírnějšímu než předpokládanému růstu meziroční inflace v 1. pololetí 2004 přispělo anulování lednového růstu cen plynu v dubnu 2004 i časové rozložení úprav nepřímých daní v rámci reformy veřejných financí a harmonizačních úprav spojených se vstupem ČR do EU. K cenovému skoku očekávanému laickou veřejností, spojovanému s datem vstupu, však podle předpokladů nedošlo.

3.2 Produkční ceny

Produkční ceny ve všech hlavních výrobních odvětvích v 1. pololetí 2004 rostly. V jednotlivých odvětvích vývoj probíhal diferencovaně. Zatímco ceny stavebních prací a tržních služeb meziročně rostly jen mírně, růst cen průmyslových výrobců v průběhu období akceleroval. K největšímu meziročnímu zrychlení růstu docházelo u cen zemědělských výrobců.

¹⁶ Cenová hladina potravin byla v 1. pololetí 2003 pod úrovní 1. pololetí 1998. Příčinu je nutno vidět v převaze nabídky nad poptávkou na trhu zemědělských komodit nejen doma, ale i v zahraničí. To současně s vývojem cen v zahraničí, jen při mírném oslabení směnného kurzu koruny vůči EUR, blokovalo v té době rychlejší růst cen zemědělských výrobců a výrobců v potravinářském průmyslu.

Ceny průmyslových výrobců v 1. pololetí 2004 se ve všech sekcích a převážně většině subsekcí standardní klasifikace produkce (SKP) meziročně zvýšily. Růst cen v tomto roce navázal na změnu tendence z 2. pololetí 2003 (kdy snižování poklesu cen ve 3. čtvrtletí přešlo ve 4. čtvrtletí v jejich meziroční růst, který výrazně akceleroval ve 2. čtvrtletí 2004). V červnu 2004 se tyto ceny zvýšily meziročně o 6,2 %, což je o 7,1 p.b. více než v červnu 2003. Příčinou tohoto postupně se prosazujícího trendu je nákladový tlak dovozních cen, působící od druhé poloviny roku 2003.

Růst cen průmyslových výrobců od počátku roku byl značně diferencovaný a odrážela se v něm do značné míry strukturální nevyrovnanost vývoje dovozních cen. Hlavní vliv na celkovou cenovou hladinu mělo meziroční zvýšení cen výrobků zpracovatelského průmyslu (o 6,5 %) s dominantním 3,0 p.b. příspěvkem k růstu cen v subsekcí základních kovů, hutních a kovodělných výrobků. Jejich meziroční růst dosáhl v červnu 2004 vlivem cen komoditních trhů kovů 20 %. K celkovému růstu cenové hladiny dále významně přispěly subsekcce koks, rafinerské a ropné výrobky (příspěvek 1,9 p.b. při růstu cen o 41,4 %, zejména vlivem růstu cen ropy) a potravinářské výrobky a nápoje, tabák (příspěvek 1,4 p.b. při meziročním růstu cen o 5,5 % v souvislosti s cenami zemědělských výrobců). Příspěvek zbývajících subsekcí zpracovatelského průmyslu k meziročnímu růstu cen dohromady se pohybuje pouze okolo 0,3 p.b. Nižší cenovou hladinu než v červnu 2003 měly v červnu 2004 pryžové a plastové výrobky (o 0,3 %) a elektrické a optické přístroje (o 0,1 %, v jejich případě ceny klesají již třetí rok po sobě). V obou těchto subsekcích přitom docházelo ke značnému nárůstu produkce. Cenová hladina v subsekcí usně a výrobků z usní meziročně stagnovala.

O něco pomaleji než ceny výrobců v sekci výrobků zpracovatelského průmyslu rostly meziročně ceny výrobců elektřiny, plynu a vody (v červnu 2004 o 4,9 %, v červnu 2003 meziroční stagnace).

Nejpomaleji v 1. pololetí 2004 rostly ceny v sekci nerostných surovin (o 1,0 %). Zatímco u subsekcce uhlí, lignitu a rašeliny se ceny v červnu meziročně zvýšily o 1,4 %, ceny ostatních nerostných surovin meziročně stagnovaly.

Ceny stavebních prací v 1. pololetí 2004 v průměru meziročně vzrostly o 2,7 %, což je o 0,5 p.b. více než v 1. pololetí 2003. Meziroční růsty se začaly

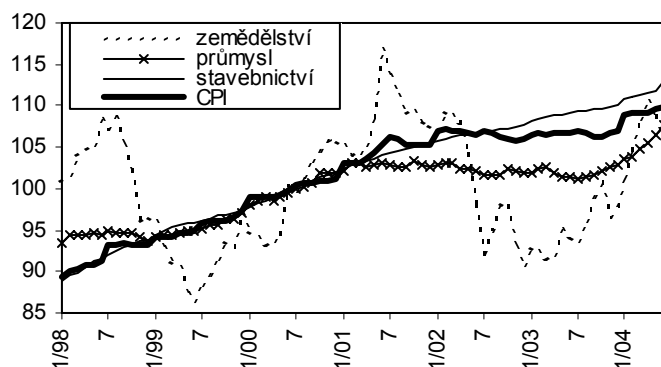
v závěru období výrazněji zvyšovat (v červnu 2004 o 3,5 %) po cca dvouletém období zpomalování (ze 4,7 % v lednu a únoru 2001 na 2,1 % v prosinci 2002) a růstové stagnaci v roce 2003. Snižování dynamiky růstu cen stavebních prací v podmínkách velké konkurence nabídky souviselo i s vyrovnáním cenové hladiny stavebních materiálů se zahraničím. Podle červnového zrychlení meziročního růstu je zatím obtížné posoudit, zda se jedná jen o nestabilitu cenového vývoje či o počátek akcelerace růstu cen v souvislosti s vyšší poptávkou po stavebních pracích vzhledem k ekonomickému oživení.

Vývoj cen zemědělských výrobců se nadále zřetelně odlišoval od ostatních cenových okruhů v produkční sféře a potvrzoval přetrvávající volatilitu v tomto segmentu ekonomiky. **Ceny zemědělských výrobců** v 1. pololetí 2004 vykazovaly vysoké hodnoty meziročního růstu. V průměru meziročně vzrostly v úhrnu o 14,3 %, (oproti poklesu o 12,2 % v 1. pololetí 2003). Růst cen byl zaznamenán jak u komodit rostlinné výroby (průměrně o 34,7 %, v 1. pololetí 2003 pokles o 16,5 %), tak v živočišné výrobě (průměrný meziroční růst o 2,7 %, v 1. pololetí 2003 pokles o 9,5 %).

Obrat v meziročním vývoji cen se projevil již na počátku 2. pololetí 2003 (v červenci meziroční nárůst o 1,5 %), a zrychlování tempa trvalo cca tři čtvrtletí. Hlavní příčinou nárůstu cen rostlinných komodit byla změna poměru mezi nabídkou a poptávkou na trhu v důsledku nepřízně počasí (nedostatek vodních srážek) v roce 2003. Maxima meziročního růstu bylo dosaženo v dubnu 2004 (o 20,1 %). Poté se jeho dynamika začala postupně zpomalovat (v červnu 2004 již 10,6 %). Obdobně jako ve druhé polovině roku 2003 se na počátku roku 2004 na tomto vysokém růstu cen významně podílely pouze některé produkty rostlinné výroby (obiloviny, brambory a ovoce). Dynamika růstu cen u těchto položek se v průběhu 2. čtvrtletí 2004 rovněž zpomalovala (ze 45,9 % v dubnu na 17 % v červnu 2004). Na rozdíl od předcházejících období se ve 2. čtvrtletí 2004 projevil mírný růst cen produktů živočišné výroby (6,7 % meziročně v červnu 2004) díky nižší nabídce některých komodit u nás i v zahraničí a otevření možnosti vývozu některých produktů do zemí EU. Hladina cen zemědělských výrobců se na konci 2. čtvrtletí 2004 nachází přibližně na úrovni, kterou dosahovala v sestupné fázi cyklu vývoje cen ve 2. čtvrtletí 2002.

Graf 7 : Ceny výrobců

(bazické indexy, průměr roku 2000=100)



Pramen: ČSÚ, vlastní výpočty MF

Ceny tržních služeb v produkční sféře v 1. pololetí 2004 meziročně rostly ve všech subsekcích v průměru o 2,3 % (což je o 0,3 p.b. více než v 1. pololetí 2003). Rovněž se (s výjimkou subsektoru pojišťovnictví) mírně zrychluje i dynamika jejich růstu. Nejvyššího průměrného růstu cen bylo dosaženo u ostatních podnikatelských služeb (v průměru o 3,1 %). Následovaly služby v peněžnictví (nárůst o 2,3 %) a v pojišťovnictví (o 1,6 %). Nejpomaleji rostly ceny nákladní dopravy (nárůst o 1,0 %).

Po předchozím poklesu a stagnaci rostou nejrychleji ceny průmyslových výrobců. Od 2. čtvrtletí 2004 je začaly následovat ceny stavebních prací. Příčinou je obecně reakce na změnu ekonomických podmínek. Oživení ekonomického růstu v EU vyvolalo vyšší poptávku po stavebních pracích a průmyslových výrobcích. To se promítlo zejména v cenách konstrukčních materiálů (železo, ocel), jakož i světových cenách potravin a surovin (kovy, paliva), které do cen výrobců vstupují prostřednictvím dovozních cen. Růst světových cen potravin a surovin vyjádřených v Kč se meziročně zrychlil z průměru 5,5 % v 1. čtvrtletí 2004 na 13,6 % v červnu. Nelze přitom odhlédnout od vlivu růstu cen energií, mezi nimiž hrají specifickou roli ceny ropy, kde dominuje zejména nejistota ve vývoji disponibilních zdrojů této suroviny.

Zrychlení růstu světových cen surovin a potravin bylo částečně korigováno vývojem kurzu koruny vůči dolaru, který po celé 1. pololetí 2004 vykazoval meziroční zhodnocování (v průměru o 8,2 %). Tlumící vliv kurzu CZK/USD byl patrný především u surovin, kde jsou dovozy hrazeny převážně v USD, mírné

znehodnocení kurzu CZK/EUR (v průměru o 2,7 %) znamenalo naopak posílení růstu dovozních cen, především u neenergetických surovin a polotovarů (kovy, šrot).

V 1. pololetí 2004 jednotkové mzdové náklady v průmyslu a ve stavebnictví (na bázi měsíčních produkčních statistik) meziročně poklesly, působily tedy proti růstu cen stavebních prací, resp. přispěly k poklesu cen průmyslových výrobců (viz kapitola 2.2 Hlavní produkční odvětví).

4. Trh práce

Pokračující snižování celkové zaměstnanosti (podle všech typů statistik) plyne zejména ze zvýrazněné snahy o redukci a zkvalitnění personálního obsazení institucí i podniků a zvyšování produktivity práce. Důsledkem této tendence je rovněž vyšší přírůstek nezaměstnaných i osob ekonomicky neaktivních.

