

I. Ekonomický vývoj

1. Základní tendence makroekonomického vývoje¹

Česká ekonomika pokračovala v 1. pololetí 2011 v pozvolném ekonomickém růstu, který byl z hlediska výdajů na hrubý domácí produkt tažen zahraničním obchodem, z pohledu hrubé přidané hodnoty zpracovatelským průmyslem. Ekonomika se však i nadále nacházela v záporné produkční mezeře, což se odráželo především na vývoji na trhu práce a v oblasti spotřebitelských cen.

Hlavním zdrojem ekonomického růstu byl stejně jako v předchozím roce zahraniční obchod. K růstu hrubého domácího produktu o 2,6 % v 1. pololetí 2011 rovněž přispěla tvorba hrubého kapitálu, a to jak z důvodu růstu investic do fixního kapitálu, tak z titulu růstu zásob. Výdaje na konečnou spotřebu domácností a vlády meziročně klesly, a proto růst HDP snižovaly. Růst investic do fixního kapitálu byl pozitivním znakem, avšak struktura a volatilita jejich vývoje stále naznačovala zvýšenou míru nejistoty, ve které se ekonomika nacházela. Dynamika vývozu a dovozu zůstala relativně vysoká, avšak nižší než v roce 2010. Pozitivní vývoj v reálném vyjádření byl dán meziročním zhoršením směnných relací. V nominálním vyjádření růst dovozu předstihl růst vývozu. Z pohledu zdrojové strany HDP byl hlavním prorůstovým odvětvím opět zpracovatelský průmysl následovaný odvětvím obchodu.

Během 1. pololetí 2011 došlo k poklesu míry nezaměstnanosti. Míra nezaměstnanosti v 1. čtvrtletí ve srovnání se 4. čtvrtletím 2010 dočasně vzrostla, a to zejména vlivem propouštění v centrální vládě. V celém 1. pololetí došlo rovněž k růstu zaměstnanosti zvláště v důsledku vyšší poptávky po produkci zpracovatelského průmyslu, což bezpochyby souviselo s pozitivním vývojem zahraničního obchodu. S ohledem na relativně vysokou míru nezaměstnanosti, nejistoty spojené s budoucím vývojem a v neposlední řadě informace o vývoji mezd v rozpočtové sféře jakožto signál pro soukromou sféru rostly mzdy pouze pozvolna, což se negativně odráží na disponibilním důchodu domácností.

Pozice ekonomiky v záporné produkční mezeře vytváří zcela minimální poptávkové tlaky na růst spotřebitelských cen. Míra inflace se v 1. pololetí 2011 pohybovala mírně pod inflačním cílem ČNB, přičemž hlavními faktory jejího růstu byly ceny potravin a nealkoholických nápojů a ceny bydlení, vody, energií a paliv. Ve druhém jmenovaném se projevil efekt administrativních opatření zejména v podobě růstu cen plynu a elektrické energie. Inflaci v uvedeném období je proto možné vyhodnotit jako nákladovou.

ČNB ponechala během 1. pololetí 2011 2T repo sazbu beze změny, což souviselo s pozicí ekonomiky v cyklu a velmi omezenými poptávkovými inflačními tlaky. V důsledku toho vykazovala relativně stabilní chování i 3M sazba Pribor, jakožto základní ukazatel úrokových sazeb mezibankovního trhu. Stabilita úrokových sazeb sama o sobě působí stabilizačně na chování měnového kurzu české koruny, který v daném období pouze mírně posílil vůči euru a americkému dolaru. Z domácích faktorů se tak jedná jednoznačně o pozitivní vývoj zahraničního obchodu. Pražská burza v uvedeném období nezaznamenala žádný jednosměrný vývoj akciového indexu PX, což poukazuje na stále přítomnou nejistotu tržních subjektů ohledně budoucího vývoje.

¹ Zpracováno na základě statistických dat známých do 8. září 2011.

Vnější prostředí

Ve světové ekonomice v první polovině roku 2011 sice pokračovalo oživení, ve vyspělých ekonomikách však zpomalilo až na pokraj stagnace. Ekonomiky Číny a Indie zaznamenaly nadále vysoký růst, objevily se ale příznaky přehřátí a jejich centrální banky začaly už počátkem roku zvyšovat úrokové sazby. Růst ekonomiky USA zpomalil, v Japonsku v 1. pololetí byl záporný, optimismus nepřetrval ani v německé ekonomice. Jak v eurozóně, tak ve Spojených státech narůstaly obavy z možné dluhové krize. Růst ohrožovaly také velmi vysoké ceny surovin, cena ropy Brent se ve 2. čtvrtletí pohybovala okolo 117 USD/barel.

Ekonomika USA za rok 2010 vzrostla o 2,9 %, po revizi údajů byl růst v 1. čtvrtletí 2011 snížen mezičtvrtletně na 0,1 % a ve druhém na 0,2 %. Zklamáním byly také údaje o nově vytvořených pracovních místech, míra nezaměstnanosti dokonce začala opět stoupat (8,8 % v březnu, 9,0 % v dubnu, 9,1 % v květnu a červnu) a to se společně se zadlužením domácností negativně odráží na spotřebitelských výdajích. Ukazuje se, že růst dosud závisel do značné míry na státních stimulech. Stimulaci poskytovala hospodářství především centrální banka, která nadále udržovala pásmo pro hlavní refinanční sazbu na 0 až 0,25 %. V červnu však skončila druhá etapa tzv. kvantitativního uvolňování (QE2). Státní dluh dosáhl 100 % HDP, na pokraji bankrotu je několik států Unie. To ztížilo rozhodování o prioritách hospodářské politiky, další státní stimuly jsou zatím politicky neprůchodné a navíc vznikla patová situace mezi vládou a opozicí, která požaduje výdajové škrtky a podmínila tím souhlas se zvýšením stropu pro státní dluh.

HDP v eurozóně (EA12) v roce 2010 rostl slabě, o 1,7 %. V 1. pololetí 2011 se pak rozdělil na netypicky silné 1. čtvrtletí (mezičtvrtletně o 0,8 %) a slabé 2. čtvrtletí (0,2 %). Stejný obraz dává růst dvou největších zemí SRN 1,3 % v prvním a 0,1 % ve 2. čtvrtletí a obdobně Francie (0,9 % a 0 %). Zdá se, že silný exportní boom německé ekonomiky se zastavil. Vývoj v eurozóně byl silně nerovnoměrný, v recesi je Portugalsko, silným poklesem procházelo Řecko, vývoj v Irsku je nejistý a velké ekonomiky Španělska a Itálie se pohybovaly blízko stagnace.

Podobnou nerovnoměrnost vykazovala i míra nezaměstnanosti: celkově se udržela na vysoké úrovni, v květnu a červnu vzrostla na 10,0 %. Přitom v SRN setrvala klesala (6,1 % za červen). Na opačné straně škály ve Španělsku stoupla na hrozivých 21,0 %, v Irsku stoupla na 14,3 %, na Slovensku stagnovala na 13,4 %.

Programem většiny zemí eurozóny byla a je fiskální konsolidace. Přebytkový rozpočet nemá v EA12 žádná země. ECB zvýšila v dubnu hlavní sazbu o 25 b.b. na 1,25 % a naznačila, že bude ve zvyšování pokračovat. Měnová politika ECB má obtížný úkol stanovit společnou sazbu pro výkonnější ekonomiku severu eurozóny na jedné straně a stagnující jižní křídlo. Hlavním aktuálním problémem hospodářské politiky pro eurozónu, který se zatím nepodařilo vyřešit, bylo ulehčit dluhovou krizi Řecka a hlavně zabránit jejímu rozvoji v dalších členských zemích, jako Irsko, Portugalsko a Španělsko a Itálie.

Polská ekonomika vzrostla v obou čtvrtletích 1. pololetí 2011 o 1,1 % mezičtvrtletně, míra nezaměstnanosti v květnu stagnovala na 9,2 %. Růst ekonomiky nadále podporovaly infrastrukturní investice před evropským fotbalovým šampionátem. Deficit veřejných financí za rok 2010 se však zvýšil na 7,9 % HDP, což vedlo k zahájení úsporných opatření a zvýšení DPH. Vláda přijala opatření, aby byl snížen na 5,6 % během roku 2011.

Také slovenská ekonomika v obou čtvrtletích rostla o 0,9 % mezičtvrtletně. Průmyslová výroba v květnu 2011 vzrostla meziročně o 10,7 %, v červnu zpomalila na 5,1 %. Ekonomiku stále trápila vysoká nezaměstnanost (třetí nejvyšší v eurozóně). Ta způsobila pokles spotřeby domácností, a to spolu s poklesem reálných mezd, který byl způsoben vysokou inflací (4,2 %

meziročně v květnu). Deficit veřejných financí se v roce 2010 zhoršil na 7,9 % HDP, vláda proto k jeho snížení zahájila výdajovou restrikcí,

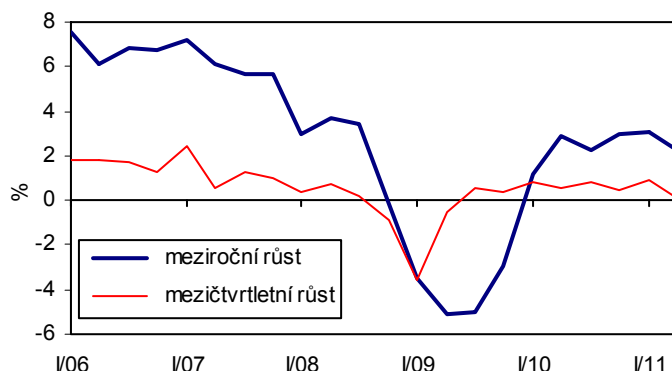
Průměrná cena ropy Brent za rok 2010 dosáhla 79,7 USD/barel, ale v prvních dvou čtvrtletích 2011 vyskočila na 104,9 resp. 117,1 USD. Pod vlivem růstových očekávání dosahovaly ceny komodit do konce dubna svých maxim ve všech hlavních segmentech trhu (cena ropy vyvrcholila v dubnu na 123 USD), pak však došlo u většiny cen k určité korekci. Spotřeba je stále „dvourychlostní“, její pokles ve vyspělých ekonomikách byl vyvažován poptávkou Číny a dalších zemí.

