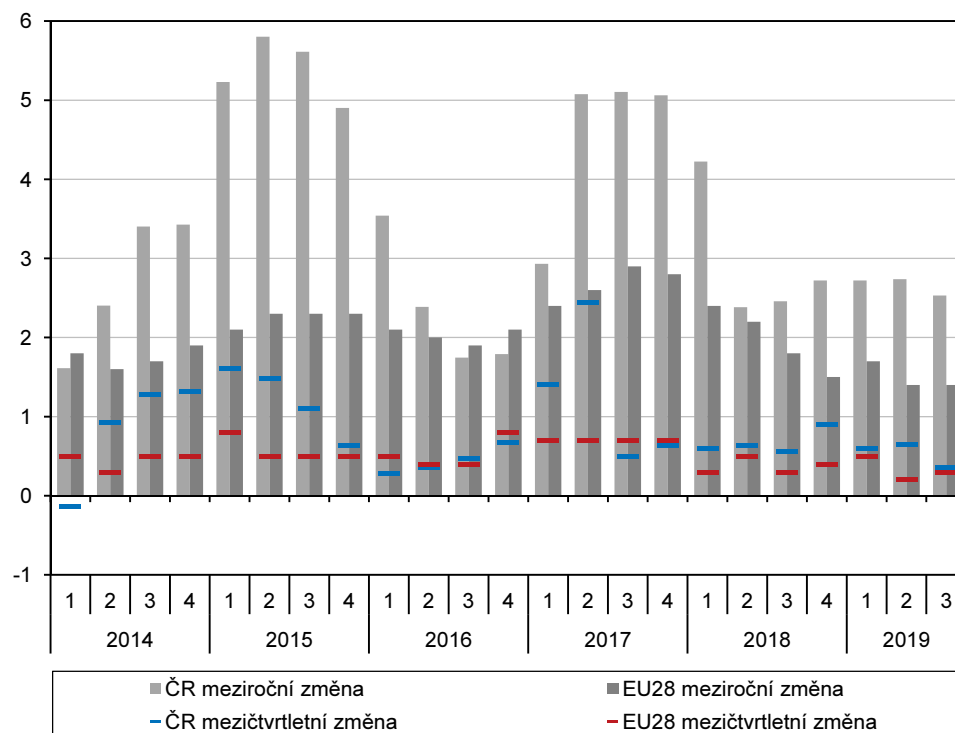


## 2. Souhrnná výkonnost

Meziroční i mezičtvrtletní růst HDP zpomalil. I nadále jej z většiny podpořila domácí poptávka.

Meziroční růst hrubého domácího produktu (HDP) ve 3. čtvrtletí dosáhl 2,5 %<sup>1</sup>. V porovnání s 1. pololetím se jedná o mírné zpomalení (meziroční přírůstky dosáhly v 1. i 2. čtvrtletí shodně 2,7 %). K meziroční dynamice i nadále z většiny kladně přispívaly výdaje na konečnou spotřebu (1,7 p. b.)<sup>2</sup>, poměrně výrazný byl rovněž pozitivní příspěvek bilance zahraničního obchodu se zbožím a službami (1,0 p. b.). Naopak výdaje na tvorbu hrubého kapitálu meziroční růst brzdily (-0,1 p. b.). V porovnání s předchozím čtvrtletím HDP vzrostl o 0,4 %. To je nejnižší tempo od 1. čtvrtletí 2016. Oproti 1. a 2. čtvrtletí 2019 růst zpomalil o 0,2 p. b. Výrazně totiž zabrzdil mezičtvrtletní růst domácí spotřeby. Negativně mezičtvrtletní růst HDP ovlivnila také bilance zahraničního obchodu. Ekonomickému zvolnění nezabránil ani výraznější přírůstek tvorby hrubého kapitálu. Vývoj hrubého domácího produktu tak začal více odrážet klesající důvěru spotřebitelů i podnikatelů vyjadřovanou v konjunkturálních průzkumech. Ukázaly se rovněž limity růstu dlouhodobě podporovaného domácí poptávkou.