4.1 Zaměstnanost

Podle výběrových šetření pracovních sil (VŠPS) bylo v české ekonomice za 1. pololetí 2004 v průměru zaměstnáno 4688 tisíc osob, meziročně došlo k poklesu o 1,1 %.

Úbytek zaměstnaných byl výraznější než přírůstek nezaměstnaných a v důsledku toho se míra ekonomické aktivity obyvatelstva (poměr pracovní síly k počtu obyvatel) ve věkové kategorii 15-64 let snížila o 0,5 p.b. na 69,9 %. Nadále se snižovala ve věku do 24 let (na 35 %) převážně v důsledku zvýšeného počtu studentů na středních a vysokých školách. Vlivem prodlužování věku odchodu do důchodu narůstala ekonomická aktivita ve věkové skupině 55–64 let (na 45 %). Počet důchodců se však meziročně rovněž zvýšil, a to jak v případě starobních, tak i invalidních důchodů.

Míra zaměstnanosti u populace ve věku 15-64 let poklesla na 64,0 %. Nejvýrazněji se snížení projevilo u nejnižších věkových kategorií (do 30 let) vlivem prodlužování studia a přírůstkem péče o rodinu u silných populačních ročníků poloviny 70. let. U nejvyšších věkových kategorií se naopak v důsledku prodloužení doby odchodu do důchodu míra zaměstnanosti mírně zvyšuje.

Vedle dvou krajních, z hlediska zaměstnanosti rizikových věkových skupin, na něž je dlouhodobě soustředěn největší zájem a cíleny programy aktivní politiky zaměstnanosti, se vyšší pokles zaměstnanosti projevil rovněž u osob mezi 45-50 lety. Vzhledem k sektorovému úbytku zaměstnanosti však lze dovozovat, že v tomto případě se jedná nejen o plošný problém osob s nízkou kvalifikací, ale rovněž o vyšší vzdělanostní kategorie (bankovníctví, školství, veřejná správa a obrana), tedy adaptabilnější zaměstnance, jejichž nové pracovní uplatnění by nemělo být problematické.

Nejvýznamněji se snížil počet pracujících ve zpracovatelském průmyslu a školství, citelné snižování bylo zaznamenáno i ve stavebnictví, zemědělství a veřejné správě a obraně. Pokles zaměstnanosti ve stavebnictví však může být rovněž odrazem metodiky zjišťování v bytových domácnostech, která nezahrnuje rezidenty pracující v zahraničí ani osoby bydlící na ubytovnách. K růstu počtu zaměstnaných došlo vedle dopravy a spojů a zdravotnictví rovněž v dobývání nerostných surovin, kde dlouhodobě dominovala opačná tendence.

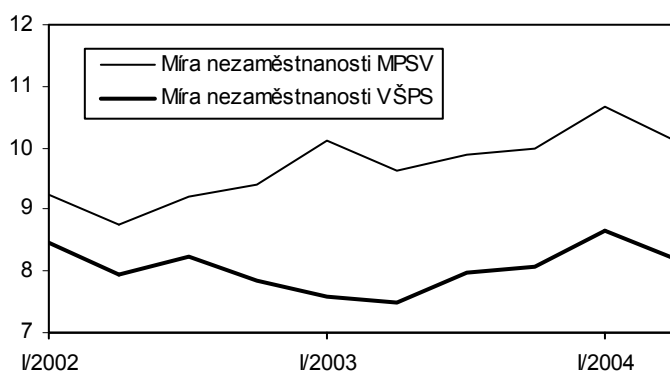
Počet pracujících z pohledu postavení v hlavním zaměstnání se v úhrnu 1. pololetí proti předchozímu roku snížil ve všech kategoriích, s jedinou výjimkou přírůstku u pracujících na vlastní účet v 1. čtvrtletí. Celkový počet zaměstnanců a členů produkčních družstev (3889 tisíc osob) proti 1. pololetí 2003 klesl o 1,0 %. Jejich procentní zastoupení v celkové zaměstnanosti se meziročně v zásadě nezměnilo a zůstává na 83 %. Podnikatelé (včetně pomáhajících rodinných příslušníků) zaznamenali pokles o 1,6 % na celkový počet 799 tisíc.

Ke 30. 6. 2004 v ČR legálně pracovalo 169 tisíc cizích státních příslušníků (o 4,4 % meziročně více). Z nich většina (63 %) pracovala v zaměstnaneckém poměru. Mezi nimi převažovali občané SR, kterých bylo na úřadech práce zaregistrováno 64 tisíc. Ostatních cizinců-zaměstnanců bylo evidováno 42 tisíc, t.j. o 5,9 % méně než v roce 2003; u tohoto poklesu je však otázkou, zda odráží skutečný úbytek nebo spíše změny v evidenci a její případné opomenutí po vstupu do EU. Počet cizinců podnikajících v ČR na živnostenský list meziročně vzrostl o 4,4 % na 63 tisíce.

4.2 Nezaměstnanost

Počet nezaměstnaných zjištěný na základě VŠPS dosáhl za 1. pololetí 2004 431 tisíc osob, tj. meziročně o 11,6 % více. Míra nezaměstnanosti ve výši 8,4 % byla o 0,9 p.b. vyšší. Rozdíly ve stanovování úrovně nezaměstnanosti podle různých statistických přístupů vedoucí k rozdílným výsledkům jsou popsány v metodické příloze na konci zprávy.

Graf 8 : Míra nezaměstnanosti, %, průměr čtvrtletí



Pramen: ČSÚ, MP

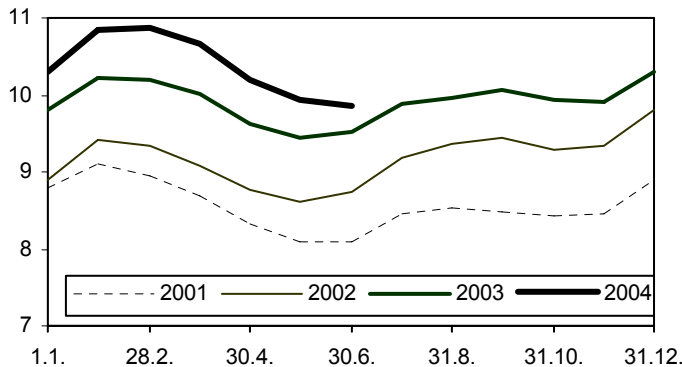
Z hlediska věkového složení došlo podle VŠPS k nejvýraznějšímu nárůstu počtu osob v rozmezí 55-59 let. Podle stupně dosaženého vzdělání výrazně převažují nezaměstnaní se základním vzděláním a absolventi bez maturity (celkem téměř $\frac{3}{4}$), z nichž většina dříve pracovala jako pomocní a nekvalifikovaní pracovníci, řemeslníci, opraváři a provozní pracovníci ve službách. Tato situace se proti předchozímu roku v zásadě nezměnila. Obdobně přetrvává poměrně vyšší nezaměstnanost žen. V jejich vzdělanostní skladbě je však zastoupeno více osob s ukončeným středoškolským vzděláním s maturitou.

Významný problém představuje setrvalý nárůst dlouhodobě nezaměstnaných (déle než 1 rok), jejichž počet již přesahuje polovinu a jedná se převážně o obtížně rekvalifikovatelné osoby. Procenticky nejvýznamněji zastoupenými jsou muži ve věkové skupině 20-29 let a 50-59 let.

Průměrný počet uchazečů o zaměstnání registrovaných úřady práce vzrostl proti 1. pololetí 2003 o 26 tisíc na 546 tisíc osob. Přírůstek se meziročně zpomalil vzhledem k důslednější práci úřadů práce, zejména při realizaci programů aktivní politiky zaměstnanosti. Ke zpomalení pravděpodobně přispělo i demograficky dané snížení počtu absolventů škol a možnost práce či praxe v zahraničí pro podnikavější

z nich daná vstupem do EU, což umožnilo širší uplatnění zbývajícím. Průměrná míra nezaměstnanosti se zvýšila o 0,5 procentního bodu na 10,4 % a jak je patrné z grafu, meziroční přírůstek ve 2. čtvrtletí již znatelně zpomaloval. Vzhledem k tomu, že meziročně mírně vzrostl počet evidovaných volných pracovních míst, počet uchazečů na jedno místo se v zásadě nezměnil - na 1 místo připadalo v průměru 12,7 uchazečů (proti 12,6 v roce 2003).

Graf 9 : Míra nezaměstnanosti, %, konec měsíce



Pramen: MPSV

Příspěvek v nezaměstnanosti pobíralo v 1. pololetí 2004 v průměru 32,6 % z celkového počtu registrovaných uchazečů, což je meziročně o 2,6 p.b. méně. Toto snížení je důsledkem přírůstku počtu osob s dobou registrace delší než je podpora doba, i dlouhodobě nezaměstnaných.

Zvýšení nezaměstnanosti bylo registrováno ve všech krajích, v jednotlivých regionech rozdílně v závislosti na rušení pracovních míst, možnostech tvorby nových pracovních příležitostí a jejich využitelnosti z profesního hlediska i dopravní dostupnosti. Prostředky na aktivní politiku zaměstnanosti byly přednostně směřovány do regionů s nejvyšší mírou nezaměstnanosti. Vzhledem ke značnému podílu strukturální nezaměstnanosti však i v nich docházelo (s výjimkou Ústeckého kraje) k nárůstu míry nezaměstnanosti.

Nejvyšší registrovaná míra nezaměstnanosti byla v červnu v okresech Most (24,1%) a Karviná (21,0 %), což proti červnu 2003 znamenalo nárůst o 2,0, resp. 0,7 p.b.

V rámci registrovaných uchazečů jich bylo ke 30. 6. 2004 evidováno 219 tisíc dlouhodobě (tj. déle než 1 rok), což meziročně představuje přírůstek 18 tisíc osob. V této skupině jsou významně zastoupeny obtížně pracovně zapojitelné osoby se

základním vzděláním a bez vzdělání s relativně nízkou motivací k rekvalifikaci, mnohdy již postrádající nejen základní pracovní návyky, ale i motivaci.

Základní příčinou sice pomalejšího, ale přesto přetrvávajícího růstu nezaměstnanosti je regionální nesoulad mezi kvalifikační nabídkou pracovní síly a disponibilními pracovními místy, hlavně v oblastech s dlouhodobě řešenou restrukturalizací a nízká adaptabilita některých segmentů obyvatelstva v produktivním věku. V popisovaném období ke zpružnění trhu práce nepřispěla ani úprava legislativy, jistá zlepšení lze očekávat ve druhé polovině roku.

4.3 Mzdy

Nárůst průměrné nominální mzdy byl v 1. pololetí 2004 meziročně pomalejší. Hrubá mzda při nominálním zvýšení o 6,4 % činila 17 267 Kč. Při meziročním růstu spotřebitelských cen o 2,5 % se její kupní síla zvýšila o 3,8 %. V podnikatelské sféře se průměrná mzda nominálně zvýšila o 7,2 %, v nepodnikatelské o 4,0 %.

