RŮST A STABILITA ČESKÉ EKONOMIKY V LETECH 2001–2011

Vojtěch Spěváček, Vysoká škola ekonomie a managementu

Úvod

Stat' analyzuje ekonomickou výkonnost a makroekonomickou rovnováhu české ekonomiky v letech 2001–2011. Ekonomický růst je hodnocen v mezinárodním kontextu a s využitím alternativních ukazatelů. Na poptávkové straně ekonomiky, která je v kratším časovém horizontu určující pro ekonomický růst, je zvláštní pozornost věnována měnícímu se příspěvku základních komponent poptávky k růstu HDP. Hodnocení makroekonomické stability je založeno na vztahu domácí nabídky a poptávky a na vztahu národních úspor a domácích investic, který se odráží ve vnější ekonomické rovnováze.

1. Růstová výkonnost české ekonomiky

1.1 Vývoj hrubého domácího produktu

Česká republika nevstupovala do nového století v dobré kondici, protože v letech 1997 a 1998 jako jediná ze zemí EU prošla recesí, která byla zapříčiněna domácími faktory. Počátek první dekády nového století se vyznačoval pouze mírným a nerovnoměrným růstem. Se vstupem do Evropské unie v roce 2004 začalo období vysokého růstu, které bylo v roce 2008 vystřídáno útlumem ekonomické aktivity a silnou recesí v roce 2009. Oživení v roce 2010 a 2011 bylo mírné s tendencí klesajících temp růstu. Za celou dekádu 2001–2010 dosahoval reálný růst HDP České republiky v průměru ročně 3,4 %, což bylo podstatně více než průměr EU-27 (1,3 %) a v mezinárodním srovnání temp ekonomického růstu se česká ekonomika dostala na osmé místo v žebříčku zemí EU-27 (viz tabulka 1). Proces konvergence české ekonomiky (přibližování se k průměrné úrovni důchodu na 1 obyvatele v zemích EU) byl v letech 2001–2007 úspěšný, protože došlo ke zvýšení českého HDP na obyvatele v paritě kupního standardu z 71 % úrovně EU-27 v roce 2000 na 83 % v roce 2007. V letech 2008–2011 se proces reálné konvergence zastavil a podle odhadů EUROSTATu z června 2012 dosáhl v roce 2011 český HDP na 1 obyvatele v paritě kupního standardu 80 % úrovně zemí EU-27 a ČR klesla ze 17. místa v roce 2008 na 18. místo v roce 2011.

Tabulka 1

Růst HDP v zemích EU v období 2001–2011 (průměrná roční tempa v %, stálé ceny¹)

	2001– 2010	2001– 2005	2006– 2010	2008– 2011	2008	2009	2010	2011
EU-27	1,3	1,8	0,9	-0,1	0,3	-4,3	2,1	1,5
Eurozóna	1,1	1,5	0,8	-0,2	0,4	-4,4	2,0	1,4
Belgie	1,4	1,6	1,2	0,6	1,0	-2,8	2,4	1,8
Bulharsko	4,1	5,5	2,7	0,6	6,2	-5,5	0,4	1,7
Česká republika	3,4	4,1	2,7	0,7	3,1	-4,5	2,5	1,9
Dánsko	0,6	1,2	-0,1	-1,2	-0,8	-5,8	1,3	0,8
Německo	1,0	0,6	1,4	0,7	1,1	-5,1	4,2	3,0
Estonsko	3,6	7,2	0,1	-2,0	-4,2	-14,1	3,3	8,3
Irsko	2,7	4,9	0,4	-1,8	-2,1	-5,5	-0,8	1,4
Řecko	2,0	4,0	0,1	-3,9	-0,2	-3,1	-4,9	-7,1
Španělsko	2,0	3,3	0,8	-0,7	0,9	-3,7	-0,3	0,4
Francie	1,1	1,6	0,6	0,0	-0,1	-3,1	1,7	1,7
Itálie	0,4	1,0	-0,2	-1,1	-1,2	-5,5	1,8	0,4
Kypr	2,8	3,2	2,4	0,9	3,6	-1,9	1,3	0,5
Lotyšsko	3,6	8,2	-0,8	-4,5	-3,3	-17,7	-0,9	5,5
Litva	4,4	7,8	1,0	-1,5	2,9	-14,8	1,5	5,9
Lucembursko	2,7	3,6	1,9	-0,1	-0,7	-4,1	2,9	1,7
Maďarsko	2,0	4,2	-0,2	-0,8	0,9	-6,8	1,3	1,6
Malta	1,7	0,9	2,5	1,7	4,0	-2,4	3,4	1,9
Nizozemsko	1,3	1,3	1,4	0,2	1,8	-3,7	1,6	1,0
Rakousko	1,5	1,7	1,4	0,6	1,4	-3,8	2,1	2,7
Polsko	3,9	3,1	4,7	3,7	5,1	1,6	3,9	4,3
Portugalsko	0,6	0,8	0,4	-0,8	0,0	-2,9	1,4	-1,7
Rumunsko	4,1	5,7	2,5	0,3	7,3	-6,6	-1,6	2,5
Slovinsko	2,7	3,6	1,8	-0,7	3,4	-7,8	1,2	0,6
Slovensko	4,8	4,9	4,7	2,0	5,8	-4,9	4,4	3,2
Finsko	1,7	2,6	0,8	-0,7	0,3	-8,5	3,3	2,7
Švédsko	2,2	2,7	1,6	1,1	-0,6	-5,0	6,6	3,9
Velká Británie	1,8	3,0	0,6	-0,6	-1,0	-4,0	1,8	0,9

Zdroj: Eurostat, National Accounts (říjen 2012).

- 1 Růst HDP byl v minulosti vyjadřován ve stálých cenách určitého roku (1990, 1995, 2000) a byl ovlivněn relativními cenami tohoto roku. Z důvodu zpřesnění údajů o růstu HDP v rychle se měnící struktuře ekonomiky přešly země EU na srovnatelné ceny předchozího roku, které lépe odrážejí aktuální ceny a strukturu ekonomiky. Bohužel tyto údaje neposkytují správnou časovou řadu a pro výpočet časové řady ve stálých cenách 2000 (nyní již 2005) se používá metoda řetězení meziročních objemových indexů počítaných ve srovnatelných cenách předchozího roku.

K ekonomicky nejpříznivějšímu v historii České republiky patří **období 2005–2007** (viz graf 1), kdy hospodářský růst dosahoval ročně v průměru 6,5 % a proti předchozím letům nejen silně zrychlil, ale stal se i zdravější z hlediska faktorů strany nabídky i poptávky. Na rozdíl od většiny nových členských zemí nebylo zrychlení v ČR provázáno zhoršující se makroekonomickou rovnováhou. Oproti předcházejícím letům obchodní bilance přešla do přebytku, snížil se deficit běžného účtu platební bilance i schodek veřejných financí a výrazně se zlepšila situace na trhu práce.

V letech 2008 a 2009 se výkonnost české ekonomiky výrazně zhoršila a v posledním čtvrtletí roku 2008 se česká ekonomika dostala do recese, která pokračovala i v prvním pololetí 2009. Recese byla vyvolána především vnějšími faktory (klíčovou roli hrál enormní pokles zahraniční poptávky a s ním spojený propad českých vývozu, který vedl k silnému poklesu průmyslové produkce), byla hluboká a HDP se v roce 2009 propadl o 4,5 % (viz graf 1).² Negativní stránky krize se projeví nejen v poklesu HDP, ale i v rostoucí nezaměstnanosti, útlumu úvěrové aktivity bank, v silném nárůstu vládního deficitu a dluhu a v silném ochabnutí investiční aktivity.

Graf 1

Růst HDP ČR v letech 2001–2011 (v %)

Zdroj: ČSÚ, roční národní účty (říjen 2012).

V roce 2010 a 2011 došlo k oživení ekonomické aktivity a meziroční údaje se dostaly do kladných hodnot (viz graf 2). Za celý rok 2010 se HDP zvýšil o 2,5 % a zhruba stejnou dynamiku si udržela česká ekonomika i v prvním čtvrtletí 2011. V dalších čtvrtletích se však začala růstová dynamika silně snižovat až na 0,6 % ve čtvrtém čtvrtletí. Za celý rok 2011 HDP vzrostl o 1,9 %. V první polovině roku 2012 pokles ekonomiky pokračoval a českou ekonomiku zasáhla nová recese. Mezičtvrtletní údaje, které signalizují změnu trendu dříve než meziroční údaje, ukazují daleko silnější zpomalení

2 Údaje v tomto článku vychází z ročních národních účtů publikovaných začátkem října 2012, které se v letech 2009–2011 liší od údajů čtvrtletních účtů, které se zpřesňují podle ročních účtů s určitým zpožděním.

růstu (z 0,5 % v prvním čtvrtletí 2011 na -0,2 % ve čtvrtém čtvrtletí). Mezičtvrtletní pokles HDP pokračoval i v prvním a druhém čtvrtletí 2012 (-0,6 a -0,2 %).

