

Zpráva o plnění státního rozpočtu České republiky za 1. pololetí 2008

I. Ekonomický vývoj České republiky v 1. pololetí 2008

1. Shrnutí základních tendencí ekonomického vývoje¹

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

Tabulka 1

		2006	2007					2008	
			rok	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q
HDP, běžné ceny	<i>mld. Kč</i>	3216	3551	822	903	898	929	891	961
Index deflátoru HDP	<i>mzr. %</i>	0,9	3,6	3,8	3,8	3,4	3,4	2,9	1,8
Míra inflace, průměr za období	<i>mzr. %</i>	2,5	2,8	2,0	2,7	2,6	4,7	7,4	6,7
HDP, stálé ceny	<i>mzr. %</i>	6,8	6,6	6,6	6,6	6,4	6,6	5,3	4,5
Výdaje na konečnou spotřebu domácností vlády	<i>mzr. %</i>	5,4	5,9	7,0	6,5	6,2	4,2	2,7	3,4
	<i>mzr. %</i>	-0,7	0,5	-0,7	-0,8	-0,8	3,7	0,5	2,0
Tvorba hrubého fixního kapitálu	<i>mzr. %</i>	6,5	5,8	5,1	5,8	4,5	7,5	4,6	4,1
Míra nezaměstnanosti VŠPS ¹⁾	<i>%</i>	7,1	5,3	6,0	5,3	5,1	4,8	4,7	4,3
Registrovaní nezaměstnaní, průměr	<i>tis.osob</i>	475	393	453	395	372	350	355	312
Náhrady zaměstnancům (domácí koncept)	<i>mzr. %</i>	8,0	9,1	10,2	9,2	9,2	7,8	11,0	8,5
Podíl obchodní bilance na HDP ^{x)}	<i>%</i>	2,0	3,4	2,5	2,8	3,1	3,4	3,2	3,6
Podíl běžného účtu na HDP ^{x)}	<i>%</i>	-2,6	-1,8	-2,3	-2,2	-2,3	-1,8	-1,7	-2,5
PRIBOR 3M, průměr	<i>%</i>	2,3	3,1	2,6	2,8	3,3	3,8	4,0	4,2

Pramen: ČSÚ, ČNB, MPSV, propočty MF

¹⁾ ve věkové skupině 15-64 let

x) Na bázi ročních klouzavých úhrnů, obchodní bilance v metodice platební bilance

Ekonomika ČR dosáhla v roce 2007 stejně jako v roce 2006 velmi vysokého růstu. Hrubý domácí produkt (HDP) se v reálném vyjádření zvýšil o 6,6 %, což po Slovensku a pobaltských republikách znamenalo nejvyšší dynamiku v rámci EU27. V 1. pololetí 2008 vzrostl HDP meziročně o 4,9 %. Ačkoliv se stále jedná o vysoké tempo růstu, lze jej vnímat jako signál zpomalení ekonomiky. V mezičtvrtletním srovnání tempo růstu HDP očištěného o vliv sezónnosti a odlišného počtu pracovních dní v roce 2007 stabilně klesalo z 1,8 % v 1. čtvrtletí 2007 na 1,3 % ve 4. čtvrtletí 2007. V 1. pololetí 2008 se mezičtvrtletní přírůstky HDP dále snížily na 0,9 %.

¹ Zpracováno na základě statistických dat známých do 15. září 2008.

Ačkoliv tempo růstu HDP nepatrně kleslo v 1. pololetí pod tempo růstu potenciálního produktu², poprvé od roku 2005, nachází se česká ekonomika v oblasti kladné produkční mezery, jejíž rozsah se ve srovnání s rokem 2007 (1,8 %) v 1. pololetí snížil na 1,5 % potenciálního produktu. Z vývoje produkční mezery vyplývá, že se česká ekonomika nachází za růstovým vrcholem.

Tento propočet je podpořen stále klesající nezaměstnaností, jejíž tempo poklesu se však snižuje, a vysokým využitím výrobních kapacit v průmyslu. Stále je otázkou, do jaké míry kladná produkční mezera přispívá k růstu spotřebitelských cen. Její velmi mírný pokles však zatím nesnižuje její potenciál působit prostřednictvím domácí poptávky na růst cenové hladiny.

Meziroční růst potenciálního produktu se od roku 2005 drží nad hranicí 5 %. Z vývoje tempa růstu potenciálního produktu je patrné, že nelze očekávat jeho další razantní zvýšení. Za příčinu považujeme strukturální problémy trhu práce, které se projeví v meziročním poklesu míry ekonomické aktivity. Přitom počet volných pracovních míst v ekonomice dosahuje vysokých hodnot. Růst potenciálního produktu je tažen růstem trendu souhrnné produktivity výrobních faktorů, jejíž příspěvek k růstu potenciálního produktu v 1. pololetí 2008 dosáhl 3,9 p.b. Dlouhodobě stabilní je příspěvek kapitálové vybavenosti ekonomiky, kde investiční aktivita vede ke zlepšení infrastruktury i k vytváření nových konkurenceschopných produkčních kapacit.

Výdajová struktura HDP v roce 2007 byla obdobná jako v roce 2006. Hlavním zdrojem růstu HDP byly výdaje na konečnou spotřebu s příspěvkem 3,0 p.b. Tvorba hrubého kapitálu přispěla k růstu HDP 2,5 p.b. a zahraniční obchod 1,1 p.b. V 1. pololetí významně klesl v důsledku poklesu tempa růstu spotřeby domácností příspěvek výdajů na konečnou spotřebu na 1,6 p.b. Tvorba hrubého kapitálu přispěla 0,2 p.b., přičemž tento výsledek byl velmi ovlivněn meziročním reálným poklesem tvorby zásob ve 2. čtvrtletí. Interpretace této skutečnosti je v současné době obtížná, lze očekávat, že při následujících revizích předběžných dat národních účtů dojde v rámci této položky k dodatečným úpravám. Příspěvek zahraničního obchodu byl v 1. pololetí vysoký, a to 3,1 p.b.

² Potenciální produkt, specifikovaný na základě výpočtu Cobb-Douglasovy produkční funkce, udává úroveň HDP při průměrném využití výrobních faktorů práce a kapitálu. Růst potenciálního produktu popisuje možnosti udržitelného růstu ekonomiky bez vzniku nerovnováh. Produkční mezera popisuje pozici ekonomiky v cyklu a vyjadřuje vztah mezi HDP a potenciálním produktem.

Hrubá přidaná hodnota (HPH) v roce 2007 reálně vzrostla o 6,5 %, v 1. pololetí 2008 o 4,8 %. Tradičně nejvyšší příspěvek k růstu HPH byl představován odvětvím průmyslu (3,9 p.b.). V rámci tohoto odvětví se jednalo o zpracovatelský průmysl, jehož příspěvek k růstu HPH dosáhl 3,7 p.b. s tempem růstu 13,2 %. Významné příspěvky měly také odvětví obchodu, pohostinství a dopravy (1,3 p.b.) a peněžnictví spolu se službami pro podniky (0,7 p.b.). Odvětví obchodu, pohostinství a dopravy a peněžnictví spolu se službami pro podniky zaznamenala ve srovnání s rokem 2007 snížení růstové dynamiky a jejich příspěvek k růstu HPH se rovněž zmenšil. Tato skutečnost dokresluje celkové snížení růstové dynamiky české ekonomiky, které je rychle patrné právě v sektoru služeb.

Nominální HDP, který je rozhodující veličinou pro vývoj daňových základů a výpočet poměrových ukazatelů, dosáhl v roce 2007 meziročního růstu o 10,4 %. Úhrnná cenová hladina měřená implicitním cenovým deflátozem HDP vzrostla v roce 2007 o 3,6 %. Zlepšení směnných relací v zahraničním obchodě o 1,2 % rovněž přispělo k předstihu růstové dynamiky nominálního HDP před tempem růstu reálného HDP. V 1. pololetí roku 2008 nominální HDP meziročně vzrostl o 7,4 % a úhrnná cenová hladina o 2,3 %. Směnné relace se v 1. pololetí meziročně zhoršily o 1,7 %, což bylo způsobeno vyšším poklesem vývozních cen než cen dovozních.

Zlepšení (zhoršení) směnných relací postihuje alternativní ukazatel k reálnému HDP, tzv. reálný hrubý domácí důchod³ (RHDD). Ten dosáhl v 1. čtvrtletí 2008 růstu o 4,2 % a ve 2. čtvrtletí o 2,8 %, tedy nižšího ve srovnání s růstem reálného HDP o 1,1 resp. 1,7 p.b.

Vysokého růstu produktu bylo dosaženo při zvýšení celkové zaměstnanosti o 2,0 % (podle údajů SNA⁴).

Trh práce reflektoval v 1. pololetí 2008 ekonomický růst generující i v době zpomalování svého tempa širokou nabídku pracovních příležitostí a poptávku po kvalitních pracovnících.

³ RHDD oproti reálnému HDP zachycuje důchod (zisk nebo ztrátu) domácí ekonomiky ze změny směnných relací.

⁴ Systém národních účtů

Celková zaměstnanost se nadále zvyšovala tempem v průměru se blížícím 2 %. Počet zaměstnanců meziročně vzrostl podle VŠPS o 1,9 %, počet podnikatelů o 1,5 %. Nová pracovní místa mnohdy nebyla využita tuzemskými pracovníky a byla obsazována cizími státními příslušníky, jejichž počet nadále rostl (o 25,8 %).

Zvýšila se míra zaměstnanosti, míra ekonomické aktivity mírně klesla vzhledem k růstu počtu osob ekonomicky neaktivních (důchodci, studenti a rodičovské dovolené).

Klesal rovněž počet nezaměstnaných, i když tempo již zpomalilo - za 1. pololetí 2008 to bylo podle VŠPS meziročně o 20,7 %. Míra nezaměstnanosti v tomto mezinárodně srovnatelném pojetí se v průměru meziročně snížila o 1,2 p.b. na 4,5 %.

Průměrná hrubá nominální mzda⁵ se v průměru za 1. pololetí 2008 zvýšila o 9,1 %, tedy výrazně rychleji než v roce 2007. Tento nárůst byl důsledkem zejména enormního zvýšení v podnikatelské sféře, kde dosáhl přírůstek průměrné nominální mzdy 10,6 %. V nepodnikatelské sféře průměrná mzda vzrostla o pouhých 3,1 %, vzhledem k vysokému růstu spotřebitelských cen zde tedy došlo k reálnému poklesu příjmů.

V České republice, stejně jako v mnoha dalších zemích, došlo k podstatnému nárůstu inflace. V červnu 2008 se spotřebitelské ceny meziročně zvýšily o 6,7 % (o 4,2 p.b. více než před rokem). Z tohoto cenového růstu více než polovina připadá na administrativní opatření (příspěvek 3,8 p.b.). Klouzavá roční průměrná míra inflace stoupla a dosáhla 5,4 % (o 3,3 p.b. více než před rokem). V červenci klouzavá míra inflace dále vzrostla a dostala se na hodnotu 5,8 %.

Ceny zemědělských výrobců se v průměru za 1. pololetí 2008 meziročně zvýšily o 26,9 %. Na meziročním růstu se podílel zejména nárůst cen rostlinné výroby, ceny živočišných výrobků přispěly k růstu pouze nepatrně. Ceny průmyslových výrobců meziročně akcelerovaly o 5,4 % hlavně vlivem vysokého růstu cen koksu a rafinérských ropných výrobků. Ceny stavebních prací a tržních služeb rostly průměrným meziročním tempem 4,8 % a 3,7 %.

V průběhu 1. pololetí 2008 byla limitní úroková sazba ČNB změněna jednou a to v únoru. ČNB tímto reagovala na rizika možného zvýšení inflačních očekávání

⁵ Za organizace nad 19 zaměstnanců, organizace nepodnikatelské pokryty plně.

účastníků trhu v souvislosti s pozorovaným vysokým nárůstem cen a nejistotami spojenými s možností vyšších průsaků nákladových šoků do ostatních cenových okruhů. K poslednímu červnovému dni byly základní úrokové sazby ČNB, ECB a Fedu nastaveny na úrovních 3,75 %, 4,00 % a 2,00 %. Změnu základních úrokových sazeb ČNB zachytila také krátkodobá výnosová křivka mezibankovních sazeb PRIBOR, která se v červnu proti lednu posunula rovnoměrně směrem vzhůru, v průměru o 0,22 p.b. Srpnové zasedání bankovní rady přineslo snížení limitní sazby na 3,50 %.

Meziroční tempo růstu široké peněžní zásoby (agregát M2) během 1. pololetí zpomalilo z 11,0 % na 6,7 % a průměrný meziroční přírůstek činil 8,7 %. Vysoce likvidní peníze (agregát M1) meziročně vzrostly v průměru o 10,0 %, quasi peníze o 6,1 %. V červnu dosahoval meziroční přírůstek quasi peněz pouze 2,7 %, což signalizovalo přechod k více likvidním aktivům v důsledku klesajících nákladů příležitostí držby vysoce likvidních peněz (preferenze likvidity se zvýšila). Objem čistých zahraničních aktiv vykazoval během celého pololetí v meziročním srovnání klesající tendenci, stejně jako čistá zahraniční aktiva.

Situace na pražské burze (BCPP) byla během 1. pololetí 2008 spojená s poklesem (kromě května). Oficiální index pražské burzy PX se propadl o 18 %, stejnou dráhu sledoval i index PK, obchodovaný v rámci RM systému, který poklesl o 20 %. Celkový objem obchodů akcií a dluhopisů realizovaných na kapitálovém trhu dosáhl 1525 mld. Kč.

Vnější nerovnováha, vyjádřená podílem deficitu běžného účtu (BÚ) na HDP se od počátku roku 2006 pohybuje v rozmezí od -1,5 % do -2,6 %. Zvýšení deficitu BÚ v 2. čtvrtletí 2008 na -2,5 % (proti -1,7 % v 1. čtvrtletí v ročním vyjádření) souviselo výhradně se zhoršením bilance výnosů (na -7,9 %), když rostl odliv výnosů z přímých zahraničních investic a rovněž náhrady za práci cizinců v ČR. Na druhé straně se zlepšil poměr výkonové bilance (obchod se zbožím a službami) k HDP z 5,1 % na 5,5 % především v souvislosti s dobrými výsledky obchodní bilance.

Po zhruba dvou letech zrychlování tempa se dynamika obratu zahraničního obchodu od 4. čtvrtletí 2007 snižovala. K prudšímu meziročnímu zpomalení nominálního vývozu (o 11,1 p.b. na 6,0 %) i dovozu (o 9,5 p.b. na 5,5 %) v 1. pololetí 2008 došlo především v souvislosti se silným posilováním koruny vůči euru. Tempo růstu vývozu vyjádřené v eurech se proti 1. pololetí 2007 snížilo pouze o 0,1 p.b. na 18,5 %, dovoz naopak zrychlil růst o 1,7 p.b. na 18,0 %. Vzhledem k trvajícimu

předstihu tempa růstu vývozu před dovozem pokračovalo zvyšování přebytku obchodní bilance, který za 1. pololetí 2008 dosáhl hodnoty 83,2 mld. Kč.

Nepříznivý vývoj směnných relací v obchodu se zbožím⁶ souvisel zejména s mimořádným posilováním kurzu koruny. Při poklesu vývozních i dovozních cen dosáhly směnné relace za 1. pololetí 2008 negativní hodnoty 98,4. Světové ceny průmyslových surovin a potravin⁷ meziročně vzrostly v průměru o 50,6 %. Nejvýrazněji se zvýšily ceny ropy se zemním plynem (o 58,4 %) a potravin (o 42,9 %). Výrazně rostly také ceny textilních surovin (o 20,9 %) a kaučuku (o 16,0 %), naopak ceny kovů a dřeva byly meziročně nižší (o 1,7 %, resp. 10,3 %).

V 1. pololetí 2008 CZK meziročně zpevnila vůči oběma světovým měnám. Nominální kurz proti EUR v průměru za toto období posílil o 11,7 %, proti USD o 28,5 % při vrcholu meziročního posílení v červnu 2008. V červenci se meziroční posilování koruny ještě více zrychlilo (na 20,4 % vůči EUR a 38,3 % proti USD). Od druhé dekády července se v důsledku oslabování eura vůči dolaru začal trend obracet a meziroční posilování se začalo zpomalovat. V srpnu a září (do 23.9.) byla koruna meziročně silnější vůči EUR o 14,7 % a 12,6 %, proti USD o 26,0 % a 16,1 %.

Devizové rezervy centrální banky k 30. červnu 2008 činily 577,3 mld. Kč, tj. 24,2 mld. EUR. Tento stav byl o 0,5 mld. EUR nižší než ke konci roku 2007.

⁶ Podle statistiky výběrových indexů cen v zahraničním obchodě ČSÚ.

⁷ Indexy ČSÚ světových cen průmyslových surovin a potravin, bez vlivu měnového kurzu CZK

Vnější prostředí

Světová ekonomika na přelomu let 2007/2008 začala výrazně zpomalovat v souvislosti s krizí na finančních trzích a v důsledku vyšších cen surovin. Inflace narůstala zejména vlivem vysokých cen energetických surovin a potravin. Zpomalení se začalo projevovat i v EU.

Ekonomika USA zpomalila v roce 2007 na 2,2 %. Na konci roku 2007 růst v podstatě stagnoval (mezičtvrtletní růsty ve 4. čtvrtletí resp. 1. čtvrtletí 0,0 % a 0,2 %), ve 2. čtvrtletí zrychlil na 0,5 %. Zpomalení způsobila zejména krize na amerických finančních trzích. Energická akce Fedu její průběh zmírnila, trvá však možnost dalšího pokračování. Dále klesají ceny nemovitostí, což zpomaluje soukromou spotřebu. Také pokles tvorby nových míst a pokles indikátorů spotřebitelské důvěry potvrzují zpomalení ekonomiky. Vlivem extrémních cen komodit stále narůstá spotřebitelská inflace (5,0 % meziročně v červnu). Fed nejprve upřednostnil boj proti poklesu ekonomiky a snížil hlavní úrokové sazby ze 4,75 % v září 2007 na 2 % v červnu 2008. Slábnutí ekonomiky se projevilo v dalším poklesu kurzu dolaru, který se v 1. pololetí pohyboval pod 1,55 USD/EUR. Slabý dolar v tomto období však přispěl ke snížení deficitu běžného účtu.

