

PERSPEKTIVY ČESKÉ EKONOMIKY PO VSTUPU DO EVROPSKÉ UNIE

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

1. Shrnutí

V průběhu roku 2003 hospodářský růst zrychloval; celoroční růst HDP činil 3,1 % a stejné hodnoty dosáhl v prvním čtvrtletí roku 2004. Těžiště poptávky se postupně přesouvalo od spotřebitelské poptávky k poptávce investiční. V roce 2003 vzrostla spotřeba domácností o 5,5 % a byla hlavním zdrojem hospodářského růstu. Investiční poptávka od druhého čtvrtletí 2003 postupně zesilovala a za celý rok se zvýšila o 3,7 %. V prvním čtvrtletí 2004 již byly investice do fixního kapitálu ve výši 9,5 % hlavním zdrojem růstu, zatímco spotřeba domácností zpomalila na 3,9 %. Investiční poptávka byla orientována především na stavební investice. Po stagnaci v roce 2003 klesla v prvním čtvrtletí 2004 spotřeba vlády o 1,6 %.

Silná spotřebitelská poptávka, promítající se do rychlého růstu maloobchodních tržeb, byla v roce 2003 podporována především rychlým růstem reálných mezd v kombinaci se stále se rozšiřující nabídkou a růstem dostupnosti všech forem spotřebitelských úvěrů. Historicky nízká úroveň úrokových sazeb využití spotřebitelských úvěrů podporovala. Růst maloobchodních tržeb v roce 2003 dosáhl rekordních 5 %. Tempa růstu maloobchodních prodejů dosahovala vysokých hodnot především ve druhém a třetím čtvrtletí díky vysoké poptávce po automobilech. V roce 2004 maloobchodní prodeje výrazně zpomalily, jejich růst dosáhl za prvních pět měsíců pouze 1,4 %. Zpomalení bylo způsobeno především ochlazením poptávky v motoristickém segmentu, kde poklesl prodej automobilů a výrazně se zpomalil prodej pohonných hmot v důsledku vysokých cen.

Průmyslová výroba pokračovala v průběhu celého roku v rychlém růstu bez výraznějších výkyvů – celkově dosáhl její růst v roce 2003 5,8 %. Dynamika průmyslové výroby v prvním pololetí 2004 se dále zrychlila: za první pololetí 2004 dosáhl růst v průmyslu 10,8 %. Průmyslová výroba byla tažena především vývozem, za leden až červen vzrostly tržby z přímého vývozu o 15,9 %. Předstih mezi dynamikou vývozních a domácích tržeb se však sblíží. Rychlejší dynamika v sektoru firem se zahraniční kontrolou přetrvává, postupně však na silné poptávce po průmyslové produkci stále více profitují i firmy vlastněné českým kapitálem.

Stavebnictví zaznamenalo výrazné oživení poptávky ve druhé polovině roku 2003: zatímco až do května stavební výroba prakticky stagnovala, od června byla její tempa růstu dvouciferná. Celkový růst stavební produkce činil v roce 2003 8,9 %. Důležitým faktorem oživení velkého stavebnictví byl také očekávaný přesun stavebních prací do vyšší sazby DPH od května 2004. Extrémně vysoký růst proto stavebnictví zaznamenalo na počátku roku 2004: za leden až květen stavební výroba vzrostla o 22,9 %. Stavebnictví bylo i nadále taženo velkými infrastruk-

Tabulka 1
Hlavní makroekonomické ukazatele

		1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004p
Růst HDP	%, s.c.	-1,2	0,5	3,3	3,3	2,0	3,1	3,3
Průmyslová produkce	%, s.c.	1,6	-3,1	5,8	6,8	4,8	5,8	8,5
Stavební produkce	%, s.c.	-7,0	-6,5	5,6	9,6	2,5	8,9	12,0
Maloobchodní tržby	%, s.c.	-7,2	2,1	4,6	4,3	2,7	5,0	2,5
Inflace	%, průměr	10,7	2,1	3,9	4,7	1,8	0,1	3,0
Inflace	%, konec období	6,8	2,5	3,9	4,1	0,6	1,0	3,0
Výrobní ceny	%, konec období	2,2	3,4	5,0	0,8	-0,7	0,9	6,5
Míra nezaměstnanosti	%, konec období	7,5	9,4	8,8	8,9	9,8	10,3	10,5
Obchodní bilance	mld. Kč	-76,3	-69,9	-126,8	-116,7	-71,3	-69,4	-60,0
Běžný účet	mld. USD	-1,3	-1,5	-2,7	-3,3	-4,2	-5,6	-5,5
Běžný účet	% HDP	-2,2	-2,7	-5,3	-5,7	-6,0	-6,5	-6,0
Finanční účet	mld. USD	2,9	3,1	3,8	4,5	10,6	5,8	5,5
Finanční účet	% HDP	5,1	5,6	7,5	7,9	15,3	6,8	6,0
Státní rozpočet	% HDP	-1,6	-1,6	-2,4	-3,3	-2,0	-2,7	-5,1
Devizové rezervy	mld. USD	12,6	12,9	13,1	14,5	23,7	27,0	27,0
Růst peněžní zásoby	%, konec období	5,2	8,1	6,5	12,4	3,2	7,0	8,0
3M PRIBOR	%, průměr	14,33	6,85	5,4	5,2	3,6	2,3	2,3
CZK/EUR	průměr	35,85	36,88	35,6	34,1	30,8	31,8	32,0
CZK/USD	průměr	32,27	34,60	38,6	38,0	32,7	28,2	26,5

Pramen: Česká národní banka, Český statistický úřad, předpověď Komerční banka.

turními projekty a dynamicky se rozvíjející bytovou výstavbou. Kromě toho docházelo v březnu a v dubnu k rozsáhlým předfakturacím v souvislosti s květnovým zvýšením sazby DPH.

První polovina roku 2003 představovala pro českou ekonomiku období technické deflace. Po mírném oslabování deflačních tendencí ve třetím čtvrtletí 2003 nastal v posledním čtvrtletí definitivní obrat cenového vývoje. Meziroční růst spotřebitelských cen v závěru roku dosáhl 1 %, průměrná míra inflace činila pouze 0,1 %. K výraznějšímu zvýšení cen došlo v lednu 2004 v důsledku změn nepřímých daní, další daňové změny ovlivnily inflaci v květnu 2004, byť v menším rozsahu. V červnu 2004 dosáhl meziroční růst spotřebitelských cen 2,9 %. Nicméně lze konstatovat, že cenový vzestup v souvislosti se vstupem do EU je doposud mírný.

Výrobní ceny se v průběhu prvních tří čtvrtletí roku 2003 pohybovaly v deflačním pásmu; obdobně jako spotřebitelské ceny zaznamenaly obrat v posledním čtvrtletí a v závěru roku dosáhl růst výrobních cen 0,9 %. V průměru výrobní ceny v roce 2003 o 0,3 % klesly. V první polovině roku 2004 zaznamenaly výrobní ceny podstatně rychlejší růst než ceny spotřebitelské: meziroční růst v červnu 2004 dosáhl 6,2 %. Růst výrobních cen byl tažen téměř výlučně zvyšujícími se cenami su-

rovin na světových trzích, především světovými cenami ropy a kovů. Ceny ropy byly v červnu 2004 o 31 % vyšší než před rokem, ceny kovů stouply o 32 %. Zvyšování cen ropy bylo způsobeno zejména vysokou poptávkou USA a Číny, růst cen kovů ovlivnila poptávka východoasijských zemí. Přelévání vysokých výrobních cen do finálních investičních a spotřebních výrobků prozatím brání především silná konkurence, která nákladově inflační tlaky tlumí.

Průměrná hodnota měnového kurzu CZK k EUR v roce 2003 mírně oslabila o 3,3 % na hodnotu 31,84 CZK/EUR. Vývoj české měny k USD byl odlišný: v důsledku všeobecného oslabování americké měny naopak česká koruna posílila o 14 % s průměrnou hodnotou 28,23 CZK/USD. Od ledna do května 2004 kurz české měny osciloval v intervalu 32,3 až 33,0 CZK/EUR (26,0 – 27,0 CZK/USD). V první polovině června díky příznivému makroekonomickému vývoji česká koruna začala posilovat až k 31,3 CZK/EUR. Kurz koruny byl poté krátkodobě ovlivněn vládní krizí, která nicméně trend posilování české měny pouze dočasně přerušila.

Slabší koruna měla příznivý dopad na zahraniční obchod. V roce 2003 rostly poměrně rychle dovozy i vývozy – tempa růstu dosáhla 8,8 a 9,3 %. Celkový obchodní deficit dosáhl téměř stejné hodnoty jako v roce 2002, tj. 69,4 mld. Kč. Tato stagnace je – vzhledem k urychlení domácí poptávky – příznivým výsledkem. Deficit obchodní bilance za prvních pět měsíců 2004 dosáhl 12,6 mld. Kč. Vývoz vzrostl o 19,2 %, dovoz o 18,5 %. Meziroční pokles schodku je při rychle rostoucím tempu zahraničně obchodní výměny pro snižování deficitu obchodní bilance příznivým signálem. Export pokračuje v rychlém růstu i po vstupu do EU, kdy zejména výrazně roste vývoz strojírenských komodit.

Platební bilance byla v roce 2003 v podstatě vyrovnaná: přebytek finančního účtu ve výši 164 mld. Kč pokryl schodek běžného účtu dosahující 157 mld. Kč. V prvním čtvrtletí 2004 dosáhl deficit běžného účtu 16,7 mld. Kč. Hlavní položkou zatěžující deficit běžného účtu je bilance výnosů, jejíž schodek dosáhl v prvním čtvrtletí 19 mld. Kč. Bilanci výnosů a celý běžný účet začínají stále významněji ovlivňovat reinvestice zisku, které sice opticky udržují běžný účet ve vysokém deficitu, nicméně nepředstavují reálné finanční toky, a tedy neohrožují finanční stabilitu země.

