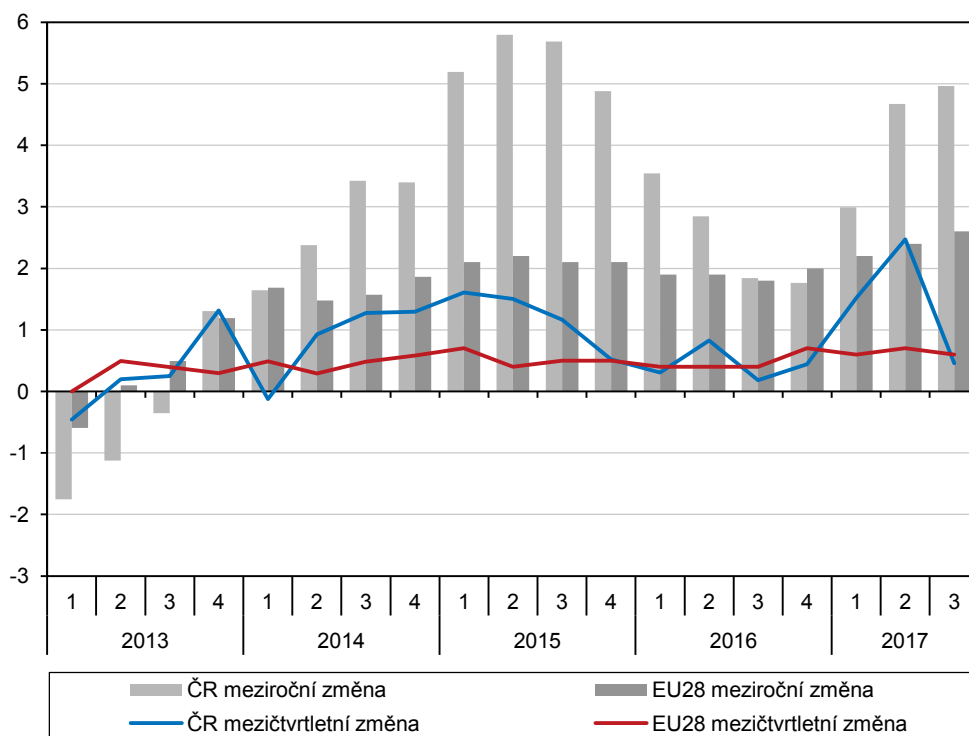


## 2. Souhrnná výkonnost

Meziroční růst HDP opět zrychlil. Mezičtvrtletní dynamika naopak zmírnila.

Meziroční růst hrubého domácího produktu (HDP) ve 3. čtvrtletí roku 2017 dosáhl 5,0 %<sup>1</sup>. Pokračovalo tak zrychlování meziroční dynamiky (3,0 % a 4,7 % v 1. a 2. čtvrtletí), které od začátku roku posunuje Česko mezi nejrychleji rostoucí ekonomiky EU. Zrychlení a kontakt s 5% hranicí meziročního tempa růstu jsou výsledkem působení všech složek HDP. Kromě domácích výdajů na spotřebu a stále silného kladného vlivu bilance zahraničního obchodu se projevilo meziroční zrychlení růstu investičních výdajů. Meziroční růst hrubé přidané hodnoty (HPH), reprezentující nabídkovou stranu ekonomiky, dosáhl ve 3. čtvrtletí 5,1 %. Mezičtvrtletní dynamika se naopak zmírnila. Po výrazně nadprůměrných tempech 1. poloviny roku (1,5 % a 2,5 %) se HDP v porovnání s 2. čtvrtletím zvýšil o 0,5 %. Mezičtvrtletní růst podpořila spotřeba domácností a nárůst zásob, mezičtvrtletní snížení bilance zahraničního obchodu růst naopak zpomalilo. Mezičtvrtletní růst HPH se rovněž výrazně zpomalil a dosáhl 0,6 %.

