

Vývoj odvětvové struktury investic v České republice

Bakalářská práce

Vedoucí práce:

Mgr. Ing. Pavlína Balcarová

Karolína Barotová

Brno 2016

Poděkování

Na tomto místě bych chtěla poděkovat vedoucí mé bakalářské práce Mgr. Ing. Pavlíně Balcarové za její ochotu, vstřícný přístup a odborné konzultace. Její cenné rady a připomínky mi při vypracování této práce velmi pomohly.

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že jsem tuto práci: **Vývoj odvětvové struktury investic v České republice** vypracoval/a samostatně a veškeré použité prameny a informace jsou uvedeny v seznamu použité literatury. Souhlasím, aby moje práce byla zveřejněna v souladu s § 47b zákona č. 111/1998 Sb., o vysokých školách ve znění pozdějších předpisů, a v souladu s platnou *Směrnicí o zveřejňování vysokoškolských závěrečných prací*.

Jsem si vědom/a, že se na moji práci vztahuje zákon č. 121/2000 Sb., autorský zákon, a že Mendelova univerzita v Brně má právo na uzavření licenční smlouvy a užití této práce jako školního díla podle § 60 odst. 1 Autorského zákona.

Dále se zavazuji, že před sepsáním licenční smlouvy o využití díla jinou osobou (subjektem) si vyžádám písemné stanovisko univerzity o tom, že předmětná licenční smlouva není v rozporu s oprávněnými zájmy univerzity, a zavazuji se uhradit případný příspěvek na úhradu nákladů spojených se vznikem díla, a to až do jejich skutečné výše.

V Brně dne 23. května 2016

Abstract

Barotová, K. Development of the industrial structure of investment in the Czech Republic. Bachelor thesis. Brno: Mendel University, 2016.

The Bachelor thesis deals with the investment structure in the Czech Republic and impacts of economic crisis. The first part is focused on basic facts, types of investment, on what they represent and on the importance of the investment in the national economy. Furthermore, I present identification of factors that influence the investment based on academic studies. The practical part analyzes the investment development in a form of Gross Fixed Capital Formation in the Czech Republic and in the industrial and material structure. The aim of the thesis is to assess the impact of the economic crisis on the investment in Czech industries.

Keywords

Investment, Gross Fixed Capital Formation, industrial structure, economic crisis, Czech Republic.

Abstrakt

Barotová, K. Vývoj odvětvové struktury investic v České republice. Bakalářská práce. Brno: Mendelova univerzita v Brně, 2016.

Bakalářská práce se věnuje analýze odvětvové struktury investic v České republice a posouzení vlivu ekonomické krize na vývoj investic. V první části je provedena literární rešerše, která klasifikuje investice a vysvětluje jejich důležitost v národním hospodářství. Součástí teoretické části je také provedená identifikace faktorů ovlivňující investice podložená řadou odborných studií. V praktické části je zanalyzován vývoj investic v podobě tvorby hrubého fixního kapitálu v České republice, z pohledu věcné a odvětvové struktury a následně je vyhodnocen dopad ekonomické krize na vývoj investic v jednotlivých odvětvích.

Klíčová slova

Investice, tvorba hrubého fixního kapitálu, odvětvová struktura, ekonomická krize, Česká republika.

Obsah

1	Úvod a cíl práce	9
1.1	Úvod.....	9
1.2	Cíl práce.....	10
2	Investice v národním hospodářství – jejich typologie a význam	11
2.1	Podstata investic v ekonomice.....	11
2.2	Mikroekonomické pojetí investic.....	13
2.3	Makroekonomické pojetí investic.....	15
2.4	Tvorba hrubého fixního kapitálu	17
2.4.1	Míra investic.....	18
2.5	Faktory ovlivňující investice.....	19
3	Metodika	26
4	Analýza vývoje investic	28
4.1	Vývoj tvorby hrubého fixního kapitálu v České republice	28
4.2	Věcná struktura tvorby hrubého fixního kapitálu.....	31
4.3	Analýza odvětvové struktury investic.....	34
4.3.1	Podíl jednotlivých odvětví na tvorbě hrubého fixního kapitálu	34
4.3.2	Míra investic.....	35
4.3.3	Vývoj tvorby hrubého fixního kapitálu v jednotlivých odvětvích	36
5	Komparace a diskuze rozdílů mezi odvětvími	61
5.1	Vyhodnocení vývoje investic a komparace rozdílů.....	61
5.2	Diskuze faktorů brzdících v investiční aktivitě	64
6	Závěr	66
7	Literatura	67
A	Použitá data v praktické části	73

Seznam obrázků

Obr. 1	Křivka poptávky po investicích	20
Obr. 2	Vývoj úrokových sazeb 2000 – 2014, čtvrtletní údaje v %	21
Obr. 3	Vývoj THFK v České republice	29
Obr. 4	Míra investic v České republice	31
Obr. 5	Podíl položek věcné struktury na THFK	32
Obr. 6	Meziroční změny podílů vybraných položek věcné struktury na THFK	33
Obr. 7	Vývoj investic do vědy a výzkumu	34
Obr. 8	Průměrný podíl investic jednotlivých odvětví na THFK	35
Obr. 9	Průměrná výše míry investic v odvětvích	36
Obr. 10	Vývoj THFK v sekci zemědělství, lesnictví, rybolov	37
Obr. 11	Investiční úvěry v zemědělství, myslivosti a rybolovu	38
Obr. 12	Vývoj THFK v sekci těžba a dobývání	39
Obr. 13	Podíl zpracovatelského průmyslu na THFK a HPH	40
Obr. 14	Vývoj THFK v sekci zpracovatelský průmysl	42
Obr. 15	Index cen průmyslové produkce zpracovatelského průmyslu, čtvrtletní data	43
Obr. 16	Vývoj THFK v sekci výroba a rozvod elektřiny, plynu, tepla a klimatizovaného vzduchu	44
Obr. 17	Vývoj THFK v sekci zásobování vodou, činnosti související s odpadními vodami, odpady a sanacemi	45
Obr. 18	Vývoj THFK v sekci stavebnictví	46
Obr. 19	Vývoj THFK v sekci velkoobchod a maloobchod, opravy a údržba motorových vozidel	47

Obr. 20	Vývoj THFK v sekci doprava a skladování	48
Obr. 21	Vývoj THFK a HPH v sekci doprava a skladování	49
Obr. 22	Vývoj THFK v sekci ubytování, stravování a pohostinství	50
Obr. 23	Vývoj THFK v sekci informační a komunikační činnosti	51
Obr. 24	Vývoj THFK v sekci peněžnictví a pojišťovnictví	51
Obr. 25	Vývoj THFK v sekci činnosti v oblasti nemovitostí	52
Obr. 26	Podíl sekce činnosti v oblasti nemovitostí na ukazatelích THFK a HPH	53
Obr. 27	Míra investic v sekci činnosti v oblasti nemovitostí	54
Obr. 28	Vývoj THFK v sekci profesní, vědecké a technické činnosti	54
Obr. 29	Vývoj THFK v sekci administrativní a podpůrné činnosti	55
Obr. 30	Vývoj THFK v sekci veřejná správa a obrana, povinné a sociální zabezpečení	56
Obr. 31	Vývoj THFK v sekci vzdělávání	57
Obr. 32	Vývoj THFK v sekci zdravotní a sociální péče	58
Obr. 33	Vývoj THFK v sekci kulturní, zábavní a rekreační činnosti	59
Obr. 34	Vývoj THFK v sekci ostatní činnosti	59
Obr. 35	Pokles investic ve vybraných odvětvích	63
Obr. 36	Faktory brzdící finanční podniky v investiční aktivitě	64

Seznam tabulek

Tab. 1	Klasifikace ekonomických činností podle CZ-NACE	27
Tab. 2	Statistika hodnot THFK pro Českou republiku	30
Tab. 3	Nárůst investic vybraných položek věcné struktury v roce 2014 oproti roku 2000	33
Tab. 4	Podíl investic do vědy a výzkumu sekce C na THFK 2000 - 2014, v %	41
Tab. 5	Tabulka statistiky zadaných veřejných zakázek dle předmětu (2009 - 2014)	47
Tab. 6	Hodnoty růstu investic v jednotlivých odvětvích, běžné ceny, miliony Kč	73
Tab. 7	Statistika hodnot tvorby investic v odvětvích před krizí a po krizi	74
Tab. 8	Věcná a odvětvová struktura THFK - stav k roku 2014, běžné ceny, miliony Kč	75

1 Úvod a cíl práce

1.1 Úvod

Investice hrají v ekonomice důležitou roli z krátkodobého pohledu a zároveň významně ovlivňují vývoj hospodářství i v dlouhodobém horizontu. Společně se spotřebou, vládními výdaji a čistým exportem tvoří jednu z důležitých, avšak nejvíce volatilních komponent hrubého národního produktu. Na výši této komponenty mají eminentní vliv firmy, jejichž investiční aktivita významně formuje velikost investic a tím i vývoj produktu. Volatilita, tedy nestálost velikosti této složky, je po řadu let předmětem řady odborných zkoumání, které se zabývají nejen faktory ovlivňující výši investic, ale i rozsahem jejich vlivu na hospodářství. Investice mají přímý dopad na ekonomickou aktivitu a investiční výdaje vytvářejí úzkou linii mezi přítomností a budoucností, protože investice uskutečněné dnes ovlivňují vývoj hospodářství v budoucnu.

Řada ekonomů proto soustředí svou pozornost právě na zkoumání investic v podobě tvorby hrubého fixního kapitálu, jakožto složky HDP, která nejlépe odráží investiční činnost všech ekonomických subjektů. Při zkoumání investic vyvstávají otázky zejména nad určením faktorů, které vývoj tvorby investic ovlivňují. V této práci je vývoj investic zanalyzován z pohledu odvětvové struktury hospodářství, kde odhalení faktorů ovlivňující výši investic v jednotlivých odvětvích umožňuje komplexní pohled na investice a pochopení jejich celkového vývoje.

Velmi důležitým kritériem hodnocení vývoje je zvolení vhodného časového úseku, který umožňuje zachycení charakteristik vývoje. Důležitým mezníkem vývoje investic je v této práci ekonomická krize, která zásadně narušila vývoj všech globálních ekonomik zejména v letech 2009 a 2010. Krize významně zasáhla celé hospodářství a společně s ním i faktory, které investice v odvětvích ovlivňují. Hospodářská krize spojená s recesí ekonomiky vedla k poklesu investic. V jednotlivých odvětvích se však dopady krize velmi lišily, jejichž vyhodnocení a srovnání je předmětem této práce.

