

ČESKÁ EKONOMIKA: ROK PO VSTUPU DO EU

Kamil JANÁČEK, Eva ZAMRAZILOVÁ, Komerční banka, a.s., Praha

1. Shrnutí

V roce 2004 česká ekonomika dále zrychlila: hrubý domácí produkt (HDP) vzrostl o 4,4 %. Na rozdíl od předchozího roku zpomalila spotřebitelská poptávka, zatímco investiční poptávka dále zesílila a představovala pro rok 2004 hlavní zdroj hospodářského růstu. Spotřeba domácností v důsledku nižšího tempa růstu reálných příjmů vzrostla pouze o 2 %. Mohutná investiční aktivita průmyslových podniků a růst ve stavebnictví, které bylo v prvních měsících roku posilováno očekávanou změnou DPH, mělo za následek nárůst hrubé tvorby fixního kapitálu o 7,6 %.

Zesílená exportní aktivita průmyslových podniků zlepšuje zahraniční obchod zejména ve vztahu k HDP. Absolutní přínos obchodu zbožím byl v roce 2004 vyšší než příspěvek soukromé spotřeby domácností. Je zřejmé, že vstup do EU byl podstatným faktorem, který podpořil expanzi českých exportů zboží ve druhé polovině roku 2004. Česká ekonomika se tak postupně stává ekonomikou vývozní.

Obdobné tendence převládaly i na počátku roku 2005. Hrubý domácí produkt vzrostl v prvním čtvrtletí roku 2005 o 4,4 %, tedy shodným tempem, jako za celý rok 2004. K růstu HDP významně přispěl export zboží s růstem 19,5 %; výše netto exportu 27,3 mld. Kč se vyznačovala nejvyšší čtvrtletní hodnotou od roku 1993. Investice do fixního kapitálu pokračovaly solidním růstem 5,5 %. Spotřeba domácností se zvýšila pouze o 1,3 %. Znamenalo to nejslabší růst od posledního čtvrtletí roku 1998. Spotřeba vlády klesla o 3,8 %.

Tabulka 1
Hlavní makroekonomické ukazatele

		1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005f
Růst HDP	%, s.c.	0,5	3,3	3,3	2,0	3,2	4,4	4,0
Průmyslová produkce	%, s.c.	-3,1	5,8	6,8	4,8	5,8	9,9	5,0
Stavební produkce	%, s.c.	-6,5	5,6	9,6	2,5	8,9	9,7	5,0
Maloobchodní tržby	%, s.c.	2,1	4,6	4,3	2,7	5,0	2,5	3,5
Inflace	%, průměr	2,1	3,9	4,7	1,8	0,1	2,8	1,6
Inflace	%, konec období	2,5	3,9	4,1	0,6	1,0	2,8	2,1
Výrobní ceny	%, konec období	3,4	5,0	0,8	-0,7	0,9	7,7	2,0
Míra nezaměstnanosti	%, konec období	9,4	8,8	8,9	9,8	10,3	9,5	9,0
Obchodní bilance	mld.Kč	-69,9	-126,8	-116,7	-71,3	-69,8	-22,9	50,0
Běžný účet	mld. USD	-1,5	-2,7	-3,3	-4,2	-5,7	-5,6	-4,0
Běžný účet	% HDP	-2,7	-5,3	-5,4	-5,6	-6,3	-5,2	-3,0
Finanční účet	mld.USD	3,1	3,8	4,5	10,6	5,6	7,0	8,0

Finanční účet	% HDP	5,6	7,5	7,5	14,4	6,1	6,6	6,2
Státní rozpočet	% HDP	-1,6	-2,4	-2,9	-1,9	-4,3	-3,4	-3,7
Devizové rezervy	mld. USD	12,9	13,1	14,8	23,7	27,0	28,4	28,0
Růst peněžní zásoby	%, konec období	8,1	6,5	12,4	3,2	6,9	4,4	6,5
PRIBOR 3M	%, průměr	6,9	5,4	5,2	3,6	2,3	2,4	1,9
CZK/EUR	průměr	36,9	35,6	34,1	30,8	31,8	31,9	31,0
CZK/USD	průměr	34,6	38,6	38,0	32,7	28,2	25,7	23,0

* od roku 2004 v nové metodice

Pramen: Česká národní banka, Český statistický úřad, předpovědi KB.

Rok 2004 může být označen jako rok zásadní změny ve vývoji zahraničního obchodu, kdy obchodní deficit klesl na 22,9 mld. Kč (z 69,8 mld. Kč v roce 2003). Export stoupl o 23,8 %, import o 19,2 %. Hlavní příčinou citelného zlepšení obchodní bilance byl vstup do EU (květen 2004). Zahraniční obchod akceleroval, přičemž vývozy rostly podstatně rychleji než dovozy. Zatímco za leden až duben vzrostl vývoz o 16,3 %, za květen až prosinec činilo průměrné tempo růstu již 27,4 %. Zrychlení dovozu po vstupu do EU bylo méně výrazné: z 15,8 % za první čtyři měsíce stouply dovozy na 20,8 % ve zbylých měsících. Vstup do EU otevřel exportní šance i pro malé a střední podniky. Kromě administrativních bariér byly patrně odstraněny i překážky spíše psychologické.

První polovina roku 2005 potvrdila trend zlepšování obchodní bilance. Dynamika obchodní výměny však silně zpomalila. Přes toto citelné zpomalení a silný kurz měny, byla obchodní bilance přebytková ve všech prvních pěti měsících roku 2005. Přebytek za toto období dosáhl 30,5 mld. Kč. Česká republika za dobu své existence neměla lepší výsledek.

V prvním čtvrtletí roku 2005 skončil v přebytku 14,6 mld. Kč i běžný účet platební bilance v souvislosti se zlepšením obchodní bilance. Přebytku bylo dosaženo poprvé po 43 čtvrtletích permanentních deficitů. Hlavní položkou zatěžující v současné době běžný účet, je však bilance výnosů, jejíž schodek dosáhl v prvním čtvrtletí roku 2005 18,1 mld. Kč., v důsledku vysokých reinvestic i repatriací zisku. Reinvestice zisku ovšem nepředstavují reálné finanční toky, a neohrožují tedy finanční stabilitu země. Finanční účet zaznamenal – poprvé od posledního čtvrtletí roku 1997 – deficit ve výši 14,9 mld. Kč. Hodnota přílivu přímých zahraničních investic byla na stejné úrovni jako v předcházejícím roce ve výši 28,6 mld. Kč. Vysoký čistý odliv však zaznamenaly portfoliové i ostatní investice (dohromady činily -42,9 mld. Kč), především v důsledku velmi nízkých úrokových sazeb.

Průmyslová výroba si udržela mohutný růst v průběhu celého roku 2004. Celoroční nárůst o 9,9 % byl nejlepším výsledkem od roku 2001. Dynamika průmyslu byla tažena především třemi zpracovatelskými odvětvími: výrobou kovů, elektrotechnickým průmyslem a výrobou automobilů. Hlavními činiteli růstu v průmyslu byly exportně orientované společnosti vlastněné zahraničním kapitálem. Jejich celkové tržby i tržby z vývozu silně převyšovaly výsledky domácích společností.

Od počátku roku 2005 růst průmyslové výroby zpomaluje. Období leden až květen 2005 se vyznačovalo růstem již jen o 4,5 %. Zpomalení tohoto tempa růstu v průmyslu souvisí se zpomalením exportů. Na nižším trendu vývoje průmyslové výroby i exportu měla výrazný vliv slabá hospodářská aktivita v eurozóně, zejména v Německu. Dalším důvodem bylo silné oslabení poptávky po hutní produkci, která v roce 2004 hrála hlavní roli při růstu průmyslu. Nejdynamičtějším průmyslovým odvětvím zůstává automobilový průmysl s růstem 12 %, kde se již začíná projevat náběh výroby nových kapacit.

Nárůst ve stavebnictví v roce 2004 o 9,7 % patřil k nejvyšším od roku 1993. Byl soustředěn zejména do prvních čtyř měsíců roku, tj. před očekávanou změnou DPH. Po této změně, až do srpna, se vývoj silně zpomalil, a teprve ve druhé polovi-

ně roku 2004 se stavebnictví vrátilo na růstovou dráhu 5 – 6 %. Ta také reprezentuje jeho střednědobý potenciál. Stavebnictví bylo v prvním pololetí roku 2005 silně ovlivněno statistickým efektem extrémně silného růstu z předcházejícího roku, které souviselo se změnami DPH v květnu 2004. Stavební výroba za prvních pět měsíců roku 2005 klesla o 5,9 %, i když pokračuje výstavba infrastrukturních projektů i realizace projektů zahraničních investorů.

Maloobchod po silném 5% růstu z roku 2003 zaznamenal v roce 2004 výrazný pokles růstu na 2,5 %. Znamenalo to současně nejslabší výsledek od roku 1998. Společně s poklesem tempa růstu tržeb v maloobchodě, oslabovala v roce 2004 i poptávka spotřebitelská. Hlavním zdrojem zpomalení v maloobchodě se vyznačoval motoristický segment. Prodeje aut stouply v roce 2004 pouze o 2,4 %, což znamenalo z velké části přirozenou kompenzaci mimořádně silných prodejů z roku 2003. Nejmenší oslabení zaznamenalo nepotravinářské spotřební zboží, jež také patří mezi komoditní skupiny, kde jsou prodeje nejvýznamněji podporovány využitím spotřebitelských úvěrů. Celkový objem spotřebitelských úvěrů dosáhl na konci roku 2004 69,3 mld. Kč (tj. meziroční vzestup o 13,6 %).