Růst HDP v eurozóně (EA12) v roce 2007 mírně zpomalil na 2,6 %, poté začal decelerovat zřetelněji. Po ještě silném mezičtvrtletním růstu o 0,7 % v 1. čtvrtletí došlo ve 2. čtvrtletí k poklesu o 0,2 %. To se projevilo u velkých ekonomik, jako jsou SRN (-0,5 %), Francie (-0,3 %) a Itálie (-0,3 %). Export je poškozován apreciací eura, spotřeba domácností od února klesá navzdory příznivým poměrům na trhu práce. Růst zpomaluje kvůli nepříznivým vnějším podmínkám, vyšší inflaci, tvrdším měnovým podmínkám a poklesu na trhu nemovitostí.

Od konce roku 2007 začala růst inflace, v červnu 2008 dosáhlo HICP 4,0 %. ECB ponechala od září do června limitní úrokovou sazbu na 4,0 %. Příznivý vliv měla nízká nezaměstnanost. Od ledna do dubna na úrovni 7,1 % (což je nejnižší hodnota za více než 20 let); v květnu a červnu však už počala pomalu růst. Hlavní hrozbou zůstávají dopady zpomalení americké a světové ekonomiky pro export, vysoké ceny surovin a pokračování neklidu na finančních a akciových trzích.

Středoevropské ekonomiky dlouhodobě rostou rychleji než západní Evropa.

Slovenská ekonomika v roce 2007 vzrostla o 10,4 %, což je nejvíce v rámci EU. V 1. čtvrtletí 2008 růst zpomalil na meziročních 8,7 %, ve 2. čtvrtletí se odhaduje na 7,6 %. Extrémní růst HDP byl tažen spotřebou domácností, exportem a vysokým přílivem FDI. Od podzimu se začala zvyšovat inflace (meziroční tempo růstu spotřebitelských cen zboží a služeb na Slovensku v květnu a červnu 4,6 %).

V Polsku vzrostla ekonomika v roce 2007 o 6,6 % a o 6,4 % v 1. čtvrtletí 2008. Růst je stále tažen přílivem zahraničních investic a spotřebou domácností. Rychlý růst posílil inflaci (v květnu meziročně na 4,4 %, v červnu 4,6 %), a ta vedla k restriktivní monetární politice (úroky na 6,0 %). Od roku 2006 rapidně klesá nezaměstnanost, aktuálně se pohybuje kolem 10 %.

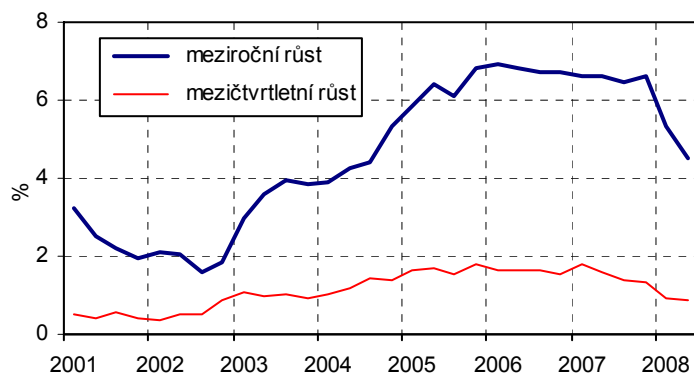
Dolarová cena ropy v prvním půlroce 2008 dále silně rostla. U ropy Brent průměr za 1. čtvrtletí dosáhl 96,7 USD/barel a ve 2. čtvrtletí 122,5 USD, což je nárůst o 78 % proti 2. čtvrtletí 2007. K inflačním tlakům přispívají také ceny potravin, zejména obilovin. Meziroční růst významných potravinových komodit zatím vyvrcholil v březnu a dubnu 2008, ceny však stále zůstávají vysoké a volatilní.

2. Ekonomický výkon⁸

Po třech letech vysokého ekonomického růstu přes 6 %, se tempo růstu HDP české ekonomiky v 1. polovině roku 2008 dle očekávání snížilo. Celkově však není možné hodnotit výkonnost české ekonomiky jako slabou, neboť tempa růstu HDP jsou stále vysoká.

V 1. čtvrtletí se HDP meziročně zvýšil o 5,3 %, zatímco ve 2. čtvrtletí vzrostl o 4,5 %. Celkem za 1. pololetí vzrostl HDP české ekonomiky o 4,9 %, což je o 1,7 p.b. méně v porovnání s meziročním růstem za stejné období předchozího roku. Mezičtvrtletní přírůstky HDP očištěného o sezónní vlivy dosáhly v 1. i 2. čtvrtletí 0,9 %, což navazuje na klesající mezičtvrtletní přírůstky z roku 2007. Vývoj tohoto ukazatele dokládá, že se kladná produkční mezera začíná postupně uzavírat a ekonomika se nachází za vrcholem ekonomického cyklu.

Graf 1 : Hrubý domácí produkt
(stálé ceny)



Pramen: ČSÚ

Tempo ekonomického růstu v 2. čtvrtletí 2008 opět výsoce převýšilo tempo růstu reálného HDP ekonomiky EU27, které dosáhlo 2,0 %. Pokles růstové dynamiky české ekonomiky s ohledem na snížení růstové dynamiky ekonomiky EU (a rovněž eurozóny na 1,9 %) nepředstavuje bariéru probíhající reálné konvergence. Ekonomická úroveň ČR vyjádřená pomocí ukazatele HDP na obyvatele (při přepočtu na standard kupní síly⁹) dosáhla podle posledního odhadu Eurostatu v roce 2007 zhruba 81 % průměru EU27.

⁸ Na bázi sezónně neočištěných dat

⁹ Standard kupní síly (PPS) je umělá peněžní jednotka používaná v rámci EU k přepočtu ekonomických agregátů pro účely mezinárodních srovnání. Poměr této jednotky vůči národním měnám je vypočten tak, aby za stejné množství této jednotky bylo možno nakoupit v jednotlivých zemích stejné množství zboží a služeb. Jedná se tedy v principu o přepočet na základě parity kupní síly (PPP).

Cyklická pozice ekonomiky se v 1. pololetí vlivem snížení růstové dynamiky české ekonomiky mírně změnila. Tempo růstu reálného HDP bylo v 1. pololetí nižší než odhadované tempo růstu potenciálního produktu, které dosáhlo 5,3 %. Tento fakt se odrazil ve snížení kladné produkční mezery z 1,9 % potenciálního produktu v roce 2007 na 1,5 % v 1. pololetí 2008. Zvyšování potenciálního produktu ekonomiky se opírá zejména o růst souhrnné produktivity výrobních faktorů a růst kapitálové vybavenosti prostřednictvím zahraničních i domácích investic a zlepšování technologických i institucionálních parametrů.

Na rozdíl od roku 2007 byl hlavním zdrojem ekonomického růstu v 1. pololetí 2008 zahraniční obchod, který k růstu přispěl 3,1 p.b. Na straně domácí poptávky k růstu HDP nejvíce přispěly výdaje domácností na konečnou spotřebu. Vliv tvorby hrubého kapitálu na vývoj HDP byl z důvodu záporného příspěvku meziroční změny zásob minimální.

Hrubá přidaná hodnota v 1. pololetí reálně vzrostla o 4,8 %. Nejvíce se na její tvorbě podílely odvětví zpracovatelského průmyslu s příspěvkem 3,7 p.b. (celé odvětví průmyslu příspěvkem 3,9 p.b.) a odvětví obchodu, pohostinství a dopravy a peněžnictví a komerčních služeb v souhrnu příspěvkem 2,0 p.b.¹⁰ Klíčový význam zpracovatelského průmyslu je dán dlouhodobým směřováním toků přímých zahraničních investic právě do této oblasti. Snížení příspěvků odvětví obchodu, pohostinství a dopravy a peněžnictví a komerčních služeb ve srovnání s rokem 2007 souvisí se změnou fáze ekonomického cyklu.

Hrubý domácí produkt v běžných cenách v 1. pololetí 2008 vzrostl o 7,4 %. Úhrnná cenová hladina měřená implicitním cenovým deflátozem HDP se zvýšila o 2,3 %. Při hodnocení inflačních tlaků vyplývajících z ukazatele implicitního cenového deflátoru je potřeba vzít v úvahu vývoj směnných relací. Směnné relace se v 1. pololetí meziročně zhoršily o 1,7 %, přičemž tento vývoj byl dán poklesem cen vývozu o 6,3 % a poklesem cen dovozu o 4,6 %.

Vývoj HDP zejména v podmínkách malé otevřené ekonomiky nezachycuje některé podstatné faktory ovlivňující její ekonomický vývoj. Vzhledem k její vysoké otevřenosti jsou takovým faktorem směnné relace. Směnné relace jsou zohledněny

¹⁰ Podrobněji viz kapitola 2.2

ukazatelem RHDD (reálný hrubý domácí důchod), který vyjadřuje objem důchodů plynoucích do ekonomiky z realizace produkce. Z důvodu meziročního zhoršení směnných relací v 2. čtvrtletí 2008 je tempo růstu RHDD 2,8 %, tedy významně nižší než tempo růstu HDP.

2.1 Poptávka

Domácí konečné užití

Domácí poptávka v 1. pololetí 2008 reálně vzrostla o 1,9 %. V rámci domácí poptávky dosáhly za 1. pololetí vyššího růstu výdaje na konečnou spotřebu, a to reálně o 2,5 %, ve srovnání s tvorbou hrubého kapitálu, která vzrostla o 0,6 %.

Tabulka 2 : Výdaje na hrubý domácí produkt

		2006	2007					2008	
			rok	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q
HDP, běžné ceny	<i>mld. Kč</i>	3216	3551	822	903	898	929	891	961
HDP, běžné ceny	<i>mzr. %</i>	7,8	10,4	10,7	10,7	10,1	10,3	8,4	6,4
HDP, stálé ceny	<i>mzr. %</i>	6,8	6,6	6,6	6,6	6,4	6,6	5,3	4,5
Konečná spotřeba	<i>mzr. %</i>	3,5	4,2	4,7	4,2	4,0	4,0	2,0	2,9
domácností	<i>mzr. %</i>	5,4	5,9	7,0	6,5	6,2	4,2	2,7	3,4
vlády	<i>mzr. %</i>	-0,7	0,5	-0,7	-0,8	-0,8	3,7	0,5	2,0
neziskových institucí	<i>mzr. %</i>	10,7	2,3	5,2	2,8	1,7	-0,4	-3,2	-2,3
Tvorba hrubého kapitálu	<i>mzr. %</i>	10,5	9,6	9,9	11,4	10,4	6,4	6,9	-4,3
fixního	<i>mzr. %</i>	6,5	5,8	5,1	5,8	4,5	7,5	4,6	4,1
Vývoz	<i>mzr. %</i>	15,8	14,6	15,8	14,1	15,6	13,1	13,0	14,1
Dovoz	<i>mzr. %</i>	14,2	13,8	15,8	14,1	15,2	10,9	11,2	9,6

Pramen: ČSÚ

Reálný růst konečných výdajů byl jednoznačně tažen růstem výdajů domácností. Výdaje domácností za 1. pololetí 2008 reálně vzrostly o 3,1 %. Jejich růst dosáhl v 2. čtvrtletí 3,4 %, což je o 0,7 p.b. více než v 1. čtvrtletí. Jejich příspěvek k růstu HDP za 1. pololetí 2008 dosáhl 1,4 p.b. Deflátor spotřeby domácností zaznamenal během 1. pololetí nárůst o 6,4 %, což potvrzuje rychlý růst spotřebitelských cen v české ekonomice. Mezi 1. a 2. čtvrtletím došlo k poklesu deflátoru spotřeby domácností o 0,9 p.b. na 6,0 %.

V rámci konečných výdajů domácností na spotřebu nejrychleji rostou výdaje na předměty dlouhodobé spotřeby, a to v 2. čtvrtletí o 11,5 %. Výdaje na předměty krátkodobé spotřeby v témže období meziročně klesly o 0,2 %, nicméně ve srovnání s vyšším poklesem 1. čtvrtletí, se situace zřejmě stabilizovala. Výdaje domácností na služby v 2. čtvrtletí meziročně vzrostly o 2,4 %, což je ovšem ve srovnání se stejným obdobím předchozího roku méně o 3,1 p.b. Odvětví služeb je nejvíce citlivé na vývoj ekonomického cyklu.

Růst vládních výdajů v reálném vyjádření v 1. pololetí 2008 činil 1,3 %. Podstatná část tohoto přírůstku byla způsobena vývojem v 2. čtvrtletí – růst o 2,0 %, což je o 1,5 p.b. více než v 1. čtvrtletí.

Tvorba hrubého kapitálu se v 1. pololetí reálně zvýšila o 0,6 %. V rámci tvorby hrubého kapitálu došlo v témže období k reálnému růstu tvorby hrubého fixního kapitálu o 4,3 %. Příspěvek tvorby hrubého fixního kapitálu k růstu HDP činil v 1. pololetí 1,0 p.b. Ze srovnání s příspěvkem tvorby hrubého kapitálu ve výši 0,2 p.b. vyplývá, že příspěvek změny zásob byl vlivem jejich meziročního poklesu záporný. Pokud jde o věcné členění tvorby hrubého fixního kapitálu, pak nejvyšší tempo růstu za 2. pololetí o 8,9 % lze zaznamenat u položky obydlí, následováno růstem investic do ostatních budov a staveb o 5,4 %. Podstatným zdrojem růstu tvorby hrubého fixního kapitálu zůstává příliv zahraničních investic. V nadcházejícím období lze navíc očekávat zvýšený příliv finančních prostředků v rámci strukturálních fondů EU, které budou směřovat zejména do infrastrukturních investic.

Čistý vývoz

Dominantní vliv na vývoj reálného HDP v 1. pololetí 2008 měl zahraniční obchod s příspěvkem 2,3 p.b. k růstu HDP v 1. čtvrtletí a 3,1 p.b. za 1. pololetí.

V běžných cenách dosáhlo v 1. pololetí saldo bilance obchodu se zbožím a službami přebytku 125,9 mld. Kč. To je ve srovnání se stejným obdobím roku 2007 o 22,7 mld. Kč více. Lze konstatovat, že při dlouhodobé apreciační tendenci české koruny s ohledem na délku jejího trvání a pozitivní vývoj salda bilance se zbožím a službami, neleží konkurenceschopnost českého exportu zdaleka pouze v rovině cenové. To potvrzuje výkon zahraničního obchodu v 1. pololetí 2008 v podmínkách silně nadhodnocené koruny a rovněž skutečnost, že ekonomický výkon většiny z hlavních obchodních partnerů byl v 1. pololetí 2008 nižší než ve stejném období předchozího roku. Stabilní posilování české koruny navíc tlumí dopady zvyšování cen importovaných statků a služeb.

2.2 Nabídka

Hrubá přidaná hodnota

Na nabídkové straně ekonomiky se růst hrubé přidané hodnoty (HPH) začal v 1. pololetí 2008 mírně zpomalovat. V mírnějším růstu HPH se především projeвило

zpomalení domácí poptávky po hrubém kapitálu, když vliv zahraniční poptávky se projevil jen nepatrně.

Celková HPH se za 1. pololetí reálně zvýšila o 4,8 %, tj. o 0,1 p.b. méně než HDP (zvýšení podílu čistých daní na HDP).

Tabulka 3 : Tvorba hrubé přidané hodnoty

		2006	2007					2008	
			rok	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q
HPH, běžné ceny	<i>mld. Kč</i>	2900,3	3206,3	743,6	817,1	809,1	836,6	800,8	862,9
HPH, běžné ceny	<i>mzr. %</i>	8,4	10,6	10,6	10,9	10,1	10,6	7,7	5,6
HPH, stálé ceny	<i>mzr. %</i>	7,1	6,5	6,5	6,6	6,2	6,8	5,2	4,4
Zemědělství, lesnictví, rybolov	<i>mzr. %</i>	-16,2	-13,9	-17,7	-15,0	-8,6	-20,1	-20,0	-22,5
Průmysl	<i>mzr. %</i>	13,3	8,9	6,1	8,1	8,4	13,2	11,6	11,6
z toho zpracovatelský průmysl	<i>mzr. %</i>	14,3	13,9	14,4	13,9	13,4	14,0	13,1	13,2
Stavbnictví	<i>mzr. %</i>	4,6	2,7	12,7	2,2	-0,1	0,0	-2,6	-6,1
Obchod, pohostinství, doprava	<i>mzr. %</i>	9,3	10,0	13,8	10,6	7,9	8,3	5,2	5,2
Peněžnictví, komerční služby	<i>mzr. %</i>	3,3	8,0	6,4	9,2	10,9	5,6	4,4	4,2
Ostatní služby	<i>mzr. %</i>	1,6	0,0	-0,1	0,1	0,4	-0,4	-0,1	-2,1

Pramen: ČSÚ, propočet MF

Z odvětvového pohledu byl objemově nejvýznamnější zpracovatelský průmysl, jehož příspěvek k růstu dosáhl 3,7 p.b. při meziročním růstu 13,2 %. Průmysl jako celek přispěl k růstu 3,9 p.b. Další významné příspěvky byly z odvětví obchod, pohostinství, doprava (1,3 p.b.) a z peněžnictví, komerční služby (0,7 p.b.).

Na druhé straně nedosáhla HPH úrovně z předchozího roku zejména v zemědělství, kde se tendence k poklesu ještě prohloubila. Ve stavebnictví byl vystřídán růst z roku 2007 poklesem. V ostatních službách se rovněž začal projevovat pokles HPH.

Vývoj HPH v nominálním vyjádření byl zcela odlišný. Vlivem cenového růstu vzrostl podíl stavebnictví na celku z 5,5 % v 1. pololetí 2007 na 5,6 % v 1. pololetí 2008 a podíl zemědělství z 2,1 % na 2,3 %. Podíl průmyslu se naopak snížil z 34,0 % na 33,3 % především vlivem mírnějšího růstu cen ve zpracovatelském průmyslu. Celkový podíl služeb se zvýšil z 58,4 % na 58,8 %. Podíl odvětví peněžnictví, komerční služby vzrostl, podíl odvětví obchod, pohostinství a doprava se naopak mírně snížil.