Dopady ekonomické krize jsou znatelné i v pozdějších letech vývoje investic. Jedním ze způsobů, jak čelit následkům, které po sobě krize zanechala, jsou právě investice, které mohou podle řady ekonomů nastartovat hospodářský růst. Každý nárůst investic však nemusí nutně ústít ke kýženému účinku. Určující je v tomto ohledu forma a druh investic, protože každá investice je jinak efektivní. Z tohoto důvodu je podstatné věnovat pozornost i jednotlivým položkám věcné struktury tvorby hrubého fixního kapitálu, jejichž analýza vypovídá o tom, jaké investice jsou v dané ekonomice využívány.

1.2 Cíl práce

Z titulu důležitosti investic a jejich podstatného vlivu na vývoj ekonomiky se tato bakalářská práce věnuje vývoji investic v podobě tvorby hrubého fixního kapitálu v České republice, ale i na úrovních jednotlivých odvětvích českého hospodářství. Cílem práce je posoudit vliv hospodářské krize na výši investic v jednotlivých odvětvích v České republice a vyhodnotit dopady krize na investice v jednotlivých odvětvích. Pro vyhodnocení dopadů krize na vývoj investic je nutné provést analýzu investic v delším časovém úseku a to zejména proto, aby bylo možné porovnat, zda růst popř. pokles investic v období krize byl způsoben dopady krize, nebo zda investice vzrostly či poklesly z jiných důvodů.

Aby bylo možné odhalit důvody pro pohyb výše investic, je důležité znát faktory, které na investice působí a jak je hospodářská krize ovlivnila. Identifikaci faktorů, které se věnuje první část práce, je podložena řadou odborných studií a tvoří důležitou součást bakalářské práce. Je žádoucí porozumět nejen chování a vývoji těchto faktorů, ale i jejich působení na jednotlivá odvětví, protože důležitost těchto faktorů je jednotlivými subjekty vnímána odlišně.

Splnění hlavního cíle vyžaduje splnění cílů dílčích, mezi něž patří analýza investic v České republice, která obsahuje vývoj investic, ale i míru investování, která slouží jako důležitý ukazatel vývoje investic a konkurenceschopnosti České republiky. Na tuto část navazuje analýza věcné struktury investic a to zejména proto, že zastoupení a vývoj jednotlivých položek tvorby hrubého fixního kapitálu umožňuje pochopení komplexního vývoje investic a lepší interpretaci a vyhodnocení vývoje. Největší pozornost praktické části je věnována odvětvové struktuře investic, kde je zanalyzován vývoj investic v jednotlivých odvětvích českého hospodářství, který zahrnuje identifikaci odvětví s nejvyšší mírou investování. Cílem analýzy odvětvové struktury investic je posouzení vlivu ekonomické krize na výši investic v jednotlivých odvětvích v letech krize (2009 a 2010) a po roce 2011. Vyhodnocení dopadů krize na investice navíc umožní srovnat rozdíly dopadů krize na výši investic mezi jednotlivými odvětvími.

2 Investice v národním hospodářství – jejich typologie a význam

2.1 Podstata investic v ekonomice

Investice slouží jako jedna z nejdůležitějších proměnných v ekonomice a jejich zkoumání je po mnoho let předmětem řady akademických studií (Bourneuf, 1964, Eisner, 1963). Důležitost zkoumání chování a podstaty investic vyplývá z jejich vlivu na hospodářství a z jejich významného dopadu na vývoj každé ekonomické jednotky, které určují dynamiku růstu hospodářství. Pro bližší pochopení povahy investic je využita následující definice. *Investice jsou statky, které nejsou určeny k bezprostřední spotřebě, ale k výrobě dalších statků (spotřebních i výrobních) v budoucnu. Z hlediska finančního je lze charakterizovat jako jednorázově vynaložené zdroje, které budou přinášet peněžní příjmy během delšího budoucího období. Jde tedy rovněž o odložení spotřeby za účelem získání budoucích užitků, za účelem rozmnožení majetku a bohatství vůbec* (Synek a kol., 1996, s. 274 - 275).

Investice mohou být realizovány domácnostmi, jednotlivými firmami, ale i státem. Pokud vhodně vynaložené jednorázové zdroje dokážou přinášet peněžní příjmy v budoucnu, musíme velkou váhu přisuzovat i investičnímu rozhodování. Takové rozhodování je ovlivňováno řadou faktorů a je nutno ho chápat jako velmi složitý proces, to zejména proto, že rozhodnutí o investičních výdajích nese obvykle dlouhodobý charakter. Každá zrealizovaná investice je předchůdcem investiční činnosti, kterou lze podle Valacha (2010) charakterizovat řadou významných prvků:

- rozhodování probíhá v dlouhodobém časovém horizontu,
- dlouhodobý horizont s sebou nese vyšší riziko odchylky od původního záměru,
- kapitálová operace obvykle vyžaduje vysoké jednorázové vklady,
- vysoká náročnost na věcnou a časovou koordinaci investičního procesu,
- často představuje technické a technologické inovace (nákup výrobků a technologií),
- některé investice mohou mít podstatné důsledky na infrastrukturu, ekologii a často vyvolají další investice.

Důležitost investiční aktivity pro ekonomiku shrnuje Kosma (2015) ve svém ekonometrickém výzkumu faktorů ovlivňující investiční činnost v Řecku, kde uvádí, že investiční činnost je zásadní pro ekonomický růst země. Autor popisuje, jak investice dokážou zvyšovat produkční kapacitu státu. Nejefektivnějšího zvýšení produkční kapacity dojde za předpokladu, že investiční výdaje jsou vynaloženy na tr-

valé statky, které mají srovnatelný dlouhodobý účinek a jsou ztělesnění nejnovějšího technologického pokroku. Dále Kosma ve své studii popisuje, že změny v investičních výdajích na kapitálové statky mohou dokonce potenciálně ústít ve změně zaměstnanosti a osobního příjmu.

Podstata důležitosti investic spočívá v jejich vlivu na hospodářský cyklus ekonomiky. Investice jsou klíčem k hospodářskému cyklu, protože netvoří homogenní skupinu. Je tedy žádoucí na ně nahlížet spíše jako na skupinu mnoha rozlišných kategorií, které se během jednoho cyklu vyvíjejí rozdílně (Sherman, 1991).

Cykličnost investic dokazují i české empirické studie např. Hloušek (2006) nebo Sedláček (2006) který tvrdí, že investice jsou v průběhu ekonomických výkyvů nejvíce volatilní. Investice jako pro-cyklická součást agregátní poptávky tvoří jednu složku hrubého domácího produktu (HDP), proto s přihlédnutím k jejich váze na HDP je zřejmé, že investice tvoří právě tu komponentu produktu, která výrazně přispívá k utváření hospodářského cyklu. Investice figurují v ekonomice vlastně jako odložená spotřeba, která navyšuje budoucí potenciál ekonomického růstu, proto z jejich povahy vyplývá, že jsou klíčovým faktorem, jenž ovlivňuje vývoj budoucí ekonomiky.

Proč jsou ale investice tak nestálé? A co určuje jejich volatilitu? Kučera (2014) ve své analýze také mj. dokázal, že investice (vyjádřeny jako tvorba hrubého fixního kapitálu) jsou pro-cyklickou komponentou poptávky. Jeho závěry dále uvádějí, že odpověď na nestálost investic lze nalézt v jejich heterogenní povaze, struktuře investičního procesu a rozhodování, které je závislé na řadě rozlišných faktorů. Důvodem jejich heterogenity je také to, že investice se v každém hospodářském sektoru a odvětví vyvíjejí odlišně, některá odvětví jsou více cyklická a některá méně. Stejně tak jako hospodářství, i investice procházejí podobným vývojem, v jejich případě proto hovoříme o tzv. investičním cyklu.

Jak bylo uvedeno, investice ovlivňují vývoj ekonomiky a společně s dalšími faktory také ovlivňují výši a sílu produkce. Do jaké míry ale dokážou ovlivnit produkt, závisí na jejich formě, protože každá forma investic jiným způsobem působí na ekonomiku. Majeed and Khan (2008) uvádějí, že existují dva druhy investic, a to soukromé a státní, přičemž každá z nich má jiný dopad na ekonomickou a sociální situaci země. Pokud je mezní produktivita soukromých investic vyšší, pak i nárůst velikosti veřejného sektoru o výdaje soukromého sektoru mohou ohrozit akceleraci ekonomické aktivity (vytěsňovací efekt), i když podíl celkových investic na HDP zůstane nezměněný.

Problematice soukromých investic se věnuje i Antonakis (1987). Uvádí, že soukromé investice mohou mít více forem. Jmenovitě investice do výzkumu a vývoje, dále například školení zaměstnanců nebo investice do fixního kapitálu. Poslední forma investic je nejvíce důležitá pro jednotlivé firmy a pro ekonomickou prosperitu země, ve které jednotlivé firmy působí, a to z krátkodobého i dlouhodobého hlediska. Soukromým investicím na úrovni soukromých podniků a firem bude dále podrobně věnována následující kapitola 2.2 mikroekonomické pojetí investic.

2.2 Mikroekonomické pojetí investic

Bez podnikových investic nelze očekávat ekonomický rozvoj daného podniku ani jakéhokoliv hospodářství, proto je nutné tvorbu investic zasadit do prostředí, ve kterém probíhá prvotní investiční rozhodování jednotlivých ekonomických subjektů. Z důvodu pochopení souvztažnosti hospodářského pohledu na investice a podnikového pojetí investiční aktivity obsahuje následující subkapitola objasnění pojmu podnikové investice.

Podnikové investice můžeme chápat ve dvojí rovině, které vysvětluje Scholleová (2009) následovně:

- užší pojetí vyjadřuje investice jako majetek, který podnik nespotřebovává, ale použije ho ke tvorbě dalšího majetku, který pak prodává na trhu,
- širší pojetí vyjadřuje investice jako majetek, který podnik pořídil za současné prostředky za účelem generace vyšších užiteků, díky kterým dosáhne i vyšších finančních efektů.

Další, užší, rozdělení investic vymezuje tři základní skupiny, a to z hlediska jejich povahy a podle jejich účelu (Synek, Kislingerová a kol., 2010).

- Hmotné investice v podobě hmotných, věcných nebo kapitálových investic vytvářejí nebo rozšiřují výrobní kapacitu ekonomické jednotky,
- finanční investice jsou charakteristické nákupem finančních aktiv (cenné papíry, obligace, akcie aj.) za účelem dosažení zisku,
- u nehmotných investic mohou výdaje směřovat např. do know-how, výzkumu, vzdělání, sociálního rozvoje atp.

Tato dlouhodobá hmotná a nehmotná aktiva jsou jednak zásadní pro existenci dané firmy, ale i pro zabezpečení udržitelného růstu jak jednotlivé ekonomické jednotky, tak celého hospodářství. Tento druh investic je označován jako podnikové investice, kterými se každá firma, podnik a ekonomická jednotka zabývá (Kislingerová, 2011).