V roce 2005 mírně oživil oproti předchozímu roku maloobchod v souvislosti s obnovením dynamiky prodejů automobilů. Za prvních pět měsíců stouply maloobchodní prodeje o 4,5 %.

Mezi hlavní faktory, které v roce 2004 ovlivnily vývoj spotřebitelských cen, patřily dvě vlny změn DPH (leden a květen), růst cen potravin a pohonných hmot. Inflation dosáhla vrcholu v říjnu roku 2004 ve výši 3,5 %, nicméně fundamentální inflační tlaky v české ekonomice jsou stále slabé. Vstup do EU znamenal zesílení konkurence a zároveň se nenaplnily obavy o možném skoku cenové hladiny.

Následkem toho v posledních dvou měsících roku 2004 klesla inflace na 2,8 %. Stejně hodnoty vykazoval i celoroční průměr. První polovina roku 2005 byla ve znamení klesající inflace. Silná koruna brzdila negativní vliv vysokých cen ropy na domácí cenovou hladinu a konkurence na trhu zboží zabraňovala prodejcům ve zvyšování cen. Meziroční inflace činila koncem června roku 2005 1,8 % a pohybovala se mírně pod průměrem eurozóny.

Růst výrobních cen se vyznačoval podstatně rychlejším tempem než růst cen spotřebitelských v důsledku vysokých světových cen nafty a kovů. Nejvyšší hodnoty dosáhly výrobní ceny v říjnu ve výši 8,6 %. Mírný pokles světových cen surovin v posledním čtvrtletí roku 2004 vedl i k poklesu domácích výrobních cen, jejichž nárůst v závěru roku dosáhl 7,7 %. Celoroční průměr činil 5,7 %. Výrobní ceny znamenaly též v prvním pololetí roku 2005 pokles, především v důsledku rychlého pádu světových cen kovů. Tento pokles stačil zatím kompenzovat vzestup cen ropy, které se v posledních měsících trvale udržují nad 55 USD za barel. I u výrobních cen zabraňuje silná konkurence na domácím i světovém trhu výrobcům přelévát vysoké ceny vstupů do cen finální produkce.

Česká měna, po oslabení v první polovině roku 2004, začala ve druhé polovině roku posilovat. Celoroční průměrný kurz, prakticky stejně jako v roce 2003, činil vůči euru 31,9 CZK/EUR. K americkému dolaru sledovala česká měna apreciační dráhu eura. Průměrný směnný kurz byl v roce 2004 25,7 CZK/USD. Tato hodnota představovala meziroční posílení o 9 %. Kurz české měny od ledna do června 2005 osciloval ve velmi úzkém intervalu mezi 29,8 a 30,3 CZK/EUR (23,0 – 23,8 CZK/USD). Trojí snížení reposazby, provedené ČNB v prvním pololetí roku 2005, kurz české měny prakticky neovlivnilo. Ten byl stále spíše ovlivňován příznivými makroekonomickými ukazateli než měnovou politikou.

Údaje o nezaměstnanosti byly v roce 2004 ovlivněny změnou metodiky. Ministerstvo práce a sociálních věcí vykazuje od července roku 2004 počty nezaměstnaných i míru nezaměstnanosti v souladu s metodikou ILO. Míra nezaměstnanosti je podle

nové metodiky přibližně o jeden procentní bod nižší než podle metodiky původní. Na konci roku 2004 stejně jako v roce 2003 dosáhla míra nezaměstnanosti 9,5 %.

Trh práce, reagující především na trvale silnou hospodářskou aktivitu, zaznamenal v první polovině roku 2005 první známky zlepšení. V závěru prvního pololetí poklesla meziroční míra nezaměstnanosti na 8,6 %. Restrukturalizovaný průmysl nezatěžuje již trh práce nově uvolňovanou pracovní silou jako v předchozích letech. Zaměstnanost v průmyslu naopak mírně roste, především v úspěšných zpracovatelských odvětvích. Nicméně nezaměstnanost, zejména dlouhodobá, představuje stále jeden z nejzávažnějších hospodářských problémů České republiky. Nadpoloviční podíl dlouhodobě nezaměstnaných řadí Českou republiku do dolní části evropského žebříčku.

Výhled na rok 2005

V roce 2005 očekáváme růst HDP okolo 4 %. Hlavními faktory růstu bude čistý export zboží a investiční poptávka, která poroste tempem ve výši 5 – 7 %. Poptávka domácností ve druhé polovině roku mírně oživí na úroveň 2 – 3 %. Vládní výdaje obnoví svoji dynamiku. V celoročním výsledku však bude víceméně stagnovat. Přes klesající trend dynamiky vývozu i dovozu, bude pokračovat zlepšování obchodní bilance. Celoroční přebytek se bude pohybovat okolo 55 mld. Kč. Deficit běžného účtu platební bilance klesne (z 5,2 % HDP v roce 2004 na 3,0 % v roce 2005). Zlepšení obchodní bilance se zčásti kompenzuje pokračujícím prohlubováním bilance výnosů.

Zkušenosti s trojím snížením reposazby mezi lednem a dubnem 2005 ukázaly, že ani poměrně agresivní politika ČNB není schopna zastavit posilování koruny. Ta bude v roce 2005 pokračovat na dráze mírného posilování vůči euru ve výši 2 – 4 %. Hlavními důvody zhodnocování budou i nadále dobré výsledky zahraničního obchodu, nízká inflace, solidní hospodářský růst a pokračující aktivity zahraničních investorů. Aprece české měny vůči dolaru nebude letos tak výrazná, jak tomu bylo v roce 2004. ČNB nezmění reposazbu až do konce roku a ani pravděpodobně až do konce prvního čtvrtletí roku 2006. Nadále bude přetrvávat rozdíl 25 základních bodů mezi reposazbou ČR a refisazbou v eurozóně. Totéž platí pro 3M Pribor. Bude se pohybovat zhruba 20 základních bodů pod hladinou 3M Euribor v průběhu druhé poloviny roku 2005.

Růst průmyslu bude i nadále ovlivňován zejména exporty. Jejich zpomalení ovlivní i dynamiku průmyslu, jehož celoroční růst se bude pohybovat kolem 5 %. Infrastrukturní projekty a aktivity zahraničních investorů podpoří stavební výrobu. Nicméně vysoká statistická základna prvních čtyř měsíců roku 2004 ovlivní výsledky roku 2005. Po poklesu stavební výroby zhruba o 6 % za prvních pět měsíců roku 2005, dojde k oživení ve zbývajících částech roku. Celoroční nárůst očekáváme ve výši maximálně 5 %.

Maloobchodní prodeje v roce 2005 mírně oživí, nejen díky růstu reálných příjmů, ale i pokračujícímu využití spotřebních úvěrů, které mohou v roce 2005 vzrůst o dalších nejméně 10 %. Po slabších výsledcích roku 2004 ožívají i prodeje automobilů. Růst maloobchodních prodejů v roce 2005 dosáhne přibližně 3,5 %.

Rok 2005 zůstává i nadále rokem mírné inflace, díky velké konkurenci na vnitřním trhu a silné koruně, která relativně zlevňuje dovozy. K cenové stabilitě přispěje též nízká úroveň a stabilita úrokových sazeb. Koncová míra inflace se bude v roce 2005 pohybovat těsně nad hranicí 2 % a průměrná inflace v intervalu 1,4 – 1,8 %. Zatímco světové ceny kovů klesají, ceny ropy zůstávají hlavním faktorem, který tlačí výrobní ceny vzhůru. Na druhé straně, konkurence a silný kurz koruny, do

značné míry vykompenzují účinky vysokých cen nafty a zemního plynu. Na konci roku růst výrobních cen proto dosáhne 2,0 %.

Solidní hospodářská dynamika i nadále napomůže pomalu a mírně ke zlepšení situace na trhu práce. Nezaměstnanost se bude na konci roku 2005 pohybovat kolem hranice 9 %. Nicméně znepokojující růst dlouhodobé nezaměstnanosti, její strukturální charakter a nízká pružnost trhu práce, zůstávají hlavními problémy nejen českého trhu práce, ale i celé české ekonomiky.

2. Vnější okolí

2. 1 Výhled světové ekonomiky

Výhled světové ekonomiky na rok 2005 je relativně příznivý, a to i po turbulentním vývoji cen ropy v první polovině roku. Po růstu světové ekonomiky o 4,9 % v roce 2004 (nejvyšší za posledních třicet let), můžeme očekávat její růst okolo 4 % i v roce 2005 (viz Tabulka 2). Stejně jako v roce 2004, i letos, bude mít na růst největší vliv USA, země jihovýchodní Asie (zejména Čína a Indie) a Latinská Amerika. Tempa růstu v Eurozóně a v Japonsku vykáží dvaapůlkrát až třikrát nižší růst, než v USA, a ještě podstatněji nižší, než v Číně či Indii.