Graf 2

Růst HDP v ČR podle čtvrtletí (v %), stálé ceny předchozího roku

Zdroj: ČSÚ, čtvrtletní národní účty (říjen 2012).

Utlumení ekonomické aktivity a její pokles postihl většinu zemí světa, především pak vyspělé země. Recese v zemích **Evropské unie** v roce 2009 byla nejhlubší v celém poválečném období. Oživení v roce 2010 bylo mírné a v roce 2011 byla zřejmá ztráta růstové dynamiky (viz tabulka 1). V roce 2011 nedosáhl úrovně výroby z roku 2007 14 zemí EU. Velmi silný průměrný roční pokles HDP pocítilo v letech 2008–2011 Řecko (-3,9 %), pobaltské země a Irsko. Slušnou růstovou dynamiku si i v těchto krizových letech udrželo Polsko (3,7 %) a Slovensko (2 %). V roce 2012 se očekává za celek zemí EU další recese. Rozdíly mezi zeměmi by však měly být značné. Podle podzimní předpovědi Mezinárodního měnového fondu z roku 2012 by některé země jako Slovensko, Polsko a pobaltské republiky měly růst tempem přesahujícím 2 %. Naproti tomu propad HDP by měl být veliký v případě Řecka (-6 %), Portugalska (-3 %), Itálie (-2,3 %), Slovinska (-2,2 %) a Španělska (-1,5 %). Začátek roku 2012 potvrdil pesimistická očekávání, především v některých zemích eurozóny, kde se ekonomická situace stala kritická v důsledku dluhové krize a panují obavy, že v globalizovaném a vzájemně propojeném světě Evropa ohrožuje oživení i v dalších zemích. V první polovině roku 2012 v mnoha zemích recese již vypukla. Mezičtvrtletní pokles HDP alespoň za dvě po sobě následující čtvrtletí vykazalo kromě České republiky i Řecko, Španělsko, Itálie, Kypr, Maďarsko, Nizozemsko, Portugalsko, Slovinsko a Velká Británie.

Prognózy vývoje české ekonomiky na léta 2012 a 2013 jsou v situaci rychle se měnících podmínek a přetrvávajících nejistot obtížné a velmi rychle se mění. Podzimní předpovědi z roku 2012 jsou proti dřívějším prognózám daleko pesimističtější. Zatímco na podzim roku 2011 se očekával v roce 2012 zhruba 1% růst české ekonomiky, na jaře 2012 se již počítalo s její stagnací a podzimní prognózy z roku

2012 předpokládají recesi české ekonomiky pohybující se kolem 1% poklesu HDP (viz tabulku 2). V roce 2013 by mělo dojít pouze k mírnému oživení, ale nelze vyloučit ani stagnaci české ekonomiky.

Délka a hloubka recese české ekonomiky bude záviset na řadě faktorů, především pak na faktorech ovlivňujících domácí a zahraniční poptávku. Výdaje domácností na konečnou spotřebu (soukromá spotřeba), které představují polovinu užití HDP, jsou negativně ovlivňovány stagnujícími disponibilními důchody, růstem cen a rostoucím sklonem k úsporám domácností. Fiskální restrikce snižuje veřejnou spotřebu a nejistota a nedůvěra v budoucnost tlumí investiční aktivitu. Není zaručen ani významný příspěvek zahraničního obchodu k růstu HDP z posledních let v důsledku zhoršujícího se vývoje světové a evropské ekonomiky. V první polovině roku 2012 soukromá spotřeba poklesla téměř o 3 %, což představuje záporný příspěvek k růstu HDP ve výši 1,4 procentního bodu (p. b.). Záporný vliv měla i veřejná spotřeba (-0,2 p. b.) a tvorba hrubého kapitálu (-1,7 p. b.). Domácí poptávka tak snižovala HDP o 3,3 p. b. Pouze díky silnému pozitivnímu vlivu zahraničního obchodu (2,6 p. b.) činil pokles HDP v první polovině roku 2012 pouze 0,7 %.

Vážným faktorem se stala dluhová krize eurozóny, která bude v důsledku úzkého finančního a ekonomického propojení ČR se zeměmi EU negativně ovlivňovat vývoj české ekonomiky. Ve vážné hospodářské situaci se stává významná i schopnost České republiky uplatňovat vyváženou hospodářskou politiku, zavádět nezbytné reformy a pružně reagovat na měnící se podmínky. V tomto směru chybí koordinovaná fiskální a měnová politika i schopnost politiků prosadit nezbytné reformy. Rizika budoucího vývoje jsou proto značná a spíše vzrůstají.

Tabulka 2

Prognózy růstu HDP České republiky pro rok 2012 a 2013 (v %)

	Rok 2012			Rok 2013		
	Podzim 2011	Jaro 2012	Podzim 2012	Podzim 2011	Jaro 2012	Podzim 2012
MMF	1,8	0,1	-1,0	..	2,1	0,8
ECFIN	0,7	0,0	-1,3	1,7	1,5	0,8
MF	1,0	0,2	-1,0	1,6	1,3	0,7
ČNB	1,2	0,0	-0,9	2,7	1,9	0,2
OECD	1,6	-0,5	..	3,0	1,7	..

Zdroj: MMF (World Economic Outlook), ECFIN (Economic Forecast), MF (Makroekonomická predikce), ČNB (Zprávy o inflaci).

1.2 Alternativní ukazatelé ekonomické výkonnosti

I když hrubý domácí produkt patří k základním ukazatelům pro sledování krátkodobých a střednědobých fluktuací ekonomické aktivity, z hlediska analýzy nestačí zkoumat vývoj HDP jako celku, ale i jeho odvětvovou strukturu a stranu jeho užití (soukromá a veřejná spotřeba, tvorba hrubého fixního kapitálu, změna zásob a čistý

vývoz). Nelze opominout ani vazbu na tvorbu důchodů v procesu prvotního rozdělení. V případě malé otevřené české ekonomiky nabývá na významu čistý odliv prvotních důchodů do zahraničí a ztráty či přínosy plynoucí ze změn směnných relací v zahraničním obchodě. Tyto procesy spojené především s přílivem přímých zahraničních investic a přeshraničním pohybem pracovních sil však HDP nezachycuje. K jejich analýze slouží ukazatele **hrubého národního důchodu (HND)** a **reálného hrubého domácího důchodu (RHDD)**. Rozlišování konceptu **domácího** produktu a **národního** důchodu nabývá stále většího významu v malých otevřených ekonomikách nových členských zemí EU v důsledku zvyšujícího se vlivu přímých zahraničních investic. Ukazatele reálného důchodu, které berou v úvahu vliv změn směnných relací v zahraničním obchodě, mají poměrně krátkou historii a souvisí s rostoucí integrací světové ekonomiky, volným pohybem kapitálu a značným významem zahraničního obchodu. Širší spektrum ukazatelů obsažených v národních účtech je bohužel málo využívané, třebaže poskytuje úplnější obraz o vývoji ekonomiky. V tomto příspěvku se budeme zabývat pouze některými z nich.

