

## 1. Shrnutí

- Recese, se kterou se česká ekonomika potýkala v letech 2012 a 2013 a při níž se HDP<sup>1</sup> snížil v úhrnu o 1,4 %, již skončila. Opětovné posilování domácí a zahraniční poptávky, a také další faktory, se promítly do růstu výkonu ekonomiky o rovná 2 %. Přestože se jednalo o přírůstek poměrně značný, proti rokům konjunktury 2004 až 2008 – kdy se HDP zvyšoval v průměru o 5,3 % za rok – byl nízký. Nižší byl růst HDP v roce 2014 i v porovnání s vývojem za celé období existence samostatné ČR (v průměru +2,4 % ročně).
- Ve srovnání s jednotlivými zeměmi Evropské unie dosáhla česká ekonomika v loňském roce průměrného růstu (v žebříčku jí patřilo čtrnácté místo), proti výsledku za celou EU – kde HDP vzrostl pouze o 1,3 % – byl vývoj v tuzemsku však příznivější. Projevil se i v opětovném „nastartování“ reálné konvergence. Jestliže v roce 2011 dosahovala ekonomická úroveň ČR – měřená hrubým domácím produktem na obyvatele v paritě kupní síly – 83 % průměru EU a v obou letech recese 2012 a 2013 už pouze 82 %, loni stoupla na 84 %. Dohánění ekonomicky vyspělejších zemí probíhalo v podmínkách výrazného zlepšení vnějších ekonomických vztahů měřených saldem běžného účtu platební bilance a při oživení trhu práce, tj. nárůstu zaměstnanosti i mezd. Přestože došlo ke zvětšení deficitu vládních institucí, reálná konvergence byla doprovázena také poklesem hrubého konsolidovaného dluhu.
- K růstu české ekonomiky v roce 2014 přispěly pozitivně všechny klíčové složky domácí poptávky. Výdaje na konečnou spotřebu domácností (vč. neziskových institucí) se na něm podílely díky vyšším příjmům domácností a zlepšeným spotřebitelským náladám +0,7 pb.<sup>2</sup>, výdaje na konečnou spotřebu vládních institucí vlivem pokračující fiskální expanze +0,4 pb. Obnovená investiční aktivita – zejména u investic do strojů, ale i do staveb a do dopravních prostředků a zařízení – se promítla v růstu ekonomiky taktéž pozitivně (+0,5 pb.), stejně tak změna zásob (vč. čistého pořízení cenností, +0,6 pb.) spočívající především v posilování zásob materiálu a nedokončené produkce. Zatímco výsledek zahraničního obchodu se zbožím v reálném vyjádření se proti roku 2013 fakticky nezměnil a jeho příspěvek tak byl nulový, bilance služeb se zhoršila (-0,2 pb.).
- Na zvýšení celkové hrubé přidané hodnoty o 2,7 % – které nebylo na rozdíl od růstu HDP zkruseno nerovnoměrným výběrem spotřebních daní z tabákových výrobků a mezi zeměmi EU tak patřilo k nadprůměrným (více stoupla hrubá přidaná hodnota jen v sedmi jiných ekonomikách) – participoval především rychle rostoucí zpracovatelský průmysl (+1,4 pb.) a objemově významné služby (+0,9 pb.). Přispělo k němu pozitivně ale i stavebnictví a odvětví zahrnující zemědělství, lesnictví a rybářství (shodně +0,2 pb.). Průmyslová odvětví mimo zpracovatelský průmysl přidala +0,1 pb.
- Příznivý vývoj v ekonomice, doprovázený pozitivními změnami na trhu práce, se přenesl do růstu celkových příjmů domácností. Zatímco v úhrnu za roky 2011 až 2013 tyto příjmy v podobě hrubého disponibilního důchodu klesly reálně o 3,4 % (deflováno deflátorem výdajů na konečnou spotřebu domácností), v roce 2014 už o 1,7 % stouply. Na nominálním přírůstku o 49,2 mld. korun se podílel především nárůst objemově nejvýznamnějších mezd a platů (+32,4 mld.), ale také hrubého provozního přebytku a smíšeného důchodu (+29,6 mld.), v němž převládají zisky malých podnikatelů. Protisměrně působilo zhoršení salda přerozdělení s ostatními institucionálními sektory (-2,8 mld.) a salda příjmů a výdajů z vlastnictví (-10,0 mld.).
- Nárůst celkové cenové hladiny (dle implicitního deflátoru HDP) o 2,5 %, který byl nejvyšší od roku 2009, byl zejména důsledkem příznivého cenového vývoje v zahraničním obchodě se zbožím, tj. kladných směnných relací. Růst samotných spotřebitelských cen však zpomalil, stejně jako v drtivé většině zemí EU. Navzdory uvolněným měnovým podmínkám (nízkým základním měnově politickým sazbám a slabší koruně) se snížil na +0,4 %. Byl druhý nejnižší v historii samostatné ČR.
- Příznivý vývoj cen v zahraničním obchodě se zbožím, který se promítnul do významného zlepšení bilance v běžných cenách, a tedy i do celkového výsledku zahraničního obchodu se zbožím a službami, přinesl české ekonomice dodatečné zisky v řádu desítek miliard korun. Podle reálného hrubého domácího důchodu, který je na rozdíl od HDP zohledňuje, stoupl její výkon o 3,2 %.
- Rok 2014 potvrdil, že se česká ekonomika vyznačuje dlouhodobou relativní stabilitou. Výrazné vychýlení z rovnovážných stavů nebylo patrné ani v letech krize v roce 2009 či recese v letech 2012–2013. Makroekonomická stabilita a relativně nízké nerovnováhy i v některých dalších důležitých indikátorech jsou cenou devizou české ekonomiky.

