

## 2. Souhrnná výkonnost

Růst české ekonomiky se ve 3. čtvrtletí zpomalil. Hrubý domácí produkt meziročně vzrostl o 1,9 %, hrubá přidaná hodnota o 1,6 %.

Vývoj české ekonomiky v 1. až 3. čtvrtletí 2016 potvrdil, že za vysokou ekonomickou dynamikou roku 2015 stála výjimečná kombinace růstových faktorů, která se v roce 2016 neopakovala. Meziroční nárůst HDP v 1. až 3. čtvrtletí dosáhl průměrně 2,5 % (3,0 %, 2,6 % a 1,9 % v 1., 2. a 3. čtvrtletí)<sup>1</sup>, došlo tedy k výraznému zpomalení ve 3. čtvrtletí. Nárůst HPH koresponduje s růstem HDP. Její meziroční přírůstky v prvních třech čtvrtletích dosáhly průměrně 2,2 % (2,7 %, 2,6 % a 1,6 % v 1., 2. a 3. čtvrtletí). Zpomalení růstu hrubého domácího produktu (HDP) i hrubé přidané hodnoty (HPH) v roce 2016 lze přičíst vysoké srovnávací základně loňského roku i možnému přiblížení se potenciálu české ekonomiky. Zároveň již téměř vyprchal jednorázový stimul dočerpávání prostředků z evropských fondů. Hospodářský růst byl tažen hlavně silnou domácí poptávkou, a to při výrazně nižší investiční aktivitě než v roce 2015. Konjunkturální průzkumy mezi podniky však ukazují, že důvěra v českou ekonomiku zůstává poměrně stabilní.

Mezičtvrtletní přírůstky HDP i HPH se snižují.

Mezičtvrtletní přírůstky HDP činily 0,4 %, 0,9 % a 0,2 % postupně v jednotlivých čtvrtletích roku 2016. Hrubá přidaná hodnota rovněž kopírovala vývoj HDP (přírůstky o 0,4 %, 0,8 % a 0,1 % v jednotlivých čtvrtletích). Oproti letům 2014 a 2015 došlo k výraznému zpomalení mezičtvrtletní dynamiky ekonomického růstu.

Meziroční růst HDP v České republice se dostal na úroveň Evropské unie.

Meziroční růst HDP v Evropské unii ve 3. čtvrtletí rovněž dosáhl 1,9 %. Již od roku 2013, kdy se česká ekonomika vymanila z recese, rostl tuzemský HDP rychleji než v Evropské unii. Tento rozdíl se od druhé půle roku 2015 snižoval a ve třetím čtvrtletí 2016 se meziroční růst evropské osmadvacítky a Česka srovnal. Mezičtvrtletní tempo růstu HDP v ČR se od 4. čtvrtletí 2015 (s výjimkou 2. čtvrtletí 2016) drží pod tempem Evropské unie.

Všem státům EU ve 3. čtvrtletí meziročně rostl HDP. Nejvýznamnější ekonomičtí partneři Česka zažívají poměrně stabilní růst.

Při pohledu na ekonomický růst evropských zemí<sup>2</sup> je patrné, že s výjimkou Norska, které zaznamenalo 1% meziroční pokles, je ekonomický vývoj ve 3. čtvrtletí pozitivní. Nejvyšší hospodářský růst zaznamenalo Rumunsko (4,6 %) následované Španělskem (3,2 %) a Slovinskem (3,0 %). Země ve středoevropském prostoru se pohybují kolem průměru EU. Německá ekonomika, která pro ČR představuje nejvýznamnějšího obchodního partnera, meziročně vzrostla o 1,7 %. Mezičtvrtletně však došlo k oslabení růstu, které se projevilo i v Česku. Polsku a Slovensku se dařilo, meziroční přírůstek HDP činil 2,2 % a 3,0 %<sup>3</sup>. Mírně pod evropským průměrem se pohyboval ekonomický růst Rakouska a Maďarska (1,5 % a 1,6 %). Ukončení čerpání evropských dotací z programového období 2007–2013, které zpomalilo český hospodářský růst, se projevilo rovněž i v ostatních zemích, které vstoupily do EU až po roce 2000. Pokles dynamiky hospodářského růstu mezi lety 2015 a 2016 je patrný u Lotyšska, Maďarska, Polska i Slovenska.