2. Ekonomický výkon

V 1. pololetí 2011 česká ekonomika pokračovala v mírném růstu své výkonnosti, kdy hrubý domácí produkt (HDP) vzrostl meziročně o 2,6 %. Dynamika HDP je však nestabilní, HDP mezičtvrtletně vzrostl v 1. čtvrtletí o 0,9 % a ve 2. čtvrtletí pouze o 0,1 %.

Stejně jako v roce 2010 byl hlavním zdrojem ekonomického růstu zahraniční obchod. Dynamika vývozu i dovozu se však ve 2. čtvrtletí citelně snížila. Z hlediska domácí poptávky k růstu HDP přispěla tvorba hrubého kapitálu. Ta meziročně vzrostla vlivem tvorby hrubého fixního kapitálu i růstem zásob, přičemž vliv tvorby hrubého kapitálu byl oproti vlivu růstu zásob přibližně dvojnásobný. Při hodnocení tvorby hrubého fixního kapitálu je však třeba vzít v úvahu velmi nízkou srovnávací základnu z předchozího roku, která vychází z faktu, že investice do fixního kapitálu poslední 3 roky klesaly. Výdaje na konečnou spotřebu domácností a vlády naopak snižovaly růst HDP. Meziroční pokles spotřeby domácností v 1. pololetí vychází z velmi mírného růstu reálných mezd, nejisté situace na trhu práce a zřejmě zvýšené míry nejistot ohledně budoucího vývoje ekonomiky. Spotřeba vlády klesla v souladu se záměrem konsolidace veřejných financí.

Graf č. 1: Hrubý domácí produkt (stálé ceny)



Pramen: ČSÚ

Hrubá přidaná hodnota (HPH) v 1. pololetí 2011 reálně vzrostla o 2,7 %. Její vývoj byl pozitivně ovlivněn především růstem přidané hodnoty zpracovatelského průmyslu. Významněji k růstu HPH přispělo odvětví obchodu, pohostinství a ubytování a dopravy. Naopak hrubá přidaná hodnota v odvětví peněžnictví a komerčních služeb a zemědělství klesla.

Nominální HDP v 1. pololetí 2011 vzrostl o 1,8 %, přičemž úhrnná cenová hladina měřená deflátozem HDP klesla o 0,8 %. Její meziroční snížení bylo ovlivněno především směnnými relacemi, došlo k poklesu cen vývozu a naopak k meziročnímu růstu cen dovozu.

Ukazatel reálného hrubého domácího důchodu (RHDD), který vyjadřuje objem důchodů plynoucích do ekonomiky z realizace produkce, a ve srovnání s HDP tedy zohledňuje efekt

změny směnných relací, vrostl v důsledku zhoršení směnných relací méně než HDP. Konkrétně vzrostla výkonnost ekonomiky měřená RHDD v 1. čtvrtletí o 0,7 % a ve 2. čtvrtletí o 0,9 %.

2.1. Poptávka

Domácí poptávka k růstu HDP přispěla 0,6 p.b. K růstu HDP však přispěla pouze tvorba hrubého kapitálu, a to vlivem meziročního růstu investic do fixního kapitálu i zásob. Hlavními zdroji růstu tvorby hrubého fixního kapitálu byly investice do ostatních strojů a zařízení a do dopravních prostředků. Oba typy investic jsou do značné míry vázané na vývoj zahraničního obchodu a zpracovatelského průmyslu. Investice do dopravních prostředků rostou již od 4. čtvrtletí 2010. V případě investic do ostatních strojů a zařízení lze obtížně v jejich posledním vývoji hledat prvky stability (pokles o 4,8 % v 1. čtvrtletí proti růstu o 14,8 % ve 2. čtvrtletí). Značnou volatilitu dynamiky investic do fixního kapitálu dokládá i vývoj investic do bydlení, když po mírném oživení v loňském roce došlo v 1. pololetí 2011 k jejich opětovnému poklesu.

Tabulka č. 1: Výdaje na hrubý domácí produkt

		2009	2010					2011	
			rok	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q
HDP, běžné ceny	<i>mld. Kč</i>	3626	3667	870	936	923	938	886	953
HDP, běžné ceny	<i>mzr. %</i>	-1,7	1,1	-0,6	1,8	1,8	1,6	1,8	1,9
HDP, stálé ceny	<i>mzr. %</i>	-4,1	2,3	1,2	2,9	2,3	3,0	3,1	2,2
Konečná spotřeba	<i>mzr. %</i>	0,6	0,1	0,6	0,3	-0,5	0,0	-0,5	-0,8
domácností	<i>mzr. %</i>	-0,3	0,0	-0,4	-0,1	-0,5	0,8	-0,4	-0,6
vlády	<i>mzr. %</i>	2,6	-0,1	2,3	0,9	-0,7	-2,4	-1,0	-1,4
neziskových institucí	<i>mzr. %</i>	7,9	12,5	16,9	12,4	10,5	10,5	6,4	2,5
Tvorba hrubého kapitálu	<i>mzr. %</i>	-15,8	5,8	-7,4	4,4	16,3	11,1	4,5	5,4
fixního	<i>mzr. %</i>	-7,9	-3,1	-7,8	-4,7	-0,2	-0,1	3,3	3,5
Vývoz	<i>mzr. %</i>	-10,8	18,0	18,0	20,7	15,7	17,7	15,5	9,4
Dovoz	<i>mzr. %</i>	-10,6	18,0	15,4	20,0	18,6	17,9	13,5	8,0

Pramen: ČSÚ

Výdaje na konečnou spotřebu meziročně HDP snižovaly. Nízká dynamika disponibilního důchodu domácností a velká míra nejistot vedly k poklesu spotřeby domácností, který se odrazil zejména meziročně nižší spotřebou předmětů krátkodobé spotřeby. Ve 2. čtvrtletí 2011 rovněž klesla spotřeba předmětů dlouhodobé spotřeby.

V 1. pololetí 2011 pokračoval předstih růstu vývozu ve stálých cenách před růstem dovozu, byť jak růst vývozu, tak růst dovozu byly ve srovnání s rokem 2010 nižší. Čistý vývoz přispěl k růstu HDP 2,0 p.b.

2.2. Nabídka

Na straně zdrojů vzrostla v 1. pololetí 2011 hrubá přidaná hodnota (HPH) meziročně reálně o 2,7 %. Na jejím zvýšení se nejvýrazněji podílel zpracovatelský průmysl, jehož příspěvek k růstu HPH dosáhl 3,1 p.b. při meziročním růstu o 12,5 %. Ve službách se dařilo nejvíc odvětví obchod, pohostinství, doprava. Snížení tvorby HPH postihlo v důsledku nedostatečné poptávky zemědělství a odvětví peněžnictví a komerční služby.

Ve struktuře podílů jednotlivých odvětví na nominální HPH došlo ve srovnání se stejným obdobím předchozího roku k nejvýraznější změně v průmyslu, kde zpracovatelský průmysl zvýšil svůj podíl o 1,3 p.b., ale výroba a rozvod elektřiny, plynu a vody ho naopak snížila o 0,4 p.b. Snížení podílu zaznamenalo také odvětví obchod, pohostinství, doprava a odvětví stavebnictví.

Tabulka č. 2: Produktivita práce a jednotkové náklady práce (podle národních účtů)

		2009	2010					2011	
			rok	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q
HPH, běžné ceny	<i>mld. Kč</i>	3258,0	3296,1	782,7	839,2	829,3	844,9	799,9	847,0
HPH, běžné ceny	<i>mzr. %</i>	-1,9	1,2	-1,2	1,6	2,1	2,2	2,2	0,9
HPH, stálé ceny	<i>mzr. %</i>	-4,5	3,3	1,5	3,6	3,4	4,6	3,8	1,7
z toho zpracovatelský průmysl	<i>mzr. %</i>	-11,9	10,2	3,0	8,4	14,4	15,1	16,1	9,4
Produktivita práce ¹⁾	<i>mzr. %</i>	-3,4	4,1	3,6	4,7	3,5	4,6	3,1	1,2
z toho zpracovatelský průmysl	<i>mzr. %</i>	-6,4	12,9	9,7	11,4	15,0	15,4	14,9	8,6
Nominální průměrná náhrada ²⁾	<i>mzr. %</i>	0,4	3,8	2,0	4,0	5,3	3,9	2,2	1,9
Jednotkové náklady práce ³⁾	<i>mzr. %</i>	3,9	-0,3	-1,6	-0,7	1,7	-0,6	-0,9	0,7
z toho zpracovatelský průmysl	<i>mzr. %</i>	2,6	-5,7	-6,3	-5,8	-5,9	-4,9	-9,1	-2,4

Pramen: ČSÚ, propočet MF

Vysvětlivky:

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

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

3) Podíl nominální průměrné náhrady a produktivity práce

Při nárůstu zaměstnanosti o 0,6 % se celková produktivita práce zvýšila o 2,1 %. Na růstu HPH se tak podílela více než ze tří čtvrtin. Příznivě se také vyvíjela relace produktivity práce a nominálních průměrných náhrad (přes rozdílný vývoj v jednotlivých čtvrtletích).

V porovnání s implicitním deflátorem HPH, jehož pokles dosáhl 1,2 %, je snížení jednotkových nákladů práce menší. Snížení jednotkových nákladů práce tak riziko nákladové inflace nepředstavuje, navíc je ekonomika v záporné produkční mezeře. Z pohledu odvětvové struktury však již tento celkový názor neplatí. Mzdově-nákladové tlaky byly poměrně výrazné v zemědělství a projevíly se také v odvětví peněžnictví a komerční služby.

2.3. Důchody

Meziroční zvýšení reálné ekonomické aktivity se projevilo růstem realizovaných důchodů výrobních faktorů podílejících se na produkci. V 1. pololetí 2011 vzrostl jak hrubý provozní přebytek a smíšený důchod, tak náhrady zaměstnancům, i když hrubý provozní přebytek zaznamenal v samotném 2. čtvrtletí pokles.