Tabulka 2

Světová ekonomika 2003 – 2005 (růst HDP v %, stálé ceny)

	2003	2004	2005
Svět	3,6	4,9	4,0
USA	3,0	4,4	3,8
Eurozóna	0,5	1,8	1,3
- Francie	0,5	2,3	2,0
- SRN	-0,1	1,6	1,0
Japonsko	2,7	2,6	1,5
Asie (bez Japonska)	7,1	7,9	7,0
Latinská Amerika	1,3	6,1	4,5

Pramen: Societé Générale, Komerční banka.

Relativně mohutný růst světové ekonomiky není prozatím doprovázen žádným významnějším zvýšením inflace. Zvýšení cen ropy a některých dalších surovin, které vždy doprovází vyšší poptávku, je tlumeno silnou konkurencí mezi hlavními hráči na světovém trhu – jmenovitě Čínou, Indií a novými členskými zeměmi EU. Tato konkurence je navíc zesílena přebytkem volných výrobních kapacit ve vyspělých zemích OECD.

Ani vysoká cena ropy, která se pohybuje v průměru okolo 55 USD za barel, nezpomalila významněji světovou ekonomiku, jelikož nemalá část cenového vzestupu byla kompenzována oslabením dolaru, zejména k euru a protože cena 55 USD za barel v roce 2005 je v reálném vyjádření pouze 60 % ceny barelu nafty v roce 1982. Obchod s ropou, který reprezentoval v roce 1982 kolem 8 % světového HDP, je v současnosti menší než 2 %. Vliv cen nafty na světový hospodářský růst je proto dnes nižší.

Problémem se jeví otázka udržitelnosti světového ekonomického růstu ve světle dvojího deficitu v USA, a to deficitu federálního rozpočtu a běžného účtu platební bilance a rostoucí mezery mezi velmi pomalým růstem v Japonsku a Eurozóně na straně jedné a silnou hospodářskou dynamikou USA a Asie (bez Japonska) na straně druhé. Pro snížení rizika náhlého propadu růstové dynamiky a pro snížení

volatility temp růstu světového HDP by bylo vysoce žádoucí realizovat následující politiky:

- Eurozóna a Japonsko by měly svůj růst podstatně více opírat o domácí poptávku,
- USA by měly přijmout korekční opatření ke snížení deficitu federálního rozpočtu a vyloučit tak nebezpečí prudkého oslabení dolaru,
- Čína a další země jihovýchodní Asie by měly postupně apreciovat své měny, aby předešly přehřátí ekonomik.

Do jaké míry je tento pozitivní scénář realistický, je otevřenou otázkou a hlavním problémem roku letošního i roku následujícího.

2. Středoevropské nové členské země EU

Rok 2004, kdy do EU vstoupily čtyři středoevropské země, byl ve znamení zrychlení jejich ekonomického růstu, který byl až dvojnásobný proti průměru Eurozóny (viz Tabulka 3). Ve všech čtyřech zemích (CE 4) se výrazně zrychlily vývozy, nejvíce pak v České republice. Česká republika a Slovensko byly nadále cílem pokračujícího přílivu přímých zahraničních investic. Měny všech čtyř zemí začaly ve druhé polovině roku 2004 apreciovat, což přispělo, přes podstatný růst cen dovážených surovin, ke snížení inflace.

Nižší míra inflace v průběhu prvního pololetí roku 2005 byla důvodem poměrně značného snížení základních úrokových sazeb v Maďarsku a Polsku. V České republice došlo též ke třem snížením repo sazby, která se nyní nachází na úrovni 1,75 %, tzn. 25 základních bodů pod základní sazbou ECB. Též 3M PRIBOR se pohybuje zhruba o 20 základních bodů pod úrovní 3M EURIBORu. Konvergence úrokových sazeb zemí CE 4 a Eurozóny je výrazným aspektem prvního roku členství těchto zemí v Evropské Unii.

Nejdále ve fiskální konsolidaci postoupilo Slovensko. V letech 2003 a 2004 provedlo zásadní reformy daňového systému, zavedlo penzijní reformu a realizovalo změny ve financování zdravotní péče. Výhled veřejných financí umožní Slovensku, s vysokou pravděpodobností, přijetí eura v roce 2009.

Slabá pozice vlády v Polsku vedla v roce 2002 k zastavení veškerých reforem. Změnu lze očekávat až po zářijových parlamentních volbách, nejdříve v roce 2006. Totéž platí pro Maďarsko, které navíc v současné době vykazuje nejvyšší deficity jak veřejných financí, tak běžného účtu platební bilance. Nicméně je třeba poznamenat, že jak Maďarsko, tak Polsko jednoznačně prohlásily, že v letech 2006 až 2007 zásadně reformují daňový systém, a zavedou rovnou daň podle slovenského vzoru.

Tabulka 3

Růst HDP v zemích Visegrádské čtyřky (růst v %)

	2003	2004	2005f
Polsko	3,8	5,3	4,2
Maďarsko	3,0	4,0	4,0
Slovensko	4,5	5,5	5,0
Česká republika	3,7	4,0	4,0

Pramen: Národní statistické úřady, Komerční banka.

3. Hrubý domácí produkt

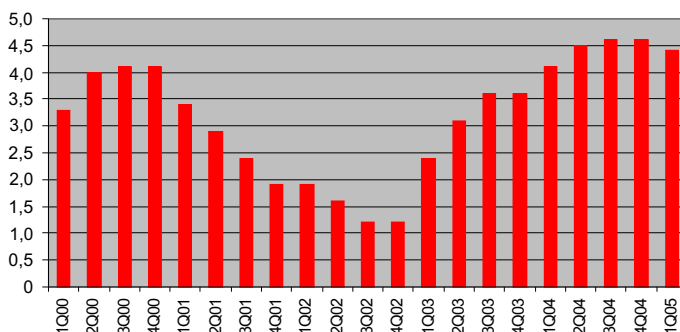
V roce 2004 vzrostl oproti předcházejícímu roku český HDP o 4,4 %. Hospodářská aktivita se díky tomu poměrně značně zrychlila. Údaj o HDP pro rok 2003 byl

opakovaně revidován, a podle posledních údajů (z června 2005), dosáhl v tomto roce růst 3,2 %. Z pohledu poptávkových faktorů zaznamenala akceleraci především poptávka po investicích, jejíž tempo růstu dosáhlo 7,6 %, což znamenalo současně nejvyšší růst od roku 1996 (poslední rok srovnatelné časové řady).

Spotřebitelská poptávka v průběhu celého roku postupně oslabovala z 2,8 % v prvním čtvrtletí na 1,5 % ve čtvrtletí závěrečném. V celoročním pohledu pak znamenala poměrně značné zpomalení na 2,0 %. Ve srovnání s téměř 5% růstem z roku 2003 to bylo zpomalení velmi silné. Oslabování spotřebitelské poptávky bylo způsobeno zejména pomalejším růstem reálných mezd, jejich vzestup o 3,7 %, byl nejnižší za poslední čtyři roky. Vládní spotřeba klesla o 2 % v důsledku úspornějšího zacházení s veřejnými financemi.

Graf 1

Růst HDP (tempa růstu v %)



Pramen: Český statistický úřad.

Absolutní přírůstek objemu HDP (ve stálých cenách předchozího roku) dosáhl 113,5 mld. Kč (viz Tabulka 4). Také tyto údaje jasně potvrzují úlohu hrubé tvorby fixního kapitálu, který je hlavním faktorem tvorby HDP. Evidentní je též zlepšení příspěvku netto exportu zboží ke tvorbě HDP. Netto export zboží se oproti roku 2003 podstatně zlepšil a přispěl k přírůstku objemu HDP 43,3 mld. Kč. Současně byl podíl obchodu zbožím vyšší než příspěvek soukromé spotřeby domácností. Je zřejmé, že vstup do EU byl podstatným faktorem, který podpořil expanzi českých exportů zboží, ve druhé polovině roku 2004. Česká ekonomika se tak postupně stává vývozní ekonomikou. Obchod službami se na růstu HDP podílel neutrálně, pozitivem je zastavení trendu zhoršujícího se salda.

Tabulka 4

Růst HDP: absolutní přírůstky (mld. Kč)

	2003	2004
HDP	77,5	113,5
Spotřeba domácností	56,7	26,5
Spotřeba vlády	21,2	-12,3
Hrubá tvorba fixního kapitálu	30,5	51,8
Netto export zboží	9,2	43,3
Netto export služeb	-18,9	0,9

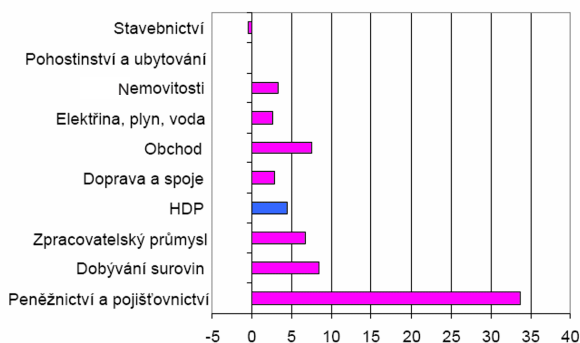
* Tato tabulka obsahuje pouze hlavní položky poptávky, proto součet jednotlivých položek neodpovídá celkovému přírůstku HDP.

Pramen: Český statistický úřad.

