

CES

CENTRUM EKONOMICKÝCH STUDIÍ VŠEM

17

ISSN 1801-1578

vydání 17 / ročník 2007 / 17.10.2007

Bulletin CES VŠEM

V TOMTO VYDÁNÍ

Růstová výkonnost a stabilita v Ročence konkurenceschopnosti ČR 2006-2007

Aktuální číslo bulletinu shrnuje poznatky první části letošní ročenky konkurenceschopnosti publikované v tištěné a elektronické verzi Centrem ekonomických studií VŠEM ve spolupráci s Národní observatoří zaměstnanosti a vzdělávání NVF (viz A. Kadeřábková a kol.: Ročenka konkurenceschopnosti České republiky. Linde, Praha 2007).

1. **Růst a nabídková strana ekonomiky** hodnotí vývojové trendy a klíčové zdroje růstové výkonnosti české ekonomiky (v rozdělení na práci, kapitál a souhrnnou produktivitu), včetně příspěvku základních sektorů, a průběh reálné konvergence.

V. Spěváček, M. Hájek, R. Vintrová, V. Ždárek (strana 1)

2. Analýza **poptávky** se zaměřuje na její vliv na ekonomický růst a na faktory vývoje konečné spotřeby domácností a investic. Hodnocení makrostability je založeno na vztahu domácí nabídky a poptávky a na vztahu národních úspor a domácích investic.

V. Spěváček, E. Zamrazilová (strana 5)

3. **Nominální konvergence** zkoumá přibližování cenové a mzdové úrovně České republiky k úrovni vyspělých zemí EU a dva její klíčové transmisní mechanismy – inflační diferenciál a zpevňování nominálního kurzu koruny.

R. Vintrová, V. Ždárek (strana 7)

4. **Výzvy makroekonomické politiky** se soustřeďují na změnu růstových faktorů, která je nezbytná pro udržení vysokého tempa ekonomického růstu a na podporu tvorby národních úspor, která by posílila makroekonomickou stabilitu.

V. Spěváček (strana 9)

Růstová výkonnost a stabilita české ekonomiky

Pro budoucí růst české ekonomiky je vzhledem k její značné otevřenosti významný **mezinárodní ekonomický vývoj**. Ten je prozatím příznivý, protože dynamika HDP světové ekonomiky se po zpomalení v letech 2001 a 2002 výrazně zvýšila a v posledních pěti letech se pohybuje v průměru kolem 5 %. Zpomalení americké ekonomiky zatím kompenzuje vysoká dynamika v asijském regionu (Čína, Indie), v zemích vyvážejících ropu (OPEC, Rusko), ale i v rozvojových zemích. Z hlediska České republiky je významný vývoj v zemích Evropské unie, kam ČR vyvážá 85 % svého vývozu a odkud naopak získává převažující část zahraničních investic. EU zůstává v globálním měřítku pomalu rostoucím regionem i přes zrychlení v roce 2006 (z 1,8 % v roce 2005 na 2,9 %). Evropská komise však na letošní rok počítá s mírným zpomalením na 2,8 %.

Vývoj v posledních měsících v návaznosti na krizi hypotečního trhu a její přelévání do celého finančního systému zvýšil ohrožení budoucího vývoje. Nejsilněji je vnímán zejména širší dopad přehodnocování rizik na finančních trzích, globální makroekonomická nerovnováha, protekcionistické tlaky a další růst cen ropy a surovin.

1. Ekonomický růst se značně zrychlil

Hospodářský růst České republiky v období let 2001–2006 značně zrychlil až na 4,2 % v ročním průměru (viz tabulka 1). Příznivě se projevilo působení několika faktorů – silný příliv přímých zahraničních investic a rostoucí význam podniků pod zahraniční kontrolou s výrazně vyšší výkonností, rychlá expanze domácích investic a exportu, privatizace a restrukturalizace bank (tím i konsolidace tohoto sektoru), snižující se úrokové míry, expanzivní fiskální politika. Nejrychlejší růst zaznamenala česká ekonomika v roce 2005 a 2006 (6,5 a 6,4 %). Dynamiku nad 6 % zatím udržela i v první polovině roku 2007.

Tabulka 1: Reálný růst HDP (roční tempa v %)

	CZ	HU	PL	SK	SI	EU-15
2001	2,5	4,1	1,1	3,2	2,7	1,9
2002	1,9	4,3	1,4	4,1	3,5	1,1
2003	3,6	4,1	3,8	4,2	2,7	1,1
2004	4,6	4,9	5,3	5,4	4,4	2,3
2005	6,5	4,2	3,5	6,0	4,0	1,6
2006	6,4	3,9	5,8	8,3	5,2	2,8
2001–2006	4,2	4,2	3,5	5,2	3,8	1,8
2001–2003	2,7	4,2	2,1	3,8	3,0	1,4
2004–2006	5,8	4,3	4,9	6,6	4,5	2,2

Pramen: EUROSTAT, vlastní výpočet.

V **podrobnějším časovém členění** dochází k výraznému zrychlení ekonomického růstu v České republice od čtvrtého čtvrtletí roku 2002. Prozatím nejvyšší hodnota byla zaznamenána ve čtvrtém čtvrtletí 2005 (7,0 %). V roce 2006 došlo k mírnému zpomalení z 6,6 % v prvním čtvrtletí na 6,1 % ve čtvrtém. Tendence ke zpomalení růstu se projevila i v roce 2007 (růst HDP ve výši 6,4 % v prvním čtvrtletí se snížil na 6,0 % ve druhém čtvrtletí). V dalším období lze očekávat postupné zpomalování, které bude ovlivněno i vývojem v okolním prostředí. Reakce na turbulenci na světových finančních trzích může postihnout hlavní obchodní partnery

České republiky v Evropské unii (díky úzkým finančním vazbám zejména Německo).

Období 2004–2006 patří prozatím z ekonomického hlediska k nejpříznivějším v historii České republiky. Hospodářský růst se proti předchozím třem letům silně zrychlil – o více než 3 procentní body, což je nejvíce ze skupiny středoevropských nových členských zemí EU.¹ Vstup do EU byl bezesporu pozitivním impulsem, protože kultivoval institucionální prostředí a zvýšil možnosti volného pohybu zboží, služeb, kapitálu a pracovní síly.

Nicméně z hlediska dlouhodobě vytvářených růstových faktorů se jeví jako klíčový příliv **přímých zahraničních investic** a s ním spojená restrukturalizace výroby a exportní expanze. Další příznivé vlivy zahrnují oživení hospodářské aktivity v západní Evropě (především v Německu), zvýšení ziskovosti nefinančních podniků či růst úvěrů poskytovaných podnikům a domácnostem.

Hospodářský růst byl významně podporován probíhajícími **strukturálními změnami** (s významným příspěvkem podniků pod zahraniční kontrolou) nejen na makroekonomické úrovni, ale především v rámci sektorů a odvětví. Na nabídkové straně se opíral o zvýšenou zaměstnanost, ale především o silný růst souhrnné produktivity faktorů. Tahounem se v tomto období stal průmysl, zejména zpracovatelský.

Na poptávkové straně začíná pozitivně působit čistý vývoz zboží a služeb (jeho příspěvek byl v roce 2005 klíčový). Růst domácí poptávky (především konečné spotřeby domácností a tvorby hrubého fixního kapitálu) byl rozhodující v letech 2004 a 2006.

Prognózy vývoje české ekonomiky na léta 2007 a 2008 většinou předpokládají zpomalení. Projekce mezinárodních organizací z jara 2007 se nicméně liší. Mezinárodní měnový fond počítá se snížením růstu HDP na 4,8 % v roce 2007 a 4,3 % v roce 2008. Tato předpověď se zdá být pesimistická (v prvním pololetí 2007 vzrostl HDP o 6,2 %).

Projekce OECD z května 2007 je blízká predikci českého Ministerstva financí² a uvádí 5,5 % v roce 2007 a 5 % v roce 2008. Podle Evropské komise by se měl výjimečný růst z let 2005 a 2006 snížit na zhruba 5 % (pro oba roky se předpokládá 4,9 %). Projektovaný růst HDP v ČR je však zhruba dvojnásobný oproti prognózám pro EU-27, což povede k dalšímu přiblížení ekonomické úrovně.

Rizika budoucího vývoje spočívají především ve vnějším prostředí, které ovlivní příliv přímých zahraničních investic a prosperitu podniků pod zahraniční kontrolou. Dlouhodobě udržení vysokého růstu, který je nezbytný pro rychlý proces reálné konvergence, vyžaduje zejména úspěšný přechod od nákladově a cenově založené konkurenceschopnosti a k výhodě založené na kvalitativních faktorech, tj. tvorba a využití nových technologií a vysokých kvalifikací, zlepšení inovační výkonnosti a institucionálního prostředí.

