

## 1. Shrnutí

- Silný růst ekonomiky v 1. čtvrtletí 2015 v meziročním srovnání, kdy HDP<sup>1</sup> stoupl o 4,2 %, zažila Česká republika naposledy v roce 2007 během nejdelší konjunktury ve své novodobé historii. Mezikvartální nárůst HDP, který dosáhl 3,1 %, by dokonce rekordní. Navýšení výkonnosti české ekonomiky, meziroční i mezičtvrtletní, se průměru celé EU i eurozóny vymykalo. Také v žebříčku členských zemí bylo mimořádné. V meziročním srovnání HDP stoupl stejným tempem jen v Rumunsku, mezikvartálně byl tuzemský růst vůbec nejvyšší.
- Výjimečně silný růst HDP však byl ovlivněn ve vysoké míře dvěma faktory: jednak nízkou srovnávací základnou vyvolanou nerovnoměrným výběrem spotřebních daní z tabákových výrobků (ovlivňující především tempo mezičtvrtletní), ale také mimořádně silným navyšováním zásob. Kdyby se zásoby vyvíjely stejně jako v 1. čtvrtletí 2014, bylo by letošní meziroční tempo růstu české ekonomiky pouze poloviční.
- Zvýšení HDP o 4,2 % meziročně bylo ovlivněno pozitivně všemi složkami domácí poptávky, nejvíce však právě růstem zásob, které k němu přispěly +2,2 pb<sup>2</sup>. Výdaje na konečnou spotřebu domácností se podílely na růstu +1,4 pb., výdaje vládních institucí +0,3 pb. Příspěvek investic do fixního kapitálu zůstal sice pozitivní (+0,8 pb.), ale pod úroveň posledního čtvrtletí i celého roku 2014. Výsledek zahraničního obchodu působil naopak směrem ke snižování tempa růstu HDP (-0,5 pb.), a to především vlivem silných importů. Struktura příspěvků dokládá, že tuzemská poptávka byla robustní, přitom nižší vliv vládních výdajů lze hodnotit v podmínkách výrazného ekonomického růstu - s ohledem na výsledné saldo hospodaření vládních institucí – obecně spíše pozitivně.
- Podle vývoje hrubé přidané hodnoty – která není zkreslena výše uvedeným asymetrickým výběrem daní z tabákových produktů – stoupla výkonnost české ekonomiky (+3,8 %) druhým nejrychlejším meziročním tempem v EU, mezikvartální dynamika (+1,6 %) byla vůbec nejsilnější. Proti stejnému období roku 2014 přidal k celkovému růstu hrubé přidané hodnoty nejvíce zpracovatelský průmysl a také služby celkem (shodně po +1,8 pb.), z nich pak nejvíce uskupení zahrnující obchod, dopravu, ubytování a pohostinství (+0,6 pb.), dále pak veřejná správa a obrana, vzdělávání, zdravotní a sociální péče (+0,4 pb.) a činnosti v oblasti nemovitostí (+0,3 pb.). Zemědělství, lesnictví a rybářství, a stejně tak stavebnictví, přidaly shodně +0,1 pb.
- Nabídkovou stranu ekonomiky posílil i vývoj maloobchodních tržeb (bez motoristického segmentu), jejichž růst akceleroval na meziročních 6,4 % (proti +3,5 % v posledním čtvrtletí 2014), z toho tržby u čerpacích stanic o desetinu. Dynamika maloobchodních tržeb byla pátá nejvyšší v EU. V ostatních službách mimo finanční sektor tempo růstu prudce zrychlilo na meziroční 3,0 %, což bylo nejvíce od konce roku 2007.
- Pro vnější vztahy byl typický nejvyšší přebytek běžného účtu platební bilance ze všech prvních čtvrtletí od roku 1993, ale i rekordní deficit na účtu finančním. Ten však byl bez problémů financován přebytkem běžného a kapitálového účtu. Příliv přímých zahraničních investic nedosáhl úrovně 1. čtvrtletí 2014, samotné reinvestované zisky byly ale relativně vysoké (27 mld. korun). Podíl „neunijních“ trhů na exportech z ČR klesl o 1,2 pb. na 15,4 %.
- Úhmná cenová hladina v ekonomice byla meziročně vyšší o 1,2 %. Ceny pro spotřebitele prakticky stagnovaly (+0,1 %). Na rozdíl od většiny zemí EU se ČR s nulovou změnou HICP v 1. čtvrtletí 2015 deflaci vyhnula.
- Příznivé podmínky v ekonomice ovlivnily i trh práce. Počet zaměstnaných osob v pojetí národních účtů vzrostl meziročně o 1,1 %, nejrychleji od posledního čtvrtletí 2008. Obecná míra nezaměstnanosti osob ve věku 15-74 let činila v 1. čtvrtletí 5,8 %, v EU 9,8 %. Nabídka volných pracovních míst odpovídala fázi hospodářského cyklu – koncem března 2015 bylo k dispozici 76,1 tis. volných pracovních pozic, tj. téměř dvakrát více než před rokem. Přetrvával však relativně střídmý růst nominálních mezd (+2,2 % meziročně), přírůstek reálné mzdy byl vlivem nízké inflace prakticky totožný (+2,1 %).
- Zásoba peněz (M2) v ekonomice se zvýšila méně než nominální HDP (+4,6 % oproti +5,1 %). Její růst byl tažen dynamikou domácích úvěrů, především institucím centrální vlády. Ožilo i úvěrování firem (+5,5 % meziročně po +0,9 % ve stejném období 2014). Cizí zdroje financování se tak postupně připojují ke zdrojům vlastním, plynoucím z nakumulovaných firemních zisků. Rostly úvěry na bydlení (+6,9 % meziročně), po čtyřech letech poklesů si lidé začali více půjčovat i od stavebních spořitelců.
- Státní finance skončily v závěru března přebytkem příjmů nad výdaji rozpočtu ve výši 19,9 mld. korun. I když daňové příjmy byly o 6,3 % nižší než před rokem (bez sociálního pojistného dokonce o 12,6 %), stouply celkové výdaje státního rozpočtu o 5 %, především vlivem silných investic - kapitálové výdaje vzrostly meziročně o téměř třetinu (+30,5 %).

<sup>1</sup> Pokud není uvedeno jinak, jsou data o HDP a jeho složkách vyjádřena reálně a v očištění o sezónní a kalendářní vlivy.

<sup>2</sup> Příspěvky ke změně HDP bez vyloučení dovozu pro konečné užití.