V průběhu roku 2003 se míra nezaměstnanosti zvýšila o půl procentního bodu (na 10,3 %) a o 1,5 procentního bodu převýšila průměrnou míru nezaměstnanosti v eurozóně (8,8 %). V závěru prvního pololetí 2004 dosáhla míra nezaměstnanosti 9,9 %, což sice znamená, že situace na trhu práce se díky rychlejšímu ekonomickému růstu již dále nezhoršuje, ale též nezlepšuje. Je zřejmé, že výraznější pokles míry nezaměstnanosti není uskutečnitelný bez zásadní reformy trhu práce. Nezaměstnanost, zejména dlouhodobá, představuje v současné době jeden z nejzávažnějších hospodářských problémů České republiky.

Výhled na rok 2004

Hospodářský růst bude pokračovat v celém roce 2004. Lze očekávat především dynamický růst investiční poptávky. Poptávka domácností nedosáhne dynamiky předchozího roku, nicméně zůstane i nadále významným faktorem růstu. Poptávka vlády bude spíše stagnovat či poroste jen nepatrně. Jisté oživení konjunktury v zemích EU společně s růstem světového obchodu pozitivně ovlivní české exporty. Pro celý rok lze očekávat růst HDP ve výši 3,3 %.

Růst českého vývozu po vstupu do EU dále zrychlil. Sílící koruna sice může poněkud oslabit export, na druhé straně by rekordní oslabení dolaru mělo alespoň částečně tlumit dopad vysokých cen surovin na českou obchodní bilanci. Obchodní deficit se za těchto předpokladů sníží na přibližně 60 mld. Kč, nicméně

bude pokračovat další zhoršování bilance služeb a výnosů. Celkově pro rok 2004 je proto nutné očekávat obdobný rozsah deficitu běžného účtu jako v předešlém roce (kdy dosáhl dle posledních údajů ČNB 157 mld. Kč). Deficit běžného účtu platební bilance při předpokládaném růstu HDP mírně nad 3 % proto dosáhne 5,5 – 6 % HDP.

Průmyslová výroba poroste bez výraznějších výkyvů i ve druhé polovině roku 2004. Růst v průmyslu bude podporován pokračující investiční aktivitou v domácí ekonomice i pomalu oživující poptávkou ve většině zemí eurozóny. Celkově průmyslová produkce v roce 2004 vzroste o 8 – 8,5 %. Ve stavebnictví budou pokračovat zahájené i plánované infrastrukturní projekty, stejně jako růst bytové výstavby. Tempa růstu stavební výroby budou ale ve druhé polovině roku 2004 tlumit vysoké srovnávací základy z předešlého roku. Vzhledem k mimořádným okolnostem ovlivňujícím vývoj ve stavebnictví na konci roku 2003 a začátku roku 2004 (změna sazby DPH) je prognóza stavebnictví ztížena mimořádně vysokou mírou nejistoty. Celoroční růst se bude pohybovat mezi 10 – 15 %.

Rok 2003 byl pro maloobchodní tržby rokem mimořádně příznivým a výsledek maloobchodu v letošním roce bude podstatně slabší. Hlavním důvodem zpomalení maloobchodních prodejů bude i nadále oslabení v motoristickém segmentu, kde byly v roce 2003 dosaženy mimořádné výsledky. V roce 2004 dosáhne růst maloobchodních tržeb 2 – 2,5 %.

Vývoj cen v domácím průmyslu bude záviset především na vývoji cen kovů a ropy na světových trzích. Ceny kovů na světových trzích pravděpodobně nezačnou klesat, dokud se neutlumí silná čínská (resp. asijská) poptávka. Pokles však nelze v nejbližší době přes snahy čínské hospodářské politiky očekávat. Nejistá situace v důležitých těžebních zemích (Irák, Venezuela a Nigérie) společně s rekordně vysokou poptávkou po ropě bude pravděpodobně stále udržovat ceny ropy na vysoké úrovni. Růst cen průmyslových výrobců proto na konci roku dosáhne 6,5 – 7 %.

S určitým zpožděním hrozí přelévání vysokých výrobních cen do cen spotřebitelských. Do jisté míry bude nákladově inflační tlaky tlumit silná konkurence. Meziroční růst hlavních komoditních skupin (potravin a bydlení, které tvoří téměř polovinu spotřebního koše) se v závěru prvního pololetí pohyboval pod 3 %. Pro výhled cen potravin je příznivým faktorem nejen silná konkurence v maloobchodě, ale také očekávání dobré sklizně. V závěru roku 2004 se koncová i průměrná inflace budou pohybovat okolo 3 %.

Díky rychlejšímu ekonomickému růstu se situace na trhu práce sice již nezhoršuje, ale současně není výraznější pokles míry nezaměstnanosti realizovatelný bez zásadních opatření, která by zvýšila vlastní aktivitu nezaměstnaných. Vyšší hospodářská dynamika jasně ukázala, že česká nezaměstnanost má převážně strukturální charakter a že razantní opatření jsou pro trh práce nezbytná. Český trh práce vyžaduje – podobně jako v západoevropských zemích – reformu, zpřísňující jak poskytování podpory v nezaměstnanosti, tak (v případě dlouhodobé nezaměstnanosti, jejíž rozsah stále narůstá) sociálních dávek. Pružnost trhu práce se také nezvýší, dokud nebude fungovat trh nájemního bydlení. Míra nezaměstnanosti se na konci roku 2004 bude pohybovat těsně nad 10 %.

2. Vnější okolí

2.1 Výhled světové ekonomiky

Oživení světové ekonomiky v první polovině roku 2004 zesílilo. Hospodářství USA pokračuje v expanzi, ekonomický růst Japonska – po téměř desetiletí stagnace – sílí. Obdivuhodná je dynamika hospodářství Asie, kde především Čína vykazuje silný hospodářský růst.

Tabulka 2
Růst světové ekonomiky (růst HDP v %)

	2003	2004p	2005p
USA	3,1	4,8	4,5
Eurozóna	0,4	1,6	2,1
Japonsko	2,7	3,1	1,0
Čína	9,1	8,5	8,0
Indie	7,1	7,4	7,0
Latinská Amerika	1,3	4,0	3,5
Rusko	7,3	5,5	4,5
Svět	3,6	4,5	4,2

Pramen: Société Générale, předpověď Komerční banka.

Latinská Amerika prochází silným oživením, taženým poptávkou USA, vyššími cenami surovin a oslabujícími měnovými kurzy domácích měn. Jenom eurozóna zaostává: zde je oživení brzděno slabou domácí poptávkou a silným eurem. Ekonomická situace eurozóny se bude zlepšovat zejména v druhém pololetí 2004, až postupně oživí investiční i spotřební poptávka, což příznivě ovlivní růst v roce 2005.

Jak Fed, tak Evropská centrální banka prozatím nespěchají se změnou sazeb. V USA hospodářský růst doposud nevedl ani k viditelnému růstu inflace, ani k pronikavějšímu poklesu nezaměstnanosti. Fed proto zvýšil v polovině roku základní sazbu o 25 bazických bodů a s dalším zvýšením nebude spěchat. Na konci roku 2004 se tak americké sazby mohou pohybovat v intervalu 1,5 – 1,75 %.

Evropská centrální banka je pod stálým tlakem zejména některých politiků, aby snížila základní sazbu a podpořila tak slabý hospodářský růst a kompenzovala vliv silného kurzu eura. Banka však s největší pravděpodobností odolá těmto tlakům, takže základní refi sazba se udrží na 2 % až do konce roku 2004.

2.2 Ceny surovin

Ceny minerálních surovin, kovů a ropy se v roce 2003 výrazně zvýšily: na konci roku byly ceny minerálních surovin a kovů vyšší o 43,6 % než ve stejném období předchozího roku; ceny ropy ve stejném období vzrostly o 7,9 %. Tento trend pokračoval i v prvním pololetí 2004 – ceny kovů meziročně vzrostly o 32 % a ropy o 31 %. Cenový růst minerálních surovin a kovů je především dán vysokou poptávkou ze strany Číny, Indie a dalších asijských zemí. Očekává se, že tato vysoká hladina cen vydrží ještě po další dva roky.

Růst cen ropy je dlouhodobějšího charakteru a má několik příčin. Zatímco v letech 1990 – 1999 byla průměrná cena ropy Brent za barel 18,4 USD, v dalších čtyřech letech vzrostla na 26,9 USD za barel. Pokračující růst cen ropy je dán kombinací následujících faktorů:

- oslabující dolar; při nižším měnovém kurzu dolaru se země vyvážející ropy, zejména OPEC, snaží udržovat své příjmy z prodeje ropy na stabilní úrovni, a tak zvyšují její cenu;

- vyšší geopolitické riziko po 11. září 2001, které zvýšilo ceny strategických surovin, zejména ropy. Ani konec války v Iráku a postupné obnovování dodávek irácké ropy na světové trhy nezastavilo růst cen;

- náhlé a extrémní změny počasí (kruté zimy, horká léta) vedou k vyšší než obvyklé spotřebě ropy (topení, klimatizace);

- první synchronizované oživení světové ekonomiky po více než 20 letech vedlo v letech 2003 a 2004 ke koordinovanému zvýšení poptávky po ropě ve všech částech světa.

Ze všech výše uvedených důvodů lze očekávat, že v střednědobém horizontu bude cena ropy silně volatilní a bude se držet na vysoké úrovni, přesahující 35 USD za barel.