Z hlediska tvorby HDP zůstává odvětvím hlavního významu zpracovatelský průmysl. HDP vytvořený v tomto průmyslu vzrostl v roce 2004 o 6,7 % a představoval 23 % z jeho celkově vytvořené hodnoty. Produkt vytvořený ve službách rostl obdobným tempem jako HDP. Služby se přitom celkově podílejí na jeho tvorbě již 60 %. Růst HDP je poměrně silně diferencován. Nejvyšší vzestup o 33,7 % zaznamenal HDP vytvořený v peněžnictví a pojiš•ovnictví. Solidní růst zaznamenal i HDP vytvořený v obchodě, a to růstem o 7,5 %.

Graf 2

HDP: růst v jednotlivých odvětvích (tempa růstu v %)



Pramen: Český statistický úřad.

4. Vnější rovnováha

V roce 2004 skončila platební bilance přebytkem. Deficit běžného účtu klesl na 143,3 mld. Kč (ze 160,6 mld. Kč v roce 2003), současně poklesl deficit běžného účtu na 5,8 ze 6,3 % HDP. Na poklesu deficitu běžného účtu se podílelo především zlepšení obchodní bilance. Finanční účet zaznamenal oproti předešlému roku mírné zvýšení. Čistý příliv investic představoval 180,9 mld. Kč. Příliv přímých zahraničních investic ze zahraničí oproti roku 2003 mírně oživil na více než 100 mld. Kč, z nichž ovšem podstatnou část (přibližně 62 mld. Kč), představovaly reinvestice zisku. Vzrostl v menší míře příliv portfoliových investic, ostatní investice zaznamenaly mírný odliv.

Tabulka 5

Platební bilance (mld. Kč)

	2003	2004	2005f
Běžný účet	-160,6	-143,3	-90
v tom: Obchodní bilance	-69,8	-22,3	50
Bilance služeb	13,2	12,5	10
Bilance výnosů	-119,9	-139,5	-160
Transfery	15,8	6,1	10
Kapitálový účet	-0,1	-14,0	-15
Finanční účet	157,1	180,9	210
V tom: Přímé investice	53,5	100,7	180
Portfoliové investice	-35,7	62,2	n.a.
Finanční deriváty	3,9	-1,5	n.a.
Dlouhodobý kapitál	27,5	50,3	n.a.
Krátkodobý capital	107,9	-30,7	n.a.

Pramen: Česká národní banka.

4. 1 Běžný účet

Obchodní bilance

V roce 2004 vzrostl vývoz o 23,8 %, dovoz o 19,2 %. Celoroční schodek obchodní bilance v roce 2004 (v metodice ČNB), oproti roku 2003, kdy činil deficit 49 mld. Kč, se výrazně snížil na 22,3 mld. Kč a představoval současně jediný zdroj zlepšení běžného účtu. Od roku 1994 se současně jednalo o nejlepší výsledek. Rok 2004 lze označit za rok zásadního zlomu obchodní bilance, v němž nastal přechod od dlouhodobé tendence zahraničního obchodu generovat deficit, k tendenci vytváření přebytků.

Důležitým faktorem, který měl kladný vliv na obchodní bilanci, byl květnový vstup České republiky do EU. Po vstupu do EU, česká zahraničně obchodní výměna začala značně akcelarovat. Zatímco za leden až duben stoupl vývoz o 16,3 %, v období května až prosince dosáhl růst 27,4 %. V tempu růstu vývozu představovalo zrychlení po vstupu do EU více než 10 procentních bodů. I dovozy zaznamenaly oživení, nicméně jeho rozsah byl méně významný: za leden až květen vzrostl dovoz o 20,8 %, po růstu 15,8 % za leden až duben. Vstup do EU otevřel domácím exportérům nové šance, zejména malé a střední podniky jsou nyní schopny plně využít výhody Jednotného trhu. Teprve po vstupu do EU došlo kromě toho pravděpodobně k plnému odstranění nejen administrativních, ale i psychologických bariér.

Pozitivní dopad příznivého vývoje směnných relací na obchodní bilanci byl poměrně významný. Dovozní ceny stouply v průměru o 1,6 %, vývozní o 3,7 %, takže se směnné relace zlepšily o 2,1 procentního bodu. Nejvýrazněji se zlepšily ve skupině strojů a dopravních zařízení, což opět dokazuje rostoucí konkurenceschopnost českých strojírenských exportů. Pokud by ceny v zahraničním obchodě zůstaly na stejné úrovni jako v roce 2003, znamenalo by to pro obchodní bilanci zhoršení o 40 mld. Kč. Dopad rekordně vysokých cen některých surovin na světových trzích byl v rámci jednotlivých komoditních skupin diferencovaný (viz Tabulka 6).

Tabulka 6
Dovozní ceny, vývozní ceny, směnné relace

	Dovozní ceny, meziroční tempa růstu v %	Vývozní ceny, meziroční tempa růstu v %	Směnné relace
Celkem	101,6	103,7	2,1
Potraviny	102,5	103,5	1,0
Tabák a nápoje	105,1	90,1	14,3
Suroviny (s výj. paliv)	109,1	102,1	-6,4
Paliva	106,5	120,1	12,8
Oleje, tuky, vosky	102,8	101,4	-1,4
Chemikálie	101,7	107,3	5,5
Polotovary	104,3	108,2	3,7
Stroje a dopravní zařízení	98,6	100,3	1,7
Spotřební zboží	99,4	100,2	0,8

Pramen: Český statistický úřad.

Nejdůležitější obchodní skupinou českého obchodu představovaly i nadále stroje a dopravní zařízení, které se na českých exportech podílejí přibližně polovinou. Obchodní přebytek v obchodě stroji a dopravním zařízením se v roce 2004 téměř zdvojnásobil na 140 mld. Kč. Obchod s polotovary zaznamenal též solidní přebytek ve výši 26 mld. Kč. Obchodní schodek byl koncentrován do dvou skupin: chemikálií (-86 mld. Kč) a surovin (-72 mld. Kč). Dynamika exportu do EU s růstem

o 23,3 % byla v roce 2004 též vysoká. Obchodní bilance dosáhla přebytku 219,3 mld. Kč. Obchodní přebytek s eurozónou činil 123 mld. Kč, z toho kladné saldo, dosažené v obchodě s hlavním obchodním partnerem SRN, dosáhlo 75 mld. Kč. Oproti tomu, byly nejvyšší deficity vytvořeny v obchodě s Čínou (81 mld. Kč), Ruskem (50 mld. Kč) a Japonskem (47 mld. Kč).

Bilance výnosů a služeb

Deficit bilance výnosů se dále prohloubil na 139,5 mld. Kč. Bilance výnosů je hlavní deficitní položkou běžného účtu od roku 2002. Tehdy poprvé převýšil tento deficit schodek obchodní bilance (viz Tabulka 7). Od té doby se obchodní bilance zlepšuje a negativní saldo bilance výnosů neustále prohlubuje. V roce 2004 byl negativní význam obchodní bilance pro běžný účet již jen marginální a bilance výnosů představovala 85 % pasiva na běžném účtě.

Hlavními důvody prohlubování deficitu bilance výnosů jsou reinvestice zisku a platby dividend. Je to odvrácená strana přílivu přímých zahraničních investic (PZI) z předešlých let. Ve srovnání s rokem 2000 se příjmy bilance výnosů prakticky nezměnily, zatímco výdaje stouply o více než 60 %. V roce 2004 se reinvestice zisku odhadují na 61,5 mld. Kč, platby dividend z PZI na 59 mld. Kč. Česká republika tak potvrdila zkušenosti dalších hostitelských ekonomik: pozitivní dopady přímých zahraničních investic na export a obchodní bilanci jsou doprovázeny negativním dopadem na bilanci výnosů.

Tabulka 7

Běžný účet: obchodní bilance a bilance výnosů

	2000	2001	2002	2003	2004
Běžný účet (mld. Kč.)	-104,9	-124,5	-136,4	-160,6	-143,3
Běžný účet (% HDP)	-4,9	-5,4	-5,6	-6,3	-5,2
Obchodní bilance (mld. Kč)	-120,8	-116,7	-71,3	-69,8	-22,3
Bilance výnosů (mld. Kč)	-53,0	-83,5	-115,6	-119,9	-139,5

Pramen: Česká národní banka.

Bilance služeb vykázala přibližně stejné výsledky jako před rokem. Čistý přebytek klesl oproti roku 2003 o 0,8 mld. Kč na 12,4 mld. Kč. Růst výdajů se pohyboval mírně nad růstem příjmů (15 a 13 %). Obchod službami, který v devadesátých letech vypadal velmi slibně, má v posledních letech pro běžný účet jen velmi nevýrazný pozitivní příspěvek a v posledních letech též negativní dopad na růst HDP.

4. 2 Finanční účet

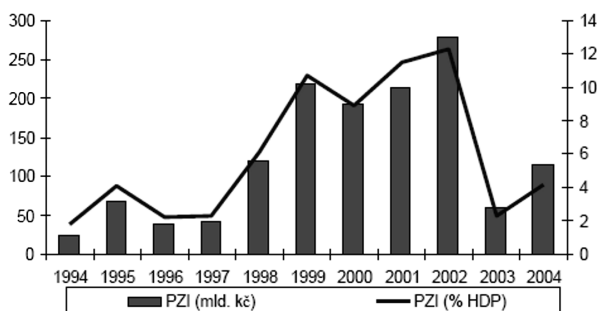
Přebytek finančního účtu se v roce 2004 mírně zvýšil: zatímco v roce 2003 činil 157,1 mld. Kč, v roce 2004 dosáhl 180,9 mld. Kč. Obnovila se dynamika přílivu přímých zahraničních investic (čistý příliv dosáhl 100,7 mld. Kč). Prakticky dvě třetiny tohoto přílivu ovšem tvořily reinvestice zisku. Celkový kumulativní příliv PZI tak koncem roku 2004 dosáhl téměř 1300 mld. Kč. Téměř polovina těchto PZI směřovala do služeb, s nejvýznamnějším podílem při privatizaci bankovního sektoru. Velmi solidní příliv zaznamenal také maloobchod díky aktivitám multinacionálních obchodních řetězců. Více než 40 % celkových PZI byla orientována do zpracovatelského průmyslu, nejvíce do automobilového průmyslu, příliv nad 50 mld. Kč zaznamenal také potravinářský průmysl, zpracování ropy a hutnictví (viz Tabulka 8).