Jednotlivá rozhodnutí musí být v souladu s investiční činností podniku, protože „*souvisí s rozšiřováním hodnoty majetku podniku, vztahuje se k delšímu časovému období a dotýká se všech výrobních činitelů*“ (Polách, 2012, s. 251).

Investiční rozhodování nabylo v podniku mimořádného významu, zvláště po přechodu na tržní ekonomiku, kde se každý podnik musí rozhodovat sám a také si za všechna svá rozhodnutí musí nést odpovědnost. Investiční rozhodnutí je velmi důležité, protože jeho účinky nabývají velmi dlouhodobého charakteru. Nevhodně zvolená investiční varianta může podniku způsobit vážnou finanční tíseň nebo i dokonce úpadek. Hlavní kritéria, která musí být zohledněna při výběru investiční varianty, jsou faktor času a riziko. Každá investice s sebou přináší riziko, ale i nejistotu v budoucí vývoj ať už podniku nebo celé ekonomiky. Proto je nutné uvažovat nejen o budoucích výnosech, ale zvážit i všechna rizika (Synek, 2011).

Souhrn investičních výdajů firem tvoří objem investic celého hospodářství. Z hlediska povahy investic podniku lze podle Vochozky a Mulače (2012) rozlišit mezi třemi druhy investic podle toho, jaký mají přínos pro danou ekonomickou jednotku.

- Regulatorní, které musí být realizovány, aby ekonomická jednotka mohla existovat na stávajících trzích ve stávajícím prostředí. Kdyby tyto investice provedeny nebyly, nemohla by ekonomická jednotka dále provádět svou činnost. Nutností regulatorních investic ve většině případů plyne ze vzniku nového zákona, předpisu nebo nové normy, jmenovitě např. bezpečnost práce, ochrana životního prostředí.
- Obnovovací investice je taková, která nahrazuje stávající kapacitu za kapacitu stejné charakteristiky. Pokud dojde k nahrazení starého zařízení za nové, mělo by být minimálně stejně tak výkonné jako to předchozí.
- Rozvojové investice spočívají v pořízení dalších zařízení ve smyslu navýšení kvalitativní nebo kvantitativní kapacity podniku.

Toto vymezení je však pouze teoretické a je zřejmé, že v praxi běžně dochází k různým kombinacím investic, například když je opotřebený stroj nahrazen stejně výkonným, ale lepším technologickým zařízením.

Polách (2012) rozlišuje dále investice podle jejich vnitřního složení na:

- stavební, které chápeme jako pasivní, protože pouze vytvářejí podmínky výrobního procesu,
- strojně-technologické, které jsou aktivní, protože zvyšují efektivitu výrobního procesu.

V předchozím textu bylo zmíněno základní rozdělení investic z hlediska povahy, složení, přínosu a účelu. Mezi další klasifikaci patří rozdělení investic podle Vochozky a Mulače (2012), a to z hlediska vzájemného vlivu.

- Substituční investice se vylučují. Podnik uskuteční buď jednu investici, anebo druhou. V takovém případě jde mnohdy o variantní řešení, kde si zvolená varianta investice klade za cíl řešení určitého problému.
- Nezávislé investice nemají mezi sebou žádný vztah.
- Komplementární investice jsou investice, které se doplňují v rámci určitého projektu, jehož realizace vyžaduje vzájemnou interakci.

Na podnikové úrovni rozlišujeme investice podle věcné náplně na (Vochozka, Mulač, 2012):

- zařízení (nákup nového hmotného statku),
- produkt (nákup komplexních aktivit pro vývoj),
- organizace (nová organizační struktura podniku, např. různé projekty propojené s užíváním informačních technologií),
- firma (nákup nové firmy, nebo jejího podílu),

- okolí (investice do projektu v návaznosti na změnu legislativy),
- trhy (investice do restrukturalizace podniku, znovuoobnovení činnosti podniku).

Vochozka a Mulač (2012) dále uvádí rozdělení investic podle charakteru peněžních toků na:

- konvenční investice jsou v podobě jednorázových kapitálových výdajů (nebo krátkých období výdajů) následovány peněžními příjmy plynoucí z investice,
- nekonvenční investice charakteristické vícenásobnými změnami v příjmech a výdajích za dobu životnosti investice.

Při každém investičním rozhodování figurují v rozhodovacím procesu tři základní kritéria, mezi něž patří **faktor času, návratnost (výnosnost) a riziko**. Je důležité a žádoucí tyto faktory zohlednit tak, aby mezi nimi došlo ke vzájemné rovnováze (Bogle, 2000).

Investiční projekty zpravidla nesou dlouhodobý charakter, který s sebou přináší otazníky nad budoucím vývojem ekonomiky a změnami politického, hospodářského nebo legislativního prostředí. S tímto faktorem úzce souvisí vývoj a riziko. Z hlediska výnosnosti investice posuzujeme i vývoj hodnoty peněz v čase, a to jaký nám daná investice přinese užitek. Existuje celá řada konkrétních rizik, avšak všechny možné alternativy představují riziko toho, že realizovaný investiční projekt nedopadne podle plánovaných představ (Vochozka, Mulač, 2012).

2.3 Makroekonomické pojetí investic

Jak bylo již uvedeno, složka investic se podílí na tvorbě hrubého domácího produktu a slouží jako důležitý aspekt rozvoje ekonomiky země.

Investice jsou z makroekonomického pohledu charakterizovány jako „*použití úspor k výrobě kapitálových statků, eventuálně k vývoji technologií a k získání lidského kapitálu. Kvantitativně představují rozdíl mezi hrubým domácím produktem a součtem spotřeby, veřejných výdajů a čistých vývozu*“ (Valach, 2005, s. 15).

Z národohospodářského hlediska se dále rozlišují investice hrubé a čisté (Synek, 2012).

- Hrubé investice zahrnují v ekonomice za určité období společně s celkovou částkou všech nových investičních statků (např. budovy, stroje, zařízení, hmotné zásoby) i existující investiční statky,
- čisté investice tvoří rozdíl hrubých investic a opotřebovaného majetku, vyjádřeny jako čistý přírůstek zásob investičních statků.

Investice mají v ekonomice dvě primární úlohy (Polách, 2012):

- investice tvoří nestálou složku výdajů a jejich neočekávané změny mají významný vliv na agregátní poptávku, čímž ovlivní i zaměstnanost (strana poptávky),

- nárůst investic v podobě fixního kapitálu ovlivňuje růst potenciálního produktu, což pozitivně ovlivňuje dlouhodobý růst (strana nabídky).

Z výše uvedeného vyplývá, že investice hrají v ekonomice dvojí roli. Tím, že působí na agregátní poptávku, jednak ovlivňují produkt, ale tvorbou kapitálu dochází i k dlouhodobému růstu (Polách, 2012).

Pokud se zaměříme na skladbu produktu, musí být uvedeno, že je tvořen spotřebními statky, které slouží k finální spotřebě a investičními statky, které slouží k produkci spotřebních statků. Zvýšená tvorba investičních statků v jednom období vede ve stejném období ke snížené spotřebě, přičemž tento vztah platí i obráceně. Investiční statky významně přispívají k hospodářskému růstu ekonomiky, protože vedou k vyšší výrobě a tím i větší spotřebě spotřebních statků v budoucnu. Vztah spotřeby a investic je velmi těsný na všech úrovních hospodářství. K rozhodování mezi spotřebou a investicí dochází na úrovni státu, podniku, ale i domácností (Synek, 2012).

Domácnosti a podniky logicky k realizaci investice přistupují tehdy, pokud věří, že jim investice za vynaložené prostředky přinese větší přínos v budoucnu než spotřeba nyní. To stejné platí i pro stát. Stát prostřednictvím hospodářské politiky provádí aktivity ovlivňující investiční aktivitu. V tomto ohledu má zásadní vliv monetární a fiskální politika státu.

Polách (2012) uvádí, že investice mají v ekonomice tři hlavní funkce. Kapacitní funkce se vyznačuje tím, že nové věcné statky, které byly vybudovány prostřednictvím investic, vytvářejí ve výrobních i nevýrobních odvětvích národního hospodářství novou výrobní kapacitu. Nejde vždy o rozšíření stávajících kapacit, ale i o obnovu nebo náhradu staré kapacitní jednotky novou, např. v případě fyzického nebo morálního opotřebení. K rozšíření kapacity dochází v tom případě, kdy je navýšena úroveň skutečně obnovení. Růst kapacit vede k růstu produkce, tím dochází k růstu tržeb a následně růstu zisků, které vedou ke zvýšení přidané hodnoty. Nákladová (substituční) funkce částečně doplňuje kapacitní funkci. Podstata této funkce spočívá v zaměnitelnosti jednotlivých výrobních faktorů, kde se předpokládá, že je možné jeden faktor nahradit jiným, tj. substituovat. Tato substituce je pouze částečná, avšak s vědeckotechnickým pokrokem dochází k jejímu zvyšování. Takové investice vedou ke zvyšování efektivnosti výroby, a to díky snížení nákladů, protože mění jejich výši a strukturu. Důchodová funkce se projevuje ve fázi realizace, a to když ještě investice nepřispívají k tvorbě produktu. Růst investic vede k růstu produkce, která vyžaduje zvýšení produktivity práce, čím dochází k růstu důchodu obyvatelstva. Tím se zvyšuje jejich kupní síla a v ekonomice dochází k růstu poptávky. Negativní vliv na poptávku má naopak růst míry investic a dlouhá doba investiční výstavby, kde dochází ke kumulaci peněžních prostředků. Díky nadměrné poptávce vzniká nerovnováha mezi nabídkou a poptávkou, která vede k inflačnímu tlaku.

2.4 Tvorba hrubého fixního kapitálu

V souvislosti se stanovenými cíli práce bude pod pojmem investice považována položka HDP – tvorba hrubého fixního kapitálu (THFK), která je důležitou složkou růstové politiky státu. Tvorba hrubého fixního kapitálu, ukazatel v soustavě národních účtů, je označení pro čisté pořízení fixního kapitálu, který slouží jako ukazatel investic jednotlivých odvětví českého hospodářství.