Zvyšováním podílu služeb se ekonomika strukturálně pozvolna přibližuje k úrovním obvyklým ve vyspělých zemích EU, kde podíl služeb obvykle přesahuje 70 %.

Produktivita, náhrady zaměstnancům (podle údajů národních účtů)

Zpomalování růstu HPH v 1. pololetí 2008 je dáno především nižším růstem produktivity práce na makroekonomické úrovni (ukazatel HPH na jednoho

zaměstnaného). Ten ovlivnil růst HPH téměř ze 60 %, vliv meziročního zvýšení zaměstnanosti (o 2,0 %) byl méně významný.

Produktivita práce vzrostla v 1. pololetí 2008 o 2,8 %. Nejvyšší růst byl dosažen ve zpracovatelském průmyslu. Relativně dobré výsledky mělo i odvětví obchod, pohostinství doprava, zatímco v odvětví peněžnictví, komerční služby produktivita práce stagnovala. V propadu produktivity práce naopak pokračovalo zemědělství, stavebnictví a mírně také ostatní služby.

Tabulka 4 : Produktivita a mzdy (podle národních účtů)

		2006	2007					2008	
			rok	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q
Produktivita práce¹⁾	<i>mzr. %</i>	5,4	4,7	4,2	4,9	4,5	5,1	2,9	2,7
Zemědělství, lesnictví, rybolov	<i>mzr. %</i>	-13,5	-11,1	-16,4	-11,9	-4,6	-17,1	-21,3	-23,0
Průmysl	<i>mzr. %</i>	11,7	7,0	4,2	6,3	6,5	11,3	9,7	9,8
z toho zpracovatelský průmysl	<i>mzr. %</i>	12,3	11,5	11,8	11,5	10,9	11,6	10,9	11,1
Stavebnictví	<i>mzr. %</i>	3,1	0,4	8,3	0,7	-1,3	-2,5	-5,0	-8,6
Obchod, pohostinství, doprava	<i>mzr. %</i>	8,2	8,5	11,9	9,2	6,5	6,8	2,4	2,7
Peněžnictví, komerční služby	<i>mzr. %</i>	-1,6	3,3	1,8	4,8	5,9	0,9	-0,8	0,8
Ostatní služby	<i>mzr. %</i>	-0,1	-1,1	-1,9	-1,0	-0,7	-0,8	-0,9	-2,0
Nominální průměrná náhrada²⁾	<i>mzr. %</i>	6,3	7,1	7,7	7,3	7,4	6,1	8,3	6,6
Jednotkové náklady práce³⁾	<i>mzr. %</i>	0,9	2,3	3,3	2,3	2,7	0,9	5,3	3,8
Zemědělství, lesnictví, rybolov	<i>mzr. %</i>	22,2	21,1	30,8	22,4	12,7	29,2	35,5	37,6
Průmysl	<i>mzr. %</i>	-5,1	-0,6	2,8	0,1	-0,4	-4,7	-0,3	-3,2
z toho zpracovatelský průmysl	<i>mzr. %</i>	-5,5	-4,4	-4,0	-4,4	-4,2	-4,8	-1,1	-4,1
Stavebnictví	<i>mzr. %</i>	3,3	7,5	2,0	6,5	8,9	10,0	14,3	16,5
Obchod, pohostinství, doprava	<i>mzr. %</i>	-1,3	1,0	-1,9	0,3	2,8	2,3	7,6	6,3
Peněžnictví, komerční služby	<i>mzr. %</i>	8,8	3,4	5,0	3,2	1,1	4,3	12,0	8,2
Ostatní služby	<i>mzr. %</i>	5,5	6,2	7,7	6,6	7,1	3,7	3,9	4,7

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

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

³⁾ Podíl nominální průměrné náhrady a produktivity práce.

Pramen: ČSÚ, propočet MF

Růst průměrné nominální náhrady na 1 zaměstnance za ekonomiku celkem v 1. pololetí 2008 zrychlil na 7,4 %. Zrychlení však nemělo dostatečnou oporu v produktivitě práce. Pokračování předstihu růstu nominální náhrady před růstem reálné produktivity se odrazilo v meziročním zvýšení jednotkových nákladů práce o 4,6 %. Tento vývoj signalizuje zesílení mzdově nákladových inflačních tlaků. V porovnání s implicitním deflátorem HPH, jehož růst dosáhl 1,7 %, znamená nárůst jednotkových nákladů práce z hlediska ekonomiky riziko nákladové inflace. Z pohledu odvětvové struktury však již tento celkový názor neplatí. Mzdově-nákladové tlaky se neprojevíly ve zpracovatelského průmyslu, kde jednotkové náklady práce klesaly. Opačným pólem bylo zemědělství s hrozivým nárůstem jednotkových nákladů práce o 36,7 %.

Tyto závěry je nutno poněkud relativizovat jednak vzhledem k tomu, že růst jednotkových nákladů práce v průběhu 1. pololetí zpomaloval. Dále pak (jak je blíže

argumentováno v kapitole 4.4) v souvislosti s „daňovou optimalizací“ došlo zřejmě k přesunu části vyplácených odměn ze 4. čtvrtletí 2007 do 1. čtvrtletí 2008. Je zde však otázkou, do jaké míry je SNA tyto přesuny schopna zachytit.

2.3 Důchody

Důchodová strana hrubého domácího produktu informuje o skladbě důchodů, které jsou generovány v procesu tvorby hrubé přidané hodnoty.

Tabulka 2 : Důchodová struktura hrubého domácího produktu

		2006	2007					2008	
			rok	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q
HDP, běžné ceny	<i>mld. Kč</i>	3216	3551	822	903	898	929	891	961
Čisté daně	<i>podíl %</i>	8,8	8,8	8,5	9,0	9,6	8,0	9,9	9,5
Hrubý provozní přebytek a smíšený důchod	<i>podíl %</i>	48,0	48,6	48,5	49,6	48,6	47,8	46,0	48,4
Náhrady zaměstnancům	<i>podíl %</i>	43,1	42,6	43,1	41,4	41,8	44,2	44,1	42,1
zemědělství, lesnictví, rybolov	<i>podíl %</i>	1,1	1,1	1,0	1,0	1,1	1,1	1,0	1,0
průmysl	<i>podíl %</i>	13,4	13,2	13,2	12,9	12,9	13,7	13,6	13,2
stavebnictví	<i>podíl %</i>	2,7	2,7	2,6	2,6	2,7	2,8	2,7	2,6
obchod, pohostinství, doprava	<i>podíl %</i>	9,5	9,6	9,7	9,3	9,5	9,9	10,2	9,7
peněžnictví, komerční služby	<i>podíl %</i>	5,7	5,8	6,1	5,6	5,6	6,1	6,7	6,0
ostatní služby	<i>podíl %</i>	10,7	10,3	10,5	10,0	10,0	10,6	10,0	9,6

Pramen: ČSÚ, propočet MF

Hlavní podíl nominálního HDP je z pohledu jeho důchodové struktury představován hrubým provozním přebytkem a smíšeným důchodem. Podíl hrubého provozního přebytku a smíšeného důchodu na HDP dlouhodobě přesahuje 47 %. V 1. pololetí 2008 byl tento podíl 47,2 %.

Druhá část vytvořené hrubé přidané hodnoty, která je následně rozdělena, jsou náhrady zaměstnancům. Jejich podíl na HDP se naopak dlouhodobě pohybuje pod 44 %. Konkrétně byl v 1. pololetí 2008 podíl náhrad zaměstnancům na HDP 43,1 %.

Rozdíl mezi nominálním HDP a součtem hrubého provozního důchodu a smíšeného důchodu a náhrad zaměstnancům je dán čistými daněmi. Jejich podíl na HDP se dlouhodobě pohybuje kolem 9 %, v 1. pololetí 2008 potom činil 9,7 %.

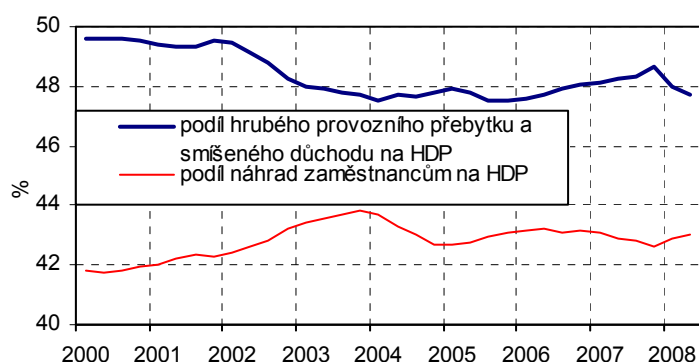
Z bližšího pohledu na strukturu náhrad zaměstnancům je patrné, že mezi odvětví, která představují nejvyšší podíl náhrad zaměstnancům na HDP, patří odvětví průmyslu, odvětví ostatních služeb a odvětví obchodu, pohostinství a dopravy. V 1. pololetí 2008 byl podíl sektoru průmyslu 13,4 %. Tento vysoký podíl byl způsoben jednoznačně odvětvím zpracovatelského průmyslu, jehož podíl náhrad zaměstnancům na HDP činil 12,2 %. Tato skutečnost je dána vysokým podílem přímých zahraničních investic v tomto odvětví, a tudíž i vyšší úrovní produktivity práce.

Podíl náhrad zaměstnancům na HDP, který generuje odvětví obchodu, pohostinství a dopravy v 1. pololetí 2008 dosáhl 10,0 %, přičemž nejvyšší podíl dosáhlo odvětví obchodu a oprav 5,6 %.

Podíl náhrad zaměstnancům sektoru ostatních služeb na HDP dosáhl ve sledovaném období 9,8 %. V rámci tohoto sektoru zaujímá nejvyšší podíl oblast veřejné správy, obrany a sociálního zabezpečení, konkrétně 3,7 %.

Zajímavou informaci poskytuje zhodnocení vývoje podílů hrubého provozního přebytku a smíšeného důchodu a náhrad zaměstnancům na HDP. Tyto podíly na klouzavých úhrnech jsou zachyceny v níže uvedeném grafu.

Graf 2 : Podíly sumárních složek důchodů na HDP – klouzavé úhrny



Pramen: ČSÚ, propočet MF

Je zřejmé, že od konce roku 2003 klesal podíl náhrad zaměstnancům na HDP, zatímco rostl podíl hrubého provozního přebytku a smíšeného důchodu na HDP. Tuto skutečnost lze interpretovat tak, že rostl příspěvek na úhradu fixních nákladů a tvorbu zisku v soukromém sektoru, což opět souvisí s přílivem přímých zahraničních investic. Růst ziskovosti podniků zřejmě souvisel s pozicí ekonomiky v rámci ekonomického cyklu. V 1. pololetí 2008 došlo k patrnému poklesu podílu hrubého provozního přebytku a smíšeného důchodu na HDP. V současné době však ještě není možné usuzovat, zda se jedná o prolomení zmíněného trendu a úzké vazby na ekonomický cyklus.

3. Cenový vývoj

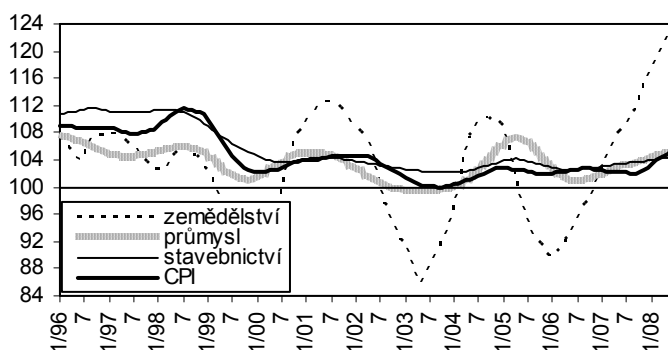
Růst spotřebitelských cen se v 1. pololetí 2008 v porovnání s 1. pololetím 2007 podstatně zrychlil. Došlo k výraznému zvýšení příspěvku administrativních vlivů, který se oproti 1. pololetí 2007 v průměru zvýšil zhruba 4,5krát. Díky administrativním vlivům a skoku světových cen ve 2. pololetí 2007 vzrostly především ceny potravin a náklady spojené s bydlením. Další determinantou cenového vývoje byl vzestup cen ropy. Její průměrné měsíční ceny v dolarech byly v 1. pololetí 2008 meziročně výrazně

vyšší než v 1. pololetí 2007, avšak posilování kurzu koruny proti USD částečně tlumilo růst jejích cen v národní měně.

Ceny výrobců za 1. pololetí roku 2008 vzrostly ve všech hlavních odvětvích, přičemž nejvyšší tempo meziročního růstu si udržely ceny zemědělských výrobců, zejména vlivem zvýšení cen rostlinných výrobků. Vyššího tempa růstu dosáhly také ve srovnání s předchozími léty ceny průmyslových výrobců hlavně díky vysokému příspěvku meziročního růstu cen koksu, rafinérských ropných výrobků a potravinářských výrobků. Ceny stavebních prací vzrostly meziročně v průměru téměř shodně jako ceny průmyslových výrobců. Ceny tržních služeb zaznamenaly proti předchozímu roku významnějšího zvýšení a začínají dohánět tempo růstu cen stavebních prací.

Graf 2 : Spotřebitelské ceny a ceny výrobců

(průměr hladiny cen za posledních 12 měsíců k průměru předchozích 12 měsíců)



Pramen: ČSÚ

3.1 Spotřebitelské ceny

Meziroční růst spotřebitelských cen v 1. pololetí 2008 oproti 1. pololetí 2007 zrychlil o 5,1 p.b. na 7,1 %. Zrychlování meziročního růstu cen lze pozorovat již od září 2007, kdy začal k růstu inflace značně přispívat vzestup cen potravin. Podstatnou příčinou zrychlení růstu cen v 1. pololetí 2008 bylo výrazné zvýšení příspěvku administrativních¹¹ vlivů patrné od ledna 2008, kdy z tříprocentního nárůstu cen oproti prosinci 2007 připadalo 2,9 p.b. právě na administrativní vlivy (z toho příspěvek z titulu zvýšení snížené sazby DPH z 5 % na 9 % činil 1,1 p.b.). Jejich příspěvek se v 1. pololetí 2008 v průměru zvýšil o 3,2 p.b. na 4,1 p.b. O 1,9 p.b. se však zvýšil i příspěvek tržního

¹¹ Změny maximálních cen, věcně usměrňovaných cen a ostatní necenová opatření (změna daní).

růstu cen, který činil 3,0 %. Růst příspěvku administrativních vlivů se podstatně projevil v akceleraci růstu nákladů spojených s bydlením (z 2,8 % v červnu 2007 na 9,9 % v červnu 2008). K výraznému zrychlení růstu cen došlo také u potravin a nealkoholických nápojů (z 2,6 % v červnu 2007 na 10,4 % v červnu 2008). Ceny v tomto oddíle byly jednak ovlivněny zvýšením DPH a jednak růstem cen zemědělských komodit ve světě.

Ceny ropy na světových trzích v 1. pololetí 2008 trendově rostly a byly oproti prvnímu pololetí 2007 výrazně vyšší. V jednotlivých měsících s výjimkou ledna cena ropy vždy dosáhla nových rekordů. V dolarovém vyjádření vzrostla v 1. pololetí 2008 průměrná cena ropy Brent (109,60 USD/barel) oproti stejnému období roku 2007 o 72,9 %. Silné zhodnocování kurzu koruny vůči USD během 1. pololetí 2008 však způsobilo, že se průměrná korunová cena ropy zvýšila o 34,2 %. Průměrné ceny nejprodávanějšího benzinu Natural 95 a motorové nafty byly ale vyšší jen o 10,2 % resp. 17,6 %. Tyto nižší růsty cen jsou dány zejména tím, že ve struktuře cen pohonných hmot má největší podíl spotřební daň. Ceny v dopravě byly pod vlivem těchto událostí v červnu 2008 meziročně vyšší o 4,9 % (oproti 0,1 % v červnu 2007).

V meziročním srovnání (červen 2008 proti červnu 2007) došlo k akceleraci růstu cen o 4,2 p.b. na 6,7 %. Celkový růst cen byl ze tří čtvrtin dán příspěvkem ve třech oddílech spotřebního koše: potraviny a nealkoholické nápoje; alkoholické nápoje, tabák; bydlení, voda, energie, paliva. K meziroční inflaci nejvíce přispělo zvýšení cen v oddíle bydlení (příspěvek k celkovému růstu 2,6 p.b. oproti 0,7 p.b. v červnu 2007), kde vzrostly např. ceny zemního plynu o 18,4 %, elektřiny o 9,5 %, tepla a teplé vody o 11,2 %. Čisté nájemné se zvýšilo o 16,7 %, z toho v bytech s regulovaným nájemným o 25,9 % a v bytech s tržním nájemným o 2,8 %.

Stejně jako v jiných zemích se i v ČR značně zvýšily ceny potravin, a tak druhý největší příspěvek k meziroční inflaci byl zaznamenán v oddíle potraviny a nealkoholické nápoje (1,7 p.b. oproti 0,5 p.b. v červnu 2007). Zde byly vyšší např. ceny běžného pečiva o 25,7 % a rostlinných tuků o 26,8 %. Třetí největší vliv na růst cenové hladiny byl zjištěn v oddíle alkoholické nápoje, tabák (příspěvek k celkovému růstu 0,7 p.b. oproti 0,8 p.b. v červnu 2007), kde se ceny tabákových výrobků zvýšily o 2,2 %. O zbytek příspěvku (1,7 p.b.) se podělilo ostatních 9 oddílů spotřebního koše, přičemž ceny mírně klesaly ve dvou oddílech: odívání a obuv, pošty a telekomunikace.

