

Souhrnná výkonnost ekonomiky

- HDP ve 3. čtvrtletí ubral dále na tempu, mezikvartálně klesl s výsledky horšími než evropský průměr**

Na ztrátu tempa české ekonomiky působilo ve 3. čtvrtletí ochlazení domácí poptávky výrazněji než vnější podmínky. Zatímco ve 2. čtvrtletí byl meziroční růst HDP ČR zhruba srovnatelný s růstem v EU 27 (+1,8 %, resp. +1,7 %), ve 3. čtvrtletí se již ocitl pod evropským průměrem (+1,2 % oproti +1,4 %). Ještě markantnější je výsledek srovnání s předchozím čtvrtletím - zatímco ekonomika EU 27 mezikvartálně posílila, český HDP se snížil.

HDP v reálném vyjádření, očištěný o sezónní vlivy a nestejný počet pracovních dní, stoupl v ČR za tři čtvrtletí meziročně o 2 %, přičemž růst v 1. čtvrtletí činil 2,8 %, ve 2. čtvrtletí 2 % a ve 3. čtvrtletí 1,2 %. Mezikvartálně v prvních dvou čtvrtletích HDP ještě rostl (+0,6 %, resp. +0,2 %), ve 3. čtvrtletí však již poklesl (-0,1 %).

Přitom HDP Německa jako největšího obchodního partnera ČR se proti 2. čtvrtletí zvýšil o 0,5 %, v EU 27 o 0,3 %. Ztrátu tempa české ekonomiky tak lze připsat na vrub zejména domácí vlivům.
- K růstu HDP přispěl výlučně jen výsledek zahraničního obchodu**

Čistý export byl ve 3. čtvrtletí jediným pozitivním faktorem meziročního růstu české ekonomiky, když zvýšil HDP o 3,2 p.b. Složky vnitřní poptávky, výdaje na konečnou spotřebu a tvorba hrubého kapitálu, naopak růst HDP snižovaly (-0,9 p.b., resp. -1,8 p.b.). Šetření ve vládním sektoru ubralo růstu 0,7 p.b., tj. - co se negativního příspěvku týká - víc než omezení výdajů na konečnou spotřebu domácností (-0,2 p.b.). Jejich výdaje však tvoří v ČR zhruba polovinu výdajů na HDP. Nižší tvorba hrubého fixního kapitálu snížila růst ekonomiky o 0,5 p.b.
- Prohloubený pokles výdajů na konečnou spotřebu domácností, výrazněji u vládního sektoru**

Za nepříznivým vývoje HDP stály kromě investic a vývoje zásob i nižší výdaje na konečnou spotřebu. Ty v případě domácností klesaly meziročně v každém čtvrtletí 2011, mezikvartálně už druhé čtvrtletí za sebou. Ve 3. čtvrtletí poklesly proti stejnému období 2010 o 0,4 %, proti 2. čtvrtletí o 0,5 %, což představuje o 2,4 mld. reálně nižší spotřebu domácností. Podle zatím dostupných dat Eurostatu klesla spotřeba domácností meziročně kromě ČR jen v Dánsku, Nizozemí, na Slovensku a ve Spojeném království. Významněji stoupla např. ve Finsku (+3,3 %), v Polsku (+3,1 %) nebo Norsku (+2,2 %). Domácnosti v Německu vydaly na spotřebu o 1,3 % více než před rokem a o 0,8 % více než ve 2. čtvrtletí.

Podobně u výdajů na konečnou spotřebu byl v ČR hluboký meziroční pokles (-3 %) i mezikvartální snížení (-0,4 %) v evropském kontextu velmi výrazné, neboť za EU spotřeba vlády rostla meziročně o 0,4 % a proti 2. čtvrtletí o 0,1 %.
- Oživení investiční aktivity ze 2. čtvrtletí nebylo potvrzeno**

Tvorba hrubého kapitálu meziročně významně poklesla (-6,6 %), proti předchozímu čtvrtletí fakticky stagnovala (+0,2 %). Z toho samotné investice byly nižší jak proti stejnému období 2010 (-1,9 %), tak i proti 2. čtvrtletí 2011 (-0,5 %) – v EU 27 investice rostly (+2,3 %), mezikvartálně stagnovaly. Tempo dovozu i vývozu zboží a služeb se v ČR proti 2. čtvrtletí snížilo, meziročně stoupl celkový vývoz o 9,4 % a dovoz o 7,9 %.
- Růst hrubé přidané hodnoty srovnatelný s růstem HDP**