Tvorba hrubého fixního kapitálu představuje čisté pořízení fixního kapitálu. Čisté pořízení vyjadřuje pouze změnu danou jako celkové přírůstky odečtené od celkových úbytků. Pod pojmem fixní kapitál pak můžeme rozumět hmotný a nehmotný majetek bez půdy, který je vyjádřen v pořizovacích cenách. Z hlediska národního účetnictví pojem hmotný majetek vyjadřuje předměty, které jsou určeny k dlouhodobé spotřebě, jako jsou například budovy, stavby, dopravní prostředky atp., které stojí více než 40 000 Kč a splňují předpoklad užívání ve výrobním procesu po dobu delší než je jeden rok. Dlouhodobý nehmotný majetek musí rovněž splňovat předpoklad doby užívání delší než jeden rok a zároveň musí přesahovat cenu 60 000 Kč. Pod pojmem nehmotný majetek rozumíme předmět spotřeby ve výrobním procesu, což je např. software, literární dílo, průzkum atp. THFK zahrnuje i nefinanční aktiva a náklady na změnu vlastnictví (Hronová, 2009).

Urban (2015) tvrdí, že mnoho národohospodářských koncepcí považují THFK za nejefektivnější formu hospodářsko-politických opatření na podporu ekonomického růstu a slouží jako základní faktor růstu produktivity. To dokládá i tempo růstu zemí. *“Země, které na investice do tvorby fyzického kapitálu věnují větší podíl svého hrubého domácího produktu, dosahují dlouhodobě rychlejšího tempa růstu HDP”* (Urban, 2015, s. 238).

Kosma (2015) upozorňuje na proměnlivost této veličiny, kde uvádí, že tato velmi volatilní komponenta způsobuje silné fluktuace v ekonomické aktivitě. Zároveň uvádí, že pokles tvorby hrubého fixního kapitálu z mikroekonomického hlediska v hospodářství není příznivý pro konkurenceschopnost, produktivitu a efektivnost podnikatelských subjektů v ekonomice. Z makroekonomického pohledu snížená tvorba hrubého kapitálu vede k poklesu hrubého domácího produktu, neboť nižší nebo záporný příspěvek vede k sníženému HDP.

Tvorba hrubého fixního kapitálu tvoří složku HDP, která je velmi důležitá pro ekonomický růst. Tento vztah je také předmětem řady ekonomických studií, které sledují tuto kauzalitu v souvztažnosti k určitému státu. Mezi takové studie patří např., studie Dritsakis a kol. (2006) zkoumající determinanty ekonomického růstu, kde autoři pomocí grangerovy kauzální analýzy ověřili předpoklady existence jednosměrné příčinné závislosti mezi poměrem přímých zahraničních investic a HDP na osobu, mezi exportem a HDP a v neposlední řadě i mezi poměrem THFK k HDP. Závěrem autoři uvádějí, že tvorba hrubého fixního kapitálu je společně s výdaji na spotřebu domácností a výdaji vládního sektoru jednou z komponent hrubého domácího produktu, jehož výše pozitivně reaguje na vývoj tvorby THFK.

2.4.1 Míra investic

Míra investic je vhodný ukazatel pro hodnocení vývoje ekonomického růstu. Tento ukazatel je možné využít i pro hodnocení jednotlivých odvětví, pomocí hrubé přidané hodnoty (HPH), přičemž míra investic pro každé odvětví určuje *“vztah mezi hrubou tvorbou fixního kapitálu sektoru nefinančních podniků a hrubou přidanou hodnotou (analogicky jako je míra investic v celém národním hospodářství podílem hrubé tvorby fixního kapitálu a HDP)”* (Hronová, 2009, s. 121).

Hrubý domácí produkt je v čitateli nahrazen hrubou přidanou hodnotou (HPH), protože údaje o HDP se pro jednotlivá odvětví nesledují. Hrubá přidaná hodnota však může být z národohospodářského pohledu zaměňována s hrubým domácím produktem, protože HPH je vlastně HDP v základních cenách, respektive v kupních cenách. HPH totiž představuje důchod z produktivní činnosti jednotlivých výrobců na národní hospodářství, který je součtem vytvořených přidaných hodnot vytvořených jednotlivými ekonomickými subjekty (Hronová, 2009).

V předcházejícím textu bylo objasněno, že tvorba hrubého fixního kapitálu je důležitým zdrojem růstu ekonomiky. Každý nárůst této veličiny však nemusí být vždy pozitivním jevem. I když je pokles investic v podobě tvorby hrubého fixního kapitálu známkou o možném nebezpečí pro konkurenceschopnost firem, může příliš vysoký podíl THFK na HDP svědčit o nízké efektivitě investic (Kislingerová, 2011).

U tohoto ukazatele je proto vždy nutné zohlednit efektivitu vložených prostředků, které se odvíjejí od povahy investice. *“Nelze zapomínat, že investice mohou růst, ale k růstu HDP nedochází. Příčinou může být struktura (zaměření) investic (např. na zlepšení životního prostředí či rozvoj maloobchodu)”* (Dvořáček, Slunčík, 2012, s. 92).

Stejný poznatek dokládá i Valach (2011), který uvádí, že pokud je nízká účinnost a efektivnost dlouhodobého majetku, tak hrubý domácí produkt může růst velmi málo nebo může dokonce i stagnovat. V České republice je míra investic (ve srovnání s ostatními státy EU) poměrně vysoká, i když vykazuje dlouhodobý klesající trend. Pokles míry investování je tak podle Valacha pozitivním jevem, protože se tak Česká republika dostává na obvyklou úroveň vyspělých zemí.

Důvodů pro vysokou míru investic je v České republice několik. Prvním důvodem je **vysoká závislost české ekonomiky na průmyslové výrobě**. Tento sektor vyžaduje vyšší investice v podobě strojů a technologií, než je tomu u zemí, který se orientují na sektor služeb. Za druhé, **obnovovací investice tvoří většinu investic**, dochází k nízké tvorbě nových kapacit, tzn. čistých investic. Dalším důvodem je, že **velká část investic putuje do infrastruktury**, tj. do nevýrobní oblasti a na odstranění ekologických zátěží, jejichž dopad na ekonomický růst se projeví až po poměrně dlouhé době. Důvodem vysoké míry investic může značit o **nízké efektivnosti** a jejich slabších dopadech na hospodářském růstu (Valach, 2011).

Jak bylo uvedeno, míra investic se vypočte podílem THFK a HDP, pro jednotlivá odvětví se jedná o podíl THFK a hrubé přidané hodnoty, která je vždy nižší než HDP, protože v ní nejsou zahrnuty daně na výrobky. Z tohoto vztahu vyplývá, že

čím bude míra investic nižší, tím vyšší musí být hrubá přidaná hodnota, která v sobě zahrnuje mimo jiné i mzdy, úroky a zisky. Prosperující ekonomiku by z toho důvodu měly doprovázet i rostoucí ukazatele tvorby investic a HPH. Je proto otázkou, jaká míra investic je pro ekonomiku optimální a jaký poměr mezi těmito ukazateli je pro dané hospodářství nejvíce výhodný

Míra investic slouží jako podstatný ukazatel vývoje investic, ale i ukazatel konkurenceschopnosti a je příznačné mu vedle dynamiky vývoje THFK věnovat značnou pozornost, zejména na jednotlivých úrovních hospodářských odvětví.

2.5 Faktory ovlivňující investice

Jak již bylo uvedeno, investice jsou nezbytné pro ekonomický růst a společenský blahobyt každého státu. S rostoucí důležitostí investic jako klíčové determinanty určující hospodářský rozmach také vyvstávají otázky nad faktory utvářející investiční klima.

Kochendörfer-Lucius, Boris (2005) uvádějí, že faktory, které určují investiční aktivitu, se v rozvíjejících zemích za poslední dvě desetiletí radikálně změnily. Některé faktory se staly méně efektivní, protože ztratily svou schopnost působit na investice, zatímco ty, co byly zanedbávány, se staly důležitými. V dnešní moderní společnosti je investiční aktivita předpokladem působení více faktorů, které se odvíjejí od specifické společensko-politické situace státu, ale i od vnitřní situace každé ekonomické jednotky.

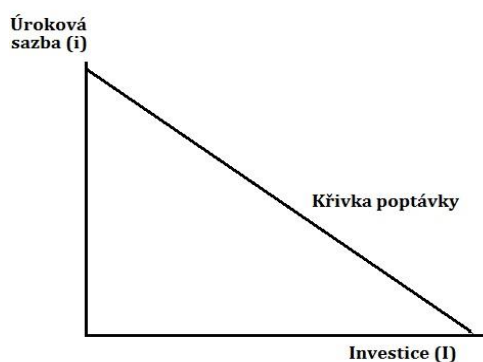
Úrokové sazby

Velmi unikátní a nejvíce skloňovaný faktor, který ovlivňuje výši investic a investiční aktivitu, jsou reálné úrokové sazby. Na úvod je nutné uvést definici úrokových sazeb, neboť je z ekonomického hlediska důležité rozlišovat mezi úrokovými sazbami reálnými a nominálními. Úrokové sazby nominální jsou uváděny v úvěrových smlouvách nebo ve smlouvách o vkladu. Abychom získali reálné úrokové sazby, je třeba nominální sazby tzv. deflovat, což znamená, že tyto sazby očistíme o inflaci. (ČNB, b. r.)

Úrokové sazby jsou jedním z nástrojů monetární politiky, prostřednictvím kterých centrální banka ovlivňuje množství peněz v oběhu. Sazby mají mimo jiné vliv na rozdělní důchodu domácností, na spotřebu a úspory. Podle Mankiw (2009) úrokové sazby ovlivňují nejen investiční, ale i vládní a spotřební výdaje. Tyto výdaje prostřednictvím efektu multiplikátoru ústí v efekt, který ovlivní agregátní poptávku. Jak výdaje ovlivní reálný produkt závisí na tzv. produkční mezeře, což je mezera mezi skutečným a potenciálním produktem ekonomiky.

Hall (1977) tvrdí, že čím více je investiční výdaj citlivý na změnu míry, tím silnější je monetární politika a slabší fiskální výdajová politika. Negativní dopad vyšších sazeb na investice může omezovat makroekonomický efekt výdajové politiky. Tuto myšlenku zakončuje Hall tím, že čistý efekt vládních výdajů na hrubý národní produkt byl, je a vždy bude hlavním důvodem neshody nad stabilizační politikou mezi řadou ekonomů.

Z povahy vztahu závislosti úrokové míry (r) a investicemi (I) vyplývá, že růst úrokové míry způsobuje růst nákladů na pořízení investice, což negativně ovlivňuje jejich poptávku. Tento vztah můžeme vidět na obrázku č. 1. Vždy, když úroková míra vzroste, investice poklesnou - s vysokým úrokem je dražší si půjčit peníze. Analogicky, pokud úroková míra poklesne, rostou investice, peníze jsou levnější a investování přístupnější. Důležité je také zdůraznit, že investiční výdaje jsou usku- tečňovány jen do určité výše úrokových sazeb, protože se přirozeně nevyplatí si kapitál půjčit za každou cenu.



Obr. 1 Křivka poptávky po investicích

Zdroj: Maheshwari (2008), vlastní zpracování.

