

ANALÝZA

12. srpna 2024

Vývoj české ekonomiky v letech 2018–2023

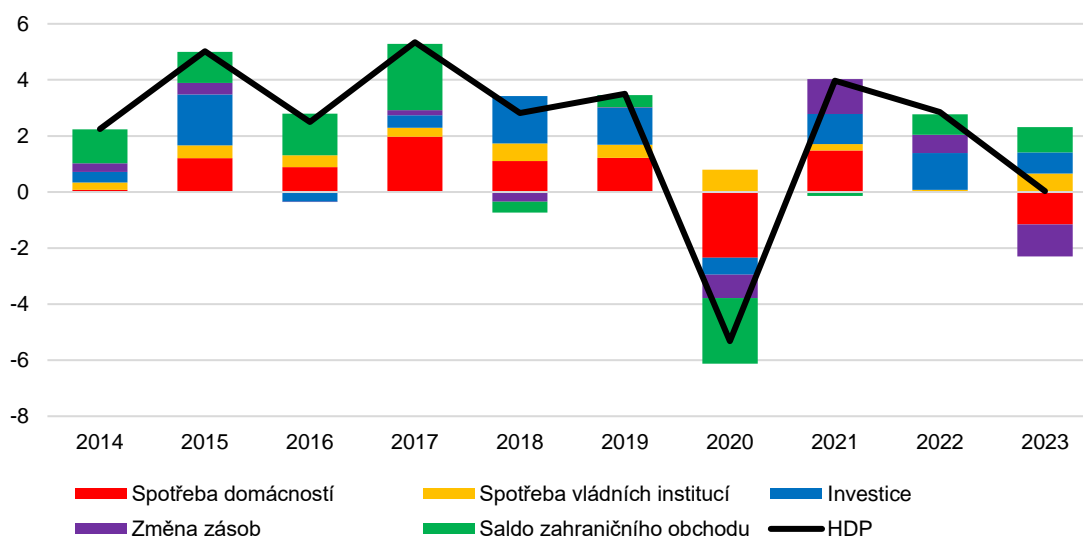
Vrcholící konjunkturu české ekonomiky zastavil prudký pandemický propad. Zotavení bylo postupné a HDP překonal úroveň předpandemického vrcholu v roce 2022. Následovala ale stagnace, zapříčiněná zejména propadem domácí spotřeby. Vývoj HDP v posledních letech silně ovlivňovala také změna zásob. Za úrovní roku 2019 aktuálně zaostávají zejména služby navázané na spotřebu domácností.

Vrchol konjunktury 2018-2019

V české ekonomice v letech 2018 a 2019 vrcholilo období ekonomického růstu trvajícím od roku 2014. V roce 2018 hrubý domácí produkt reálně vzrostl o 2,8 % a v roce 2019 došlo k posílení přírůstků na 3,6 %.

Růst hrubého domácího produktu byl v období před rokem 2020 podpořen zejména silnou domácí poptávkou. Ačkoli vývoz rostl, výsledný vliv bilance zahraničního obchodu na růst HDP byl v tomto období slabší. Jednak totiž silnou domácí spotřební i investiční poptávku zčásti saturoval dovoz a zejména v roce 2019 bylo na dynamice vývozu cítit mírné zpomalení růstu evropských i globálních ekonomik.

Graf č. 1 Příspěvky k vývoji HDP (meziročně v p. b., HDP v %, po vyloučení dovozu pro konečné užití)



Spotřeba domácností rostla o více než 3 % ročně v celém období let 2015-2019. Podporoval ji velmi silný mzdový růst (v letech 2018 a 2019 nominálně okolo 8 %) doprovázený na druhé straně relativně stabilní inflací pod 3 %. Stabilní posilování kupní síly domácností vyústilo do rapidně zvýšených výdajů na zboží dlouhodobé i střednědobé spotřeby, ale také do posílení dynamiky spotřeby služeb i netrvanlivého zboží, u kterého bývá spotřeba v čase stálejší.

ANALÝZA

Předcovidové období v české ekonomice doprovázela také silně rostoucí investiční aktivita. Ta rostla napříč sektory a typy kapitálových výdajů. Stabilní a silnou dynamiku měly několik let investice do obydlí (v letech 2014-2018 rostly o 6,1 %, 9,6 %, 7,1 %, 13,6 % a 9,3 %) a v roce 2019 o 3,3 %. U ostatních druhů investic byla dynamika v celém konjunkturálním období méně stabilní, v letech 2018 a 2019 ale solidně reálně rostly výdaje na ostatní budovy a stavby, ICT a stroje a zařízení i na produkty duševního vlastnictví.