Tabulka 5 : Index spotřebitelských cen

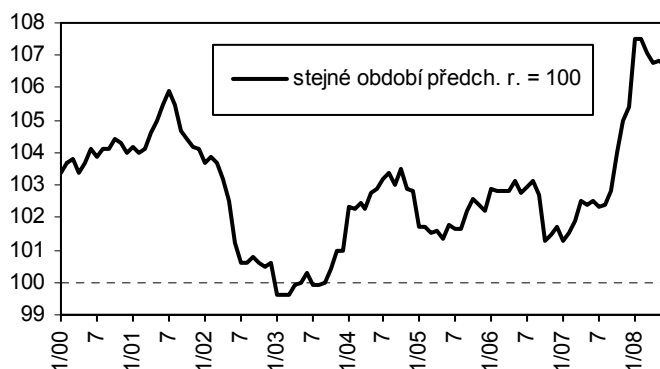
Oddíl č.		váha v koši ‰	2007		2008	
			červen sopr=100	přispěvek k růstu	červen sopr=100	přispěvek k růstu
			%	p.b.	%	p.b.
	Ú h r n	1000,0	102,5	2,5	106,7	6,7
1	Potraviny a nealkoholické nápoje	162,6	102,6	0,5	110,4	1,7
2	Alkoholické nápoje, tabák	81,7	109,7	0,8	107,9	0,7
3	Odivání a obuv	52,4	100,0	0,0	98,5	-0,1
4	Bydlení, voda, energie, paliva	248,3	102,8	0,7	109,9	2,6
5	Bytové vybavení, zařízení domácnosti, opravy	58,1	100,0	0,0	100,8	0,0
6	Zdraví	17,9	104,8	0,1	129,3	0,6
7	Doprava	114,1	100,1	0,0	104,9	0,5
8	Pošty a telekomunikace	38,7	100,2	0,0	97,4	-0,1
9	Rekreace a kultura	98,7	100,8	0,1	100,9	0,1
10	Vzdělávání	6,2	102,7	0,0	102,3	0,0
11	Stravování a ubytování	58,4	102,7	0,2	107,3	0,4
12	Ostatní zboží a služby	63,0	102,2	0,1	104,7	0,3

Pramen: ČSÚ

Ceny zboží meziročně vzrostly úhrnem o 5,9 % a ceny služeb o 8,0 %, což je u zboží o 3,8 p.b. a u služeb o 5,0 p.b. více než v červnu 2007. Stále se potvrzuje tendence cen služeb růst rychleji než ceny zboží.

Klouzavá roční míra inflace se v 1. pololetí 2008 stále zvyšovala, a tak se z 3,4 % v lednu posunula na 5,4 % v červnu. V porovnání s červnem 2007 to bylo o 3,3 p.b. více.

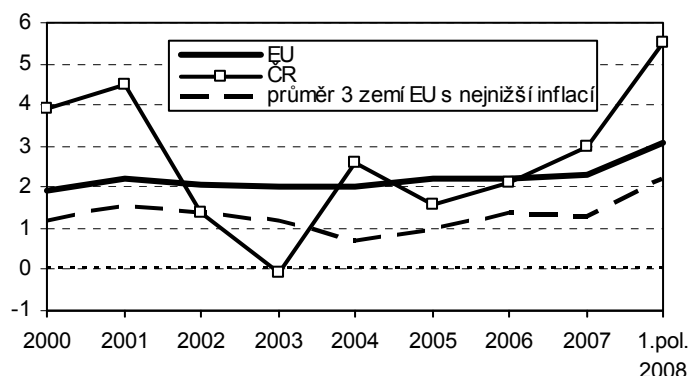
Graf 3 : Spotřebitelské ceny



Pramen: ČSÚ

Průměrná míra inflace na bázi HICP v ČR v 1. pololetí 2008 trvale rostla. V porovnání se stejným obdobím roku 2007 se zvýšila a v červnu činila 5,5 % (o 3,6 p.b. více než v červnu 2007). V souhrnu za země EU tento ukazatel v 1. pololetí 2008 stejně jako v ČR setrvale stoupal a v červnu dosáhl hodnoty 3,1 % (o 0,9 p.b. více než v červnu 2007).

Graf 4 : Spotřebitelské ceny – HICP v %
(průměrná míra inflace)



Pramen: ČSÚ, EUROSTAT, propočty MF

3.2 Ceny výrobců

Za první pololetí roku 2008 se ceny průmyslových výrobců zvýšily v meziročním srovnání průměrně o 5,4 %. Počátek roku byl charakteristický snižujícím se tempem meziročního růstu z 6,0 % v lednu na dubnových 4,7 %. Od května se meziroční růst naopak zrychlil (v květnu dosáhl 5,2 %, v červnu 5,3 %).

Výši cenové hladiny průmyslových výrobců ovlivnily nejvýznamněji ceny koksu a rafinérských ropných výrobků. Průměrné tempo růstu v této sekci dosáhlo od počátku roku 27,8 %. Výrazně také stouply ceny potravinářských výrobků, nápojů a tabáku (meziročně o 9,9 %) a ceny elektřiny, plynu a tepla (o 9,8 %). Naopak meziroční pokles cen zaznamenaly dopravní prostředky (průměrně o 4,3 %), pryžové a plastové výrobky (o 2,5 %), upravené dřevo a dřevěné výrobky (nižší o 2,4 %) a výrobky textilní a oděvní (o 0,5 %).

Ceny stavebních prací se v průměru zvýšily o 4,8 %, tedy méně než činil růst cen průmyslových výrobců. Tempo růstu cen stavebních prací v první polovině roku 2008 mírně akcelerovalo (v lednu o 4,6 %, v květnu o 5,0 %). V posledním měsíci pololetí však bylo zaznamenáno mírné zpomalení na 4,9 %.

Ceny tržních služeb v podnikatelské sféře rostly ze všech odvětví nejpomaleji. Jejich průměrné meziroční tempo dosáhlo mezi lednem a červnem 3,7 %, proti průměru předchozího roku bylo však vyšší o 2,1 p.b. Nejvíce vzrostly ceny podnikatelských služeb, služeb v oblasti nemovitostí a pronájmu (průměrně o 5,1 %) a ceny nákladní

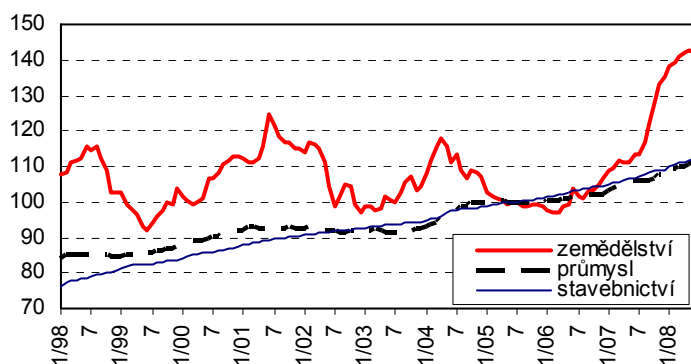
dopravy a skladování (o 2,4 %). Meziročně klesly pouze ceny v oblasti pojišťovnictví (o 1,9 %).

Meziroční růst cen zemědělských výrobců v první polovině roku značně fluktoval. V prvním čtvrtletí se pohyboval kolem úrovně 26,7 %, ve 2. čtvrtletí se tempo růstu mezi dubnem a květnem zvýšilo, následně kleslo na červnovou hodnotu 25,4 %. Meziroční růst cen za prvních šest měsíců roku 2008 činil v průměru 26,9 %. Míra inflace zemědělských výrobců vyjádřená přírůstkem cenového indexu k průměru roku 2005 dosáhla za 1. pololetí 40,8 % (vyšší proti 2. pololetí 2007 o 16,1 p.b.). Růst cen zemědělských výrobců je stále vysoký, začíná se však pozvolna zpomalovat.

Ceny rostlinných výrobků zaznamenaly průměrný meziroční přírůstek o 37,3 %, na kterém se největší měrou podílelo zvýšení cen vína (o 100,7 %) a obilovin (o 57,6 %). Celkový růst cen rostlinných výrobků byl naopak snižován poklesem cen brambor (o 41,1 %) a zeleniny (o 6,8 %). V červnu činil růst ve srovnání s rokem 2005 42,0 %. V případě hospodářských zvířat a živočišných výrobků se průměrné meziroční ceny v 1. pololetí 2008 zvýšily o 14,7 %. Za tímto nárůstem stálo zejména zvýšení cen živočišných výrobků (o 23,2 %). Ceny drůbeže vzrostly meziročně o 18,6 %, naopak ceny ovcí a jehňat klesly o 7,1 %. Podobně i ceny skotu, zaznamenaly průměrný meziroční pokles o 2,3 %. Ve srovnání s rokem 2005 vzrostly v červnu ceny hospodářských zvířat a živočišných výrobků o 4,6 %.

Graf 5 : Ceny výrobců

(bazické indexy, průměr roku 2005=100)



Pramen: ČSÚ, propočty MF

Ze střednědobého pohledu (mezi roky 2003 až 2008) rostou stabilním tempem ceny v průmyslu (mírné zrychlení zaznamenáno v roce 2004) i ve stavebnictví. Ceny v zemědělství jsou velmi volatilní, v posledním roce však vykázaly velmi rychlý nárůst, na kterém se převážně podílely ceny rostlinných výrobků.

4. Trh práce

V podmínkách pokračujícího, ale již mírně zpomalujícího ekonomického růstu docházelo v průběhu 1. pololetí 2008 vzhledem ke zpoždění ke tvorbě širokého spektra nových pracovních příležitostí. Přetrvávala vysoká poptávka po kvalitní pracovní síle, projevující se i přeplácením zaměstnanců velkými podniky, zaměstnanost rostla zejména v sekundárním sektoru. Pokles nezaměstnanosti byl důsledkem jak širší nabídky uplatnění pro uchazeče o zaměstnání, tak i odchodů do neaktivity (zejména do starobního důchodu). Nadále také výrazně rostl počet zahraničních zaměstnanců.

Tabulka 6 : Základní ukazatele trhu práce

		2006	2007					2008		
			rok	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	
Zaměstnanost	celkem VŠPS ¹	mzr. %	1,3	1,9	1,7	1,8	2,1	2,2	1,9	1,8
	zaměstnanci VŠPS	mzr. %	1,2	1,9	1,3	1,8	2,1	2,4	2,0	1,9
	evidenční ²	mzr. %	1,5	1,6	1,9	1,5	1,4	1,4	0,9	0,9
Nezaměstnanost	VŠPS ³	mzr. %	-9,5	-25,6	-24,9	-25,1	-26,9	-25,5	-21,4	-19,8
	MPSV ⁴	mzr. %	-7,7	-17,3	-13,5	-17,2	-18,4	-20,7	-21,7	-21,1
Ekonomicky neaktivní VŠPS		mzr. %	0,9	2,0	2,3	2,1	2,0	1,7	2,0	1,7
Průměrná mzda evidenční ²		mzr. %	6,5	7,3	7,8	7,4	7,5	6,6	10,2	8,0

¹⁾ Zaměstnaný VŠPS pracoval v referenčním týdnu alespoň 1 hodinu

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

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

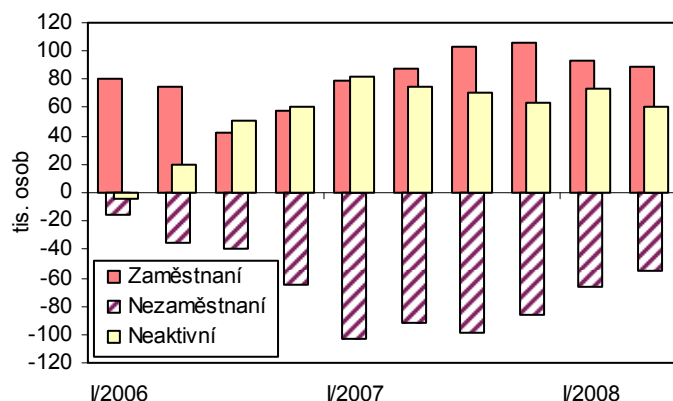
⁴⁾ Nezaměstnaný MPSV vyhověl podmínkám pro registraci na úřadu práce

Pramen: ČSÚ, MPSV

4.1 Ekonomická aktivita

Meziroční průměrný přírůstek počtu zaměstnaných byl v 1. pololetí 2008 podle Výběrových šetření pracovních sil (VŠPS) vyšší než úbytek nezaměstnaných (zaměstnaní +91 tis. osob, nezaměstnaní -61 tis. osob) a objem pracovní síly tak vzrostl meziročně o 0,6 %.

Graf 6 : Ekonomická aktivita
(meziroční přírůstky)



Pramen: ČSÚ

Míra zaměstnanosti (podíl zaměstnaných na populaci v daném věku) se v důsledku růstu zaměstnanosti meziročně zvýšila jak celkem, tak i v nejdůležitější věkové kategorii 15 až 64 let; drobný pokles daný převážně rodičovskými dovolenými pokračoval ve věku mezi 35-40 lety.

Míra ekonomické aktivity (podíl zaměstnaných a nezaměstnaných na populaci v daném věku) se mírně snížila v důsledku růstu počtu osob ekonomicky neaktivních.

Mimo ekonomickou aktivitu bylo v 1. pololetí 2008 v průměru 3 709 tisíc osob nad 15 let, nárůst počtu ekonomicky neaktivních meziročně mírně zpomalil na 1,8 %. Skladba ekonomicky neaktivních se u nejdůležitějších kategorií (důchodci, studenti, mateřské dovolené) meziročně zásadně nezměnila, tempo přírůstku počtu důchodců však je meziročně vyšší.

4.2 Zaměstnanost

V hlavním či jediném zaměstnání podle výsledků VŠPS pracovalo v 1. pololetí 2008 v průměru 4 981 tisíc osob, meziroční přírůstek činil 1,9 %. Na tomto vývoji se podílelo zejména příznivé prostředí hospodářského růstu, umožňující setrvačností i v době mírného zpomalování svého tempa pokračování nárůstu pracovních příležitostí pro zaměstnance i podnikatele. Dlouhodobý pokles počtu členů výrobních družstev pokračoval; lze předpokládat jejich přesuny v rámci struktury zaměstnaných i odchod mimo aktivitu.

Celkový počet zaměstnanců a členů produkčních družstev vzrostl o 1,9 % na 4 178 tisíc osob, v podnikatelském segmentu bylo při růstu o 1,5 % aktivních 803 tisíc

osob. Procentní zastoupení zaměstnaneckého segmentu v celkové zaměstnanosti je v zásadě stabilizováno na 84 %.

Česká republika má nejvyšší podíl zaměstnanosti v sekundárním sektoru ze všech zemí EU27 a v 1. pololetí 2008 došlo k jeho dalšímu mírnému nárůstu. Nejvyšší absolutní meziroční přírůstky počtu zaměstnaných byly zjištěny ve zpracovatelském průmyslu (celkem o 38 tisíc osob), stavebnictví (o 21 tisíc) a v agregaci nemovitosti, pronájem a podnikatelské činnosti (o 20 tisíc). Pokles počtu pracovníků (i jejich podílu na celkové zaměstnanosti) v primárních odvětvích pokračoval, úbytek zaměstnanosti byl zaznamenán ve školství a zdravotnictví.

Ke 30. 6. 2008 v ČR legálně pracovalo 346 tisíc cizích státních příslušníků (meziročně o 25,8 % více). Zaměstnáváním cizinců (v průběhu roku rostoucím) řešily mnohé subjekty nedostatek či nezájem tuzemských pracovníků o nabízená místa.

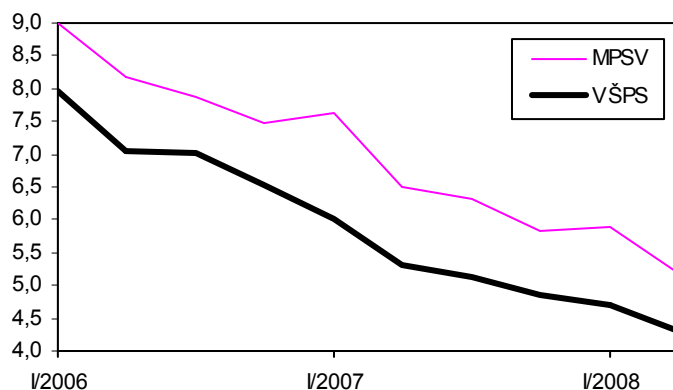
Cizinci většinou (78,8 %) pracovali v zaměstnaneckém poměru, z nich 53,5 % představovali občané zemí EHP (zejména sousedících), pro něž je možnost zaměstnání v ČR výrazně jednodušší. V průběhu 1. pololetí však jejich počet stagnoval a přírůstek byl generován občany Mongolska, Ukrajiny a Vietnamu. Počet Slováků na konci období dosáhl 102 tisíce osob s tím, že vedle manuálních prací byli zaměstnání i na místech vyžadujících vyšší kvalifikaci, toto platilo i u Poláků (20 tisíc). Ukrajinci (legálně 72 tisíc) obdobně jako další (Vietnamci 16 tisíc, Mongolové 11 tisíc) v drtivé většině obsazovali místa vyžadující nižší kvalifikaci a nekvalifikovaná.

Počet cizinců podnikajících v ČR na živnostenský list se ke konci pololetí meziročně zvýšil (o 11,7 %) na 74 tisíc, nejčetnější byli opět Vietnamci (29 tisíc) a Ukrajinci (22 tisíce).

4.3 Nezaměstnanost

Pokles nezaměstnanosti v 1. pololetí 2008 lze nadále přičítat zejména ekonomickému růstu a úpravám legislativy trhu práce a jejich důsledné aplikaci. Ke zpomalení přírůstku nově evidovaných uchazečů o práci přispívá i demograficky dané snižování počtu absolventů škol a rozšíření přitažlivosti jejich zaměstnávání i nedostatek pracovníků v mnoha oborech. Část úbytku nezaměstnaných jde však způsobena odchody do důchodu, případně dalšími důvody odchodu mimo ekonomickou aktivitu.

Graf 7 : Míra nezaměstnanosti,
(%, průměr čtvrtletí)



Pramen: ČSÚ, MPSV

Průměrný počet nezaměstnaných v 1. pololetí 2008 klesl podle dat zjišťovaných na základě VŠPS na 232 tisíce, u registrovaných na úřadech práce na 333 tisíce (meziroční úbytek o 61, resp. 91 tisíc osob). Údaje o míře nezaměstnanosti, uváděné podle různých metodik výpočtu, se sice lišily v úrovni, avšak vypovídaly o poklesu míry nezaměstnanosti v zásadě obdobně (viz graf). Pro mezinárodní srovnávání je obvykle používán údaj o míře nezaměstnanosti podle VŠPS, kde došlo k meziročnímu poklesu v průměru o 1,2 p.b. na 4,5 %.