2.3 Vývoj v zemích Visegrádské čtyřky

Česká republika, Polsko, Maďarsko a Slovensko čelí stejným makroekonomickým výzvám:

- udržet a urychlit hospodářský růst v procesu dohánění vyspělejších členských zemí Evropské unie;

- řešit přetrvávající problém deficitu veřejných financí, aniž by byl ohrožen ekonomický růst a podkopána sociální a politická stabilita jednotlivých zemí.

Tabulka 3

Hrubý domácí produkt a inflace v Polsku, Maďarsku a Slovensku (v %)

	HDP		Inflace (průměrná)	
	2003	2004p	2003	2004p
Polsko	3,7	4,5	0,8	2,5
Maďarsko	2,9	3,3	4,7	6,7
Slovensko	4,2	4,0	8,5	8,0

Pramen: Komerční banka.

Slovensko v roce 2003 pokročilo nejdále při řešení výše uvedených problémů: započalo ze zásadní reformou daňové soustavy, realizovalo prvou etapu důchodové reformy a reformy zdravotnictví. Slovensko zaznamenává silný příliv přímých zahraničních investic, což pozitivně působí na ekonomický růst. Cílem reform veřejných financí je snížit deficit veřejných rozpočtů pod 3 % v roce 2006 či 2007. Pokud se podaří též úspěšně zvládnout inflaci, Slovensko se stane prvou Visegrádskou zemí připravenou na vstup do Evropské měnové unie. Hlavní slabinou slovenského rozvoje je jeho silná regionální nevyváženost. Území, kam směřuje nejvíce přímých zahraničních investic (Bratislava, Západní Slovensko), se svou ekonomickou úrovní rychle vzdaluje zbytku země. Slovensko se tak blíží situaci, která je typická pro Maďarsko: hluboká ekonomická propast mezi Budapeš-

tí a územím mezi Budapeští a rakouskými hranicemi na straně jedné a větší částí země na straně druhé.

Polsko opět vykazuje relativně vysoká tempa hospodářského růstu a velmi malou inflaci. Ale známé strukturální problémy její ekonomiky přetrvávají: neefektivní zemědělství, nezaměstnanost blížící se 20 %, zastavená privatizace, kolaps vlády a vysoká pravděpodobnost předčasných voleb počátkem roku 2005. Za těchto podmínek zůstane – s vysokou pravděpodobností – měnová politika Polské národní banky restriktivní. Centrální banka se bude snažit omezit volatilitu kurzu polské měny a snížit nebezpečí spekulativních útoků proti zlotému. Nelze očekávat větší opatření omezující deficit veřejných financí. Ekonomické a politické elity budou čekat na výsledky předčasných parlamentních voleb.

V Maďarsku přijala vláda počátkem roku 2004 restriktivní program předložený novým ministrem financí T. Draskovicsem, který má vést k postupnému snižování deficitu veřejných financí. Jeho cílem je nejpozději v roce 2007 dosáhnout 3% mastrichtskou hranici. Nicméně – jak ukázaly dva spekulativní útoky proti forintu v roce 2003 – volatilita maďarské měny může zpomalit redukcí deficitu veřejných financí. Příklad Maďarska z posledního období je varováním, jak zranitelné mohou být měny nových členských zemí EU po vstupu do ERM II, a jak obtížné může být pro měnovou politiku udržet kolísání kurzu v předepsaném intervalu $\pm 15\%$.

3. Vnější rovnováha

V roce 2003 skončila platební bilance jako zhruba vyrovnaná. Deficit běžného účtu dosáhl 157 mld. Kč, což oproti předešlému roku představovalo zvýšení o přibližně 20 mld. Kč. Poměr deficitu běžného účtu k HDP dosáhl v roce 2003 6,5 %. Mírný vzestup deficitu na běžném účtě byl způsoben především pokračujícím zhoršováním obchodu se službami. Finanční účet zaznamenal v roce 2003 výrazné snížení aktiva na 164 mld. Kč (v roce 2002 dosáhl přebytek 348 mld. Kč). Toto snížení bylo především důsledkem nižšího přílivu přímých zahraničních investic proti předchozím letům.

Tabulka 4
Platební bilance (mld. Kč)

	2002	2003	2004 p
Běžný účet	-136,4	-157,2	-150
z toho: obchodní bilance	-71,3	-69,4	-60
bilance služeb	21,9	13,2	20
bilance výnosů	-115,6	-116,6	-120
transfery	28,7	15,6	15
Kapitálový účet	-0,1	-0,1	0
Finanční účet	347,8	163,8	150
z toho: přímé investice	270,9	66,4	100
portfoliové investice	-46,7	-37,7	n.a.
finanční deriváty	-4,3	3,9	n.a.
dlouhodobý kapitál	31,5	22,5	n.a.
krátkodobý kapitál	96,4	108,9	n.a.

Pramen: Česká národní banka, předpověď Komerční banka.

3.1 Běžný účet

Obchod zbožím

Celoroční obchodní deficit byl v roce 2003 téměř shodný jako v roce 2002 (69,4 mld. Kč v roce 2003 a 71,3 mld. Kč v roce 2002). Vzhledem k urychlení hospodářského růstu taženého především silnou spotřebitelskou poptávkou a postupujícím oživováním poptávky investiční představuje stagnace schodku pozitivní výsledek. Udržení schodku na stejné úrovni jako v předešlém roce je příznivou tendencí i vzhledem k tomu, že v roce 2003 došlo ke zrychlení dovozu i vývozu na 8,8 a 9,3 % a současně se oslabil pozitivní vliv vývoje cen na schodek zahraničního obchodu. Tempo růstu vývozu tedy převýšilo tempo růstu dovozu o půl procentního bodu. Také relativní krytí dovozu vývozem se v roce 2003 zvýšilo, a to na 95,1 % (v roce 2002 to bylo 94,6 %). Dovozní náročnost českého vývozu i hospodářského růstu se tak pomalu, ale jistě snižuje.

Obchodní schodek byl v roce 2003 koncentrován především do komoditních skupin chemikálií (-84 mld. Kč) a surovin (-72 mld. Kč) a byl částečně kompenzován aktivem v obchodě stroji a dopravními prostředky (70 mld. Kč) a polotovary. Z teritoriálního hlediska se v roce 2003 deficit vztahoval především na SNS (-58 mld. Kč), silně deficitní je také obchodní výměna s Čínou (cca -60 mld. Kč), relativně významné byly i deficity s Japonskem (cca -25 mld. Kč) a USA (cca -10 mld. Kč).

V celém roce 2003 rostly nadprůměrně rychle vývozy do zemí původní EU-15 (o 11,6 %), obchodní přebytek s EU vzrostl o 43,3 mld. Kč na 103,3 mld. Kč. Aktivum obchodu s hlavním obchodním partnerem, SRN, dosáhlo v roce 2003 37,4 mld. Kč. Zvýšení obchodního přebytku s bývalou EU-15 bylo koncentrováno především na EU-14 (bez SRN), kde dosáhl přebytek 66 mld. Kč, což je velice progresivní výsledek, vezmeme-li v úvahu, že ještě v roce 2000 byl obchod s těmito zeměmi v deficitu vyšším než 50 mld. Kč. Je pravděpodobné, že hospodářská recese v SRN výrazně zrychlila intenzitu zahraničně obchodní výměny s dalšími zeměmi EU, protože donutila domácí exportéry hledat alternativní odbytiště.

Na růst vývozu do EU působí především zesilování kooperačních vazeb s řadou evropských zemí (SRN, Francie, Itálie, Rakousko, Nizozemsko a další), které v ČR dlouhodobě umisťují své zahraniční investice. Významná část zahraničních investorů v ČR modernizuje a rozšiřuje výrobní kapacity a je zaměřena na vývoz. V současné době mají podniky se zahraniční majetkovou účastí mírně nadpoloviční podíl na českých průmyslových vývozech. Dynamika tržeb z vývozu je u firem pod zahraniční kontrolou vyšší než u firem s domácím vlastníkem, nicméně předstih firem pod zahraniční kontrolou se postupně snižuje. Pozitivní efekty přílivu přímých zahraničních investic se totiž již částečně přelévají i do firem s domácími vlastníky, které postupně navazují vazby s podniky pod zahraniční kontrolou.

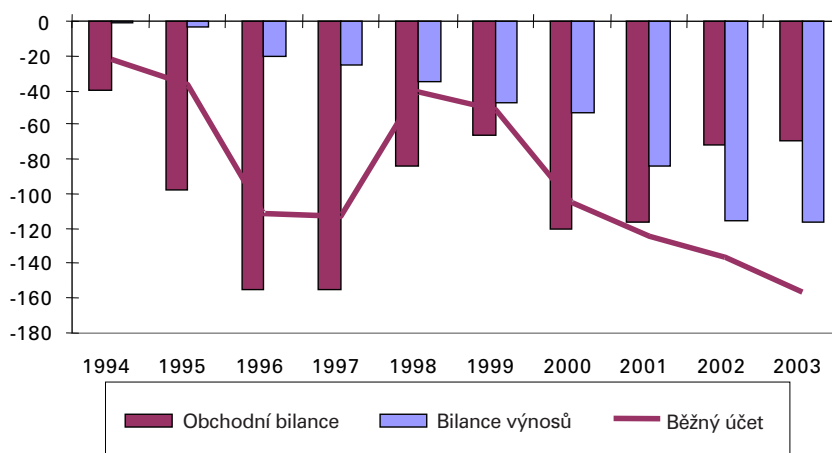
To, že během posledních několika let došlo ke značnému urychlení adaptace českého zahraničního obchodu na jednotný trh EU, bylo před vstupem do EU mimořádně důležité. Potvrdily se expektace, že vstup do EU nebude pro české obchodníky znamenat žádnou negativní změnu. Export pokračoval v rychlém růstu i po vstupu do EU, kdy zejména výrazně rostl vývoz strojírenských komodit. Za první pololetí 2004 dosáhl obchodní deficit 11,7 mld. Kč. Vývoz vzrostl o 21,6 %, dovoz stoupl o 20,2 %. Meziroční pokles schodku je při rychle rostoucím tempu zahraničně obchodní výměny pro snižování deficitu obchodní bilance příznivým signálem.