¹ V červnu 2007 ČSÚ revidoval údaje o tvorbě a užití HDP za roky 2004–2006. Důvodem bylo sladění čtvrtletních a ročních účtů a změna metodiky zahraničního obchodu po vstupu ČR do EU. Reálný růst HDP se po revizi zvýšil v roce 2004 a 2005 o 0,4 p.b. a v roce 2006 o 0,3 p.b. Při přepočtu do stálých cen byl veškerý vliv změny metodiky zjišťování dovozu a vývozu promítnut do deflátorů, aby nebyla narušena srovnatelnost časové řady.

² Predikce Ministerstva financí z dubna 2007 počítá s růstem 5,3 % v roce 2007 a 4,9 % v roce 2008. Červencová predikce je ještě vyšší (5,8 % v roce 2007 a 5,0 % v roce 2008).

Národní důchod a reálný důchod se vyvíjely méně příznivě

Hodnocení makroekonomické výkonnosti (růstu a ekonomické úrovně) je nejčastěji založeno na ukazateli hrubého domácího produktu (HDP). Komplexnější pojetí však vyžaduje využití dalších hledisek (obsažených v systému národních účtů), zejména v případě nových členských zemí. Z důvodu značné vnější otevřenosti je jejich národní důchod výrazně snižován odlivem prvotních důchodů, směnné relace v zahraničním obchodě ovlivňují reálný důchod. Důležité je zkoumat i vývoj na poptávkové straně a způsob užití HDP.

Hrubý národní důchod (HND) zohledňuje procesy prvotního rozdělení mezi národní ekonomikou a světem. Představuje souhrn prvotních důchodů rezidentských institucionálních jednotek. S liberalizací kapitálových toků nabývají na stále větším významu jejich pohyby mezi zeměmi, kdy se liší místo vytváření a užití důchodů. HDP a HND jsou téměř totožné ve skupině EU-15, která představuje víceméně uzavřený ekonomický celek (s výjimkou Irska nebo Lucemburska). V zemích EU-5 se oproti tomu rozdíl mezi HND a HDP stále zvyšuje v důsledku značného přílivu přímých zahraničních investic (PZI) a volného pohybu pracovních sil (viz tabulka 2).

Ztráta prvotních důchodů byla v posledních letech největší v Maďarsku následovaném Českou republikou. Na Slovensku v roce 2004 dokonce převažoval příliv prvotních důchodů nad jejich odlivem. Ztráta důchodu v procesu prvotního rozdělení má reálné dopady na ekonomiku. Dochází k tomu, že HND roste pomaleji než HDP, což se zpravidla negativně projeví v růstu konečné spotřeby a investic.

Tabulka 2: Hrubý národní důchod v % HDP

	2004	2005	2006	Rozdíl HND a HDP ¹⁾
EU-15	100,2	100,1	100,3	0,2
ČR	94,5	95,1	94,6	-5,3
Maďarsko	94,1	94,2	92,1	-6,5
Polsko	95,9	96,6	95,7	-3,9
Slovensko	100,4	97,4	97,0	-1,7
Slovinsko	98,8	99,1	98,8	-1,1

Poznámka: ¹⁾ Roční průměr v letech 2004–2006, v p.b. Pramen: EUROSTAT – National Accounts, vlastní výpočet.

Reálný hrubý domácí důchod rezidentů (RHDD) je ovlivněn nejen objemem výroby měřeným HDP ve stálých cenách, ale také poměrem, za který se obchoduje při vývozu a dovozu ve vztahu k nerezidentům, tj. **směnnými relacemi**.³ RHDD se vypočte tak, že k HDP ve stálých cenách jsou připočteny či od něho odečteny tzv. přínosy nebo ztráty z obchodu. Změny směnných relací ovlivňují vývoj ukazatele reálného domácího důchodu, ale i saldo zahraničního obchodu a makroekonomickou rovnováhu.

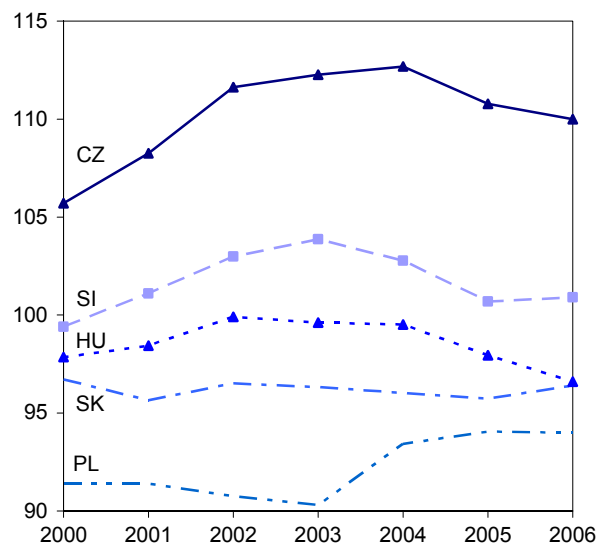
V české ekonomice byl vliv změn směnných relací významný. Dlouhodobě převažovaly přínosy, pouze v letech 2005 a 2006 docházelo ke ztrátám. Krátkodobé výkyvy byly způsobeny především vnějšími šoky spojenými s prudkým pohybem cen ropy a dalších surovin.

³ Jestliže se cenové relace zlepšují, je třeba méně vývozu na zaplacení daného objemu dovozu, takže se při dané úrovni domácí výroby 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.

Nejvýraznější byl příznivý dopad směnných relací v letech 2001 (37 mld. Kč) a 2002 (51,2 mld. Kč) a negativní dopad v letech 2005 (-39,9 mld. Kč) a 2006 (-18,8 mld. Kč).

Mezinárodní srovnání (viz obrázek 1) ukazují, že v letech 2001–2006 i přes výrazné zvýšení světových cen energie a surovin dosáhla ČR příznivý vývoj směnných relací (vypočtených na základě deflátorů vývozu a dovozu zboží a služeb podle národních účtů). Index v roce 2006 dosáhl hodnoty 104,1 proti roku 2000. V Maďarsku a na Slovensku se směnné relace zhoršily (index 98,7, resp. 97,7), v Polsku a Slovinsku se mírně zlepšily.

Obrázek 1: Vývoj směnných relací zboží a služeb (1995 = 100)



Poznámka: Výpočet podle deflátorů dovozu a vývozu z národních účtů. Pramen: ECFIN – Statistical Annex of European Economy, Spring 2007, s. 84–85.

V delším období byla růstová výkonnost ČR lepší podle ukazatele **reálného domácího důchodu** než podle tradičního ukazatele HDP (viz tabulka 3). Zvýšení cen ropy po roce 2004 vedlo ke zhoršení směnných relací a vztahu mezi HDP a RHDD ve všech odběratelských zemích. V České republice a na Slovensku však byl dopad zvláště výrazný vzhledem k relativně velkému podílu energetických surovin ve výrobní spotřebě. V ČR rostl RHDD v roce 2005 o 1,4 p.b. pomaleji než HDP.

Na Slovensku lze podobně velký rozdíl pozorovat v roce 2006, kdy při vzestupu HDP o 8,3 % vzrostl RHDD jen o 7 %. V roce 2007 se vztah temp růstu obou ukazatelů opět obrátil ve prospěch rychlejšího růstu RHDD. V případě Maďarska, Polska a Slovinska byl rozdíl temp obou ukazatelů nevýznamný.

V české ekonomice představovalo zlepšení směnných relací kladný příspěvek k růstu RHDD ve výši 0,4 p.b. ročně (v období 2001–2005 to bylo 0,6 p.b.). Tento faktor odlišuje vývoj české ekonomiky od ostatních zemí EU-5.

Tabulka 3: Růst HND, RHDD a HDP v ČR (v %, stálé ceny předchozího roku)

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2001–2006
HND	1,2	0,5	3,9	3,1	7,3	5,6	3,6
RHDD	4,1	4,1	3,9	4,8	5,1	5,8	4,6
HDP	2,5	1,9	3,6	4,6	6,5	6,4	4,2
Rozdíl ¹⁾	1,6	2,2	0,3	0,2	-1,4	-0,6	0,4

Poznámka: ¹⁾ V p.b. Pramen: ČSÚ – národní účty, vlastní výpočet.

Tahounem růstu se stal průmysl

Z hlediska vlivu jednotlivých sektorů na vývoj hrubé přidané hodnoty (HPH) v základních cenách (viz tabulka 4)⁴ byl pro růst české ekonomiky v letech 2004–2006 klíčový **sektor průmyslu**. Jeho HPH se zvyšovala meziročním tempem v průměru o 12,3 % (v sektoru služeb pouze o 3,7 %). Při vyjádření indexem průmyslové produkce byla dynamika pomalejší než HPH (v průměru 9,1 % v letech 2004–2006). Růst průmyslové produkce vysoce převýšil průměr zemí EU. Příznivě na něj působily pokračující strukturální změny spojené především s vysokou výkonností soukromých podniků pod zahraniční kontrolou.