Graf č. 1 HDP (objemové indexy, očištěno o sezónní a kalendářní vlivy, v %)



Zdroj: ČSÚ, Eurostat

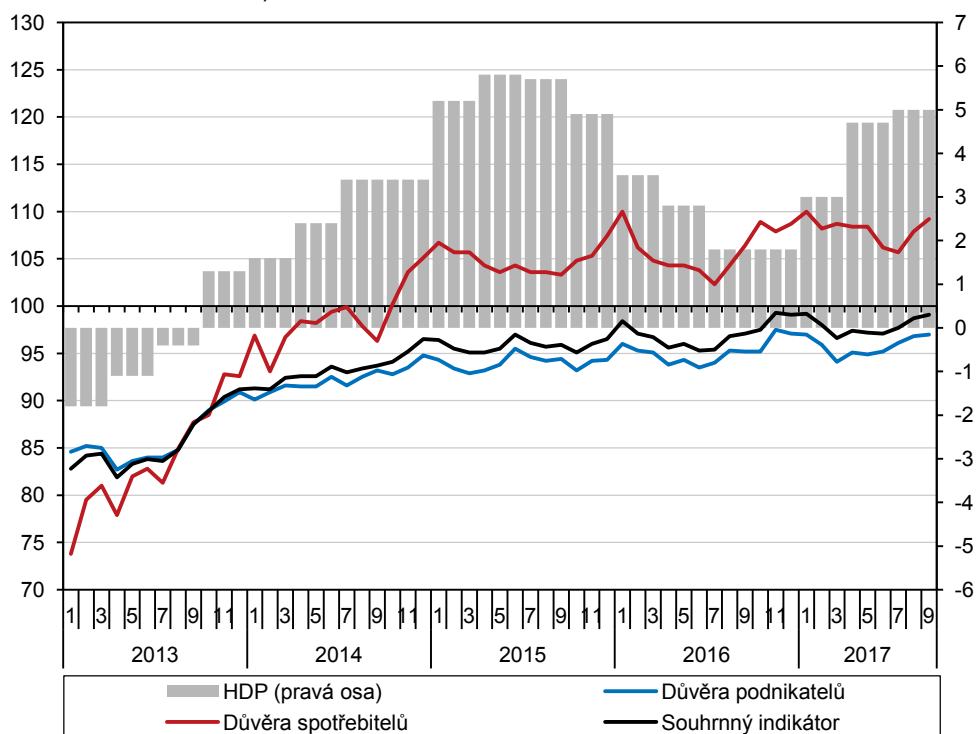
Evropské ekonomice se dařilo. Meziroční růst zrychlil. Česko těžilo i z úspěšného ekonomického vývoje nejbližších obchodních partnerů.

Meziroční tempo růstu HDP v EU ve 3. čtvrtletí drobně zrychlilo a dosáhlo 2,6 %<sup>2</sup>. Zrychlování meziroční dynamiky probíhá již od konce roku 2016. Podobně jako v Česku se v EU projevovává rostoucí spotřeba domácností i zvýšené investiční výdaje. K růstu přispíval i zahraniční obchod. Čtvrtletní nárůst činil 0,6 %. Podobně jako v předchozích dvou kvartálech meziročně rostly všechny ekonomiky v EU. Nejrychleji meziročně rostly Rumunsko (8,6 %, dosáhlo rovněž nejvyššího mezičtvrtletního přírůstku – 2,6 %), Malta (7,7 %) a Lotyšsko (6,2 %). Na opačném konci žebříčku skončily Dánsko (1,3 %, výrazné zpomalení oproti předchozímu čtvrtletí a jediná země, kde HDP mezičtvrtletně klesl), Řecko (1,3 %) a Velká Británie (1,5 %, meziroční dynamika konstantně zpomaluje již od konce roku 2014). Výrazné zrychlení meziročního růstu zaznamenala německá ekonomika (2,8 % – zrychlení o 0,5 p. b. a nejvyšší hodnota od 3. čtvrtletí 2011). Dařilo se i ostatním blízkým partnerům Česka. Polsko zrychlilo meziroční růst na 5,2 %, Slovensko dosáhlo 3,5 %. Nejvyšší meziroční růst od počátku roku 2011 mělo i Rakousko (3,5 %).