Hrubý národní důchod zohledňuje procesy přesunu prvotních důchodů z práce a kapitálu mezi národní ekonomikou a světem (přesněji mezi rezidenty a nerezidenty) a rovná se hrubému domácímu produktu zmenšenému o odliv prvotních důchodů do zahraničí a zvětšenému o jejich příliv ze zahraničí. V České republice v důsledku čistého odlivu prvotních důchodů do zahraničí ve formě mezd, repatriovaných a reinvestovaných zisků a úroků byl v letech 2001–2011 HND o 5,7 % nižší než HDP. Zatímco v letech 2001–2005 v ročním průměru odplynulo do zahraničí ve formě primárních důchodů 3,8 % HDP, v letech 2006–2011 to bylo již 6,4 %. Česká republika patřila v roce 2010 po Lucembursku (28,8 % HDP), Irsku (18,1 %) a Maltě (7,2 %) k zemím s největším odlivem prvotních důchodů. Po silném odlivu prvotních důchodů v roce 2007 (7,1 % HDP), v roce 2008 čistý odliv prvotních důchodů zeslábl na 4,7 % HDP a v letech 2009–2011 se opět zvýšil na 7,1 % HDP (viz tabulka 3). Klíčovou roli v odlivu prvotních důchodů hrají repatriované a reinvestované zisky podniků pod zahraniční kontrolou. Ztráta důchodu v procesu prvotního rozdělení má reálné dopady na ekonomiku, protože snižuje národní disponibilní důchod, který podmiňuje růst konečné spotřeby a vytváření úspor, z nichž se hradí investice. Rozdílná výše HDP a HND se pochopitelně projeví i v ekonomické úrovni země měřené buď výší HDP na obyvatele nebo hodnotou HND na obyvatele. V případě České republiky je její ekonomická úroveň měřená hrubým národním důchodem nižší (v roce 2011 pouze 74,6 % průměrné úrovně EU-27 proti 80 % na základě ukazatele hrubého domácího produktu).

Tabulka 3
HDP a HND v ČR (v mld. Kč, běžné ceny)

	HDP	Saldo prvotních důchodů	HND	HND v % HDP
2001	2448,6	-68,5	2380,1	97,2
2002	2567,5	-95,2	2472,3	96,3
2003	2688,1	-93,6	2594,5	96,5
2004	2929,2	-139,0	2790,2	95,3
2005	3116,1	-131,3	2984,7	95,8
2006	3352,6	-172,2	3180,4	94,9
2007	3662,6	-261,3	3401,2	92,9
2008	3848,4	-180,4	3668,0	95,3
2009	3759,0	-250,5	3508,5	93,3
2010	3799,5	-284,9	3514,6	92,5
2011	3841,4	-269,2	3572,2	93,0

Pramen: ČSÚ, roční národní účty (říjen 2012).

Reálný hrubý domácí důchod rezidentů (RHDD)³ je ovlivněn nejen objemem výroby měřeným HDP ve srovnatelných cenách, ale také poměrem, za který se obchoduje při vývozu a dovozu ve vztahu k nerezidentům, tj. **směnnými relacemi**.⁴ Ukazatele reálného důchodu zahrnují kromě reálného hrubého domácího důchodu i ukazatele **reálného hrubého národního důchodu (RHND)** a **reálného hrubého disponibilního důchodu**. Tyto ukazatele berou v úvahu nejen přínosy či ztráty ze změn směnných relací, ale i vliv prvotního a druhotného rozdělení důchodu mezi národní ekonomikou a světem (u národního důchodu je to saldo prvotních důchodů se zahraničím a u disponibilního důchodu navíc saldo běžných transferů se světem). Na rozdíl od HDP ukazují tyto ukazatele změnu v tvorbě reálného důchodu, která ovlivňuje růst spotřeby a investic. Rozdílný vývoj ukazatelů reálného důchodu ukazuje tabulka 4.

3 RHDD se vypočte tak, že k HDP ve stálých cenách jsou připočteny či od něho odečteny tzv. přínosy nebo ztráty ze změn směnných relací v zahraničním obchodě.

4 Při zlepšování cenových relací je třeba méně vývozu na zaplacení daného objemu dovozu. Při dané úrovni domácí výroby se proto mohou přesunout výrobky a služby z vývozu do spotřeby nebo do tvorby kapitálu. Naopak při zhoršování směnných relací může HDP rychle růst, avšak spotřeba a investice mají zpravidla nižší dynamiku, neboť část produktu se ztrácí v zahraničním obchodě.

Tabulka 4

Růst HDP a ukazatelů reálného důchodu v ČR (v %, stálé ceny předchozího roku)

	2001–2010	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
HDP	3,4	6,8	7	5,7	3,1	-4,5	2,5	1,9
Reálný hrubý domácí důchod	3,3	5,1	5,3	6,3	2,1	-3,4	1,2	0,7
Reálný hrubý národní důchod	2,7	5,7	4,3	4,1	4,8	-5,4	0,3	1,3
Reálný hrubý disp. důchod	2,6	5,4	4,3	3,9	4,9	-5,4	0,1	1,2
Reálný čistý domácí důchod	3,1	5,4	5,5	6,6	1,5	-4,9	0,9	0,3
Reálný čistý národní důchod	2,3	6,1	4,2	3,8	4,7	-7,4	-0,3	1
Reálný čistý disp. důchod	2,2	5,7	4,2	3,6	4,8	-7,4	-0,6	0,8

Pramen: ČSÚ, roční národní účty (říjen 2012).

Dlouhodobě převažoval mírně negativní dopad směnných relací na českou bilanci zahraničního obchodu a v dekadě 2001–2010 RHDD rostl průměrně ročně o 3,3 %, zatímco růst HDP činil 3,4 %. Větší rozdíly v růstu HDP a RHDD se projeví v letech 2005–2011, kdy RHDD rostl o 0,7 procentního bodu pomaleji než HDP. Ve vývoji směnných relací se však projeví silné meziroční výkyvy způsobené především vnějšími šoky spojenými s prudkým pohybem cen ropy a dalších surovin. V důsledku toho byly rozdíly mezi růstem HDP a RHDD značné a měnily se z roku na rok.

Po pozitivním vývoji směnných relací v roce 2007 došlo v roce 2008 k jejich značnému zhoršení v důsledku prudkého růstu světových cen komodit. Ztráta spojená s nepříznivým vývojem cen dovozu a vývozu v roce 2008 činila 1 procentní bod HDP. Pozitivně působily změny směnných relací v roce 2009 a naopak, vývoj české ekonomiky v letech 2010–2011 se jeví podle RHDD výrazně horší než podle HDP.

Ještě horší výsledky vývoje české ekonomiky ukazují **ukazatele reálného hrubého národního a disponibilního důchodu**, které zahrnují i ztráty reálného důchodu v procesu prvotního a druhotného rozdělení. Šlo především o odliv důchodů v podobě repatriovaných a reinvestovaných zisků do zahraničí.

Budeme-li posuzovat vývoj české ekonomiky na základě **ukazatelů čistého produktu a důchodu**, které berou v úvahu spotřebu fixního kapitálu,⁵ dostaneme chmurnější obraz o dlouhodobé výkonnosti české ekonomiky. Spotřeba fixního kapitálu rostla rychleji než HDP, což odráželo strukturální změny i růst investic do dopravních prostředků a nových technologií, které mají kratší životnost. V důsledku toho rostl čistý

5 Jde o objem fixních aktiv spotřebovaných v průběhu sledovaného období jakožto výsledek normálního opotřebení a předvídatelného zastarání, včetně náhrad za ztráty fixních aktiv. Vzhledem k tomu, že spotřeba fixního kapitálu představuje přenesenou a nikoliv nově vytvořenou hodnotu, je netto pojetí teoreticky lepší a čistší než brutto pojetí. V důsledku použití různých metod a norem opotřebení nejsou odhady spotřeby fixního kapitálu mezi zeměmi plně srovnatelné. To je pravděpodobně hlavní důvod, proč se ukazatele v netto pojetí v analýzách velmi málo používají, ač jsou v národních účtech běžně k dispozici.

domácí produkt pomaleji než HDP. V roce 2009 činil pokles HDP 4,5 %, ale reálný čistý disponibilní důchod poklesl o 7,4 %. Výrazně horší výsledky ekonomické výkonnosti české ekonomiky dostaneme i za rok 2010 a 2011. Zatímco HDP byl v roce 2011 o 16,3 % vyšší než v roce 2005, reálný čistý disponibilní důchod byl vyšší pouze o 5 %. Vývoj vybraných ukazatelů reálného důchodu za období 2005–2011 ukazuje graf 3. Z něj je patrné, že v tomto období ukazatele reálného důchodu měly značně nižší dynamiku než HDP. Přitom jsou to právě tyto ukazatele, které lépe vyjadřují schopnost národní ekonomiky uspokojovat potřeby společnosti a zvyšovat životní úroveň.

Graf 3

Vývoj ukazatelů reálného důchodu (objemové indexy, rok 2005=100)

Pramen: ČSÚ, roční národní účty (říjen 2011).