Tabulka č. 3: Důchodová struktura hrubého domácího produktu

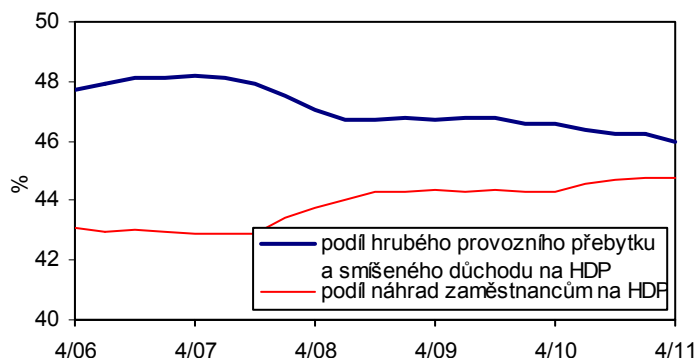
		2009	2010					2011	
			rok	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q
HDP, běžné ceny	<i>mld. Kč</i>	3626	3667	870	936	923	938	886	953
Čisté daně	<i>podíl %</i>	8,9	9,1	9,0	9,6	10,0	7,7	8,7	10,5
Hrubý provozní přebytek a smíšený důchod	<i>podíl %</i>	46,8	46,2	46,0	47,2	46,1	45,6	46,2	46,1
Náhrady zaměstnancům	<i>podíl %</i>	44,3	44,7	45,0	43,2	43,9	46,7	45,1	43,5
zemědělství, lesnictví, rybolov	<i>podíl %</i>	1,0	1,1	1,0	1,0	1,2	1,1	1,0	1,0
průmysl	<i>podíl %</i>	12,6	12,8	12,8	12,4	12,5	13,5	13,2	12,9
stavebnictví	<i>podíl %</i>	2,8	2,8	2,6	2,7	2,8	3,0	2,5	2,6
obchod, pohostinství, doprava	<i>podíl %</i>	10,0	10,0	10,1	9,7	9,8	10,2	9,9	9,7
peněžnictví, komerční služby	<i>podíl %</i>	6,7	6,7	7,0	6,4	6,5	6,9	7,2	6,6
ostatní služby	<i>podíl %</i>	11,3	11,4	11,5	11,1	11,1	11,9	11,4	10,7

Pramen: ČSÚ, propočet MF

Vývoj náhrad zaměstnancům korespondoval s vývojem hrubé přidané hodnoty pouze částečně. Zatímco v odvětví průmyslu a obchodu, pohostinství a dopravy došlo jak k růstu hrubé přidané hodnoty, tak i k růstu náhrad zaměstnancům, v ostatních odvětvích byl vývoj vztahu těchto kategorií kvalitativně opačný. Zejména v odvětví peněžnictví a komerčních služeb, kde došlo k druhému nejvyššímu nárůstu náhrad zaměstnancům (po průmyslu), avšak současně k poklesu přidané hodnoty. Opačný případ pak prezentuje odvětví stavebnictví.

Pomalejší růst hrubého provozního přebytku a smíšeného důchodu proti růstu nominálního HDP se projevil poklesem jejich podílů na HDP. Podíl čistých daní na nominálním HDP vykazoval relativní stabilitu. Naopak podíl náhrad zaměstnancům na nominálním HDP mírně vzrostl. Jednalo se však spíše o malé strukturní změny ve srovnání s rokem 2010. Nízká dynamika náhrad zaměstnancům a hrubého provozního přebytku a smíšeného důchodu vycházela z prozatím nestabilního a spíše mírného ožívání české ekonomiky. Vyšší meziroční růst náhrad zaměstnancům ve srovnání s 1. pololetím 2010 je nutné chápat v kontextu vyšší míry inflace v 1. pololetí 2011. Zvýšení dynamiky náhrad zaměstnancům v nominálním vyjádření tudíž nelze považovat za signál rozvolňování spíše napjaté situace na trhu práce.

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

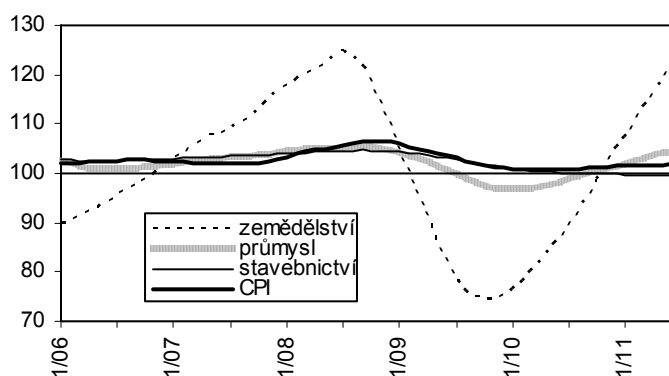


Pramen: ČSÚ, propočet MF

3. Cenový vývoj

Spotřebitelské ceny v 1. pololetí 2011 vykazovaly mírný růst v blízkosti inflačního cíle ČNB. Průměrný meziroční růst spotřebitelských cen činil 1,8 % při předstihu cen zboží proti cenám služeb. K meziroční inflaci nejvíce přispíval oddíl potravin a nealkoholické nápoje. Vlivem vysokých cen ropy byla zaznamenána historicky nejvyšší cena benzínu Natural 95. Tržní pohyb cen byl kladný ve všech měsících 1. pololetí 2011. Inflace měla nákladový charakter.

Graf č. 3: Spotřebitelské ceny a ceny výrobců



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

Stejně jako v roce 2010 vykázaly z cenových okruhů v produkční sféře i v 1. pololetí 2011 největší dynamiku ceny zemědělských výrobců, především pak ceny rostlinných výrobků. Hladina cen průmyslových výrobců se v 1. pololetí 2011 v průměru meziročně zvýšila o 5,7 %. Ceny tržních služeb slabě vzrostly, naopak ceny stavebních prací se nepatrně snížily.

3.1. Spotřebitelské ceny

Spotřebitelské ceny vykazovaly v 1. pololetí 2011 mírný meziroční růst bez zřetelné tendence ke zrychlení či zpomalení. V průměru činil 1,8 %, což je o 0,9 p.b. více ve srovnání s 1. pololetím 2010. Průměrný příspěvek administrativních opatření² činil 0,8 p.b. (o 0,4 p.b. méně než v 1. pololetí 2010). V červnu byly spotřebitelské ceny v porovnání se stejným obdobím předchozího roku vyšší o 1,8 % při příspěvku administrativních opatření 0,8 p.b., ze kterého přibližně dvě třetiny připadají na ceny plynu a elektrické energie. Tržní pohyb cen byl na rozdíl od 1. pololetí 2010 ve všech měsících 1. pololetí 2011 kladný. Tlumený růst spotřebitelských cen byl v souladu s přetrvávající zápornou mezerou produktu a pohyboval se v rámci tolerančního pásma inflačního cíle ČNB. Inflace si udržela nákladový charakter.

Ceny ropy vyjádřené v USD do dubna rostly, ve zbylé části 1. pololetí 2011 setrvaly na poměrně vysokých úrovních. I přes tlumící vliv posilování kurzu české koruny vůči USD se rostoucí ceny ropy na světových trzích odrazily v cenách pohonných hmot na českém trhu. V 1. pololetí 2011 ve srovnání se stejným obdobím předchozího roku vzrostly průměrné ceny benzínu Natural 95 o 8,9 % a motorové nafty o 12,1 %. Cena benzínu Natural 95 dosáhla v květnu historicky nejvyšší hodnoty 35,2 Kč/l.

Tabulka č. 4: Index spotřebitelských cen

Oddíl č.		váha v koši %	červen 2010		červen 2011	
			sopr=100	příspěvek k růstu	sopr=100	příspěvek k růstu
			%	p.b.	%	p.b.
	Ú h r n	1000,0	101,2	1,2	101,8	1,8
1	Potraviny a nealkoholické nápoje	170,3	100,7	0,1	104,8	0,8
2	Alkoholické nápoje, tabák	86,0	104,4	0,4	103,0	0,3
3	Odívání a obuv	47,2	97,6	-0,1	97,3	-0,1
4	Bydlení, voda, energie, paliva	253,4	101,4	0,4	103,0	0,7
5	Bytové vybavení, zařízení domácnosti, opravy	55,2	99,5	0,0	98,2	-0,1
6	Zdraví	25,0	107,0	0,2	101,9	0,0
7	Doprava	114,9	101,8	0,2	101,9	0,2
8	Pošty a telekomunikace	39,9	97,2	-0,1	99,2	0,0
9	Rekreace a kultura	93,7	99,3	-0,1	97,7	-0,2
10	Vzdělávání	7,8	101,4	0,0	102,3	0,0
11	Stravování a ubytování	44,3	102,6	0,1	101,2	0,1
12	Ostatní zboží a služby	62,4	101,0	0,1	101,3	0,1

Pramen: ČSÚ, stálé váhy roku 2008

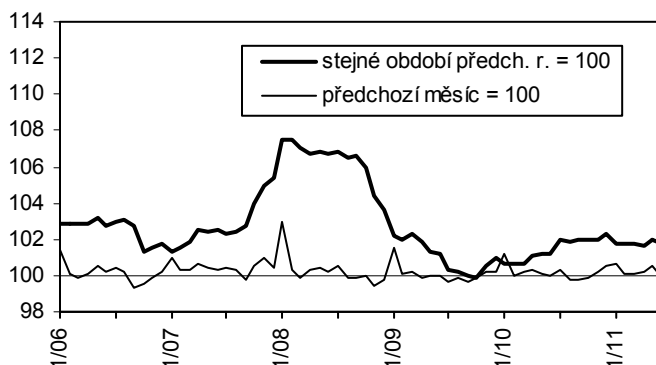
V meziročním srovnání (červen 2011 proti červnu 2010) došlo ke zrychlení růstu spotřebitelských cen o 0,6 p.b. na 1,8 % a k dílčí změně jeho struktury. Největší změna příspěvku k růstu byla zaznamenána u oddílu potraviny a nealkoholické nápoje, který také k meziročnímu zvýšení cen v červnu 2011 nejvíce přispěl. Druhý největší příspěvek byl dán oddílem bydlení, kde se soustřeďují dopady administrativních opatření. Příspěvky ostatních oddílů se příliš nezměnily (podrobněji viz tab. 4).

V červnu 2011 ceny zboží úhrnem vzrostly o 2,4 % a ceny služeb o 1,0 %, což je u zboží o 2,0 p.b. více a u služeb naopak o 1,3 p.b. méně než v červnu 2010. K netypickému předstihu růstu cen zboží před růstem cen služeb došlo také v celém 1. pololetí.

² Změny maximálních cen, věcně usměrňovaných cen a ostatní necenová opatření (změna daní).

Klouzavá roční míra inflace se v 1. pololetí pozvolna zvyšovala a v červnu dosáhla 1,9 %, což je o 1,3 p.b. více než před rokem. Také průměrná míra inflace měřená na bázi HICP v 1. pololetí pomalu rostla až na červnových 1,8 %. V souhrnu za země EU byla v celém 1. pololetí vyšší a v červnu dosahovala 2,7 %.