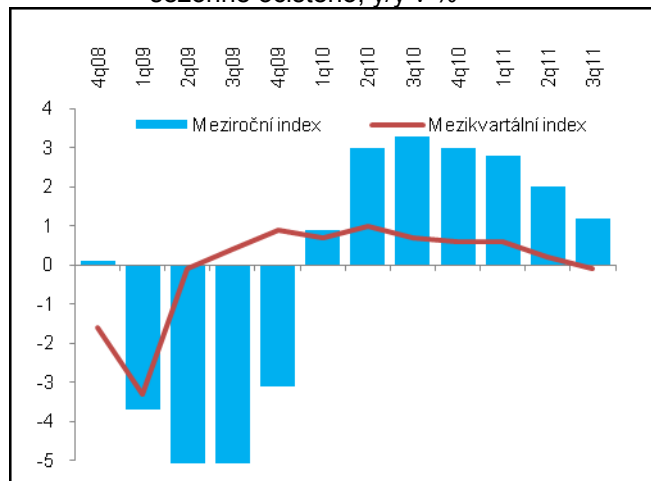
Hrubá přidaná hodnota produkovaná odvětvími vzrostla reálně meziročně o 1,1 % a dosáhla fakticky stejné dynamiky HDP (+1,2 %). Neopakoval se tak výrazný rozdíl v dynamice mezi oběma agregáty tak jako tomu bylo v předchozích dvou čtvrtletí, kdy bylo příčinou čisté saldo daní z produktů. Ve 3. čtvrtletí stouply daně z produktů meziročně o 1,3 %, zhruba stejně jako v meziročním srovnání dynamiky tří čtvrtletí. Objemově daleko méně významné dotace na produkty poklesly o 5,9 %, za tři čtvrtletí o 6,1 %. (O struktuře růstu hrubé přidané hodnoty podle odvětví více v kapitole Výkonnost odvětví.)
- Tempa růstu za tři čtvrtletí**

V dobách zvrátů hospodářského cyklu poskytuje mezikvartální srovnání lepší pohled na vývoj ekonomiky než meziroční změny, resp. změny delších srovnatelných období. Proto v tempech za tři čtvrtletí proti stejnému období 2010 ještě HDP rostl o 2 %, stoupla i tvorba hrubého kapitálu (0,9 %) při stagnaci investic, ale celkové

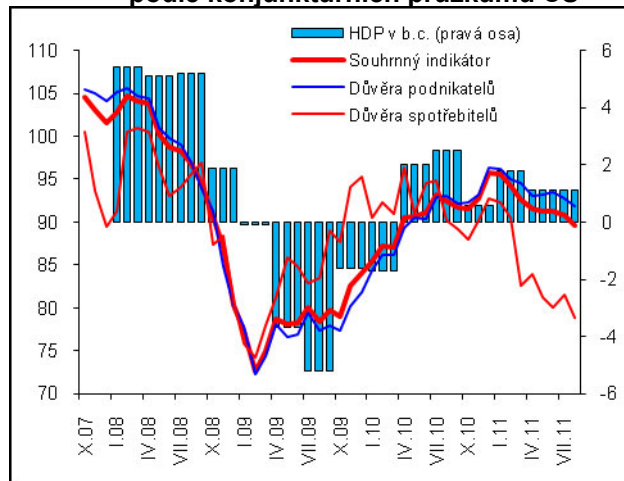
výdaje na konečnou spotřebu již poklesly (-0,7 %) vlivem úspor vlády.

Na straně zdrojů stoupla hrubá přidaná hodnota stejně jako HDP (+2 %), z toho výrazně nadprůměrně zpracovatelský průmysl (13,6 %). Poklesy za tři čtvrtletí zaznamenalo zemědělství (-27 %), stavebnictví (-0,6 %) a některá odvětví služeb, zejména ICT (-2,8 %).

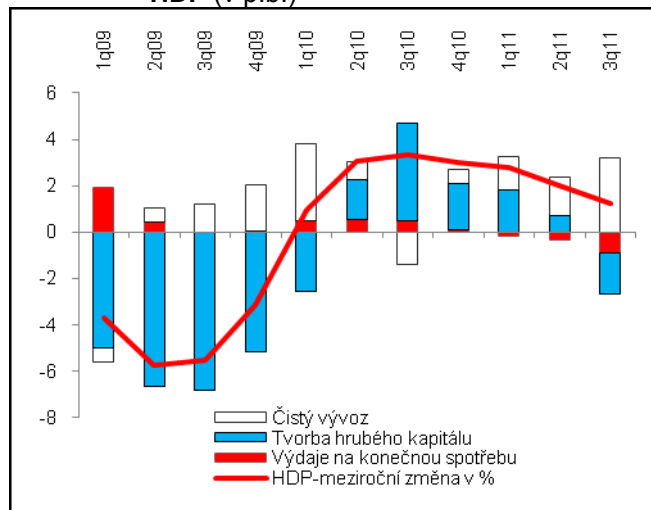
Graf č. 1 Hrubý domácí produkt (stálé ceny, sezónně očištěno, y/y v %