Služby, výnosy, transfery

Bilance služeb se i v roce 2003 zhoršovala – aktivní saldo ve službách dosáhlo pouhých 13,2 mld. Kč. Příjmy v bilanci služeb se meziročně snížily o 12 mld. Kč (5 %), především díky snížení příjmů za ostatní služby. Doprava a cestovní ruch nezaznamenaly významnější změny. Vývoj bilance služeb v roce 2003 prokázal, že zhoršení ve službách, které nastalo v roce 2002, bylo povodněmi ovlivněno jen částečně a že toto zhoršování je dlouhodobější tendencí.

Bilance výnosů dosáhla v roce 2003 deficitu ve výši 117 mld. Kč a byla tedy položkou, která představovala největší zátěž pro běžný účet. Zatímco do roku 2001 byla hlavní negativní položkou účtu obchodní bilance, v posledních dvou letech negativní saldo výnosů deficit obchodní bilance převyšovalo.

Graf 1
Příspěvek obchodní bilance a bilance výnosů k deficitu běžného účtu (mld. Kč)



Pramen: Česká národní banka.

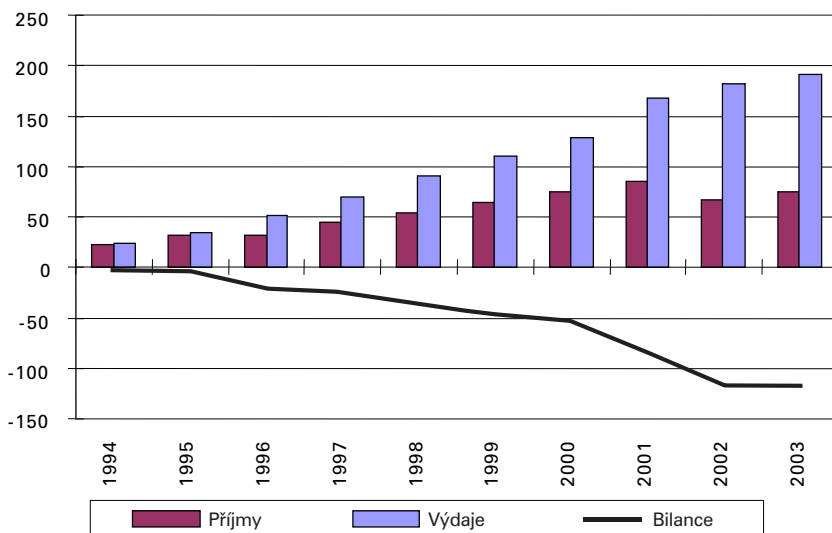
Graf 2 ukazuje asymetrii ve vývoji příjmů a výdajů bilance výnosů. Zatímco příjmy bilance výnosů se za posledních 10 let zhruba ztrojnásobily, výdaje vzrostly více než osminásobně. Hlavními položkami růstu těchto výdajů jsou repatriace a reinvestice zisku, které jsou odvrácenou stranou přílivu přímých zahraničních investic. Česká republika potvrdila zkušenosti jiných hostitelských ekonomik: pozitivní vliv na vývoz a obchodní bilanci je doprovázen negativním dopadem na bilanci výnosů (viz Brada, Tomšík, 2003).

Reinvestice zisku dosáhly v letech 2002 a 2003 64 a 62 mld. Kč a představovaly tedy přibližně třetinu plateb bilance výnosů (182 a 191 mld. Kč). Reinvestovaný zisk ovšem představuje v platební bilanci podvojně zapsanou položku, která se na finančním účtě objevuje na kreditní straně a na běžném účtě v bilanci výnosů na straně debetní. Interpretací význam této položky, která v zásadě nepředstavuje reálný finanční tok, je tedy přinejmenším diskutabilní, protože sice opticky výrazně zvyšuje deficit běžného účtu, ale současně nepředstavuje velké riziko pro vnější stabilitu ekonomiky.

Reálný finanční tok oproti tomu představují platby dividend, jejichž objem nabývá na významu: v roce 2002 dosáhly 35 mld. Kč, v roce 2003 vzrostly na 47 mld.

Graf 2

Bilance výnosů: příjmy, výdaje, saldo (mld. Kč)



Pramen: Česká národní banka.

Kč. Tato tendence je o to nebezpečnější, že podniky pod zahraniční kontrolou mají vyšší ziskovost než domácí firmy a vysoká část zisku z růstu exportní výkonnosti ekonomiky se tedy koncentruje v podnicích se zahraniční kontrolou s možností následné repatriace. Současně je evidentní, že tyto výdaje budou i v budoucnu trvalým břemenem běžného účtu a nejsou (na rozdíl od obchodní bilance) nikterak manipulovatelné nástroji hospodářské politiky. Na základě zahraničních zkušeností lze očekávat, že v příštích letech bude hodnota repatriovaných zisků přesahovat hodnotu přílivu přímých zahraničních investic.

3.2 Finanční účet

Přebytek finančního účtu se v roce 2003 dosti podstatně snížil: zatímco v roce 2002 činil 348 mld. Kč, v roce 2003 dosáhl pouze 164 mld. Kč. Hlavní příčinou slabšího výsledku byl nižší příliv přímých zahraničních investic. Čistý odliv portfoliových investic se proti předchozímu roku snížil. Čistý příliv ostatních investic byl přibližně stejný jako v předešlém roce, ovšem poměr mezi dlouhodobými a krátkodobými investicemi byl odlišný.

V roce 2003 dosáhl příliv přímých zahraničních investic pouze 66 mld. Kč, což byl nejslabší výsledek od roku 1997. Bylo to ovlivněno snížením příjmů z privatizace a mimořádnými transakcemi s akciemi Eurotelu a Českého Telecomu vlivem odchodu přímého investora z těchto firem. Došlo ke zpětnému odkupu akcií Eurotelu od zahraničního investora a k prodeji akcií Českého Telecomu od zahraničního investora do portfolia investorů z USA a Velké Británie. Tyto transakce v oblasti telekomunikací dosáhly hodnoty 47,2 mld. Kč, což vedlo ke snížení přílivu přímých zahraničních investic do základního kapitálu, kde čistý příliv v roce 2003 dosáhl pouze 4,6 mld. Kč. Reinvestované zisky dle odhadu ČNB dosáhly 63 mld. Kč.

Čistý odliv portfoliových investic (37,7 mld. Kč) se oproti roku 2002 o přibližně 10 mld. Kč snížil. Poptávka domácích investorů po zahraničních portfoliových investicích dosáhla 86 mld. Kč. Domácí investoři, zejména banky a další finanční instituce, investovali především do zahraničních dlouhodobých obligací. Poptávka zahraničních investorů po českých cenných papírech se zvýšila a dosáhla celoročně 48 mld. Kč. Poptávka vzrostla především v souvislosti s odprodejem akcií Českého Telecomu. Ve srovnání s předchozím rokem poklesl zájem o dluhopisy.

Ostatní investice zaznamenaly téměř stejnou hodnotu přílivu jako v roce 2002 (131 mld. Kč). Čistý příliv dlouhodobého kapitálu dosáhl 22,4 mld. Kč, koncentrovaného především do sektoru vlády a podniků. Nejvýznamnějšími aktivitami byl úvěr čerpaný Telecomem na nákup 49 % akcií Eurotelu a čerpání vládního úvěru od Evropské investiční banky. Bankovní sektor čerpal v zahraničí především krátkodobé zdroje a současně snižoval své zahraniční vklady. Čistý příliv krátkodobého kapitálu dosáhl v roce 2003 109 mld. Kč. Hlavním zdrojem přílivu krátkodobých investic byly domácí banky.

Výhled na rok 2004

Čeští exportéři budou i nadále těžit z vysoké asijské (zejména čínské) poptávky po produkci hutního a ocelářského průmyslu a jejich aktivity bude podporovat i oživující poptávka v eurozóně. Obchodní bilanci budou na druhé straně zatěžovat vysoké ceny surovin na světových trzích – jejich dopad bude ovšem částečně tlumen oslabováním americké měny. Obchodní deficit se v roce 2004 sníží na přibližně 60 mld. Kč.

V rámci běžného účtu bude mírné zlepšení obchodní bilance vykompenzováno zhoršováním bilance služeb a přinejmenším stagnací výsledků bilance výnosů. Celkově lze proto v roce 2004 očekávat obdobný rozsah deficitu běžného účtu jako v předešlém roce. Deficit běžného účtu platební bilance při předpokládaném růstu HDP mírně nad 3 % proto dosáhne 5,5 – 6 % HDP.

Ze střednědobého pohledu je nejvýznamnějším faktorem stále vysokých deficitů běžného účtu bilance výnosů, kde ovšem přibližně třetinu plateb představují reinvestice zisku, jež nepředstavují reálný finanční tok a nejsou tedy rizikovým faktorem pro vnější stabilitu ekonomiky.

4. Monetární politika

V průběhu roku 2003 Česká národní banka třikrát snížila základní repo sazbu (31. ledna, 26. června a 1. srpna). Od 1. srpna 2003 tak repo sazba byla na své historicky nejnižší úrovni, a to 2 %. Kroky ČNB odrážely vývoj inflace (průměrná inflace dosáhla v roce 2003 0,1 %) a dále se snažila zabránit dalšímu posilování české měny, ke kterému došlo v roce 2002 a v prvních měsících roku 2003.