<sup>1</sup> Vývoj HDP, hrubé přidané hodnoty a jejich složek je vyjádřen prostřednictvím objemových indexů (tj. očištěn o změny cen) a v očištění o sezónní a kalendářní vlivy. Údaje byly zveřejněny 1. 12. 2017 a zveřejňované údaje budou publikovány 10. 1. 2018.

<sup>2</sup> Nedostupná data za Irsko a Lucembursko. Data za Slovensko nejsou očištěna o kalendářní vlivy.

Graf č. 2 **HDP (objemové indexy, očištěno o sezónní a kalendářní vlivy, meziročně v %, pravá osa) a indikátory důvěry (2005 = 100, levá osa)**



Zdroj: ČSÚ

Na růstu se tentokrát podílely všechny složky HDP.

Původ poměrně vysokého meziročního tempa růstu HDP lze hledat v současném působení jeho jednotlivých složek. Z časových řad národních účtů vyplývá, že v českých podmínkách lze zřídka dosáhnout více než 3% růstu, aniž by se na něm podílely všechny složky HDP. To je patrné i na grafu č. 3. Ve 3. čtvrtletí se na celkem stabilní bázi, kterou již třetím rokem tvoří výdaje na konečnou spotřebu (1,7 p. b.<sup>3</sup>, z toho 1,5 p. b. tvořily domácnosti), postavil příspěvek posílených kapitálových výdajů (1,8 p. b., tvorba hrubého fixního kapitálu přispěla 1,6 p. b.) i meziročně rostoucí bilance zahraničního obchodu (1,5 p. b., oslabení o 0,7 p. b. v porovnání s 1. a 2. čtvrtletím).

Pokračoval silný růst spotřeby domácností...

Celkové výdaje na konečnou spotřebu ve 3. čtvrtletí meziročně vzrostly o 3,4 %. Důvodem byl především pokračující silný růst spotřeby domácností (4,4 %, stejně jako ve 2. čtvrtletí). Tu stimuloval především silný růst reálných mezd. Ten se společně s klesající nezaměstnaností odrážel v rekordních hodnotách indikátoru důvěry spotřebitelů. Čtvrtletní tempo růstu výdajů na spotřebu dosáhlo 0,7 % (stejně jako v 1. čtvrtletí, o 0,6 p. b. méně než ve 2. čtvrtletí). Růst výdajů domácností se odrazil na všech typech spotřeby. Obvykle mírně rostoucí výdaje na netrvanlivé statky tak nyní kopírují růst celkových výdajů (meziroční růst 3,7 %<sup>4</sup>) a pokračuje silný růst spotřeby trvanlivých statků (9,6 % u střednědobé spotřeby, 6,0 % u dlouhodobé spotřeby). Růst výdajů na spotřebu služeb mírně zpomalil a dosáhl 2,5 %. Spotřeba vládních institucí meziročně rostla o 1,1 %, ale od začátku roku se její tempo zpomaluje. To je patrné i na mezičtvrtletních nárůstech – během 1. čtvrtletí vzrostly výdaje vládních institucí o 0,3 %, ve 2. čtvrtletí ještě o 0,1 %, ve 3. kvartálu bylo mezičtvrtletní navýšení nulové.

... stále podporované růstem mezd a platů.

Meziroční růst objemu vyplácených mezd a platů stejně jako ve 2. čtvrtletí překročil 8,0 % a dosáhl 8,2 %. Přes zrychlení růstu cen statků spotřebovávaných domácnostmi je i reálné navýšení poměrně výrazné (5,7 %<sup>5</sup>). Růst objemu vyplácených mezd byl doprovázen růstem celkové zaměstnanosti o 2,0 %<sup>6</sup>. To je

<sup>3</sup> Příspěvky ke změně HDP po vyloučení dovozu pro konečné užití.