Tabulka 4: Růst hrubé přidané hodnoty podle sektorů a odvětví v ČR (roční růst v %)

	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Zemědělství	-2,8	3,3	4,0	7,8	5,7	-8,0
Průmysl	-1,2	4,0	-1,2	13,1	10,8	12,9
Dobýv. ner. sur.	-6,5	2,7	-10,9	14,5	-8,7	13,2
Zprac. prům.	-0,5	5,4	-1,0	13,4	12,4	15,1
Výr. a roz., el.	-4,4	-7,5	1,6	9,3	4,2	-9,1
Stavebnictví	-5,0	-1,9	2,6	6,2	6,0	2,2
Služby	5,7	2,3	4,9	0,1	5,7	5,5
HPH ¹⁾	2,5	2,5	2,9	4,6	6,7	6,9

Poznámka: ¹⁾ Celkem, bez FISIM. Pramen: ČSÚ – národní účty, vlastní výpočty.

Rozdílný růst základních sektorů měnil i **sektorovou strukturu** české ekonomiky. Strukturální změny v období 2001–2006 na makroekonomické úrovni však nebyly příliš výrazné. Pokračoval pokles podílu zemědělství a zvyšoval se podíl průmyslu v neprospěch služeb. Struktura české ekonomiky je tak v mezinárodním srovnání oproti vyspělým zemím značně odlišná. V zemích EU dosáhl podíl služeb v roce 2005 v průměru 72 % se značnými rozdíly mezi zeměmi – nejvyšší byl v Lucembursku (83 %), nejnižší v Rumunsku (56 %) následovaném právě Českou republikou. Naopak podíl průmyslu (včetně stavebnictví) vykazuje ČR nejvyšší ze všech členských zemí (38 % oproti 26 % průměru EU). To lze vysvětlit zejména dlouhodobým směřováním přímých zahraničních investic do tohoto sektoru (se štedrou státní podporou).

Zlepšení na trhu práce

Vývoj na **trhu práce** v ČR se začíná mírně zlepšovat. Po roce 2004 se začala zvyšovat celková zaměstnanost v národním hospodářství (viz tabulka 5). Rozdíly mezi zeměmi EU v míře zaměstnanosti jsou do značné míry ovlivněny přijatými reformami, které snižují daňové zatížení pracovní síly a podporují pružnost trhu práce. Míra ekonomické aktivity se však v ČR dostala až pod průměr EU-15 a pohybuje se tedy v opačném směru oproti žádoucím trendům. V řadě profesí se projevuje nedostatečná nabídka, což vede k využívání pracovníků ze zahraničí, resp. ke zvyšování nákladů práce.

Míra nezaměstnanosti v ČR (na základě výběrového šetření pracovních sil) se postupně snižovala z 8,1 % v roce 2001 na 7,1 % v roce 2006. Pokles počtu nezaměstnaných pokračoval i během roku 2007, kdy dosáhl

⁴ Hrubá přidaná hodnota v základních cenách se liší od hrubého domácího produktu v kupních cenách o daně z produktů (HDP zvyšují) a dotace na produkty (HDP snižují). HPH se liší od HDP nejen velikostí, ale i tempem růstu. V roce 2006 se HPH v celém národním hospodářství zvýšila o 6,9 %, zatímco HDP vzrostl o 6,4 %.

nejnižších hodnot od roku 1998 (6,0 %). V dynamickém pohledu na pracovní trh pomocí Beveridgeovy křivky se ukazuje, že na trhu práce stále přetrvávají strukturální nerovnováhy. Výsledkem je růst počtu volných pracovních míst při relativně vysoké míře nezaměstnanosti. I nadále rovněž přetrvávají poměrně výrazné strukturální a regionální nerovnováhy, což se projevuje i ve vysokém podílu dlouhodobě nezaměstnaných nad 50 %. Velkou část dlouhodobě nezaměstnaných osob tvoří problematické skupiny (mladí bez dokončeného vzdělání, resp. s nevhodnou kvalifikací či s chybějící praxí, ženy s malými dětmi, starší osoby, příslušníci romského etnika).

Tabulka 5: Hlavní ukazatele trhu práce v ČR

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	
ILO	Míra zaměst. ¹⁾	66,0	66,3	65,6	64,9	65,5	66,1
	Míra particip. ²⁾	71,9	71,5	71,1	70,8	71,2	71,2
	Míra nezam.	8,1	7,3	7,8	8,3	7,9	7,1
	Dlouh. míra nez.	52,1	50,2	48,8	51,0	53,0	54,2
	Nez. mlad. ³⁾	17,3	16,9	18,6	21,0	19,2	17,5
MPSV	Míra reg. nez.	8,5	9,2	9,9	10,2	9,8	8,9
	Míra reg. nez. ⁴⁾	9,2	9,0	8,1

Poznámka: ¹⁾ Podíl zaměstnaných osob na celkovém počtu obyvatel (15–64letých). ²⁾ Podíl pracovní síly na počtu obyvatel (15–64letých). ³⁾ Podíl osob mladších 25 let na počtu osob 15–64letých v populaci. ⁴⁾ Definice pracuje s tzv. dosažitelnými nezaměstnanými. Pramen: ČSÚ, EUROSTAT, vlastní výpočet.

Závažným problémem zůstávají v ČR **regionální nerovnováhy**, které přetrvávají od konce 90. let (v kombinaci s regionálně koncentrovanou dlouhodobou nezaměstnaností). Příčinou je nerovnoměrné rozložení průmyslových odvětví na území ČR, přičemž nové investice (tj. zejména přímé zahraniční) směřují spíše do oblastí s kvalitní infrastrukturou nebo s existujícími firmami, které tvoří součást nadnárodního produkčního řetězce.

Základním zdrojem růstu je souhrnná produktivita faktorů

Dynamika růstu reálného HDP závisí na jeho zdrojích, na efektivnosti, s níž jsou využívány, a na pružnosti jejich realokace. **Zdrojem ekonomického růstu** jsou práce, kapitál a technický pokrok, resp. souhrnná produktivita faktorů. Produktivita práce v ČR se v letech 2001–2006 zvyšovala průměrně o 3,8 %, produktivita kapitálu o 2,5 % a souhrnná produktivita faktorů o 3,1 %. V posledních letech se výrazně zrychlil růst produktivity kapitálu. Zatímco produktivita práce v letech 2004–2006 proti období 2001–2003 zrychlila průměrné tempo o 2 p.b. (na 4,8 %), růst produktivity kapitálu se zvýšil o 3,1 p.b. (na 4,1 %). Růst produktivity kapitálu znamená, že kapitálový koeficient, označovaný také jako **kapitálová náročnost**, se snižoval, a to v průměru o 2,4 % ročně, zejména v důsledku technického pokroku (díky přílivu zahraničních investic). Nicméně jeho velikost je stále vyšší než průměr zemí EU-15 (3,9 v ČR oproti 2,9 v roce 2006 ve s.c. roku 2000). Velmi rozdílné jsou v ČR kapitálové koeficienty na odvětvové úrovni.

Souhrnná produktivita faktorů (práce a kapitál) se v období 2001–2006 zvyšovala vysokým ročním tempem 3,3 %, což představovalo podíl 79 % na růstu reálného HDP (viz tabulka 5). Zrychlení růstu souhrnné produktivity bylo výsledkem působení řady kvalitativních faktorů, které se však mění pomalu a jejich efekt se často dostavuje až se zpožděním. Významně působila vyšší výkonnost sektorů podniků pod zahraniční kontrolou, založená (kromě jiného) na využití rozvinutějších technologií a know-how. Všechny země ze skupiny středoevropských nových členů

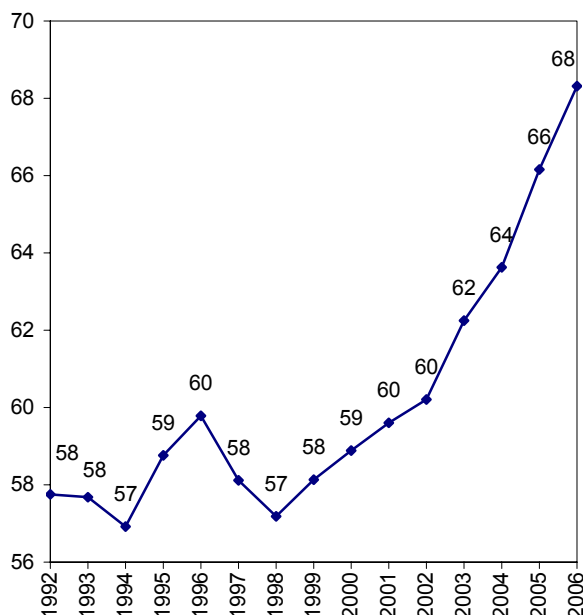
EU dosáhly v období 2001–2006 vyšší roční růst reálného HDP oproti EU-15 s rozhodující úlohou souhrnné produktivity faktorů (3 % ročně oproti 0,5 % v EU-15). Nejvyšší růst SPF dosáhly v období 2004–2006 Česká republika (4,5 %) a Slovensko (4,2 %). Odhad **relativní úrovně souhrnné produktivity** vůči EU-15 ukazuje, že zatímco v roce 1995 byla produktivita práce v ČR nižší o 48 % (HDP na zaměstnanou osobu v PPS) a SPF o 41 %, po roce 1998 se zvyšovala až na 68,3 % EU-15 v roce 2006 (viz obrázek 2).