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



Zdroj: ČSÚ, Eurostat

Hrubý domácí produkt EU se meziročně zvýšil o 1,4 % a růst opět zpomalil.

Meziroční růst HDP v evropské osmadvacítce ve 3. čtvrtletí dosáhl 1,4 %<sup>3</sup>. To je stejně jako v předchozím kvartálu. Mezičtvrtletně se HDP v EU zvýšil o 0,3 %, takže růst mírně zrychlil oproti předchozímu čtvrtletí. Růst podpořilo mírné zrychlení dynamiky spotřeby (1,7 %), u kapitálových výdajů se kladný přírůstek udržel, ale byl nižší než v předchozím půlroce (3,3 %, mezičtvrtletně došlo k propadu o 0,9 %). Z hlediska meziročního růstu si pozici nejrychleji rostoucí ekonomiky udrželo Maďarsko (4,8 %), kde se po roce prolomila série více než 5% přírůstků (výrazně se totiž propadlo tempo růstu kapitálových výdajů). Shodně o 4,1 % rostly ekonomiky Estonska a Polska. Blízko meziroční stagnace se pohybovala dynamika HDP Itálie

<sup>1</sup> Vývoj HDP, hrubé přidané hodnoty a jejich složek je vyjádřen prostřednictvím objemových indexů (tj. očištěn o vliv cen) a po očištění o sezónní a kalendářní vlivy. Údaje jsou platné k 29. 11. 2019.

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

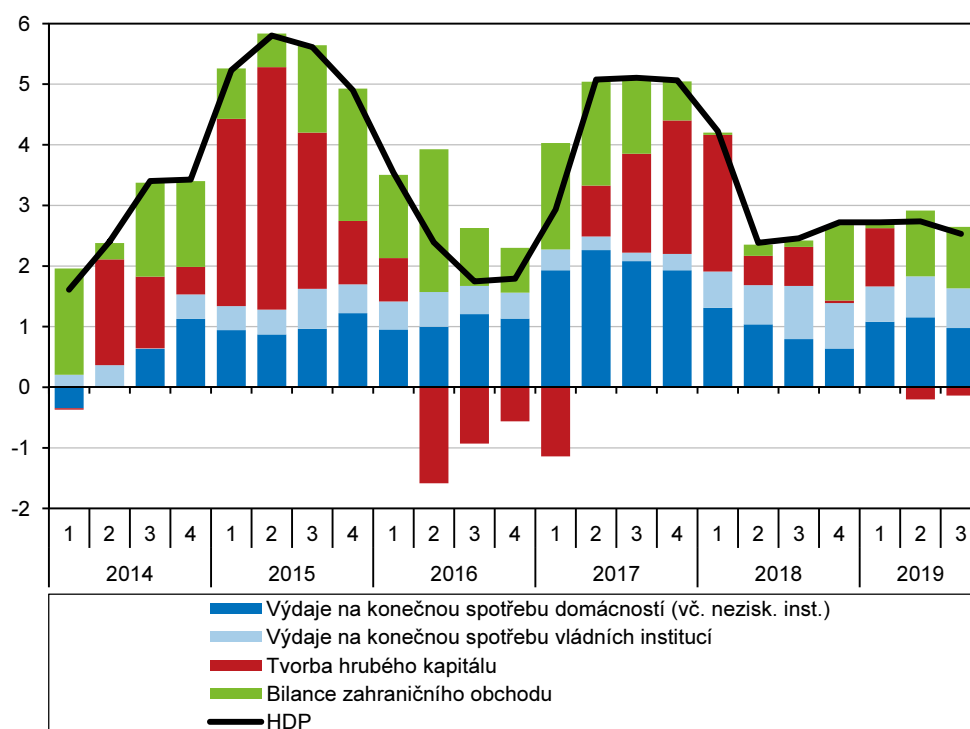
<sup>3</sup> Nedostupná data za Bulharsko, Irsko, Řecko, Kypr, Lucembursko a Maltu. Data za Slovensko nejsou očištěna o kalendářní vlivy.

