

Shrnutí

- Příklad vývoje České republiky v oblasti investic v letech 1995-2005 potvrzuje, že přetrvávající vysoká – či v poslední období mírně klesající - míra investic je spojena s takovou fází vývoje ekonomiky, kdy země přes poměrově značné objemy částek vydávané na investice do fixních aktiv nespěje k vysoké ekonomické úrovni dostatečným tempem (multiplikační efekt investic se nepromítá do výše vytvořeného produktu s dostatečnou rychlostí).
- Absorpční potenciál české ekonomiky pokud jde o objemy investic definovaných jako tvorba hrubého fixního kapitálu byl v letech 1995-2005 v ČR značně rozsáhlý a velmi vysoká míra investic do ekonomiky ČR je patrná také v mezinárodním srovnání – podle údajů za rok 2004 má ČR nejvyšší míru investic ze zemí OECD spolu se Španělskem (27,8 %) a Koreou (29,5 %). Jde o úroveň převyšující významně čísla za OECD celkem (21 %), a to i podle průměru v dlouhodobém časovém horizontu.
- Přesto však v období sledovaném v této analýze došlo podle údajů v běžných cenách ke snížení míry investic v české ekonomice o 6,6 p.b. na 24,9 % HDP v roce 2005 proti roku 1995 (v reálném vyjádření byl pokles ve srovnání s nominálním vyjádřením podstatně mírnější, o 0,9 p.b. na 27,9 % HDP v roce 2005). Pokles je patrný zejména v období 2002-2005. Je však jiného charakteru než snížení v letech 1997 a 1998 - zatímco tehdy šlo zřetelně o reakci na zhroucenou domácí poptávku v období po měnové krizi, v letech 2002-2005 se snížení míry investic odehrává nikoli v důsledku oslabeného tempa výdajů na tvorbu hrubého fixního kapitálu, ale z větší části růstem tempa ekonomické výkonnosti země (matematicky vzato zvětšením jmenovatele v poměrovém indikátoru).
- Zatímco ve druhé polovině 90. let je pokles investic (i míry investic) kopírován poklesem ekonomiky, v období od roku 2002 do roku 2005 ekonomika silně rostla při snížení míry investic. I to je podpůrný argument pro konstatování, že pokles míry investic pozorovaný od roku 2002 je pozitivním jevem, protože k němu dochází především díky růstu produktu.
- Při zkoumání příčin, proč se velké objemy peněz investované do fixních aktiv české ekonomiky nepromítají razantněji do tempa jejího ekonomického růstu, se nabízelo vysvětlení, že za tímto stavem stojí ze značné části mohutná míra investic v tzv. „nevýrobních“ odvětví spojených s ekologií - návratnost těchto investic v ekonomickém slova smyslu je postižitelná jen stěží, protože odráží vyšší kvalitu života lidí, zlepšení jejich zdraví, což jsou parametry, které HDP ani hrubá přidaná hodnota nepostihuje – mohou však hrát důležitější roli než prostá kalkulace návratnosti investic v penězích.
- Tento aspekt však k vysvětlení nepostačuje - např. v odvětví, jehož součástí je úprava vody byla sice průměrná roční míra investic v uvedeném období vyšší než 100 % a odvětví zahrnující odstraňování odpadů přesahovala 85 %, nicméně přes extrémně vysoké investice v relativním vyjádření je váha těchto odvětví v ekonomice a především však váha v celkových objemech investic do české ekonomiky velmi nízká, v podstatě zanedbatelná (0,4 %, resp. 1,6 % u úpravy vody, 0,5 %, resp. 1,4 % u odvětví odstraňování odpadu) - z toho vyplývá, že jejich míra investic i vysoká tempa růstu investic nemohou hrát potřebnou multiplikační roli ve výsledném produktu, ale ani v úhrnných objemech investic do české ekonomiky.
- Naproti tomu jiná odvětví výrazně zvyšují svou váhu na produktu, přičemž jejich podíl na celkovém objemu investic v ekonomice klesá, jako je tomu především ve zpracovatelském průmyslu.
- Právě silná zpracovatelská báze může zprostředkovat, že vysoké investice do strojů a zařízení se projeví poměrně rychle v přírůstku hrubé přidané hodnoty, což by mělo vést k poklesu míry investic – ta ale právě v českém zpracovatelském průmyslu byla dlouhodobě velmi vysoká (nad průměrem za ekonomiku, s výjimkou roku 2005, kdy se výrazně snížila). Kromě již miněného silného absorpčního potenciálu zde zřejmě hrají roli i ceny dovážených strojů a zařízení a dále struktura hrubé přidané hodnoty. V ní mzdy nerostou tak rychle jako objemy investic, a nepostačuje ani to, že nárůst zisků firemního sektoru byl v letech 1995-2004 velmi významný.
- Ve zpracovatelském průmyslu došlo v roce 2005 k výraznému meziročnímu poklesu míry investic i prudkému snížení jeho váhy na objemu investic v ekonomice při zvýšení hrubé přidané hodnoty – zřejmě po předzásobení a mohutných investičních dovozech v roce 2004 došlo následně k omezení výdajů na investice a současně nejvyššímu absolutnímu přírůstku hrubé přidané hodnoty (o 48 mld. korun). Prostor pro další růst přidané hodnoty vedoucí ve svém důsledku ke snížení míry investic by mohly otevřít i rychlejší odpisy fixních aktiv.
- Růst hrubé přidané hodnoty souvisí také s růstem mzdové hladiny, které je v ČR stále velmi nízká (příjmy z mezd jsou zde ve srovnání s Německem pouze pětinové) a za této situace objem přidané hodnoty v ekonomice proto nemůže působit na rychlejší snižování míry investic, protože česká