Tabulka 5: Zdroje růstu reálného HDP v ČR (průměrná roční tempa v %)

	2001–2006	2001–2003	2004–2006
HDP reálný	4,2	2,6	5,8
Zaměstnanost	0,5	-0,1	1,0
Kapitál	1,7	1,6	1,7
Vybavenost	1,2	1,7	0,7
Produktivita práce	3,8	2,8	4,8
Produktivita kapitálu	2,5	1,0	4,1
Souhrnná prod. fakt.	3,3	2,1	4,5

Poznámka: HDP a kapitál ve stálých cenách roku 2000. Vybavenost práce kapitálem = podíl kapitálu a zaměstnanosti. Pramen: ČSÚ, vlastní výpočty.

Obrázek 2: Relativní úroveň souhrnné produktivity v ČR k EU-15 (EU-15=100)



Pramen: ČSÚ, ECFIN, vlastní výpočty.

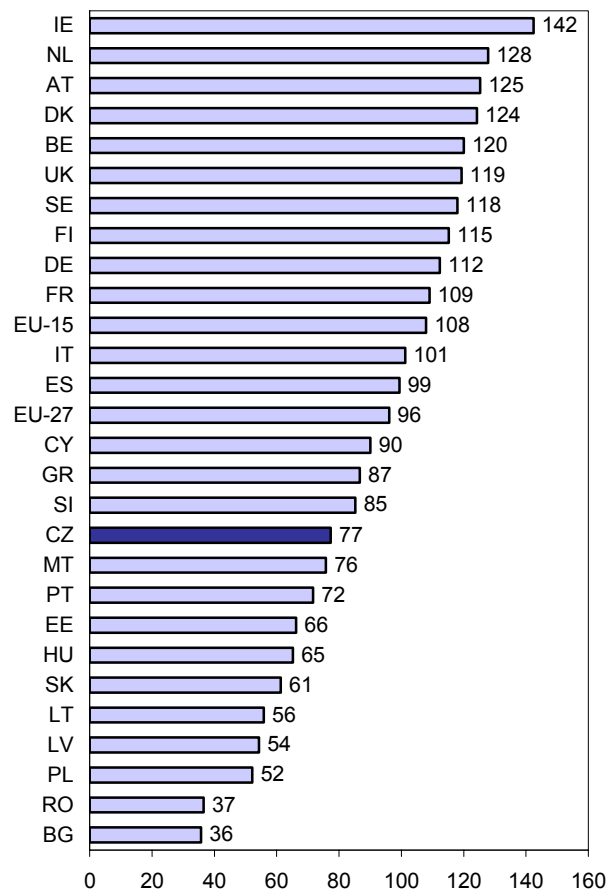
Proces reálné konvergence se urychlil

Ekonomická úroveň je v mezinárodním srovnání hodnocena podle **HDP na obyvatele** v paritě kupní síly (HDP p.c.), vyjádřené v zemích EU tzv. standardem kupní síly. Podle ekonomické úrovně se Česká republika nacházela v roce 2006 na 17. místě v EU-27 (viz obrázek 3).

Proces dohánění byl v jednotlivých nových členských zemích různě intenzivní a probíhal s mnohými výkyvy, přičemž v současné dekádě došlo k několika změnám v pořadí. Nejdynamičtěji se vyvíjely pobaltské země, které předhonyly Polsko, navíc Estonsko se dostalo i před Slovensko a Maďarsko. Ekonomicky nejvyspělejší nové členské země – Slovinsko a Česká republika – se posunuly před Portugalsko a Maltu. Na konci pořadí se nacházejí země z dosud poslední vlny rozšíření, tj. Bulharsko a Rumunsko. Jejich ekonomická úroveň

dosahuje pouze 33, resp. 36 % EU-27 (zhruba stejně jako země Pobaltí ve druhé polovině 90. let).

Obrázek 3: Pořadí zemí EU-27 podle HDP p.c. v PPS, rok 2006 (EU-25=100)¹⁾



Poznámka: Lucembursko = 262. ¹⁾ Předpověď EUROSTAT. Pramen: EUROSTAT – National Accounts, vlastní výpočet.

ČR se v této dekádě (po divergenci ve druhé polovině 90. let) přibližuje k průměru EU velice rychle, a to zhruba o dva procentní body ročně. Ke zrychlení konvergence došlo v posledních letech i v ostatních zemích EU-5 s výjimkou Polska (viz tabulka 6).

Tabulka 6: Vývoj ekonomické úrovně (HDP na obyvatele v PPS, EU-25=100)

	1995	2000	2006	Změna	
				1995–2006	2000–2006
CZ	69	65	77	8	12
HU	49	54	63	14	9
PL	41	46	51	10	5
SK	45	48	60	15	12
SI	68	74	84	16	10
EE	34	43	65	31	22
LT	34	38	56	22	18
LV	30	35	54	24	19
BG	31	27	36	5	9
RO	..	25	36	..	11
PT	..	75	72	..	-3
GR	71	73	85	14	12
ES	87	93	98	11	5

Poznámka: Rok 1995 kromě kohezních zemí odhad EUROSTATU. Rok 2006 u ČR a Portugalska předpověď EUROSTATU. Od roku 2003 v Portugalsku zlom v časové řadě. Pramen: EUROSTAT.

Srovnání nových členských zemí a zemí kohezních (Řecko, Španělsko, Portugalsko) za celé období od roku 1995 ukazuje na výjimečně rychlé dohánění v pobaltských zemích a na poměrně úspěšný vývoj v Maďarsku, na Slovensku a ve Slovinsku, z kohezních zemí pak v Řecku. Naopak v Portugalsku došlo k divergenci.

Zatímco ekonomická úroveň ČR měřená HDP na obyvatele v PPS, dosahuje v relaci k průměru zemí EU-27 již čtyři pětiny a produktivita práce (HDP na pracovníka v PPS) více než dvě třetiny, srovnatelná cenová úroveň celkového HDP činí pouze tři pětiny. V ostatních nových členských zemích je poměr ekonomické a cenové úrovně vyrovnanější.

2. Poptávka a makroekonomická rovnováha

Pro českou ekonomiku je ve **struktuře poptávky** ve srovnání s vyspělými zeměmi charakteristický relativně vysoký podíl veřejné spotřeby, zahraničního obchodu a investic. Podíl soukromé spotřeby se dlouhodobě s určitými výkyvy pohybuje kolem poloviny HDP. Pro různorodost své struktury závisí růst poptávky na mnoha faktorech (vnitřních i vnějších). To je také důvod, proč podléhá výkyvům v čase a proč se mění její struktura. Některé segmenty poptávky jako soukromá spotřeba mají stabilnější vývoj, zatímco jiné jako zásoby či investice do fixního kapitálu více fluktuují. Zahraniční obchod je kromě vnitřních faktorů silně ovlivněn vývojem ve světě a v zemích hlavních obchodních partnerů. Rozdílný ekonomický růst zemí lze do značné míry vysvětlit změnami ve vývoji hlavních komponent poptávky.

Vývoj hlavních složek poptávky v ČR ukazuje tabulka 7. V letech 2001–2006 rostl český reálný HDP v průměru ročně tempem 4,2 %. Podstatně rychleji se ale zvyšovaly vývozy a dovozy zboží a služeb (více než 10 %). Díky předstihu růstu vývozu před dovozy v posledních třech letech dochází k přebytkům obchodní bilance. Celkové domácí konečné užití HDP (konečná spotřeba a tvorba hrubého kapitálu) se zvyšovalo pomaleji než HDP (3,7 % ročně), což oslabilo růst dovozů. Tabulka 7 však ukazuje dvě rozdílná období. Zatímco v letech 2001–2003 domácí poptávka převyšovala růst HDP, v letech 2004–2006 se situace obrátila. Vzhledem k příznivému vývoji směnných relací až do roku 2005 se předstih poptávky před nabídkou neprojevil ve zhoršení obchodní bilance.