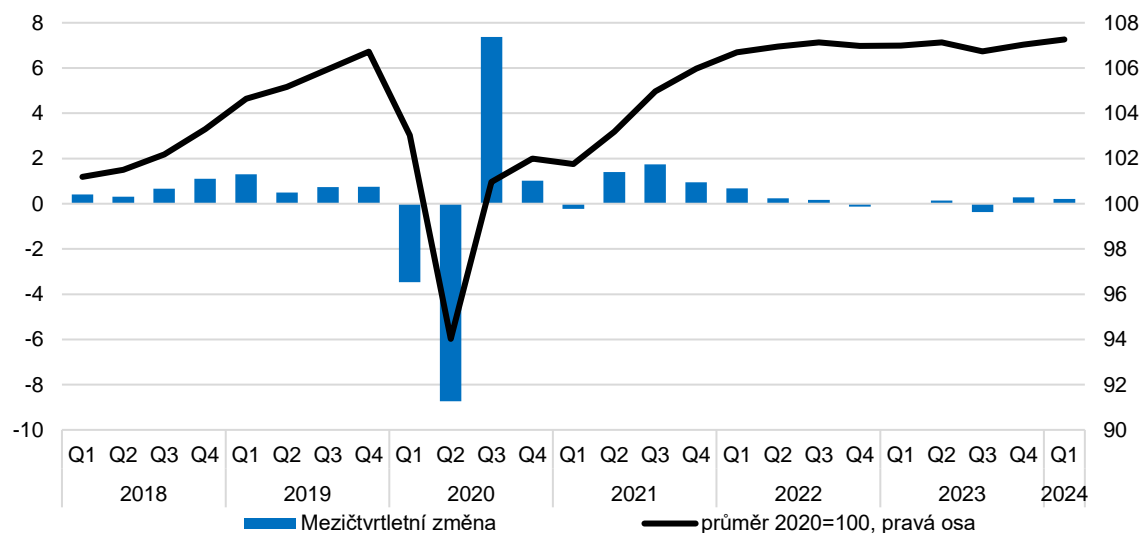
Rok 2020

Ekonomický propad v roce 2020 celkově dosáhl 5,3 % a k poklesu přispěly všechny složky HDP. Propad byl soustředěn zejména do první poloviny roku – v 1. a 2. čtvrtletí HDP postupně mezičtvrtletně klesl o 3,5 % a 8,7 %. Od 3. kvartálu postupně docházelo k umazávání této ztráty (+7,4 % a +1,0 %), na kterém se podílel především pozitivní vývoj zahraniční poptávky. U domácí poptávky zotavení nebylo tak rychlé. U spotřeby se v průběhu roku projevovala zaváděná omezení pohybu a provozu obchodu a služeb, takže mezičtvrtletně rostla pouze ve 3. čtvrtletí. V případě investiční aktivity k mírnému oživení došlo na konci roku 2020.

Zotavení ekonomiky a návrat k předcovidové úrovni

Na návrat nad předcovidovou úroveň si česká ekonomika musela počkat do roku 2022. Celkový reálný přírůstek HDP v roce 2021 dosáhl 4,0 %, a ačkoli kapitálové výdaje rostly a od 2. čtvrtletí se rapidně zotavovala i domácí spotřeba, výraznější dynamice bránila zahraniční poptávka. Výrazné narušení globálních dodavatelských řetězců totiž brzdilo dokončování produkce a její vývoz. Patrně to bylo především v 1. a 3. čtvrtletí 2021.

Graf č. 2 Vývoj HDP (sezónně očištěno, objemové indexy)



V roce 2022 hrubý domácí produkt reálně vzrostl o 2,8 %. Zčásti napomohla meziročnímu přírůstku nízká srovnávací základna začátku roku 2021, ale v 1. čtvrtletí 2022 ještě HDP mezičtvrtletně vzrostl o solidních 0,7 %. Následně dynamika výrazně zpomalila (0,2 % ve 2. i 3. kvartálu) a HDP se ve 2. čtvrtletí tedy dostal těsně nad úroveň předcovidového maxima, ale od té doby nad ní v zásadě stagnuje. V roce 2023 celkově HDP reálně klesl o 0,1 %. V roce 2022 k růstu HDP přispívaly pouze kapitálové výdaje a zahraniční poptávka. Loni zahraniční