Snížené úrokové sazby ovlivňují pozitivně i tvorbu hrubého fixního kapitálu, který stimuluje růst HDP. Hall (1977) ve své studii zkoumá efekt investic na stabilizační politiku státu, tudíž se věnuje vztahu investic a HDP. Uvádí, že vyšší úrokové míry jsou spojovány s nižším HDP díky tomu, že investice jsou negativní funkcí úrokových měr.

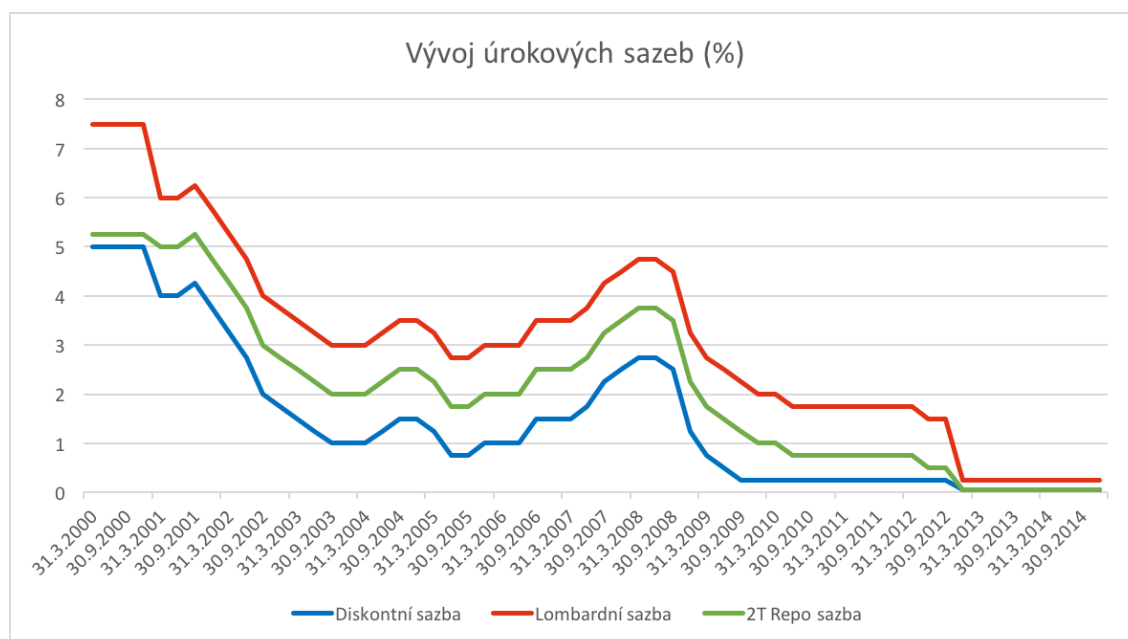
Zajímavý pohled na koncept nízkých úrokových měr poskytuje tzv. rakouská teorie hospodářského cyklu, která pojednává o špatných investicích. Tato teorie je založená na předpokladu, že pokud jsou úrokové sazby příliš nízké a dlouhodobě se nacházejí pod svojí „přirozenou“ úrovní, může docházet ke špatným investicím. Pojem špatné investice představuje neopodstatněné, neefektivní a nepotřebné investiční projekty, které vznikly jen v důsledku „zlevnění peněz“. Pokud taková situace nastane, jedná se o vážný problém. Příkladem takového jednání může být sektor stavebnictví a vznik neobydlených rezidenčních čtvrtí, které vznikly v průběhu hospodářské krize (Štěrbová a kol., 2013).

Závěrem je možné vyslovit tři základní funkce, které úrokové míry v ekonomice plní, Osigwe (2015):

- ovlivňují diskontovanou hodnotu čistého výnosu v čase
- určují náklady půjček bank a požadovanou míru návratnosti investic
- určují ekonomické klima pro finanční a reálný trh.

Nízké úrokové sazby jako nástroj centrální banky by měly sloužit jako stimul investiční aktivity. Na obrázku č. 2 lze vidět čtvrtletní údaje tří úrokových sazeb (dvoutýdenní repo sazbu, diskontní sazbu a lombardní sazbu) vyjádřených v procentech a jejich vývoj v čase.

V České republice je trend klesajících úrokových sazeb, což lze pozorovat na obrázku č. 2. Z grafu je patrné, že sazby začaly v druhé polovině roku 2007 růst a svého vrcholu se dotkly v druhé polovině roku 2008. K prvnímu poklesu došlo začátkem roku 2009, který se následně prohluboval díky kvantitativnímu uvolňování měnové politiky ve snaze nastartovat ekonomiku. V roce 2014 se sazby dostaly na hodnoty kladné nuly.



Obr. 2 Vývoj úrokových sazeb 2000 – 2014, čtvrtletní údaje v %

Zdroj: ČNB, Databáze časových řad ARAD, vlastní zpracování

Finanční liberalizace

Kromě úrokových sazeb existuje řada faktorů, které ovlivňují investice. Studie Sallahudin, Islam (2008), jejíž autoři provádí analýzu faktorů ovlivňujících investice v rozvojových zemích, identifikuje celou řadu faktorů. Zdůrazňují, že finanční liberalizace je považována za další proměnnou, která působí na investice. Vysvětlují, že vládní politika, která je zaměřena na deregulaci úvěrové politiky, odstraňování bariér vstupu pro zahraniční finanční instituce a odstraňování restrikcí na zahraničních finančních transakcí, redukuje finanční omezení firem, což potvrzují i závěry studií např. Leaven (2003). Zmíněné empirie finanční liberalizace však naznačují, že dopad na investice je spíše závislý na kombinaci souvislostí.

Nejistota, očekávání

Dalším z faktorů je nejistota budoucího vývoje a očekávání, která je zásadní pro finanční rozhodování, přičemž kladné očekávání a víra v ekonomický rozvoj podporuje investiční aktivitu. Z praxe vyplývá, že vztah investic a nejistoty je zásadním hlediskem pro rozhodování (Sallahudin, Islam, 2008).

Teoretické predikce jsou však v tomto smyslu dvojsečné. Některé přístupy totiž předpovídají negativní vztah, který Abel (1983) argumentuje konvexní funkcí zisku. Vyšší cenová nejistota vyvolává očekávanou ziskovost kapitálu, čímž roste množství požadovaného kapitálu a tím i investic.

Dopad nejistoty na americké a anglické investice zkoumal Federar (1993), který ověřil předpoklad negativního dopadu nejistoty na investiční nákup zařízení. Mezi další patří i Driver a Morton (1991) a Price (1995, 1996), kteří ověřili předpoklad negativního dopadu očekávání na průmyslové investice ve Spojeném království (Sallahudin, Islam, 2008).

Problematice determinantu nejistoty a jeho vlivu na investice se zabývá Maioli (2005), který rovněž zhodnocuje dvojsečnost dopadu tohoto faktoru na investiční činnost a doplňuje klasifikaci faktorů. Autor uvádí, že významný vliv má průmyslová struktura (počet firem na trhu a úroveň konkurence), dále úroveň agregace, přístup a averze k riziku. Nejistota může pramenit z různých okolností a jako faktor ovlivňující výši investic se může odvíjet od obavy z nenávratnosti investice nebo z jejich nestálé povahy. Rozhodování se ale mimo jiné odvíjí i od (ne)stability sociopolitické situace.

Sociopolitická situace

Autoři studie Sallahudin, Islam (2008) rozvádějí, že ekonomická a politická nestabilita je důležitým polem aplikace možnosti pohledu na investice. Pokud se podíváme na politické a ekonomické krize, tak pochopíme, že důsledky těchto krizí významně ovlivní proměnné, které jsou klíčové v investičním rozhodování. Výsledkem může být obrovský nárůst doby čekání na nové informace, které potřebujeme k tomu, abychom byli schopni zrevidovat pravděpodobnost událostí, které investice negativně ovlivňují. Pokud politické jednání spočívající v častých změnách ústí k nestabilnímu motivačnímu a politickému rámci, mohou příliš časté vládní změny zpomalovat investice.

Faktor nestabilní ekonomické situace, vyvolaný například krizí nebo recesí, můžeme vnímat jako zcela elementární faktor. Vývoj ekonomiky ovlivňuje všechny účastníky trhu (domácnosti, firmy, stát) a makroekonomické veličiny. Pokud nechováme důvěru v příznivý vývoj hospodářství, od kterého se odvíjí i poptávka a nabídka, je zřejmé, že nemá smysl nakupovat investiční statky, které jsou obvykle kapitálově náročné.

Očekávaná poptávka

Vývoj poptávky je výslednicí skupinou faktorů, které působí na všechny účastníky trhu. Odvíjí se od hospodářské situace, která ovlivňuje příjmy, zaměstnanost a tím i poptávku po statcích a službách. Na změny v poptávce jsou citlivé firmy, protože se od ní odvíjí celá činnost podniku, od činnosti výroby až po investice. Změny v poptávce proto slouží jako klíčový determinant investičních výdajů.

Pokud podniky očekávají zvýšení poptávky, projeví i vyšší zájem o koupi investičních celků. Pokud tento předpoklad doprovází i nízké úrokové sazby, může docházet k tomu, že investice generují dostačující výnosy a v souhře těchto příznivých faktorů se realizuje více investičních projektů. V praxi je však velmi obtížné faktor očekávané zvýšení poptávky spolehlivě detekovat, protože existuje celá řada jiných faktorů determinujících investiční aktivitu. Investice jsou v první řadě ovlivněny hospodářským cyklem. Ten ovlivňuje nejen vývoj poptávky po zboží, ale i dostupnou hotovost pro investice (Jílek, 2013).

Úroveň technologií

Gupta (2004) uvádí, že se vznikem potřeby počítačů, internetu a bezdrátové komunikace investice po celém světě významně vzrostly. Počítače nahradily nebo doplnily pracovní sílu a nastartovaly produkci a tím i investice. Dále Gupta vysvětluje nárůst investic. Nové metody výroby nahradily manuální práci, společně s technologickým průlomem došlo v ohledu k pracovní síle k výraznému snížení nákladů na kapitál.

Z výše uvedeného je zřejmé, že nové technologie motivují k investičním výdajům, protože snižují náklady, vedou k vyšší produktivitě a efektivnosti. Nárůst investic do nových technologií má proto vliv na hospodářský růst a vývoj ekonomiky. V tomto ohledu hrají proto důležitou roli investice do vědy a výzkumu (VaV), díky kterým dochází právě ke zmíněným technologickým vynálezům a inovacím.