Tabulka 7: Růst hlavních složek užití HDP v ČR (stálé ceny předchozího roku, v %)

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	Růst ¹⁾
HDP	2,5	1,9	3,6	4,6	6,5	6,4	4,2
Dom. pop.	3,7	3,8	4,0	3,3	1,6	5,8	3,7
Kon. spot.	2,6	3,5	6,3	1,1	2,4	3,4	3,2
Soukr. sp.	2,3	2,2	6,0	2,9	2,4	4,4	3,4
Veřej. spot.	3,6	6,7	7,1	-3,1	2,3	1,1	2,9
THK	6,6	4,6	-1,4	9,1	-0,2	11,7	5,0
THFK	6,6	5,1	0,4	3,9	2,3	7,6	4,3
Vývoz	11,2	2,1	7,2	20,7	11,8	15,9	11,3
Dovoz	12,8	5,0	8,0	17,9	5,0	15,2	10,5

Poznámka: ¹⁾ Roční růst v letech 2001–2006. Pramen: ČSÚ, roční národní účty.

Příspěvek hlavních složek poptávky k růstu HDP v letech 2001–2006 ukazuje silný vliv domácí konečné poptávky (konečná spotřeba a tvorba hrubého kapitálu) v letech 2001–2003 (viz tabulka 8). V těchto letech byl růst HDP z více než 100 % tažen růstem domácí poptávky a vliv zahraničního obchodu na ekonomický růst byl záporný (schodek zahraničního obchodu ve zboží a

službách počítaný ve stálých cenách se zvyšoval). Výrazně pozitivní vliv zahraničního obchodu se projevil až v letech 2004–2006, kdy jeho bilance přešla do přebytku. Mimořádně vysoký (téměř tříčtvrtinový) příspěvek zahraničního obchodu k růstu HDP byl zaznamenán v roce 2005.

Tabulka 8: Příspěvek složek poptávky k růstu HDP v ČR (stálé ceny předchozího roku, v p.b.)

	2001	2002	2003	2004	2005	2006
HDP	2,5	1,9	3,6	4,6	6,5	6,4
Koneč. spot.	1,9	2,6	4,7	0,8	1,8	2,4
Soukr. spot.	1,2	1,1	3,0	1,5	1,2	2,1
Veřej. spot.	0,8	1,4	1,6	-0,7	0,5	0,2
THK	2,0	1,4	-0,4	2,5	-0,1	3,0
THFK	1,8	1,4	0,1	1,1	0,6	1,9
Zm. zásob	0,1	-0,1	-0,6	1,5	-0,6	1,1
Dom. popt.	3,9	4,0	4,3	3,3	1,7	5,4
Saldo ZO	-1,4	-2,0	-0,6	1,3	4,8	1,0

Pramen: ČSÚ, čtvrtletní národní účty.

Za klíčové faktory ovlivňující růst **soukromé spotřeby** je možné považovat výši a vývoj reálných disponibilních důchodů domácností, měnící se sklon ke spotřebě a úsporám, hodnotu majetku domácností, vývoj spotřebitelských úvěrů, ale i demografické a psychologické faktory či národní a regionální rozdíly. Určitou úlohu hrají i očekávání spotřebitelů. Nelze proto konstruovat jednoduchý model, který by byl schopen úplně objasnit a kvantifikovat vliv jednotlivých faktorů.

Disponibilní důchody domácností zůstávají nejdůležitějším faktorem vysvětlujícím jejich spotřební výdaje. Vývoj obou veličin se však může lišit z důvodu měnícího se sklonu k úsporám (viz tabulka 9). Dlouhodobě došlo v ČR k výrazně rychlejšímu růstu soukromé spotřeby před růstem disponibilních důchodů, což se projevilo ve značném snížení míry úspor domácností.

Tabulka 9: Disponibilní důchody domácností a soukromá spotřeba v ČR (roční růst v %)

	DiDD (b.c.)	DiDD (s.c.)	Soukromá spotřeba (s.c.)	Míra úspor
1996	11,9	3,6	8,4	11,5
1997	11,2	2	2,2	11,3
1998	5,9	-2,8	-0,8	9,3
1999	4,1	2,1	2,8	8,5
2000	4,2	1,1	1,3	8,4
2001	5,0	1,1	2,3	7,4
2002	4,3	3,1	2,2	8,3
2003	4,5	4,9	6	7,4
2004	3,9	0,7	2,9	5,6
2005	4,3	3,5	2,4	6,6

Poznámka: Reálný růst disponibilních důchodů ve stálých cenách (DiDD s.c.) = podíl nominálního růstu disponibilních důchodů domácností v běžných cenách (DiDD b.c.) a deflátoru soukromé spotřeby. Míra úspor domácností = podíl hrubých úspor domácností na jejich hrubém disponibilním důchodu. Pramen: ČSÚ, roční národní účty.

V posledních letech růst spotřeby ovlivňují i **půjčky domácností**, které se začaly prudce zvyšovat počínaje rokem 2002. V posledních pěti letech hodnota úvěrů poskytnutých domácnostem rostla v průměru ročně více než o 30 %. Tento vcelku nový jev v české ekonomice byl způsoben privatizací bank, jejich aktivnější politikou vůči domácnostem, nízkými úrokovými měrami a pozitivním

očekáváním budoucího vývoje. **Míra zadluženosti** domácností je prozatím z makroekonomického hlediska únosná, avšak v delším časovém horizontu existuje riziko nevyváženého vývoje pasiv a aktiv.

Tempo růstu **investic** je značně nestabilní. Vzhledem k asynchronnímu průběhu hospodářského cyklu v jednotlivých zemích se výkyvy v tempu růstu investic vyskytují v rozdílných obdobích. Dlouhodobý vývoj investic v EU se vyznačuje značnými rozdíly mezi zeměmi i jiným časovým průběhem investičních cyklů. To se týká i České republiky, která zrychlila tempo růstu investic v posledních pěti letech. Nicméně ČR i v tomto období dosáhla ze skupiny středoevropských zemí nejnižší roční růst v tvorbě hrubého fixního kapitálu.

Míra investic patří z dlouhodobého hlediska k důležitým ukazatelům růstu konkurenceschopnosti ekonomiky. Srovnání míry investic s mírou úspor odhaluje významný zdroj vnější ekonomické nerovnováhy, která je způsobena nedostatkem národních úspor ve vztahu k investicím a musí být kryta zahraničními úsporami (přílivem zahraničního kapitálu). Míra investic měla v České republice dlouhodobě klesající tendenci a v letech 2005 a 2006 se stabilizovala zhruba na 25 % HDP. V mezinárodním srovnání je míra investic v ČR stále vyšší než ve vyspělých zemích EU, kde se pohybuje kolem 20 % (viz tabulka 10).

Tabulka 10: Míra investic (tvorba hrubého fixního kapitálu v % HDP)

	1995	2000	2006
EU-15	19,6	20,5	20,4
Česká republika	31,5	28,0	25,1
Estonsko	26,4	26,0	33,8
Litva	21,0	18,8	23,1
Lotyšsko	13,6	24,2	34,4
Maďarsko	19,5	22,9	21,9
Polsko	17,7	23,7	20,0
Slovensko	24,6	25,7	26,4
Slovinsko	20,9	25,6	25,8

Pramen: ECFIN – Statistical Annex of European Economy, Spring 2007, tab. 19, s. 66–67.

Strukturu investic je možné zkoumat z různých hledisek. Mezi základní přístupy patří věcné členění, které ukazuje podíl aktivní složky (stroje, zařízení a dopravní prostředky) a pasivní složky (obydlí a ostatní budovy a stavby). V ČR se v letech 2003–2006 věcná struktura změnila ve prospěch obydlí a ostatních budov a staveb. Podle odvětvového členění dosahuje v České republice nejvyšší podíl na investicích zpracovatelský průmysl, doprava a spoje, nemovitosti a obchod.

Makroekonomická rovnováha se jeví jako významná podmínka trvalého růstu a tvorby nových pracovních míst. Přispívá k pozitivním očekáváním, usnadňuje strukturální změny a příliv přímých zahraničních investic, vede k lepšímu fungování finančního sektoru. Nízkými úrokovými sazbami i snazším přístupem k finančním prostředkům posiluje soukromé investice. Hospodářská politika by proto měla kromě podpory růstu usilovat o udržení stabilního makroekonomického prostředí. Metodologickým východiskem zkoumání makroekonomické rovnováhy je **systém národních účtů**, především makroekonomické identity národního účetnictví, které vyjadřují základní vztahy v národním hospodářství. Klíčové jsou identity vyjadřující vztah mezi HDP (domácí nabídka) a jeho užitím a rovnice vztahu mezi úsporami, investicemi a saldem běžného

účtu. Tyto rovnice umožňují dvojitý pohled na makroekonomickou rovnováhu. V obou případech je možné spojovat vnitřní a vnější nerovnováhu a odhalovat její základní zdroje.