Tabulka 8
Přílív PZI (1993 – 2004)

	Mld. Kč.	Podíl v %
PZI – celkem	1276.5	100.0
Zpracovatelský průmysl	541.8	42.4
- automobilový průmysl	118.7	9.3
Služby	602.0	47.1
- obchod	162.6	12.7
- bankovní sektor	208.2	16.3

Pramen: Česká národní banka.

Graf 3
Přílív PZI (1993 – 2004)



Pramen: Česká národní banka.

Podstatnou část přímých zahraničních investic tvořily investice ze Západní Evropy. Hlavním investorem bylo Nizozemí, s přibližně třetinovým podílem, dále následuje Německo (20 %) a Rakousko (12 %).

Portfoliové investice vykázaly oproti předcházejícímu roku lepší výsledek. Čistý přílív činil 62,2 mld. Kč. Zvýšily se o 85,7 mld. Kč aktivity zahraničních investorů, které byly koncentrovány především do nákupů dluhových cenných papírů. Jejich nákupy dosáhly 103,7 mld. Kč. Mírný pokles o 22,9 mld. Kč oproti předchozímu roku, kdy se realizovaly nákupy ve výši 83,9 mld. Kč, představovaly nákupy zahraničních investic, realizované tuzemskými investory.

Čistý odliv ostatních investic dosáhl 19,6 mld. Kč. Hlavním důvodem byl odliv krátkodobého kapitálu ve výši 30,7 mld. Kč. Na druhé straně, dlouhodobé investice, zaznamenaly čistý přílív, díky rostoucímu zájmu o úvěry domácích podniků a díky aktivitám vlády. Čistý přílív dlouhodobého kapitálu dosáhl 50,3 mld. Kč.

Výhled

Přes pokles dynamiky vývozu i dovozu by se měla obchodní bilance zlepšovat. Celoroční přebytek se bude pohybovat okolo 35 mld. Kč. Základní faktory, které stojí za dlouhodobým zlepšováním obchodní bilance budou podpořeny náběhem nových kapacit automobilového průmyslu. Deficit běžného účtu platební bilance klesne z 5,2 % HDP v roce 2004 na 3,0 % v roce 2005. Zlepšení obchodní bilance bude zčásti kompenzováno pokračujícím prohlubováním bilance výnosů; bilance služeb zaznamená obdobný výsledek jako v předchozích dvou letech.

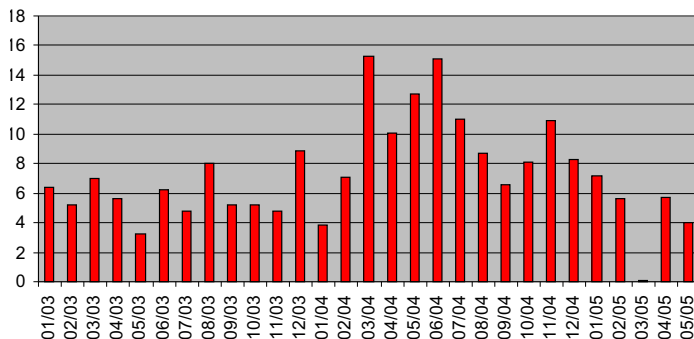
5. Domácí poptávka

5. 1 Průmysl

Rok 2004 byl pro český průmysl rokem velice úspěšným. Růst výroby, po 5,8 % růstu v roce 2003, zrychlil na 9,9 %. Průmyslové tržby vzrostly obdobně o 9,8 %; minimální rozdíl mezi růstem výroby a tržeb indikuje vyvážený růst, založený na zdravém základě. Růst byl zároveň velmi stabilní a nezaznamenal v průběhu roku významnější výkyvy.

Graf 4

Průmyslová výroba (meziroční tempa růstu v %)



Pramen: Český statistický úřad.

Růst v průmyslu byl koncentrován do zpracovatelských odvětví, které zaznamenaly vzestup o 10,8 %. Primární odvětví vykázala pokles o 0,8 %. Růst v rámci zpracovatelského průmyslu byl tažen především třemi odvětvími: hutním průmyslem (s rekordním růstem výroby o 23 %), elektrotechnikou (15,3 %) a automobilovým průmyslem (14,3 %). Mohutný růst hutní výroby byl tažen masivní jihoasijskou poptávkou po hutní produkci (zejména čínskou).

Průmysl byl v roce 2004 silně podporován exportem, především v rámci průmyslových podniků pod zahraniční kontrolou. Tržby z přímého vývozu vzrostly o 17 % a podíl tržeb z vývozu na celkových tržbách činil téměř 50 %. Z tabulky 9 je zřejmé, že v segmentu firem pod zahraniční kontrolou rostly v roce 2004 rychleji nejen tržby z přímého vývozu, ale i celkové tržby. Obdobně jako export, zrychlily výrazně i tržby z přímého vývozu po vstupu do EU: za první čtyři měsíce stouply tržby z vývozu o 12,9 %, ve zbytku roku o 19 %. Nejrychleji rostly tržby z vývozu elektrotechniky, stouply o rekordních 63 %. Další pozice obsadil hutní průmysl a chemie, kde tržby z vývozu shodně stouply o 26 %. Není náhoda, že nejrychlejší expanze exportu se projevuje právě v odvětví, do nichž v předešlých letech směřovala hlavní část PZI.

Zahraniční investoři, především v českém zpracovatelském průmyslu, jsou silně orientováni na export: více než 70 % tržeb průmyslových firem pod zahraniční kontrolou připadá na tržby z přímého vývozu. Současně podíl firem pod zahraniční kontrolou na celkových průmyslových tržbách z přímého vývozu dosáhl na počátku roku 2004 53 %. Pro ilustraci uvedme, že ve zpracovatelském průmyslu dosáhla v roce 2004 nejvyšších obchodních přebytků s EU 25 odvětví téměř plně pod zahraniční kontrolou silniční – vozidla a kancelářské stroje (100 mld. Kč, resp. 63 mld. Kč).

Tabulka 9

Růst tržeb v roce 2004 (tempa růstu v %)

	Průmysl celkem		Podniky pod zahraniční kontrolou	
	2003	2004	2003	2004
Celkové průmyslové tržby	5,4	9,8	7,1	14,8
Tržby z přímého vývozu	8,8	17,0	10,3	20,0

Pramen: Český statistický úřad.

Zaměstnanost v průmyslu se v roce 2004 nepatrně snížila o 0,5 %. Pokračoval úbytek zaměstnanců v primárních odvětvích o 4,9 %, ve zpracovatelských odvětvích zaměstnanost prakticky stagnovala. Nicméně některá odvětví zpracovatelského průmyslu po dokončené restrukturalizaci nabírá opět nové pracovníky: jde zejména o elektrotechnický průmysl, automobilový průmysl a výrobu kovů.

V roce 2004 vrostla produktivita práce o 10,4 %, reálné mzdy o 4,0 %. Trvalý předstih produktivity práce před růstem reálných mezd zajišťuje poměrně rychlý pokles jednotkových mzdových nákladů. Konkurenceschopnost českých průmyslových vývozů proto zůstává vysoká i navzdory koruně, která stále posiluje.

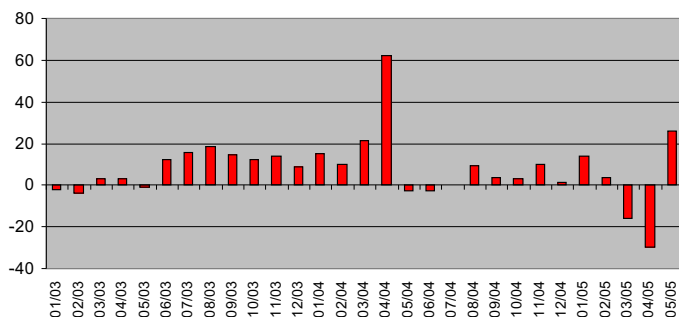
5. 2 Stavebnictví

Růst stavební výroby dosáhl za celý rok 2004 9,7 %. Za nejvyšší růst v historii samostatné České republiky se zasloužily převážně první čtyři měsíce roku, které byly ve znamení očekávaného zvýšení DPH. Stavební práce jsou od května 2004 s výjimkou bytové výstavby zatíženy standardní 19 % sazbou DPH. Tato změna byla posunuta z původně stanoveného termínu v lednu 2004 na květen 2004, do kdy měli investoři poslední možnost fakturace prací se sníženou sazbou DPH. Duben 2004 proto zaznamenal extrémní a neopakovatelný vzestup stavební výroby o 62,4 %. Za leden až duben vzrostla tato výroba v průměru o 27 %, za květen až prosinec pouze o 2,6 %.