Graf č. 4: Spotřebitelské ceny

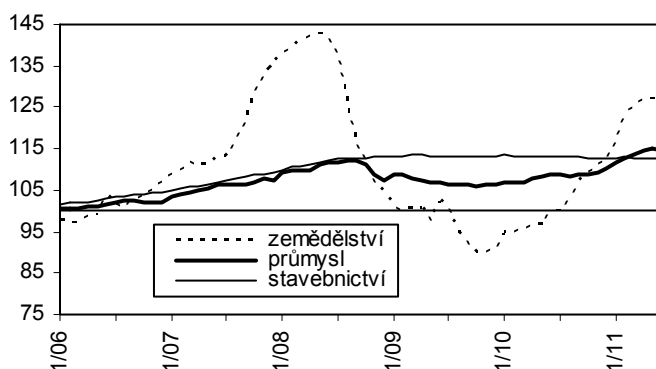


Pramen: ČSÚ

3.2. Ceny výrobců

Ceny průmyslových výrobců v průměru za 1. pololetí 2011 meziročně vzrostly o 5,7 %. Nejvíce se zvýšily ceny koksu a rafinovaných ropných produktů. Úroveň cen průmyslových výrobců v březnu překonala vrchol ze srpna 2008. Ceny stavebních prací pokračovaly v mírném poklesu a v 1. pololetí se průměru snížily o 0,4 % ve srovnání se stejným obdobím předchozího roku. Ceny tržních služeb přešly z mírného meziročního poklesu v loňském roce do slabého meziročního růstu, který v 1. pololetí činil 0,7 %. Dynamika cenového vývoje v zemědělství se svou kolísavostí značně odlišuje od ostatních cenových okruhů. Velké rozdíly jsou také mezi cenovými výkyvy v rostlinné a živočišné výrobě. V průměru se za 1. pololetí meziročně zvýšily ceny zemědělských výrobců o 29,0 % při růstu cen živočišných výrobků o 7,4 % a rostlinných výrobků o 50,8 %, kde nejvíce rostly ceny obilovin a brambor. Při vzednutí hladiny cen zemědělských výrobců pozorované v letech 2010 a v první polovině roku 2011 však předkrizový vrchol cen z května 2008 překonán nebyl. V posledním měsíci 1. pololetí zaznamenaly všechny výše uvedené cenové okruhy s výjimkou cen živočišných výrobků meziměsíční pokles.

Graf č. 5: Ceny výrobců (bazické indexy, průměr roku 2005=100)



Pramen: ČSÚ

4. Trh práce

Trh práce byl sice ještě i v 1. pololetí 2011 ovlivňován dozvuky recese, nicméně postupně s celkovým ekonomickým ožíváním docházelo ke zlepšování některých strukturálních parametrů. Významným prvkem bylo zlepšování pozice průmyslu, které se promítlo jak do růstu celkové zaměstnanosti, tak i výsledné průměrné mzdy. Naopak důsledně uplatňovaná úsporná opatření v ústředních vládních institucích vedla k pokračování nominálního poklesu průměrné mzdy v nepodnikatelském sektoru a tlumila nárůst průměrné mzdy celkem.

Tabulka č. 5: Základní ukazatele trhu práce

		2009	2010					2011		
			rok	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	
Zaměstnanost celkem VŠPS ¹		mzr. %	-1,4	-1,0	-2,4	-1,2	-0,2	-0,2	0,7	0,6
	zaměstnanci VŠPS	mzr. %	-2,1	-2,1	-3,0	-2,4	-1,2	-1,5	0,0	0,5
	evidenční ²	mzr. %	-5,5	-1,6	-4,1	-1,6	-0,3	-0,5	0,1	0,2
Nezaměstnanost VŠPS ³		mzr. %	53,2	8,9	39,6	12,2	-3,3	-5,7	-11,0	-5,4
	MPSV ⁴	mzr. %	43,4	13,6	39,6	16,3	3,1	0,3	-1,2	-4,7
Ekonomicky neaktivní VŠPS		mzr. %	1,8	0,3	0,9	0,5	-0,2	0,1	0,5	-0,3
Průměrná mzda evidenční ²		mzr. %	4,0	2,0	2,6	2,7	1,9	0,6	2,1	2,5

Pramen: ČSÚ, MPSV

Vysvětlivky: ¹⁾ Zaměstnaný VŠPS pracoval v referenčním týdnu alespoň 1 hodinu

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

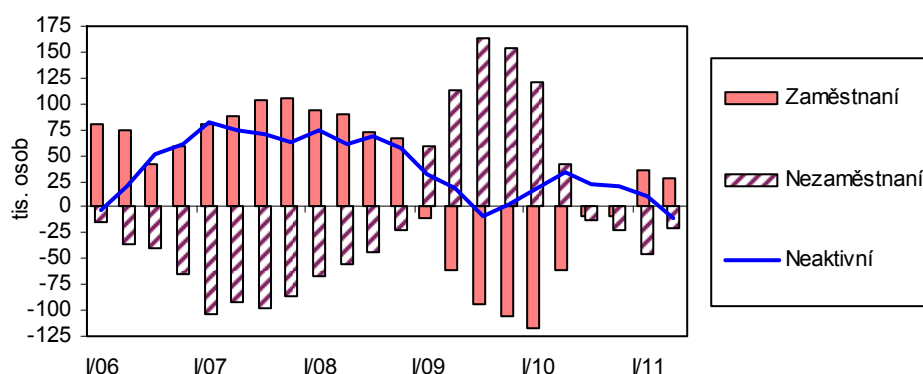
³⁾ Nezaměstnaný VŠPS nepracoval, práci aktivně hledal a byl schopen nastoupit do 14 dnů

⁴⁾ Nezaměstnaný MPSV vyhověl podmínkám pro registraci na úřadu práce

4.1. Ekonomická aktivita

Populace nad 15 let podle VŠPS v meziročním srovnání v průměru za 1. pololetí 2011 stagnovala na 9013 tisících osob. Zaměstnanost ve stejném srovnání vzrostla na 4886 tisíc pracujících osob, počet osob bez zaměstnání, ale schopných okamžitě pracovat, klesl na 365 tisíc a mírně ubylo osob ekonomicky neaktivních (na 3761 tisíc).

Graf č. 6: Ekonomická aktivita (meziroční přírůstky)



Pramen: ČSÚ, VŠPS

Míra ekonomické aktivity ve věku 15-64 let vzrostla o 0,4 p.b. na 70,3 %, což při poklesu počtu obyvatel ve věku 15-64 let vedlo k zachování počtu pracovních sil. Ekonomická aktivita osob starších než 15 let byla stejná jako v předchozím roce, tj. na úrovni 58,3 %.

4.2. Zaměstnanost

Celkové oživení se na trhu práce projevilo mírným nárůstem zaměstnanosti. Podniky sice nadále dodržovaly opatrnou personální strategii a využívaly práci přesčas, nicméně již začaly

nabírat i nové zaměstnance. Z pohledu postavení v zaměstnání tak k růstu přispěl nejen další meziroční přírůstek podnikatelů, ale po dva roky trvajícím úbytku se začal zvyšovat i počet zaměstnanců.

Ze sektorového pohledu přispěl k meziročnímu růstu zaměstnanosti v 1. čtvrtletí převážně sektor terciární, ve 2. čtvrtletí v něm však meziročně došlo k poklesu a celkový přírůstek zaměstnanosti byl dán sekundárním sektorem, zejména díky oživení výroby v automobilovém průmyslu. Příspěvek primárního sektoru, jehož rozsah je minimální, se významně nezměnil.

Míra zaměstnanosti ve věku 15 až 64 let za celé pololetí meziročně vzrostla o 0,8 p.b. na 65,4 %.

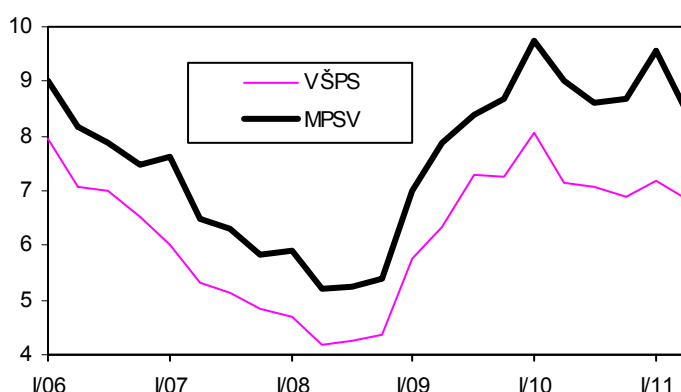
Ke 30. 6. 2011 v ČR legálně pracovalo 309 tisíc cizích státních příslušníků, což meziročně představuje mírný nárůst; nadpoloviční část legálně pracujících cizinců byla z EU/EHP a podíl pracovníků z těchto zemí průběžně roste.

4.3. Nezaměstnanost

Postupné zlepšování ekonomické situace se vedle růstu zaměstnanosti projevilo průběžným poklesem nezaměstnanosti. Průměrný počet nezaměstnaných meziročně klesl podle dat zjišťovaných na základě VŠPS v průměru za pololetí na 365 tisíc, u registrovaných na úřadech práce na 532 tisíce.

Pro mezinárodní srovnávání je obvykle používána míra nezaměstnanosti podle VŠPS, kde došlo k meziročnímu poklesu v průměru za pololetí o 0,6 p.b. na 7,0 %; v kontextu EU27 se jednalo o hodnotu o více než 1 p.b. pod průměrem.

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



Pramen: ČSÚ, MPSV

Nabídka volných míst postupně začala pomalu narůstat, konečný počet neobsazených míst však ukazuje na trvalý kvalifikační a regionální nesoulad nabídky a poptávky. Na 1 volné místo připadalo v průměru za pololetí 15,6 uchazeče.

Příspěvek v nezaměstnanosti pobírala v průměru necelá třetina uchazečů. Průměrná výše příspěvku za pololetí dosáhla 5546 Kč, což znamenalo meziroční pokles o 2,0 %.

Z regionálního pohledu byly v průběhu 1. pololetí 2011 pouze dvě výjimky v meziročním poklesu nezaměstnanosti - Praha a Středočeský kraj, meziroční úbytek volných míst v řádu tisíců zaznamenala pouze Praha. V meziměsíčním srovnání však (s výjimkou ledna u všech a února v Praze) nezaměstnanost klesala ve všech krajích.