Vývoj technologií je základní faktor růstu HDP a konkurenceschopnosti země. Důležitou roli hraje aplikace technologických inovací ve výrobě. Svým vlivem přispívají ke krátkodobému i dlouhodobému rozvoji ekonomiky, přičemž v dlouhodobém horizontu se vliv vývoje technologií zesiluje v několika vlnách. Těmto vlnám říkáme technologické nebo inovační vlny a výrazně determinují oblast a objem výroby, ekonomický růst a hospodářský cyklus. Řada ekonomů se domnívá, že předmětem původu hospodářského cyklu jsou právě technologické vlny pokroku, na které mají zásadní vliv investice do výzkumu a vývoje (Cihelková a kol., 2009).

Studie Cragg (1963) se zabývá problematikou vztahu technologického pokroku a investic. Tyto dvě proměnné autor popisuje jako zásadní faktory ekonomického růstu. Mezi vybrané závěry popisující tento vztah patří zásadní předpoklad, že dopady technologického pokroku mohou být prezentovány na křivce, která se posunuje specifickými směry podle toho, v jakém rozsahu investice těží z technologických vymožeností, zatímco úroveň investic, která nechá křivku nezměněnou,

kolísá s mírou investic. Dále, že ochota investovat může být prezentována jako vztah mezi poměrem investovaného výstupu a mírou růstu výstupu. Jeden z neposledních nálezů uvádí, že nárůst ochoty investovat vedl ve výzkumu k většímu objemu investic a přirozeně většímu ekonomickému růstu, zároveň však autor potvrdil to, že vyšší míra růstu může být dlouhodobě udržena, a to pouze když nárůst investic vedl k vyšší míře technologického pokroku.

Očekávaná spotřeba

Podle Brooman, Jacoby (2009) je dalším determinantem investic, zejména na poli mikroekonomické úrovně, očekávaná spotřeba v rámci dlouhodobého plánování firem. Vysvětluje, že firmy analyzují trh poptávky po jejich produkci, aby si mohly vytvořit dlouhodobou firemní strategii. Firmy proto investují, aby udržely krok s konkurujícími firmami a zajistily tak očekávanou poptávku. Proto i výše investic závisí na tom, jak se na trhu chovají konkurující firmy.

Daňová politika státu

Velmi důležitou roli hraje daňová politika státu. Vlády vyspělých ekonomik věří, že slouží jako vhodný instrument pro ovlivnění investičního rozhodování. Mnoho výzkumů však tvrdí, že se nejedná o přímý vztah a daňová politika nemá na investiční výdaje žádný vliv. Např. Clark (1993). Hasset, Hubbard (1996) zkoumali dopady daňové politiky na fixní investiční rozhodování firem a přispěli do této problematiky čtyřmi závěry.

- Neoklasické modely, které uvažují konvexní funkci nákladů kapitálu, dokazují krátkodobý i dlouhodobý ekonomický dopad daňové politiky na investice.
- Naopak predikce modelů s nekonvexní funkcí nákladů nejsou tak konzistentní se sledovaným vztahem.
- Firemní investice (ze sledovaného souboru firem ze Spojených států) se nachází pod hranicí zlatého pravidla.¹
- Dopady na náklady kapitálu naznačují, že dva navrhované státní zásahy měnové politiky - snížení očekávané míry inflace a přenesení daně z příjmu na daň spotřebitele - by významně ovlivnily investice.

Problematika daňové politiky a jejího vztahu na investiční aktivitu je poměrně složitá a její další zkoumání není předmětem této práce, je však podstatné uvést zásahy daňové politiky jako jeden z determinant investičních výdajů.

¹ Zlaté pravidlo z angl. "Golden rule" pojednává o skladbě vlastního a cizího kapitálu. Závisí na velkém množství činitelů, mezi něž patří výplaty podílů ze zisku, které jsou ovlivněny daňovými předpisy.

Výše provedená analýza souhrnných faktorů ovlivňujících investice a investiční rozhodování vypovídá o citlivosti investic. Investice jsou velmi citlivé, volatilní a rozhodování je mnohdy výslednicí široké škály faktorů a vlivů. Tyto faktory jsou závislé samy na sobě, ovlivňují se (ať už pozitivně nebo negativně) a jiným vlivem působí i na jednotlivé ekonomické subjekty, které je také vnímají rozlišně. Je nutné jim však věnovat značnou pozornost z mikroekonomického i makroekonomického hlediska. Bližší porozumění chování těchto faktorů může pomoci predikovat jejich vliv a vývoj, který je zásadní pro investiční výdaje, které působí na hospodářský růst.

3 Metodika

V praktické části bude pro účely analýzy vývoje investic a zhodnocení dopadu krize na jednotlivých odvětvích v národním hospodářství ve sledovaném období 2000 až 2014 využito dvou souhrnných ukazatelů:

- Tvorba hrubého fixního kapitálu (THFK)
- Míra investic určena poměrem THFK/HDP, pro jednotlivá odvětví vyjádřena podílem tvorby hrubého fixního kapitálu a hrubé přidané hodnoty jako THFK/HPH

K analýze vývoje investic byl záměrně vybrán ukazatel THFK, který má z národohospodářského pohledu smysl sledovat, protože odráží, jak se v ekonomice rozšiřují kapacity, jejichž navýšení je potenciálem pro růst daného hospodářství, ale i celkového společenského blahobytu.

V následující práci se proto bude pracovat pouze se souhrnným ukazatelem tvorba hrubého fixního kapitálu označován jako THFK. Z tohoto důvodu budou následující popisné pojmy jako jsou „investice“, „tvorba investic“, „investiční výdaje“ v tomto kontextu chápány jako synonyma a všechny vyjadřují ukazatel THFK.

Ke klasifikaci odvětví v českém hospodářství je v této práci použita klasifikace ekonomických činností CZ-NACE, která je závazná pro Českou republiku a je používána i Českým statistickým úřadem. Rozdělení činností NACE je vypracováno podle mezinárodní statistické klasifikace ekonomických činností, ke které Česká republika přistoupila 1. ledna 2008. Do té doby byla používána Odvětvová klasifikace ekonomických činností (OKEČ), která byla rozšířena a upravena v souladu se změnou struktury organizací, technologickým pokrokem a vývojem nových ekonomických činností. V roce 2014 proběhla mimořádná revize na ČSÚ z důvodu přechodu na nový evropský standart ESA 2010, díky němuž došlo k významné revizi národních účtů. V následující tabulce č. 1 lze vidět přehled všech sekcí v národním hospodářství.

Činnosti jsou rozděleny do 21 sekcí podle alfabetského kódu (A-U), každá sekce má různý počet oddílů, přičemž soubor všech sekcí čítá 88 oddílů. Pro třídění jednotlivých odvětví podle klasifikace NACE není určující typ vlastnictví statistické jednotky. Z tohoto důvodu spadají jednotky, které vykonávají stejnou ekonomickou činnost, do stejné kategorie NACE. Pro klasifikační třídění není určující typ vlastnictví statistické jednotky. Nezáleží také na tom, zda je statistická jednotka soukromá nebo státní, nebo zda je vlastníkem domácí nebo zahraniční investor (ČSÚ, 2015).

Výhodou této klasifikace je, že vzniklé statistiky jsou s jistou mírou odlišnosti srovnatelné napříč Evropskou unií (EU), neboť její používání je závazné pro všechny členské státy EU.

K zásadní změně údajů došlo po revizi národních účtů, kde došlo k významnému navýšení hodnot THFK ve všech odvětvích hospodářství. V neposlední řadě je nutno podotknout, že sledované údaje (THFK) jsou pro jednotlivá odvětví vždy vyjádřeny v běžných, tržních cenách.

Tab. 1 Klasifikace ekonomických činností podle CZ-NACE

Alfabetický kód	Ekonomická činnost
A	Zemědělství, lesnictví, rybnářství
B	Těžba a dobývání
C	Zpracovatelský průmysl
D	Výroba a rozvod elektřiny, plynu, tepla a klimatizovaného vzduchu
E	Zásobování vodou, činnosti související s odpady a sanacemi
F	Stavebnictví
G	Velkoobchod a maloobchod, opravy a údržba motorových vozidel
H	Doprava a skladování
I	Ubytování, stavování a pohostinství
J	Informační a komunikační činnosti
K	Peněžnictví a pojišťovnictví
L	Činnosti v oblasti nemovitostí
M	Profesní, vědecké a technické činnosti
N	Administrativní a podpůrné činnosti
O	Veřejná správa a obrana, povinné sociální zabezpečení
P	Vzdělávání
Q	Zdravotní a sociální péče
R	Kulturní, zábavní a rekreační činnosti
S	Ostatní činnosti
T	Činnosti domácí
U	Činnosti exteriorálních organizací a orgánů

Zdroj: NACE, vlastní zpracování.

4 Analýza vývoje investic

V následující subkapitole 4.1 je zanalyzován vývoj investic v České republice, ke kterému poslouží vlastní statistické výpočty prezentovány v tabulkách (č. 2, č. 6, č. 7 a č. 8). Vzhledem k dílčímu cíli práce – identifikace odvětví s největší mírou investování – je uvedena v následující subkapitole i míra investic v České republice, kterou je důležité sledovat z důvodů uvedených v teoretické části.

Aby mohla být data o vývoji investic lépe interpretována a vyhodnocena, je vhodné pro úplnost a komplexnost analýzy věnovat značnou pozornost i vývoji jednotlivých složek tvorby hrubého fixního kapitálu a zhodnotit jejich vývoj v čase. Z tohoto důvodu na subkapitolu vývoje investic navazuje i analýza vývoje věcné struktury THFK.

V další části je následně provedena analýza vývoje odvětvové struktury investic. Předtím než je věnována pozornost samotnému vývoji THFK, jsou pro účely podrobné analýzy nejprve uvedeny údaje o důležitosti investic jednotlivých odvětví a to z pohledu jejich průměrného podílu na THFK a údaje o mírách investic jednotlivých sekcí. Dále už je pozornost věnována samotné analýze vývoje tvorby hrubého fixního kapitálu na jednotlivých úrovních sekcí hospodářství. Následně je společně s vývojem investic v jednotlivých odvětvích v České republice.

4.1 Vývoj tvorby hrubého fixního kapitálu v České republice

Při pohledu na obrázek č. 3 vidíme, že vývoj tvorby hrubého fixního kapitálu vykazoval až do roku 2008 poměrně stabilní růstový trend. Tvorba investic se v tomto úseku každoročně zvyšovala o jednotky procent. Zatímco první známky krize se začaly ve světových ekonomikách projevovat v roce 2007, tak v českém hospodářství můžeme v tomto roce vysledovat největší nárůst investic oproti předchozímu roku. Došlo k tvorbě investic převyšující hodnotu minulého roku o významných 15,20 %, což je také největší meziroční nárůst za celé období. Důsledky krize se naplno projevily v roce 2009, kdy se tvorba investic oproti předchozímu roku výrazně propadla. Objem vytvořených investic se snížil o 8,74 %, což je největší pokles za daný sledovaný časový úsek. Pokles dokazuje i křivka procentuální změny v následujícím grafu (obrázek č. 3).