Extrémní výkyvy související se změnou DPH odezněly až v srpnu 2004. V období mezi srpnem a prosincem 2004 rostlo stavebnictví průměrným tempem mezi 5 a 6 %, což je také střednědobá potenciální trajektorie stavebnictví. Za růstem stavební výroby stály především velké stavby inženýrského i pozemního stavitelství, mezi které patřily obchvaty velkých měst, železniční koridory, metro a tramvajová trať v Praze, obchodní, společenská a distribuční centra. Do stavebnictví se, obdobně jako do průmyslu, pozitivně promítla aktivita zahraničních investorů, především na výstavbě obchodních a administrativních center i výrobních hal.

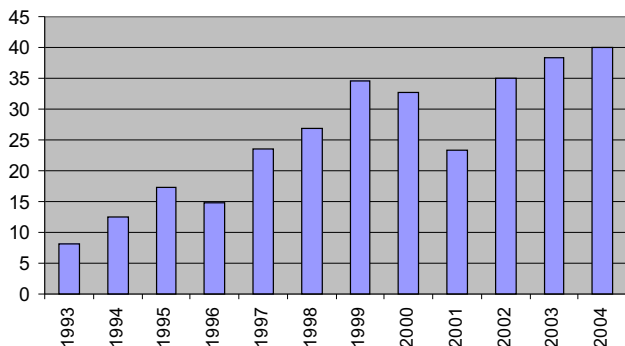
V evropském kontextu má ČR stále velmi nízký podíl bytové výstavby (12,6 %), který však postupně narůstá. V roce 2004 byla povolena výstavba 40 tisíc bytů, což je o 2,6 % více než v roce 2003 (a dle ČSÚ nejvíce od roku 1993). Klíčovou úlohu v bytové výstavbě hraje hypoteční trh. Počet hypoték se v roce 2004 zvýšil o 30 %. Jistina vzrostla o 43 %. Tato čísla jsou sice velmi příznivá, avšak proti boomu v roce 2003 znamenají určité zpomalení (počet hypoték tehdy stoupl o 50 % a jistina o 57 %).

Graf 5

Stavební výroba (meziroční tempa růstu v %)

Pramen: Český statistický úřad.

Graf 6

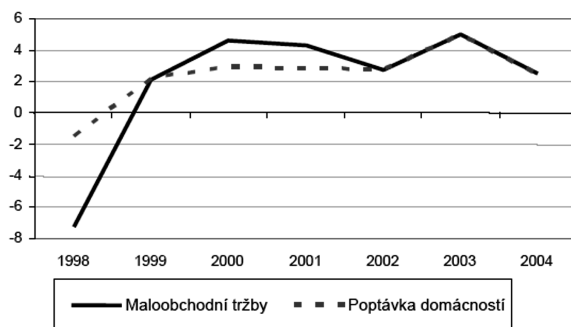
Počty nově povolených bytů, 1993 – 2004 (v tis.)

Pramen: Český statistický úřad.

5. 3 Maloobchod

Po silném 5% růstu v roce 2003, zaznamenal maloobchod v roce 2004 nejslabší výsledek (růst o 2,5 %) od roku 1998. Společně s poklesem tempa růstu tržeb oslabovala v roce 2004 i spotřebitelská poptávka (viz Graf 7). Poslední čtvrtletí zaznamenalo oživení růstu tržeb na 4,1% po slabých výsledcích v předchozích čtvrtletích (1,2; 2,5 a 1,7 %).

Graf 7

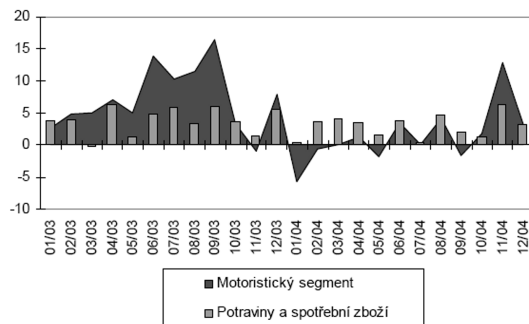
Maloobchodní tržby a poptávka domácností (tempa růstu v %)

Pramen: Český statistický úřad.

Hlavním zdrojem zpomalení v maloobchodě byl motoristický segment. Tato oblast, s přibližně třetinovým podílem na celkovém maloobchodním obratu, rostla velmi rychle v červnu až září 2003 v souvislosti s plánovanými změnami odpisového režimu pro podnikatele. A právě tento výkyv v poptávce směrem vzhůru patrně způsobil oslabení prodejů automobilů v roce 2004. Nárůst pouze o 1,6 % v roce 2004 znamenal silné zpomalení oproti roku 2003 (o 7,2 %). Prodeje aut stouply v roce 2004 pouze o 2,4 %, prodeje pohonných hmot o 2,7 %.

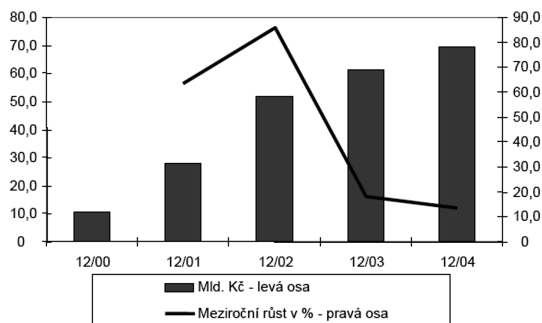
Maloobchod bez motoristického segmentu zaznamenal v roce 2004 růst o 2,9 %. I to bylo proti roku 2003 výrazné zpomalení (v roce 2003 stouply prodeje v tomto segmentu o 4 %). Prodeje potravin stouply o 2,4 %, nepotravinářských komodit o 3,3 %. Posledně zmíněné komodity, byly tedy oblastí, kde se oslabení poptávky, způsobené i zpomalením růstu reálných mezd, projevilo nejméně. Ve specializovaných prodejnách dynamicky rostly prodeje textilu a obuvi (o 12,2 %) a zařízení pro domácnost (o 6,6 %). Nepotravinářské spotřební zboží je také komoditní skupinou, kde jsou prodeje nejvýznamněji podporovány využitím spotřebitelských úvěrů. Objem spotřebitelských úvěrů celkově na konci roku 2004 vzrostl o 13,6 % na 69,3 mld. Kč.

Graf 8

Tržby v jednotlivých segmentech maloobchodu (tempa růstu v %)

Pramen: Český statistický úřad.

Graf 9

Spotřebitelské úvěry (2000 – 2004)

Pramen: Česká národní banka.

Výhled

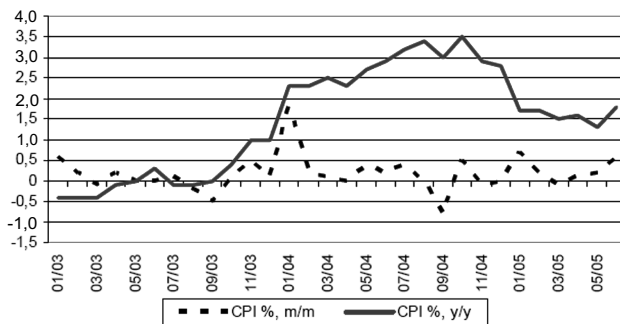
Průmyslový růst bude i nadále tažen zejména exporty. V prvním pololetí roku 2005 zaznamenal český průmysl i export poměrně výrazné zpomalení v důsledku oslabení západoevropské, především německé poptávky po českých exportech. Je zřejmé, že dvouciferná tempa růstu jsou minulostí. V roce 2005 se bude růst v průmyslu pohybovat mezi 5 – 6 %.

Infrastrukturní projekty a aktivity zahraničních investorů budou podporovat stavební výrobu. Nicméně vysoká statistická základna prvních čtyř měsíců roku 2004 ovlivní výsledky roku 2005. Po poklesu stavební výroby zhruba o 6 % za prvních pět měsíců roku 2005, dojde k oživení ve zbývající části roku. Pro celý rok očekáváme růst maximálně kolem 5 %.

Maloobchodní prodeje v roce 2005 mírně ožijí, nejen díky růstu reálných příjmů, ale i pokračujícímu využívání spotřebních úvěrů. Ty mohou v roce 2005 vzrůst o dalších nejméně 10 %. Po slabých výsledcích roku 2004 též oživují prodeje automobilů. Růst maloobchodních prodejů v roce 2005 dosáhne přibližně 3,5 %.

6. Inflace**6. 1 Spotřebitelské ceny**

Graf 10

CPI: meziměsíční a meziroční tempa růstu (v %)

Pramen: Český statistický úřad.

Dvě změny v dani z přidané hodnoty (leden a květen 2004) vedly k dočasnému zvýšení inflace, která dosáhla vrcholu v říjnu 2004 (meziroční růst činil 3,5 %). Poté začala klesat, na konci roku dosáhla úrovně 2,8 %. Pokles pokračoval i v roce 2005. V březnu klesla meziroční inflace na 1,5 %, v květnu dále na 1,3 % (viz Tabulka 10). To znamenalo, že spadla pod dolní hranici koridoru stanoveného pro rok 2005, který byl stanoven jako cíl měnové politiky ČNB, a pohybuje se zhruba padesát základních bodů pod průměrem inflace v eurozóně.