Podle dosaženého vzdělání trvale převažují nezaměstnaní se základním vzděláním spolu s absolventy středního vzdělání bez maturity (více než 70 %).

Pokračoval rovněž pokles počtu dlouhodobě nezaměstnaných, tj. osob nepracujících déle než 1 rok. Podle statistik VŠPS a MPSV byl jejich počet ke konci období shodný - 113 tisíc což znamenalo, že jejich podíl na nezaměstnaných celkem v případě VŠPS ještě mírně převyšoval polovinu, u registrovaných to již bylo jen 37,9 %. Z hlediska VŠPS patří ČR v rámci EU k zemím s nízkou mírou nezaměstnanosti, ale s vysokým podílem dlouhodobě nezaměstnaných.

V 1. pololetí 2008 připadalo na jedno volné místo v průměru 2,2 registrovaných uchazečů, tj. o 1,7 méně než ve srovnatelném období roku 2007. Jednalo se o pokračující souběh poklesu počtu nezaměstnaných a přírůstku počtu registrovaných disponibilních míst.

Příspěvek v nezaměstnanosti pobírala v 1. pololetí 2008 v průměru cca 1/3 z celkového počtu registrovaných uchazečů, což představuje meziročně zvýšení o 3 p.b. Průměrná výše příspěvku koncem pololetí dosáhla 5260 Kč, což znamenalo meziroční přírůstek o 9,5 %.

Regionální vývoj nezaměstnanosti byl z hlediska směru shodný, z hlediska úrovně a tempa rozdílný v závislosti na možnostech tvorby nových pracovních příležitostí a schopnostmi a připraveností uchazečů k jejich využití. Významný vliv měl obdobně jako v předchozím období nesoulad kvalifikační a profesní struktury nabídky a poptávky, případně i problémy s dopravní dostupností, zejména v severních regionech. Prostředky na aktivní politiku zaměstnanosti byly nadále přednostně směřovány do regionů s vyšší mírou nezaměstnanosti.

Nejvyšší registrovaná míra nezaměstnanosti je trvale v okrese Most. Průběžně se však velmi výrazně snižuje, což bylo umožněno zejména novou legislativní úpravou a vyšším vyřazováním nespolutracujících nezaměstnaných. Pokles míry nezaměstnanosti zde činil ke 30. 6. 2008 proti předchozímu roku 5 p.b. a její úroveň klesla na 12,4 %.

4.4 Průměrné mzdy¹²

Tabulka 7 : Průměrná mzda

			2006	2007					2008	
				rok	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q
Průměrná mzda celkem		mzr. %	6,5	7,3	7,8	7,4	7,5	6,6	10,2	8,0
	nominálně podnikatelská sféra	mzr. %	6,8	7,4	8,3	7,8	7,5	6,5	12,0	9,3
	nepodnikatelská sféra	mzr. %	5,4	6,7	6,2	6,1	7,5	7,1	3,2	3,0
Průměrná mzda celkem		mzr. %	3,9	4,4	6,2	4,9	4,9	1,7	2,6	1,1
	reálně (CPI) podnikatelská sféra	mzr. %	4,2	4,5	6,7	5,3	4,9	1,6	4,3	2,3
	nepodnikatelská sféra	mzr. %	2,8	3,8	4,6	3,6	4,9	2,2	-3,9	-3,6

Pramen: ČSÚ

V průměru za celé pololetí dosáhl nárůst nominální mzdy 9,1 %, reálně o 1,9 %.

Růst průměrné mzdy byl v 1. čtvrtletí nejvyšší od roku 1998, nebyly však za ním pouze hospodářské výsledky podniků. Zpomalení mzdového vývoje ve 4. čtvrtletí 2007 lze se znalostí údajů o následujícím vývoji již jednoznačně považovat za odklad vyplácení části odměn v podnikatelském sektoru do 1. čtvrtletí 2008, motivovaný převážně daňovými důvody, ale pravděpodobně i odkladem rozhodnutí o výši odměn až po uzavření roku. Mimořádně rychlé zvýšení průměrné mzdy v podnikatelské sféře sice ve 2. čtvrtletí nenastalo, tempo růstu však bylo stále vysoké.

¹² Zaměstnanci (fyzické osoby) v evidenčním počtu podniku nad 19 zaměstnanců a nepodnikatelské sféry celkem

Úsporná opatření ve vládou řízené sféře se v průběhu 1. pololetí 2008 promítla do zvýrazněné diferenciaci růstu mezd - v nepodnikatelské sféře došlo k citelnému poklesu reálné průměrné mzdy. Tato situace může způsobit nejen negativní reakci odborů, ale i další vlnu odchodů kvalifikovaných zaměstnanců ze státní správy. Řešení tohoto problému bude velmi citlivé z hlediska potřeby stabilizace, respektive dobudování kvalitního správního aparátu (nejen v době předsednictví EU), ale i možností veřejných rozpočtů.

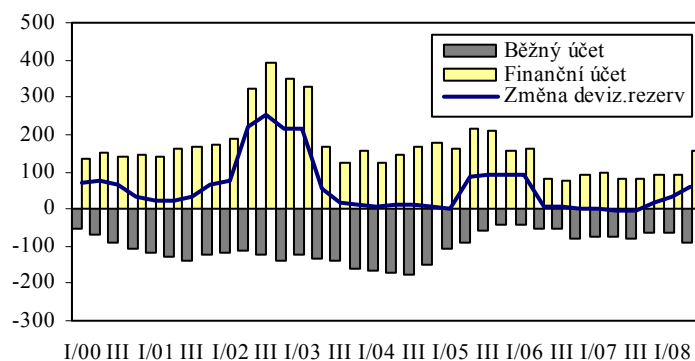
Meziodvětvová diferenciaci v průměru za celé pololetí dále vzrostla, neboť významnější nárůst zaznamenala zejména odvětví s vyššími mzdami, nicméně reprezentanti nejvyšších a nejnižších mezd jsou dlouhodobě jsou stabilní (výpočetní technika a finanční zprostředkování proti výrobě textilií a zemědělství). Ke zvýraznění diferenciaci přispělo jak rostoucí ohodnocení vysoce kvalifikované práce, tak na druhé straně zachování minimální mzdy (ve výši 8 tisíc Kč) využívané v mnoha podnicích v rámci odvodové optimalizace.

Mzdová úroveň je rozdílná i z hlediska typu hospodaření – nejvyšší mzdy dlouhodobě vyplácejí podniky v mezinárodním a zahraničním vlastnictví, nejnižší v družstevním. Z hlediska velikosti podniku jsou mzdy rovněž setrvale výrazně odlišeny – v zásadě platí, že čím větší podnik, tím vyšší mzdy.

5. Platební bilance

Běžný účet platební bilance za 1. pololetí 2008 skončil schodkem ve výši 32,2 mld. Kč. Obchodní bilance, bilance služeb a bilance převodů skončily přebytkem. Dominantní vliv na výsledek běžného účtu měl již tradičně deficit bilance výnosů. Aktivum finančního účtu 66,4 mld. Kč bylo dáno přílivem přímých zahraničních investic a portfoliových investic, u ostatních investic došlo k odlivu finančních zdrojů. Kapitálový účet skončil přebytkem 19,7 mld. Kč. Devizové rezervy ČNB po vyloučení vlivu kurzových rozdílů vzrostly o 36,9 mld. Kč.

Graf 8 : Platební bilance
(roční klouzavé úhrny, mld. Kč)



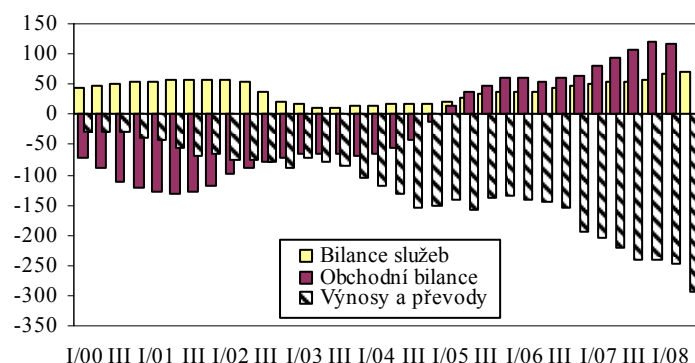
Pramen: ČNB, propočty MF

5.1 Běžný účet

Pasivum běžného účtu 32,2 mld. Kč znamenalo jeho meziroční zhoršení o 30,5 mld. Kč. Bylo způsobeno výlučně zhoršením bilance výnosů, ostatní položky běžného účtu dosáhly meziročně lepšího výsledku. Na vnější nerovnováze, vyjádřené podílem deficitu BÚ na HDP, se tento vývoj projevil meziročním zhoršením z -2,2 % na -2,5 %. Poměr výkonové bilance (obchod se zbožím a službami) k HDP se zlepšil z 4,4 % na 5,5 % především příznivým vývojem obchodní bilance.

Saldo obchodní bilance skončilo přebytkem 83,2 mld. Kč¹³, což znamenalo meziroční zlepšení o 10,3 mld. Kč. Přes klesající dynamiku růstu nominálního objemu obrátu zahraničního obchodu se při předstihu tempa růstu vývozu před dovozem přebytek obchodní bilance zvyšoval.

Graf 9 : Běžný účet platební bilance
(roční klouzavé úhrny, mld. Kč)



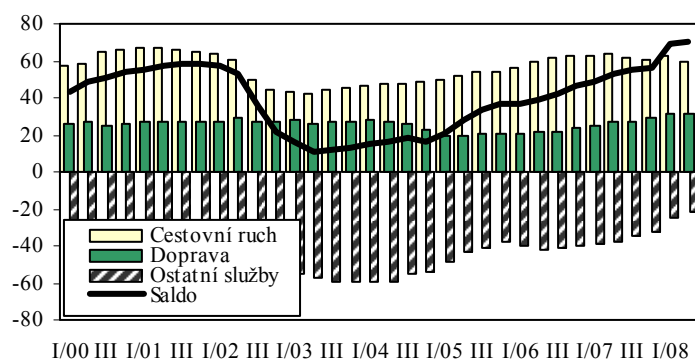
Pramen: ČNB, propočty MF

¹³ v cenách FOB v metodice platební bilance

Přebytek bilance služeb 42,9 mld. Kč byl meziročně o 13,1 mld. Kč vyšší, což souviselo s rychlejším nárůstem příjmů (celkem o 15,6 mld. Kč) než výdajů (o 2,5 mld. Kč) u všech součástí bilance služeb, zejména v tzv. ostatních službách. Přesto bilance ostatních služeb zůstala dál deficitní (schodek 5,6 mld. Kč). Cestovní ruch i dopravní služby dosáhly v saldu přebytku (31,3 mld. Kč, resp. 17,1 mld. Kč).

Graf 10 : Bilance služeb

(roční klouzavé úhrny, mld. Kč)

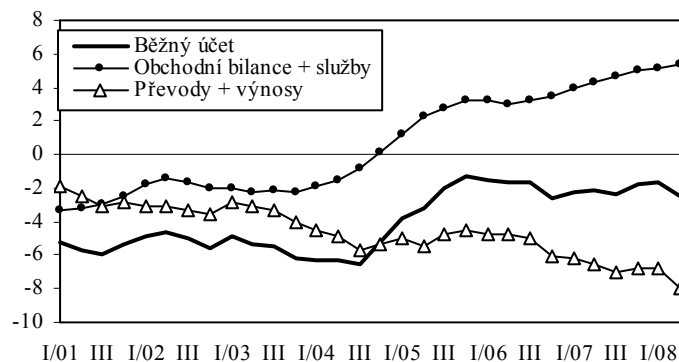


Pramen: ČNB, propočty MF

Schodek bilance výnosů se meziročně zvýšil o 67,4 mld. Kč na 161,0 mld. Kč. Saldo investičních výnosů dosáhlo schodku 146,6 mld. Kč (zhoršení o 60,4 mld. Kč), který souvisel především s čistým odlivem výnosů z přímých zahraničních investic ve výši 154,6 mld. Kč (o 48,1 mld. Kč více). Toky výnosů z portfoliových i ostatních investic byly v saldu kladné, meziročně se ovšem přebytky snížily. Bilance náhrad zaměstnancům vykázala schodek 14,4 mld. Kč (o 6,8 mld. Kč více). Při stagnaci příjmů rostly výdaje spojené se zaměstnáváním zahraničních pracovníků v ČR.

Graf 11 : Podíl běžného účtu a jeho složek na HDP

(%, na bázi ročního klouzavého úhrnu)



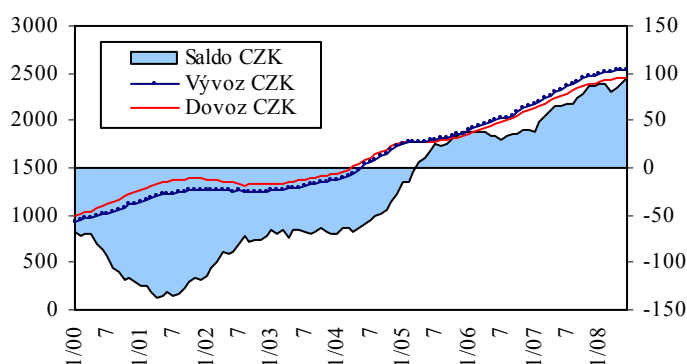
Pramen: ČNB, propočty MF

Bilance běžných převodů dosáhla přebytku 2,7 mld. Kč a zlepšila se tak o 13,4 mld. Kč. Převážná část aktiva je spojena s příjmy z rozpočtu Evropské unie, vykazovanými v rámci převodů na běžném účtu a s odvody daní a sociálních příspěvků za zahraniční pracovníky pracující v ČR.

Obchodní bilance podle ČSÚ z údajů celní statistiky¹⁴

Po solidním růstu obratu zahraničního obchodu v roce 2007 (o 14,6 %) jeho dynamika v 1. pololetí 2008 výrazně zvolnila. Nižšího tempa růstu dosáhl jak vývoz, tak dovoz. Nominální objem vývozu v CZK se za 1. pololetí zvýšil o 6,0 % a dosáhl 1289,8 mld. Kč, dovoz vzrostl o 5,6 % na 1224,2 mld. Kč.

Graf 12 : Obchodní bilance
(roční klouzavé úhrny, mld. Kč)



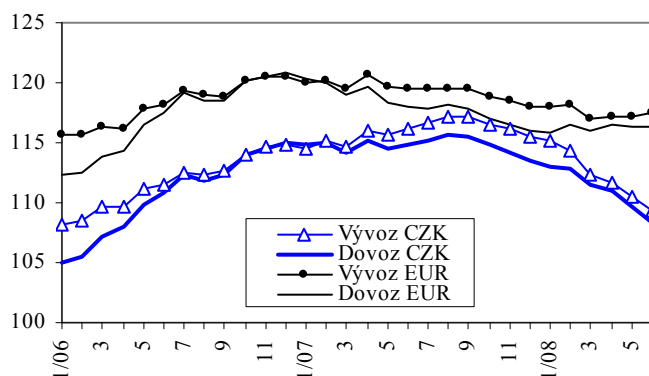
Pramen: ČSÚ, propočty MF

Vzhledem k předstihu tempa růstu vývozu před dovozem přebytek obchodní bilance v průběhu pololetí rostl a dosáhl 65,5 mld. Kč, nejvyššího pololetního aktiva v historii ČR (meziročně o 8,2 mld. Kč vyšší).

Zpomalení tempa růstu nominálního vývozu i dovozu souviselo s výrazným posílením koruny. Vývoz vyjádřený v eurech vzrostl za 1. pololetí 2008 o 18,6 % (za celý rok 2007 o 18,1 %), dovoz o 18,1 % (za rok 2007 o 16,1 %). Vliv zpomalení růstu zemí EU15 a další nepříznivé vlivy vnějšího prostředí se tak dosud ve výsledcích tuzemského zahraničního obchodu projeví jen minimálně.

¹⁴ Vývoz v metodice FOB, dovoz CIF

Graf 13 : Zahraníční obchod
(roční klouzavé úhrny, $sopr=100$)

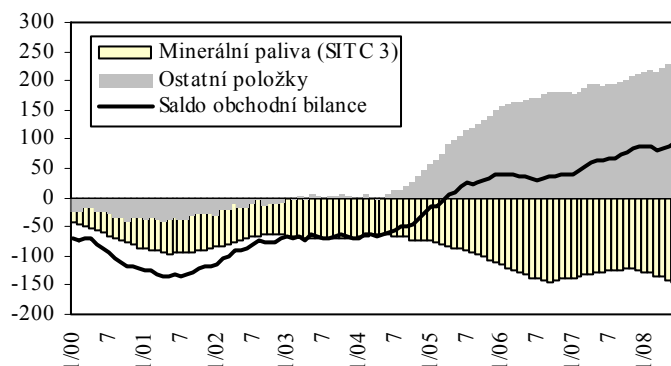


Pramen: ČSÚ

Prudký růst cen ropy byl příčinou nárůstu schodku palivové části obchodní bilance (SITC 3) proti 1. pololetí 2007 o 20,7 mld. Kč na 80,4 mld. Kč. Tento vliv byl do značné míry eliminován posílením koruny k dolaru.

Směnné relace se v 1. pololetí 2008 meziročně zhoršily v průměru o 1,6 %¹⁵ při poklesu vývozních cen o 5,2 % a dovozních o 3,6 %.

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



Pramen: ČSÚ, propočty MF

Z teritoriálního pohledu¹⁶ nedošlo v zahraničním obchodě k významným změnám. Objem vývozu rostl do všech oblastí s výjimkou ostatních vyspělých tržních ekonomik (vliv posílení koruny k dolaru) a evropských zemí s tranzitivní ekonomikou (ETE), které se však po přijetí Bulharska a Rumunska do EU podílejí na vývozu jen 1 %. Celkově se za 1. pololetí 2008 vyvezlo o 73,3 mld. Kč meziročně více. Nadprůměrný růst byl zaznamenán u vývozu do Společenství nezávislých států (SNS, hlavně Rusko) a ostatních států (především Čína). Do rozvojových ekonomik a zemí

¹⁵ Z výběrových indexů v zahraničním obchodě se zbožím.