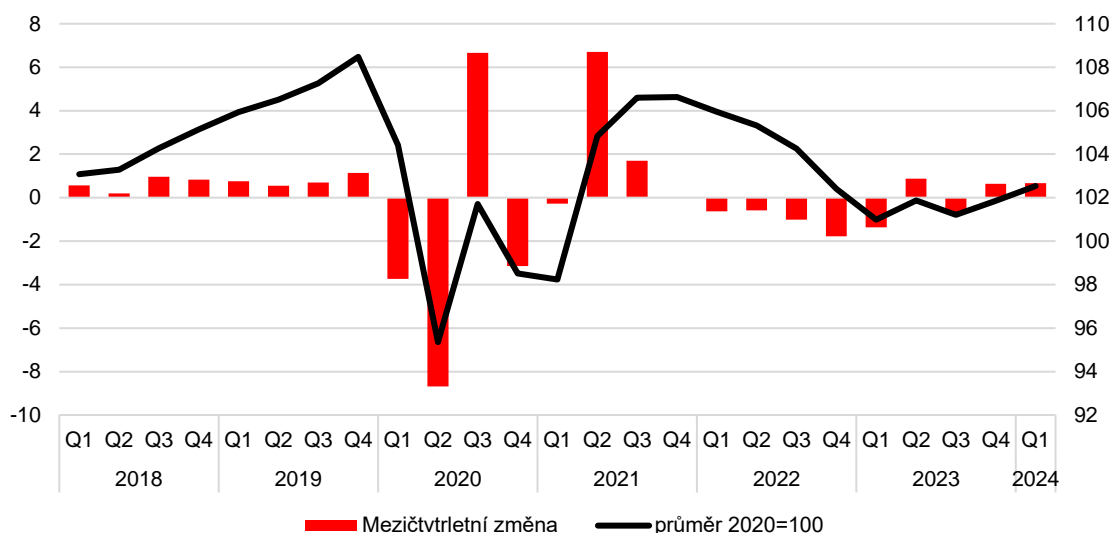
ANALÝZA

poptávka a investiční aktivita zůstaly hnací silou ekonomiky, negativně ale působila domácí spotřeba a tvorba zásob.

Spotřeba domácností

Návrat spotřeby domácností směrem k běžné úrovni byl po odvolání omezení v obchodě a službách ve 2. čtvrtletí 2021 nejprve velmi rychlý. Ve 2. čtvrtletí 2021 vzrostla spotřeba domácností mezičtvrtletně reálně o 6,7 % a ve 3. čtvrtletí ještě o 1,7 %. Na konci roku 2021 se růst spotřeby domácností zastavil¹ a od začátku roku 2022 spotřeba domácností mezičtvrtletně reálně klesala, přičemž mezičtvrtletní propady se spolu s vrcholící inflací prohlubovaly. Za celkovým mírným meziročním nárůstem spotřeby domácností v roce 2022 (0,4 %) stojí téměř výhradně 1. čtvrtletí, kde se projevovala slabá srovnávací základna. Většímu poklesu bránil i příchod uprchlíků z Ukrajiny, kteří rozšířili řady rezidentů. Nejbliže předcovidové úrovni se tak spotřeba domácností reálně přiblížila ve 3. čtvrtletí 2021, ale nedosáhla jí. Reálně se spotřeba domácností v nejnižším bodě (1. čtvrtletí 2023) dostala až zpět k úrovni, kterou měla v polovině roku 2017 a přes mírné nárůsty je aktuálně stále za úrovní roku 2018.

Graf č. 3 Vývoj spotřeby domácností (sezónně očištěno, objemové indexy)



Ačkoli se maloobchod v období uzavřených fyzických prodejen do značné míry přetransformoval ve směru silnějšího zastoupení online prodeje, ve službách i části maloobchodu bylo patrné, že domácnosti spotřebu odkládaly a následně ji „doháněly“. Tento efekt byl obzvlášť patrný na spotřebě služeb, kde se příznivá mezičtvrtletní dynamika udržovala i v době, kdy spotřeba zboží klesala. Také u zboží střednědobé spotřeby, které zahrnuje například oblečení, obuv, potřeby v domácnosti, vybavení pro sport nebo knihy, bylo oživení spotřeby ve 2. a 3. čtvrtletí 2021 velmi silné.

Inflací ovlivněné omezení spotřeby se v roce 2022 soustředilo do výdajů na netrvanlivé zboží² (-5,4 %) následovaných propadem u dlouhodobé spotřeby (-5,3 %). Hluboký pokles krátkodobé

¹ Jedním ze spouštěčů propadu spotřeby byl i podzimní pád mnoha společností distribuujících elektřinu v čele s Bohemia Energy. To pro stovky tisíc domácností znamenalo skokový nárůst cen energií v průběhu zimy.

² Údaje u spotřebě podle trvanlivosti jsou v národním pojetí.

ANALÝZA

spotřeby je naprosto netypický a byl následován prohloubením poklesu na 6,4 % v roce 2023. Obě snížení jsou nejhlubšími v historii samostatné ČR. Spotřeba předmětů střednědobé trvanlivosti v roce 2022 naopak vzrostla o 3,8 %³, čemuž napomohlo srovnání s pandemií ovlivněnou první polovinou roku 2021 (meziroční nárůst v 1. čtvrtletí 2022 atakoval 50 %). Rostla rovněž spotřeba služeb (5,6 %), kde ale nelze přírůstek přičíst jen srovnávací základně, protože výdaje na služby rostly meziročně i mezičtvrtletně v průběhu prakticky celého roku 2022.

Rozdíly ve vývoji jednotlivých segmentů spotřeby ukazují, že dopady silné inflace zasáhly výrazněji nízkopříjmové domácnosti, pro které předměty krátkodobé spotřeby zahrnující základní životní potřeby představují větší část výdajů. Projevil se také velký objem peněžních prostředků, které zejména bohatší domácnosti v průběhu restriktivní fáze pandemie nashromáždily. Ačkoli ve službách inflace byla velmi silná, spotřebitelé byli stále ochotni peníze utratit.

Loni spotřeba domácností reálně klesla o 2,9 %. Směrem dolů ji táhly výdaje na netrvanlivé zboží (-6,4 %), zboží dlouhodobé (-1,8 %) i střednědobé (-8,8 %) spotřeby. Naopak u služeb spotřeba reálně vzrostla. Omezení spotřeby ale dosáhlo svého dna na začátku loňského roku. Mezičtvrtletně vzrostla spotřeba domácností o 0,9 % ve 2. čtvrtletí a o 0,6 % ve 4. čtvrtletí 2023.