Daňové změny ovlivnily především ceny služeb. V roce 2004 vzrostly tyto ceny o 6,1 %, zatímco zboží pouze o 0,9 %. Tento trend pokračuje i v roce 2005. Vedle rozdílného dopadu daňových změn, je to dáno i tím, že silná konkurence na trhu zboží brání ve zvyšování cen, zatímco na trhu služeb, poskytuje spíše oligopolistická struktura trhu podstatně větší prostor pro zvyšování cen. Nicméně od poloviny roku 2005 spotřebitelské ceny opět porostou. Dojde jednak k další deregulaci některých tarifů a zvýšení tabákových výrobků, jednak se budou projevovaly vysoké ceny ropy v rostoucích cenách dopravy.

Se zpožděním několika čtvrtletí se ve spotřebitelských cenách projeví vysoké výrobní ceny z druhé poloviny roku 2004. Očekáváme, že se inflace na konci roku 2005 bude pohybovat mírně nad 2 %, průměrná pak v intervalu 1,4 – 1,8 %.

Tabulka 10

Spotřebitelské ceny v období 2004:Q3 – 2005:Q1 (meziroční indexy v %)

7/2004	8/2004	9/2004	10/2004	11/2004	12/2004	1/2005	2/2005	3/2005
3,2	3,4	3,0	3,5	2,9	2,8	1,7	1,7	1,5

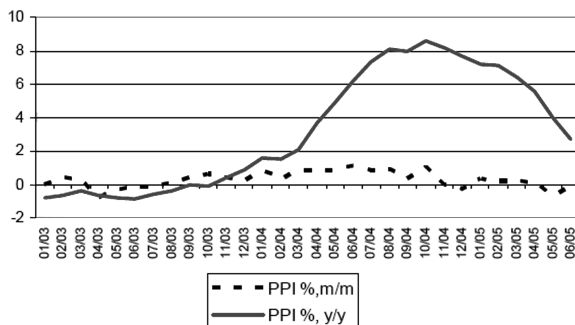
Pramen: Český statistický úřad.

6. 2 Výrobní ceny

Výrobní ceny rostou, počínaje druhým čtvrtletím roku 2004. V březnu 2004 činil meziroční index 2,1 %, zatímco v červnu již 7,3 % (viz Tabulka 11). Hlavním důvodem zvýšení byl prudký růst cen kovů, ocelových výrobků a ropy. Ceny kovů a ocelářských výrobků byly taženy rekordní poptávkou v jihovýchodní Asii, zejména v Číně a Indii. Vrcholu dosáhly v říjnu 2004 (nárůst o 8,6 %), poté začaly klesat.

Graf 11

PPI: meziměsíční a meziroční tempa růstu (v %)



Pramen: Český statistický úřad.

Vysoké světové ceny surovin zasáhly zejména odvětví vyrábějící materiály, polotovary a energie. Během roku 2004 vzrostly ceny rafinovaných ropných produktů o 45,5 %, ceny kovů a oceli o 28,9 %. Ceny energií se zvýšily o 13,3 % a mezipro-

duktů o 11 %, zatímco celkový index výrobních cen se zvýšil na konci roku 2004 o 7,7 %. Nicméně rychlý "převal" vysokých cen materiálů a kovů do cen investičního zboží a zejména do spotřebitelských cen, byl v loňském roce brzděn silnou konkurencí.

Čeští oceláři rychle zvýšili exporty, takže byla část inflace "vyvezena" do zahraničí. Nicméně tento efekt přelivu byl jen dočasně odložen. Zatímco ceny ropy ovlivňují ceny ve zpracovatelském průmyslu se zpožděním pouhých dvou až čtyř týdnů, zvýšené ceny kovů a dalších surovin se projevují v navazujících odvětvích se zpožděním dvou až tří čtvrtletí. Lze proto očekávat, že vysoké výrobní ceny z roku 2004 ovlivní negativně spotřebitelské ceny ve druhé polovině roku 2005.

Tabulka 11

Výrobní ceny v období 2004:Q3 – 2005:Q1 (meziroční index v %)

7/2004	8/2004	9/2004	10/2004	11/2004	12/2004	1/2005	2/2005	3/2005
7,3	8,1	8,0	8,6	8,2	7,7	7,2	7,1	6,4

Pramen: Český statistický úřad.

Ceny kovů a dalších surovin začaly v roce 2005, zejména od druhého čtvrtletí, výrazně klesat. Na druhé straně, díky vysoké poptávce a nestabilitě v některých producentních zemích, se bude cena ropy trvaleji udržovat okolo 55 USD za barel. Konkurence i příznivý vývoj kurzu koruny však budou působit na pokračující zpomalování tempa růstu výrobních cen. Pokud nedojde k nepředvídanému šokovému zvýšení světových cen některé klíčové suroviny, nárůst výrobních cen v závěru roku pravděpodobně nepřesáhne 2 %.

7. Měnová politika a kurz koruny

Během uplynulých čtyř let česká měna posilovala, a to jak vůči euru, tak dolaru (viz Tabulka 12). Ve vztahu k dolaru byla tato apreciacie silná a trvalá. K euru byl vývoj poněkud odlišný. CZK posílila během roku 2002 téměř o 10 % a tuto úroveň (samozřejmě s určitými fluktuacemi) si udržela po následující dva roky. Stabilita nominálního kurzu koruny vůči euru je jednou z příčin silného oživení českých exportů, kterého jsme svědky od konce roku 2003.

Tabulka 12

Měnové kurzy v období 2001 – 2004 (roční průměry)

	2001	2002	2003	2004
CZK/EUR	34,10	30,81	31,84	31,90
CZK/USD	38,00	32,74	28,23	25,70

Pramen: Česká národní banka.

Tabulka 13

Měnové kurzy v období 2004:Q4 – 2005:Q1 (měsíční průměry)

	10/2004	11/2004	12/2004	1/2005	2/2005	3/2005
CZK/EUR	31,48	31,29	30,65	30,31	29,96	29,78
CZK/USD	25,23	24,09	22,87	23,10	23,02	22,58

Pramen: Česká národní banka.

Posilování koruny vůči euru začalo opět od září 2004. Některé příznivé makroekonomické agregáty (růst HDP, klesající inflace, nízké úrokové sazby a silný růst exportu) spolu s psychologickým efektem vstupu do Evropské Unie měly na koru-

nu větší vliv, než negativní indikátory mezi které patří deficity veřejných financí a vysoká nezaměstnanost. Posilování koruny vůči dolaru bylo ještě rychlejší. Následně došlo (alespoň částečně) ke kompenzaci vysoké ceny ropy a některých dalších dovážených surovin. Koruna přitom během prvního čtvrtletí 2005 posílila vůči dolaru více, než euro.

V roce 2004 se pohybovaly průměrné úrokové sazby v České republice třicet až čtyřicet základních bodů nad úrovní sazeb v eurozóně (měřeno 3M Priborem a Euriborem). Rok 2005 však přináší rychlý pokles Priboru: v březnu a dubnu byl prakticky na úrovni Euriboru, a od května se pohybuje zhruba o 20 až 25 základních bodů pod úrovní 3M Euriboru.

Nadbytek likvidity v českých bankách a vysoce kompetitivní finanční trh jsou hlavním důvodem tohoto stavu, velmi příznivého pro firmy a domácnosti. Česká národní banka snížila během prvních čtyř měsíců roku 2005 repo sazbu třikrát, takže se nyní nachází na úrovni 1,75 %, 25 základních bodů pod úrovní základní sazby Evropské centrální banky. Toto snížení prakticky neovlivnilo kurz koruny, která nereagovala na snížení sazeb oslabením.

Rychlé a několikeré snížení repo sazby je zajímavé z toho důvodu, že od druhé poloviny roku 2003, ČNB ve svých pravidelných čtvrtletních Zprávách o inflaci opakovaně předpovídala uzavření produkční mezery a možný růst budoucí inflace. Tato informace naznačovala trend zvyšování sazeb, k čemuž skutečně v první polovině 2004 došlo.

Nicméně, od podzimu 2004, ČNB změnila náhle rétoriku, aniž by svůj postoj hodnověrně vysvětlila. Odhad potenciálního produktu byl zvýšen, a ČNB začala snižovat sazby, místo předchozího zvyšování.

Jelikož ČNB nepublikuje dostatečně podrobné informace o svých metodách odhadu potenciálního produktu či mezery výstupu, neznáme skutečné důvody pro tak zásadní obrat v jejích stanoviscích, ponecháme-li stranou problematiku podstatu těchto odhadů (viz např. studii ECB: The (Un)reliability of Output Gap Estimates, *ECB Monthly Bulletin*, únor 2005). Bylo tím důvodem nové, realističtější ohodnocení pozitivních změn na straně nabídky, či nové metody odhadu? Více otevřenosti se strany ČNB by posílilo transparentnost její měnové politiky.

Výhled

Očekáváme, že rok 2005 bude rokem nízkých úrokových sazeb. Základní úrokové sazby ve výši 15 – 20 základních bodů pod sazbami ECB se dají očekávat i ve druhé polovině roku. Směnný kurz koruny se bude pohybovat v relativně úzkém koridoru 29,5 – 30,5 CZK/EUR. Pokud vyloučíme vnější šoky, koruna by se pohybovala na střednědobé trajektorii ročního posilování o 2 až 4 procenta. Česká národní banka s vysokou pravděpodobností nezmění repo sazbu až do konce roku 2005 či do konce prvního čtvrtletí 2006. Velký vliv na rozhodování o změně českých sazeb bude mít nejen budoucí vývoj inflace, ale i měnová politika ECB.