<sup>1</sup> Pokud není uvedeno jinak, jsou data o HDP a jeho složkách vyjádřena v reálném vyjádření.

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

- Vnitřní nerovnováhy podle výsledku hospodaření sektoru vládních institucí, resp. vývoje jejich hrubého konsolidovaného dluhu ukazují, že ČR patří k zemím EU, kde jsou problémy tohoto sektoru spíše menší. S poměrem dluhu k nominálnímu HDP je ČR „usazena“ spolehlivě ve třetině zemí s nejnižší takto měřenou zadlužeností. I deficit hospodaření byl v posledních čtyřech letech příznivější než v EU. V roce 2014 činil v ČR 1,98 % HDP oproti 1,16 % v roce 2013, dluh klesl na 42,57 % HDP ze 45,02 %. V EU šlo o 2,9 % u deficitu a 86,8 % v případě dluhu.
- Soukromá zadluženost, tj. dluhy domácností (vč. neziskových institucí) a nefinančních podniků, byla v roce 2013 v ČR třetí nejnižší v Evropě (v roce 2008 a 2009 vůbec nejnižší, v roce 2012 druhá nejnižší). V úhrnu dluhu vládních institucí a soukromé zadluženosti pak zaujala ČR v roce 2013 pozici 3. nejméně zadlužené země EU (po Litvě a Rumunsku).
- Vnější rovnováha české ekonomiky dosáhla nejlepšího výsledku od roku 1993 – běžný účet platební bilance byl v přebytku 26,1 mld. korun díky výraznému zlepšení obchodní bilance (hlavně vlivem obchodu s auty). Spolu s bilancí služeb „přebila“ i čistý odliv výnosů v podobě dividend, proti němuž působilo rekordní kladné „mzdové saldo“ (ČR získala na mzdách o 22,2 mld. korun víc, než kolik si odvezli do svých zemí zahraniční pracovníci v ČR).
- Dlouhodobě nerovnovážený je stav přímých investic, kterých ČR přijala ze zahraničí sedmkrát více (v čistém vyjádření 2,775 bil. korun koncem roku 2014), než kolik v čistém „nainvestovaly“ české subjekty v cizině (434,8 mld. korun). Navíc se stále zvětšuje nepoměr mezi zisky repatriovanými do zemí zahraničních investorů oproti ziskům investovaným zpět do české ekonomiky. Postupné ubývání prvotních impulsů přímých zahraničních investic pro českou ekonomiku nastoluje otázku, jak generovat budoucí růst i z jiných zdrojů.
- Obecně pozitivní investiční klima v roce 2014 umocňoval meziročně mimořádně vysoký růst firemních zisků v podobě jejich hrubého i čistého provozního přebytku (meziročně +12,4 %, tj. +131,8 mld., resp. +24,6 %, tj. +123 mld. korun). Silně exportně orientovaná česká ekonomika tak těžila z oslabení koruny, pádu cen energií na světových trzích a z poptávkových impulsů. Tvorba národních úspor pak umožnila, že investice do fixních aktiv a zásob bylo nutné jen v menší míře financovat z vnějších zdrojů (kromě celé ekonomiky to platilo i pro samotné firmy). Úměrně tomu rostly jen velmi mírně bankovní úvěry poskytované firmám. Český ekonomický růst tak probíhal bez úvěrové expanze.