Investiční aktivita

Do vývoje výdajů na tvorbu hrubého kapitálu v posledních několika letech výrazněji než předtím promlouvala změna zásob. Tu ovlivnilo nejprve narušení dodavatelských řetězců a tedy naskladnění nedokončené produkce čekající na dodávky součástí. Následně byl patrný efekt zásobení se materiálem v případě dalších narušení dodávek, naskladňování zboží v období silného boomu postpandemické poptávky a v roce 2022 také plnění plynových zásobníků před zimou v reakci na válku na Ukrajině. To vše posilovalo výsledný růst HDP. Loni pak změna zásob růst HDP brzdila, když se tyto naakumulované zásoby začaly rozpouštět.

Samotná investiční aktivita (výdaje na tvorbu hrubého fixního kapitálu) po krátkém oslabení v prvních třech čtvrtletích roku 2020 začala na jeho konci opět reálně růst a v průběhu turbulentního vývoje ekonomiky si příznivou dynamiku udržovala. V roce 2021 investice reálně vzrostly o 6,7 %, v roce 2022 o 6,3 % a loni o 2,5 %.

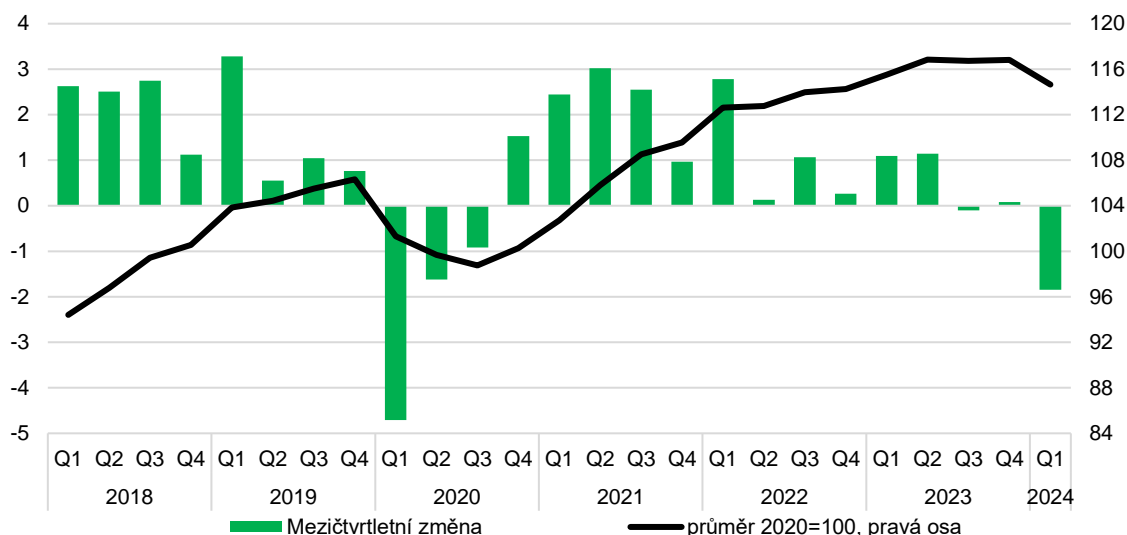
Nejvíce v průběhu let 2021-2023 reálně vzrostly investice do dopravních prostředků a zařízení. Na nízkou srovnávací základnu roku 2020 navázaly výdaje v této kategorii v roce 2021 přírůstkem o 17,7 %, následně v roce 2022 o 6,8 % a pak nárůst posílil na 13,3 % v roce 2023. Z nominálních údajů plyne, že ke zrychlení v roce 2023 přispěly zejména vládní investice.

Zejména v letech 2021 a 2022 silně reálně rostly výdaje na ICT, ostatní stroje a zařízení a zbraňové systémy. Přispívaly k tomu dominantní nefinanční podniky. Vloni v této investiční kategorii výdaje reálně vzrostly jen o 0,6 %, k čemuž přispěla výhradně aktivita sektoru vládních institucí.

³ Reálný růst výdajů na předměty střednědobé spotřeby se v roce 2022 výrazně lišil v národním (3,8 %) a domácím (3,0 %) pojetí. To znamená, že rezidenti značně posílili svou spotřebu v zahraničí (nebo nerezidenti méně spotřebovávali zde). Výrazná převaha v dynamice spotřeby v národním pojetí oproti domácímu byla ve střednědobém segmentu zaznamenána u oděvů a obuvi (národní 7,4 % a domácí 6,0 %) a rekreace sportu a kultury (24,3 % vs 23,3 %, zejména u zboží pro rekreaci).

ANALÝZA

Graf č. 4 Vývoj investic (sezónně očištěno, objemové indexy)



Investice do produktů duševního vlastnictví (to zahrnuje výzkum a vývoj a zejména počítačové programové vybavení a databáze) v posledních třech letech reálně rostly postupně o 8,1 %, 8,1 % a 1,4 %. Dominantně k tomu přispívaly investice nefinančních podniků právě do softwaru a databází.