<sup>4</sup> Údaje o spotřebě domácností podle trvanlivosti statků nejsou sezónně očištěny.

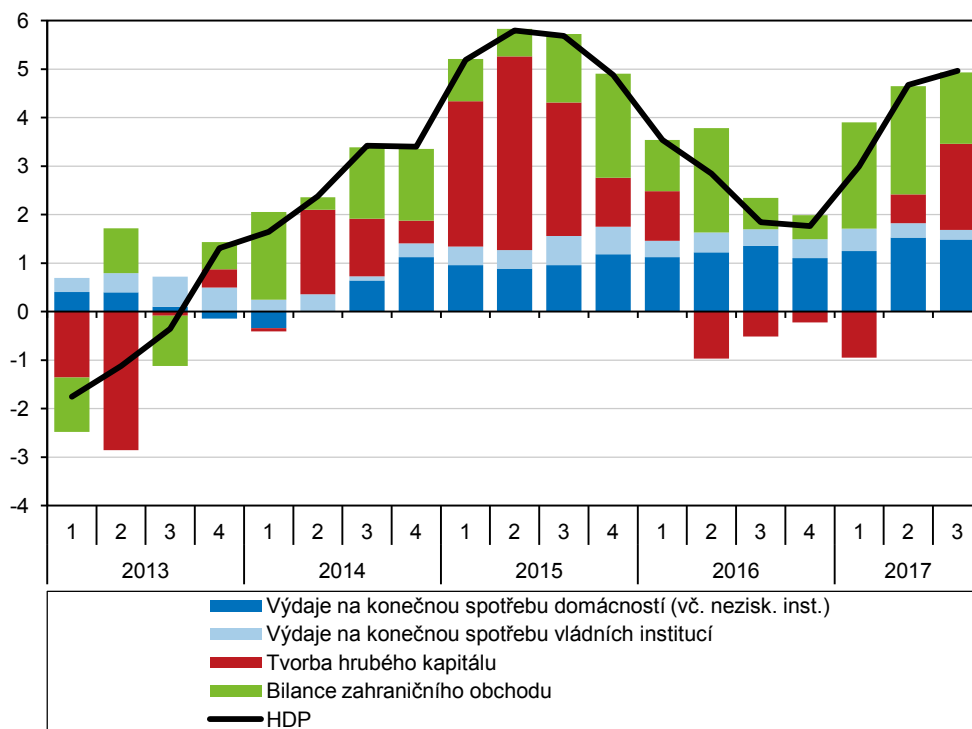
<sup>5</sup> Do reálného vyjádření převedeno s využitím deflátoru výdajů na konečnou spotřebu domácností.

<sup>6</sup> V pojetí národních účtů, sezónně očištěno.



nejvyšší hodnota od konce roku 2008. Růst zaměstnanosti ve 3. čtvrtletí podpořil především meziroční nárůst osob zaměstnaných v obchodě, dopravě, ubytování a pohostinství (3,3 %, 41,0 tis. osob). Nárůst zaměstnanosti byl jedním z důvodů silného růstu objemu mezd vyplacených v tomto odvětví (9,0 %). Nejsilněji však k meziročnímu růstu výdělků přispěl zpracovatelský průmysl (8,9 %), kde také došlo ke zrychlení meziročního tempa růstu zaměstnanosti (z 0,4 % ve 2. čtvrtletí na 1,0 %). Významně působil i 9,3% růst objemu vyplacených mezd a platů v odvětví veřejná správa a obrana, vzdělávání, zdravotní a sociální péče (za současného nárůstu zaměstnanosti o 1,5 %). Objem vyplacených mezd silně rostl i u činností v oblasti nemovitostí (8,9 %, růst zaměstnanosti 3,1 %). Ve srovnání s 1. pololetím oslabil růst u informačních a komunikačních činností (7,8 %), přitom však uvedené odvětví zaznamenalo nejvyšší nárůst zaměstnanosti (4,1 %). Potvrdil se tak trend nižší mzdové dynamiky u odvětví s nejvyššími příjmy – platí to i pro peněžnictví a pojišťovnictví (meziroční růst mzdových prostředků ve 3. čtvrtletí dosáhl 3,9 %). Slaběji než v předchozích dvou kvartálech rostl objem mezd u profesních, vědeckých technických činností (7,7 %). Podobně jako u informačních činností byl zde růst celkové zaměstnanosti poměrně vysoký (3,6 %). Nejslabší růst mezd zaznamenalo stavebnictví (2,8 %).