- Vysoké zisky firem v roce 2014 však nebyly spojeny s výraznějším nárůstem jimi vyplácených mezd (+2,2 %). Jistou opatrnost nefinančních podniků lze zřejmě vysvětlit i tím, že v předchozích šesti, resp. prakticky i čtyřech letech, firemní zisky v průměru meziročně klesaly, zatímco mzdy v průměru vykazovaly růst.
- U nefinančních podniků pokračoval dlouhodobý pokles podílu úvěrů v selhání (na konci roku 2014 činil 6,6 %, před čtyřmi lety rovných 9 %). Problémy se splácením měly dle údajů z konce loňského roku především podniky ve stavebnictví (23,4 %) a z hlediska úvěrového trhu v okrajovém segmentu stravování, pohostinství a ubytování (19,7 %). Ve zpracovatelském průmyslu se proti konci roku 2010 podíl úvěrů v selhání mírně snížil (z 13,6 % na 13,4%), podobně i v odvětví velkoobchodu a maloobchodu (z 9,4 % na 8,9 %).
- Vývoj mezd jako hlavní složky čistých disponibilních příjmů domácností má vliv i na regionální disparity v České republice a tedy na materiální kvalitu života. Analýza jednoznačně nepotvrzuje, že „bohaté regiony se stávají ještě bohatšími a chudé ještě chudšími“. Významný negativní posun ale proběhl např. v kraji Jihočeském a Ústeckém, tj. 3. a 5. nejbohatším kraji podle disponibilních příjmů na obyvatele v roce 1995. Do roku 2013 se Jihočeský kraj posunul v pořadí krajů ČR až do druhé poloviny a Ústecký kraj na samý konec žebříčku. Z období po vstupu do EU vytěžil nejvíce kraj Jihomoravský. Faktory disparit a jejich změn byly hlavně změny ekonomické struktury, rozdíl v intenzitě přílivu zahraničních investic a peněz z EU.
- Sociální disparity příjmů a výdajů rozebíraných podle desetiny domácností s nejvyššími a desetiny s nejnižšími příjmy - ze šetření u domácností v roce 2014 s příjmy a výdaji roku 2013 - dokládá příjmové převýšení 6,9krát v hrubých a 5,9krát v čistých peněžních příjmech na osobu v domácnosti. V dolním decilu se meziročně zvýšil podíl domácností s příjmy pod úroveň životního minima, stejně jako v decilu, kde mají významný podíl domácnosti důchodců. Analýza dále identifikuje disparity v příjmech zaměstnanců a důchodců a také v horním a dolním decilu podrobně podle skupin vydání.