Následující tabulka č. 2 uvádí statistiku dat vývoje hodnot THFK. Sledované období bylo rozděleno na dva pomyslné úseky z důvodu lepší interpretace hodnot. Prvním obdobím jsou roky 2000 – 2008, druhé období je mezi lety 2011 – 2014. Roky 2009 a 2010 byly z důvodu extrémních poklesů vyloučeny, aby bylo možné zhodnotit vývoj investic po krizi. Tabulka č. 2 nám dává informaci o průměrné procentuální hodnotě tvorby investic, která vykazuje 2,91 %. Dále nárůstu v daném období, jehož hodnota nám říká, že v roce 2014 bylo vytvořeno o 46,36 % více hrubého fixního kapitálu než v roce 2000. Nejvyšší hodnoty tvorby investic bylo dosaženo v roce 2008, což je také nejčetnější rok pro nejvyšší hodnoty investic v šesti odvětvích.

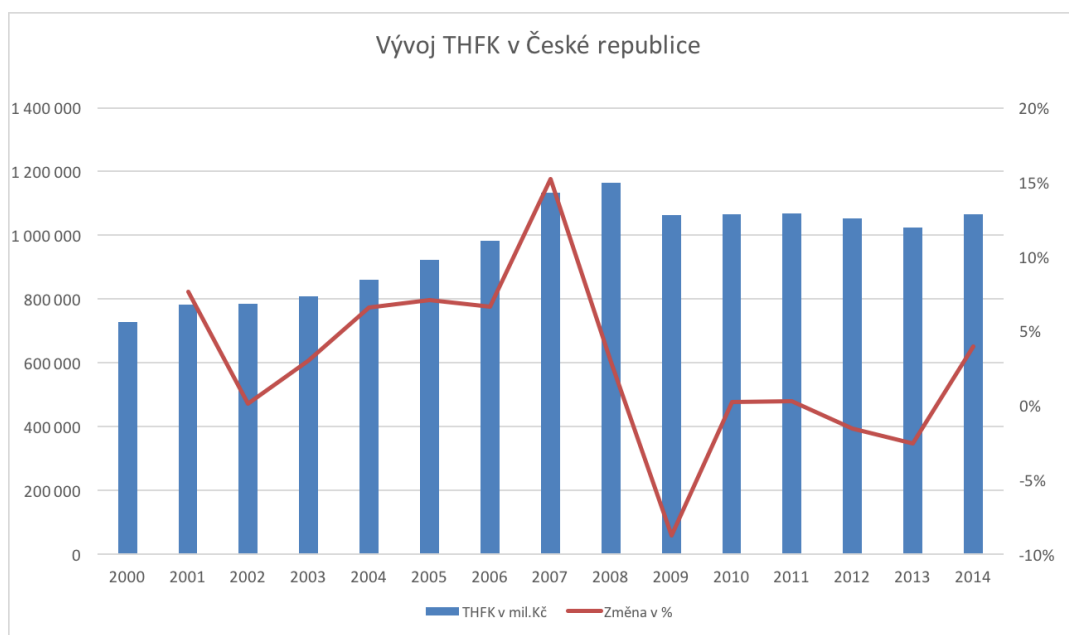
vích hospodářství. Nejnižší hodnoty bylo dosaženo na začátku sledovaného období v roce 2000, což je pozitivním úkazem vývoje.

Velmi zajímavé informace nám dávají hodnoty o průměrném procentuálním ročním nárůstu tvorby investic v období před krizí a v období po krizi. Do roku 2008 se průměrně tvorba investic meziročně zvyšovala o 6,60 %, zatímco od roku 2011 činí průměrný pokles - 0,07 %.

Z obrázku č. 3 je patrné, že tvorba investic od roku 2009 klesá, nebo roste velmi mírně - řádově o desetiny nebo jednotky %, což potvrzují i výpočty (viz. tabulka č. 2) a průběh trendu.

V roce 2010 a 2011 došlo k velmi mírnému nárůstu tvorby investic, rozdílly však tvořily řádově desetiny procent. Během let 2012 a 2013 se tvorba hrubého fixního kapitálu nesla v poměrně pesimistickém duchu, kdy objem vytvořených investic každoročně klesal. Prognózy o méně příznivém vývoji očekávala i řada ekonomů.

K prvnímu kladnému přírůstku došlo až v roce 2014, který může sloužit jako indikátor lehkého oživení. Je však patrné, že investiční aktivita byla zasažena krizí v roce 2009 a s jejími důsledky bojuje dodnes.



Obr. 3 Vývoj THFK v České republice

Zdroj: ČSÚ, vlastní zpracování.

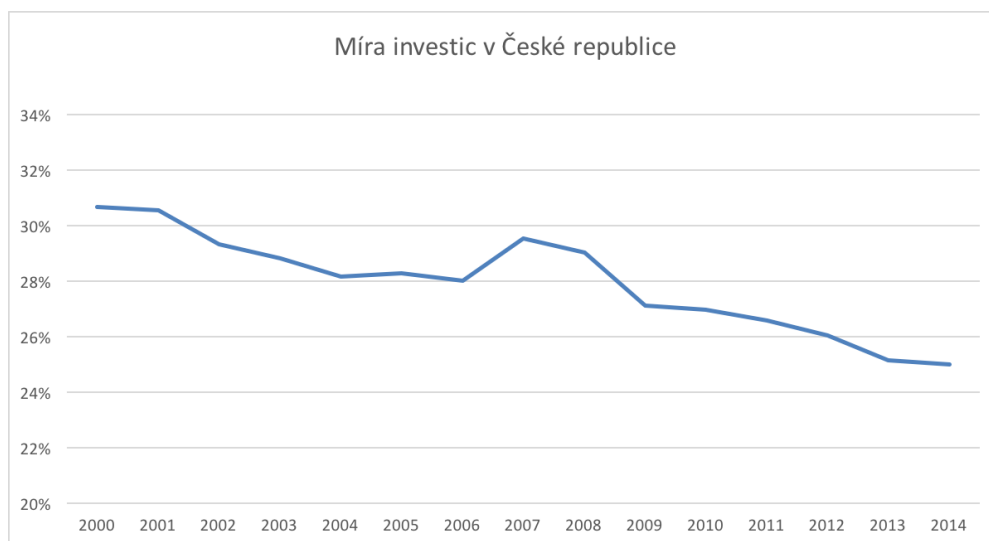
Tab. 2 Statistika hodnot THFK pro Českou republiku

Průměrná hodnota	967 159 Kč
Nárůst 2000/2014 (%)	46,36%
Nejvyšší hodnota	1 165 332 Kč
Rok nejvyšší hodnoty	2008
Nejnižší hodnota	727 964 Kč
Rok nejnižší hodnoty	2000
Změna v 2008/2009 (%)	-8,74%
Změna v 2009/2010 (%)	0,24 %
Průměrný roční nárůst	2,91 %
Průměrný roční nárůst do 2008	6,60 %
Průměrný roční nárůst od 2011	-0,07 %

Zdroj: ČSÚ, vlastní výpočty.

Míra investic

Následující obrázek dokumentuje vývoj míry investic v České republice. Jak již bylo uvedeno, Česká republika se vyznačuje vysokou, avšak klesající mírou investic. Tento trend je možné vidět na obrázku č. 4. V letech 2000 a 2001 tvořily investice téměř třetinu produktu a to 30,68 % resp. 30,57 %. V roce 2007 došlo k významnému nárůstu, kdy investice tvořily opět téměř 30 % produktu. Tento nárůst byl však ve sledovaném období ojedinělý a i od tohoto roku podíl investic na produktu klesá. Z grafu je patrný i pokles v roce 2009, který byl způsobený celosvětovou hospodářskou krizí, kdy došlo k největšímu poklesu o 1,91 p. b. Vyjádřeno v procentních bodech, míra investic za sledované období poklesla o 5,68 p. b. Průměrný podíl THFK a HDP tvoří 27,95 %. Hodnota v roce 2014 dosahovala 25,01 %.



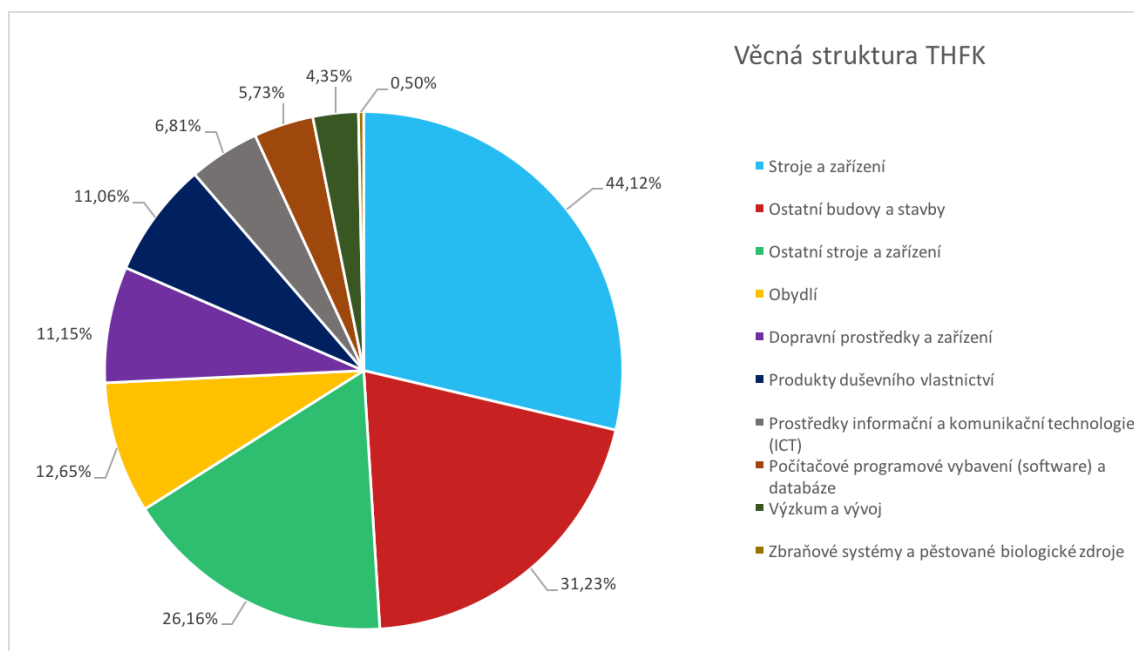
Obr. 4 Míra investic v České republice

Zdroj: ČSÚ, vlastní zpracování.