Graf č. 3 **Příspěvky výdajových složek k reálné změně HDP\*** (objemové indexy, meziroční růst, příspěvky v p. b., HDP v %)



\*Příspěvky ke změně HDP po vyloučení dovozu pro konečné užití

Zdroj: ČSÚ

Investiční aktivita meziročně rostla, mezičtvrtletní dynamika však byla nulová.

Meziroční tempo růstu výdajů na tvorbu hrubého fixního kapitálu ve 3. čtvrtletí mírně zrychlilo a dosáhlo 7,5 %. V mezičtvrtletním pohledu se však ukázalo, že značný nárůst, který investiční aktivita zaznamenala ve 2. čtvrtletí (5,7 %), se neudržel a objem výdajů setrval na úrovni 2. kvartálu. Věcné členění výdajů na tvorbu hrubého fixního kapitálu<sup>7</sup> potvrdilo, že investiční aktivita je v současnosti v rukou domácností a podniků. Potvrzuje to nejen výrazné meziroční oživení investic do obydlí (10,9% meziroční nárůst ve 3. čtvrtletí), které jsou doménou domácností, ale především vývoj investic do ICT a ostatních strojů a zařízení, které jsou největší investiční položkou a jejich meziroční růst zrychlil na 7,5 %. Zde vystupuje jako hlavní investor sektor nefinančních podniků, který investicemi do výrobních zařízení částečně řeší nedostatek pracovní síly. Poměrně silná zůstala i meziroční dynamika investic do dopravních prostředků a zařízení (7,2 %). Přesto, že již nedosahuje dvouciferných temp let 2015 a 2016, jde o stabilního tahouna

<sup>7</sup> Data o věcném členění tvorby hrubého fixního kapitálu nejsou sezónně očištěna.

investic v Česku. Potíže tak přetrvávají jen u ostatních budov a staveb, které zahrnují infrastrukturní projekty a jsou hlavní investiční položkou vládních institucí. Meziročně se ve 3. čtvrtletí výdaje na tento účel zvýšily o 1,3 %, ve srovnání s extrémně nízkou základnou roku 2016 jde však o kosmetický nárůst. Úroveň výdajů<sup>8</sup> v prvních třech čtvrtletích roku 2017 zdaleka nepřekračuje rok 2015 ani roky předcházející.