(0,3 %) a Německa (0,5 %). Na 1,0 % se snížil přírůstek HDP Velké Británie. V porovnání s předchozím kvartálem vzrostl HDP ve všech zemích EU, nejvíce v Polsku (1,3 %), Maďarsku (1,1 %) a Estonsku (1,0 %). Jen o 0,1 % mezičtvrtletně rostl HDP Rakouska, Itálie a Německa.

Meziroční růst spotřeby domácností zpomalil. Oproti předchozímu kvartálu se spotřeba neměnila.

Meziroční růst výdajů na konečnou spotřebu ve 3. čtvrtletí zpomalil na 2,6 %. Zvolnil růst spotřeby domácností (2,3 %) i vládních institucí (3,3 %). Redukce růstu u domácností byla výraznější, což se také projevilo na příspěvku k celkovému růstu HDP (1,0 p. b., v předchozím kvartálu to bylo 1,2 p. b.). Vládní sektor přispěl stejně jako ve 2. čtvrtletí 0,7 p. b. U domácností výdaje na konečnou spotřebu mezičtvrtletně stagnovaly, poprvé od konce roku 2013. Naopak vládní sektor si udržel poměrně silnou mezičtvrtletní dynamiku (1,0 %). Ve 3. čtvrtletí výrazněji posílil meziroční růst výdajů na předměty dlouhodobé (5,1 %) i střednědobé (8,5 %) spotřeby<sup>4</sup>. Na druhé straně opět zmínil přírůstek výdajů na služby (1,9 %).

**Graf č. 2 Příspěvky výdajových složek k reálné změně HDP\* (objemové indexy, meziroční růst, příspěvky v p. b., HDP v %)**



Zdroj: ČSÚ

\*po vyloučení dovozu pro konečné užití

Velmi vysoká úroveň mzdového růstu se neudržela.

Spotřební chování domácností ovlivňovala i zvolňující se dynamika mezd. Objem mezd vyplacených ve 3. čtvrtletí se meziročně zvýšil o 6,9 %, což je nejméně od 1. kvartálu 2017. Meziroční růst celkové zaměstnanosti zpomalil na 0,6 %<sup>5</sup>, naprostá většina růstu mzdových prostředků se promítala do výše průměrné mzdy. Růst kupní síly domácností však dále brzdilo poměrně silné zvyšování cenové hladiny, takže reálné navýšení objemu vyplacených mezd dosahovalo 3,9 %<sup>6</sup>, nejméně od konce roku 2014. Největší podíl na růstu mzdových výdajů měla odvětví s převahou vládních institucí<sup>7</sup>, kde byl 10,1% přírůstek zčásti podpořen i meziročním nárůstem zaměstnanosti o 2,5 %. Významně k celkové dynamice přispělo také uskupení obchod, doprava, ubytování a pohostinství (107,2 %), které zahrnuje podstatnou

<sup>4</sup> Údaje o spotřebě dle trvanlivosti jsou v domácím pojetí a bez sezónního očištění.

<sup>5</sup> Zaměstnanost v pojetí národních účtů, údaj je sezónně očištěn.

<sup>6</sup> Do reálného vyjádření převedeno s využitím deflátoru výdajů na konečnou spotřebu domácností.

<sup>7</sup> Veřejná správa a obrana, vzdělávání, zdravotní a sociální péče.