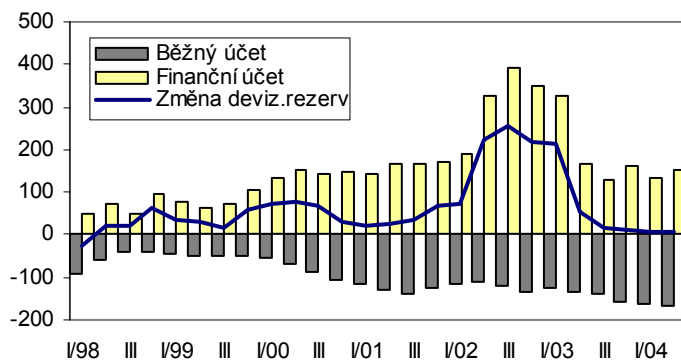
Růst mezd v podnikatelské sféře respektoval výsledky kolektivních vyjednávání a byl v zásadě kontinuální a odpovídající ekonomickým podmínkám i poklesu zaměstnanosti.

Úprava tarifního systému v rozpočtové sféře naproti tomu zvýšením základu nadstandardně zvýšila průměrné mzdy v 1. čtvrtletí a výraznou redukcí dalšího platu způsobila ve 2. čtvrtletí nominální i reálný pokles mzdy v nepodnikatelské sféře a opětovné rozevírání rozdílu v příjmech mezi oběma sférami (v průměru rozdíl 735 Kč za celé pololetí).

5. Platební bilance

Běžný účet platební bilance za 1. pololetí 2004 skončil schodkem ve výši 56,2 mld. Kč. Příliv zdrojů na finančním účtu 42,0 mld. Kč byl dán aktivem v položkách přímých a portfoliových investic a finančních derivátů. Devizové rezervy ČNB po vyloučení vlivu kurzových rozdílů vzrostly o 5,7 mld. Kč.

Graf 10 : Platební bilance, roční klouzavé úhrny, mld. Kč



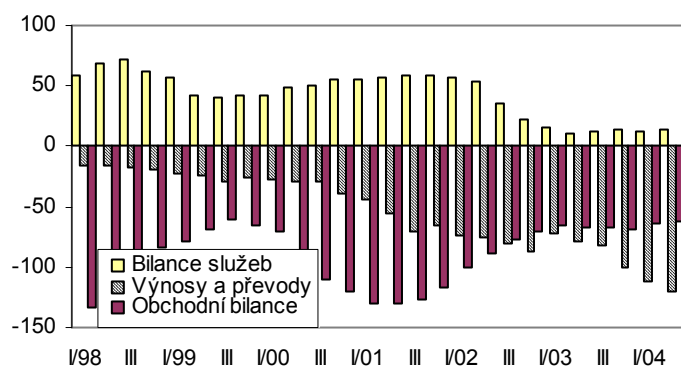
Pramen: ČNB, vlastní výpočty

5.1 Běžný účet

Podle předběžných údajů ČNB dosáhlo pasivum běžného účtu platební bilance 56,2 mld. Kč (1,7 mld. EUR při průměrném kurzu 32,4 Kč). Meziroční zhoršení salda běžného účtu (o 11,1 mld. Kč) bylo dáno větším poklesem aktiva než pasiva běžných převodů a především zvýšením deficitu bilance výnosů. Pomalu se lepší ekonomická situace rozhodujících obchodních partnerů, vývoj kurzu koruny a cen podpořily příznivý vývoj obchodní bilance, která skončila meziročním zlepšením. Podíl deficitu běžného účtu na HDP dosáhl -6,4 % (-5,6 % v 1. pololetí 2003).

Graf 11 : Běžný účet platební bilance

roční klouzavé úhrny, mld. Kč



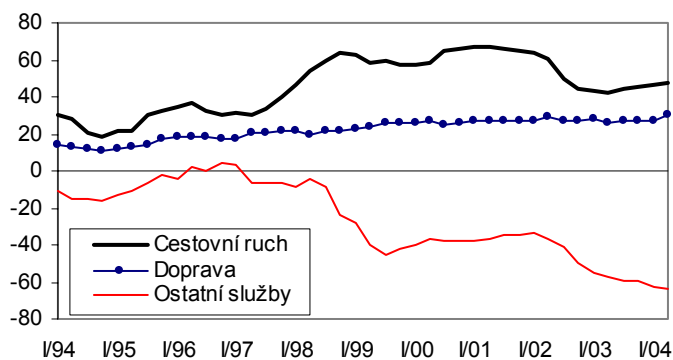
Pramen: ČNB, vlastní výpočty

Saldo obchodní bilance skončilo deficitem ve výši 10,7 mld. Kč, tj. meziročně o 7,1 mld. Kč nižším. Objem obrátu zahraničního obchodu (roční klouzavý úhrn) v korunovém vyjádření po celý rok 2003 i 1. pololetí 2004 rostl. Meziroční tempo se

zrychlovalo a v červnu dosáhlo 16,2 %. Dynamika vývozu předstihla růst dovozu (16,7 % proti 15,7 %).

Přebytek bilance služeb 8,1 mld. Kč byl meziročně o 0,5 mld. Kč vyšší, přičemž došlo k růstu jak v příjmech (o 14,7 mld. Kč), tak ve výdajích (o 14,1 mld. Kč). Příjmy rostly v dopravě (o 5,9 mld. Kč) i cestovním ruchu (o 3,8 mld. Kč), a to zejména ve 2. čtvrtletí, kde se projevil vstup do Evropské unie. V rámci ostatních služeb se zvýšily zejména výdaje na služby finanční, právní, stavební práce a služby výpočetní techniky, poradenství a reklamní služby. Naproti tomu zahraniční poptávka po tuzemských službách vzrostla méně, takže v saldu se ostatní služby zhoršily o 4,5 mld. Kč.

Graf 12 : Bilance služeb, roční klouzavé úhrny, mld. Kč

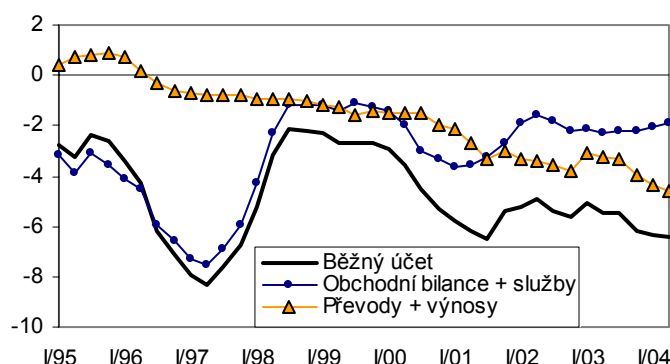


Pramen: ČNB, vlastní výpočty

Bilance výnosů skončila schodkem 57,9 mld. Kč, tedy meziročně vyšším o 17,3 mld. Kč, přičemž došlo k výrazně vyššímu růstu na straně nákladů než příjmů. Zvýšil se objem dividend vyplacených zahraničním vlastníkům z přímých i portfoliových investic a vzrostl odhad reinvestovaného zisku z přímých investic. Pokračoval růst objemu mzdových nákladů na zahraniční pracovníky v ČR, mírně se zvýšily výnosy z devizových rezerv ČNB.

Bilance běžných převodů dosáhla přebytku 4,4 mld. Kč a zhoršila se tak o 1,1 mld. Kč. Výsledné saldo ovlivnil pokles výnosů ze zajištění v souvislosti s likvidací následků povodní, pozitivně se projevíly odvody a dotace ve vztahu k rozpočtu EU.

Graf 13 : Podíl běžného účtu a jeho složek na HDP
%, na bázi ročního klouzavého úhrnu



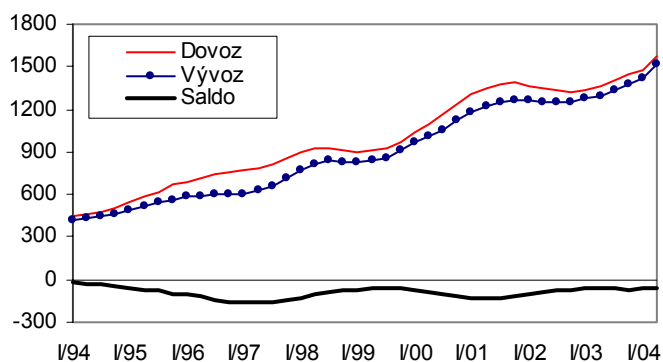
Pramen: ČNB, vlastní propočty

Obchodní bilance a struktura zahraničního obchodu.

Vstupem ČR do Evropské Unie se významně změnily podmínky realizace zahraničního obchodu (viz metodická příloha na konci zprávy).

Deficit obchodní bilance se v roce 2003 pohyboval pouze s mírnými odchylkami okolo 70 mld. Kč (na roční bázi). Podobně, s tendencí k mírnému zlepšování, se vyvíjela obchodní bilance i v 1. pololetí 2004 a v červnu dosáhla schodku 62,7 mld. Kč, tj. meziročně o 3,3 mld. Kč méně. Zlepšování salda bylo dáno předstihem tempa vývozu před dovozem při rostoucím objemu obratu, jehož meziroční růst akceleroval zejména po rozšíření EU. K příznivému vývoji přispělo rovněž postupné oživování ekonomického růstu v západoevropských státech, poměrně silný růst v USA a Japonsku i vývoj kurzu koruny vůči euru a dolaru.

Graf 14 : Obchodní bilance, roční klouzavé úhrny, mld. Kč



Pramen: ČSÚ, vlastní propočty

Vliv kurzu koruny na saldo zahraničního obchodu byl pozitivní. Průměrné meziroční posílení vůči USD o 8,2 % a oslabení vůči euru o 2,7 % znamenalo snížení deficitu o cca 5 mld. Kč v běžných cenách (pozitivní dopad na zvýšení objemu vývozu ve výši cca 11 mld. Kč a negativní na zvýšení objemu dovozu o cca 6 mld. Kč). Kurzový vývoj se promítl i do indexů cen zahraničního obchodu. Zůstal zachován trend růstu vývozních cen, započatý v dubnu 2003, od počátku roku 2004 to znamenalo zvýšení o 3,4 %. Obdobný byl i vývoj dovozních cen, které od července 2003 s výjimkou dvou měsíců stagnace po celou dobu rostly, za 1. pololetí 2004 se zvýšily o 1,1 %. Směnné relace se zlepšily o 2,3 % (ze statistiky vývozních a dovozních cen). Trendem tento vývoj odpovídal vývoji světových cen průmyslových surovin a potravin, které už od října 2002 rostou a za 1. pololetí 2004 se meziročně zvýšily o 10,5 %. Nejvýznamnější byl nárůst cen u kovů o 33,8 % a ropy o 17,7 %.

