

4. Investice

Investiční aktivita loni rostla, tempo ale výrazně zpomalilo ve srovnání s rokem 2018.

Výdaje na tvorbu hrubého fixního kapitálu (investiční aktivita) v roce 2019 dosáhly 1 506,9 mld. korun. Meziročně se zvýšily o 83,9 mld. Reálný přírůstek investiční aktivity dosáhl 2,2 %. Výdaje rostly třetím rokem, ale ve srovnání s velmi silným nárůstem z roku 2018 loni přírůstek oslabil. Také reálná dynamika byla výrazně slabší než v předchozích dvou letech, zčásti i kvůli silnému růstu cenové hladiny u kapitálových statků¹. Podíl výdajů na tvorbu hrubého fixního kapitálu na hrubém domácím produktu v roce 2019 dosáhl 26,2 %, což je téměř stejně jako v předchozím roce. Ve srovnání se zbytkem EU bylo z pohledu tohoto ukazatele Česko i nadále na velmi vysoké úrovni a předstiženo bylo pouze Irskem (45,6 %) a Maďarskem (28,6 %). Průměr celé evropské sedmadvacítky loni dosáhl 22,1 % a meziročně se zvýšil. Ačkoli z pohledu dynamiky investic jsou novější členské země nadprůměrné, podíl investic na HDP poukazuje na trvajícím vnitřní dluh a spíše nižší úroveň výdajů na investice. Mezi deseti zeměmi s nejvyšším podílem investic na HDP byly loni čtyři, které vstoupily do EU po roce 2000. Ve spodní desítce byly počty nových a starých členů vyrovnané.

Česko se tak z hlediska tempa růstu investic umístilo pod průměrem EU.

Reálný nárůst výdajů na tvorbu hrubého fixního kapitálu v Evropské unii² v roce 2019 dosáhl 5,6 %. Meziroční růst investiční aktivity tak zrychlil a byl nejvyšší od roku 2007. Česko se tak z hlediska dynamiky investic dostalo poměrně hluboko do evropského podprůměru (šestý nejhorší výsledek). Největšího meziročního přírůstku dosáhlo loni Irsko (74,9 %³), dále Rumunsko (18,2 %) a Maďarsko (15,3 %, dvouciferného tempa bylo dosaženo třetím rokem). Mezi státy s nejvyšším růstem investiční aktivity již několik let výrazně převažují země, které vstoupily do EU po roce 2000. Ty ve velké míře čerpají z přístupu k evropským dotacím. V rámci této skupiny tak bylo Česko jednou z výjimek, když reálné tempo investic meziročně prudce oslabilo. Výdaje na tvorbu hrubého fixního kapitálu reálně klesly ve Švédsku (-1,3 %) a Finsku (-1,0 %). Investiční aktivita stagnovala na Kypru (0,1 %).

Nejvíce k nominálnímu růstu investic přispěly nefinanční podniky.

Za největší část domácí investiční aktivity je zodpovědný sektor nefinančních podniků. Jeho výdaje na tvorbu hrubého fixního kapitálu dosáhly loni 933,3 mld. korun a na celkových investicích se podílely 61,9 %. Meziročně se investiční aktivita nefinančních podniků zvýšila o 55,2 mld., takže nejvíce přispěla k celkovému nárůstu v ekonomice. Zároveň byly nefinanční podniky jediným sektorem, kde přírůstek investiční aktivity meziročně posílil. Domácnosti loni vydaly na investice 285,5 mld. korun, 18,9 % z celkové investiční aktivity v ekonomice. Bylo to o 26,8 mld. více než v předchozím roce. Domácnosti čtvrtým rokem překonaly v objemu výdajů na tvorbu hrubého fixního kapitálu sektor vládních institucí. Ty po hlubokém meziročním propadu v roce 2016 postupně opět posilovaly své výdaje a loni částkou 248,5 mld. korun nominálně překonaly předchozí maximum z roku 2015. Podíl vládních investic na celkové aktivitě v ekonomice loni vzrostl na 16,5 %. To je ale stále výrazně méně než ve zmiňovaném roce 2015 (19,3 %). Meziroční přírůstek vládních investic činil 24,0 mld. Po pěti letech nárůstu se o 21,6 mld. korun meziročně propadla investiční aktivita finančních institucí. Výsledný objem výdajů na tvorbu hrubého fixního kapitálu dosáhl 35,5 mld. Finanční instituce jsou v kontextu celé ekonomiky malým investorem, jejich podíl na celkových investicích meziročně klesl ze 4,0 % na 2,4 %.