ekonomika se nachází - a zřejmě se bude ještě nějakou dobu nacházet -, stále ještě ve fázi absorbující investice vzhledem ke své struktuře se stále velmi silnou vahou průmyslu, vyšší než je průměr za země OECD.

- Nicméně nástup rychlého růstu hrubé přidané hodnoty ve třech největších odvětvích české ekonomiky patrný poslední tři až čtyři roky souvisí s hospodářskou konjunkturou a je možné předpokládat, že se v něm zúročí investované objemy peněz předchozího období – tak je tomu s vyšší pravděpodobností ve zpracovatelském průmyslu s rychlejší návratností investic do strojů a zařízení, méně pak v odvětvích s převahou stavebních investic, kde je návratnost pomalejší.
- Ze statistik OECD vyplývá, že Česká republika patří dlouhodobě k zemím, u nichž je poměr investic do strojů a zařízení k HDP nejvyšší v OECD – od roku 1991 se pohybuje v intervalu mezi 9,3 % až 14,3 %. Pro takto vysokou míru investic do strojů a zařízení je u některých zemí typické postupné snižování, např. u Švýcarska (ze 13,3 % v roce 1991 na 9,6 % v roce 2004) či u Německa (obdobně z 10,0 % na 6,7 %) - lze předpokládat, že tento trend souvisí se strukturálními změnami v posunech směrem k vyšší váze služeb v ekonomice – v zemích OECD je tvořeno 70 % HDP právě v sektoru služeb (s nejvyššími podíly v Dánsku, Řecku, Lucembursku, Holandsku a Velké Británii) a s poněkud nižšími zastoupením v České republice, Korei, Norsku a Turecku.
- Také v České republice se zdá míra investic do strojů a zařízení velmi mírně slábnout, když podle OECD poklesla z úrovně 14,3 % HDP v roce 2000 na 12,5 % v roce 2003. Podobný vývoj v takto krátkém horizontu lze zaznamenat také v Polsku (z 10,0 % v roce 1999 na 6,9 % v roce 2003), Maďarsku (z 11,0 % v roce 2000 na 9,5 % v roce 2003). Slovenská republika s vůbec nejvyšší mírou investic do strojů a zařízení ze všech zemí OECD tento proces potvrzuje nejzřetelněji, když uvedený poměr klesl ze 22,6 % HDP v roce 1998 na 15,1 % v roce 2004.
- V řadě odvětví (nemovitosti, stavebnictví, veřejný sektor) došlo během období 1995-2005 k posílení váhy na objemech investic v ČR, ovšem váha na úhrnu hrubé přidané hodnoty v ekonomice u nich naopak poklesla. Tento jev lze zčásti přičíst delšímu investičnímu cyklu (převažující investice do staveb), zčásti však také straně přidané hodnoty – ta je totiž ve veřejném sektoru (školaství, zdravotnictví, veřejná správa, ostatní veřejné a sociální služby) tvořena především platy zaměstnanců a jejich dynamika není tak rychlá jako mohou být zisky firem v soukromé sféře.
- V několika odvětvích české ekonomiky (především ve zpracovatelském průmyslu) je možné v posledních letech pozorovat výrazně rostoucí trend ve vytvořeném produktu při stagnaci či poklesu investic – právě takováto odvětví sledují pozitivní trend, v němž se zúročuje předchozí investice a projevují se multiplikační efekty. Zároveň s tímto existuje trend k postupné ztrátě váhy na ekonomické činnosti v ČR u některých odvětví, v nichž je patrná ztráta tempa či pokles jak investic, tak hrubé přidané hodnoty.
- Přeměna investic v silnější dynamiku produktu je zřejmě otázkou dekad, protože například Německu trvalo 26 let, než se míra investic z úrovně, na níž se koncem 90. let nacházela i Česká republika, dostala na úroveň průměru OECD (od roku 1970 do roku 1996).
- V českých podmínkách však může být tento proces kratší vzhledem k výrazným strukturálním změnám na mikroúrovni pramenících ze strategických přímých investic, které vedou i ke strukturálním změnám na makroúrovni. Dokládá to skutečnost, že nejvyšší míru investic má v české ekonomice sektor nefinančních podniků pod zahraniční kontrolou (investice v roce 1995 zde činily 49,8 % hrubé přidané hodnoty), ovšem i její pokles je v tomto sektoru podstatně výraznější (na 32,9 % v roce 2004) než trend za celou českou ekonomiku.