Tabulka 6

Vývoj vývozu a dovozu podle teritorií

	Vývoz			Dovoz			Změna salda v mld. Kč
	Index (%)	Podíl (%)		Index(%)	Podíl(%)		
	2004/2003	1.pol.03	1.pol.04	2004/2003	1.pol.03	1.pol.04	2004/2003
CELKEM	121,5	100,0	100,0	119,9	100,0	100,0	7,1
v tom:							
vyspělé tržní ekonomiky	121,0	92,5	92,1	120,8	80,8	81,4	14,7
z toho: EU-25	121,2	86,6	86,4	120,6	71,3	71,7	21,8
z toho: SRN	122,8	36,9	37,3	119,1	32,6	32,4	13,7
Slovensko	121,1	7,7	7,7	114,0	5,2	4,9	5,9
rozvojové země	131,6	2,9	3,1	106,3	7,5	6,7	2,8
evropské tranzitivní ekonomiky	131,3	1,9	2,1	132,0	0,5	0,6	2,9
Společenství nezávislých států	133,0	1,9	2,0	111,9	6,1	5,7	-0,9
z toho: Rusko	121,1	1,1	1,1	110,5	4,6	4,2	-1,7
ostatní země	124,8	0,5	0,5	135,0	5,0	5,6	-11,2
z toho: Čína	127,2	0,5	0,5	135,4	4,9	5,5	-11,1
nespecifikováno	38,4	0,3	0,1	87,7	0,1	0,1	-1,2
Rakousko	122,8	6,2	6,2	116,0	4,2	4,1	4,8
Itálie	122,2	4,7	4,7	123,5	5,2	5,3	-1,5
Francie	113,8	4,9	4,5	114,5	5,1	4,9	-0,7
Polsko	127,4	4,6	4,8	135,9	3,9	4,4	-1,2
Nizozemsko	125,4	4,2	4,4	129,7	2,2	2,4	2,7
Spojené království	107,8	5,6	5,0	125,8	2,8	2,9	-2,0
Spojené státy	108,3	2,6	2,3	109,2	3,4	3,1	-0,7

Pramen: ČSÚ

Podle předběžných údajů dosáhl vývoz 818,0 mld. Kč a dovoz 828,7 mld. Kč. V meziročním srovnání se hodnota vývozu i dovozu v běžných cenách zvýšila, a to

o 21,5 %, resp. 19,9 %. Vysoká tempa růstu byla nastartována po vstupu do EU a znamenala historicky nejvyšší obrat s meziročním přírůstkem 282,1 mld. Kč. Vzhledem k předstihu tempa růstu vývozu před dovozem se snížil deficit obchodní bilance o 7,1 mld. Kč na 10,7 mld. Kč. Při vyjádření v eurech – vzhledem k oslabení koruny za sledované období – vzrostl vývoz o 18,3 % a dovoz o 16,7 %.

Teritoriální struktura zahraničního obchodu se vstupem 10 zemí do EU administrativně změnila, po přepočítání dat roku 2003 na srovnatelnou základnu platnou od 1. května 2004 (viz metodická příloha na konci zprávy) se však podíly hlavních teritoriálních seskupení na českém zahraničním obchodě v podstatě nezměnily. Podíl dovozu z vyspělých tržních ekonomik se zvýšil o 0,6 procentního bodu.

Saldo se meziročně zlepšilo u všech hlavních teritoriálních oblastí. Aktivum se zvýšilo ve vztahu k EU-25 (o 21,8 mld. Kč) a k evropským tranzitivním ekonomikám (o 2,9 mld. Kč), schodek klesl v obchodu s rozvojovými zeměmi (o 2,8 mld. Kč), což bylo dáno růstem vývozu (o 31,6 %) při současném růstu hodnoty dovozu (o 6,3 %). Obchod s Německem, jehož podíl na celkovém obratu se dlouhodobě pohybuje okolo 35 %, skončil přebytkem 37,0 mld. Kč a byl o 13,7 mld. Kč meziročně vyšší. Prohloubil se schodek v obchodování s mimoevropskými státy s vyspělou tržní ekonomikou (především Japonsko a USA) a s mimoevropskými zeměmi s tranzitivní a státní ekonomikou („ostatní“ – tj. převážně Čína). V souvislosti s růstem cen paliv se zvýšil schodek obchodu s Ruskem.

V komoditním členění se na zlepšení obchodní bilance podílely největší měrou stroje a přepravní zařízení (třída SITC 7) zvýšením přebytku o 26,9 mld. Kč při nadprůměrném růstu vývozu. Tento přebytek vznikl především zvýšením vývozu telekomunikačních zařízení a náhradních dílů k silničním vozidlům. Podíl vývozu zboží třídy SITC 7 se zvýšil o 0,6 procentního bodu. Vývoz i dovoz všech ostatních tříd SITC meziročně vzrostl s výjimkou vývozu nápojů a tabáku.

Tabulka 7**Komoditní rozdělení vývozu**

Třídy SITC	Vývoz mld. Kč		Meziroční změna (mld. Kč)	sopr (%)	Podíl (%)	
	1.pol.03	1.pol.04			1.pol.03	1.pol.04
Celkem	673,4	818,0	144,6	121,5	100,0	100,0
0 - Potraviny a živá zvířata	17,4	22,0	4,6	126,1	2,6	2,7
1 - Nápoje a tabák	4,3	4,0	-0,3	93,5	0,6	0,5
2 - Surové materiály (s výj. paliv)	19,4	24,0	4,6	124,0	2,9	2,9
3 - Nerostná paliva a maziva	18,8	21,5	2,8	114,7	2,8	2,6
4 - Živočišné a rostlinné oleje	0,5	0,5	0,0	104,8	0,1	0,1
5 - Chemikálie	40,4	48,3	7,9	119,6	6,0	5,9
6 - Tržní výrobky	155,1	185,4	30,3	119,6	23,0	22,7
7 - Stroje a přepravní zařízení	339,7	417,4	77,7	122,9	50,4	51,0
8 - Průmyslové výrobky	77,0	94,2	17,1	122,2	11,4	11,5
9 - Ostatní	0,9	0,6	-0,2	74,7	0,1	0,1

Pramen: ČSÚ

Kromě třídy strojů a přepravních zařízení dosáhla meziročního zlepšení salda snížením schodku ještě třída SITC 3 (Nerostná paliva). Podílela se na tom zejména bilance obchodu s elektrickou energií (větší přebytek o 1,9 mld. Kč) a také bilance plynu a uhlí. Nárůst cen ropy na světových trzích byl částečně kompenzován zhodnocením koruny vůči dolaru, v saldu to znamenalo zhoršení o 0,7 mld. Kč.

Tabulka 8**Komoditní rozdělení dovozu**

Třídy SITC	Dovoz v mld. Kč		Meziroční změna (mld. Kč)	sopr (%)	Podíl (%)	
	1.pol.03	1.pol.04			1.pol.03	1.pol.04
Celkem	691,2	828,7	137,5	119,9	100,0	100,0
0 - Potraviny a živá zvířata	27,3	33,1	5,8	121,4	4,0	4,0
1 - Nápoje a tabák	3,4	4,6	1,2	136,4	0,5	0,6
2 - Surové materiály (s výj. paliv)	20,5	26,3	5,8	128,6	3,0	3,2
3 - Nerostná paliva a maziva	53,4	54,9	1,5	102,9	7,7	6,6
4 - Živočišné a rostlinné oleje	1,8	2,0	0,2	109,7	0,3	0,2
5 - Chemikálie	80,4	98,4	18,0	122,4	11,6	11,9
6 - Tržní výrobky	139,6	175,9	36,3	126,0	20,2	21,2
7 - Stroje a přepravní zařízení	293,7	344,6	50,8	117,3	42,5	41,6
8 - Průmyslové výrobky	71,0	88,6	17,6	124,9	10,3	10,7
9 - Ostatní	0,1	0,2	0,1	148,5	0,0	0,0

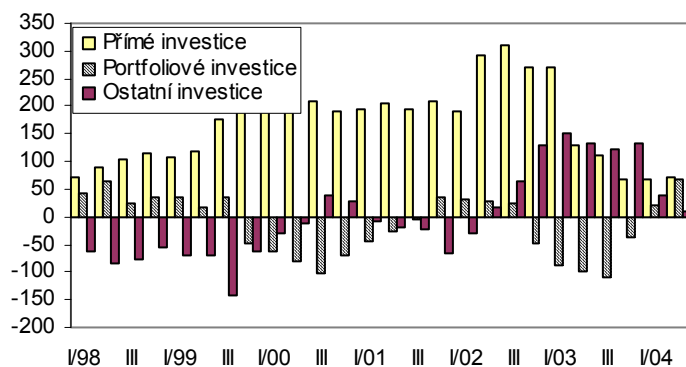
Pramen: ČSÚ

Ostatní třídy zaznamenaly zhoršení salda. Nejvýznamnější pro obchodní bilanci bylo prohloubení deficitu třídy SITC 5 (Chemikálie a příbuzné výrobky) o 10,1 mld. Kč na 50,1 mld. Kč.

5.2 Finanční účet

Finanční účet vykázal za 1. pololetí 2004 přebytek ve výši 42,0 mld. Kč (1,3 mld. EUR při průměrném kurzu 32,4 Kč).

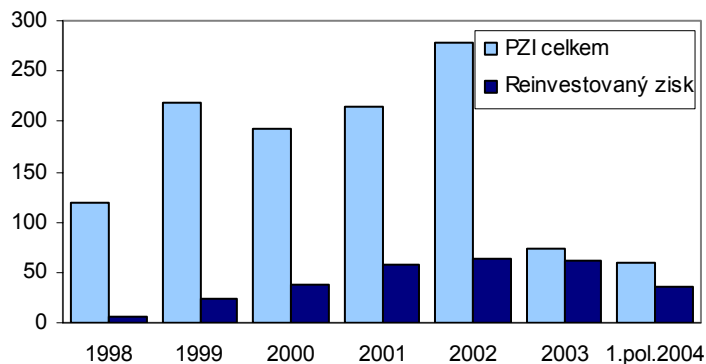
Graf 15 : Finanční účet platební bilance
roční klouzavé úhrny, mld. Kč



Pramen: ČNB, vlastní výpočty

Příliv přímých zahraničních investic dosáhl 59,9 mld. Kč (1,8 mld. EUR), což znamenalo snížení o 6,4 mld. Kč. Z tohoto objemu tvořil odhad reinvestovaného zisku 36,3 mld. Kč. Nejvíce přímých investic směřovalo do oblasti zpracovatelského průmyslu (41,0 %), finančního zprostředkování (22,5 %), obchodu (13,9 %) a nemovitostí a služeb pro podniky (11,2 %). Z teritoriálního hlediska přišlo nejvíce přímých investic z Nizozemska, Německa a Rakouska, z mimoevropských zemí byly významnější investice z Japonska a USA. Tuzemské přímé investice v zahraničí činily 1,8 mld. Kč.