Tabulka 5
Měnový kurz CZK

	2003:10	2003:11	2003:12	2004:1	2004:2	2004:3
CZK/EUR (průměr)	31,98	31,97	32,31	32,72	32,86	32,95
CZK/USD (průměr)	27,35	27,34	26,32	25,95	25,98	26,90

Pramen: Česká národní banka.

Díky této měnové politice – a též v důsledku přebytku likvidity u většiny českých bank – úrokové sazby na mezibankovním trhu průběžně klesaly. Průměrná sazba tříměsíčního PRIBORu v roce 2003 činila 2,28 %; tento pokles pokračoval i počátkem roku 2004, takže průměrný PRIBOR klesl v březnu 2004 na hodnotu 2,05 %.

Koruna posilovala vůči euru po celý rok 2002 a tento trend pokračoval i v prvním čtvrtletí roku 2003. Poté začala koruna oslabovat. Průměrný měnový kurz koruny v roce 2003 činil 31,84 CZK/EUR, tzn. že koruna oslabila o 3,2 %. Jak ukazuje tabulka 5, postupné oslabování české měny pokračovalo i v roce 2004. Zastavilo se až v červnu 2004, kdy se koruna vrátila k hodnotě okolo 31,5 CZK/EUR. Kurz koruny tak byl příznivý pro české exportéry a pomáhal jim zvyšovat konkurenceschopnost na zahraničních trzích.

Oproti americkému dolaru česká měna posilovala po celý rok 2003 a její apreciacie dosáhla 14 %. Bylo to pokračování střednědobého trendu: v roce 2001 koruna vůči dolaru posílila o 1,6 % a v roce 2002 o 13,8 %. Hlavním faktorem posilování koruny oproti dolaru bylo posilování eura vůči americké měně: česká koruna v této relaci víceméně sleduje pohyb EUR/USD. Proto když dolar začal na konci prvního čtvrtletí 2004 mírně posilovat vůči euru, stejný trend zaznamenala i česká měna – lehce proti dolaru oslabila.

Měnová politika ČNB mezi srpnem 2003 a červnem 2004 může být charakterizována jako víceméně neutrální, vedena zásadou „čekat a pozorovat“. Implicitně lze z toho i odvodit, že centrální banka považuje v současné době měnový kurz v intervalu 31,5 – 33,5 CZK/EUR jako rovnovážný a nevyžadující žádné přímé či nepřímé intervence. To je důležité zjištění, neboť ČNB věnuje kurzu měny mimořádnou pozornost a určitě uvažuje s nějakým (implicitním) intervalem jeho hodnoty.

24. června 2004 zvýšila Česká národní banka repo sazbu o 25 bazických bodů na 2,25 % (tedy na úroveň 25 bazických bodů nad základní sazbu Evropské centrální banky). ČNB tak reagovala na vývoj inflace v prvních měsích 2004 a i nadále bude sledovat zejména vývoj inflace a HDP. Ve druhé polovině roku proto můžeme očekávat ještě jedno či dvě zvýšení repo sazby, takže na konci roku 2004 se repo sazba bude pohybovat v intervalu 2,50 – 2,75 %.

5. Inflace

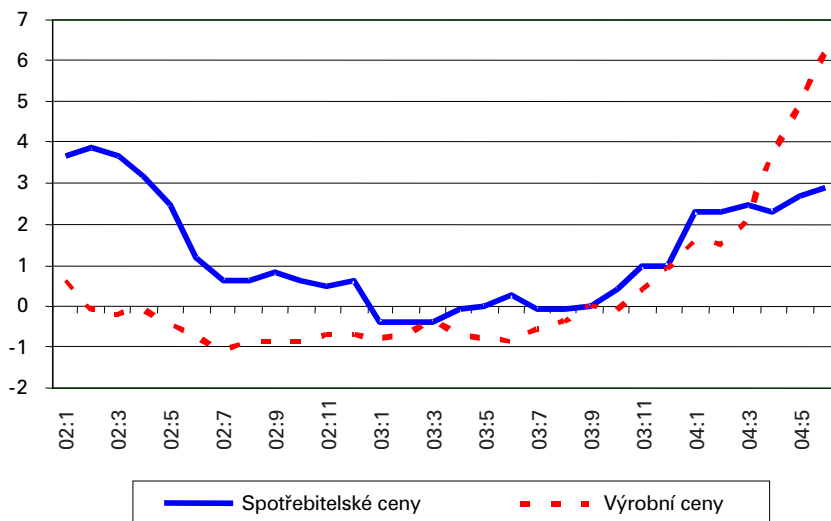
Po silných dezinflačních tendencích převládajících v roce 2002 a v prvních třech čtvrtletích roku 2003 nastal v posledním čtvrtletí v cenovém vývoji obrat. V první polovině 2004 růst cen dále akceleroval, mimořádně rychlý růst zaznamenaly výrobní ceny, a to téměř výhradně v důsledku růstu cen kovů a ropy na světových trzích.

5.1 Spotřebitelské ceny

Průměrná míra inflace v roce 2003 klesla na 0,1 % – historické minimum od počátku transformace. Meziroční růst indexu spotřebitelských cen na konci roku 2003 dosáhl 1,0 %. Inflační tlaky v české ekonomice příliš nezesílily ani při zrychlení hospodářského růstu ve druhé polovině roku. Cenový vývoj byl v roce 2003 podstatně plošší než v roce 2002. Mírný vzestup spotřebitelských cen byl ovlivněn především růstem cen potravin, kde v průběhu roku meziroční indexy zaznamenaly vzestup z lednových -6,3 % na prosincovou hodnotu 3,5 %. V průměru byly ceny potravin dražší o 2 %.

K výraznějšímu zvýšení cen došlo v lednu 2004 v důsledku změn nepřímých daní, další daňové změny ovlivnily inflaci v květnu 2004, byť v menším rozsahu.

Graf 3
Spotřebitelské a výrobní ceny (meziroční růst v %)



Pramen: Český statistický úřad

V červnu 2004 dosáhl meziroční růst spotřebitelských cen 2,9 %. Lze konstatovat, že cenový vzestup v souvislosti se vstupem do EU byl doposud mírný.

Tabulka 6
Vývoj spotřebitelských cen (meziroční růst ke konci období v %)

	2003	1. pololetí 2004	Stálé váhy r. 1999 (%)
Celkem	1,0	2,9	100,0
Potraviny a nealkoholické nápoje	3,5	2,8	19,8
Alkohol, tabák	0,7	3,9	8,0
Odívání a obuv	-4,6	-4,1	5,7
Bydlení, voda, energie, paliva	1,9	2,5	23,6
Bytové vybavení a zařízení	-2,0	-1,8	6,8
Zdraví	3,2	3,7	1,4
Doprava	-0,5	3,7	10,1
Pošty a telekomunikace	-0,9	13,0	2,2
Rekreace, kultura	-1,0	2,0	9,6
Vzdělání	0,6	1,1	0,4
Restaurace, hotely	1,9	7,2	7,4
Ostatní	2,9	5,0	5,0

Pramen: Český statistický úřad.

Růst spotřebitelských cen je koncentrován do cen služeb. V roce 2003 klesly ceny zboží o 1,4 %, zatímco ceny služeb stouply o 2,9 %. V červnu 2004 byly ceny zboží v meziročním srovnání pouze o 1,2 % výše než před rokem, zatímco ceny služeb stouply o 5,8 %. Je zjevné, že ceny zboží podléhají na rozdíl od služeb silným konkurenčním tlakům. V tomto směru se projevuje především vliv velkých obchodních řetězců.

Během prvního pololetí 2004 zaznamenaly nejvýraznější růst ceny pošt a telekomunikací, ceny stravování, ubytování a dopravy (viz tabulka 6). Výrazněji se zvýšily také ceny alkoholu a tabáku, a to především díky zvýšení cen tabákových výrobků (v červnu meziročně o 7,5 %). Z meziročního pohledu byly v červnu 2004 ceny potravin sice o 2,8 % výše než před rokem, nicméně (po dubnovém meziročním růstu 4,7 % a květnovém 3,8 %) jejich růst výrazně zvolňuje.

V poklesu pokračují ceny odívání a obuvi a také ceny bytového vybavení a zařízení pro domácnost, kde vlivem silné konkurence a sezónních výprodejů klesají nejen ceny odívání, ale i domácích spotřebičů, rekreačních potřeb a vybrané elektroniky.

5.2 Výrobní ceny

Výrobní ceny v průmyslu se až do listopadu 2003 – tedy po převáženou většinu roku – pohybovaly v deflačním pásmu a v celoročním průměru byly o 0,3 % nižší než v roce 2002 (tehdy dosáhl průměrný pokles 0,5 %). Přestože se ve 4. čtvrtletí celková cenová hladina zvýšila o 0,4 %, v celoročním průměru převážily poklesy. Výrobní ceny klesaly nepřetržitě od února 2002 až do listopadu 2003.

Významným faktorem, který působil na snížení celkové cenové hladiny v průmyslu v roce 2003, byl vývoj cen v odvětví potravinářských výrobků, nápojů a tabákových výrobků s průměrným meziročním poklesem o 1,1 %. Ceny v potravinářském průmyslu reagují na ceny zemědělských výrobců, které klesly v průměru o 2,9 %. U cen zemědělských výrobců došlo k meziročnímu zvýšení cen ve 4. čtvrtletí 2003 (o 4,6 %), po výrazném poklesu v 1. pololetí (v 1. čtvrtletí 2003 o 14,9 % a v 2. čtvrtletí 2003 o 9,2 %), především v důsledku nepříznivé sklizně.