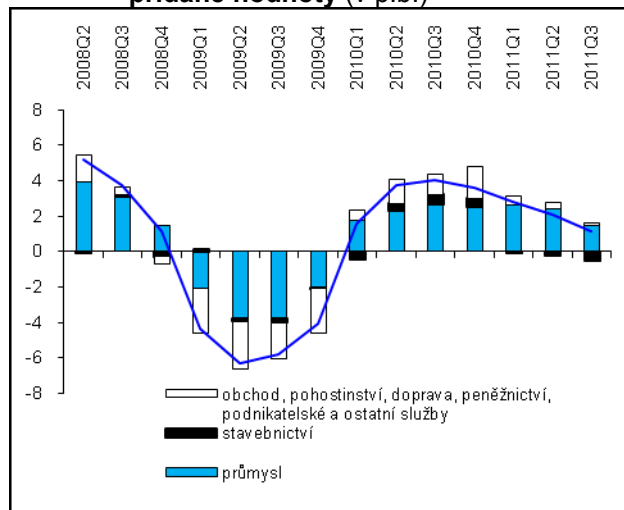
Graf č. 2 HDP (v b.c., y/y v %) a indikátory důvěry podle konjunkturálních průzkumů ČS



Graf č. 3 Příspěvky výdajových složek k růstu HDP (v p.b.)



Graf č. 4 Příspěvky odvětví k růstu hrubé přidané hodnoty (v p.b.)



Pramen: ČSÚ

• **Pozitivní vývoj výsledků bilance důchodů, výdajů a kapitálových transakcí**

Na záporný implicitní deflátor HDP za tři čtvrtletí 2011 měl podstatně jiný vliv pohyb cenové hladiny výdajů na konečnou spotřebu (zvýšení) než výdajů na tvorbu hrubého kapitálu (snížení), což se v bilanci důchodů, výdajů a kapitálových transakcí projevilo ve výrazných změnách mezi složkami disponibilního důchodu a v odvozených intenzitních charakteristikách. Odliv čistých plateb zahraničním výrobním faktorům, i když byl značný, dosáhl v poměru k HDP stejného podílu jako před rokem a neměl tak negativní vliv na vývoj disponibilního důchodu jako v předchozích obdobích. Jeho meziroční zvýšení bylo větší než zvýšení výdajů na konečnou spotřebu, což vedlo ke zrychlenému růstu hrubých národních úspor, ke snížení záporného salda národních běžných transakcí s nerezidenty s pozitivním dopadem na míru financování tvorby kapitálu ze zahraničních úspor. Po delší době došlo k převýšení sklonu k úsporám nad sklonem ke spotřebě, k čemuž rozhodujícím způsobem přispěl sektor domácností. Výpůjčky ze zahraničí zůstaly zhruba stejné jako před rokem, což byl důsledek mimořádně nízkých čistých kapitálových transakcí od nerezidentů.

• **Zvýšení míry**

Hrubý disponibilní národní důchod 2616,4 mld. korun za tři čtvrtletí byl meziročně

**úspor a snížení
míry financování
tvorby kapitálu
z vnějších zdrojů**

větší o 36,1 mld. korun (o 1,4 %) a nižší o 211,2 mld. korun než HDP. Uvedená částka představuje odliv čistých plateb výrobním faktorům do zahraničí, z nichž jsou rozhodující čisté prvotní důchody nerezidentům, a v poměru k HDP dosáhla 7,5 %, což je stejný podíl jako před rokem. Shodné meziroční zvýšení disponibilního důchodu jako i HDP při dosti pomalejším růstu výdajů na konečnou spotřebu (o 0,6 %) vedlo k poměrně značnému zvýšení hrubých národních úspor (o 4,2 %). Jejich hodnota 621,6 mld. korun v poměru k disponibilnímu důchodu dosáhla 23,8 %, což je míra úspor vyšší o 0,7 p.b. než před rokem. Nepatrné zvýšení výdajů na tvorbu hrubého kapitálu (o 0,3 %) vedlo k tomu, že záporné saldo národních běžných transakcí s nerezidenty (84,2 mld. korun) bylo meziročně nižší o značných 22,5 mld. korun. Už i mírný meziroční pokles míry investic (o 0,3 p.b. na 27 %) při výše uvedeném růstu hrubých národních úspor znamenal podstatné snížení míry financování výdajů na tvorbu hrubého kapitálu z vnějších zdrojů (z 15,2 % před rokem na 11,9 %). Velice nízké kladné kapitálové transakce (3,3 mld. korun za tři čtvrtletí proti 26,4 mld. korun ve stejném období 2010) byly příčinou mírného zvýšení výpůjček ze zahraničí (na 80,9 mld. korun), které v poměru k disponibilnímu důchodu dosáhly 3,1 % stejně jako před rokem.