Graf 16 : Příliv přímých zahraničních investic, mld. Kč



Pramen: ČNB

U portfoliových investic byl zaznamenán čistý příliv ve výši 64,1 mld. Kč. Jejich vývoj byl v 1. čtvrtletí poznamenán zvýšenou poptávkou zahraničních investorů především po tuzemských akciích, na druhé straně poptávka tuzemských investorů po zahraničních cenných papírech klesala. Ve 2. čtvrtletí portfoliový účet ovlivnila nejvíce emise dluhopisů vládního sektoru na zahraničních kapitálových trzích. Objemově významnější byla také emise Sazky na krytí nákladů na výstavbu Sazka Arény. Výrazně se zvýšil zájem tuzemských investorů o nákup dlouhodobých zahraničních dluhopisů.

Odliv ostatních investic dosáhl 84,1 mld. Kč. Na účtech tuzemských bank v zahraničí se promítlo uložení výnosů z uskutečněné emise vládních dluhopisů v rámci portfoliových investic, což vedlo k růstu krátkodobých bankovních aktiv v zahraničí. Vládní sektor byl čistým příjemcem zahraničních úvěrů. Byly čerpány úvěry od EIB určené na odstraňování následků povodní, na zlepšení infrastruktury, na budování dálničního obchvatu Plzně a úvěry na regionální úrovni.

Obchody s finančními deriváty zaznamenaly příliv zdrojů ve výši 3,9 mld. Kč.

Deficit běžného účtu převýšil aktivní saldo finančního účtu. Při nevýznamném saldu kapitálového účtu a se započtením salda chyb, opomenutí a kurzových rozdílů se tento výsledek platební bilance projevil ve zvýšení devizových rezerv ČNB o 5,7 mld. Kč.

5.3 Devizové rezervy

Devizové rezervy centrální banky k 30. červnu 2004 činily 691,9 mld. Kč, tj. 21,8 mld. EUR (devizové rezervy tvoří ze dvou třetin aktiva v euru a z jedné třetiny aktiva v dolarech). Tento stav může pokrýt dovoz zboží a služeb po dobu cca pěti měsíců.

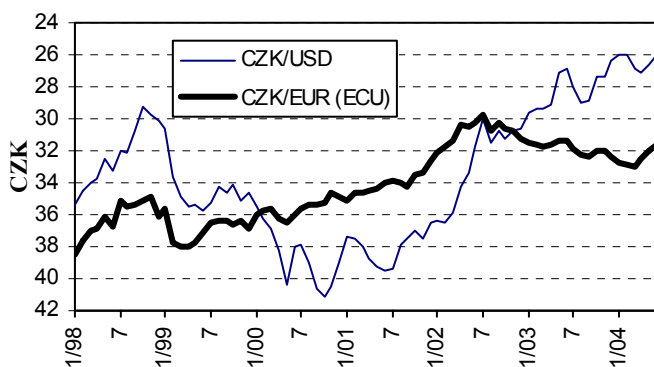
5.4 Devizový kurz

Trend řetězového posilování koruny vůči oběma hlavním světovým měnám patrný od 4. čtvrtletí 2000 se od 2. pololetí 2002 změnil. Posilování vůči USD

pokračovalo, vůči EUR začalo docházet k oslabování, které se v dubnu 2004 zastavilo. Volatilita kurzu koruny vůči euru se snížila.

Nominální směnný kurz koruny v 1. pololetí 2004 v průměru meziročně posílil o 8,2 % vůči USD, naopak vůči EUR došlo v průměru k oslabení o 2,7 %. Trend výraznějšího meziročního posilování koruny v 1. čtvrtletí 2004 vůči USD (o 12,1 %) a mírného oslabování vůči EUR (o 3,7 %) se od 2. čtvrtletí 2004 změnil. Ve vztahu k USD se meziroční posilování dále zpomalilo (na 4,3 %), vůči EUR se zpomalilo i oslabení (na 1,8 %). Vztah vůči USD vycházel z posilování EUR proti USD.

Graf 17 : Nominální směnný kurz CZK vůči USD a EUR (ECU)



Pramen: ČNB

Zatímco hlavními faktory ovlivňujícími kurz vůči EUR v 1. čtvrtletí 2004 byly reakce na výsledky obchodní či platební bilance a veřejných financí, jednou z příčin obratu od 2. čtvrtletí byla zřejmě i změna očekávání finančních trhů na základě informací z dubnové inflační prognózy ČNB. Ta obsahovala poměrně výrazné zvýšení prognózy inflace, z které bylo možné implikovat zvyšování měnověpolitických sazeb. Kromě zastavení odlivu krátkodobého kapitálu došlo i ke změnám v tocích portfoliových investic, především meziročně vyšší poptávkou nerezidentů po tuzemských cenných papírech a poklesem zájmu rezidentů o zahraniční dluhopisy.

Kurz koruny vůči EUR se v 1. pololetí 2004 pohyboval v rozmezí 31,25 až 33,33 CZK/EUR. Kurz vůči USD se ve stejném období pohyboval mezi 25,38 až 27,66 CZK/USD. Vůči EUR byl tedy jen o málo stabilnější a s menší volatilitou než vůči USD.

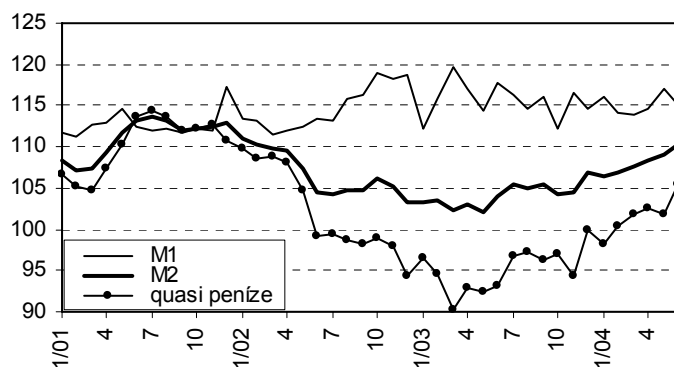
6. Měnový vývoj a úrokové sazby

6.1 Měnové agregáty

V 1. pololetí 2004 vzrostl chronologický průměr měnového agregátu M2 v národní metodice (viz metodická příloha na konci zprávy) proti stejnému období předchozího roku o 7,8 %. Pro vývoj měsíčních meziročních indexů peněžní zásoby bylo charakteristické jejich téměř pravidelné narůstání. Agregát M2 dosáhl koncem června úrovně 1817,7 mld. Kč. Ve struktuře peněžní zásoby v 1. pololetí 2004 nadále dominoval růst vysoce likvidních závazků měnových finančních institucí (MFI) vůči rezidentům (agregát M1, tj. oběživo a jednodenní vklady včetně netermínovaných). Průměrný meziroční růst harmonizovaného agregátu M1 akceleroval o 15,1 %. Naopak méně likvidní termínované vklady v únoru 2004 zaznamenaly v meziročním srovnání změnu tendence po předchozím, téměř rok se prohlubujícím, propadu. Koncem prvního pololetí objem quasi peněz (M2 minus M1) vzrostl o 5,5 % v souladu s očekávaným vývojem na peněžních trzích a předjímaným očekáváním růstu základních úrokových sazeb ČNB v 2. pololetí 2004.

Likvidita peněz v ekonomice měřená podílem M1/M2 si v průběhu 1. pololetí 2004 udržovala stále vysokou, více než 50 % úroveň. Trvalý růst poptávky po transakčních penězích v posledních letech je konzistentní s nízkou úrovní nominálních úrokových sazeb, které domácnosti ani podniky v dostatečné míře nemotivují k transformaci úspor do výhodněji úročených termínovaných instrumentů.

Graf 18 : Měnové agregáty, *sopr = 100*



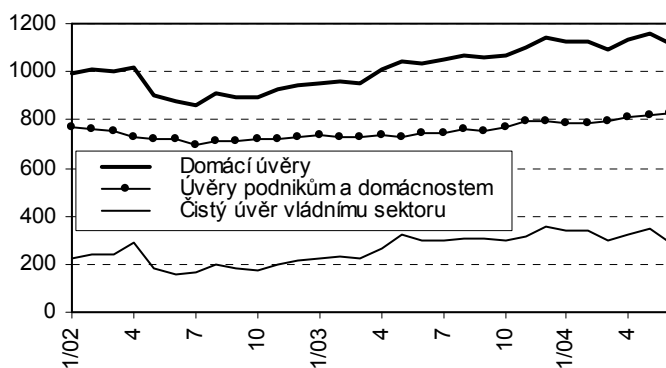
Pramen: ČNB

Na straně nabídky se intenzita přílivu peněz do ekonomiky příliš neměnila. V 1. pololetí 2004 čistá zahraniční aktiva při běžném kolísání nevykazovala žádný trend, výrazně rychleji rostlo meziroční tempo domácích úvěrů vládnímu sektoru a domácnostem.

6.2 Úvěry a vklady

Domácí úvěrová emise v 1. pololetí 2004 pokračovala v oživení, její meziroční chronologický průměr vzrostl o 14,5 %. Absolutní meziroční přírůstek v červnu dosáhl 79,5 mld. Kč. Pokračující emise státních cenných papírů (pokladniční poukázky a dluhopisy), zaměřené především na pořízení finančních prostředků pro zajištění finančních toků a platební schopnosti, znamenala průměrný nárůst čistého úvěru vládě o 29,3 %. Prohlubovala se mezera mezi úvěrováním podniků a domácností. Úvěry podnikům v zásadě stagnovaly, jejich průměrný meziroční růst v 1. pololetí 2004 dosáhl 1,8 %. Průměrné meziroční tempo stavu úvěrů poskytnutých domácnostem v 1. pololetí 2004 dosáhlo 30,6 %, ke konci pololetí bylo vyšší o 65,9 mld. Kč. I přes změny v podmínkách jejich poskytování se nadále zvyšovaly úvěry spojené s pořízením nemovitostí a se stavebním spoření. Stav a dynamika klientských úvěrů naznačují, že přispívaly k udržení tempa růstu spotřeby domácností. V 1. pololetí 2004 však nastal u řady domácností problém splácení dříve poskytnutých úvěrů či jiných forem zadlužování domácností (leasing, půjčky).