část pracovníků ve službách. Odvětví služeb si obecně udržela vyšší dynamiku vyplacených mezd než průmysl. Výrazným přírůstkem zaměstnanosti (4,9 %) bylo podpořeno zvýšení objemu mezd v informačních a komunikačních činnostech (7,0 %). Poměrně silně ve srovnání s průměrem rostla zaměstnanost v peněžnictví a pojišťovnictví, což se promítalo i do dynamiky mzdových nákladů (6,1 %). O 6,7 % se zvýšil objem vyplacených mezd v profesních, vědeckých a technických činnostech. Naopak podprůměrného růstu dosahoval objem mezd ve zpracovatelském průmyslu (4,5 %), ale také ve stavebnictví (5,0 %).

Růst investiční aktivity podpořily hlavně domácnosti. Vývoj investic do strojů ukazuje na zhoršená očekávání sektoru nefinančních podniků.

Meziroční přírůstek výdajů na tvorbu hrubého kapitálu dosáhl 0,2 %. Růstu ale bylo dosaženo díky příznivému vývoji zásob. Výdaje na tvorbu hrubého fixního kapitálu (investiční aktivita) naopak poklesly o 0,3 %, poprvé od počátku roku 2017. Negativní příspěvek k růstu HDP ještě dál prohloubilo vyloučení dovozu pro konečné užití. Investiční poptávka byla totiž zčásti saturována dovozem. Z věcného složení investiční aktivity<sup>8</sup> lze nepřímo usuzovat, že růst podporovala spíše činnost domácností a vládních institucí. Nejvýrazněji rostly výdaje na obydlí (7,0 %). V porovnání s předchozím čtvrtletím posílila meziroční dynamika také u výdajů na ostatní budovy a stavby (3,0 %). Stagnovaly investice do dopravních prostředků a zařízení (0,4 %) a produktů duševního vlastnictví (0,4 %). Nejistotu a zhoršený ekonomický sentiment nefinančních podniků potvrzují výdaje na ICT a ostatní stroje a zařízení, které ve 3. čtvrtletí meziročně klesly o 2,6 %.

Bilance zahraničního obchodu meziročně rostla, zejména však pod vlivem útlumu dovozu.

Bilance zahraničního obchodu se zbožím a službami ve 3. čtvrtletí dosáhla přebytku 92,2 mld. korun<sup>9</sup>, který se meziročně zvýšil o 17,8 mld. Výrazný přírůstek kladného salda byl z většiny způsoben nárůstem přebytku obchodu se zbožím (+16,6 mld. korun), méně službami (+1,2 mld.). K pozitivnímu výsledku přispělo i srovnání s poměrně nízkou úrovní 3. čtvrtletí loňského roku. Podobně jako ve 2. čtvrtletí 2019 docházelo k výraznějšímu útlumu dynamiky importu (reálný meziroční přírůstek činil 1,0 %), což vedlo ke zlepšení bilance navzdory jen mírnému růstu vývozu (1,8 %). To potvrzuje i srovnání příspěvků k růstu HDP po vyloučení dovozu pro konečné užití a bez vyloučení. Na rozdíl od loňského roku, kdy rozdíly u příspěvku spotřeby a investic k růstu dosahovaly více než 0,5 p. b., nyní jsou nepatrné. Růst spotřební a investiční poptávky již není tak silně saturován dovozem.

Pozice služeb jako tahouna růstu HPH zůstává nezměněna. Vyniká mezi nimi dynamika informačních a komunikačních činností.