Solidní reálné přírůstky si zachovávaly investice do obydlí, které z přibližně 90 % financují domácnosti. Jejich růst v roce 2020 posílil na 4,6 %, následně v roce 2021 na 5,5 %. V roce 2022 už investice do obydlí rostly mírněji (3,3 %) a loni byly vyšší o 2,7 %. Investicím do obydlí v letech 2020 a 2021 napomáhalo velké množství peněžních prostředků, které část domácností nastřádala v období, kdy byly omezeny jejich spotřební možnosti. Zároveň na omezenou dobu bylo díky snížení sazeb přístupnější úvěrové financování. Plánované zákonné změny podmínek nových úvěrů hlavně na přelomu let 2021 a 2022 také motivovaly k využití výhodnějších podmínek, dokud platily.

Zájem o úvěrové financování v souvislosti s investicemi do obydlí v roce 2021 dokládá také nárůst objemu půjček v závazcích domácností. Ten se zvýšil o 201,2 mld. korun, což je přírůstek nesrovnatelný s jakýmkoli rokem v rámci časové řady. Naproti tomu loni objem půjček v závazcích domácností vzrostl o 83,0 mld. korun, což byl nejnižší nárůst od roku 2015 a v potaz je třeba brát i mnohem vyšší loňský růst cenové hladiny.

Tento tlak byl patrný zejména na vývoji investic do obydlí v 1. čtvrtletí 2022. Ty se zvýšily mezičtvrtletně o 4,7 % a meziročně o 17,5 % a z naprosté většiny tak 1. kvartál přispěl k celkovému meziročnímu přírůstku. Ve 2. a 3. čtvrtletí 2022 výdaje na obydlí naopak klesly mezičtvrtletně o 2,6 % a 5,4 %. V závěru roku 2022 opět došlo k mezičtvrtletnímu navýšení (4,4 %), na které dál navázal 1. kvartál 2023 přírůstkem o 5,5 %. Kromě samotných nákupů nemovitostí velkou roli hrály i rekonstrukce. Ty zejména v roce 2022 motivovala i snaha

ANALÝZA

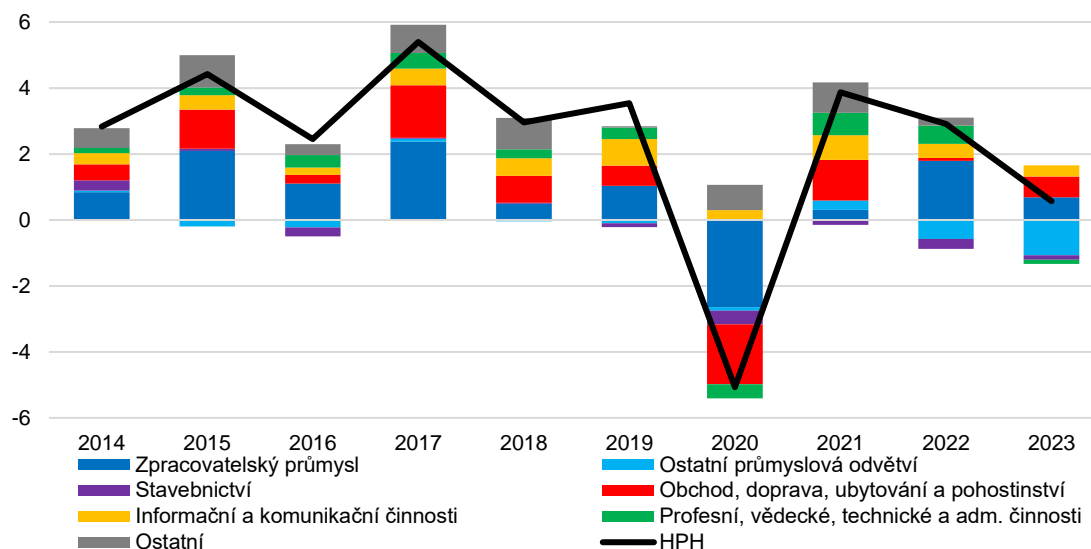
o zúspornění bydlení v kontextu energetické krize. Speciální roli hrála také instalace solárních elektráren⁴.

Dynamika investic do ostatních budov a staveb po roce 2019 zůstávala slabší. Po reálném poklesu o 0,8 % v roce 2020 pak stagnovaly v roce 2021, klesly o 1,0 % v roce 2022 a vzrostly o 1,4 % v roce 2023. V této oblasti si výdaje přibližně na polovinu dělí nefinanční podniky a vládní instituce. Nominální data u vládních institucí odhalují slabší dynamiku než u nefinančních podniků.

Nabídková strana ekonomiky

Na vrcholu konjunktury v letech 2018 a 2019 hnala vpřed vývoj hrubé přidané hodnoty většina odvětví. U zpracovatelského průmyslu navázaného na export bylo v obou letech patrné oslabení dynamiky (2,0 % a 4,4 %) ve srovnání s předchozími roky, což odpovídá mírnému zpomalení růstu globální ekonomiky. Zbytku průmyslu se nedařilo. Pokračoval útlum v těžbě a dobývání a v obou předpandemických letech klesala HPH i v energetice.