4.4. Průměrné mzdy

Průměrná hrubá mzda v 1. pololetí 2011 dosáhla 23 575 Kč. Průměrnou mzdu v prezentovaném pojetí sice nelze interpretovat jako výplatu jednoho „průměrného“ zaměstnance, ani z jejího růstu nelze automaticky vyvozovat jednoznačné názory na růst kupní síly či daňových příjmů, je však jedním z významných ukazatelů vývoje ceny práce.

Tabulka č. 6: Průměrná mzda

			2009	2010					2011	
				rok	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q
Průměrná mzda celkem		mzr. %	4,0	2,0	2,6	2,7	1,9	0,6	2,1	2,5
	nominálně podnikatelská sféra	mzr. %	3,7	2,6	2,4	3,1	2,8	1,7	3,1	3,2
	nepodnikatelská sféra	mzr. %	4,7	-0,6	3,1	1,0	-1,7	-3,9	-1,7	-0,9
Průměrná mzda reálně (CPI) celkem		mzr. %	3,0	0,5	1,9	1,5	0,0	-1,5	0,4	0,7
	podnikatelská sféra	mzr. %	2,7	1,1	1,7	1,9	0,9	-0,4	1,4	1,4
	nepodnikatelská sféra	mzr. %	3,7	-2,1	2,4	-0,2	-3,5	-5,9	-3,3	-2,7

Pramen: ČSÚ, Podniková evidence, přepočtené počty, včetně dopočtu malých podniků

Pokračující růst mezd v podnikatelské sféře a pokles v nepodnikatelské sféře podle předběžných výsledků způsobily, že v 1. pololetí 2011 byla průměrná mzda v podnikatelské sféře o cca 500 Kč vyšší než v nepodnikatelské, i když v ní je zaměstnán značně vyšší podíl osob s VŠ vzděláním.

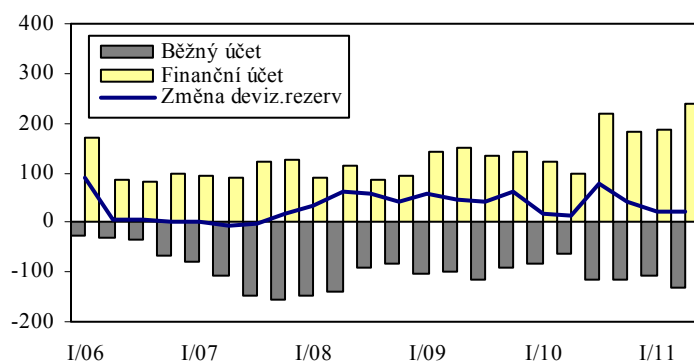
Nejvýznamněji celkový růst mezd ovlivňoval zpracovatelský průmysl. Ten zaměstnával 28,4 % evidenčního počtu pracovníků a meziroční nárůst mzdy činil 4,3 %, i když podniky vedle využívání přesčasů opět začaly přijímat nové zaměstnance. Nejvyšší nárůst průměrné mzdy o 6,9 % byl zaznamenán ve výrobě a rozvodu elektřiny.

V nepodnikatelském sektoru důsledně uplatňovaná úsporná opatření vedla ke snižování mezd i počtu pracovníků. Ve veřejné správě byla tato situace nejvýraznější a při poklesu zaměstnanosti zde došlo i k poklesu průměrné nominální mzdy o 3,7 %.

5. Platební bilance

Běžný účet platební bilance (BÚ) skončil v 1. pololetí 2011 schodkem ve výši 28,4 mld. Kč. Deficit vznikl na bilanci výnosů především odlivem dividend z přímých zahraničních investic. Ostatní součásti běžného účtu, tj. obchod se zbožím, službami a bilance běžných převodů skončily v aktivu. Finanční a kapitálový účet byly přebytkové o 58,5 mld. Kč, resp. 0,5 mld. Kč.

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

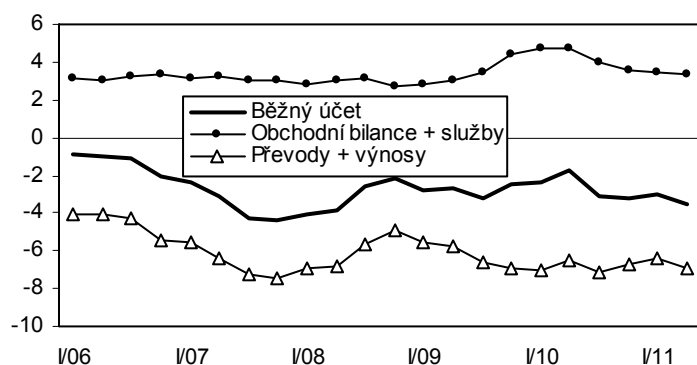


Pramen: ČNB

5.1. Běžný účet

Zvýšení schodku běžného účtu o 14,8 mld. Kč souviselo především s poklesem přebytku bilance služeb a zvýšením schodku bilance výnosů, mírně klesl i přebytek bilance běžných převodů. Pouze obchodní bilance se meziročně zlepšila. V ročním klouzavém úhrnu se vnější nerovnováha vyjádřená poměrem deficitu BÚ k HDP meziročně zhoršila z -1,7 % na -3,5 %. Poměr výkonové bilance (zahraniční obchod se zbožím a službami) k HDP byl horší o 1,4 p.b. a činil 3,4 %.

Graf č. 9: Poměr běžného účtu a jeho složek na HDP (v % na bázi ročního klouzavého úhrnu)



Pramen: ČNB, propočty MF

Přebytek obchodní bilance dosáhl 59,0 mld. Kč³, což znamenalo meziroční zlepšení o 5,1 mld. Kč. Výsledek byl dosažen při růstu obratu zahraničního obchodu se zbožím, když vývoz se zvyšoval méně než dovoz.

Bilance služeb skončila přebytkem 34,2 mld. Kč (o 9,0 mld. Kč méně). Výdaje rostly rychleji než příjmy, nejvýrazněji se na zhoršení bilance podílelo snížení přebytku bilance cestovního ruchu, kde se zvýšily výdaje a jako u jediné položky bilance služeb klesly příjmy. Meziročně se zhoršila i bilance dopravních služeb, pouze saldo ostatních služeb dosáhlo lepších výsledků.

Schodek bilance výnosů, která je rozhodující pro výsledné saldo běžného účtu, se meziročně zvýšil o 9,9 mld. Kč na 130,0 mld. Kč. Pokračoval růst odlivu investičních výnosů a také bilance náhrad zaměstnancům se po ročním snižování deficitu začala opět zhoršovat.

Bilance běžných převodů skončila přebytkem 8,4 mld. Kč, který byl o 1,0 mld. Kč meziročně nižší, když příjmy klesly rychleji, než výdaje.

5.1.1. Obchodní bilance podle ČSÚ

Český statistický úřad od března 2011 zveřejňuje informace o zahraničním obchodě se zbožím (ZO) ve dvou metodikách⁴:

- nově - statistika ZO v národním pojetí
- přeshraniční statistika ZO (původně celní statistika)

³ V cenách FOB v národní metodice platební bilance.

⁴ Statistika ZO v národní pojetí – za vývoz a dovoz jsou považovány transakce, při nichž dochází ke změně ekonomického vlastnictví mezi rezidentskou a nerezidentskou právnickou nebo fyzickou osobou.

Přeshraniční statistika ZO – operace s nefinančními aktivy, při nichž dochází k přechodu hranic České republiky. Tomuto pojetí odpovídá a je využívána celní statistika o obchodu se zeměmi mimo EU (Extrastat) a statistika o obchodu mezi členskými státy EU (Intrastat).

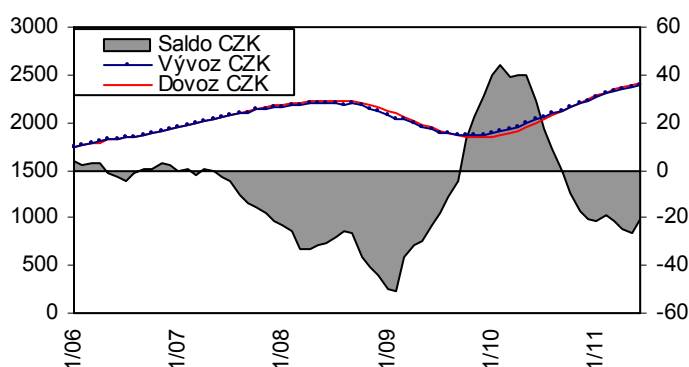
V obou pojetích je vývoz v metodice FOB a dovoz CIF.

Výsledky obou statistik jsou významně odlišné. Pro vývoj ZO lze považovat za relevantní statistiku ZO v národním pojetí. Ta má – na rozdíl od dat přeshraniční statistiky – přímou návaznost na platební bilanci a národní účty, což je důležité pro posouzení makroekonomické ne/rovnováhy země. Informace poskytované přeshraniční statistikou ZO lze vnímat jako doplňkové, neboť v národním pojetí poskytuje ČSÚ zatím pouze agregovaná měsíční data o vývozu a dovozu bez teritoriální struktury od roku 2005. V komoditní struktuře jsou známy zatím pouze čtvrtletní údaje od roku 2010 v členění jednomístné nomenklatury SITC.

Národní pojetí ZO

Český zahraniční obchod navázal od počátku roku 2011 na dynamický růst vývozu i dovozu dosahovaný v předchozím roce. V průběhu 2. čtvrtletí se však již jeho dynamika začala poněkud snižovat, což odpovídalo zpomalení temp růstu zahraničního obchodu Německa, kterým je tuzemský vývoz i dovoz standardně tažen.