2. Poptávka a makroekonomická stabilita

Růst a strukturální změny národohospodářské poptávky⁶ jsou v krátkém období určující pro vývoj ekonomiky. Vyjadřují nejen uspokojování potřeb obyvatelstva a společnosti, ale stávají se klíčovými faktory ekonomického růstu a makroekonomické rovnováhy. Růst složek poptávky závisí na mnoha různorodých faktorech (vnitřních i vnějších), jejichž proměnlivost ovlivňuje růst HDP. Některé segmenty (např. soukromá spotřeba) jsou stabilnější, zatímco zásoby či investice do fixního kapitálu jsou značně proměnlivé. Zahraniční obchod je kromě vnitřních faktorů silně ovlivněn vývojem ve světě a poptávkou v zemích hlavních obchodních partnerů. V mezinárodním srovnání se zeměmi EU se struktura české poptávky vyznačuje vyšším podílem investic a zahraničního obchodu a nízkým podílem soukromé spotřeby (kolem 50 % HDP).

6 Domácí poptávka je součtem konečné spotřeby a tvorby hrubého kapitálu (investic). Konečnou spotřebu tvoří výdaje na konečnou spotřebu domácností, vládních institucí a neziskových institucí sloužících domácnostem. Výdaje domácností označujeme v tomto článku jako soukromou spotřebu a výdaje vládních institucí jako veřejnou spotřebu. Výdaje neziskových institucí nehrají velkou úlohu, a proto se jimi nezabýváme.

2.1 Vývoj poptávky a její vliv na růst HDP

V **dekádě 2001-2010** roční růst HDP (3,4%) značně předstihoval růst domácí poptávky (2,7 %), což souviselo s pomalejším růstem konečné spotřeby a investic než by odpovídalo růstu HDP. To se projevilo mimo jiné i v tom, že úroveň konečné spotřeby na obyvatele ve srovnání s EU-27 je v případě České republiky značně nižší než je její ekonomická úroveň měřená HDP na obyvatele. V národních účtech se sleduje kromě soukromé a veřejné spotřeby i tzv. skutečná individuální spotřeba,⁷ která v případě České republiky činila v roce 2011 pouze 70% úrovně EU-27, zatímco ekonomická úroveň (HDP na obyvatele) byla 80%. Za celek zemí eurozóny je úroveň skutečné individuální spotřeby na obyvatele prakticky totožná s ekonomickou úrovní. Mezi zeměmi jsou však značné rozdíly – např. Řecko, které si žilo nad poměry, mělo podstatně vyšší úroveň skutečné individuální spotřeby než je její ekonomická úroveň (v roce 2011 skutečná individuální spotřeba na obyvatele byla na úrovni 94% EU-27, zatímco HDP na obyvatele dosahoval pouze 82%). To se muselo projevit ve značném schodku bilance zahraničního obchodu a v nedostatečných národních úsporách ve vztahu k investicím. Důsledkem byla značná závislost na zahraničním financování a silně rostoucí zadlužení země. V případě České republiky proces konvergence k úrovni vyspělých zemí ve spotřebě, která je přibližným ukazatelem životní úrovně, byl pomalejší než přibližování v ekonomické úrovni vyjádřené výší HDP na obyvatele. Významným faktorem pomalejšího růstu domácího užití HDP před jeho tvorbou byl předstih vývozu před dovozem a přechod schodku obchodní bilance do přebytku. To se na druhé straně příznivě projevilo ve vnější ekonomické rovnováze. Na straně poptávky dlouhodobě nejdynamičtěji rostl zahraniční obchod ve zboží a službách a závislost české ekonomiky na vývoji ve světě, zejména v zemích Evropské unie, se zvyšovala.

Po příznivém vývoji v předchozích letech došlo v **roce 2008** k silnému zpomalení růstu všech poptávkových komponent (jedinou výjimkou byla veřejná spotřeba). Celková domácí poptávka se zvýšila pouze o 2,2% proti růstu HDP o 3,1% a silně pokleslo i tempo růstu zahraničního obchodu (viz tabulka 5).

7 Konečná spotřeba je v národních účtech vymezena dvěma způsoby. Tradičním pojetím je hledisko výdajů. Podle toho, kdo konečnou spotřebu hradí se rozlišuje soukromá spotřeba hrazená z důchodů domácností a veřejná spotřeba hrazená z důchodů vládních institucí. Doplnujícím pojetím je hledisko skutečné spotřeby, které rozlišuje skutečnou individuální spotřebu a skutečnou kolektivní spotřebu. Do skutečné individuální spotřeby vstupuje kromě soukromé spotřeby i část veřejné spotřeby, která má charakter individuální spotřeby, jako jsou výdaje na vzdělání, zdraví, kulturu (jde o tzv. naturální sociální transfery). Malou část individuální spotřeby představují výdaje neziskových institucí sloužících domácnostem, které jsou pokládány za naturální sociální transfery. V případě České republiky v roce 2011 představovala skutečná individuální spotřeba 61,5% HDP, zatímco podíl soukromé spotřeby činil 50% HDP.

Tabulka 5

Růst hlavních složek užití HDP v ČR (meziroční růst v %)

	2001–2010	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
HDP	3,4	6,8	7	5,7	3,1	-4,5	2,5	1,9
Domácí poptávka	2,7	3,1	4,9	6,6	2,2	-5,1	2,1	-0,1
Konečná spotřeba	2,8	2,7	2,9	3,1	2,3	1,3	0,9	-0,3
Soukromá spotřeba	3,0	2,9	4,3	4,1	3	0,2	1	0,7
Veřejná spotřeba	2,1	1,6	-0,6	0,4	1,2	4	0,5	-2,5
Tvorba hrubého kapitálu	2,6	4,3	10,2	15,5	1,9	-20,2	5,8	0,3
Tvorba hrubého fixního kapitálu	2,9	6	5,8	13,2	4,1	-11	1	-0,7
Vývoz	7,8	11,8	14	11,3	3,9	-10,9	15,6	9,4
Dovoz	6,8	6,1	11	12,9	2,7	-12	15,9	6,7

Pramen: ČSÚ, roční národní účty (říjen 2011).

Tabulka 6

Příspěvek složek poptávky k růstu HDP v ČR (v procentních bodech)

	2001–2010	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
HDP	3,4	6,8	7,0	5,7	3,1	-4,5	2,5	1,9
Konečná spotřeba	1,9	1,9	2,0	2,1	1,6	0,6	0,4	-0,2
Soukromá spotřeba	1,5	1,5	2,1	2,0	1,4	-0,2	0,3	0,3
Veřejná spotřeba	0,4	0,4	-0,1	0,1	0,2	0,7	0,1	-0,5
THK	0,8	1,2	2,7	4,3	0,6	-5,9	1,3	0,1
THFK	0,9	1,6	1,5	3,4	1,1	-3,1	0,0	0,3
Změna zásob	-0,1	-0,4	1,2	0,9	-0,5	-2,9	1,3	-0,1
Domácí poptávka	2,7	3,1	4,7	6,4	2,2	-5,5	1,7	-0,1
Saldo ZO	0,7	3,4	2,1	-0,7	0,9	0,8	0,8	2,0

Pramen: ČSÚ, roční národní účty (říjen 2011), vlastní výpočty.

V roce 2009 zasáhla Českou republiku hluboká recese s propadem HDP o 4,5 % a ještě silnějším poklesem domácí poptávky (-5,1 %). Nejsilněji byla zasažena tvorba hrubého kapitálu, v níž se enormně snížily zásoby a investice do fixního kapitálu poklesly o 11 %. Dvojciferný pokles zaznamenal i zahraniční obchod. Výdaje vládních institucí na konečnou spotřebu (veřejná spotřeba) byly jedinou složkou poptávky, která tlumila propad HDP. **V roce 2010** došlo k oživení, které bylo významné u zahraničního obchodu a zásob. Tyto složky poptávky se staly tahounem růstu HDP, zatímco vliv konečné spotřeby a investic do fixního kapitálu byl nevýznamný (viz tabulka 6). **V roce 2011** došlo k mírnému poklesu domácí poptávky v důsledku snížení veřejné spotřeby a tvorby hrubého fixního kapitálu a růst HDP byl tažen pouze zahraničním

obchodem. V průběhu roku však dochází k útlumu zahraniční poptávky a značnému poklesu investic a růstová dynamika se silně snížila. **V roce 2012** dochází k nové recesi způsobené propadem domácí poptávky. Předběžné výsledky za první pololetí 2012 ukazují silný propad soukromé spotřeby (téměř o 3 %) a ještě vyšší pokles tvorby hrubého kapitálu (7,2 %) způsobený značným snížením zásob, což svědčí o obavách a rostoucí nejistotě podniků.