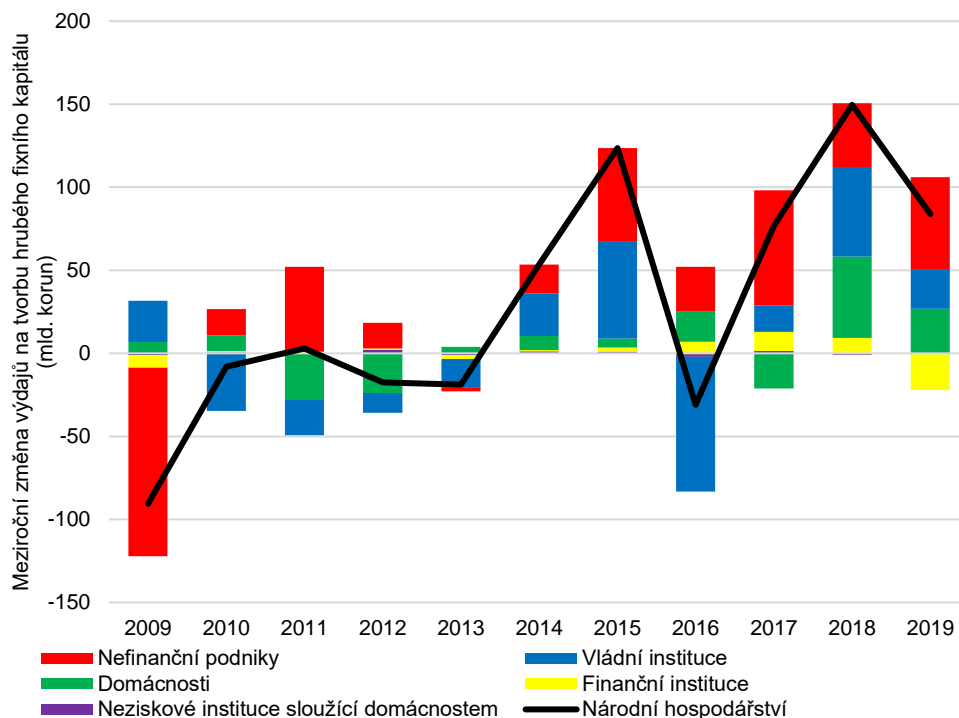
¹ Meziroční růst cenové hladiny podle deflátoru výdajů na tvorbu hrubého fixního kapitálu v roce 2019 dosáhl 3,7 %, nejvíce od konce 90. let. Tempo bylo více než dvojnásobné oproti letům 2017 i 2018.

² Dvacet sedm států bez Velké Británie.

³ Údaje o irském HDP a jeho složkách (zejména investicích) v posledních letech vykazují velké výkyvy související s přítomností a příchody velkých internetových firem, které využívají příznivé daňové prostředí v zemi.



Graf č. 4 Tvorba hrubého fixního kapitálu, sektorové členění (běžné ceny, meziroční změna v mld. korun)



Zdroj: ČSÚ

Investice do strojů a zařízení rostly pomaleji než v předchozím roce.

Stroje a zařízení jsou z pohledu struktury největší investiční oblastí. Investice do strojů a zařízení v roce 2019 dosáhly 604,1 mld. korun a meziročně se zvýšily o 18,8 mld. Reálný přírůstek činil 1,2 %. Výrazné zpomalení oproti předchozímu roku bylo způsobeno zejména propadem investic do dopravních prostředků a zařízení o 23,1 mld. korun (reálný pokles o 17,0 %). Propad lze zčásti vysvětlit velmi vysokou srovnávací základnou roku 2018 (nejvyšší úroveň investic od roku 2008). Z pohledu sektorů se u této položky neudržela vysoká úroveň investic nefinančních podniků, ale rovněž finančních institucí. Ty měly v letech 2017 a 2018 netypicky vysoké výdaje na dopravní prostředky a zařízení (více než dvojnásobné oproti roku 2016). Zaznamenaný pokles investic finančních institucí tak pravděpodobně ovlivnil právě výdaje na dopravní prostředky. Naopak investice do ostatních strojů a zařízení se navýšily o 40,9 mld. korun (reálně 9,2 %). Nárůst lze přičíst zejména nefinančním podnikům, které jsou v této oblasti převažujícím investorem. Investiční výdaje na prostředky ICT stagnovaly (+0,9 mld.). Jedná se však o srovnání s velmi silným rokem 2018 (+6,0 mld., reálně 15,6 %).

Investice do ostatních budov a staveb reálně klesly.