Hlavním tahounem českého ekonomického růstu byla domácí poptávka. Naopak, chladnoucí investiční aktivita ekonomiku zpomaluje.

Výdaje na konečnou spotřebu zůstaly hlavním determinantem meziročního růstu a jejich příspěvek k růstu HDP<sup>4</sup> v průběhu roku rostl (+1,3 p.b., +1,6 p.b. a +1,6 p.b. v 1., 2. a 3. čtvrtletí). Slábnoucí příspěvek k růstu ze strany výdajů na konečnou spotřebu vládních institucí (+0,3 p.b. ve 3. čtvrtletí) vykompenzovala rostoucí spotřeba domácností (+1,3 p.b.), která byla podpořena růstem mezd a platů i pozitivním ekonomickým sentimentem. Příspěvek zahraničního obchodu (saldo), který je v kontextu české ekonomiky klíčovým faktorem, ve 3. čtvrtletí výrazně oslabil (+1,2 p.b., +1,9 p.b., +0,4 p.b.). Negativně na meziroční růst HDP působila tvorba hrubého kapitálu. Investiční aktivita, která v minulém roce táhla růst HDP, v 1. čtvrtletí výrazně zpomalila a v 2. i 3. čtvrtletí růst brzdila (příspěvek k růstu HDP +0,6 p.b., -0,9 p.b., -0,4 p.b.). Srovnání s rozkladem bez vyloučení dovozu pro konečné užití ukazuje, že na rozdíl od minulých čtvrtletí růst spotřeby uspokojovala více domácí produkce.

<sup>1</sup> Data o HDP, hrubé přidané hodnotě a jejich složkách jsou vyjádřena ve stálých cenách a v očištění o sezónní a kalendářní vlivy. Údaje byly zveřejněny 2. 12. 2016 a zpřesnění bude publikováno 6. 1. 2017.

<sup>2</sup> Do hodnocení nebylo z důvodu nedostupnosti dat zahrnuto Lucembursko.

<sup>3</sup> Štatistický úrad Slovenskej republiky, neočištěno o kalendářní vlivy.

<sup>4</sup> Příspěvky ke změně HDP po vyloučení dovozu pro konečné užití.