Nižší cenová úroveň o 0,7 % byla v r. 2003 i v odvětví elektřiny, plynu a vody vlivem nižších cen elektřiny o 3,1 %. K tomuto poklesu došlo po 12 letech poprvé a bylo způsobeno poklesem sazeb v lednu 2003. Kromě toho pod úroveň roku 2002 byly ceny v některých dalších průmyslových odvětvích. U pryžových a plastových výrobků klesly výrobní ceny v průměru o 2,7 %. U výroby dopravních prostředků se ceny v roce 2003 snížily o 0,3 %, což představuje po růstu v předešlých letech první pokles od r. 1991.

Naopak průměrný meziroční růst zaznamenaly ceny především v odvětví koksu a rafinérských ropných výrobků (o 2,6 %) a chemických výrobků a vláken (o 1,4 %). Průměrný meziroční růst zaznamenaly také ceny stavebních prací (o 2,1 %) a ceny tržních služeb (o 1,6 %).

Od listopadu 2003 výrobní ceny nepřetržitě rostou a v červnu 2004 dosáhl jejich meziroční růst 6,2 %. Hlavním faktorem jejich růstu bylo pokračující zvyšování cen kovů, hutních výrobků a rafinérské produkce, které je způsobeno vysokými světovými cenami ropy a kovů. Masivní zvyšování cen kovů se datuje od třetího čtvrtletí 2003 – v červnu byly kovy na světových trzích o 32 % dražší než před rokem. Jejich pohyb se do růstu domácích cen průmyslových výrobců (prostřednictvím zvyšování cen v hutním průmyslu) promítá s podstatně výraznějším zpožděním než ceny ropy (přibližně 4 až 5 měsíčním). Ceny koksu a rafinérských výrobků stouply v červnu 2004 meziročně o rekordních 41,4 %. Vývoj cen v českém rafi-

nérském průmyslu tedy v červnu reagoval na květnové zdražení a rekordně vysokou cenu ropy. V červnu byla ropa stále o 32 % dražší než před rokem.

Prostřednictvím cen kovů a ropy v českém průmyslu zdražují především ceny meziproduktů, které byly v červnu o 6,4 % vyšší než před rokem. Výrobky investiční povahy i zboží dlouhodobé spotřeby prozatím zdražují jen mírně – meziročně byly v červnu 2004 o 1,7 a 1,3 % výše než před rokem. Ceny zboží krátkodobé spotřeby se vyvíjejí podobně jako ceny spotřebitelské, meziroční vzestup dosáhl 3,1 %. Přelévání vysokých cen surovin do finálních investičních a spotřebních výrobků prozatím brání zejména silná konkurence, která tlumí nákladově inflační tlaky.

Výhled na rok 2004

Vývoj cen v domácím průmyslu bude záviset především na vývoji cen kovů a ropy na světových trzích. Ceny kovů na světových trzích pravděpodobně nezačnou klesat, dokud neutlumí silná čínská (resp. asijská) poptávka, jejíž pokles nelze v nejbližší době přes snahy čínské hospodářské politiky očekávat. Červnové zlevnění ropy bylo sice příznivou zprávou, nicméně nejistá situace v důležitých těžebních zemích (Irák, Venezuela a Nigérie) společně s rekordně vysokou poptávkou po ropě bude ceny této komodity stále udržovat nad 35 USD za barel.

Z domácích faktorů opravňuje k mírnému optimismu pouze pokračující mezi měsíční pokles cen zemědělských výrobců. Na rozdíl od předchozího roku je také letos očekávána dobrá sklizeň, která by měla tlumit jak ceny zemědělských výrobců, tak ceny v potravinářském průmyslu.

Hlavní komoditní skupiny, potraviny a bydlení, které tvoří téměř polovinu spotřebního koše, zůstávají meziročně pod 3 %. U vývoje cen potravin by ve zbytku roku měly působit stejné faktory jako u cen v potravinářském průmyslu. Lze očekávat, že v roce 2004 se koncová i průměrná inflace budou pohybovat okolo 3 %.

6. Fiskální politika a veřejný dluh

Charakteristikou několika minulých let jsou rostoucí deficity veřejných rozpočtů a v důsledku toho narůstající veřejný dluh. Státní rozpočet skončil v roce 2003 deficitem ve výši 109,1 mld. Kč, rozpočet na rok 2004 byl schválen s deficitem 115 mld. Kč. Stejnou výši má mít i rozpočet pro rok 2005. Tyto údaje dokazují, že první etapa reformy veřejných financí nepřinesla zlom v dlouhodobějším trendu postupného narůstání deficitů veřejných financí.

Údaje v tabulce 7 dokládají, že prozatímní kroky v tzv. reformě veřejných financí (změny v DPH, zvýšení spotřebních daní a některé malé změny v sociálním a zdravotním pojištění) nepřinesly zvrát v trendu narůstání deficitu, pouze zpomalily jeho tempo. Reforma se doposud nedotkla podstaty problému, nezabývala se jeho dlouhodobými strukturálními příčinami, kterými jsou zejména:

- příliš velkorysá a všeobsahující sociální záchranná síť;
- přebujelý státní aparát;
- neochota (či neschopnost) reformovat penzijní systém a systém financování zdravotní péče.

Vláda prakticky odsunula řešení těchto zásadních otázek až do období po příštích parlamentních volbách (červen 2006). Vláda totiž není schopna (či nemá dostatek politické odvahy) prosadit reformní zákony v parlamentu, kde disponuje jen křehkou většinou, a zároveň je vysvětlit českým občanům. Veřejnost (stejně jako všude v Evropě) přijímá reformní návrhy zdrženlivě či přímo odmítavě.

Tabulka 7
Deficit veřejných financí a veřejný dluh (v % HDP)

	2000	2001	2002	2003
Česká republika				
přebytek/schodek veřejných financí	-4,5	-6,4	-6,4	-12,9
veřejný dluh	18,2	25,2	28,9	37,6
Slovensko				
přebytek/schodek veřejných financí	-2,3	-6,0	-5,7	-3,6
veřejný dluh	49,9	48,7	43,3	42,8
Polsko				
přebytek/schodek veřejných financí	-1,8	-3,5	-3,6	-4,1
veřejný dluh	36,6	36,7	41,2	45,4
Maďarsko				
přebytek/schodek veřejných financí	-3,0	-4,4	-9,3	-5,9
veřejný dluh	55,4	53,5	57,1	59,0
Eurozóna				
přebytek/schodek veřejných financí	+0,2	-1,6	-2,3	-2,7
veřejný dluh	69,7	69,4	69,2	70,4

Pramen: Eurostat.

Jak však ukazuje tabulka 7, deficity veřejných financí a rychlost růstu veřejného dluhu jsou znepokojující i ve středoevropském kontextu. Zatímco v Maďarsku, Polsku a Slovensku se vlády snaží deficity veřejných financí nezvyšovat (Polsko) či snižovat (Slovensko, Maďarsko), v České republice k tomu zatím nedochází. A jelikož trendy v národním hospodářství se mohou měnit pouze postupně, stav a perspektivy veřejných financí v ČR posouvají datum vstupu do Evropské měnové unie za rok 2010.

7. Domácí poptávka

7.1 Průmysl

V roce 2003 růst v průmyslu oproti předchozímu roku mírně zrychlil: růst průmyslové produkce dosáhl 5,8 %. Během celého roku byl plynulý, bez výraznějších výkyvů. Průmyslové tržby rostly téměř stejným tempem jako průmyslová výroba, což indikuje vyváženost růstu v tomto odvětví.

V roce 2003 vzrostl hrubý domácí produkt v průmyslu o 2,5 %. Zatímco primární odvětví vykázala pokles HDP o 0,9 %, HDP ve zpracovatelských odvětvích vzrostl o 2,9 %. Zpracovatelský průmysl je stále nejdůležitějším odvětvím hospodářského růstu – jeho podíl na hrubém domácím produktu se pohybuje kolem 30 %.

Navzdory slabé hospodářské aktivitě v Západní Evropě byl růst v průmyslu tažen především exportem. Zatímco celkové tržby v průmyslu vzrostly o 5,4 %, růst tržeb z přímého vývozu dosáhl 8,8 %. Podíl tržeb z přímého vývozu činil v roce 2003 téměř polovinu celkových průmyslových tržeb (46,8 %).

V prvním pololetí roku 2004 dynamika průmyslové výroby výrazně zrychlila na 10,8 %. Průmyslová výroba byla tažena především vývozem, za leden až červen vzrostly tržby z přímého vývozu o 15,9 %. Předstih růstu tržeb pro vývoz před růstem celkových tržeb se ale postupně snižuje, což naznačuje, že silná domácí po-

ptávka, především investiční, začíná být stále podstatnějším faktorem rychlého růstu průmyslové výroby.

Růst průmyslové produkce byl v prvním pololetí 2004 tažen především růstem ve dvou zpracovatelských odvětvích: hutnictví a výrobě elektrických a optických přístrojů, kde produkce vzrostla o 25 % a 19,2 %. Dvouciferným tempem (o 14,2 %) rostla i výroba dopravních prostředků. Rychlému růstu hutnictví napomáhala masivní poptávka v jihovýchodní Asii a také extrémně silná domácí aktivita ve stavebnictví v prvních měsících roku.

Podniky se zahraničním vlastníkem stále zaznamenávají rychlejší dynamiku růstu celkových tržeb i tržeb z přímého vývozu. Podniky pod zahraniční kontrolou jsou primárně orientovány na vývoz: tržby z přímého vývozu představují již 73 % jejich celkových tržeb. Současně tyto firmy participují přibližně polovinou na českých průmyslových tržbách. Rychlejší dynamika v sektoru firem se zahraniční kontrolou sice přetrvává, postupně však na silné poptávce po průmyslové produkci stále více profitují i firmy vlastněné českým kapitálem.