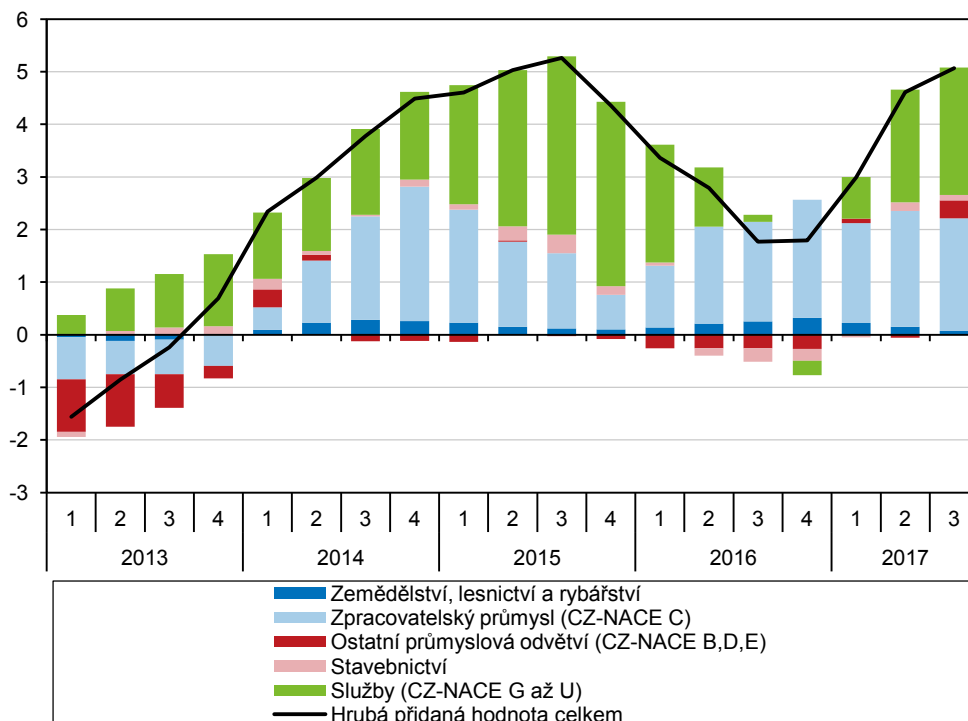
Zahraniční obchod opět dosáhl přebytku.

Přebytek obchodní bilance (v běžných cenách) dosáhl ve 3. čtvrtletí 87,2 mld. korun<sup>9</sup> a meziročně se snížil o 1,1 mld. Na snížení přebytku se prakticky stejnou měrou podílel obchod se zbožím i službami. Přebytek obchodu se zbožím dosáhl 58,5 mld. korun, obchod se službami měl kladné saldo ve výši 28,8 mld. Směnné relace ve 3. čtvrtletí byly záporné, v porovnání s předchozími dvěma kvartály se však zmírnily a dosáhly 99,3 %. Záporné směnné relace lze přičíst na vrub zahraničnímu obchodu se zbožím (99,0 %). Směnné relace obchodu se službami byly kladné a činily 100,8 %. Záporné směnné relace se promítly i do hodnoty reálného hrubého domácího obchodu. Z něj vyplývá, že ztráta ze směnných relací ve 3. čtvrtletí činila 6,1 mld. korun.

Nabídková strana ekonomiky odrazila rostoucí spotřebu. Patrné to bylo především u odvětví služeb.

Růst hrubé přidané hodnoty nadále závisí na zpracovatelském průmyslu, který díky meziročnímu nárůstu ve výši 7,9 % ve 3. čtvrtletí přispěl k dynamice HPH 2,1 p. b. I ostatním průmyslovým odvětvím se v uvedeném období dařilo, protože jejich příspěvek k růstu dosáhl 0,3 p. b., což je nejvíce od počátku roku 2014. Díky zrychlení meziroční dynamiky přispěla odvětví služeb k celkovému růstu 2,4 p. b. Z toho 0,9 p. b. přispělo odvětví obchod, doprava, ubytování a pohostinství. Na 0,5 p. b. posílil i příspěvek profesních, vědeckých a technických činností. Dařilo se i informačním a komunikačním činnostem (meziroční růst ve 3. čtvrtletí 5,7 %, příspěvek k růstu HPH 0,3 p. b.), peněžnictví a pojišťovnictví (9,0 %, 0,4 p. b.) i činnostem v oblasti nemovitostí (3,3 %, 0,3 p. b.). Růst HPH ve stavebnictví i zemědělství zpomalil a obě odvětví k celkovému růstu přispěla jen 0,1 p. b.

Graf č. 4 **Příspěvky odvětví k reálné změně HPH** (objemové indexy, meziroční příspěvky v p. b., HPH v %)



Zdroj: ČSÚ

<sup>8</sup> V běžných i stálých cenách.

<sup>9</sup> Podle metodiky čtvrtletních národních účtů (vývoz a dovoz v ocenění FOB/FOB).