Vliv složek poptávky na růst HDP se dlouhodobě (v dekádě 2001-2010) vyznačoval příspěvkem domácí poptávky odpovídajícím jejímu dlouhodobému růstu, který však byl nižší než růst HDP, a významným pozitivním vlivem čistého vývozu zboží a služeb představujícím pětinu růstu HDP. Zatímco v prvních letech dekády byl příspěvek čistého vývozu záporný, od roku 2004 (s výjimkou roku 2007) se stává kladný a v roce 2011 a 2012 představuje základní zdroj růstu české ekonomiky na straně poptávky (viz graf 4).

Graf 4

Příspěvek domácí poptávky a zahraničního obchodu k růstu HDP (v p. b.)

Poznámka: za rok 2012 jde pouze o první pololetí.

Pramen: ČSÚ, roční a čtvrtletní národní účty (říjen 2012).

Vývoj v posledních letech se vyznačoval značnou nestálostí. Soukromá spotřeba (výdaje domácností na konečnou spotřebu) hrála určující úlohu v roce 2008. Mírný pokles soukromé spotřeby v roce 2009 neměl významný vliv na recesi v tomto roce, což odlišovalo průběh recese v České republice od vývoje v řadě zemí EU, kde se právě pokles soukromé spotřeby významně podílel na poklesu HDP. Teprve v roce 2012 dochází k silnějšímu poklesu soukromé spotřeby v důsledku stagnace disponibilních důchodů domácností, růstu cen a rostoucímu sklonu k úsporám. Vliv veřejné spotřeby (výdaje vládních institucí na konečnou spotřebu) nebyl s výjimkou roku 2009 významný a od roku 2011 působí záporně v důsledku úsporných rozpočtových opatření. Značné výkyvy ve vývoji investic se projeví i v jejich vlivu na růst HDP. Příspěvek

tvorby hrubého fixního kapitálu byl nejsilnější v roce 2007, avšak nejvíce se podepsal na recesi v roce 2009. Změna zásob měla ze všech složek poptávky největší výkyvy. V době recese nedostatečná poptávka a nejistý výhled vedly výrobce i odběratele k čerpání ze zásob a teprve v době oživení došlo k růstu zásob, který se stal důležitým růstovým faktorem. V roce 2009 pokles zásob snížil HDP o 3 procentní body a v roce 2010 naopak zvýšil HDP o 1,3 procentního bodu. Zahraniční obchod měl v posledních letech významný vliv na vývoj české ekonomiky. V roce 2009 reálné změny čistého vývozu se staly spolu s veřejnou spotřebou faktorem zmiřujícím propad HDP. V roce 2010 zahraniční obchod přidal k růstu HDP téměř 1 procentní bod a v roce 2011 se stal jediným tahounem české ekonomiky, protože vliv domácí poptávky byl záporný. Totéž se opakuje i v roce 2012, avšak s daleko silnějším propadem domácí poptávky. Ve významném vlivu zahraničního obchodu jsou však skryta i velká rizika, protože růst české ekonomiky při utlumené domácí poptávce závisí do značné míry na vývoji zahraniční poptávky, která v důsledku dluhové krize eurozóny a nebezpečí nové recese začíná značně klesat.

2.2 Makroekonomická rovnováha

Makroekonomická nerovnováha představuje vážný problém velkého počtu zemí světa a je pokládána za jednu z příčin hluboké krize světového hospodářství. Je projevem nesouladu mezi národními úsporami a domácími investicemi, který se v podmínkách volného pohybu kapitálu a dostatku zdrojů v letech expanze světové ekonomiky vyrovnával bez velkých otřesů světové ekonomiky. Důsledkem však byl vznik značných nerovnováh a závislost řady zemí na zahraničním financování. Finanční krize narušila tok kapitálu od zemí s přebytkem úspor k deficitním zemím a prohloubila krizi v zemích se značnými schodky veřejných rozpočtů a běžného účtu platební bilance. Tyto země zaznamenaly hlubší propad HDP i obtížnější proces oživení. Země se značnou mírou vnitřní a vnější nerovnováhy se dostaly do dluhové krize a neobešly se bez záchranné pomoci ze strany mezinárodních organizací. Dramatická se v tomto směru stala situace jižního křídla zemí Evropské unie.

Vznik nerovnováh je dán mnoha faktory. Souvisí s ekonomickou úrovní země, průběhem hospodářského cyklu, situací na finančních trzích, chováním ekonomických subjektů či s měnovou a fiskální politikou. Země na nižší ekonomické úrovni mají značné investiční potřeby a nízkou schopnost generovat úspory. Potřebují proto zahraničních půjček, které se projeví v deficitech běžného účtu platební bilance. V období hospodářské expanze se zvyšuje domácí poptávka, která velmi rychle převyší domácí nabídku (HDP), zvláště když výrobní kapacity, které byly dosud volné, se začnou využívat. Poptávka je pak uspokojena dovozem, který začne převyšovat vývozy. Důraz na ekonomický růst spojený s neúměrným růstem spotřeby a investic při nízké tvorbě národních úspor se ukázal jako nebezpečný. To se netýkalo pouze vládního sektoru, který expanzivní fiskální politikou vytvářel značné deficity veřejných financí a zvyšoval vládní dluhy nad únosnou hranici, ale i soukromého sektoru, jehož dluh v mnoha

zemích překročil též únosnou hranici. V této souvislosti je zajímavé, že deficit běžného účtu bývá zpravidla vyšší v době expanze, kdy rychle rostou investice a klesá míra úspor, zatímco v době recese to bývá naopak a deficit se snižuje.

Na makroekonomické úrovni je pro makroekonomickou rovnováhu důležitý vztah mezi domácí nabídkou (HDP) a domácí poptávkou (konečná spotřeba a tvorba hrubého kapitálu). K nerovnováze dochází, když země více statků a služeb užívá než vytváří (domácí poptávka převyšuje domácí nabídku). Tato mezera musí být zaplněna dovozem převyšujícím vývoz (čistý vývoz je záporný). Pro úplnější obraz je důležité tento vztah doplnit o vlivy rozdělování důchodu mezi národní ekonomikou a světem a vzít v úvahu mezinárodní toky prvotních a druhotných důchodů. Tyto vlivy působí na výši národního disponibilního důchodu a jeho užití na spotřebu a úspory. Vztah národních úspor a investic, který se projeví v saldu běžného účtu platební bilance, umožňuje komplexněji posoudit makroekonomickou rovnováhu.⁸ Základní domácí příčinou schodku běžného účtu platební bilance jsou nedostatečné národní úspory ve vztahu k investicím, protože jejich záporná mezera (úspory minus investice) musí být financována zahraničními zdroji.

Česká republika doposud patřila k zemím s přijatelnou mírou makroekonomické nerovnováhy. Od roku 2005 začala být obchodní bilance přebytková a zahraniční obchod pozitivně ovlivňoval vnější ekonomickou rovnováhu a běžný účet platební bilance. Tato významná změna byla výsledkem silného přílivu přímých zahraničních investic a exportní expanze podniků pod zahraniční kontrolou. V letech 2005–2011 dosahoval čistý vývoz zboží a služeb průměrně ročně 3,1 % HDP a v posledních letech měl tendenci dále růst (viz tabulka 7). Zahraniční obchod se tak stal významným růstovým faktorem české ekonomiky.

Tabulka 7

Tvorba a užití HDP (běžné ceny, mld. Kč)

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
HDP	3116,1	3352,6	3662,6	3848,4	3759,0	3799,5	3841,4
Domácí poptávka	3030,9	3251,6	3565,1	3756,5	3607,4	3680,0	3686,9
Saldo ZO	85,1	101,0	97,4	92,0	151,6	119,6	154,5
Saldo ZO v % HDP	2,7	3,0	2,7	2,4	4,0	3,1	4,0

Pramen: ČSÚ – roční národní účty (říjen 2012).