<p>Výdaje na spotřebu domácností rostou a z hlediska trvanlivosti stále roste objem pořízených předmětů dlouhodobé spotřeby.</p>	<p>Spotřeba domácností je jedním z tahounů současného hospodářského růstu. Z hlediska délky užití zboží rostla spotřeba ve všech segmentech, nejsilněji však u předmětů dlouhodobé spotřeby. Meziroční přírůstky v tomto oddílu spotřeby v roce 2016 činily 6,4 %, 9,2 % a 6,4 % v 1., 2. a 3. čtvrtletí. Mírně zpomaloval růst váhově nejvýznamnějších předmětů krátkodobé spotřeby (3,5 %, 3,3 % a 2,6 %).</p>
<p>Růst mezd stimuluje spotřebu.</p>	<p>Na rostoucí spotřebu domácností měla bezprostřední vliv pozitivní očekávání spotřebitelů a rostoucí výdělky. Objem vyplácených mezd a platů meziročně vzrostl o 5,7 % (6,0 %, 5,4 % a 5,7 % v 1., 2. a 3. čtvrtletí), přičemž se jeho dynamika v porovnání s rokem 2015 zvýšila. V reálném vyjádření vzrostl objem vyplácených mezd o 5,9 %, 5,4 % a 4,7 %<sup>5</sup> postupně v jednotlivých čtvrtletích roku 2016. Nad celkový průměr se dostal růst mezd ve zpracovatelském průmyslu, který rostl stejně jako v roce 2015 (7,0 %). V porovnání s rokem 2015 se zvýšil růst objemu mezd v obchodě, dopravě, ubytování a pohostinství (6,4 %) a rovněž v informačních a komunikačních činnostech (7,4 %) a dále v oblasti profesních vědeckých, technických a administrativních činnostech (6,2 %). Naopak pod průměrem zůstává růst mezd ve stavebnictví (2,9 %).</p>
<p>Výdaje na spotřebu vládních institucí stagnují.</p>	<p>Dynamika spotřeby vládních institucí zpočátku roku rostla a naznačovala pokračování trendu z roku 2015. Výdaje na konečnou spotřebu vládních institucí zaznamenaly svůj vrchol ve 2. čtvrtletí 2016, kdy vzrostly meziročně o 3,1 %. Ve 3. čtvrtletí se meziroční růst výrazně zpomalil (1,5 %) a mezičtvrtletně výdaje vlády poklesly o 0,4 p.b.</p>
<p>Investiční aktivita, která táhla hospodářský růst v minulém roce se výrazně zpomalila v souvislosti s ukončením minulého programového období evropských dotací.</p>	<p>Investiční aktivita, vyjádřená tvorbou hrubého fixního kapitálu, byla od začátku roku utlumena. V 1. čtvrtletí byl ještě zaznamenán mírný meziroční nárůst o 2,6 % (menší než v minulém roce). V následujících čtvrtletích už byly investice nižší (o -3,4 % a -2,3 %). Mezičtvrtletní dynamika však ve 3. čtvrtletí naznačila možné oživení investic, když investice vzrostly o 2,5 % oproti předchozímu čtvrtletí. Ukončení programového období 2007–2013 evropských dotací a pomalý náběh čerpání prostředků z nového období postihl zejména investice do ostatních staveb. Vývoj této kategorie, která zahrnuje mimo jiné i infrastrukturní projekty, dokládá, že vysoký objem investic byl ve 3. čtvrtletí 2016 o 16,4 % nižší než ve stejném čtvrtletí roku 2015, ale jen o 2 % nižší než v roce 2014 (bez sezónního očištění). Každopádně, vzhledem ke svému objemu jsou právě investice do ostatních staveb kategorií, která má podstatný vliv na celkový pokles tvorby hrubého fixního kapitálu oproti roku 2015.</p>
<p>Rostly investice do obydlí a dopravních prostředků a zařízení.</p>	<p>Váhově nejvýznamnější investice do ICT, ostatních strojů a zařízení a zbraňových systémů meziročně mírně klesaly (-0,9 %, -0,4 %, -1,4 % v 1., 2., a 3. čtvrtletí bez sezónního očištění), především kvůli velmi vysoké základně minulého roku (oproti 2014 byly tyto investice o 5,9 % vyšší). Meziroční propad v kategorii ostatních budov a staveb částečně kompenzovaly investice do obydlí, které po poklesu v 1. čtvrtletí rostly o 2,8 % a 2,3 % ve 2. a 3. čtvrtletí. Nejvýraznější přírůstek ze sledovaných kategorií zaznamenaly investice do dopravních prostředků a zařízení, které ve 3. čtvrtletí meziročně vzrostly o 16,4 % (a o 28,5 % oproti stejnému čtvrtletí roku 2014).</p>
<p>Směnné relace ve službách vzrostly a s nimi i bilance zahraničního obchodu se službami. Celková bilance zahraničního obchodu se mezičtvrtletně mírně snížila.</p>	<p>Bilance zahraničního obchodu dosáhla ve 3. čtvrtletí 78,4 mld. korun. To znamenalo snížení o 4,2 mld. oproti předchozímu čtvrtletí, kdy dosáhl přebytek své nejvyšší hodnoty za dobu existence České republiky. I směnné relace se v porovnání s 1. a 2. čtvrtletím snížily o 0,3 p.b. Přebytek obchodu se zbožím dosáhl 55,8 mld. korun a mezičtvrtletně se snížil o 5,4 mld. Naopak přebytek obchodu se službami se po poklesu na přelomu roku zvyšoval a ve 3. čtvrtletí dosáhl hodnoty 22,6 mld. korun. Vzrostly i směnné relace ve službách – ve 3. čtvrtletí dosáhly 101,8 % a mezičtvrtletně vzrostly o 1,7 p.b.</p>
<p>Zisky z vývoje cen v zahraničním obchodě klesly oproti předchozímu čtvrtletí o 2,6 mld. korun.</p>	<p>Reálný hrubý domácí důchod (RHDD), který na rozdíl od HDP zohledňuje dodatečné zisky, nebo ztráty z vývoje cen v zahraničním obchodě, resp. zisky, nebo ztráty ze směnných relací, vzrostl v 3. čtvrtletí 2016 meziročně o 2,0 % (bez</p>