Vývoj **domácí tvorby a domácího užití HDP** v České republice, jehož výsledkem je saldo zahraničního obchodu se zbožím a službami, ukazuje, že celkový deficit zahraničního obchodu přetrvával až do roku 2003 (viz tabulka 11). Bilance služeb byla přebytková a částečně kompenzovala schodek zbožíové bilance. Od roku 2004 je saldo zahraničního obchodu kladné a výkonová bilance přestala být zdrojem makroekonomické nerovnováhy. Na silný růst českých vývozu příznivě působil příliv přímých zahraničních investic v předchozích letech i vstup ČR do EU.

Tabulka 11: Bilance zahraničního obchodu ve zboží a službách (běžné ceny, mld. Kč a % HDP)

	Bilance ZO (v mld. Kč)	v % HDP		
		celkem	zboží	služby
2001	-58,8	-2,5	-5,0	2,5
2002	-51,4	-2,1	-2,9	0,8
2003	-58,8	-2,3	-2,7	0,4
2004	1,1	0,0	-0,5	0,5
2005	94,7	3,2	2,0	1,2
2006	102,9	3,2	2,1	1,1

Pramen: ČSÚ, roční národní účty.

Analýza **vztahu úspor a investic** umožňuje úplnější pohled na makroekonomickou rovnováhu, protože bere v úvahu vliv prvotního i druhotného rozdělení národního důchodu (saldo prvotních důchodů a běžných transferů ve vztahu k zahraničí). Národní úspory v ČR jsou stále nedostatečné a mezera mezi národními úsporami a investicemi, která se projevuje jako deficit běžného účtu platební bilance, musí být kryta zahraničními zdroji (viz tabulka 12). Vztah úspor a investic **podle sektorů** ukazuje, že dlouhodobě klesající míra úspor byla způsobena především jejím výrazným snížením v sektoru domácností z 15,2 % jejich disponibilního důchodu v roce 1995 na 6,6 % v roce 2005. Mezera mezi úsporami a investicemi je od roku 1999 záporná a sektor domácností tak ztratil schopnost financovat ostatní sektory a naopak se stal závislým na jejich zdrojích.

Tabulka 12: Míra úspor a investic (v % HDP)

	Míra úspor v % HDP	Míra investic v % HDP	Rozdíl v % HDP	Čisté výpůjčky v % HDP
2001	24,2	29,5	-5,3	-5,1
2002	22,4	28,6	-6,1	-4,7
2003	20,7	27,2	-6,5	-6,3
2004	21,9	27,5	-5,5	-5,4
2005	23,5	25,8	-2,3	-2,8

Poznámka: Čisté výpůjčky představují saldo běžného účtu platební bilance v pojetí národních účtů (ESA 1995). Liší se od salda běžných transakcí s nerezidenty o tzv. kapitálové transakce s nerezidenty (jde zejména o saldo kapitálových transferů a o čisté pořízení nevyroběných nefinančních aktiv od nerezidentů). Ve většině let se oba ukazatele příliš nelišily a pouze v roce 2002 a 2005 byl rozdíl obou ukazatelů větší. Pramen: ČSÚ, roční národní účty.

Tvorba hrubých úspor ve vládním sektoru klesala do roku 2003. Zvýšení v dalších letech podpořil zejména rychlý růst ekonomiky a s ním souvisejících daňových odvodů. Poměrně značné investiční potřeby vládních institucí vedly k tomu, že se dříve kladná mezera mezi úsporami a investicemi změnila v zápornou se silně narůstající tendencí

v letech 2000–2003. V roce 2004 došlo k výraznému snížení této mezery, která ale v roce 2005 opět vzrostla. To již samo o sobě předurčovalo nárůst vládního deficitu. Veřejné finance se jeví z hlediska makroekonomické stability české ekonomiky nejslabší místem hospodářského vývoje. Přetrvávající relativně vysoké schodky ve fázi rychlého ekonomického růstu je nutno považovat za nebezpečné. Snížení schodku vyžaduje reformu veřejných financí, opírající se především o relativní snížení výdajů. Tato reforma se stává prioritou hospodářské politiky také v souvislosti s plánovaným přijetím eura a je nezbytnou podmínkou plnění maastrichtských kritérií.

Silně zlepšující tendenci v tvorbě úspor bylo možné zaznamenat u sektoru nefinančních podniků, což souvisí s oživením ekonomiky, s umírněným růstem mezd ve vztahu k produktivitě práce a nižším daňovým břemenem. To umožňovalo ve stále větší míře financovat investice z vlastních úspor.

Dvojitý pohled na makroekonomickou rovnováhu, který vychází ze vztahu domácí nabídky a poptávky a ze vztahu mezi úsporami a investicemi, má svůj odraz v **platební bilanci**. Běžný účet platební bilance je ne-souhrnnějším vyjádřením vnější ekonomické rovnováhy. Vývoj běžného účtu ČR prošel v poslední době výraznou změnou struktury, na niž se významně podílely přímé zahraniční investice. Schodky obchodní bilance přešly do přebytků a postupně začaly narůstat schodky bilance výnosů.

Schodek běžného účtu vyjádřený v podílu na HDP se v letech 2001–2006 pohyboval v průměru na 4,5 %. V posledních dvou letech se však výrazně snížil na 1,6 % v roce 2005 a 3,1 % v roce 2006 (viz tabulka 13). Čistý odliv prvotních důchodů do zahraničí ve formě mezd, reinvestovaných či repatriovaných zisků a úroků představoval v letech 2002–2006 průměrně ročně 5,3 %. O tuto částku je nižší hrubý národní důchod ČR proti hrubému domácímu produktu.

Tabulka 13: Bilance běžného účtu ČR a jeho složek (v % HDP)

	Běžný účet	Obchodní bilance	Bilance služeb	Bilance výnosů	Běžné převody
2001	-5,4	-5,0	2,5	-3,6	0,8
2002	-5,6	-2,9	0,9	-4,8	1,2
2003	-6,3	-2,7	0,5	-4,7	0,6
2004	-5,2	-0,5	0,6	-5,6	0,2
2005	-1,6	2,0	1,2	-5,2	0,4
2006	-3,1	2,1	1,1	-5,7	-0,6

Pramen: ČNB, vlastní výpočty.

Značný **přiliv přímých zahraničních investic** významně dopadá na obchodní bilanci a bilanci výnosů. Z dostupných údajů vyplývá, že podniky se zahraniční účastí vytvářely do roku 2000 deficity obchodu se zbožím a službami, ale od roku 2001 je jejich výkonová bilance aktivní s trvale rostoucím přebytkem. Negativní saldo bilance výnosů od roku 1998 rychle roste v důsledku vysokého předstihu růstu výdajů před příjmy.

Z hlediska výdajů spojených s přímými investicemi (které představují výnosy pro zahraniční investory) jsou dominantní **reinvestice a dividendy** a trvale nejméně významnou položkou úroky. Posun od reinvestic k dividendám je jednoznačný. Česká ekonomika tak potvrzuje zkušenosti dalších hostitelských ekonomik, kdy jsou pozitivní dopady přílivu PZI na obchodní bilanci doprovázeny negativním dopadem na bilanci výnosů s růstem ziskovosti podniků pod zahraniční kontrolou.

Bilance výnosů se vztahuje k faktorům kapitálu (investicím) a práce, tj. výdajům na práci cizinců (resp. příjmům z práce v zahraničí). Struktura výdajů ukazuje (viz tabulka 14), že hlavní část tvoří výnosy z investic, které lze členit podle typu na výnosy z přímých zahraničních, portfoliových a ostatních investic nebo druhově na úroky (z uvedených tří typů investic), dividendy (z přímých zahraničních a portfoliových investic) a reinvestice zisku z PZI.

Tabulka 14: Struktura výdajů bilance výnosů v ČR (v %)

	Výdaje celkem (mld. Kč)	Z toho v %			
		úroky	reinvestice	dividendy	práce ciz.
2000	128,4	44,4	28,7	8,8	18,1
2001	168,4	38,2	34,3	11,5	16,0
2002	182,4	29,8	35,2	19,1	15,9
2003	195,4	24,2	31,2	28,8	15,8
2004	243,8	21,4	31,1	32,5	15,0
2005	261,4	23,2	29,9	29,5	17,4
2006	304,8	21,0	26,9	32,6	19,5

Pramen: ČNB, Statistika platební bilance, vlastní úprava.