Graf 19 : Domácí úvěry, mld. Kč



Pramen: ČNB

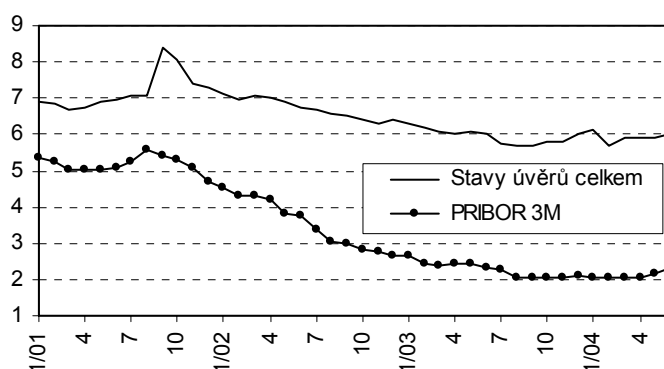
Při více než 30 % tempu narůstajících úvěrů domácnostem zůstává podíl úvěrů na jejich finančním hospodaření stále nízký ve srovnání s chováním domácností ve vyspělých evropských zemích. Jestliže objem úvěrů domácnostem

koncem června 2004 činil 266,8 mld. Kč, pak objem všech vkladů domácností k témuž datu dosáhl 1041,5 mld. Kč. Jednodenní a termínované vklady vzrostly meziročně v červnu 2004 o 17,1 %, ale termínované vklady domácností (tj. s dohodnutou splatností a s výpovědní lhůtou) téměř stagnovaly (růst pouze o 1,1 %). V objemech tedy úvěry domácnostem vzrostly o 65,9 mld. Kč a vklady o 60,5 mld. Kč. To ukazuje na postupující diferenciaci v příjmech a výdajích různých skupin domácností. Je to rovněž důsledkem rekordně nízkých klientských úrokových sazeb, které motivují ke střednědobému zadlužování i ty domácnosti, které mají objem vkladů takový, že za jiných okolností by možnost úvěrování nevyužívaly.

6.3 Úrokové sazby

ČNB po celé 1. pololetí 2004 ponechávala své základní sazby na dosud nejnižší úrovni, až ke 24. červnu je zvýšila o 25 bazických bodů (bp). Dvoutýdenní repo sazba je nastavena na úroveň 2,25 %, diskontní sazba na 1,25 %, lombardní sazba na 3,25 %. Úroveň povinných minimálních rezerv zůstala na 2,0 %. Bankovní rada tak reagovala na vývoj inflace, oživení hospodářského růstu, na vývoj kurzu koruny a na očekávání finančních trhů. Přesto byl tak brzký termín pro trhy překvapením. Další zvýšení nastalo v srpnu rovněž o 25 bp. I přes zpříšňování zůstávají měnové podmínky z dlouhodobého hlediska nadále uvolněné, což souvisí s minulou velmi nízkou domácí inflací.

Graf 20 : Průměrné úrokové sazby, % p. a.



Pramen : ČNB

Pro rok 2003 byl charakteristický pokles úrokových sazeb všech segmentů finančního trhu a následující stagnace na nejnižších hodnotách, který přetrvával až do konce 1. pololetí 2004. Krátkodobé sazby peněžního trhu se splatností do 12 měsíců

bezprostředně reagovaly na snížení základních sazeb ČNB. Skutečný a očekávaný pohyb cen z počátku roku 2004 se do ročních sazeb promítl se zpožděním až od května 2004, a to vzrůstem sazeb zhruba o 25 bp, napětí mezi nejkratšími a ročními sazbami vzrostlo. I tato skutečnost ovlivnila rozhodnutí bankovní rady ČNB o zvýšení základních sazeb k 24. červnu 2004. Bezprostřední reakcí bylo prakticky rovnoměrné zvýšení sazeb mezibankovního trhu o 0,20 % p.a. podél celé výnosové křivky.

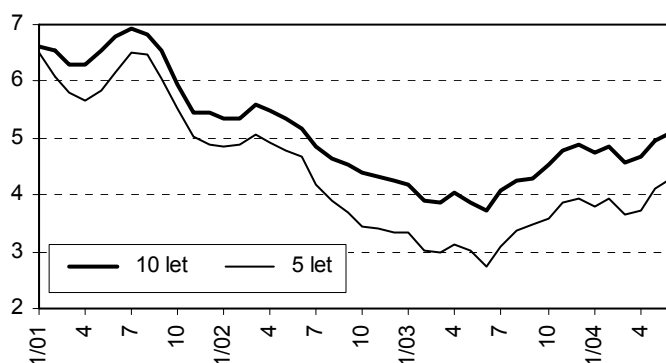
Základní úrokové sazby ECB a Fed byly v 1. pololetí 2004 na nejnižších úrovních za poslední období. Úrokový diferenciál Pribor vůči Euribor pro nejkratší doby splatnosti byl prakticky nulový. Úrokový diferenciál pro roční sazbu se od února pohyboval v rozmezí 0,2-0,3 p.b. ve prospěch Priboru. Úrokový diferenciál vůči Fed, jehož základní sazba byla 1 % se přirozeně pohyboval okolo 1 p.b. V červenci 2004 Fed již dvakrát zvýšil svoje sazby o 25 bazických bodů a signalizuje jejich další pozvolné zvyšování, zatímco ECB svoje sazby nezměnila, ani zatím nenaznačuje jejich změnu.

Dlouhodobé úrokové sazby (výnosy státních dluhopisů a sazby úrokových swapů IRS) zaznamenaly od 2. pololetí 2003 obrat k nárůstu, který v roce 2004 s mírnou volatilitou pokračoval. Výnosy státních dluhopisů od 2. čtvrtletí 2004 pozvolně rostou, rychleji pro kratší doby splatnosti. Trh přiměřeným způsobem reagoval na zvýšení základních sazeb ČNB, ovšem pro dlouhodobé tituly byl tento impuls tlumenější a více se prosazoval vliv evropských, zejména německých trhů.

Sazby IRS dosáhly půlročního průměru 2,5 % pro jednorocní splatnost, 4,7 % pro splatnost desetiletou. Sklon výnosové křivky se prakticky nezměnil, pouze docházelo k posunu její úrovně na vyšší hladinu, která je ponejvíce závislá na pohybu cen a výnosů dluhopisů v zahraničí (po červnu 2004 se tato hladina stabilizovala). Výnosy dluhopisů podle doby splatnosti se pohybovaly na úrovni swapových sazeb, vyjma dvou nejdelších, které byly zhruba o 0,2 p.b. nižší.

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

Graf 21 : Výnosy státních dluhopisů, % p. a.



Pramen: ČNB

Klientské úrokové sazby, harmonizované s metodikou ECB, se nevymykaly vývoji v ostatních částech finančního trhu. Sazby z vkladů nefinančních sektorů, sledované podle nové metodiky, zůstávají v prvních měsících 2004 prakticky na stejné úrovni, kolísají okolo 1,22 % p.a. Sazby z úvěrů mají větší proměnlivost, výraznou tendenci v prvních pěti měsících roku nevykazují. Průměr za toto období je 5,92 % p.a.

7. Domácnosti¹⁷

7.1 Příjmy

Podle předběžných výsledků národních účtů za 1. pololetí 2004 běžné příjmy domácností meziročně vzrostly rychleji (o 6,0 % na celkových 1036 mld. Kč), příspěvky jednotlivých položek však byly od předchozího období odlišné.

Růst objemu mezd a platů (včetně naturálních) o 5,2 % na 428 mld. Kč proti předchozímu roku v průměru zpomalil s rozdílným a atypickým vlivem jednotlivých čtvrtletí. Kolektivní vyjednávání v průmyslu a úprava tarifního systému v rozpočtové sféře v nominálním vyjádření přispěly k růstu mezd v 1. čtvrtletí o 6,8 %, ve 2. čtvrtletí potom zejména v důsledku významné redukce dalšího platu ve státem spravované sféře přírůstek meziročně výrazně zpomalil na 3,8 %. Zpomalení růstu

¹⁷ Příjmy, výdaje i úspory domácností jsou hodnoceny podle metodiky národních účtů, tj. operace jsou časově přiřazeny období vzniku (akruální princip), na rozdíl od skutečné realizace toku peněz (cash princip). Proto zde uváděné údaje nemusí vždy odpovídat obdobným položkám v jiných dílech předkládaného materiálu. Obdobně jako u HDP proběhl přepočít – viz metodická příloha.

objemu mezd při vyšším růstu průměrné mzdy odráží rovněž pokračující pokles počtu zaměstnanců, v roce 2004 postihující již i vyšší platové kategorie.

Růst druhé nejvýznamnější příjmové kategorie, hrubého provozního přebytku a smíšeného důchodu (o 8,5 % na 214 mld. Kč), se i při poklesu počtu podnikatelů oproti předchozímu roku zvýraznil. Na tomto přírůstku se podílí vedle zvyšování podnikatelských výdělků růstem produkce (mj. i snižováním podílu mezispotřeby) a vyšších dotací živnostníkům rovněž odhad šedé ekonomiky, který je rovněž součástí této položky.

Růst objemu přijímaných sociálních dávek měl rovněž značně netypický průběh (celkem o 5,3 % na 172 mld. Kč). Důchody, které tvoří nejvýznamnější část (71 %), rostly pomaleji (o 3,8 %) v důsledku pouze zákonné valorizace a pomalejšímu přírůstku důchodců celkem, ale v nich se na objemu rovněž projevilo opětovné přibývání důchodů invalidních a předčasných. Ve 2. čtvrtletí k akceleraci sociálních příjmů značně přispěl mimořádný vyrovnávací příspěvek 1000 Kč. Významně meziročně nižší byly dávky nemocenského pojištění (pouze 85 % loňských příjmů), v jejichž vývoji spolupůsobila objektivně menší nemocnost než v předchozímu roce (kdy došlo ke chřipkové epidemii) a legislativní úprava výše dávek, vedoucí pravděpodobně mimo jiné k tomu, že lidé ve vyšších mzdových kategoriích řešili krátkodobou nemocnost využitím dovolené.

7.2 Výdaje, spotřeba, úspory

Růst běžných výdajů sektoru domácností oproti předchozímu období zpomalil na 7,4 %, tj. na 335 mld. Kč.

Růst výdajů na běžné daně a sociální příspěvky v zásadě úměrně růstu mezd zpomaloval, jeho tempo však bylo v průměru o více než 2 procentní body rychlejší.

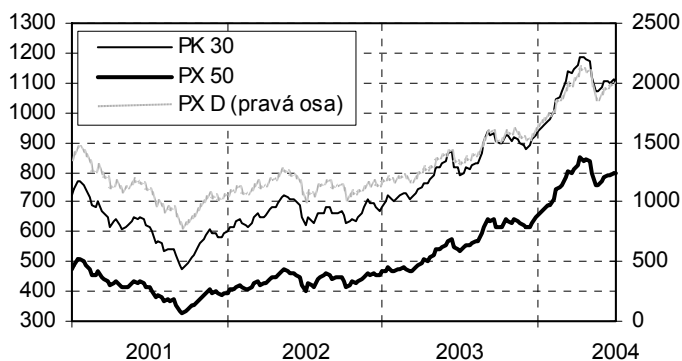
Domácnosti sice ještě spíše preferovaly užití disponibilních příjmů (růst o 5,4 % na 701 mld. Kč) na spotřebu (růst o 5,2 % na 646 mld. Kč), ale již se zastavil pokles tvorby hrubých úspor. Míra hrubých úspor se meziročně zvýšila o 0,1 % a dosáhla za pololetí 9 %. Ve vyšší spotřebě se ještě promítaly výhodné cenové podmínky, i určité obavy části domácností z jejich budoucí situace vztahující se k vývoji na trhu práce a patrně i vstupu do EU. Ke spotřebě motivovalo i nevýhodné

úročení běžných vkladů, většinou nižší než růst spotřebitelských cen. Vzhledem k potřebě tvorby rezerv (důchodové a životní pojištění, stavební spoření), splácení hypotečních i spotřebních úvěrů (bankovních i nebankovních) a vývoji příjmů však lze předpokládat, že již v blízkém horizontu dojde k patrnému omezení zbytné spotřeby domácností a s případným růstem úrokových sazeb posílí sklon k úspornému chování.