Tabulka 8
Růst průmyslových tržeb (v %, s.c.)

	Průmysl celkem		Podniky se zahraniční kontrolou	
	2003	2004 leden – duben	2003	2004 leden – duben
Tržby celkem	5,4	8,5	7,1	12,1
Tržby z přímého vývozu	8,8	12,0	10,3	13,5

Pramen: Český statistický úřad.

Stále pokračuje pokles zaměstnanosti v průmyslu, datovaný již od posledního čtvrtletí roku 2001. Zaměstnanost v průmyslu poklesla v roce 2003 o 3,3 %. Intenzita snižování zaměstnanosti byla podstatně silnější v primárních odvětvích, kde došlo ke snížení o 6,5 %, zatímco zpracovatelská odvětví zaznamenala mírnější pokles (o 3,1 %). 38 000 pracovníků uvolněných během roku 2003 z průmyslu nezanedbatelně ovlivnilo tlaky na trhu práce.

Na počátku roku 2004 pokles zaměstnanosti průmyslu sice pokračoval, jeho intenzita však byla oproti předešlým dvěma letům podstatně slabší. Za leden až květen se zaměstnanost v průmyslu snížila o 1,2 %, ve zpracovatelském průmyslu bylo snižování zaměstnanosti opět mírnější (0,9 %). Díky vysoké poptávce dochází v některých odvětvích k opětovnému růstu zaměstnanosti: ve výrobě pryžových a plastových výrobků se za leden až duben zvýšil počet pracovníků o 5 %, ve výrobě elektrických a optických přístrojů o 3,7 %, od února začíná mírně růst i zaměstnanost v hutním průmyslu.

Ke zmírňování poklesu zaměstnanosti v průmyslu dochází především díky zesílení celkové hospodářské aktivity, nicméně je také pravděpodobné, že již dozněly dopady hlavní etapy restrukturalizace v průmyslu.

7.2 Stavebnictví

Vývoj ve stavebnictví se v první a druhé polovině roku 2003 výrazně lišil. Začátek roku byl díky celkově slabé investiční poptávce pro stavebnictví velmi obtížný – stavební výroba až do května víceméně stagnovala. V červnu došlo k výraznému zlomu a v průběhu celého druhého pololetí stavební výroba zaznamenávala dvouciferná tempa růstu. Za celý rok 2003 vzrostla stavební výroba o 8,9 %, což bylo

oproti roku 2002, kdy stavebnictví vzrostlo o 2,7 %, podstatné zrychlení a současně druhý nejvyšší výsledek od roku 1993.

Za rychlým růstem stavební výroby ve druhé polovině roku stály především velké stavby inženýrského i pozemního stavitelství. Podstatným faktorem, který podpořil rychlý růst ve stavebnictví ve druhé polovině roku 2003 a na počátku 2004, bylo přeřazení stavebních prací do základní sazby daně z přidané hodnoty (z 5 % na 19 %) s platností od 1. 5. 2004. Výjimkou v tomto směru bude pouze bytová výstavba, která bude ještě několik let podléhat snížené sazbě.

Na počátku roku 2004 zaznamenalo stavebnictví extrémně vysoký růst: za leden až květen stavební výroba vzrostla o 22,9 %. Stavebnictví bylo i nadále taženo velkými infrastrukturními projekty a dynamicky se rozvíjející bytovou výstavbou. Kromě toho docházelo v březnu a v dubnu k rozsáhlým předfakturacím v souvislosti s květnovým zvýšením sazby DPH.

Stále důležitějším segmentem stavebnictví se stává bytová výstavba. Stavební úřady povolily v roce 2003 výstavbu 39 tis. bytů, což je o 10,9 % více než v roce 2002 a nejvíce od roku 1993. Průměrná cena bytu v nové výstavbě dosáhla 2,1 mil. Kč. Za rozvojem bytové výstavby stojí především nízké úroky a podstatně snadnější přístup k hypotékám. Na hypotéku je v současné době požádána přibližně polovina nových bytů. Počet poskytnutých hypotečních úvěrů se v roce 2003 zvýšil ve srovnání s rokem 2002 o polovinu, jejich objem vzrostl o 57,0 %.

Vysoká poptávka po nových bytech je důsledkem očekávání dalšího růstu ceny bytů po vstupu do EU (to platí především u malometrážních bytů) kombinovaného s výhodnými úvěrovými podmínkami. Lidé navíc financují nejen vlastní bydlení, ale při nízkých výnosech z bankovních vkladů vidí ve vlastnictví bytu i možný zdroj příjmu.

Díky rychlému rozvoji bytové výstavby se poněkud zmírnila ostrá dělicí čára mezi vývojem velkého a malého stavebnictví, kterou jsme zaznamenali v předěšlých letech. Podle ČSÚ rostly práce v nejmenších firmách (do 19 pracovníků) jen nepatrně pomalejším tempem (8,6 %) než výroba ve stavebních podnicích nad 20 zaměstnanců (8,9 %). Situaci menších firem zlepšuje i to, že velké firmy si na realizaci svých zakázek často najímají firmy menší.

Tabulka 9

Růst produkce a hrubého domácího produktu ve stavebnictví (v %)

	Růst stavební výroby	Podíl stavebnictví na HDP	Růst HDP ve stavebnictví
1999	-6,5	7,5	-2,0
2000	5,3	7,4	-6,4
2001	9,6	6,9	-14,6
2002	2,5	6,8	-8,2
2003	8,9	6,3	0,2

Pramen: Český statistický úřad.

Rok 2003 byl pro stavebnictví úspěšný i proto, že po dlouhodobém poklesu HDP vytvořeného ve stavebnictví došlo v roce 2003 k obratu. Stavební výroba v předěšlých letech sice poměrně rychle rostla, na tvorbu hrubého domácího produktu mělo však stavebnictví negativní efekt – HDP vytvořený ve stavebnictví klesal. V roce 2003 vzrostl HDP ve stavebnictví o 0,2 %. Situaci ilustruje tabulka 9, v níž je uveden růst stavební výroby i vývoj hrubé přidané hodnoty (tedy vytvořený HDP) ve stavebnictví. Pozitivně je třeba hodnotit i to, že vztah mezi vývojem pro-

duktivity práce a reálné mzdy byl v roce 2003 udržen v přijatelných mezích. Produktivita práce vzrostla o 7,8 % a reálná mzda o 6,0 %.

Na rozdíl od průmyslu, kde v důsledku restrukturalizace dlouhodobě dochází k uvolňování pracovních sil, stavebnictví stále nabírá nové pracovníky. V roce 2003 se zaměstnanost ve stavebnictví zvýšila o 1,2 %, za leden až květen 2004 o 2,6 %.

7.3 *Maloobchod*

V roce 2003 vzrostly tržby v maloobchodě o 5 %, což oproti růstu 2,7 % v roce 2002 představovalo značné zrychlení. V posledním čtvrtletí maloobchodní prodej zpomalily na průměrnou hodnotu 3,4 % po růstu 3,1 %, 5,5 % a 7,5 % v prvním, druhém a třetím čtvrtletí. Vysoká tempa růstu ve druhém a třetím čtvrtletí byla tažena především masivní prodeji automobilů, které v letních měsících rostly průměrným tempem přes 10 %. Extrémně silná poptávka po automobilech byla ovlivněna očekáváním změn odpisového režimu pro podnikatele. Celkově za celý rok 2003 vzrostly prodeje a opravy automobilů o 4,7 %, prodeje pohonných hmot o 11,5 %. V celém motoristickém segmentu tak tržby vzrostly o 7,2 %. Tento segment má na celém maloobchodním obratu přibližně třetinový podíl, samotné prodeje automobilů přibližně 20 %.

Maloobchod bez motoristického segmentu zaznamenal v roce 2003 růst o 4 %. Prodeje potravin vzrostly v roce 2003 o 4,2 % s tím, že v průběhu roku zaznamenávaly ze všech komoditních skupin nejmenší výkyvy. Prodeje nepotravinářského zboží, kam se nejsilněji promítá růst spotřebitelských úvěrů a splátkových prodejů, vzrostly o 3,8 %. Celkový objem spotřebitelských úvěrů českým domácnostem na konci roku 2003 dosáhl 61 mld. Kč, což oproti konci roku 2002 představovalo růst objemu spotřebitelských úvěrů o 9 mld. Kč (18 %).

Po mimořádně příznivých výsledcích maloobchodu ve druhém a třetím čtvrtletí 2003 došlo v posledním čtvrtletí k oslabení růstu, které na počátku roku 2004 dále zesílilo. Za první pololetí 2004 dosáhl růst maloobchodních prodejů pouze 1,9 %. Vývoj byl do značné míry ovlivněn slabými výsledky v motoristickém segmentu, což je přirozenou kompenzací extrémně silné poptávky po automobilech ve druhém a třetím čtvrtletí 2003. Také prodeje pohonných hmot zaznamenaly v první polovině roku 2004 výrazné zpomalení: zatímco za první polovinu r. 2003 vzrostly prodeje pohonných hmot o více než 10 %, v roce 2004 se ve stejném období prodej zvýšil pouze o 1,6 %, což bylo ovlivněno především jejich vysokými cenami.