Stav vnější nerovnováhy v dlouhodobém souhrnu odráží **zahraniční dluh a investiční pozice**. Česká republika má nejnižší zahraniční zadluženost ze skupiny středoevropských zemí (pod 40 % HDP). Rozhodujícím zdrojem financování deficitu je příliv přímých zahraničních investic. Mezinárodní srovnání ukazuje, že problém udržení makroekonomické rovnováhy je vážným problémem prakticky všech přechodových ekonomik.

Deficity běžného účtu platební bilance byly v letech 2001–2006 velmi vysoké v Maďarsku (v ročním průměru 7,0 % HDP) a na Slovensku (v průměru 5,8 % HDP). Slovinsko má dlouhodobě velmi nízký deficit (viz tabulka 15). Vnější nerovnováha je ve středoevropských zemích do značné míry spojena s relativně vysokými schodky veřejných financí. V tomto směru je situace kritická v Maďarsku, ale i ostatní země zápasí s udržení vládních deficitů v mezích daných maastrichtskými kritérii.

Tabulka 15: Salda běžného účtu platební bilance (v % HDP)

	CZ	HU	PL	SI	SK
2001	-5,4	-6,0	-2,8	0,2	-7,1
2002	-5,6	-6,9	-2,5	1,1	-7,3
2003	-6,3	-7,9	-2,1	-0,8	-2,1
2004	-5,2	-8,4	-4,4	-2,6	-2,5
2005	-1,6	-6,8	-1,7	-2,0	-7,9
2006	-3,1	-5,9	-2,2	-2,7	-7,7
2001–2006	-4,5	-7,0	-2,6	1,1	-5,8

Pramen: ECFIN – Statistical Annex of European Economy, Spring 2007, s. 116–117.

3. Nominální konvergence zaostává za reálnou

cenová (nominální) konvergence probíhá současně s reálnou konvergencí a odrážejí se v ní strukturální změny v ekonomice. Postupný růst cen zejména u neobchodovatelných komodit, jejichž cenová úroveň je v méně vyspělých zemích výrazně nižší, povede k přímému i nepřímému tlaku na výrobní náklady podniků (k růstu cen používaných vstupů i mzdových nákladů). Tím bude nutit k vyšší produktivitě ty podniky, které budou chtít obstát v konkurenci. Vyšší růst domácí cenové hladiny, plynoucí z nápravy relativních cen, vede k posilování reálného měnového kurzu a ke zdražování domácích exportovaných statků a služeb na trzích v zahraničí. Pokud by

vývozní strategie podniků byla založena pouze na využívání cenové konkurenční výhody, nebyla by dlouhodoběji udržitelná.

Změna cenové úrovně v ekonomice je ovlivněna dvěma faktory. Jedním z nich je vývoj nominálního měnového kurzu, druhým je vývoj míry inflace. Rozklad změn cenové úrovně HDP v ČR v uplynulých letech ukazuje, že od roku 2000 byl výhradním zdrojem cenové konvergence pohyb měnového kurzu. Míra inflace k cenové konvergenci nepřispívala.

Provedená srovnání **jednotlivých dílčích částí HDP** v ČR a dalších zemích EU-5 vůči průměru zemí EU-15 ukazují na relativně rychlý postup cenové konvergence v posledních letech. Výjimku představuje Slovinsko, které vykazuje výrazně vyšší cenovou úroveň od počátku transformace a v posledních letech zde již cenová hladina stagnuje, resp. dochází k jejímu mírnému snížení.

Tabulka 16: CPL celkového HDP a jeho složek (EU-15 = 100)

		CR	HU	PL	SK	SI	EU-25	OECD
2002	HDP	51	52	52	41	70	96	106
	Výd. dom. ¹⁾	53	55	57	43	73	97	109
	Sk. in. sp. ²⁾	48	49	51	38	70	96	110
2005	HDP	56	55	54	52	69	96	94
	Výd. dom. ¹⁾	56	60	58	54	72	96	..
	Sk. in. sp. ²⁾	51	55	52	48	70	95	..

Poznámka: ¹⁾ Výdaje domácností na konečnou spotřebu. ²⁾ Skutečná individuální spotřeba. Pramen: OECD, EUROSTAT, vlastní výpočet.

V ČR konečná spotřeba (podle výdajů domácností na spotřebu) dosahovala 56 % cenové úrovně EU-15, avšak skutečná konečná spotřeba dosáhla jen 51 % (údaje za rok 2005 – viz tabulka 16), což představuje vzestup asi o 10 p.b. proti roku 1999. Nižší ceny konečné spotřeby jsou v rámci HDP částečně kompenzovány vyššími cenami investic (hrubé tvorby fixního kapitálu).

Cenová hladina strojů a zařízení dosahovala až 90 % v relaci k EU-15, což představuje vzestup o 24 p.b. proti roku 1999. Naopak hluboce podprůměrná je cenová úroveň veřejné spotřeby, která je neobchodovatelným statkem. Tato položka nemá tržní cenu a je propočítávána podle nákladů na vstupy, v nichž velký podíl mají mzdy a platy. Ty se liší od úrovně ve vyspělých zemích podstatně více než ceny zboží a služeb. Z těchto důvodů dosahuje po přepočtu do mezinárodních cen spotřeba vlády v relaci k HDP téměř 30 %, zatímco v domácích cenách je to jen kolem 20 %.

Srovnání cenových úrovní s průměrem celé EU (ale i s průměrem starých členských zemí nebo eurozóny) je vzhledem k výrazným rozdílům mezi jednotlivými členy tohoto agregátu poněkud zavádějící. Proto je pro ČR provedeno srovnání s jednou referenční ekonomikou (Německem), a to pro složku soukromé spotřeby (konečnou spotřebu domácností) (viz tabulka 17).

Velmi nízkých cenových úrovní je v méně vyspělých členských zemích dosahováno u **neobchodovatelných komodit** (velmi často jde o různé služby), resp. celkově ve veřejném sektoru. Naopak relativně nejvyšší cenovou úroveň lze zaznamenat u energií, oděvů či telekomunikačních služeb. V těchto skupinách středoevropské členské země vykazují dokonce vyšší cenovou úroveň než vyspělé země EU. Důvody spočívají v nedokonalém konkurenčním prostředí, v praktikách

nadnárodních korporací, ve vlivu daňového zatížení a řadě dalších vlivů.

Tabulka 17: CPL výdajových složek HDP v ČR v relaci k Německu (CPL Německa = 100)

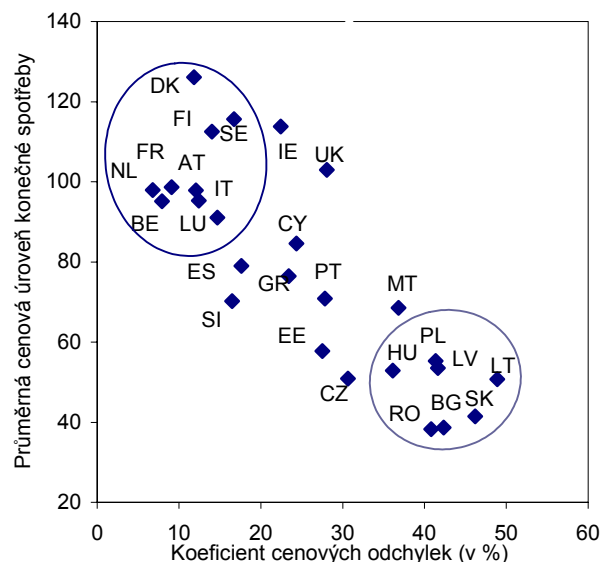
	1996	1999	2002	2005	2006
Spotřeba domácností	37,4	41,8	50,9	56,1	58,8
Hrubá tvorba fix. kap.	..	50,9	64,1	67,5	..
Stroje a zařízení	..	73,0	91,2	92,3	..
Stavby	..	35,1	44,2	50,8	..
Spotřeba vlády	..	22,6	30,6	36,3	..
HDP celkem	31,7	38,5	48,3	53,6	56,4

Poznámka: Údaje mezi lety 1996 a 2005 nejsou z důvodu metodických změn plně srovnatelné. Pramen: OECD, EUROSTAT, vlastní výpočet.

Odlišnosti cenových relací je možné ilustrovat i pomocí **koeficientu cenových odchylek**, který je počítán v relaci k cenové struktuře konečné spotřeby domácností jedné referenční země (viz obrázek 4). Ve srovnání s Německem jsou cenové struktury středoevropských členských zemí relativně podobné, a to nejvíce ve Slovinsku, následovaném ČR. Naopak odlišné jsou v Maďarsku a Polsku a nejvíce na Slovensku.