EU27 rostl vývoz podprůměrným tempem, nárůst vývozu do EU27 o 5,8 % (tj. 60,5 mld. Kč) však představoval 85,6 % absolutního navýšení celkového vývozu. Největším odběratelem tuzemských výrobců zůstalo přes snížení podílu na celkovém vývozu o 0,6 p.b. (na 30,7 %) Německo, kam se hodnotově vyvezlo o 3,9 % zboží více. Z dalších významných partnerů EU rostl podprůměrně vývoz do Francie a Spojeného království. Nadprůměrně se zvýšil vývoz zejména do Polska, Rakouska, Nizozemska a na Slovensko. Pokles objemu vývozu byl zaznamenán u Belgie, Maďarska a Španělska. Z jednotlivých zemí mimo EU byl nejvýraznější meziroční nárůst zaznamenán u vývozu do Ruska (o 26,7 % více) a do Číny (o 12,4 % více).

Tabulka 8 : Vývoz a dovoz podle teritorií

	Vývoz			Dovoz			Změna salda v mld. Kč
	Index (%)	Podíl (%)		Index (%)	Podíl (%)		
	2008/2007	1.pol.2007	1.pol.2008	2008/2007	1.pol.2007	1.pol.2008	
CELKEM	106,0	100,0	100,0	105,6	100,0	100,0	8,2
v tom:							
vyspělé tržní ekonomiky	105,4	91,5	91,0	101,2	80,2	76,8	49,7
z toho: EU27	105,8	85,8	85,6	101,0	71,8	68,6	52,4
z toho: SRN	103,9	31,3	30,7	103,2	28,3	27,7	4,3
Slovensko	109,8	8,5	8,8	109,6	5,3	5,5	4,1
rozvojové země	100,7	3,4	3,3	113,1	5,5	5,9	-8,1
evropské tranzitivní ekonomiky	98,3	1,0	1,0	176,1	0,3	0,4	-2,5
Společenství nezávislých států	120,5	3,4	3,9	132,6	6,9	8,7	-17,7
z toho: Rusko	126,7	2,1	2,5	133,0	5,0	6,3	-12,6
ostatní	114,4	0,6	0,6	120,0	7,0	8,0	-15,3
z toho: Čína	112,4	0,5	0,5	120,4	6,8	7,8	-15,4
nespecifikováno	778,4	0,0	0,3	190,6	0,1	0,2	2,0
Polsko	115,1	5,9	6,4	107,0	5,7	5,8	6,2
Francie	105,7	5,6	5,5	88,8	5,0	4,2	10,4
Itálie	106,2	5,0	5,0	97,6	5,0	4,6	5,1
Rakousko	109,6	4,6	4,7	107,7	3,7	3,8	2,0
Spojené království	103,0	5,0	4,9	102,6	2,7	2,6	1,0
Nizozemsko	109,2	3,7	3,9	86,4	3,9	3,2	10,4
USA	86,2	2,0	1,6	87,1	2,4	2,0	0,2
Japonsko	101,5	0,4	0,4	116,5	3,0	3,3	-5,7

Ostatní : Čína, S.Korea, Kuba, Laos, Mongolsko, Vietnam

Pramen: ČSÚ

Objem dovozu se meziročně zvýšil o 65,1 mld. Kč. Dovoz ze zemí EU27 v podstatě stagnoval, ze všech ostatních teritoriálních seskupení výrazně vzrostl. Vysoce nadprůměrného růstu dosáhl dovoz ze zemí ETE, SNS, tzv. ostatních a také z rozvojových zemí. Z jednotlivých zemí se nadprůměrně zvýšil dovoz např. ze Slovenska, Rakouska a Polska, podprůměrně rostl dovoz z Německa, Maďarska, Spojeného království a Rumunska. Meziročně nižší dovozy byly zaznamenány u 16 zemí EU27, z významnějších např. u Nizozemska, Francie a Itálie.

Celkový přebytek zahraničního obchodu (65,5 mld. Kč) byl dán aktivním saldem obchodu se zeměmi EU a zeměmi ETE. Kromě Irska a Lucemburska bylo

¹⁶ Data přepočítána ČSÚ podle struktury po rozšíření EU o Bulharsko a Rumunsko od ledna 2007.

dosaženo přebytku se všemi zeměmi EU. Největší podíl na příznivém výsledku měl obchod s Německem (přebytek 56,8 mld. Kč), Slovenskem (45,4 mld. Kč) a Spojeným královstvím (31,5 mld. Kč). Ze zemí mimo EU obchodní bilanci nejvíce zatížil obchod s Čínou (−88,4 mld. Kč), Ruskem (−45,9 mld. Kč) a Japonskem (−35,4 mld. Kč).

Z komoditního hlediska byl pro výsledky zahraničního obchodu stejně jako v předchozích letech nejvýznamnější obchod se stroji a dopravními prostředky (třída SITC 7). Obrat této třídy dosáhl téměř 49 % celkového objemu zahraničního obchodu, přebytek se meziročně zvýšil o 25,6 mld. Kč a dosáhl 191,2 mld. Kč. V rámci SITC 7 byl zaznamenán standardně nejvyšší přebytek u silničních vozidel, ve srovnání se stejným obdobím předchozího roku se však v významně nezměnil. Rovněž u ostatních skupin SITC 7 bylo saldo aktivní a kromě obchodu s kovozpracujícími stroji došlo k meziročnímu zlepšení bilance.

Tabulka 9 : Komoditní struktura

Třídy SITC	Vývoz			Dovoz			Změna salda v mld. Kč
	Index (%)	Podíl (%)		Index (%)	Podíl (%)		
	2008/2007	1.pol.2007	1.pol.2008	2008/2007	1.pol.2007	1.pol.2008	
Celkem	106,0	100,0	100,0	105,6	100,0	100,0	8,2
0 - Potraviny a živá zvířata	119,2	2,7	3,0	103,5	4,3	4,2	4,5
1 - Nápoje a tabák	126,5	0,5	0,6	88,5	0,6	0,5	2,5
2 - Surové materiály (s výj. paliv)	104,2	2,7	2,7	111,1	2,5	2,7	-1,9
3 - Nerostná paliva a maziva	129,8	2,6	3,2	133,1	7,8	9,9	-20,7
4 - Živočišné a rostlinné oleje	141,0	0,1	0,1	125,0	0,1	0,2	0,0
5 - Chemikálie	104,8	6,0	5,9	105,0	10,7	10,6	-2,7
6 - Tržní výrobky	100,6	20,9	19,8	98,8	21,9	20,4	4,8
7 - Stroje a přepravní zařízení	106,9	54,0	54,4	104,0	42,4	41,7	25,6
8 - Průmyslové výrobky	102,8	10,5	10,2	106,4	9,7	9,8	-3,7
9 - Komodity jinde nezařazené	158,7	0,0	0,0	148,1	0,1	0,1	-0,1

Pramen: ČSÚ

Kromě strojů a dopravních prostředků se na zlepšení obchodní bilance nejvíce podílelo snížení deficitu v obchodu s polotovary a materiály (třída SITC 6) a potravinami (třída SITC 1).

Negativně obchodní bilanci ovlivnil především vývoj obchodu s nerostnými palivy (třída SITC 3) zvýšením deficitu o 20,7 mld. Kč na 80,4 mld. Kč. Samotný dovoz ropy v naturálním vyjádření klesl o 1,1 % a hodnotově vzrostl o 30,0 %, dovoz zemního plynu se zvýšil naturálně o 32,7 % a hodnotově o 44,5 %.

5.2 Kapitálový účet

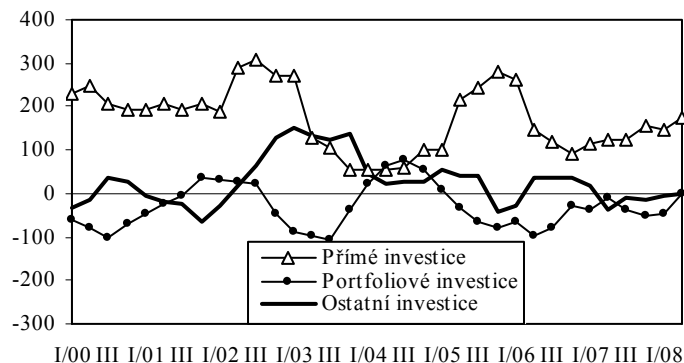
Kapitálový účet skončil v 1. pololetí 2008 přebytkem 19,7 mld. Kč. Zlepšení o 17,0 mld. Kč bylo při stagnaci výdajů dáno růstem přijatých plateb z rozpočtu EU.

5.3 Finanční účet

Finanční účet vykázal za 1. pololetí 2008 přebytek ve výši 66,4 mld. Kč. Devizové rezervy ČNB se zvýšily o 36,9 mld. Kč.

Graf 15 : Finanční účet platební bilance

(roční klouzavé úhrny, mld. Kč)

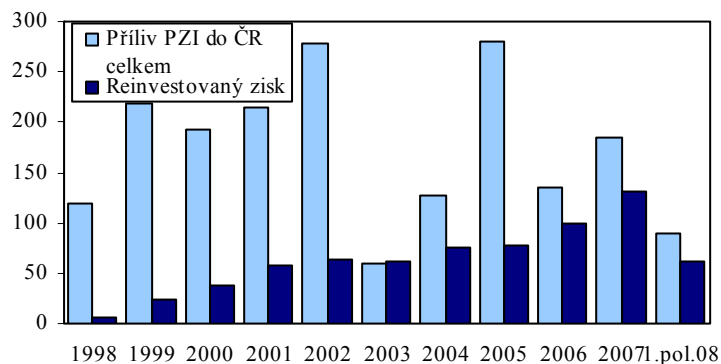


Pramen: ČNB, propočty MF

Čistý příliv přímých zahraničních investic do ČR ve výši 79,9 mld. Kč byl o 14,2 mld. Kč meziročně vyšší. Z 90,0 mld. Kč, které byly investovány v tuzemsku jako přímé investice, směřovalo do základního kapitálu 25,6 mld. Kč, odhad reinvestovaného zisku byl 60,6 mld. Kč. Objem tuzemských přímých investic v zahraničí dosáhl 10,2 mld. Kč.

Graf 16 : Příliv přímých zahraničních investic

(mld. Kč)



Pramen: ČNB

U portfoliových investic byl v součtu za 1. pololetí 2008 zaznamenán čistý příliv ve výši 26,3 mld. Kč, když ve stejném období předchozího roku byl v této oblasti vykázán naopak čistý odliv zdrojů ve výši 25,6 mld. Kč. Čistý odliv 13,0 mld. Kč v 1. čtvrtletí souvisel především s odprodejem tuzemských akcií zahraničními investory a rovněž s nákupem zahraničních akcií tuzemskými investory, kteří zároveň odprodávali dlouhodobé zahraniční dluhopisy. Čistý příliv portfoliových investic v 2. čtvrtletí ve výši 39,3 mld. Kč souvisel především s emisí vládních dluhopisů za 2 mld. EUR na

zahraničních finančních trzích. Nákupy ostatních akcií i dluhopisů na zahraničních trzích převažovaly nad investicemi zahraničních investorů do tuzemských cenných papírů.

U ostatních investic došlo k čistému odlivu kapitálu ve výši 39,7 mld. Kč (o 9,9 mld. Kč meziročně méně). Převažující byl růst aktiv obchodních bank vůči zahraničí, ve vládním sektoru došlo k čistému odlivu prostředků v souvislosti se splácením úvěru od EIB.

5.4 Devizové rezervy

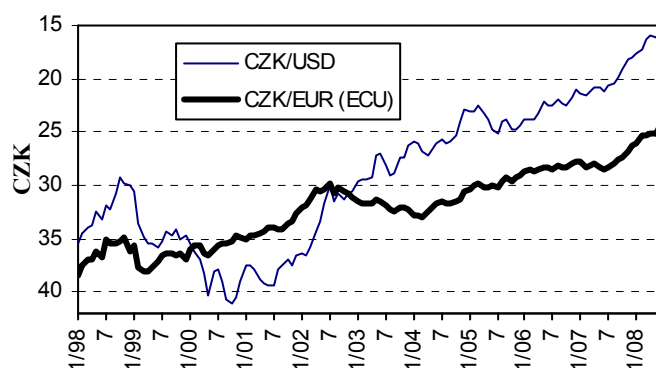
Stav devizových rezerv centrální banky k 31. prosinci 2007 činil 631,0 mld. Kč, tj. 23,7 mld. EUR (devizové rezervy tvoří ze dvou třetin aktiva v euru a z jedné třetiny aktiva v dolarech). Tento stav může pokrýt dovoz zboží a služeb po dobu necelých tří měsíců.

5.5 Měnové kurzy

Směnný kurz koruny navázal na trend v minulém roce a pokračoval ve svém posilování. Volatilita kurzu koruny proti oběma světovým měnám se v porovnání s 1. pololetí 2007 zvětšila, přičemž vůči EUR byly její výkyvy menší. Nominální směnný kurz koruny vůči EUR se v 1. pololetí 2008 pohyboval v rozmezí od 26,36 do 23,90 CZK/EUR, vůči USD mezi 18,18 až 15,16 CZK/USD.

V průměru za 1. pololetí činilo posílení koruny proti EUR 11,7 % (oproti 1,2% v 1. pololetí 2007), vůči USD 28,5 % (proti 9,5 % v 1. pololetí 2007). Dynamika posilování vůči EUR se od ledna 2008 postupně zrychlovala. z 6,9 % na 17,4 % v červnu, resp. z 21,0 % na 36,1 % vůči USD.

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



Pramen: ČNB

Výrazná diference mezi posilováním koruny vůči EUR a USD vyplývá z vývoje vzájemného vztahu směnného kurzu EUR a USD. Ten se v 1. pololetí 2008 pohyboval v rozmezí od 1,448 do 1,594 USD/EUR při průměru 1,531 USD/EUR (v 1. pololetí 2007 činil průměr 1,329 USD/EUR). Trend výrazného posilování EUR vůči USD trval (s určitými peripetemi) skoro až do konce dubna. V květnu a červnu pak došlo k mírné korekci ve prospěch USD.

Příčiny meziročního posilování koruny se zásadně nezměnily. Česká republika si udržuje nadále dobré makroekonomické charakteristiky (rostoucí přebytek výkonové bilance, vnější rovnováhu, nízké vnější i vnitřní zadlužení a relativně vysoký hospodářský růst), které doprovází poměrně vysoká inflace. K fundamentálním faktorům se od 2. pololetí 2007 připojila i krize finančního trhu v USA. Ta pro finanční trhy znamenala spíše očekávání růstu úrokových sazeb. Celkové prostředí bylo tedy příznivé pro tvorbu apreciačních očekávání u domácích i zahraničních ekonomických subjektů a ovlivňovalo i jejich chování. Ve směru posilování koruny působily i informace o méně příznivém vývoji v USA a Eurozóně.

6. Měnový vývoj a finanční trh

6.1 Měnové agregáty

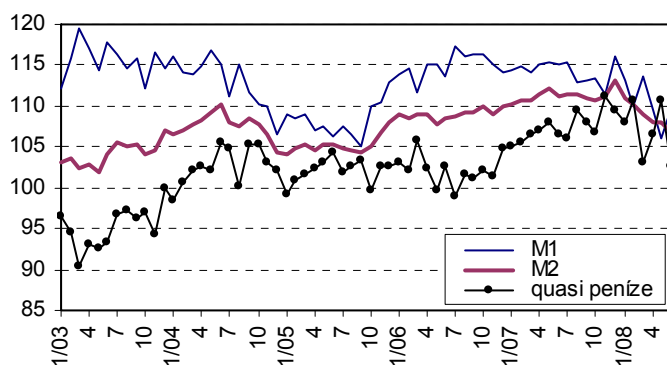
Měnové agregáty (pasiva)

Meziroční růst široké peněžní zásoby (agregát M2) od počátku roku zpomaluje. V lednu nárůst dosahoval 11,0 %, v červnu pak 6,7 %. K nižšímu růstu peněžní zásoby přispělo zejména snížení dynamiky úvěrů poskytnutých podnikům a domácnostem a pokles čistého úvěru vládě. Pomalejší dynamika domácích úvěrů zřejmě souvisí se zpomalováním hospodářského růstu.

Meziroční růst vysoce likvidních peněz (agregát M1) v průběhu 1. pololetí 2008 značně kolísá, což bylo ovlivněno dvěma faktory. Na jedné straně byl růst tlumen rostoucími náklady obětované příležitosti z držby vysoce likvidních peněz v souladu s postupným zvyšováním referenčních úrokových sazeb ČNB, které stabilně rostly od října 2005. Na druhé straně byl růst podporován stále silnou transakční poptávkou. V rámci agregátu M1 byl od počátku roku zaznamenán nižší růst oběživa, což souvisí se zhoršením důvěry spotřebitelů a se zpomalením růstu spotřeby domácností.

Graf 18 : Měnové agregáty

(sopr = 100)



Pramen: ČNB

Meziroční růst quasi peněz (rozdíl agregátu M2 a M1) se v únoru proti lednu zvýšil, následně až do května v porovnání s předchozím měsícem rostl. V červnu klesla dynamika růstu na 2,7 %, což byla nejnižší hodnota zaznamenaná od listopadu 2006. Vývoj quasi peněz je v delším období ovlivňován především náklady obětované příležitosti z držby vysoce likvidních peněz, jejichž růst dynamiku quasi peněz zvyšuje a naopak.

Úvěry (aktiva)

Čistá zahraniční aktiva zaznamenala během celého 1. pololetí 2008 meziroční pokles, který postupně zrychloval. V lednu klesla čistá zahraniční aktiva proti předchozímu roku o 4,0 %, v červnu již o 12,0 %. Na průměrném meziročním poklesu o 8,2 % se podílel zejména meziroční pokles čistých zahraničních aktiv ČNB ve výši 8,7 %.

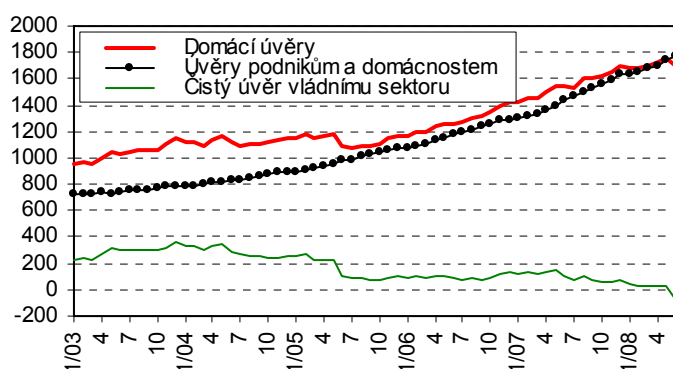
Čistá domácí aktiva, tvořená domácími úvěry a ostatními čistými položkami včetně cenných papírů a kapitálu, vykázala během 1. pololetí stabilní tempo růstu na průměrné úrovni 22,9 %. Tempo růstu domácích úvěrů tvořených čistým úvěrem vládě a úvěry podnikům a domácnostem dosahovalo průměrně 15,0 %.