V **mezinárodním srovnání** se zeměmi EU se ČR přiřadila k takovým zemím jako je Německo, Dánsko, Nizozemsko, Rakousko a Švédsko, které dlouhodobě vykazují přebytky zahraničního obchodu se zbožím a službami. Země, které měly neúnosné

8 Platí rovnice: $S - I = CAB$, kde S = národní úspory, I = tvorba hrubého kapitálu (investice), CAB = saldo běžných transakcí rezidentů s nerezidenty (current account balance). CAB zahrnuje tři hlavní složky: saldo vývozu a dovozu zboží a služeb ($X - M$), saldo prvotních důchodů (NY) a saldo běžných transferů (NCT) mezi rezidenty a nerezidenty, $CAB = (X - M) + NY + NCT$.

deficity, byly nuceny přijmout drastická úsporná opatření a schodky podstatně snížit. U některých zemí (Estonsko, Maďarsko) bylo snížení domácí poptávky tak výrazné, že jejich obchodní bilance přešla do přebytku. Vysoké schodky v roce 2009 a 2010 mělo Řecko (10,7 a 8,5 % HDP) a Portugalsko (7,5 a 7,2 % HDP).

Rovnováha posuzovaná na základě **vztahu úspor a investic** ukazuje v případě České republiky rostoucí míru nerovnováhy v letech 2009 a 2010 jako důsledek silného snížení míry úspor. V roce 2010 se v důsledku snížení míry úspor a růstu míry investic schodek běžných transakcí se světem zvýšil na 5,2 % HDP a vyšší schodek mělo v tomto roce pouze Řecko (12,3 % HDP), Portugalsko (9,7 %) a Kypr (8 %). Za celek zemí EU existovala mezi mírou úspor a investic přibližná rovnováha, avšak rozdíl mezi zeměmi byly značné. V roce 2011 se zvýšila míra úspor a při snížení míry investic se schodek běžných transakcí se světem snížil na 3,9 % HDP (viz tabulka 8).

Tabulka 8

Hrubé národní úspory a hrubá tvorba kapitálu v ČR (mld. Kč, běžné ceny)

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Hrubé národní úspory (S)	763,9	840,6	903,9	1001,2	773,6	750,0	794,4
Tvorba hrubého kapitálu (I)	825,9	928,4	1091,5	1113,8	896,4	946,1	943,8
Saldo běžných transakcí s nerezidenty (S-I)	-61,9	-87,8	-187,6	-112,6	-122,8	-196,2	-149,4
v % HDP							
Míra úspor	24,5	25,1	24,7	26,0	20,6	19,7	20,7
Míra investic	26,5	27,7	29,8	28,9	23,8	24,9	24,6
Saldo běžných transakcí	-2,0	-2,6	-5,1	-2,9	-3,3	-5,2	-3,9

Poznámka: Saldo běžných transakcí s nerezidenty je ovlivněno nejen saldem prvotních důchodů a běžných transferů nerezidentů, ale i saldem zahraničního obchodu a je tak jiným výrazem běžného účtu platební bilance. Pramen: ČSÚ – roční národní účty (říjen 2012).

Makroekonomickou rovnováhu je možné podrobněji analyzovat podle jednotlivých **institucionálních sektorů**, jejich schopnosti generovat úspory a jejich investiční aktivity. Důležité je zejména odlišit vládní sektor od soukromého sektoru. Z tohoto hlediska se význam sektorů v čase mění. To se ukázalo zejména v posledních letech, kdy za rostoucí schodek (mezera mezi národními úsporami a domácími investicemi) byl zodpovědný vládní sektor, zatímco soukromý sektor (nefinanční podniky, finanční instituce a domácnosti) částečně pokryl potřebu vládního sektoru být financován.

U **nefinančních podniků** (soukromé, veřejné a podniky pod zahraniční kontrolou) se jejich úspory rovnají disponibilním důchodům a základním zdrojem úspor je provozní přebytek. Úspory nefinančních podniků zaznamenaly silný pokles v roce 2009 (viz tabulka 9), avšak v důsledku značného poklesu investiční aktivity v tomto roce se záporná mezera mezi úsporami a investicemi přeměnila na kladnou. K relativně vysoké schopnosti půjčovat v roce 2009 ostatním sektorům přispěly těž kapitálovými transfery ve prospěch tohoto sektoru. V roce 2010 pokračoval pokles úspor a při značném zvýšení investic se mezera mezi úsporami a investicemi stala opět zápornou a dostala

se na vysokou úroveň 82,9 mld. Kč. V roce 2011 se dále zvýšila na téměř 90 mld. Kč. Sektor nefinančních podniků je tak dlouhodobě závislý na financování z cizích zdrojů a v posledních letech se stává nebezpečná rostoucí potřeba financování, která zvyšuje zadlužení tohoto sektoru.

Finanční instituce byly schopny vytvářet značné zisky a generovat tak značné úspory, které rostly i v krizových letech a při relativně nízkých investicích tohoto sektoru měla jeho schopnost poskytovat půjčky ostatním sektorům rostoucí tendenci.

Tabulka 9

Sektorový vztah úspor a investic v ČR (mld. Kč, běžné ceny)

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Nefinanční podniky							
Hrubé úspory (S)	476,6	479,0	514,7	627,4	524,6	456,1	493,2
Tvorba hrubého kapitálu (I)	519,2	578,5	715,6	701,0	484,3	539,0	583,0
Mezera úspor a investic (S–I)	-42,6	-99,5	-200,9	-73,6	40,3	-82,9	-89,8
Čisté půjčky/výpůjčky	-9,5	-67,0	-184,1	-33,6	81,8	-46,4	-51,2
Finanční instituce							
Hrubé úspory (S)	16,6	49,1	26,5	54,5	41,0	70,6	81,5
Tvorba hrubého kapitálu (I)	13,7	18,2	19,2	25,4	16,5	19,6	23,4
Mezera úspor a investic (S–I)	2,9	30,9	7,3	29,1	24,5	51	58,1
Čisté půjčky/výpůjčky	0,1	29,1	14,9	29,5	24,7	53,9	57,8
Vládní instituce							
Hrubé úspory (S)	108,9	118,9	163,1	124,6	-32,2	-21,3	13,2
Tvorba hrubého kapitálu (I)	131,5	150,2	148,7	175,3	192,5	163,5	140,9
Mezera úspor a investic (S–I)	-22,6	-31,3	14,4	-50,7	-224,7	-184,8	-127,7
Čisté půjčky/výpůjčky	-101,1	-79,2	-26,7	-85,0	-217,4	-180,7	-124,8
Domácnosti							
Hrubé úspory (S)	159,9	190,0	197,2	193,0	240,1	244,4	206,1
Tvorba hrubého kapitálu (I)	158,0	177,5	202,8	208,9	201,0	221,4	194,1
Mezera úspor a investic (S–I)	1,9	12,5	-5,6	-15,9	39,1	23	12
Čisté půjčky/výpůjčky	34,1	42,7	30,0	11,8	65,5	54,7	39,8

Poznámka: Čisté výpůjčky jsou kromě záporné mezery mezi úsporami a investicemi ovlivněny saldem kapitálových transferů a čistým pořízením nevyráběných nefinančních aktiv. Součet údajů za výše uvedené sektory se nerovná údajům za celé národní hospodářství, protože chybí nevýznamný sektor neziskových institucí. Pramen: ČSÚ, roční národní účty (říjen 2012).

V důsledku recese české ekonomiky a minulé expanzivní fiskální politiky se **vládní sektor** dostal do značně obtížné situace. Snížení daňových příjmů vedlo k poklesu disponibilních důchodů, na nichž závisí tvorba úspor, která je ovlivněna i výdaji na konečnou spotřebu. Stimulační opatření k podpoře růstu vedla ke zvýšení výdajů na veřejnou spotřebu a hrubé úspory vládních institucí přešly v letech 2009 a 2010 do záporných hodnot. Navíc investice pokračovaly v růstu i v roce 2009 a záporná mezera mezi úsporami a investicemi se stala neúnosně vysokou. Výsledkem byly enormní **čisté výpůjčky** vládního sektoru, které se v roce 2009 vyšplhaly na 217,4 mld. Kč a proti roku 2008 se zvýšily o 132,5 mld. Kč. V roce 2010 se snížily na 180,7 mld. Kč. Zatímco v letech 2006–2008 se vládní deficit dostal pod hranici maastrichtského kritéria (3% HDP), v letech 2009 a 2010 dosáhl vysoké hodnoty 5,8% a 4,8% HDP a teprve v roce 2011 se v důsledku úsporných opatření opět vrátil k maastrichtské hranici (viz tabulka 10). Vládní dluh výrazně stoupl, třebaže v % HDP je stále v mezinárodním srovnání na relativně nízké úrovni. Základním zdrojem makroekonomické nerovnováhy české ekonomiky se stal vládní sektor s nebezpečnou tendencí rychle rostoucích závazků.