Ze srovnání cenových úrovní pro **konečnou spotřebu domácností** ČR vůči Německu zřetelně vyplývá výrazná cenová konvergence ve většině položek. Velké rozdíly i nadále přetrvávají v cenách potravin a nápojů nebo bydlení. Naopak ceny oděvů, telekomunikačních služeb a dopravních prostředků jsou již velmi blízko německé úrovni. Pro další vývoj se však může ukázat jako problematické, že změny relativních cen byly až dosud dány převážně pohybem měnového kurzu, a nikoli inflačním diferencialem. Při predikci dalšího vývoje velkou neznámou představují především regulované a administrativně určované ceny statků a služeb.

Obrázek 4: Cenové úrovně konečné spotřeby a koeficienty cenových odchylek, rok 2002 (Německo = 100)



Pramen: OECD, EUROSTAT, vlastní výpočet.

Jak dlouho bude proces cenové konvergence trvat, není možné přesně odhadnout, a to z celé řady důvodů. Především se bude projevovat rozdílná povaha vyrovnávání cenových rozdílů mezi obchodovatelnými a neobchodovatelnými statky. Hlavními determinantami cenové konvergence bude vývoj reálného důchodu na obyvatele a s ním spojené změny produktivity práce a vývoj reálných příjmů obyvatelstva v české ekonomice v relaci k ostatním zemím.

Silné vlivy okolního prostředí mohou procesy cenové konvergence urychlovat i zpomalovat. Z dosavadních zkušeností je možno usuzovat, že přibližné vyrovnání cenové hladiny bude trvat nejméně celé příští desetiletí, spíše však mnohem déle.

Specifické jsou charakteristiky **vztahu reálné a nominální konvergence** v české ekonomice. Prvním specifikem je velká odchylka relativní cenové hladiny od ekonomické úrovně směrem dolů. V relaci k průměru zemí EU-27 dosahuje Česká republika 80 % HDP na obyvatele v paritě kupní síly (PPS), avšak jen 60 % cenové úrovně celkového HDP. V ostatních nových členských zemích je tato relace mnohem vyrovnanější. V České republice by se měla pohybovat relace cenové úrovně cca na 75 % EU-27.

Při dosavadní rychlosti konvergence cenové hladiny, která činí zhruba 4 procentní body ročně, a při dosavadním postupu reálné konvergence o zhruba 2 procentní body ročně by vyrovnanějšího poměru ekonomické a cenové úrovně (90 % ku 80 %) bylo možno dosáhnout nejdříve za 5 let. Proces reálné i cenové konvergence se však s přibližováním k úrovni vyspělých zemí EU bude pravděpodobně zpomalovat.

Druhým specifikem ČR je, že vyrovnávání cenové úrovně probíhalo v současné dekádě výhradně zhodnocováním nominálního měnového kurzu, zatímco v ostatních střeoevropských nových členských zemích hrál významnou úlohu inflační diferenciál. V ČR byla průměrná roční míra inflace (HICP) v období 2001–2006 pod úrovní eurozóny (2,1 oproti 2,2 %). Měnový kurz CZK se zhodnocoval vůči euru ročním tempem 3,9 % (vůči USD 9,3 %). Tendence ke zhodnocování reálného měnového kurzu se ještě zdaleka nevyčerpala, jak naznačuje přetrvávající velký rozdíl mezi paritním a tržním kurzem.

Po odpadnutí kurzového kanálu po přijetí eura lze očekávat **silné inflační tlaky**, podobně jako tomu bylo v Irsku a některých dalších kohezních zemích EU. Tendence k vyrovnávání cenové hladiny obchodovatelných statků bude v rámci jednotného trhu pokračovat, případně bude existenci společné měny ještě posílena. Při předstihu růstu produktivity práce v České republice se bude odrážet i ve vyrovnávání mezd, které zaostávají více než ceny zboží a služeb (pracovní náklady na osobu v eurech činí v ČR jen 35 % průměrné úrovně zemí EU-27 při přepočtu tržním kurzem). Mzdový růst se bude přelévat i do neobchodovatelného sektoru, kde produktivita práce roste pomaleji.

Odložení termínu přijetí eura na pozdější období podle Aktualizované strategie přistoupení ČR k eurozóně (z 29. 8. 2007) umožňuje, aby se kurz CZK v souladu s působením tržních sil i nadále zhodnocoval a předešlo se tak případným prudkým výkyvům v míře inflace po přijetí společné evropské měny.

Tendence k vyrovnávání cenové hladiny obchodovatelných statků a služeb s vyspělými ekonomikami EU bude v rámci jednotného trhu pokračovat a bude se přenášet přes mzdový růst i do neobchodovatelného sektoru. Předcházení nežádoucím inflačním tlakům při přetrvávajícím velkém rozdílu cenových hladin bude usnadněno odkladem přijetí eura podle Aktualizované strategie z konce srpna 2007. Odklad poskytuje delší časový prostor pro zhodnocování nominálního měnového kurzu, jehož potenciál doposud není zdaleka vyčerpán a bude i nadále hlavním kanálem cenové konvergence české ekonomiky.

4. Hlavní výzvou je udržení rychlého tempa růstu a makroekonomické stability

Česká ekonomika se nachází v období **vysoké růstové výkonnosti**, která se odráží v rychlém přibližování průměrné ekonomické úrovně v zemích EU. Tento růst se opírá o příznivé působení několika faktorů – příliv přímých zahraničních investic a rostoucí význam podniků pod zahraniční kontrolou s výrazně vyšší výkonností, růst úvěrů poskytovaných domácnostem a podnikům s nízkými úrokovými sazbami a expanzivní fiskální politika. Tahounem růstu se stal průmysl a podíl služeb zůstává velmi nízký.

Perspektivně se stane udržení vysokého tempa ekonomického růstu, které by zajišťovalo další zvyšování životní úrovně, náročnější. Důvodů je více – růst světové ekonomiky se zpomalí, zvýší se konkurence ze strany rozvíjejících se zemí, zeslábně příliv přímých zahraničních investic a českou ekonomiku mohou zasáhnout i turbulence na finančních trzích. Budoucí růst se proto musí opírat o **nové růstové faktory**. Mezi nimi je to především zvýšení inovační výkonnosti, rozvíjení vzdělávacího systému a úrovně kvalifikace, rozvoj vědy a výzkumu a další kultivace institucionálního prostředí.

Hospodářská politika podporující růst musí být spojena s cílem **makroekonomické stability**, která je podmínkou vyváženého hospodářského vývoje, plné realizace růstového potenciálu a nominální konvergence, která by vedla k hladkému vstupu ČR do eurozóny.

Česká republika doplňuje vlastní národní úspory zahraničními zdroji, aby pokryla **deficity běžného účtu platební bilance**. Základním zdrojem deficitu se stala bilance výnosů a v ní zejména odliv prvotních důchodů související s přímými zahraničními investicemi (repatriované a reinvestované zisky). Zvyšuje i podíl mezd, které jsou vypláceny zahraničním pracovníkům.

Udržení vnější nerovnováhy v přijatelných mezích vyžaduje **zvýšit tvorbu národních úspor**. Rizikovým faktorem z tohoto hlediska jsou klesající míry úspor domácností. Podobně jako ve vyspělých zemích zaznamenala Česká republika v posledních letech silný růst úvěrů (především hypotečních) poskytovaných domácnostem, který podpořil pokles míry úspor domácností a zvýšení jejich zadlužení. Existuje proto riziko nevyváženého vývoje aktiv a pasiv domácností i možnost nesplacení úvěrů ze strany nízkopříjmových skupin. Zvýšení tvorby úspor by podpořila penzijní reforma a pozitivní reálné úrokové sazby.

Projevem záporné mezery mezi úsporami a investicemi v sektoru vládních institucí jsou relativně vysoké **deficity veřejných rozpočtů**. Veřejné finance se jeví z hlediska makroekonomické stability české ekonomiky nejslabším místem hospodářského vývoje. Reforma veřejných financí spojená s reformou penzijního systému a zdravotnictví se stává prioritou hospodářské politiky. Je také nezbytnou podmínkou plnění maastrichtských kritérií a přijetí eura.

Česká republika se vyznačuje stabilním a **nizkoinflačním prostředím**, k němuž přispěl umírněný růst mezd i zhodnocující se koruna. Udržení inflace na nízké úrovni při nízkých úrokových sazbách by vytvářelo příznivé prostředí pro budoucí ekonomický růst. Nicméně cenová a mzdová konvergence bude vytvářet inflační tlaky. Z tohoto hlediska se jeví důležité udržet růst mezd v mezích daných růstem produktivity práce. Důležitým faktorem bude i rozumná fiskální politika a odklad přijetí eura, který umožní další zhodnocování nominálního kursu koruny.