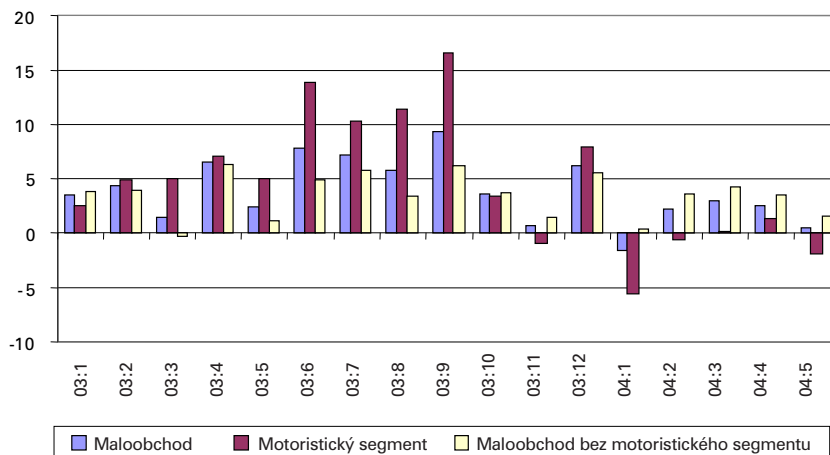
Maloobchod s vyloučením motoristického segmentu zaznamenal za první pololetí 2004 růst o 3,0 %. To oproti předchozímu roku představuje jen nepatrné zpomalení. Spotřeba domácností se stále více orientuje do oblasti služeb, což indikuje rostoucí rozdíl mezi vývojem maloobchodního obratu a výdajů za služby.

Výhled na rok 2004

Průmyslová výroba poroste bez výraznějších výkyvů i ve druhé polovině roku 2004. Růst v průmyslu bude podporován pokračující investiční aktivitou v domácí ekonomice i pomalu oživující poptávkou ve většině zemí eurozóny. Celkově dosáhne růst průmyslové výroby v roce 2004 8 – 8,5 %.

Ve stavebnictví budou pokračovat zahájené i plánované infrastrukturní projekty, stejně jako růst bytové výstavby. Tempa růstu stavební výroby budou ale ve druhé polovině roku 2004 tlumit vysoké srovnávací základy z předešlého roku. Vzhledem k mimořádným okolnostem ovlivňujícím vývoj ve stavebnictví na konci roku 2003 a začátku roku 2004 (změna sazby DPH) je prognóza stavebnictví

Graf 4
Růst v maloobchodě (v %)



Pramen: Český statistický úřad.

ztížena mimořádně vysokou mírou nejistoty. Celoroční růst stavební výroby se bude pohybovat mezi 10 – 15 %.

Výsledek maloobchodu v letošním roce bude podstatně slabší než v roce předchozím. Hlavním důvodem zpomalení maloobchodních prodejů bude i nadále oslabení v motoristickém segmentu, kde byly v roce 2003 dosaženy mimořádné výsledky. V roce 2004 dosáhne růst maloobchodních tržeb 2 – 2,5 %.

8. Trh práce

Vývoj na trhu práce v roce 2003 prokázal, že česká nezaměstnanost má převážně strukturální charakter. Navzdory zrychlení hospodářského růstu ve druhé polovině roku nezaměstnanost během roku 2003 vzrostla o půl procentního bodu a v závěru roku dosáhla 10,3 %. I na počátku roku 2004 nezaměstnanost pokračovala v růstu až na historické maximum 10,9 % v únoru 2004. V dalších měsících (květen a červen) nastal v souladu se sezonními tendencemi pokles míry nezaměstnanosti. Sezonní faktor nových (ale dočasných) pracovních příležitostí ve stavebnictví, zemědělství a některých službách se v roce 2004 prosadil se zvýšenou intenzitou, především díky silnější hospodářské aktivitě. Také pokles zaměstnanosti v průmyslu zvolnil (viz výše) a vytvářel na trhu práce nižší tlaky oproti předchozím dvěma letům.

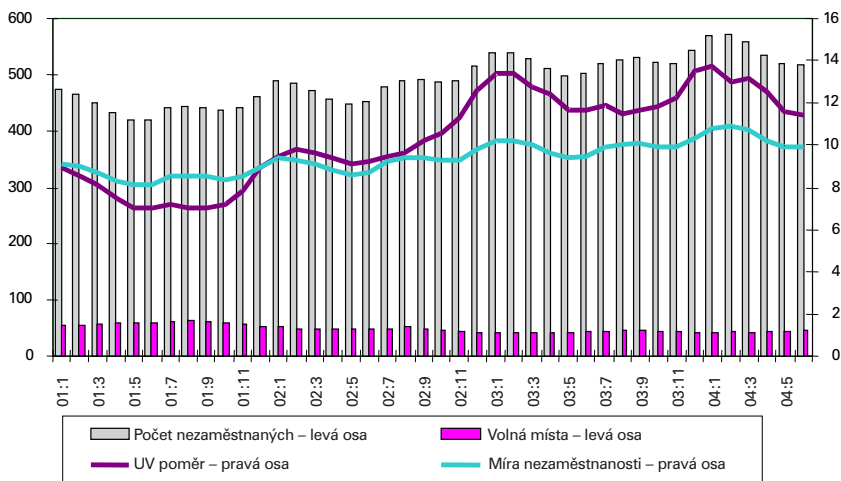
Nicméně ani relativní stabilizace situace na trhu práce nic nemění na tom, že nezaměstnanost i nadále zůstává jedním z hlavních problémů české ekonomiky. Znepokojivý je především trvalý růst podílu dlouhodobé nezaměstnanosti (v současné době je přibližně polovina nezaměstnaných bez práce déle než jeden rok). Růst dlouhodobé nezaměstnanosti silně souvisí se strukturálním – především profesním a kvalifikačním – nesouladem mezi nabídkou a poptávkou na trhu práce. Dvě třetiny dlouhodobě nezaměstnaných disponují pouze základním vzděláním, zatímco volná pracovní místa vyžadují kvalifikovanější pracovníky. Mezi šancemi na trhu práce a úrovní vzdělání existuje přímá úměrnost: již ukončené

středoškolské vzdělání pozici pracovníků na trhu práce výrazně zlepšuje, vysokoškolské vzdělání znamená téměř jistotu nalezení zaměstnání.

Trvale vysoký počet nezaměstnaných nad půlmilionovou hranicí představuje významnou zátěž pro veřejné finance. Provázanost problémů trhu práce s deficitností veřejných financí stále roste. Na jedné straně je státní rozpočet zatěžován vyplácením podpor v nezaměstnanosti a – v případě dlouhodobé nezaměstnanosti – poskytováním sociálních dávek. Na straně druhé nezaměstnanost negativně ovlivňuje příjmy státního rozpočtu v oblasti daňových příjmů a příspěvků na zdravotní a sociální pojištění.

Graf 5

Nezaměstnaní a volná pracovní místa (v tis.), míra nezaměstnanosti (v %), UV poměr (počet nezaměstnaných připadajících na 1 volné pracovní místo)



Pramen: Ministerstvo práce a sociálních věcí ČR.

Výhled na rok 2004

Letní měsíce, kdy trh práce bude vystaven náporu nových absolventů, definitivně prokáží, do jaké míry dokázala silnější hospodářská aktivita situaci na trhu práce zlepšit. Pokud relativně pozitivní tendence na trhu práce přetrvají i v červenci a srpnu, bude se míra nezaměstnanosti v závěru roku pohybovat těsně nad 10 %.

Výraznější pokles míry nezaměstnanosti nenastane ani s dalším urychlením hospodářského růstu. Ten totiž není realizovatelný bez zásadních opatření, která by zvýšila vlastní aktivitu nezaměstnaných. Český trh práce vyžaduje – podobně jako v řadě západoevropských zemí – reformu zpřísňující jak poskytování podpory v nezaměstnanosti, tak i (v případě dlouhodobé nezaměstnanosti) poskytování sociálních dávek. Snížení nezaměstnanosti klade i nároky na vzdělávací systém: klíčovou otázkou je celoživotní vzdělávání, kterému dosud česká populace nepřivykla, ale k němuž nemá v současné době ani dostatečné možnosti. Z geografického hlediska se pružnost trhu práce nemůže zvýšit, dokud nebude fungovat trh nájemního bydlení.

Literatura

Brada, J., Tomšík, V.: Reinvested Earnings Bias, 5% Rule and the Interpretation of the Balance of Payments – with an Application to Transition Economies. Michigan, 2003 (WD Working Paper No. 543).

Janáček, K.: Eastern Europe – Impediments to Success in Accession. Paper presented at Annual Meeting of the ICCBE. Chicago, July 2004.

Janáček, K., Janáčková, S.: Evropská měnová unie a rizika pro reálnou konvergenci. *Politická ekonomie*, 2004, č. 4, s. 435-449.

Janáček, K., Zamrazilová, E.: Rok 2002: zpomalí česká ekonomika? *Politická ekonomie*, 2002, č. 3, s. 307-326.

Janáček, K., Zamrazilová, E.: Czech Economy at the Time of EU Entry. *Prague Economic Papers*, 2004, č. 3, s. 195- 216.

Zamrazilová, E.: Obchodní integrace České republiky s Evropskou unií. *Statistika*, 2004, č. 4, s. 337-347.

PERSPECTIVES OF CZECH ECONOMY AFTER ENTRY TO THE EUROPEAN UNION

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

Abstract:

Gradual narrowing of the gap between consumer and investment demand was one of major achievements of 2003, supporting the long-term sustainability of Czech economic growth. In the first half of 2004, industry and construction witnessed strong growth, retail trade showing a considerable slowdown. Growth in industry has continued to be more rapid in the sector of foreign controlled companies. After a slight weakening of deflation tendencies in the third quarter of 2003, last quarter of 2003 and first half of 2004 confirmed a resurgence of inflation. Growth of industrial prices was more rapid than the growth of consumer ones, predominantly due to increasing world prices of oil and metals. The labour market and public finance continue to be the main macroeconomic problems of the Czech Republic. The improvement may come only after adoption of fundamental reforms in both these areas.

Keywords: economic growth, consumer and investment demand, consumer and producer prices, unemployment, public finance

JEL Classification: O11, O52