Tabulka 10

Vládní deficit a dluh (v % HDP)

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Vládní deficit	-3,6	-2,6	-0,7	-2,2	-5,8	-4,8	-3,3
Vládní dluh	29,7	29,4	27,9	28,7	34,2	37,8	40,8

Pramen: ČSÚ, Notifikace vládního deficitu a dluhu (říjen 2012).

Chování **domácností** je z hlediska vztahu růstu a stability významné, protože může posilovat ekonomický růst zvýšeným sklonem ke spotřebě, nebo makroekonomickou rovnováhu zvýšeným sklonem k úsporám. V tradičním pojetí by to měly být domácnosti, které vytvářejí přebytek úspor nad investicemi a jsou tak schopny poskytovat volné zdroje ostatním sektorům. České domácnosti tuto úlohu plnily jen zčásti, protože přebytek úspor nad investicemi byl relativně malý a v letech 2007 a 2008 byla mezera mezi úsporami a investicemi dokonce záporná. Krizový rok 2009 byl svým způsobem výjimečný, protože domácnosti zvýšily sklon k úsporám a při snížení investic přešla mezera mezi úsporami a investicemi ze záporných hodnot v roce 2008 do kladné hodnoty 39,1 mld. Kč. Z hlediska celkové makroekonomické rovnováhy české ekonomiky však nehrál sektor domácností významnou úlohu (viz graf 5).

Graf 5

Mezera mezi úsporami a investicemi podle institucionálních sektorů (v mld. Kč)

Pramen: ČSÚ, roční národní účty (říjen 2012)

2.3 Běžný účet platební bilance

Vnější ekonomická rovnováha posuzovaná na základě běžného účtu platební bilance, který ukazuje toky zboží, služeb, prvotních a druhotných důchodů mezi rezidenty a nerezidenty, zaznamenala v letech 2005–2011 značné změny, které se týkaly především struktury běžného účtu. Hlavním zdrojem deficitu přestala být obchodní bilance, ale stala se jím bilance výnosů (čistý odliv prvotních důchodů ve formě mezd, repatriovaných a reinvestovaných zisků a úroků do zahraničí). Deficit běžného účtu ČR se v posledních šesti letech dostal na průměrnou roční úroveň 2,9% HDP. Je to sice podstatně více oproti průměru vyspělých evropských zemí, ale pro dohánějící ekonomiku jde o přijatelnou nerovnováhu.⁹

Bilanci běžného účtu příznivě ovlivnil vývoj **zahraničního obchodu**. Bilance zboží vykazuje od roku 2005 přebytky, které jsou podle nové metodiky výrazně nižší než podle přeshraniční statistiky, avšak stále se pohybují v kladných číslech. Vyznačují se však velkými výkyvy. V bilanci služeb je patrná tendence stoupajícího přebytku a v letech 2007, 2008 a 2010 přebytek bilance služeb převýšil přebytek obchodní

9 ČSÚ spolu s ČNB provedly revizi údajů zahraničního obchodu vycházející z národního pojetí zahraničního obchodu, podle kterého je kritériem vývozu a dovozu změna vlastnictví mezi rezidenty a nerezidenty. Tradiční statistika zahraničního obchodu vychází z toků zboží a služeb přes státní hranice (přeshraniční statistika). Po této revizi se vývozy a dovozy snížily zejména o marže náležející nerezidentům (tzv. branding), kteří jsou v ČR hlášeni pouze k platbě daně z přidané hodnoty. V září 2011 ČNB publikovala nové údaje za roky 2005–2010, v nichž kromě očištění bilance zboží a služeb o marži náležející nerezidentům zpřesnila položky služeb, bilance převodů a výnosů. Podle revidovaných údajů se schodek běžného účtu zvýšil v roce 2007 z 3,2% na 4,3% HDP, za rok 2008 z 0,7% na 2,1% HDP a za rok 2009 z 1,1% na 2,4% HDP. V letech 2005 a 2006 se mírně snížil. Vnější nerovnováha se tak podle nových údajů v letech 2007–2009 zhoršila.

bilance (viz tabulka 11). Vysoký přebytek obchodní bilance v roce 2011 (2,4 % HDP) byl způsoben zejména značným poklesem tempa dovozu. V roce 2012 lze očekávat podobný výsledek v důsledku propadu domácí poptávky, který se promítne do klesajících dovozů.

Rozhodující položkou ovlivňující deficit běžného účtu se v ČR stala bilance výnosů¹⁰, která je dána toky prvotních důchodů mezi rezidenty a nerezidenty, mezi něž patří důchody z práce, z vlastnictví a z kapitálu. Záporné saldo bilance výnosů silně narůstalo a vzrostlo z 128,3 mld. Kč v roce 2005 na 271,9 mld. Kč v roce 2011, což představovalo 7,1 % HDP (viz tabulka 12). V odlivu prvotních důchodů hrály stále větší úlohu dividendy vyplácené zahraničním vlastníkům a snížil se podíl reinvestovaných zisků z přímých zahraničních investic. Přechod od reinvestic k dividendám představuje negativní tendenci, která v krizových letech přispěla ke snížení investic v české ekonomice. Rostoucí záporná bilance výnosů byla v letech 2005–2011 prakticky jedinou příčinou deficitu běžného účtu a převyšovala pozitivní vliv obchodní bilance a bilance služeb.

Tabulka 11

Bilance běžného účtu ČR a jeho složek (v mld. Kč, běžné ceny)

	Běžný účet	Obchodní bilance	Bilance služeb	Bilance výnosů	Běžné převody
2005	-30,9	48,6	37,9	-128,3	11,0
2006	-67,1	59,3	49,0	-164,6	-10,8
2007	-156,9	46,9	59,2	-254,7	-8,3
2008	-81,3	25,7	73,9	-174,9	-5,9
2009	-89,3	87,3	73,9	-249,6	-0,9
2010	-146,6	53,8	75,3	-285,0	9,2
2011	-109,1	94,0	66,3	-271,9	2,5

Pramen: ČNB, statistika platební bilance (říjen 2012).

V **mezinárodním srovnání** patřila Česká republika k zemím s přijatelnou vnější ekonomickou nerovnováhou, zejména ve skupině nových členských zemí EU, které v době před krizí dosahovaly vysoké deficity běžného účtu. V době finanční krize však nebylo možné tak vysoké schodky financovat a byla nezbytná restriktivní makroekonomická politika, která snížila domácí poptávku. V důsledku toho se prudce snížil dovoz a zlepšila vnější rovnováha. Cenou za to však byl dramatický propad HDP, a to nejen v oblasti investic, ale i konečné spotřeby. V roce 2010 s výjimkou Polska, Slovenska a České republiky ostatní nové členské země dokázaly snížit deficity běžného účtu a Estonsko, Lotyšsko, Litva a Maďarsko dokonce vykázaly přebytek.

¹⁰ V novém manuálu platební bilance se hovoří v souladu s terminologií národních účtů o účtu prvotních důchodů.

Tabulka 12

Bilance běžného účtu ČR a jeho složek (v % HDP)

	Běžný účet	Obchodní bilance	Bilance služeb	Bilance výnosů	Běžné převody
2005	-1,0	1,6	1,2	-4,1	0,4
2006	-2,0	1,8	1,5	-4,9	-0,3
2007	-4,3	1,3	1,6	-7,0	-0,2
2008	-2,1	0,7	1,9	-4,5	-0,2
2009	-2,4	2,3	2,0	-6,6	0,0
2010	-3,9	1,4	2,0	-7,5	0,2
2011	-2,8	2,4	1,7	-7,1	0,1

Poznámka: údaje o HDP převzaty z údajů ročních národních účtů ze října 2012.

Pramen: ČNB, statistika platební bilance (říjen 2012), vlastní výpočty.

3. Závěr

Česká ekonomika se v letech 2005-2007 vyznačovala vysokou růstovou dynamikou a relativní makroekonomickou stabilitou. Vývoj v roce 2008 a 2009 přinesl postupné stále větší zhoršování podmínek hospodářského vývoje a česká ekonomika se na přelomu roku 2008 a 2009 dostala do silné **recese**. V roce 2009 HDP reálně poklesl o 4,5 % a negativní stránky recese se projevily především v rostoucí nezaměstnanosti, silném nárůstu vládního deficitu a dluhu a propadu investiční aktivity. Recese byla vyvolána především vnějšími faktory a oživení v roce 2010 a 2011 bylo mírné. V průběhu roku 2011 dochází ke značnému snížení růstové dynamiky a koncem roku se česká ekonomika dostává do nové recese. Prognózy vývoje české ekonomiky jsou v situaci rychle se měnících podmínek a přetrvávajících nejistot obtížné a velmi rychle se mění. Poslední předpovědi naznačují zhruba 1% pokles HDP v roce 2012 a velmi nízký růst v roce 2013.