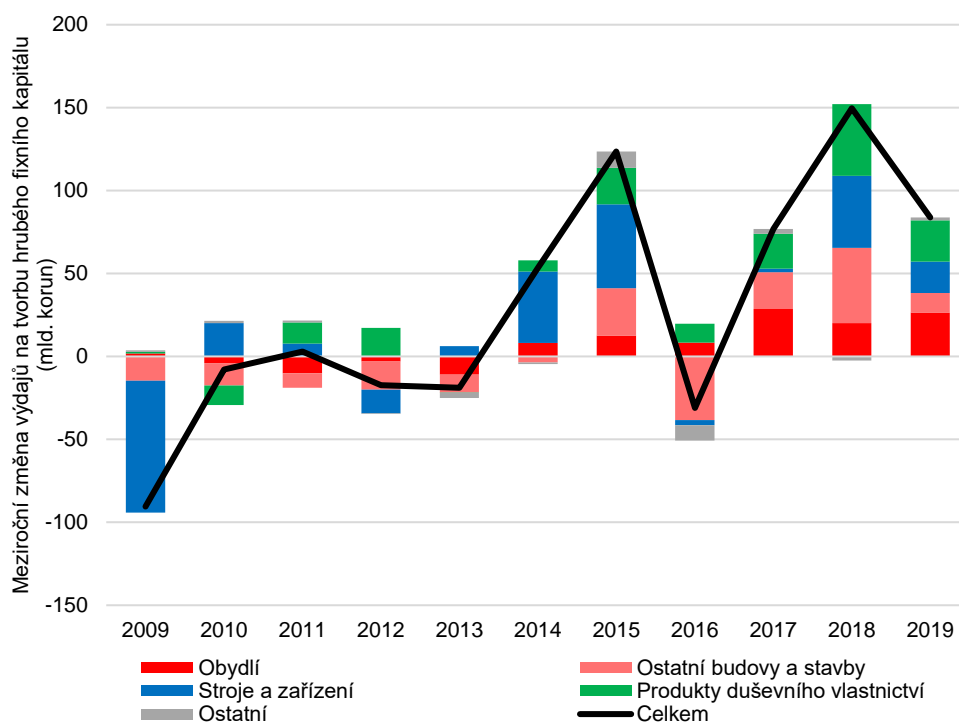
Výdaje na ostatní budovy a stavby loni dosáhly 359,5 mld. korun a meziročně se zvýšily o 11,8 mld., nominálně tak rostly třetím rokem. Reálně se ale investice v této oblasti snížily o 3,1 %⁴. Největšími investory jsou zde nefinanční podniky a také vládní instituce. Důležitou součástí této investiční kategorie jsou infrastrukturní stavby financované právě sektorem vládních institucí a napojené na evropské financování. To vnáší do dynamiky investic v posledních letech výraznou volatilitu odpovídající cyklu čerpání dotací⁵. Ostatní budovy a stavby jsou také položkou nejvýrazněji zasaženou krizovým vývojem po roce 2009 (série poklesů v letech 2009–2014) a z většiny šlo

⁴ Podle odhadů v roce 2019 ceny stavebních prací vzrostly o 4,6 %.

⁵ Například v roce 2018 bylo nutné dočerpat část alokovaných prostředků, což navýšilo celkové výdaje.

o systematický pokles výdajů ze strany vládních institucí. Až loni tak byla překonána úroveň roku 2008.

Graf č. 5 Tvorba hrubého fixního kapitálu a její věcná struktura (běžné ceny, meziroční změna v mld. korun)



Zdroj: ČSÚ

Domácnosti i nadále posilovaly investice do obydlí.

Nominální i reálný růst investic do obydlí loni posílil. Celkem zde výdaje dosáhly 259,7 mld. korun a zvýšily se o 26,5 mld. Reálný přírůstek činil 7,1 %. Podíl investic do obydlí na celkové tvorbě hrubého fixního kapitálu se loni zvýšil na 17,2 %, nejvíce za celou dobu samostatné ČR. Přírůstek investičních výdajů na obydlí loni na rozdíl od předchozích let odpovídal výši přírůstku výdajů domácností, hlavního investora v této oblasti. Ačkoli se domácnosti potýkaly s pokračujícím silným růstem cen nemovitostí, převážil u nich silný růst mzdových příjmů a svou investiční aktivitu neomezovaly. Z údajů ČNB vyplývá, že průměrná hodnota hypoteční smlouvy na obydlí v posledních letech výrazně rostla⁶.

Investice do produktů duševního vlastnictví výrazně posilují již několik let.

Investice do produktů duševního vlastnictví loni činily 277,1 mld. korun a meziročně se zvýšily o 24,9 mld. Reálné navýšení dosáhlo 6,4 %. Přírůstek ve srovnání s rokem 2018 oslabil, stále ale zůstal i ve srovnání s celkovým tempem investiční aktivity poměrně silný. Investice do produktů duševního vlastnictví narůstají dlouhodobě a stojí za tím zejména software a databáze (+10,1 mld. korun v roce 2019). Zároveň je patrné, že je tento druh investic důležitý a roste ve všech sektorech. Loni ještě více k růstu investic do produktů duševního vlastnictví přispíval i výzkum a vývoj (+14,1 mld.). Zde ale šlo o výjimečně silný přírůstek. Dynamika výdajů na výzkum a vývoj v posledních letech není tak silná a stabilní jako u softwaru a databází.

⁶ Průměrná hodnota nově poskytnuté hypoteční smlouvy ke konci roku 2019 dosáhla 2,0 milionu korun. Ke konci roku 2018 to bylo 1,9 milionu. Na konci roku 2015 byla průměrná smlouva na 1,5 milionu.