8. Kapitálový trh

Od 3. čtvrtletí 2001 trendová složka cen na akciovém trhu trvale roste se znatelným zrychlením na počátku roku 2004. Prudký přechodný pokles v květnu 2004 byl způsoben tím, že investoři více prodávali, než nakupovali, protože se obávali růstu inflace, vysokých cen ropy a nejistého vývoje v Iráku. Navíc pražská burza a region střední Evropy po vstupu do Evropské unie zažil mohutné vybírání spekulativních zisků. V průměru dosáhl burzovní index PX-50 za 1. pololetí 2004 hodnoty 771,4 bodu, což je o 52,7 % více v meziročním srovnání.

Graf 22 : Vývoj indexů akciového trhu



Pramen: BCPP, RMS

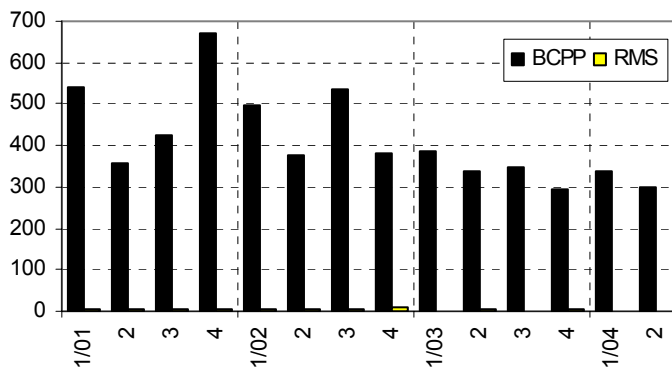
Objem obchodů s cennými papíry na veřejných kapitálových trzích, tj. Burza cenných papírů Praha (BCPP) a RM-System, má trvale nízkou úroveň a klesající tendenci. V 1. pololetí 2004 se nadále zmenšoval, meziročně poklesl o 24,0 %. Proto se stále častěji, a to nejen v Praze, ale i ve Varšavě, Bratislavě, Budapešti a Vídni, vyslovují úvahy o vytvoření středoevropské burzy.

Dominantní postavení na domácích trzích si udržuje BCPP, její podíl objemu obchodů v 1. pololetí 2004 dosáhl 98,1 %. Z hlediska obchodovaných instrumentů (na BCPP, RMS, SCP, tj. bez UNIVYCu) tvořily převážnou většinu obchody s dluhopisy, 63,1 % objemu. Podíl akcií činil 36,9 % a objem obchodovaných podílových listů byl z celkového pohledu pod rozlišovací úrovní této výpovědi.

Poměr obchodů mezi dluhopisy a akciemi se v 1. pololetí 2004 výrazně změnil (z předchozích 80:20 na 63:37) díky dlouhotrvajícímu poklesu obchodů s dluhopisy v ostatním systému hlavního trhu BCPP. Přes mohutné emise státních dluhopisů a pokladničních poukázek poptávka po nich na primárním trhu převyšuje nabídku. Další obchody s nimi ale vážnou a nabyvatelé je do sekundárního obchodování nenabízejí. Jednou z příčin u dlouhodobých titulů může být očekávání přijetí eura a spekulace na vymizení kurzového efektu při splatnosti dluhopisů v korunách.

Objem nově vydaných emisí cenných papírů se v 1. pololetí 2004 oproti stejnému období předchozího roku zvýšil o 13,5 % a dosáhl 84,9 mld. Kč. Z toho téměř dvě třetiny tvoří státní dluhopisy. V těchto číslech nejsou zahrnuty emise eurobondů.

Graf 23 : Objemy obchodů na veřejných trzích, mld. Kč



Pramen: BCPP, RMS

V červenci 2004 vstoupila na hlavní kapitálový trh Zentiva, největší výrobce léků v ČR, upsáním svých akcií. Je tak první společností, která pořizuje kapitál touto cestou, na rozdíl od dosud téměř výlučně praktikovaných bankovních úvěrů. Význam českého kapitálového trhu při alokaci volných finančních prostředků formou emise podnikových akcií přesto zůstává nízký.

9. Veřejné rozpočty

Veřejné rozpočty nadále vykazují vysoké deficity, jejichž výše bude v roce 2004 historicky nejvyšší v nominálním i podílovém vyjádření. Vývoj jednotlivých deficitů vládního sektoru je patrný z níže uvedené tabulky. U všech deficitů dojde ke růstu, u celkového deficitu (saldo vč. čistých půjček) nebude díky výši privatizačních příjmů růst tak výrazný jako v roce 2003¹⁸. Deficit veřejných rozpočtů očištěný o čisté půjčky vzroste meziročně o 0,8 p. b. a v roce 2004 bude činit 6,0 % HDP. Saldo vymezené jako deficit očištěný o čisté půjčky a dotace transformačním institucím (používané jako základní indikátor pro fiskální cílení), které zachycuje míru fiskální expanze nebo restriktce a tudíž i úsilí vlády o snižování deficitu se meziročně zvýší o 1,1 p.b. na 5,1 % HDP.

Tabulka 1: Vývoj veřejných rozpočtů
(v % HDP)

	2001	2002	2003	2004 očekávaná skutečnost
PŘÍJMY vč. splátek	39,8	43,9	40,2	39,8
Přijaté splátky	3,1	6,3	1,3	1,5
VÝDAJE vč. poskytnutých půjček	42,1	44,4	45,3	45,2
Poskytnuté půjčky	0,5	0,5	1,2	0,9
SALDO vč. čistých půjček	-2,3	-0,5	-5,1	-5,5
SALDO bez zahrnutí čistých půjček	-4,8	-6,4	-5,2	-6,0
Hrubý veřejný konsolidovaný dluh ke konci roku	17,5	18,4	21,8	24,7

Pramen: MF

Výdaje veřejných rozpočtů rostou i nadále rychleji než příjmy, což je hlavní příčinou deficitů vládního sektoru. Podíl příjmů na HDP zůstává stejný jako v roce 2003 tj. 39,8 %. Ke zlepšení dojde u daňových příjmů, které mají v celkových příjmech veřejných rozpočtů nejvyšší váhu a meziročně vzrostou o 7,3 %. Na tomto vývoji se budou podílet zejména legislativní změny přijaté v průběhu první poloviny roku 2004 (jejich dopad nebyl zohledněn při sestavování státního rozpočtu pro rok 2004). Meziročně proto zrychlí především inkaso spotřebních daní (12,6 % oproti 5,9 % v roce 2003) a daně z přidané hodnoty (11,2 % oproti 6,3 % v roce 2003). Naopak inkaso z příjmů fyzických i právnických osob poroste pomaleji než tomu

¹⁸ V roce 2003 poklesly privatizační příjmy o více než 100 mld. Kč, proto v tomto roce celkový deficit výrazně vzrostl.

bylo v roce 2003. Konsolidovaná daňová kvóta vzroste o 0,2 p. b. a bude činit 35,1 % HDP, přičemž podíl nepřímých daní se zvyšuje.

Také očekávané příjmy z privatizace, které budou činit 26,9 mld. Kč, ovlivňují celkové příjmy vládního sektoru. Jejich odhady jsou již tradičně při přípravě návrhu státního rozpočtu vyšší než činí skutečnost. Pro rok 2004 bude tento rozdíl stejně jako v minulém roce činit téměř 50 mld. Kč. Přestože následně dochází k výraznému přizpůsobení výdajů FNM, jeho očekávaný deficit bude mírně vyšší než předpokládal rozpočet, což se promítne také do konečného výsledku hospodaření veřejných rozpočtů. O dotacích pro jednotlivé subjekty vládního sektoru hrazených z privatizačních příjmů je rozhodováno dříve než jsou příjmy realizovány. Z hlediska veřejných financí je riziková skutečnost, že velmi často z těchto důvodů dochází díky nedostatku finančních prostředků k přesouvání některých výdajů do dalších období, což zpravidla ovlivňuje také budoucí výsledek hospodaření veřejných rozpočtů.

Výdaje budou v roce 2004 představovat 45,2 % HDP. Nejvyšší podíl – 40,96 % - na celkových výdajích veřejných rozpočtů mají transfery obyvatelstvu včetně neziskových institucí, které jsou z více než 70 % tvořeny mandatorními výdaji a realizovány především státním rozpočtem. V jejich rámci představují nejvýznamnější zátěž dávky důchodového pojištění, které se na této skupině výdajů podílí 70 %. Jejich objem se vzhledem k vysoké citlivosti na současný demografický vývoj nepodaří stabilizovat bez realizace komplexní důchodové reformy. Dalších téměř 25 % sociálních mandatorních výdajů připadá na dávky nemocenského pojištění, systém státní sociální podpory a dávky sociální péče vyplácené prostřednictvím obcí. Vzhledem k prováděným reformním krokům lze předpokládat pokles výše dávek nemocenského pojištění. Sociální transfery představují podstatnou část přírůstku celkových výdajů státního rozpočtu a významně tak přispívají k jeho celkové nevyrovnanosti.

Stejně jako v předchozím roce dochází k rychlému růstu dotací příspěvkovým organizacím, což je z velké části spojeno s reformou státní správy. Se vstupem do EU se také výrazně zvýší zahraniční transfery, které vzrostou o 47,79 %.

Ve srovnání s rokem 2003 rostou rychleji i kapitálové výdaje (17,54 % oproti 9,57 %), růstové tendence jsou patrné zejména u poskytování investičních transferů, zatímco pořízení investic roste pomaleji. Největší přírůstek zaznamenají investiční transfery ve formě dotací podnikatelským subjektům, transferů obyvatelstvu (dotační

programy fyzickým osobám určené především vlastníkům zemědělské a lesní půdy a kulturních památek) a neziskovým organizacím. Největší část přírůstku je realizována Státním fondem dopravní infrastruktury, dále pak státním rozpočtem a místními rozpočty.

Schodek státního rozpočtu je v roce 2004 nejvýznamnějším faktorem růstu deficitu veřejných rozpočtů. Deficit státního rozpočtu bude podle našich odhadů v roce 2004 činit 115,0 mld. Kč¹⁹. Pokud nedojde k dalším změnám, bude tak v souladu se schváleným návrhem státního rozpočtu pro tento rok. Zatímco do r. 2003 měla váha státního rozpočtu na celkovém deficitu veřejných rozpočtů klesající tendenci, v roce 2004 je očekáván její mírný růst.