Čistý úvěr vládě (tj. centrální vládě a ostatní vládě) stále klesá a v červnu dosáhl meziročního tempa 15,1 %, které bylo o 14,9 p.b. nižší než v lednu téhož roku. Úvěr poskytnutý vládě snížený o poskytnuté výpůjčky činil v lednu 36,8 mld., v květnu pak 21,7 mld. V červnu se čistý úvěr vládě dostal do záporných hodnot (-86,2 mld.) a půjčky vlády tak poprvé převýšily úvěry, které vláda získala.

Meziroční tempo růstu úvěrů podnikům a domácnostem, které zvyšovalo domácí úvěrovou emisi dosáhlo v průměru 24,9 %. Růst celkových úvěrů se však postupně snižoval (v lednu dosáhl 26,0 %, v červnu 23,7 %) a to zejména díky zpomalení růstu úvěrů domácnostem z 34,1 % v lednu na 29,6 % v červnu. Úvěry domácnostem tvoří z celkových úvěrů poskytnutých domácnostem a podnikům 45,1 %. Úvěry poskytnuté podnikům si své tempo udržovaly na téměř neměnné úrovni 19,6 %.

Úvěry podnikům (zahrnují úvěry finančním neměnovým institucím a úvěry nefinančním podnikům) rostly zejména díky růstu krátkodobých úvěrů do 1 roku. Střednědobé úvěry poskytnuté nefinančním podnikům kromě června meziročně klesaly, dlouhodobé úvěry nad 5 let vykazovaly v zásadě stabilní tempo růstu (kromě června, kdy se meziroční nárůst zpomalil). Uvedený vývoj úvěrů s delšími splatnostmi charakteristický pozvolným zpomalováním dynamiky růstu zřejmě souvisí s očekávaným zpomalením investiční aktivity podniků v nadcházejícím období.

Graf 19 : Domácí úvěry, mld. Kč



Pramen: ČNB

Meziroční tempo růstu úvěrů domácnostem dosáhlo v lednu 34,1 % a postupně se snižovalo na 29,6 % v červnu. Absolutní objem úvěrů dosáhl k červnu 2008 797,9 mld. Kč. Zvolnění dynamiky indikují i nově poskytnuté úvěry, jejichž meziroční tempo se proti lednu snížilo o 10,8 p.b. na 4,8 %. V absolutní hodnotě činil stav nově poskytnutých úvěrů v červnu 62,4 mld. Kč.

Nejnižším meziročním tempem rostly v případě všech úvěrů domácnostem spotřebitelské úvěry, které v červnu dosáhly 25,6 % (nižší o 1,6 p.b. proti lednu). Následovány byly ostatními úvěry, které jako jediné vykazaly ve 2. čtvrtletí zrychlení růstu z 25,2 % na 27,1 % v červnu. Úvěry na nákup bytových nemovitostí se proti roku 2007 zvýšily o 31,3 %, avšak od počátku roku se jejich tempo stejně jako u spotřebitelských úvěrů snižovalo. Vývoj úvěrů poskytnutých domácnostem souvisí se

zpřísnováním úvěrových podmínek a zvýšením referenčních úrokových sazeb na počátku roku.

Poměr celkové (bankovní a nebankovní) zadluženosti domácností k ročnímu hrubému disponibilnímu důchodu se během roku 2007 zvýšil cca o 9 p.b. na úroveň 50,0 %. Ve vztahu k HDP se zadluženost zvýšila o 7 p.b. na 29 %. V 1. čtvrtletí 2008 dosáhla zadluženost k hrubému disponibilnímu důchodu 49 % a ve vztahu k HDP 25 %. V eurozóně se poměr celkové zadluženosti pohybuje na 93 % vzhledem k hrubému disponibilnímu důchodu, resp. na 61 % vzhledem k HDP.¹⁷

6.2 Úrokové sazby

Limitní úroková sazba pro dvoutýdenní repo operace byla v průběhu 1. pololetí 2008 téměř stabilní. Došlo pouze k jednomu zvýšení o 0,25 p.b. na 3,75 % k 8. 2. 2008. Ve stejném rozsahu byly zvýšeny i diskontní a lombardní sazba na 2,75 %, resp. 4,75 %. Ke konci června činila limitní úroková sazba pro dvoutýdenní repo operace 3,75 %. Úroveň povinných minimálních rezerv zůstává od října 1999 stálá ve výši 2,00 %.

Bankovní rada ECB ponechala referenční úrokovou sazbu během celého pololetí beze změny na úrovni 4,00 %. Stanoviska ECB ponechat úrokové sazby neměnné, se zakládala na zhodnocování aktuální hospodářské situaci. Během celého období však byla ekonomika ovlivňována silným měnovým a úvěrovým růstem, který se ve střednědobém horizontu jeví jako hrozba pro udržení cenové stability.

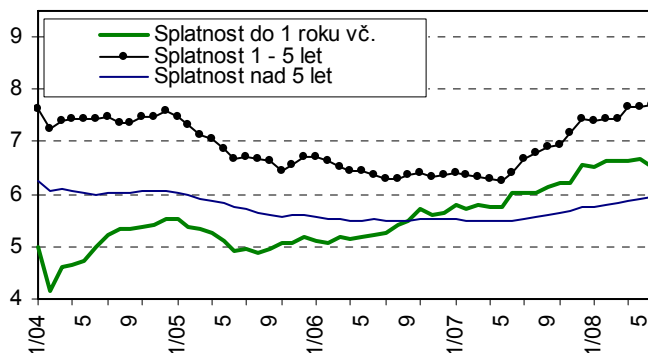
Americký Fed přistoupil v první polovině roku k uvolňování měnové politiky. Referenční úroková sazba byla v USA snížena hned čtyřikrát, celkově o 2,25 p.b. z prosincové úrovně 4,25 % na červnovou hodnotu 2,00 %. Současně byla také ve dvou krocích snížena diskontní sazba z 3,50 % na 2,50 %, toto opatření mělo spolu s novým úvěrovým programem umožnit širší přístup k likviditě a zamezit tak šíření globální finanční krize. Monetární politika svou expanzí reagovala na situaci nepříznivého ekonomického výhledu doprovázeného následky hypoteční krize a nestabilitou na finančních trzích.

Úrokový diferenciál mezi korunou a eurem se ke konci června pohyboval na 0,25 p.b., vzhledem k dolaru byl záporný na úrovni 1,75 p.b.

¹⁷ Viz ČNB: Zpráva o inflaci II/2008. Praha: ČNB, 2008 a ČNB: Zpráva o inflaci III/2008. Praha: ČNB, 2008.

Průměrné domácí sazby z úvěrů domácnostem vč. NISD¹⁸ a nefinančním podnikům se v červnu pohybovaly na úrovni 6,27 % a proti prosinci 2007 se zvýšily o 0,16 p.b. V případě vkladů domácností vč. NISD a nefinančních podniků se průměrné sazby zvedly o 0,17 p.b. na 1,66 % v červnu.

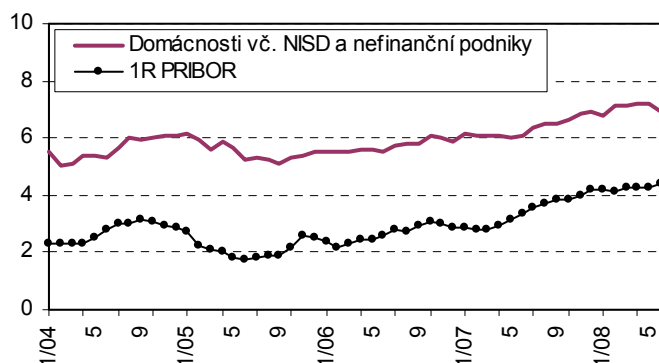
Graf 20 : Úrokové sazby z úvěrů celkem podle splatností, % p. a.



Pramen: ČNB

Průměrné úrokové sazby z nových úvěrů¹⁹ poskytnutých domácnostem vč. NISD a nefinančním podnikům byly proti průměrným sazbám ze všech realizovaných úvěrů významně vyšší, na úrovni 6,99 % (proti prosinci 2007 vzrostly o 0,19 p.b.). Naopak průměrné úrokové sazby z vkladů domácností vč. NISD a nefinančních podniků byly nižší proti průměrným sazbám ze všech přijatých vkladů pouze o 0,08 p.b. a v červnu dosahovaly hodnoty 1,58 % (proti prosinci 2007 vyšší o 0,16 p.b.).

Graf 21: Úrokové sazby nově poskytnutých úvěrů, % p. a.



Pramen: ČNB

18 Neziskové instituce sloužící domácnostem. Jedná se o neziskové instituce, které jsou samostatným subjektem a poskytují domácnostem netržní zboží a služby. Zahrnují se zde zejména politické strany a hnutí, odborové svazy, církevní společnosti, sdružení, profesní organizace, sociální a kulturní zařízení, soukromé školy, nadace, aj.

19 Nové obchody (jak úvěry tak půjčky) jsou definovány jako veškeré nové dohody uzavřené mezi bankami a jejich klienty v průběhu sledovaného období.

Spread mezi průměrnou úrokovou sazbou z nových úvěrů poskytnutých domácnostem vč. NISD a podnikům a úrokovou sazbou pro jednoroční PRIBOR, který popisuje tržní úvěrové podmínky vykázal v červnu hodnotu 2,53 p.b. Průměrná hodnota spreadu dosáhla za 1. pololetí 2,81 p.b.

Vývoj průměrných úrokových sazeb z úvěrů domácnostem a NISD v členění podle splatností byl v 1. pololetí 2008 značně diferencovaný. U úvěrů do 1 roku včetně došlo během ledna až června k poklesu úrokových sazeb o 0,30 p.b. na hodnotu 13,60 %. Ostatní úrokové sazby se naopak během uvedeného období zvýšily. Sazby z 1 až 5letých úvěrů vzrostly o 0,30 p.b. na 12,76 %. U sazeb z úvěrů splatných nad 5 let došlo ke zvýšení o 0,21 p.b. na hodnotu 6,02 %. V případě nefinančních podniků vzrostly průměrné úvěrové úrokové sazby u všech splatností. Nejvyšší nárůst úroků zaznamenaly úvěry se splatností od 1 roku do 5 let vč. a to o 0,29 p.b. na červnovou úroveň 5,82 %. Úroky u 1letých resp. 5 a víceletých úvěrů vzrostly méně, avšak o téměř shodnou hodnotu (o 0,13 p.b. resp. 0,14 p.b.) na úroveň 5,49 % resp. 5,76 %.

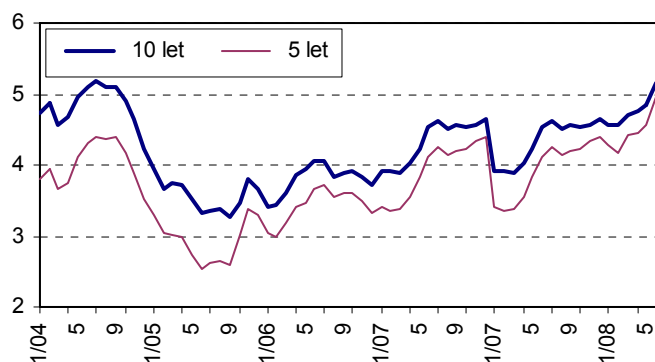
Podle základních kategorií lze úvěry pro domácnosti členit podle typu na spotřební, na nákup bytových nemovitostí a ostatní. Úroková sazba u spotřebitelských úvěrů v průběhu prvního čtvrtletí klesala (z 13,30 % v lednu na 13,10 % v březnu), ve druhém čtvrtletí spíše rostla (z 13,28 % v dubnu na 13,31 % v červnu). Sazby z úvěrů na nákup bytových nemovitostí stejně tak i z ostatních úvěrů měly během celé poloviny roku rostoucí tendenci. Úvěrové sazby na nákup bytových nemovitostí se v červnu proti lednu zvýšily o 0,14 p.b. na 5,05 %. V případě ostatních úvěrů byl nárůst sazeb obdobný a v červnu tak dosáhly 7,11 %.

Vklady domácností vč. NISD a nefinančních podniků lze podle kategorizace členit na jednodenní vklady, vklady s dohodnutou splatností, vklady s výpovědní lhůtou resp. repo operace²⁰. Průměrné úrokové sazby z jednodenních vkladů poskytnuté domácnostem, NISD a nefinančním podnikům dosáhly v červnu hodnoty 0,94 % a byly vyšší proti lednové hodnotě o 0,18 p.b. Úrokové sazby z vkladů s dohodnutou splatností se během první poloviny roku zvýšily z lednové hodnoty 2,34 % na 2,55 % v červnu. A konečně úrokové sazby spjaté s vklady s výpovědní lhůtou, které narostly z uvedených kategorií nejméně (vyšší proti lednu o 0,04 p.b.), dosáhly v červnu hodnoty 2,18 %.

²⁰ Repo operace nejsou zveřejňovány z důvodu možné identifikace respondenta.

Výnosy ze státních dluhopisů rostly v 1. pololetí roku 2008 relativně vysokým tempem, což adekvátně odpovídá poklesu tržní ceny státních dluhopisů v důsledku očekávání trhů na budoucí růst inflace. Mírný pokles výnosů byl zaznamenán pouze v únoru a to u dluhopisů s krátkodobou a střednědobou splatností. Sazby průměrně rostly v rozmezí 0,59 p.b. až 0,68 p.b. (výnosy z jednoletých státních dluhopisů vzrostly pouze o 0,37 p.b.). Nejvyšší nárůst výnosů si připsaly 2 až 10leté státní dluhopisy, dluhopisy se splatností nad 10 let rostly tempem mírně nižším, na dolní hranici intervalu. Výnosy z jednoletých, pětiletých, desetiletých a patnáctiletých státních dluhopisů se v červnu nacházely na úrovních 4,54 %, 4,96 %, 5,15 % a 5,38 %. Všeobecný trend sbližování sazeb u krátkodobých a dlouhodobějších splatností se dále projevoval i u výnosů ze státních dluhopisů.

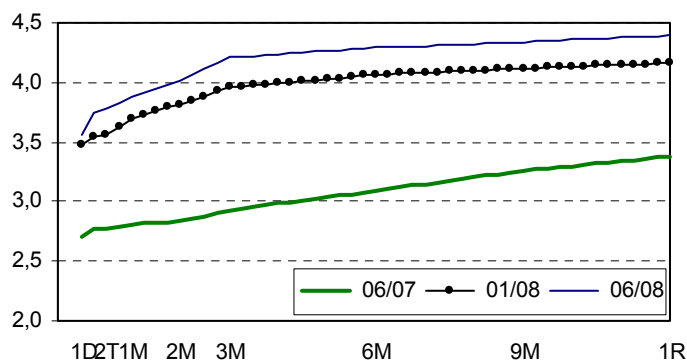
Graf 22 : Výnosy státních dluhopisů, % p. a.



Pramen: ČNB

Průměrná 3měsíční sazba PRIBOR se od ledna do června zvýšila z 3,96 % na 4,21 %. 1R PRIBOR byl v průměru o 0,18 p.b. vyšší než 3M PRIBOR a v červnu činil 4,40 %. Krátkodobá výnosová křivka mezibankovních úrokových sazeb PRIBOR se v červnu proti lednu téhož roku posunula téměř rovnoměrně směrem vzhůru, což zachycuje dosavadní růst základních úrokových sazeb ČNB. Výnosy podle splatností vzrostly po celé délce křivky o 0,09 p.b. až 0,25 p.b., v průměru 0,22 p.b.

Graf 23: Krátkodobá peněžní výnosová křivka, % p. a.



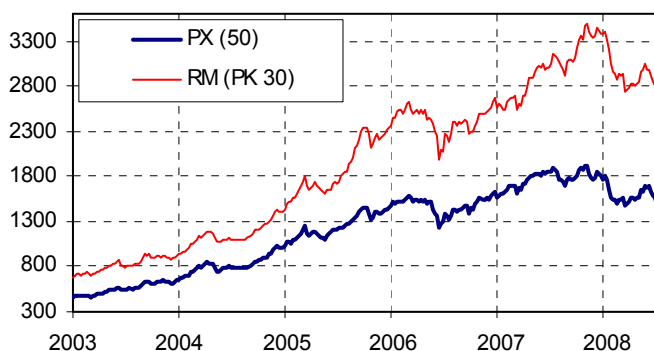
Pramen: ČNB

6.3 Akciový trh

Od poloviny minulého roku, kdy vypukla americká hypoteční krize se rozšířila i do Evropy. Český akciový trh byl krizí zasažen pouze okrajově a to díky opatrnějším investičním strategiím. Likvidní pozice komerčních bank v ČR nebyla nijak významně narušena, na rozdíl od velkých amerických bank, které investovaly do cenných papírů navázaných na hypoteční úvěry v USA. Situace na světových akciových trzích se začíná v současnosti pozvolna stabilizovat, stabilizace na trzích mezibankovních je i přes značnou pomoc centrálních bank stále otázkou času.

Situace na pražské burze (BCPP) byla během 1. poloviny roku 2008 spojená s poklesem oficiálního indexu pražské burzy. Index PX klesl z hodnoty 1808,6 z počátku ledna na 1483,5 ke konci června, tedy o 18,0 %. Oživení nastalo pouze v polovině května, kdy se index PX dostal na hodnotu 1710,8 a posílil tak proti předcházejícímu propadu cca o 17,1 %. Na konci června se na hlavním trhu pražské burzy obchodovalo 14 titulů, proti předchozímu roku přibyl ECM. Nejvyšší posílení zaznamenal během 1. pololetí titul Orco, naopak nejvíce ztratily AAA, které začaly být nově obchodovány od roku 2007. Objem obchodů akcií, resp. dluhopisů za 1. pololetí 2008 dosáhl na pražské burze 436,7 mld. Kč, resp. 302,0 mld. Kč.