Graf č. 5 Příspěvky k vývoji HPH (meziročně v p. b., HPH v %)



Silná domácí spotřební poptávka podporovala růst HPH ve službách. V letech 2018 i 2019 rostla HPH ve velkoobchodě a maloobchodě a opravách a údržbě motorových vozidel, což podobně podpořilo i rozvoj v dopravě a skladování. Spotřební apetit domácností se projevoval také na rozvoji kulturních, zábavních a rekreačních činností. Výrazně celkový růst HPH podporovaly také informační a komunikační činnosti, kde HPH v letech 2017, 2018 i 2019 rostla reálně o více než desetinu. Vrcholící konjunktura byla zřejmá také na silném růstu HPH ve službách spojených s podnikovou poptávkou, jako jsou profesní, vědecké a technické činnosti, administrativní a podpůrné činnosti nebo peněžnictví a pojišťovnictví.

⁴ V období od 3. čtvrtletí 2022 do 2. čtvrtletí 2023 zintenzivnil dovoz elektrických zařízení, především baterií. Hodnota importu baterií a akumulátorů v jednotlivých kvartálech postupně meziročně rostla o 12,3 mld., 28,3 mld., 16,5 mld. a 16,8 mld. korun.

ANALÝZA

Jistou výjimkou oproti zbytku ekonomiky bylo v letech 2018 i 2019 stavebnictví. Zde v roce 2018 rostla HPH o 0,5 % a následně došlo k poklesu o 2,1 %. V celé uplynulé dekádě ale HPH ve stavebnictví vesměs reálně klesala.

Rok 2020

Dopady pandemie se v roce 2020 široce projevily na vývoji české ekonomiky. Uzávěra v průmyslu zasáhla v první polovině roku důležitá exportní odvětví zpracovatelského průmyslu (pokles HPH ve zpracovatelském průmyslu za celý rok o 10,7 %), ale také například energetiku (-1,3 %), na kterou působila nižší průmyslová spotřeba. Omezení pohybu i uzavření mnohých kamenných provozoven negativně ovlivnilo obchod (-2,8 %) i široké spektrum služeb (HPH v ubytování, stravování a pohostinství se reálně propadla na polovinu).

Výjimkami mezi klesajícími odvětvími v roce 2020 byly informační a komunikační činnosti (4,9 %) a peněžnictví a pojišťovnictví (4,1 %). Rostla také odvětví s převahou veřejného sektoru v čele se zdravotní a sociální péčí (3,5 %).

2021-2023

Hrubá přidaná hodnota se nad úroveň předpandemického vrcholu dostala v roce 2022, v rámci jednotlivých odvětví byl ale vývoj nerovnoměrný a v řadě oborů se propad zahladit nepodařilo.

Pandemie nezastavila růst v informačních a komunikačních činnostech a naopak zde větší potřeba vzdálené komunikace představovala nový růstový impuls. V roce 2021 zde HPH vzrostla o 11,5 % a následně o 6,3 % a 5,0 %. Podobně pokračoval růst HPH v posledních letech i v peněžnictví a pojišťovnictví.

Mezi odvětví, ve kterých se podařilo propad HPH z roku 2020 vykompenzovat již v roce 2021, patřily profesní, vědecké a technické činnosti a velkoobchod a maloobchod a opravy a údržba motorových vozidel.

V roce 2022 se nad úroveň roku 2019 dostala hrubá přidaná hodnota v kulturních, zábavních a rekreačních činnostech, dopravě a skladování, administrativních a podpůrných činnostech a činnostech v oblasti nemovitostí.

Až loni překonala úroveň roku 2019 HPH ve zpracovatelském průmyslu. Zde po více než desetinném poklesu z roku 2020 kvůli problémům s dodávkami součástek v roce 2021 dosáhl meziroční přírůstek HPH jen 1,6 %. Rok 2022 byl znatelně úspěšnější (8,3 %) a loni zpracovatelský průmysl navýšil HPH o 2,7 %.