Graf č. 10: Obchodní bilance – národní pojetí (roční klouzavé úhrny, mld. Kč)



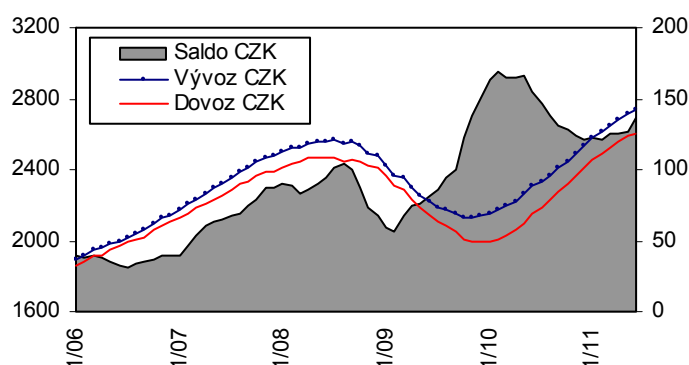
Pramen: ČSÚ, propočty MF

Za 1. pololetí 2011 vzrostl obrát českého zahraničního obchodu podle předběžných údajů ČSÚ o 15,5 % a dosáhl 2 461,6 mld. Kč, tj. o 330,4 mld. Kč meziročně více při růstu vývozu o 15,3 % a dovozu o 15,7 %. Při téměř vyrovnaných tempech růstu vývozu i dovozu skončila obchodní bilance přebytkem 19,5 mld. Kč, tj. o 0,3 mld. Kč meziročně nižším, přičemž deficit za 2. pololetí 2010 byl -40,3 mld. Kč. Meziroční posílení koruny znamenalo vyšší růst obchodu vyjádřeného v eurech – vývozu o 21,8 % a dovozu o 22,2 %.

Přeshraniční statistika ZO

Podle metodiky přeshraniční statistiky vzrostl vývoz o 16,8 % a dovoz o 16,7 %. Bilance skončila přebytkem ve výši 98,8 mld. Kč (o 79,3 mld. Kč více proti statistice v národním pojetí), tj. o 15,6 mld. Kč meziročně vyšším.

Graf č. 11: Obchodní bilance - přeshraniční statistika (roční klouzavé úhrny, mld. Kč)



Pramen: ČSÚ, propočty MF

Rozhodující význam pro zahraniční obchod má i nadále strojírenská produkce, na jejímž přebytku se nejvíce podílel obchod se silničními vozidly (147,6 mld. Kč) a dále pak se stroji a zařízeními všeobecně užívanými v průmyslu a výpočetní technikou. Naopak největším deficitem a zároveň největším meziročním zhoršením skončila bilance obchodu s nerostnými palivy a s chemickými výrobky. Bilanci ovlivnil růst cen dovážených komodit na světových trzích. Směnné relace⁵ jsou již šest čtvrtletí negativní a v 1. pololetí 2011 dosáhly meziročně hodnoty 96,9. Největší vliv na to měly ceny minerálních paliv a ostatních surovin.

Vývoz vzrostl v 1. pololetí 2011 ve všech komoditních třídách s výjimkou méně významné třídy olejů. Nedůležitější pro obchodní bilanci měl nárůst vývozu komodit třídy strojů a dopravních prostředků a z nich zejména silničních vozidel (o 13,2 %), elektrických zařízení, přístrojů a spotřebičů (o 18,3 %) a výpočetní techniky (cca o 20,0 %).

Tabulka č. 7: Komoditní struktura

Třídy SITC	Vývoz			Dovoz			Změna salda
	Index (%)	Podíl (%)		Index (%)	Podíl (%)		v mld. Kč
	2011/2010	1.pol.2010	1.pol.2011	2011/2010	1.pol.2010	1.pol.2011	2011/2010
Celkem	116,8	100,0	100,0	116,7	100,0	100,0	15,6
0 - Potraviny a živá zvířata	119,5	3,0	3,0	109,5	4,8	4,5	1,9
1 - Nápoje a tabák	101,4	0,7	0,6	115,1	0,6	0,6	-0,9
2 - Surové materiály (s výj. paliv)	110,1	3,1	3,0	131,6	2,7	3,0	-5,8
3 - Nerostná paliva a maziva	118,6	3,5	3,6	127,1	9,7	10,6	-21,9
4 - Živočišné a rostlinné oleje	80,4	0,2	0,1	131,1	0,2	0,2	-1,1
5 - Chemikálie	115,8	6,6	6,5	118,0	11,1	11,2	-10,0
6 - Tržní výrobky	120,1	17,4	17,9	119,3	18,2	18,6	2,7
7 - Stroje a přepravní zařízení	117,3	54,4	54,7	114,5	42,3	41,5	45,3
8 - Průmyslové výrobky	111,7	10,9	10,4	109,0	10,2	9,5	5,2
9 - Komodity jinde nezařazené	132,7	0,1	0,1	113,7	0,2	0,1	0,2

Pramen: ČSÚ

Objem dovozu se ve všech komoditních třídách zvýšil. Z významných položek nejvíce rostl dovoz výpočetní techniky (cca o 17,3 %), silničních vozidel (o 12,2 %) a elektrických zařízení, přístrojů a spotřebičů (o 9,4 %). Z nestrojírenských komodit to pak byla paliva i nepalivové suroviny a polotovary. Slabší spotřebitelská poptávka se odrazila v poněkud nižším růstu dovozu průmyslového spotřebního zboží i některých potravinářských komodit a surovin.

V teritoriálním členění zůstávají nejdůležitějšími obchodními partnery ČR země EU, i když z dlouhodobého hlediska je patrný trend mírného snižování jejich podílu na českém vývozu a

⁵ Z výběrových indexů v zahraničním obchodě se zbožím.

hlavně dovozu. Největší význam má tradičně Německo (podíl 32,2 % ve vývozu a 25,6 % v dovozu za 1. pololetí 2011), Slovensko (8,7 % resp. 5,5 %) a Polsko (6,3 % resp. 6,6 %). Spolu s Francií, Itálií, Rakouskem a Spojeným královstvím představoval podíl těchto sedmi zemí více než 66 % českého vývozu a 50 % dovozu.

Z mimoevropských zemí má největší význam pro český zahraniční obchod Čína, jejíž podíl – především v dovozu – se neustále zvyšuje. Zatímco ve vývozu činil podíl Číny v 1. pololetí 1,0 % (o 0,1 p.b. více), v dovozu představoval již 12,2 % (o 1,4 p.b. více).

5.2. Kapitálový účet

Kapitálový účet skončil v 1. pololetí 2011 přebytkem 0,5 mld. Kč. Pokles přebytku o 11,3 mld. Kč souvisel především s nižšími příjmy z fondů Evropské unie, vykazovanými na kapitálovém účtu a také meziročním snížením výnosů z prodeje emisních povolenek.

5.3. Finanční účet

Na finančním účtu byl vykázán čistý příliv zdrojů ve výši 58,5 mld. Kč (o 54,3 mld. Kč více). Největší vliv na toto zlepšení měla položka ostatních investic v souvislosti se změnou krátkodobé pozice bankovního sektoru vůči zahraničí. Příliv přímých investic ze zahraničí dosáhl 63,4 mld. Kč (o 2,7 mld. Kč méně), z toho 80 % tvořil reinvestovaný zisk. České přímé investice do zahraničí představovaly 14,4 mld. Kč (o 1,6 mld. Kč méně).

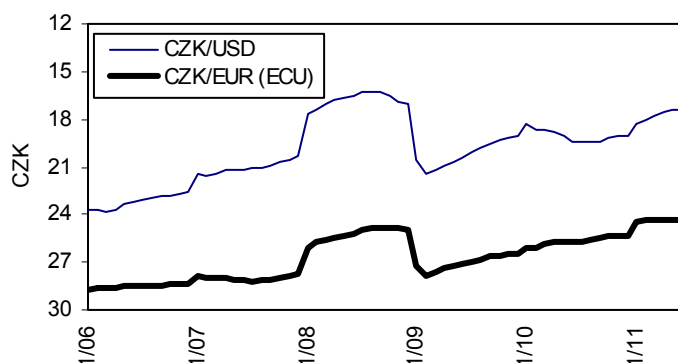
Poměr salda finančního účtu k HDP se zvýšil o 3,7 p.b na cca 6,4 %.

5.4. Měnové kurzy

Česká koruna si v uplynulém roce zachovala pozici stabilní a na středoevropský region relativně bezpečné měny a pokračuje v dlouhodobém trendu posilování.

Nominální směnný kurz koruny posílil za 1. pololetí 2011 vůči EUR v průměru o 5,7 %. Kolísání kurzu bylo v průběhu tohoto období relativně malé, měsíční průměr se pohyboval mezi 24,35 až 24,45 CZK/EUR. Proti USD koruna posílila o 11,8 %.

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



Pramen: ČNB

Volatilita kurzových pohybů vůči USD byla o něco výraznější než ve vztahu k EUR, kurz se pohyboval od 17,33 do 18,31 CZK/USD. Rozdílný vývoj kurzu koruny k EUR a USD byl dán vzájemným vztahem mezi těmito měnami. Ten byl v první řadě ovlivněn evropskou dluhovou krizí, na druhé straně silný vliv měla i nejistota ohledně vývoje ekonomiky a řešení zadluženosti USA.

5.5. Devizové rezervy

Stav devizových rezerv centrální banky k 30. červnu 2011 činil 728,3 mld. Kč, tj. 29,9 mld. EUR, což zhruba odpovídá objemu tří měsíců dovozu zboží a služeb.

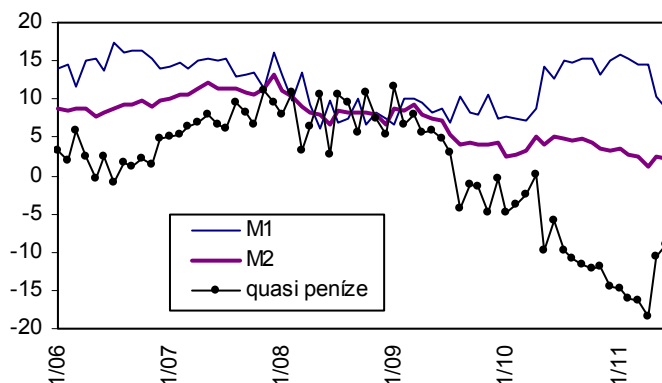
6. Měnový vývoj a finanční trh

6.1. Měnový přehled

6.1.1. Měnové agregáty (pasiva)

Vývoj měnových agregátů byl v 1. pololetí 2011 podobný jako v předchozím období a odrážel ekonomický růst. Růst peněžní zásoby (M2) dosáhl 2,5 %, což bylo o něco méně proti stejnému období roku 2010.