Graf 24 : Indexy akciového trhu.



Pramen: BCPP, RMS

Akciový index RM²¹ obchodovaný v rámci RM systému se vyvíjel v průběhu 1. poloviny roku 2008 obdobně jako index PX. Index se propadl z počáteční lednové

²¹ Původně se jednalo o index PK 30, který tvořilo 30 hlavních titulů. Od 17. 7. 2006 byl jeho název změněn na Index RM, jehož bázi v současnosti tvoří 10 titulů.

hodnoty 3385,7 na 2 715,1 na konci června, tj. o 19,8 %. Celkový objem obchodů v RM systému za uvedené období dosáhl pouhých 3,1 mld. Kč.

Na kapitálovém trhu celkem (BCPP, RM systém, neorganizované trhy) bylo zobchodováno 1524,8 mld. Kč, z toho 646,5 mld. Kč připadlo na dluhopisy a 878,3 mld. Kč na akcie a podílové listy.

7. Veřejné rozpočty

Aktualizované odhady v metodice ESA 95 svědčí o tom, že oproti cílům původně stanoveným v Konvergenčním programu ČR lze očekávat příznivější výsledky. Pro rok 2008 činí aktuální odhad -2,0 % HDP (proti -3,0 % HDP stanoveným pro rok 2008).

Nicméně celkový deficit veřejných rozpočtů v metodice peněžních toků se v roce 2008 meziročně zvýší o 1,5 p.b. na 2,6 % HDP a bude činit 98,0 mld. Kč, což bude dáno především použitím rezervních fondů uspořených v minulých letech. Ukazatel používaný jako základní indikátor pro fiskální cílení²² se meziročně také zhorší, a to o 1,4 p.b. na 89,3 mld. Kč tj. -2,3 % HDP. Fiskální cíl stanovený v Návrhu státního rozpočtu pro rok 2008 bude dodržen; kolísavý vývoj tohoto ukazatele v minulých letech (viz tabulka 1) naznačuje, že veřejné rozpočty nevykazují jednoznačný trend ke snižování deficitů a jejich následné vyrovnanosti.

Používané metodiky veřejných rozpočtů

1) Veřejné finance lze sledovat z více úhlů pohledu. **Pro účely plnění tzv. maastrichtských kritérií jsou údaje vykazovány na aktuálním principu (metodika ESA 95).** Znamená to, že operace všech vládních institucí jsou zachycovány tehdy, když se ekonomická hodnota vytváří, transformuje nebo zaniká, nebo když se pohledávky a závazky zvyšují nebo snižují bez ohledu na to, kdy bude tato transakce peněžně uhrazena. Tím zohledňuje hospodaření vlády nejen z krátkodobého hlediska (peněžní příjmy – výdaje), ale také z hlediska dlouhodobé perspektivy (pohledávky – závazky). Údaje v této metodice však nepodávají přesný přehled o likviditě veřejných financí. Metodika ESA 95 je používána zejména v dokumentech předkládaných EU. Saldo v této metodice je využíváno pro hodnocení fiskální disciplíny členských států EU. Takto vypočtené výsledky hospodaření nejsou v této publikaci uvedeny. V této metodice jsou sestavovány fiskální cíle stanovené v Konvergenčním programu ČR.

²² Ze salda pro fiskální cílení jsou vyloučeny tzv. čisté půjčky (včetně příjmů z privatizace), dotace transformačním institucím a také vliv EU prostředků, které by výsledky daného roku zkreslovaly o časový nesoulad mezi přijetím plateb z EU a jejich realizací.

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

Celkové saldo veřejných rozpočtů (včetně čistých půjček) je rozdílem jejich celkových příjmů a výdajů, ukazuje výslednou schopnost/potřebu financování přebytku/deficitu např. z finančních trhů (resp. symetricky možnost umístění přebytků), slouží pro hodnocení rozpočtové politiky se zaměřením na její dopady a účinky na finanční trhy a jejich stabilitu. Na rozdíl od metodiky ESA 95 podává informaci o likviditě veřejných rozpočtů. Např. příjmy mohou pocházet z prodeje finančního majetku, což vede ke snížení deficitu a tedy k optickému vylepšení hospodaření, ale z hlediska skutečného hospodaření se jedná o neutrální operaci, kdy se pouze mění jedna forma majetku na jinou. Saldo je využíváno pro sestavení a plnění rozpočtu a realizaci dluhové politiky státu.

Saldo pro fiskální cílení představuje celkové saldo v metodice peněžních toků očištěné na příjmové i výdajové straně o finanční operace (poskytnuté půjčky a jejich splátky včetně příjmů z privatizace) a dotace transformačním institucím. Vyloučen je také vliv EU prostředků, které by výsledky daného roku zkreslovaly o časový nesoulad mezi přijetím plateb z EU a jejich realizací. Cílem je očistit saldo o operace, které jsou sice peněžním příjmem nebo výdajem, ale ekonomicky nepředstavují změnu aktiv veřejných financí (např. privatizace) a dále vyloučit některé operace jednorázového nebo dočasného charakteru (např. úhrada transformačních nákladů).

Pro názornější pochopení obou metodik je možné nalézt paralelu mezi klasickým podnikovým účetnictvím a účetnictvím státu. Zatímco metodika peněžních toků poskytuje obdobné informace jako účetní výkaz cash-flow, ESA 95 poskytuje informace charakteru rozvahy a určité formy výkazu zisku a ztráty. Tyto tři výkazy, tedy rozvaha, výkaz zisku a ztráty a cash-flow, jsou v různých modifikacích výsledkem účetnictví každého podnikatelského subjektu a teprve na základě všech tří lze posoudit zdraví podniku nebo naopak nalézt jeho slabá místa. Rovněž pro stát je znalost těchto informací nutností, což současně vysvětluje používání obou metodik.

Nejvyšší podíl na celkovém deficitu veřejných rozpočtů si standardně udržuje státní rozpočet. U státních fondů dochází k meziročnímu snížení deficitů, i nadále se však projevuje nedostatek jejich vlastních příjmů (zejména Státního fondu dopravní infrastruktury a Státního fondu rozvoje bydlení). Výdajové programy fondů jsou již nastaveny, ale většina nemá v současné době dostatečné zdroje na realizaci své činnosti. Hospodaření místních rozpočtů skončí stejně jako v roce 2007 přebytkem, jehož podíl na celkovém výsledku hospodaření veřejných rozpočtů zůstává i nadále relativně nízký. Zdravotní pojišťovny očekávají přebytek hospodaření, nicméně systém zdravotního pojištění je stále vnitřně závislý na zdrojích, které plynou ze státního rozpočtu prostřednictvím platby pojistného za tzv. nevýdělečně činné osoby (státní pojištěnce).

V roce 2008 se meziročně budou rychleji zvyšovat výdaje než příjmy (o 4,1 p.b.). Předpokládané příjmy budou pozitivně ovlivněny vyššími privatizačními příjmy než tomu bylo v roce 2007. Nicméně výdajová strana nadále zůstane zatížena vysokým podílem sociálních mandatorních výdajů. Pozitivním rysem posledních let včetně roku 2008 je postupné snižování nákladů spojených s transformací. Ve srovnání s výsledky dosaženými v roce 2007 se zhorší očekávaný deficit státního rozpočtu a také hospodaření se zdroji z privatizace (bývalý Fond národního majetku) a znatelně poklesne přebytek hospodaření zdravotních pojišťoven. K mírnému snížení přebytku dojde u místních rozpočtů, naopak u státních fondů se očekává výrazné zlepšení hospodaření. Vývoj deficitů veřejných rozpočtů je patrný z níže uvedené tabulky.

Tabulka 10: Vývoj veřejných rozpočtů
(v % HDP)

	2005	2006	2007	2008 očekávaná skutečnost
PŘÍJMY vč. splátek	42,9	38,5	38,9	39,1
Přijaté splátky	3,9	0,5	0,7	1,0
VÝDAJE vč. poskytnutých půjček	42,9	43,0	40,0	41,7
Poskytnuté půjčky	0,6	0,6	0,5	0,3
SALDO vč. čistých půjček	0,0	-4,4	-1,0	-2,6
SALDO pro fiskální cílení	-1,7	-3,1	-1,0	-2,3
Hrubý veřejný konsolidovaný dluh ke konci roku	25,5	27,3	27,4	27,4

Pramen: MF

V roce 2008 dojde k mírnému zvýšení podílu celkových příjmů na HDP ve srovnání s rokem 2007 o 0,2 p.b. na 39,1 %. Meziroční růst celkových daňových příjmů výrazně zpomalí, dojde k růstu příjmů z privatizace. Ty budou ve srovnání s rokem 2007 vyšší o 11,5 mld. Kč a dosáhnou 25,3 mld. Kč. Konsolidovaná daňová kvóta se sníží o 0,8 p.b. a bude činit 33,7 % HDP.

Podíl výdajů na HDP se ve srovnání s předchozím rokem zvýší o 1,7 p.b. na 41,7 % HDP. V jejich struktuře nedochází k výrazným změnám. Největší váhu na celkových výdajích veřejných rozpočtů dlouhodobě mají transfery obyvatelstvu včetně neziskových institucí (41,7 %). Jedná se především o mandatorní výdaje, které realizuje zejména státní rozpočet. V jejich rámci představují nejvýznamnější podíl dávky důchodového pojištění, které tvoří téměř 50 % celkových transferů obyvatelstvu. Jejich objem se vzhledem k vysoké citlivosti na demografický vývoj pravděpodobně v budoucnu nepodaří stabilizovat bez realizace komplexní důchodové reformy. Nejvýraznější překročení plánovaných výdajů lze očekávat u příspěvku na péči v sociálních službách, který je vyplácen od roku 2007. Další významnou skupinu mandatorních sociálních výdajů představují dávky nemocenského pojištění, u nichž však rychlá legislativní reakce vlády zmírnila dopad rozhodnutí Ústavního soudu na schválený rozpočet 2008. Naopak v rámci systému dávek pomoci v hmotné nouzi vyplácených prostřednictvím pověřených obcí a systému státní sociální podpory lze oproti rozpočtovaným částkám výdajů očekávat úspory.

V souvislosti s členstvím České republiky v EU dochází k růstu výdajů spojených s transfery do zahraničí. Naopak výrazně klesají dotace poskytované finančním institucím, což svědčí o tom, že výdaje spojené s transformací české ekonomiky postupně doznívají. Dotace poskytované finančním institucím budou tvořit necelých 14 % částky vyplacené v roce 2007.

Nadále pokračuje pozitivní vývoj kapitálových výdajů, které v roce 2008 vzrostou o 56,5 %, přičemž růstové tendence jsou patrné zejména u poskytování investičních transferů. Jejich převážná část je realizována státním rozpočtem a Státním fondem dopravní infrastruktury.

Podíl salda běžné bilance²³ na HDP se ve srovnání s rokem 2007 nezmění a přebytek bude činit 2,4 % HDP. Dalším ukazatelem používaným pro hodnocení

²³ Běžná bilance představuje rozdíl mezi běžnými příjmy a běžnými výdaji.

fiskální politiky je primární deficit²⁴, u kterého dojde ke zhoršení (meziročně o 1,8 p.b.) a v roce 2008 dosáhne 2,0 % HDP.

Ve srovnání s původními předpoklady ve schválené dokumentaci k Návrhu státního rozpočtu na rok 2008 se očekávané saldo veřejných rozpočtů zhorší (celkový deficit se zvýší o 20,2 mld. Kč, saldo pro fiskální cílení se zhorší ještě výrazněji, konkrétně o 38,3 mld. Kč). Schodek státního rozpočtu byl původně schválen ve výši 70,8 mld. Kč. Podle aktuálních odhadů dosáhne upravený schodek státního rozpočtu 115,2 mld. Kč, což je o 44,4 mld. Kč více, než činil původní předpoklad. **Takto upravený deficit není shodný s deficitem prezentovaným v ostatních částech tohoto dokumentu. Vedou k tomu následující důvody:**

Do upraveného deficitu se promítá zejména vliv rezervních fondů. Původní odhad deficitu veřejných rozpočtů uvedený v Návrhu státního rozpočtu na rok 2008 vycházel z předpokladu neutrálního vlivu čerpání rezervních fondů organizačních složek státu (dále OSS) a úspor výdajů v roce 2008. V odhadu tak nedošlo ani ke zlepšení, ani ke zhoršení deficitu veřejných rozpočtů, zatímco v aktuálním odhadu salda veřejných rozpočtů dochází v důsledku vlivu těchto operací ke zhoršení o cca 49 mld. Kč. Negativní dopad bude způsoben výrazným zapojením uspořených prostředků rezervních fondů z minulých let, které nebude plně kompenzováno úsporami ve výdajích. Novela rozpočtových pravidel upravuje zacházení s rezervními fondy. K reálným převodům už nebude docházet, místo nich budou na základě uspořených prostředků vznikat nároky na výdaje příštích let. Současně je vládě dána pravomoc snižovat nároky OSS. Nároky již nebudou v roce vzniku kryty převody do rezervních fondů, čímž dojde k nižší potřebě emise státních dluhopisů a díky tomu k úsporám vyplývajícím z nižších nákladů dluhové služby. Zapojování nespotřebovaných výdajů je limitováno zmocněním vlády ke snižování těchto nároků. O stavu a pohybu nároků z uspořených výdajů bude vedena zvláštní evidence. Navrhované opatření plně neeliminuje možnost úspory finančních prostředků OSS a jejich použití v následujících letech. Tyto právní „mantinely“ pro nakládání s rezervními fondy mohou vyvolat změnu chování OSS, které se v průběhu roku 2008 pravděpodobně budou snažit urychlit utrácení naspořených prostředků. Lze také očekávat, že se letos sníží jejich

²⁴ Primární deficit je zde definován jako deficit bez čistých půjček očištěný o dluhovou službu (úroky, které jsou důsledkem politik minulých období).

sklon k úsporám rozpočtovaných prostředků a vytváření nároků na výdaje příštích let. Novela však plně neeliminuje možnost odchylky mezi odhadem a skutečností a možnost vytvářet nároky i nadále ztěžuje predikovatelnost konečných výsledků hospodaření veřejných rozpočtů.

Celkově jsou odchylky od původního záměru jen mírné a týkají se příjmové i výdajové strany veřejných rozpočtů. Celkové daňové příjmy veřejných rozpočtů se budou vyvíjet nepatrně lépe než předpokládal schválený rozpočet. Přestože v meziročním srovnání došlo ke zpomalení dynamiky růstu vyměřovacích základů pro pojistné, vykazují příjmy z pojistného na sociální zabezpečení stále značný nárůst. Tento je zmírňován zavedením maximálního stropu ročního vyměřovacího základu zaměstnanců. Nárůst ve srovnání se schváleným státním rozpočtem lze očekávat také u daně z příjmů právnických a fyzických osob. Naopak zhoršení oproti původním předpokladům lze očekávat u inkasa DPH a spotřebních daní. U nedaňových příjmů (zejména u příjmů z podnikání a vlastnictví) naopak s největší pravděpodobností dojde k výrazně lepším výsledkům.

Ve srovnání s rozpočtovou dokumentací lze očekávat vyšší výdaje, které ale budou ovlivněny zejména zapojením prostředků převedených do rezervních fondů v minulých letech, jež budou utraceny především na projekty spolufinancované z rozpočtu EU. Dojde tak k výraznému růstu kapitálových výdajů, který je zmiňován již v úvodu. Naopak nižší budou běžné výdaje, což bude dáno zejména nižším objemem poskytnutých dotací nefinančním i ostatním podnikům.

Z výdajové strany veřejných rozpočtů je patrné, že doposud nebyla realizována její dostatečná restrukturalizace. V minulosti založené neudržitelné výdajové trendy vedly k růstu podílu mandatorních výdajů. Jejich růstový trend nebyl zastaven ani prostřednictvím přijatých úsporných opatření z roku 2008. Hlavní příčinou deficitů tak zůstávají zvyšující se výdaje.

Dluh veřejných rozpočtů

Úroveň dluhu veřejných rozpočtů trvale narůstá, jeho výši ke konci roku 2008 odhadujeme na 1 049,4 mld. Kč – tedy 27,4 % HDP. V roce 2008 dochází k výraznému meziročnímu zpomalení dynamiky růstu dluhu veřejných rozpočtů o 3,0 p.b., meziročně bude činit 7,8 %.

Dluh veřejných rozpočtů je generován především deficitem státního rozpočtu, a proto má státní dluh v jeho struktuře nejvyšší váhu. Státní dluh roste rychleji než celkový dluh, jeho dynamika růstu je očekávána ve výši 8,8 %. Zpomalení růstu státního dluhu také částečně souvisí se zapojováním prostředků z rezervních fondů, do nichž byly převedeny peněžní prostředky financované emisemi státních dluhopisů realizovanými již v roce 2007. Z hlediska váhy se po státním dluhu na celkovém zadlužení nejvíce podílejí územní samosprávné celky, následují státní fondy, jejichž očekávaný dluh se v roce 2008 meziročně relativně výrazně sníží. Zadlužení zůstává u Státního fondu životního prostředí a Státního zemědělského intervenčního fondu. Zdravotní pojišťovny celkové zadlužení nezvyšují (jejich závazky vůči zdravotnickým zařízením nejsou součástí dluhu a navíc vzhledem k přebytkovému hospodaření se u nich v roce 2008 nepočítá s jejich vznikem), všechny budou schopny vytvářet značné peněžní rezervy, včetně naplnění rezervních fondů do zákonné výše.

Z hlediska mezinárodního srovnání není úroveň celkového zadlužení ČR vysoká. Nebezpečím je však skutečnost, že jeho dynamika byla v posledních letech značně zpomalována inkasem privatizačních příjmů. Jejich vliv však slábne, a proto je jediným možným řešením zmírnění růstu deficitů veřejných rozpočtů, které jej generují.

Očekávané výsledky hospodaření jednotlivých subjektů veřejných rozpočtů a vývoj dluhu veřejných rozpočtů budou podrobněji popsány v sešitu Hospodaření veřejných rozpočtů, který je součástí dokumentace Návrhu zákona o státním rozpočtu na rok 2009.