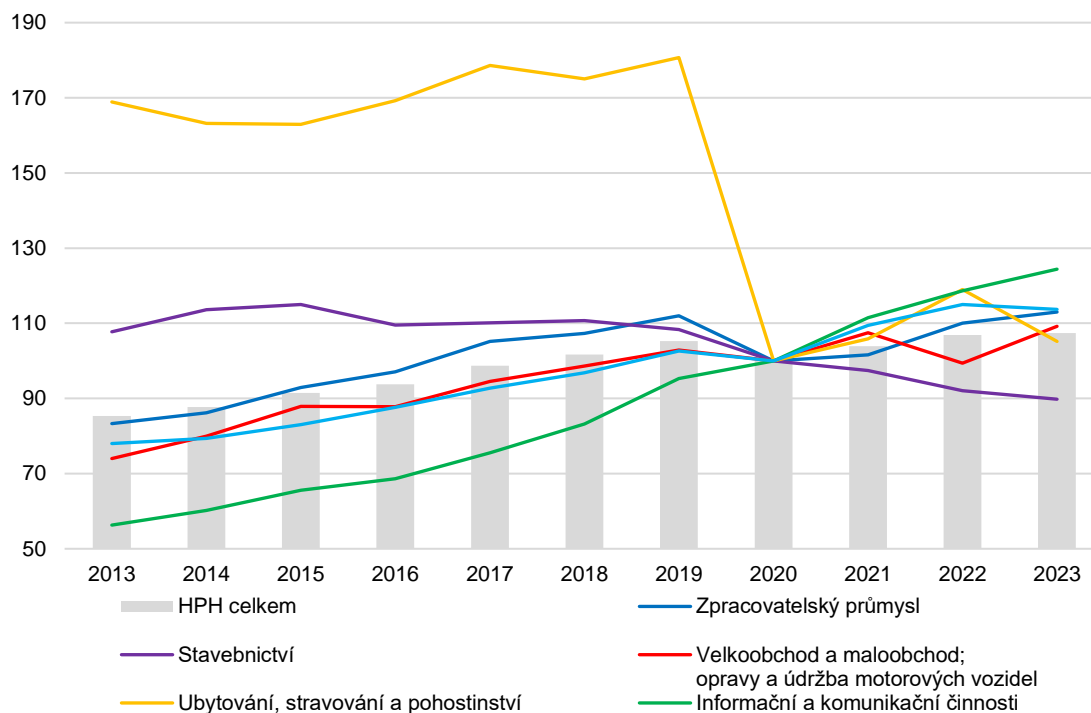
Pohled na hrubou přidanou hodnotu ve stálých cenách ukazuje, že za úrovní roku 2019 loni nejvíce zaostávalo ubytování, stravování a pohostinství (-41,8 %). Zde se v roce 2021 HPH zvyšovala jen o 5,9 %, protože omezení pro obor platila až do dubna. Výraznější byl přírůstek o 12,3 % v roce 2022, ale rok 2023 posunul HPH v odvětví dolů o 11,5 %. Dalším oborem, který silně ovlivnila omezení podnikání a zatím hluboce zaostávají za rokem 2019, byly ostatní činnosti, která zahrnují mimo jiné služby osobní péče. Zde HPH klesla v letech 2020 a 2021 o 14,8 % a 1,7 %. Po mírném zotavení o 2,3 % z roku 2022 ale propad poptávky znamenal další pokles o 4,7 % v roce 2023 a HPH v ostatních činnostech tak za úrovní roku 2019 zaostávala ještě výrazněji než v pandemických letech.

Pozitivnímu obratu ve stavebnictví bránila kombinace více faktorů. Již před rokem 2020 si stavebníci stěžovali na nedostatek pracovníků, ke kterému se přidal nedostatek materiálu, jehož

ANALÝZA

ceny zároveň po roce 2020 prudce rostly. Zejména inženýrskému stavebnictví chyběl silnější impulz v podobě vládních investic. Ve stavebnictví tak klesla HPH v letech 2020-2023 postupně o 7,7 %, 2,6 %, 5,4 % a 2,4 %. Dlouhodobý útlum navzdory krátkému výkyvu v roce 2021 (+2,1 %) v zásadě pokračuje v těžbě a dobývání a podobně také v energetice.

Graf č. 6 Hrubá přidaná hodnota vybraných odvětví (rok 2020 = 100, objemové indexy)



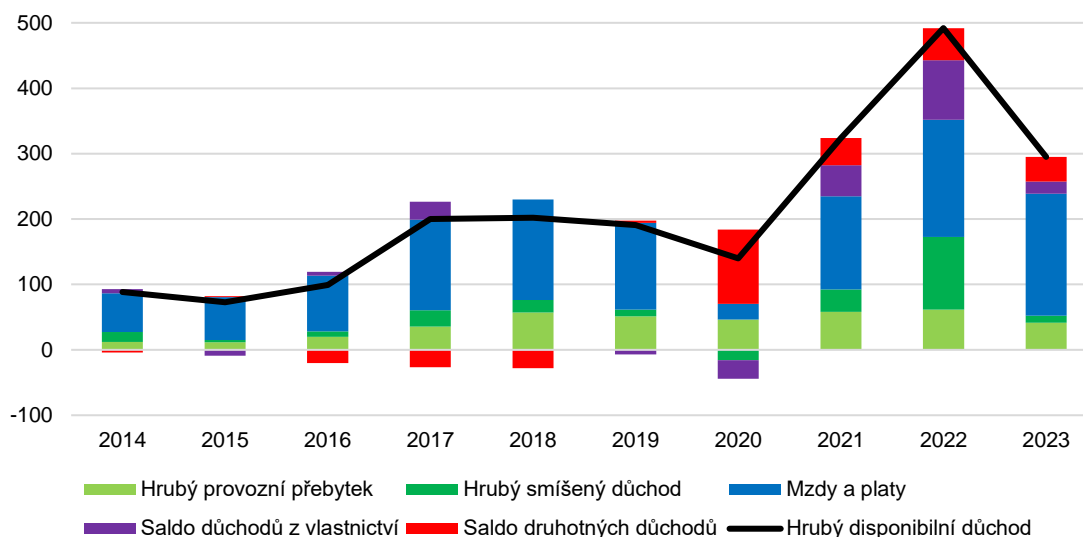
Finanční situace domácností

Silný nástup poptávky domácností v roce 2021 byl umocněn také výrazným objemem naspořených prostředků z období, kdy byly maloobchod a služby omezeny. Přebytečná hotovost, pro kterou v období let 2020 a 2021 chyběla možnost výraznějšího úročení, domácnosti směřovaly také do investic do nemovitostí.