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



očištěni o sezónní a kalendářní vlivy). Růst HDP tak zaostával za RHDD o 0,1 p.b. V předchozích dvou čtvrtletích činil rozdíl mezi oběma ukazateli 0,9 p.b. a 1,8 p.b. Zisk ze směnných relací totiž zeslábl ze 14,1 mld. korun v 1. čtvrtletí na 11,3 mld. ve 2. čtvrtletí a 8,7 mld. ve 3. čtvrtletí 2016.

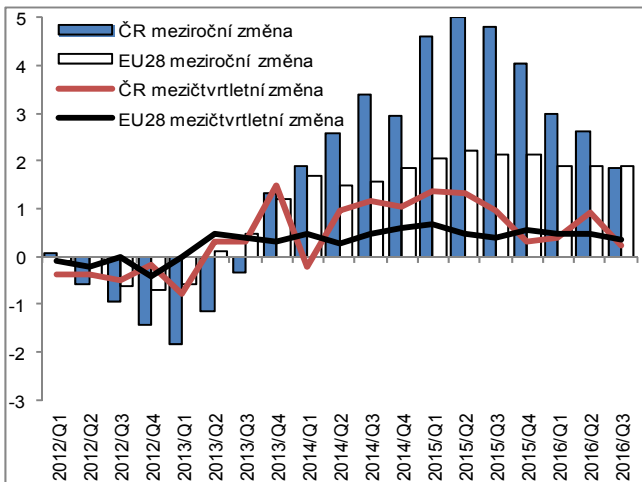
Na růstu hrubé přidané hodnoty se nejméně podílí zpracovatelský průmysl, ...

Pokud jde o nabídkovou stranu ekonomiky, na růstu HDP se nejméně podílí zpracovatelský průmysl. Jeho hrubá přidaná hodnota ve 3. čtvrtletí vzrostla o 3,9 % a k celkovému růstu přispěl 1,1 p.b. Meziroční dynamika tohoto odvětví však zpomaluje (+4,9 %, +4,6 % a +3,9 %). K úspěšným odvětvím ve 3. čtvrtletí patřilo peněžnictví a pojišťovnictví (+2,4 %, příspěvek +0,1 p.b.) a činnosti v oblasti nemovitostí (+3,2 %, příspěvek +0,3 p.b.). Slábnoucí dynamika v obchodě, dopravě, ubytování a pohostinství měla za následek nejnižší příspěvek k růstu od konce roku 2013 (+0,2 p.b.).

