28.11.2014

Komentář: HDP – stvrzené oživování české ekonomiky

**Letošní třetí čtvrtletí potvrdilo dosavadní pololetní vývoj - růst české ekonomiky je stabilní, rychlejší než v úhrnu za EU a s relativně pevnými základy, soudíme-li na ně z temp investic do fixního kapitálu a investic do zásob na vstupech. Co nás čeká dál?**

Proti evropskému růstu, o němž jsou však zatím k dispozici pouze data z tzv. bleskových odhadů, se český HDP (očištěný o vliv cen a sezónnost) vyvíjí pozitivněji. Zejména srovnáme-li ho s ochablou eurozónou trpící hlavně poklesem Itálie i faktickou mezikvartální stagnací Německa (+0,1 %). Dynamika českého HDP byla proti druhému čtvrtletí ve srovnání s eurozónou dvojnásobná (+0,4 % proti +0,2 % za EU 18), v meziročním srovnání dokonce trojnásobná (+2,4 % proti +0,8 %). I proti celé EU (meziročně +1,3 %) roste ČR rychleji.

**Jiným to jde také – zejména sousedům**

Uvědomme si však, že letošní meziroční růst je stále ještě staven - ve všech třech čtvrtletích - proti loňským poklesům české ekonomiky. Z tohoto pohledu se zdá, že okolní země, s nimiž je ČR obvykle srovnávána, se vyvíjejí lépe – HDP v Maďarsku stoupl ve třetím čtvrtletí o 3,1 %, na Slovensku o 2,5 % a v Polsku dokonce o 3,4 %. A to bez „injekce“ slabé loňské základny. „Zmrtvýchvstání“ však zažívá, zdá se, i Slovinsko s +2,8 % meziročně ve druhém čtvrtletí, které ale loni recesi zažilo a dokonce hlubší než Česká republika. Tři zmíněné země se mohly spolehnout na své domácnosti - růst jejich spotřeby byl podle posledních dat meziročně vesměs nad dvěma procenty (když vyšší byl jen v Pobaltí a Bulharsku). Polsku a zejména Maďarsku pak pomohly i investiční výdaje (v Maďarsku dokonce tři čtvrtletí za sebou s dvojcifernou dynamikou). Působivý je však i růst Velké Británie, která po předchozích slabých výkonech vsadila na podporu své ekonomiky a sklízí ovoce v podobě vyššího než tříprocentního růstu HDP.

**Lidé jsou optimističtí, ve výdajích však stále spíše opatrní…**

V ČR se spotřeba domácností po recesi rozbíhá pomaleji (za pololetí byla meziročně vyšší o 1,4 % a tříkvartálně také, když v samotném třetím čtvrtletí stoupla o 1,5 %). Očekávání lidí jsou však velmi vysoká, naladěni jsou jako naposledy při startu konjunktury (pozitivně hodnotí svoji situaci i stav ekonomiky, vidí nadějně trh práce, spořit nehodlají tolik jako dřív). Jen v útratách se jejich optimismus zatím výrazněji neprojevuje. Po relativně silných růstech od poloviny loňského roku teď výrazně zvolnila i spotřeba vlády (na +0,3 %, když pololetí srovnání ukázalo přírůstek +2,2 % a kumulace tří kvartálů pak +1,7 %). Vliv měl zřejmě i tehdejší nárůst počtu zaměstnanců ve veřejných službách s dopadem zvýšení mzdových prostředků.

Velmi příznivý nárůst investic souvisí zřejmě s uvolněním předchozích restrikcí u infrastrukturních dopravních staveb velkého rozsahu a financování těchto investic se spoluúčastí evropských fondů. Zpracovatelé v průmyslu také deklarují zesílení investiční aktivity, soustředěné především na obnovu zařízení. Zatímco pro letošek počítali s růstem investic o 2 %, pro příští rok už o 4 %. Oživení tažené investicemi by tak mohlo pokračovat.

**… a v jejich útratách hraje velkou roli zboží z dovozu**

Co zahraniční obchod, na který se ekonomika ČR mohla spolehnout při výstupu z krize v roce 2009 a zejména letos, po recesi? Že domácí poptávka konečně převzala významnější roli je zřejmé z temp dovozu, která ve druhém i třetím čtvrtletí předstihují vývozní dynamiku. Ale jaká je vlastně „síla“ a vliv dovozů? Nejde jen o tu jejich část směřující k dalšímu zpracování či úpravě. Dovozy ovlivňují relativně značně i konečnou spotřebu. V obvyklém vyjádření totiž výdaje domácností přispěly v úhrnu k vykázanému tempu HDP (+2,4 %) ve třetím čtvrtletí z jedné třetiny (+0,8 pb), ale lidé spotřebovávali především produkci z dovozu – pokud ji totiž z výdajů na jejich spotřebu vyloučíme, činil příspěvek domácností k růstu HDP podstatně méně (jen 0,3 pb.).

Také v zahraničním obchodě je za tři čtvrtletí letošního roku patrné - podobně jako prakticky u všech složek výdajů na HDP - meziroční zvolnění růstových temp proti obdobným srovnáním za úhrn prvních dvou čtvrtletí. Za pololetí se z ČR vyvezlo reálně meziročně o 9,9 % více zboží a služeb, srovnatelně za tři čtvrtletí pak o 8,6 %. Podobné mírné zvolnění je vidět na dovozech (+10,2 %, resp. +8,3 %). Exportéři však stále těží nominálně z růstů vývoje svých cen umocněných oslabenou korunou a jejich zisky rostou. Předstih tempa vývozních cen před tempem cen dovozů „nabíjí“ obchodní bilanci v nominálním vyjádření. Právě hlavně ceny v zahraničním obchodě zvyšují úhrnnou cenovou hladinu v ekonomice, která byla ve druhém i třetím čtvrtletí meziročně o 2,6 % výš, což byl nejvýraznější růst za posledních pět let

**Bude změna v zahraniční poptávce opět o autech?**

Že růst české ekonomiky již neakceleruje, není nic neobvyklého, protože to se v Evropě povedlo podle flash odhadu HDP za třetí čtvrtletí pouze pěti zemím. Na to, že poslední čtvrtletí zřejmě tento trend potvrdí lze s největší pravděpodobností soudit také, pokud nepřekvapí růst spotřeby – zahraniční poptávka totiž na exportní expanzi přesvědčivě neukazuje a svůj vliv bude mít i srovnávací základna (HDP loni v posledních třech měsících poprvé po šesti čtvrtletích meziročně stoupl, a to o 1,1 %). Pro českou ekonomiku není příjemné, že křivka indexů nákupních manažerů v automobilovém průmyslu EU směřovala v říjnu poprvé po půldruhém roce dolů, tj. k poklesu produkce (po velmi silných růstech z počátku roku, kdy byla výroba odvětví největší za posledních dva a půl roku). Navíc v průběhu šesti měsíců (od dubna do září) byl ve čtyřech vykázán pokles nových zakázek pro automobilky.

Globální ekonomický růst sklouzává podle listopadových předpovědí na šestiměsíční minimum, i když odhad světového HDP ve výši 2,5 % - se zpomalováním jak ve vyspělém světě, tak u velkých rozvíjejících se ekonomik - zatím nevzbuzuje výrazné obavy. Rizika vnějšího prostředí jsou však zřejmá, ta ekonomická, i ta neekonomická.

Drahomíra Dubská

analytička

oddělení svodných analýz ČSÚ

tel. 2 7405 4041

e-mail: [drahomira.dubska@czso.cz](mailto:drahomira.dubska@czso.cz)