Graf č. 13: Měnové agregáty, (růst v %)



Pramen: ČNB

Růst vysoce likvidních peněz (M1) pokračoval a dokonce mírně zrychlil na 13,2 %. Quasi peníze (rozdíl M2 a M1) naopak pokračovaly v silném meziročním poklesu, který během 1. pololetí 2011 dosáhl 14,3 %. Celkové vklady vzrostly v průměru o 2,9 % (pomaleji než v 1. pololetí roku 2010), z toho celkové vklady domácností meziročně vzrostly o 4,7 % (též pomaleji než v 1. pololetí 2010), vklady podniků se snížily v průměru o 1,2 % (oproti růstu v 1. pololetí 2010 o 3,1 %). Pokles vkladů podniků může indikovat pokračující hospodářské oživení.

6.1.2. Úvěry (aktiva)

Poskytnuté úvěry podnikům a domácnostem vzrostly v 1. pololetí 2011 o 4,4 % (v 1. pololetí 2010 se v zásadě neměnily). Meziroční růst úvěrů domácnostem zpomalil z 9,6 % na 7,0 %, úvěry podnikům naopak zaznamenaly po dlouhé době poklesu růst o 1,7 %. Růst úvěrů domácnostem je zřejmě limitován stále poměrně vysokou nezaměstnaností a nízkým růstem disponibilních příjmů včetně přetrvávající opatrnosti plynoucí z nejistot ohledně budoucího ekonomického vývoje.

Růst úvěrů podnikům, který byl zaznamenán po téměř dvou letech poklesu, může podobně jako pokles vkladů podniků indikovat ekonomické oživení. U nefinančních podniků dosahoval růst dlouhodobých úvěrů nad 5 let (úvěry převážně investičního charakteru) přibližně 15 %, pokles úvěrů se splatností 1 až 5 let osciloval okolo 9 %, krátkodobé úvěry do 1 roku se během pololetí dostaly z meziročního poklesu do slabého růstu.

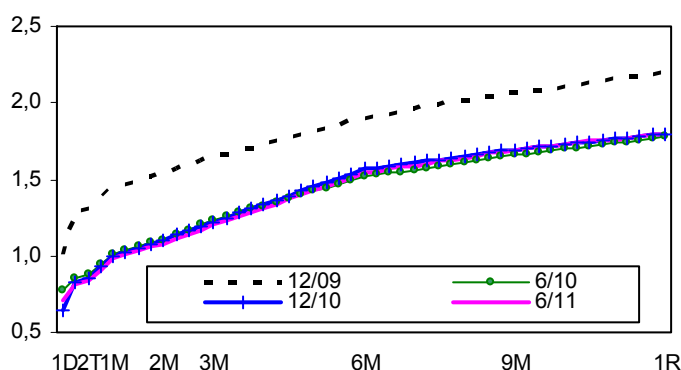
V červnu 2011 dosáhl čistý úvěr vládě 267,7 mld. Kč.

Pohledávky se selháním (non-performing loans) se již dále nezvyšovaly, což souvisí s postupně se lepšící makroekonomickou situací. Podíl pohledávek se selháním na celkových úvěrech domácností v květnu 2011 dosáhl 5,3 % (pouze o 0,1 p.b. více než v prosinci 2010), u nefinančních podniků se snížil z 9,7 % na 9,1 %. Absolutní objem úvěrů se selháním činil v květnu 2011 u domácností a nefinančních podniků 117,1 mld. Kč a proti stejnému období předchozího roku byl o 15,9 mld. Kč vyšší.

6.2. Úrokové sazby

Situace ohledně úrokových sazeb byla v 1. pololetí 2011 poměrně stabilní, všechny centrální banky pokračovaly v expanzivní monetární politice. ECB ponechala hlavní refinanční sazbu na rekordně nízké hodnotě 1,00 % až do dubna. Poté ji mírně zvýšila na 1,25 %. Americký Fed sazby nezvýšil a úrokové pásmo držel v rozmezí 0 až 0,25 %. Bankovní rada ČNB stále (již 14 měsíců) ponechává základní úrokovou sazbu pro dvoutýdenní repo operace na 0,75 %, což je z dlouhodobějšího hlediska rekordně nízká hodnota.

Graf č. 14: Krátkodobá peněžní výnosová křivka, % p. a.



Pramen: ČNB

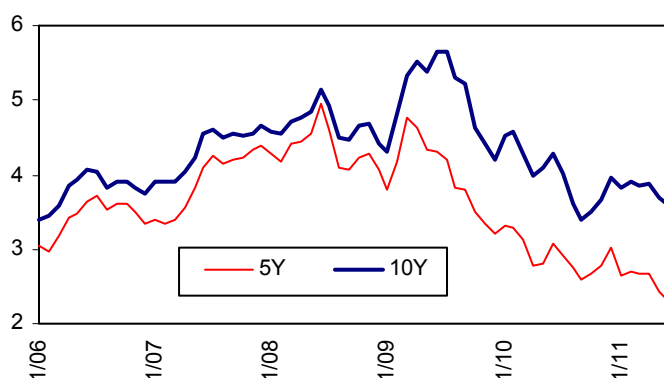
Průměrná hodnota tříměsíční sazby PRIBOR v 1. pololetí 2011 setrvala v souvislosti se stagnací sazeb ČNB na 1,2 %. Spread vůči 2T repo sazbě se pohyboval ve velmi úzkém pásmu mezi 0,4 a 0,5 p.b., nicméně nevykazuje tendenci k návratu na úroveň před recesí. Výnosová křivka mezibankovních úrokových sazeb PRIBOR se prakticky neměnila, což svědčí o tom, že se nemění inflační očekávání.

Průměrné úrokové sazby z celkových úvěrů nefinančním podnikům během 1. pololetí 2011 stagnovaly na 4,0 %, sazby z celkových úvěrů domácnostem se mírně snížily na 6,9 %. Průměrné úrokové sazby u nových úvěrů domácnostem stagnovaly na 14,6 %, nefinančním podnikům se snížily o 0,3 p.b. na 3,7 %. Snižování úrokových sazeb podnikům svědčí o rostoucí důvěře bank ve zlepšující se makroekonomickou situaci.

Průměrné úrokové sazby z celkových i nových vkladů se v 1. pololetí roku 2011 prakticky neměnily. Sazby celkových vkladů nefinančních podniků v červnu 2011 dosáhly 0,5 % (stejně jako v prosinci 2010), sazby z vkladů domácností 1,2 % (též stejně jako v prosinci 2010). Rozpětí úrokových sazeb z nových úvěrů a tržních úrokových sazeb (měřeno 3M sazbou PRIBOR) zůstává poměrně vysoké, což svědčí o ještě ne zcela stabilizované situaci na finančních trzích. V případě nefinančních podniků činil v květnu 2011 tento spread 2,5 p.b. (o 0,1 p.b. méně než ve stejném období roku 2010), u domácností 12,6 p.b. (o 0,3 p.b. méně). Vzhledem k tomu že se úrovně mezibankovních sazeb prakticky nezměnily, nebyl ani fundamentální důvod pro změny úrovní tržních úrokových sazeb.

Trh s českými státními dluhopisy se v 1. pololetí 2011 vyvíjel poměrně pozitivně. Výnosy z 5letých i 10letých státních dluhopisů proti 2. pololetí 2010 mírně vzrostly, spread mezi nimi se nepatrně zvyšoval. Spread mezi českými a německými konvergenčními dluhopisy se snížil z 98 b.b. v prosinci 2010 na 88 b.b. v červnu 2011 (během období však byl na ještě nižších hodnotách). Podle dosavadních dat lze konstatovat, že dluhová krize, která zasáhla některé státy eurozóny, se na výnosech českých státních dluhopisů příliš neprojevila. Výhled na další období je však v souvislosti se současnými problémy v eurozóně poněkud nejistý.

Graf č. 15: Výnosy státních dluhopisů, % p. a.



Pramen: ČNB

Akciový trh byl v 1. pololetí 2011 též poměrně stabilní. Index PX na BCCP na konci června 2011 dosáhl 1225,4 bodů a proti prosinci 2010 se prakticky nezměnil. Meziročně byl o 11 % výše. Během 1. pololetí 2011 dosáhl objem realizovaných obchodů 445,9 mld. Kč, což bylo v meziročním srovnání o 9,6 % méně. Na dluhové cenné papíry připadlo 55 % celkového objemu obchodů. Počátkem srpna došlo v souvislosti s prohlubujícími se dluhovými problémy eurozóny a snížením ratingu USA ke značným propadům akciových trhů. Index PX se k 10. srpnu 2011 propadl až na 979,4 bodů, což znamenalo oproti konci června ztrátu téměř 20 %.

7. Veřejné rozpočty

7.1. Vývoj hospodaření veřejných rozpočtů (metodika GFS 2001)

V roce 2011 lze očekávat mírné meziroční zlepšení vývoje hospodaření veřejných rozpočtů a s vysokou pravděpodobností dojde k dodržení fiskálního cíle stanoveného pro tento rok. Pozitivně se projeví opatření realizovaná zejména na výdajové straně (snížení objemu prostředků na platy ve státní správě o 10 %, snížení platů soudců a ústavních činitelů, zrušení nebo omezení rozsahu některých sociálních dávek, snížení investičních i běžných výdajů ve státní správě). Ve srovnání s původními předpoklady uvedenými v rozpočtové dokumentaci dojde ke snížení výdajů o 32,5 mld. Kč, přičemž k tomuto vývoji přispěla provedená opatření.

Deficit veřejných rozpočtů se v roce 2011 meziročně sníží o 7,0 mld. Kč, tj. o 0,3 p.b. na 4,6 % HDP a bude činit 172,5 mld. Kč. Ukazatel používaný jako základní indikátor pro fiskální cílení se meziročně zvýší o 1,3 mld. Kč na 152,1 mld. Kč, tj. 4,1 % HDP, což v relaci k HDP koresponduje s úrovní roku 2010. Fiskální cíl stanovený v Návrhu státního rozpočtu pro rok 2011 činil 4,3 %, lze tedy očekávat jeho zlepšení o 0,2 p.b. Po výrazném nárůstu tohoto ukazatele v roce 2009 v důsledku negativního ekonomického růstu souvisejícího s hospodářskou krizí dochází k jeho stabilizaci (viz Tabulka č. 8).

Tabulka č. 8: Vývoj veřejných rozpočtů v % HDP

	2008	2009	2010	2011 předběžná skutečnost
PŘÍJMY	40,1	38,2	38,8	39,1
VÝDAJE	41,1	45,0	43,7	43,7
SALDO	-1,1	-6,8	-4,9	-4,6
SALDO pro fiskální cílení	-1,0	-6,3	-4,1	-4,1
Hrubý veřejný konsolidovaný dluh ke konci roku	29,0	34,5	38,7	41,4

Pramen: MF

Výše uvedená data svědčí o tom, že také cíl původně stanovený v Konvergenčním programu (v metodice ESA 95; fundamentální rozdíly viz příložený metodický box) ČR by měl být dodržen.