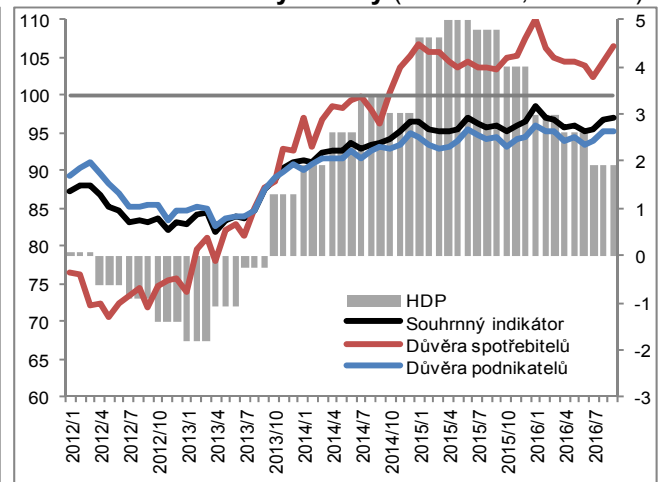
... který kvůli zpomalení nebo propadu ostatních odvětví přispěl k růstu ze dvou třetin.

Výrazný propad ve stavebnictví ve 2. čtvrtletí roku 2016 se ve 3. čtvrtletí stabilizoval, přesto ve 3. čtvrtletí došlo k meziročnímu poklesu o 5,9 % a příspěvek k růstu byl negativní (-0,3 p.b.). Zpomalení, nebo propad v ostatních odvětvích zvýrazil klíčovou roli zpracovatelského průmyslu pro českou ekonomiku ve 3. čtvrtletí. Jeho příspěvek tvořil dvě třetiny z celkového růstu.

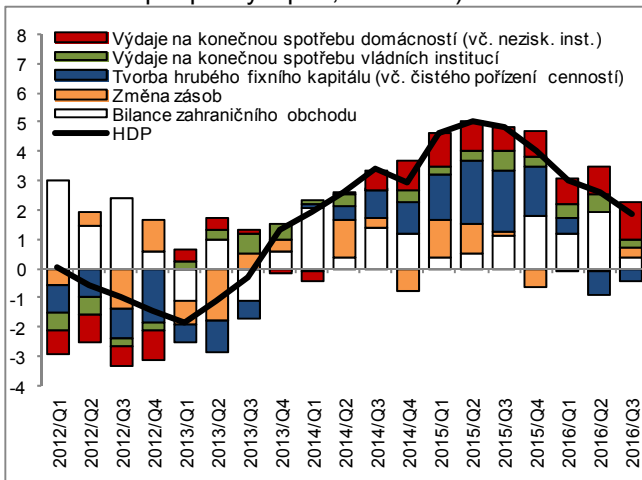
Graf č. 1 HDP (stálé ceny, očištěno o sezónní a kalendářní vlivy, v %)



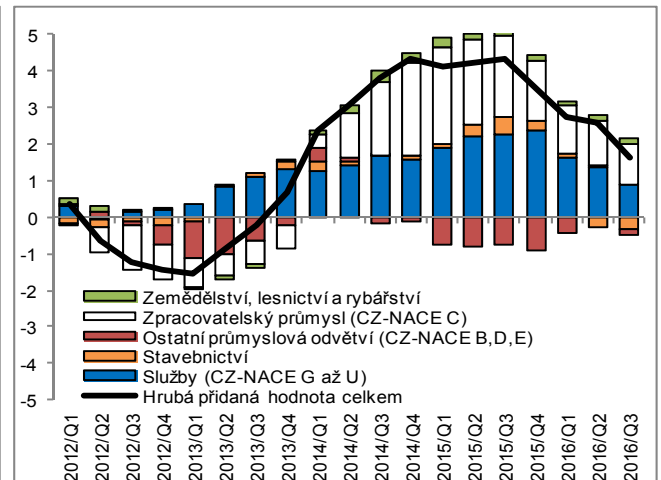
Graf č. 2 HDP (stálé ceny, očištěno o sezónní a kalendářní vlivy, y/y v %, pravá osa) a indikátory důvěry (2005=100, levá osa)



Graf č. 3 Příspěvky výdajových složek ke změně HDP\* (stálé ceny, y/y, příspěvky v p.b., HDP v %)



Graf č. 4 Příspěvky odvětví ke změně HPH (stálé ceny, y/y, příspěvky v p.b., HPH v %)



\*po vyloučení dovozu pro konečné užití

Zdroj: ČSÚ