8. Trh práce

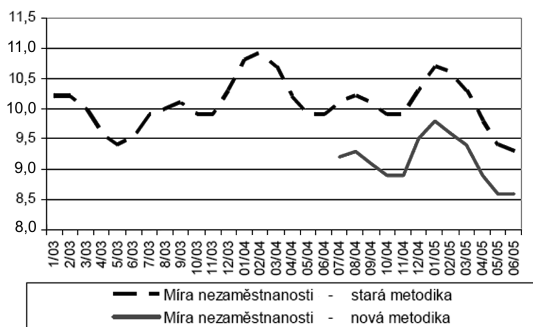
V prvních měsících roku 2004 se zhoršovala situace na českém trhu práce. V únoru 2004 dosáhla míra nezaměstnanosti svého historického rekordu 10,9 %, ve druhé polovině roku se situace stabilizovala a v závěru skončila míra nezaměstnanosti na přesně stejné hodnotě jako před rokem. Údaje z trhu práce však byly od července 2004 ovlivněny změnou metodiky.

Nezaměstnanost je, dle nové metodiky, která je v souladu s požadavky ILO a Eurostatu, specifikována jako počet uchazečů o práci, schopných okamžitě na-

stoupit do zaměstnání. Oproti staré metodice tak došlo k vyloučení žen na mateřské dovolené, vojáků, vězňů, nezaměstnaných, osob navštěvujících rekvalifikační kurzy a některých dalších okrajových kategorií. Jmenovatel ukazatele míry nezaměstnanosti je naopak zvýšen o pracovní sílu ze zahraničí s platným povolením k práci či podnikání.

Graf 12

Míra nezaměstnanosti (nová a stará metodika v %)

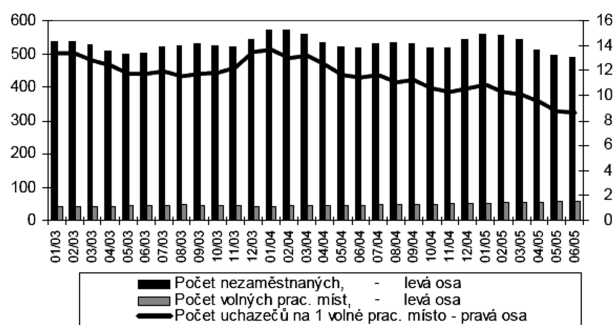


Pramen: Ministerstvo práce a sociálních věcí.

Míra nezaměstnanosti je dle nové metodiky přibližně o jeden procentní bod nižší. Rozdíl je viditelný na grafu 12. Na konci roku 2004 dosáhla míra nezaměstnanosti 9,5 % podle nové metodiky a 10,3 % podle metodiky staré. První polovina roku 2005 zaznamenala díky silné hospodářské aktivitě zlepšení situace na trhu práce. V závěru prvního pololetí míra nezaměstnanosti meziročně mírně poklesla na hodnotu 8,6 %. Růst nabídky pracovních míst se projevuje ve zlepšování poměru mezi počtem nezaměstnaných a počtem volných pracovních míst (viz Graf 13). Na jedno pracovní místo připadalo na konci prvního pololetí 2005 8,6 uchazečů, zatímco před rokem to bylo více než 11 osob.

Graf 13

Nezaměstnanost a volná pracovní místa (v tis.)



Pramen: Ministerstvo práce a sociálních věcí.

Podstatným faktorem, který se na zlepšování situace na trhu práce projevil, je obrat ve vývoji zaměstnanosti v průmyslu. Restrukturalizovaný průmysl již nezatěžuje trh práce nově uvolňovanou pracovní silou jako v předchozích letech. Za-

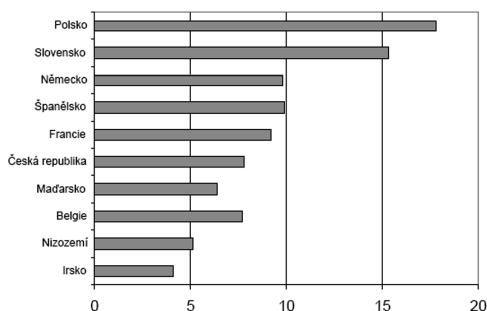
městnanost v průmyslu naopak mírně roste, především v úspěšných zpracovatelských odvětvích.

Údaje o míře nezaměstnanosti publikované EUROSTATEM staví Českou republiku v mezinárodním srovnání do relativně příznivé pozice. Květnová míra nezaměstnanosti v České republice dosáhla podle metodiky Eurostatu hodnoty 7,8 %. Česká míra nezaměstnanosti se tak pohybuje o procentní bod pod průměrem 8,8 % pro celou EU 25. Česká míra nezaměstnanosti je o více než 2 procentní body nižší než v sousedním Německu (9,8 %).

V rámci visegrádských zemí je sice v nejpříznivější situaci stále Maďarsko s mírou nezaměstnanosti 6,4 %, relativní rozdíl mezi Českou republikou a Maďarskem se však začíná snižovat. Slovensko i Polsko mají stále tuto míru oproti České republice přibližně dvojnásobnou (15,3 a 17,8 %). Celkově příznivě vyznívající hodnocení současné situace však nic nemění na tom, že nezaměstnanost, zejména dlouhodobá, představuje stále jeden z nejzávažnějších hospodářských problémů České republiky. Nadpoloviční podíl dlouhodobě nezaměstnaných řadí Českou republiku v tomto ohledu na horší místo evropského žebříčku.

Graf 14

Míra nezaměstnanosti v jednotlivých zemích (v %)



Pramen: Eurostat.

Výhled

Silná hospodářská aktivita sice situaci na trhu práce mírně zlepšuje, nicméně míra nezaměstnanosti zaznamená normální sezonní průběh. V letních měsících se bude zvyšovat díky přílivu nových absolventů na trh práce. Podzimní měsíce přinesou mírné zlepšení, doprovázené obvyklým prosincovým vzestupem. V závěru roku by se míra nezaměstnanosti měla pohybovat těsně pod 9 %. Výraznější pokles není realizovatelný bez zásadních opatření, která by zvýšila vlastní aktivitu nezaměstnaných. Český trh práce vyžaduje, podobně jako v západoevropských zemích, reformu, zpřísnující jak poskytování podpory v nezaměstnanosti, tak i (v případě dlouhodobé nezaměstnanosti, jejíž rozsah stále narůstá) sociálních dávek. Pružnost trhu práce se také nezvýší, dokud nebude fungovat trh nájemního bydlení.

Literatura

ČNB: Zpráva o inflaci.

Deutsche Bank World Outlook, 16. 3. 2005.

Janáček, K., Janáčková, S.: Evropská měnová unie a rizika pro reálnou konvergenci. *Politická ekonomie*, 2004, č. 4, s. 435.

Okáli, I. a kol.: Hospodársky vývoj Slovenska v roku 2004. Bratislava, Ústav slovenskej a svetovej ekonomiky SAV 2005.

Orphanides, A., van Norden, S.: The Unreliability of Output-Gap Estimates in Real Time. *The Review of Economics and Statistics* 2002, č. 4, s. 569-583.

Platební bilance 2004. Praha, Česká národní banka 2005.

The (Un)reliability of Output Gap Estimates in Real Time. *ECB Montly Bulletin*, February 2005, s. 43-45.

Wachtel, P., Korhonen, L.: Observation on Disinflation in Transition Economies. Helsinki, Bank of Finland, BOFIT Discussion Papers 2004 No. 5.

Zamrazilová, E.: Obchodní integrace České republiky s Evropskou unií. *Statistika*, 2004, č. 4, s. 337-348.

Zamrazilová, E.: Přímé zahraniční investice: faktor mimořádného významu pro českou ekonomiku. *Mezinárodní politika* 2005, č. 5, s. 15-17.

www.mpsv.cz

CZECH ECONOMY: FIRST YEAR AFTER THE EU ENTRY

Kamil JANÁČEK, Eva ZAMRAZILOVÁ, Komeční banka, a.s., Politických vězňů 11, CZ – 114 07 Prague 1 (e-mail: kamil_janacek@kb.cz; eva_zamrazilova@kb.cz).

Abstract:

2004, which was also the year of EU entry, was quite successful for the Czech economy. Economic growth accelerated, driven in particular by the investment demand and exports. After 10 years of permanent deficits, the trade balance deficit diminished significantly. The effects of EU entry, which opened new chances to the exporters, accompanied the positive impact of FDI inflows from the past. Due to acceleration of exports, industrial output registered a record high growth within the last decade.

Accelerating economic growth did not provoke inflationary pressures. Two waves of VAT increase (in January and May) were absorbed until the end of the year. A strong increase in PPI resulting from high world prices of oil and gas had no spillover effect to consumer prices due to strong competition between both the producers and traders. At the beginning of 2005, economic growth continued with the same pace as in 2004, driven by investment demand and exports. Consumer demand kept on weakening, consumption of households registered the weakest growth since the end of 1998. Both the industrial production and exports reported a slowdown due to sluggish economic activity in the euro area, especially in Germany.

Keywords: investment and consumer demand, trade balance, inflation, monetary policy, balance of payments

JEL Classification: O11, O52