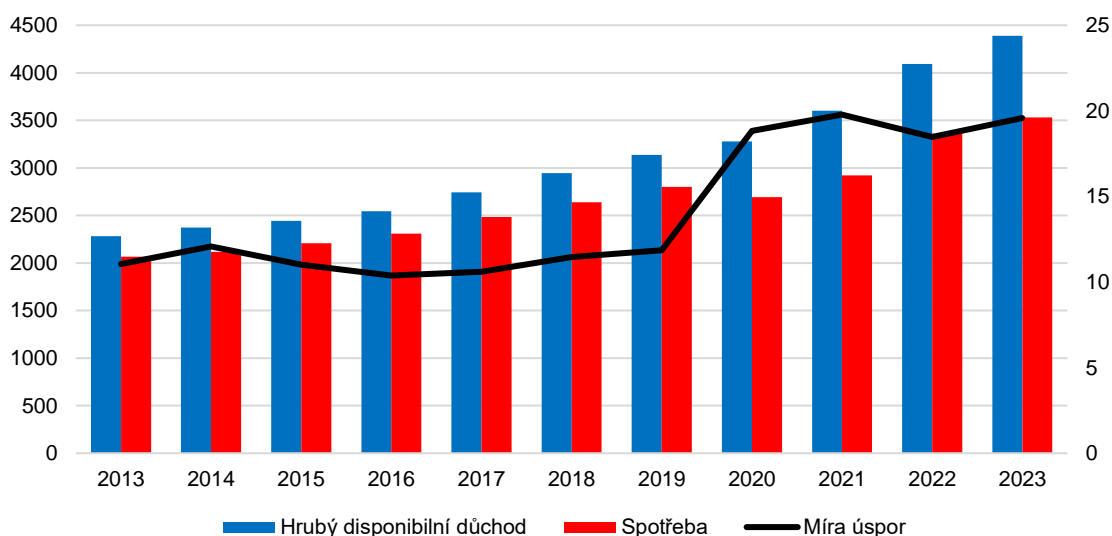
Hlavní podíl na růstu disponibilního důchodu měly v posledních letech mzdy a platy, jejichž nominální dynamika se udržuje na vysoké úrovni, ačkoli v letech 2022 a 2023 nestačila dorovnat prudký cenový růst. K celkovému navýšení disponibilního důchodu v posledních letech více než dříve přispívá také saldo druhotných důchodů. Kromě netypického roku 2020, kdy byly mzdy pracovníků ovlivněných uzávěrou v průmyslu kompenzovány v rámci sociální příspěvků, jsou důvodem zejména dva efekty – zvýšení a následná pravidelná valorizace penzí a zrušení superhrubé mzdy, které tak od roku 2021 snížilo objem vybraných běžných daní.

ANALÝZA

Graf č. 7 Hrubý disponibilní důchod a jeho struktura (meziroční přírůstky v mld. korun)



Graf č. 8 Hrubý disponibilní důchod a spotřeba (v mld. korun), míra úspor domácností (v %, pravá osa)



Míra úspor⁵ se z obvyklé úrovně mezi 11 a 12 procenty v roce 2020 zvýšila na 18,8 % a v roce 2021 ještě posílila na 19,8 %. Na této úrovni se dál drží a loni míra úspor vzhledem k výdajové opatrnosti domácností opět dosáhla 19,6 %. Z finančních účtů domácností vyplývá, že v roce 2020 se navýšil objem oběživa a vkladů náležících domácnostem o 440,1 mld. korun. Na tento

⁵ Podíl hrubých úspor a hrubého disponibilního důchodu upraveného o změny čistého podílu domácností na rezervách penz. fondů.

ANALÝZA

mimořádný nárůst navázaly další přírůstky a objem oběživa a vkladů tak za období 2020-2023 celkem vzrostl o 1 129,3 mld. korun a dosáhl loni 4 470,1 mld.

Čisté jmění domácností se i díky prudkému růstu cen nemovitostí za období let 2020-2023 výrazně zvýšilo (+8 890,6 mld. korun). Hodnota nefinanční aktiv za poslední čtyři roky vzrostla o 5 451,4 mld. korun a hodnota obydlí z toho tvořila naprostou většinu (3 728,8 mld.). Hodnota finančních aktiv se zvýšila o 3 872,7 mld. korun. Z toho navýšení oběživa a vkladů činilo 1 129,3 mld. a účastí a podílů v investičních fondech 2 495,6 mld. Ve srovnání s těmito čísly byl nárůst finančních závazků mírný – za období 2020-2023 se zvýšil o 433,5 mld.

Autor/Kontakt/Zpracovala

Karolína Zábojníková

Odbor Kancelář předsedy

Tel.: 542 528 112

E-mail: karolina.zabojnikova@csu.gov.cz