Výše uvedené faktory ovlivňují celkovou běžnou bilanci, která představuje rozdíl mezi běžnými příjmy a běžnými výdaji. Ta se ve srovnání s rokem 2003 zhorší o 0,8 p. b. a běžný deficit bude činit 1,4 % HDP. Jedním z ukazatelů, který je používán pro hodnocení stávající fiskální politiky je primární deficit²⁰, který je očištěn o výdaje spojené s úroky z vládního dluhu (ty jsou důsledkem politik minulých období). I u primární bilance dojde ke zhoršení (meziroční růst o 0,5 p. b.) a její schodek v roce 2004 dosáhne 4,9 % HDP. Růst primárního deficitu poukazuje na skutečnost, že fiskální politika je expanzivní.

Veřejný dluh

Vývoj vládního dluhu kopíruje vývoj hospodaření veřejných rozpočtů. V roce 2004 sice dochází k mírnému zpomalení růstu vládního dluhu, jeho dynamika však zůstává i nadále vysoká a meziročně bude činit 22,2 %. Výši hrubého konsolidovaného vládního dluhu ke konci roku 2004 odhadujeme na 675,5 mld. Kč - tedy 24,7 % HDP. Vládní dluh je generován zejména růstem deficitu státního rozpočtu a státní dluh má proto v jeho struktuře nejvyšší váhu (88,9 %). Státní dluh roste rychleji než vládní dluh, jeho dynamika růstu je očekávána ve výši 22,9 %. Z hlediska váhy se po státním dluhu na celkovém vládním dluhu nejvíce podílejí

¹⁹ Vypočtená salda (zde a dále v textu) nemusí vždy odpovídat rozdílu mezi příjmy a výdaji vzhledem k zaokrouhlování.

²⁰ Primární deficit je zde vypočten jako deficit bez čistých půjček očištěný o dluhovou službu (úroky).

územní samosprávné celky, nicméně růst jejich zadluženosti v roce 2004 ve srovnání s předchozím rokem mírně zpomalí. Ke zlepšení ve vývoji zadluženosti dojde také u mimorozpočtových fondů.

Nejméně zatěžují vládní dluh zdravotní pojišťovny, přesto však představují další z rizikových faktorů budoucího vývoje veřejných financí. Systém zdravotního pojištění je nevybilancovaný a není schopen s využitím vlastních zdrojů udržet dlouhodobou rovnováhu.

Ve srovnání s ostatními zeměmi není úroveň vládního dluhu ČR vysoká, značným nebezpečím je však skutečnost, že jeho dynamika je v posledních letech citelně zpomalována vysokým inkasem privatizačních příjmů. Jejich vliv bude v následujících letech slábnout, a proto je jediným možným řešením zmírnění růstu deficitu vládního sektoru, který jej generuje.

10. Metodická příloha

1) Mimořádná revize národních účtů

Národní účty České republiky a z nich vycházející agregátní veličiny procházejí mimořádnou revizí. V období od října 2003 do června 2004 Český statistický úřad publikoval revidované časové řady ročních údajů v běžných cenách za roky 1995 – 2003 a revidované čtvrtletní časové řady výdajů na HDP ve stálých cenách za roky 2000 – 2004.

Změny proti původním údajům lze shrnout do 3 okruhů:

1. Byla provedena harmonizace se standardy ESA 1995 (Evropský systém účtů). V rámci úprav byl revidován odhad spotřeby fixního kapitálu, který nyní vychází z reprodukčních cen a nově byla zahrnuta spotřeba fixního kapitálu sloužícího pro poskytování netržních služeb (silnice, dálnice, vodovody, kanalizace atd.). Dále se jedná o změnu výpočtu imputovaného nájemného u domácností bydlících ve vlastních domech a bytech, revizi odhadu naturálních mezd, poskytovaného spropitného a další úpravy menšího významu.
2. Došlo k dodatečnému zařazení některých ekonomických subjektů do statistického registru, byly odstraněny nepřesnosti a zahrnuty nově zjištěné skutečnosti.
3. ČSÚ přistoupil ke změně způsobu výpočtu HDP ve stálých cenách. Odhad odvozený od cen bazického roku (dosud rok 1995) byl nahrazen metodou vycházející vždy z průměrných cen předchozího roku. Časová řada ve stálých cenách (nyní referenční rok 2000) je konstruována řetězením meziročních přírůstků.

Výhodou metody průměrných cen předchozího roku a následného zřetězení je, že lépe odráží aktuální cenovou i věcnou strukturu ekonomiky a výsledky nejsou ovlivněny změnou struktury HDP oproti zvolenému referenčnímu roku. Na druhé straně výsledné údaje ve stálých cenách nejsou plně aditivní a vznikají metodické diskrepance (např. mezi výší HDP a součtem jeho jednotlivých složek užití).

Úroveň hrubého domácího produktu v běžných cenách se po revizi zvýšila, konkrétně za rok 2003 o 122 mld. Kč, tj. o 5,1 %. V důsledku toho se změnila hodnota podílových veličin vztažených k HDP.

Z výdajových komponent revize nejvíce zvýšila hrubou tvorbu fixního kapitálu (o 16,2 %, tj. o 84 mld. Kč) a spotřebu vlády (o 7,8 %, tj. o 49 mld. Kč). Spotřeba domácností se zvýšila o 1,5 %, tj. o 19 mld. Kč. Změna zásob a ceností se snížila o 30 mld. Kč. Salda zahraničního obchodu zbožím a službami v běžných cenách se revize nedotkla.

2) Nezaměstnanost

V současné době jsou výstupy zjišťování počtu nezaměstnaných a míry nezaměstnanosti prezentovány třemi různými způsoby:

Výběrová šetření pracovních sil (VŠPS; mezinárodně srovnatelná metodika Eurostatu)

Nezaměstnaný je osoba starší 15 let splňující současně 3 podmínky :

- (i) není zaměstnán (nevykonává v referenčním týdnu žádnou práci za mzdu ani naturální odměnu),
- (ii) hledá aktivně práci,
- (iii) je schopen nástupu do zaměstnání do 14 dní.

Míra nezaměstnanosti vychází z podílu počtu nezaměstnaných a součtu zaměstnaných a nezaměstnaných (pracovní síla) v daném období (čtvrtletí, rok).

Původní metodika MPSV používaná do konce 1. pololetí 2004

Nezaměstnaný je osoba, která se v místě trvalého bydliště přihlásí jako uchazeč o zaměstnání na úřadě práce a splňuje vedle součinnosti s úřadem práce základní zákonné podmínky.

Míra nezaměstnanosti vychází od roku 1997 z podílu aktuálního počtu registrovaných uchazečů a pracovní síly spočtené z ročních klouzavých úhrnů počtů zaměstnaných z VŠPS a registrovaných nezaměstnaných.

Nová metodika MPSV používaná od července 2004

Nezaměstnaný je definován obdobně jako v předchozím období, od 1.10.2004 podle nového zákona 435/2004 Sb. o zaměstnanosti. Nové vymezení není podstatou odlišné, ale obsahuje m.j. více negativních vymezení, kdy uchazeč nemůže být registrován.

Do výpočtu míry nezaměstnanosti jsou z registrovaných zahrnuti pouze dosažitelní uchazeči schopní bezprostředně nastoupit do zaměstnání (včetně občanů EU). Za dosažitelné nejsou považováni např. uchazeči zařazení do rekvalifikace či krátkodobého zaměstnání, ve vazbě, v pracovní neschopnosti, ženy na mateřské dovolené aj. Pracovní síla je součtem dosažitelných uchazečů (klouzávy průměr posledních 12 měsíců), zaměstnaných podle VŠPS (klouzávy průměr posledních 4 čtvrtletí), počtu pracujících cizinců - zaměstnanců (klouzávy průměr posledních 12 měsíců) a cizinců s platným živnostenským oprávněním (klouzávy průměr za poslední dvě pololetí).

3) Platební bilance

Rozšířením EU-15 na EU-25 došlo od 1. května 2004 k přesunu členských států mezi jednotlivými seskupeními. Aby byla zachována srovnatelnost dat, přepočítává ČSÚ údaje za stejné období roku 2003 (i předchozích let) na členskou základnu platnou po vstupu České republiky do Evropské Unie.

Byla odstraněna cla vůči EU, naopak jsou aplikována jiná cla vůči třetím státům. Vyššími cly nebo antidumpingovými opatřeními je ze strany EU zatíženo především zboží z mimoevropských zemí. Obchod ovlivnily také preferenční dohody, které má EU uzavřené s některými státy a které může nově využívat i ČR. Na druhé straně pozbyla platnosti řada dohod, které měla s různými státy uzavřena ČR.

Nejdůležitějším z administrativních faktorů je změna metodiky a odlišný způsob sběru dat a jejich vykazování (systém Intrastat pro země EU), které do určité míry ovlivnily možnost porovnání vývoje zahraničního obchodu z teritoriálního hlediska a které má vliv především na přesnost dat o dovozu ze států EU. Zbývající část zahraničního obchodu (tj. s nečlenskými státy EU), podléhá nadále klasickému celnímu řízení, které je zdrojem statistických údajů (Extrastat).

4) Měnové agregáty a úrokové sazby

Počínaje údaji za duben 2004 ČNB přistoupila k vykazování peněžních agregátů (M2, M1, quasi peněz) podle národní metodiky. Je to další krok k úplné harmonizaci bankovní a měnové statistiky se standardy ECB. Údaje jsou shromažďovány za měnové finanční instituce (MFI), jejich seznam zveřejňuje ČNB. Časové řady jsou přepočteny od ledna 2002. Číselné odchylky mezi národním a původním agregátem M2 (řádově v mld. Kč) souvisí zejména se změnou vykazujícího souboru. K podstatným změnám však dochází v definici položek, z nichž se hlavní peněžní agregáty skládají, i v definici protipoložek na straně aktiv měnového přehledu. Mezi národními a původními agregáty M1 a quasi peněz došlo k přesunu řádově na úrovni 100 mld. Kč ve prospěch M1 v důsledku rozdílu metodického obsahu netermínovaných vkladů podle MMF a jednodenních vkladů podle ECB. Objem peněz v ekonomice se touto metodickou změnou ve výkaznictví metodického přehledu nijak nemění, všechny závazky a pohledávky z probíhajících transakcí a jejich podmínky zůstávají v platnosti.

Od ledna 2004 ČNB zavedla harmonizovanou metodiku pro sledování úrokových sazeb bank vůči klientům. Klientské úrokové sazby jsou sledovány za sektory nefinančních podniků, domácností a neziskových organizací. Jejich agregát, nezveřejňovaný ČNB, ale propočítávaný MF, je označen jako souhrn nefinančních sektorů.