Hodnocení ekonomické výkonnosti založené na **alternativních ukazatelích** hrubého národního důchodu a reálného hrubého domácího důchodu, které berou v úvahu přesuny prvotních důchodů mezi národní ekonomikou a světem a vývoj směnných relací v zahraničním obchodě, ukazuje poněkud jiný, většinou méně příznivý vývoj. Ztráta prvotních důchodů, která snižuje český národní důchod je relativně velká a v letech 2009 - 2011 činila průměrně ročně 7,1 % HDP. Reálný hrubý domácí důchod (RHDD), který je ovlivněn směnnými relacemi, rostl v roce 2008 pomaleji než HDP a naopak pokles ekonomického výkonu české ekonomiky byl v roce 2009 podle RHDD mírnější (pouze 3,4% proti propadu HDP o 4,5 %). Podle RHDD bylo oživení v roce 2010 velmi mírné (pouze 1,2 %). Méně příznivé výsledky české ekonomiky ukazují ukazatele reálného hrubého národního a disponibilního důchodu. V případě reálného hrubého disponibilního důchodu poklesla česká ekonomika v roce 2009 o 5,4% a v roce 2010 vzrostla pouze o 0,1 %. Hlavním důvodem byly ztráty reálného důchodu v procesu prvotního a druhotného rozdělení. Šlo především o odliv důchodů v podobě repatriovaných a reinvestovaných zisků do zahraničí.

Na straně poptávky po příznivém vývoji v předchozích letech došlo v roce 2008 k silnému zpomalení růstu všech poptávkových komponent (jedinou výjimkou byla veřejná spotřeba) a investice již přešly do záporných hodnot. Recese české ekonomiky v roce 2009 byla na straně domácí poptávky způsobena poklesem všech jejích základních složek s jedinou výjimkou veřejné spotřeby. Soukromá spotřeba v roce 2009 se jen mírně snížila na rozdíl od dramatického poklesu investic. V roce 2010 a 2011 pokračoval její útlum a v roce 2012 dochází k jejímu silnému propadu v důsledku fiskální restrikce, zhoršující se situace na trhu práce, poklesu reálných mezd i obav z budoucího vývoje. Tvorba hrubého fixního kapitálu v roce 2009 meziročně klesla o 11,5 % a významně se podílela na propadu HDP. V roce 2010 a 2011 investice do fixního kapitálu stagnovaly. Změna zásob měla ze všech složek poptávky největší výkyvy. Zatímco v roce 2009 pokles zásob patřil k hlavním zdrojům propadu HDP, v roce 2010 naopak růst zásob významně pomohl k oživení české ekonomiky. Značně zesílil i vliv zahraničního obchodu, který v roce 2009 zmírnil propad HDP a v roce 2010 přidal k růstu HDP téměř 1 procentní bod. V letech 2011 a 2012 se stal zahraniční obchod jediným tahounem české ekonomiky. Ve významném vlivu zahraničního obchodu jsou však skryta i velká rizika, protože růst české ekonomiky při utlumené domácí poptávce závisí do značné míry na vývoji zahraniční poptávky, která v důsledku dluhové krize eurozóny a nebezpečí nové recese začíná značně klesat.

Makroekonomická rovnováha posuzovaná na základě vztahu mezi domácí nabídkou (HDP) a poptávkou a na základě vztahu mezi úsporami a investicemi vykazovala v letech 2009 a 2010 zhoršující se tendenci. To se projevilo ve vývoji schodku běžného účtu, který se zvýšil na 2,4 % a 3,9 % HDP v letech 2009 a 2010. Hlavním zdrojem deficitu přestala být obchodní bilance, ale stala se jím bilance výnosů (čistý odliv prvotních důchodů ve formě mezd, repatriovaných a reinvestovaných zisků a úroků do zahraničí). Základním institucionálním sektorem české ekonomiky zodpovědným za nerovnováhu se stal vládní sektor s nebezpečnou tendencí rychle rostoucích závazků.

Literatura

- ČNB. Zprávy o inflaci. Praha: Česká národní banka, různá vydání.
- ČNB. Zprávy o finanční stabilitě. Praha: Česká národní banka, různá vydání.
- ČNB. 2012. Statistika platební bilance. Praha: Česká národní banka, 2012.
- ČSÚ. 2000. *Evropský systém účtů – ESA 1995*. Praha: Český statistický úřad, 2000.
- ČSÚ. 2012a. *Roční národní účty ČR*. Praha: Český statistický úřad, 2012.
- ČSÚ. 2012b. *Čtvrtletní národní účty ČR*. Praha: Český statistický úřad, 2012.
- ECFIN. 2012a. *European Economic Forecast*. Spring 2012. European Economy 1/2012. Brussels: European Commission, Directorate General ECFIN – Economic and Financial Affairs.
- ECFIN. 2012b. *Statistical Annex of European Economy*. Spring 2012. Brussels: European Commission, Directorate General ECFIN – Economic and Financial Affairs.
- EUROSTAT. 2012. National Accounts (database). Luxembourg: Eurostat, 2012.
- HRONOVÁ, S.; FISHER, J.; HINDLS, R.; SIXTA, J. 2009. *Národní účetnictví. Nástroj popisu globální ekonomiky*. Praha: C. H. Beck, 2009.

- KOLEKTIV CES VŠEM, NOZV NVF. 2010. *Konkurenční schopnost České republiky. Vývoj hlavních indikátorů*. Praha: Linde, 2010.
- KOLEKTIV CES VŠEM, NOZV NVF. 2012. *Konkurenční schopnost České republiky 2010–2011*. Praha: Linde, 2012.
- MINISTERSTVO FINANCÍ ČR. 2012. Makroekonomická predikce České republiky. Praha: Ministerstvo financí ČR, červenec 2012.
- MMF. *World Economic Outlook*. Washington, International Monetary Fund, různá vydání.
- OECD. *Main Economic Indicators*. Paris: OECD, různá vydání.
- OECD. *OECD Economic Outlook*. Paris: OECD, různá vydání.
- SPĚVÁČEK, V. 2006. Makroekonomická rovnováha české ekonomiky v letech 1995 až 2005. *Politická ekonomie*, 2006, Vol. 54, No. 6, pp. 742–761.
- SPĚVÁČEK, V. 2007. Česká ekonomika ve světle alternativních ukazatelů ekonomické výkonnosti a blahobytu. *Ekonomický časopis*, 2007, No.7, pp. 676–696.
- SPĚVÁČEK, V.; VINTROVÁ, R.; ZAMRAZILOVÁ, E.; HÁJEK, M.; ŽDÁREK, V. 2008. Česká ekonomika po vstupu do EU. *Politická ekonomie*, 2008, Vol. 56, No. 3, pp. 291–317.
- SPĚVÁČEK, V.; VINTROVÁ, R. 2010. Růst, stabilita a konvergence české ekonomiky v letech 2001–2008. *Politická ekonomie*, 2010, Vol. 58, No. 1, pp. 20–50.

GROWTH AND STABILITY OF THE CZECH ECONOMY IN THE YEARS 2001-2011

Vojtěch Spěváček, University of Economics and Management, Nárožní 2600/9a, CZ – 158 00, Prague 5 (vojtech.spevacek@vsem.cz)

Abstract

Economic growth of the Czech Republic measured by GDP reached 3,4% per annum in the decade 2001-2010 and was substantially faster than average annual growth of the European Union. Strong acceleration in the years 2005-2007 was followed by stagnation in the years 2008-2012 caused by strong decline of GDP in the year 2009 and milder recession in the year 2012. The modest recovery in the years 2010 and 2011 was pulled namely by foreign trade, while final consumption and gross fixed capital formation stagnated. Alternative indicator of national income was negatively influenced by growing outflow of primary incomes. Real gross domestic income indicates different results in comparison with gross domestic product because of changes in the terms of trade. Macroeconomic stability improved substantially in the field of foreign trade while general government deficit contributed to its deterioration.

Keywords

economic growth, gross domestic product, real gross domestic income, domestic demand, foreign trade and trade balance, national savings, gross capital formation, general government budget, current account balance.

JEL Classification

O11, E22, E24, J30, P24