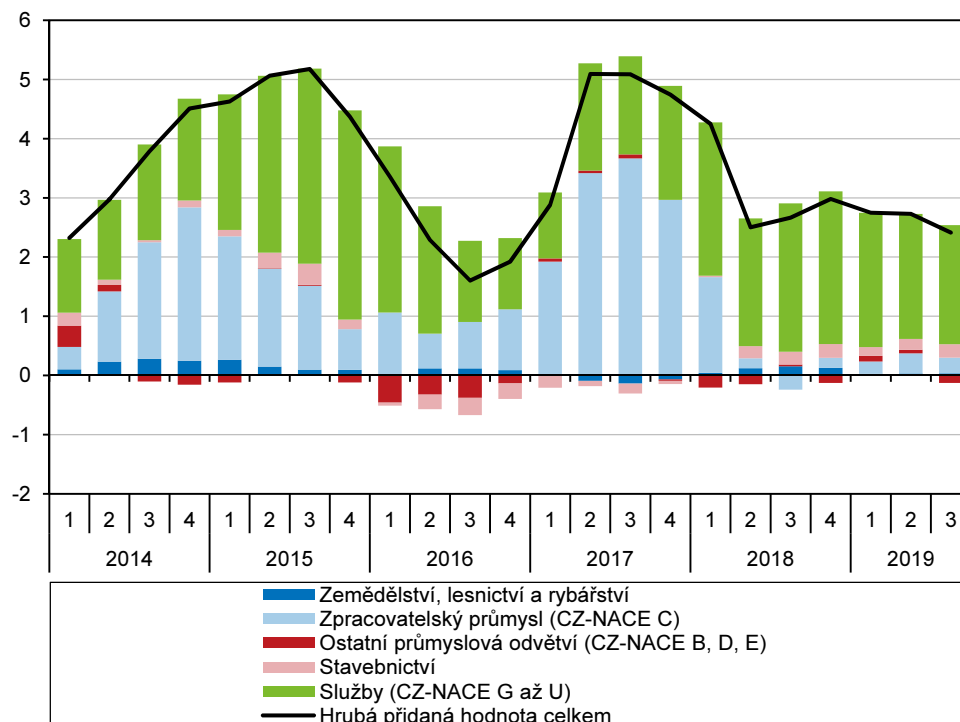
Meziroční přírůstek hrubé přidané hodnoty (HPH) ve 3. čtvrtletí dosáhl 2,4 % a oproti úrovni 1. a 2. čtvrtletí zpomalil o 0,3 p. b. V porovnání s předchozím kvartálem se HPH zvýšila o 0,3 %, což znamenalo rovněž výrazné zpomalení oproti tempu předchozích sedmi čtvrtletí. Struktura meziročního růstu se ve 3. čtvrtletí prakticky neměnila a dominanci si udržela odvětví služeb, zatímco příspěvek zpracovatelského průmyslu byl nevýrazný. Celkově HPH ve zpracovatelském průmyslu meziročně vzrostla o 1,0 % a příspěvek k růstu činil 0,3 p. b. Ostatním průmyslovým odvětvím se ale nedařilo a jejich vliv na dynamiku HPH byl negativní. Jen mírný byl rovněž příspěvek stavebnictví (0,2 p. b.), kde růst HPH ve 3. čtvrtletí zrychlil na 4,1 %. Z odvětví služeb přispělo nejvíce k růstu HPH uskupení obchod, doprava, ubytování a pohostinství (0,6 p. b.). Má totiž v ekonomice velkou váhu a navzdory mírnému zpomalení si udrželo nadprůměrný růst (2,9 %). Do pozice tahouna růstu se postupně dostávají informační a komunikační činnosti, které si navzdory všeobecnému zpomalování udržely růst o 8,1 % a přispěly k celkové dynamice 0,4 p. b. Výrazný růst posledních dvou let také přispěl k posílení jejich váhy v ekonomice – nyní je HPH odvětví velmi blízko HPH stavebnictví. Nad průměrem ekonomiky rostla také HPH činností v oblasti nemovitostí (3,0 %,

<sup>8</sup> Data o věcném členění tvorby hrubého fixního kapitálu nejsou sezónně očištěna.

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

příspěvek 0,3 p. b.) a profesních, vědeckých, technických a administrativních činností (4,3 %, 0,3 p. b.). Solidně přispěla také odvětví s převahou vládních institucí (0,3 p. b.) navzdory jen mírnému růstu HPH (1,8 %).

**Graf č. 3 Příspěvky odvětví k reálné změně HPH (objemové indexy, meziroční příspěvky v p. b., HPH v %)**



Zdroj: ČSÚ