Nejvyšší podíl na celkovém deficitu veřejných rozpočtů si standardně udržuje státní rozpočet, jeho vývoj se meziročně zlepšil a deficit tak bude nižší o 20,9 mld. Kč. V meziročním porovnání se také o 0,7 mld. Kč zlepšil deficit zdravotních pojišťoven na 6,2 mld. Kč. Nicméně ve srovnání s předchozími roky očekávají zdravotní pojišťovny už třetím rokem deficitní hospodaření. Naopak ke zhoršení dojde u ostatních subjektů veřejných rozpočtů. Ve srovnání s rokem 2010 dojde ke znatelnému zhoršení výsledku hospodaření u státních fondů (o 17,7 mld. Kč), přičemž z přebytkového stavu se změní na očekávaný deficit 13,7 mld. Kč. Stejně jako v minulých letech se projevuje nedostatek jejich vlastních příjmů (dotační závislost je patrná zejména u Státního fondu dopravní infrastruktury). Výdajové programy fondů jsou již nastaveny, ale většina nemá v současné době dostatečné zdroje na realizaci své činnosti. Místní rozpočty skončí na rozdíl od přebytkového stavu v roce 2010 s horší bilancí o 1,1 mld. Kč, tzn. se schodkem ve výši 0,8 mld. Kč.

Podobně jako v roce 2010 se i v roce 2011 předpokládá rychlejší růst příjmů než výdajů (o 0,7 p.b.). Tento vývoj je pozitivně ovlivněn zlepšením makroekonomické situace a také dopady opatření přijatých v roce 2010 pro příjmovou stranu a v roce 2011 pro stranu výdajovou. Vývoj deficitů veřejných rozpočtů je patrný z výše uvedené tabulky (viz Tabulka č. 8).

V roce 2011 dojde k mírnému zvýšení podílu celkových příjmů na HDP ve srovnání s rokem 2010 o 0,3 p.b. na 39,1 %. Objem celkových daňových příjmů (vč. sociálních příspěvků) opět meziročně vzroste, tentokrát o 4,2 %. Konsolidovaná daňová kvóta se zvýší o 0,8 p.b. a bude činit 33,8 % HDP. Porovnání očekávaných celkových daňových příjmů (vč. příspěvků na sociální zabezpečení) s rozpočtovou dokumentací nevychází tak nepříznivě; k jejich nenaplnění by mělo dojít o 2,8 mld. Kč. Nižší očekávané inkaso zaznamenaná daň z příjmu fyzických osob (o 12,1 mld. Kč), naopak vyšší se očekává inkaso spotřebních daní (o 3,6 mld. Kč), daně z přidané hodnoty (o 1,6 mld. Kč), pojistného na sociální zabezpečení (o 0,4 mld. Kč) a dosud zanedbatelný výnos z převodových daní se v důsledku uvalení darovací daně na emisní povolenky více než dvacetinásobně zvýší. Inkaso daně z příjmu právnických osob zůstane na původní výši.

Podíl výdajů na HDP se ve srovnání s předchozím rokem nezmění a bude činit 43,7 % HDP. V jejich struktuře dochází na rozdíl od předchozích let k viditelnějším posunům. Většina výdajů veřejných rozpočtů by se měla vyvíjet lépe, než předpokládal schválený rozpočet.

Rozhodující část výdajů je realizována prostřednictvím dotací a ostatních běžných transferů (vč. sociálních dávek), ty se meziročně zvýší o 2,6 %. Dynamika sociálních dávek, které tvoří 42,2 % celkových výdajů, se meziročně zvýší a její růst bude činit rovněž 2,6 %. Jedná se především o mandatorní výdaje realizované státním rozpočtem. V jejich rámci představují

nejvýznamnější podíl dávky důchodového pojištění, které tvoří cca 2/3 celkových sociálních dávek. Jejich objem se vzhledem k vysoké citlivosti na demografický vývoj pravděpodobně v budoucnu nepodaří stabilizovat bez realizace řadu let zmiňované komplexní důchodové reformy. V minulosti založená nezdravá tendence růstu těchto výdajů má na hospodaření veřejných rozpočtů negativní dopad, neboť jsou vytěšňovány ostatní veřejné výdaje, které mohou mít produktivnější formu, a tím dochází ke zužování manévrovacího prostoru pro fiskální politiku. V souvislosti s deficitním hospodařením veřejných rozpočtů v předchozích letech také zcela logicky dochází k meziročním nárůstu výdajů dluhové služby (o 32,4 %).

V roce 2011 lze meziročně očekávat snížení výdajů na nákup fixních aktiv o 5,6 %, tedy pokles pořízení dlouhodobého majetku. Jejich převážná část bude realizována územními samosprávnými celky a státním rozpočtem.

Na druhé straně nelze popřít, že efekty přijatých úsporných opatření v roce 2011 pozitivně ovlivní výdajovou stranu a tyto tendence budou mít určitý přesah také do následujících let. Aktualizované výsledky naznačují, že došlo k poklesu výdajů na mzdy a platy ve státní správě, zbrzdění růstu sociálních dávek i ke snížení běžných transferů veřejným společnostem. Většina výdajových položek veřejných rozpočtů by se měla vyvíjet lépe, než předpokládala rozpočtová dokumentace.

Podíl čistého peněžního toku z provozní činnosti na HDP se ve srovnání s rokem 2010 mírně zlepšil (o 0,3 p.b.) na -2,2 % HDP. Dalším ukazatelem používaným pro hodnocení fiskální politiky je saldo primární bilance, které se bude vyvíjet podobně a meziročně se zlepšit o 0,6 p.b., tj. v roce 2011 dosáhne výše -3,1 % HDP.

Schodek státního rozpočtu byl původně odhadován ve výši 136,6 mld. Kč; podle aktuálních odhadů dosáhne úrovně 136,8 mld. Kč, což je o 0,2 mld. Kč více, než činil původní předpoklad. **Takto upravený deficit státního rozpočtu není metodicky shodný s deficitem prezentovaným v ostatních částech tohoto dokumentu, neboť z jeho výše je vyloučen vliv finančních operací** (poskytování a splácení půjček, nákup a prodej majetkových účastí).

Ve srovnání s rozpočtovou dokumentací lze u státního rozpočtu očekávat nižší příjmy z evropských fondů, mírné zvýšení daňových příjmů (především díky spotřebním daním a daním z majetku), a také mírně vyšší ostatní příjmy (příjmy z vlastnictví, prodeje zboží a služeb, pokuty a penále). Očekávané výdaje státního rozpočtu by oproti rozpočtované výši měly být nižší o 12,0 mld. Kč, po zahrnutí transakcí Národního fondu a zdrojů z privatizace o 11,1 mld. Kč. Méně by se mělo vydat především za úroky (o 15,0 mld. Kč), za mzdy a platy státních zaměstnanců, sociální dávky a také ostatní výdaje. Naopak porostou běžné transfery (o 13,1 mld. Kč), jejich růst je způsobený především dotacemi provozovatelům přenosové soustavy a distribučních soustav související se snahou vlády zamezit nárůstu cen elektrické energie. I přes poměrně pozitivní vývoj výdajové strany veřejných rozpočtů je zřejmé, že i nadále existuje prostor pro jejich restrukturalizaci a zefektivnění.

Také ostatní subjekty veřejných rozpočtů s výjimkou mimorozpočtových fondů (zejména Státního fondu dopravní infrastruktury a Státního zemědělského intervenčního fondu) dosáhnou podle aktuálních odhadů proti původním předpokladům lepšího výsledku hospodaření; u veřejného zdravotního pojištění o 2,1 mld. Kč a územních samosprávných celků o 8,4 mld. Kč.

7.2. Dluh veřejných rozpočtů

Úroveň dluhu veřejných rozpočtů trvale narůstá, jeho výši ke konci roku 2011 odhadujeme na 1 543,7 mld. Kč – tedy 41,4 % HDP. V roce 2011 dochází k meziročnímu zpomalení dynamiky jeho růstu o 4,9 p.b.; bude činit 8,6 %.

Dluh veřejných rozpočtů je generován především deficitem státního rozpočtu, a proto má státní dluh v jeho struktuře nejvyšší váhu. Ten roste rychleji než celkový dluh, tempo jeho růstu se očekává ve výši 9,3 %. Z hlediska váhy se po státním dluhu na celkovém zadlužení nejvíce podílejí územní samosprávné celky. Očekávaný dluh státních fondů bude i v roce 2011 relativně zanedbatelný, zadlužený zůstává Státní fond životního prostředí a Státní zemědělský intervenční fond. Zdravotní pojišťovny celkové zadlužení nijak citelně nezvyšují, jejich závazky vůči zdravotnickým zařízením nejsou součástí dluhu.

Z hlediska mezinárodního srovnání není úroveň celkového zadlužení ČR zatím vysoká. Nebezpečím je ale jeho vysoká dynamika a také skutečnost, že jeho růst byl v minulosti značně zpomalován inkasem privatizačních příjmů. Jejich vliv je v současné době téměř zanedbatelný a dosažená výše deficitu má těsnější vliv na růst dluhu. Náklady dluhové služby razantně rostou, zůstávají trvalou zátěží výdajové strany. Proto je jediným možným řešením zmírnění růstu deficitů veřejných rozpočtů, které jej generují, v lepším případě pak trvalé dosahování přebytků primární bilance.

Očekávané výsledky hospodaření jednotlivých subjektů veřejných rozpočtů a vývoj jejich dluhu budou podrobněji popsány v sešitu Hospodaření veřejných rozpočtů, který je součástí dokumentace Návrhu zákona o státním rozpočtu na rok 2012.

Metodický box

Používané metodiky veřejných rozpočtů

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

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

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

Saldo pro fiskální cílení představuje celkové saldo v metodice peněžních toků očištěné o dotace transformačním institucím. Vyloučen je také vliv EU prostředků (vč. operací Národního fondu), 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 jednorázového nebo dočasného charakteru (např. úhrada transformačních nákladů). Tento ukazatel je shodný s ukazatelem používaným v návrhu střednědobého výhledu státního rozpočtu.

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