4.2 Věcná struktura tvorby hrubého fixního kapitálu

Koláčový graf na obrázku č. 5 udává, do kterých položek věcné struktury putuje nejvíce investic. Hodnota u strojů a zařízení vyjadřuje, že v průměru tvoří objem investic do strojů a zařízení na celkové tvorbě hrubého fixního kapitálu 44,12 %. Tento největší podíl svědčí o tom, že každý rok dochází ve velké míře buď k rozšiřování kapacit, k výměně starých strojů za nové nebo jejich obnově. Jak již bylo uvedeno v teoretické části, stroje a zařízení chápeme jako technologie, jejichž nákup vede z ekonomického hlediska k vyšší efektivitě a produktivitě a následně možné úspoře nákladů.

Další dvě položky, které se nejvíce podílejí na THFK, jsou ostatní budovy a stavby a ostatní stroje a zařízení. Tyto investice se podílejí na tvorbě hrubého fixního kapitálu v průměru 31,23 % a 26,16 %. Významné investice směřují i do obydlí, jejichž podíl tvoří 12,65 %. Přibližně stejný tok investic směřuje do dopravních prostředků a produktů duševního vlastnictví, jejichž podíl zaujímá v průměru 11,15 % a 11,06 %. Nejméně investic směřuje do zbraňových systémů a biologických zdrojů, jejichž podíl čítá dohromady přibližně 0,5 %. Investice do výzkumu a vývoje, které jsou pro každé hospodářství velmi důležité, zaujímá průměrný podíl na THFK 4,35 %.



Obr. 5 Podíl položek věcné struktury na THFK

Zdroj: ČSÚ, vlastní výpočty

Na následujícím obrázku č. 6 lze vidět šest položek věcné struktury, které jsou nejvýznamnější z pohledu jejich podílu na THFK v relativním vyjádření a jejich vývoj v čase. Tyto položky tvoří podíl v řádech desítek procent. Z grafu lze zpozorovat, že dynamika růstu byla ve všech položkách silně narušena finanční krizí, která se projevila propadem v roce 2009. K největšímu meziročnímu propadu došlo u dopravních prostředků a zařízení o 26,09 %, který je úzce spjat s propadem investic ve zpracovatelském průmyslu.

Naopak k největšímu nárůstu došlo v roce 2007 u položky obydlí a to o 28,98 %. Tento nárůst je způsoben nárůstem investic v odvětví nemovitostí. Vysoká poptávka po bydlení vyústila v tomto roce v nejvyšší roční přírůstek vystavěných bytů a s ním spojeným i přírůstkem investic (ČNB, 2009a).

V tomto roce také docházelo k největším přírůstkům položek ostatní stroje a zařízení a stroje a zařízení o 18,01 % respektive 21,42 %. Vysoký růst investic do strojů a zařízení je úzce spjat se zpracovatelským průmyslem a průmyslem obecně, proto nárůst investic v tomto roce je způsoben velmi dobrou výkonností celého sektoru.

V tabulce č. 3 je uveden nárůst hodnoty investic vybraných položek věcné struktury za sledované období. I když jsou u sledovaných položek kladné nárůsty, lze od roku 2010 zpozorovat nižší dynamiku růstu. Investice do obydlí, ostatních strojů a zařízení, strojů a zařízení a dopravních prostředků a zařízení vzrostly řádově o 30 - 40 %. K významnému růstu došlo u investic do ostatních budov a staveb, jejichž tvorba vzrostla o 61,60 %, zatímco nejmarkantnější nárůst investic nastal u položky produkty duševního vlastnictví o zásadních 131,16 %. Tento druh investic je

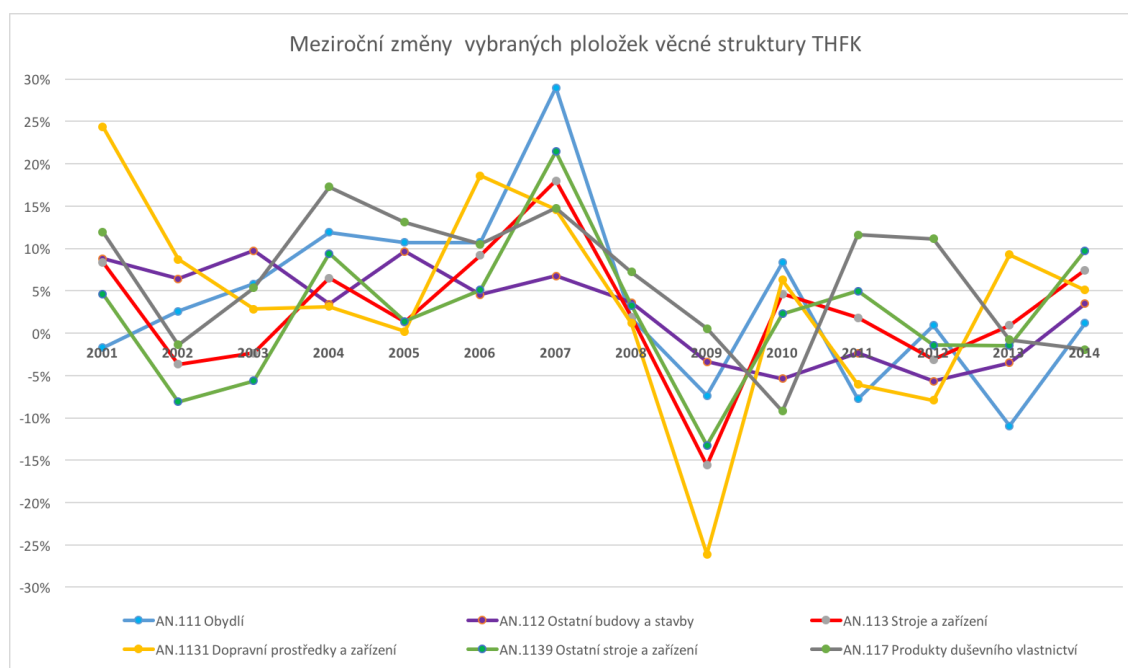
nejvíce vytvářen v sekci zpracovatelského průmyslu, který se vyznačuje silným růstem investic. Proto s růstem investic zpracovatelského průmyslu docházelo i k silnému růstu této věcné položky.

Ostatní položky nejsou z důvodu jejich nízkému podílu na THFK uvedeny. K největšímu nárůstu došlo u položek počítačové a programové vybavení o 148,74 % a výzkum a vývoj o 128,25 %. I když je položka výzkum a vývoj z pohledu celkové THFK poměrně nevýznamná (podílí se v průměru 4,35 %), došlo u ní k velmi podstatnému nárůstu, kterému bude věnována i pozornost v následujícím textu.

Tab. 3 Nárůst investic vybraných položek věcné struktury v roce 2014 oproti roku 2000

Obydlí	Ostatní budovy a stavby	Stroje a zařízení	Dopravní prostředky a zařízení	Ostatní stroje a zařízení	Produkty duševního vlastnictví
46,36%	61,60%	40,05%	36,37%	31,59%	131,16%

Zdroj: ČSÚ, vlastní výpočty.



Obr. 6 Meziroční změny podílů vybraných položek věcné struktury na THFK

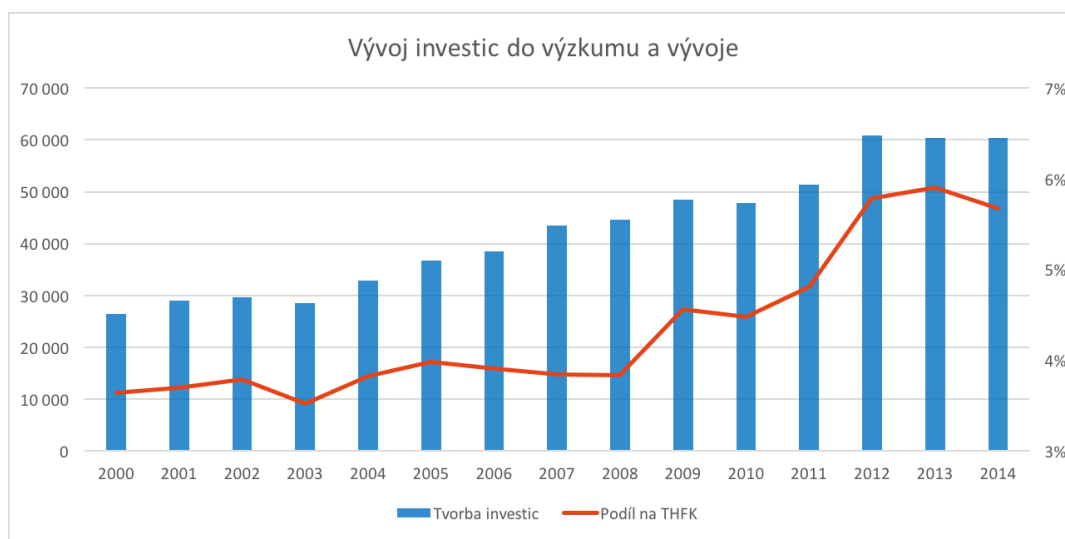
Zdroj: ČSÚ, vlastní zpracování.

Důležitost investic do výzkumu a vývoje pro každou ekonomiku byla objasněna již v teoretické části práce, proto je nyní nezbytné věnovat značnou pozornost i jejímu vývoji.

Na obrázku č. 7 lze vidět rostoucí trend investic do vědy a výzkumu v jednotlivých letech. Je velmi pozitivním jevem, že každý rok docházelo k vyšším investicím právě do této oblasti, která má z pohledu ekonomiky dominantní význam.

Červená linie v grafu vyobrazuje investice do vědy a výzkumu jako podíl na celkové THFK. Z rostoucího trendu této křivky vyplývá, že tyto dvě veličiny nerostou stejnou měrou. V porovnání s touto linií můžeme vyslovit závěr, že investice do vědy a výzkumu se z pohledu celkové THFK stále zvyšují, i když velmi mírně.

Investice do výzkumu jsou velmi podstatné pro ekonomický rozvoj z důvodu jejich vysoké efektivity, a proto je jejich nárůst velmi pozitivním jevem. V důsledku krize a poklesu soukromých investic, které jsou hlavním zdrojem financování investic na vědu a výzkum, došlo v roce 2008 k mírnému poklesu, který byl v roce 2010 prohlouben. Výrazné snížení však bylo vykompenzováno ze strany státního rozpočtu ČR a soukromých zahraničních investorů, které přispělo v roce 2011 a 2012 k rekordnímu nárůstu (ČSÚ, 2014a).



Obr. 7 Vývoj investic do vědy a výzkumu

Zdroj: ČSÚ, vlastní zpracování.

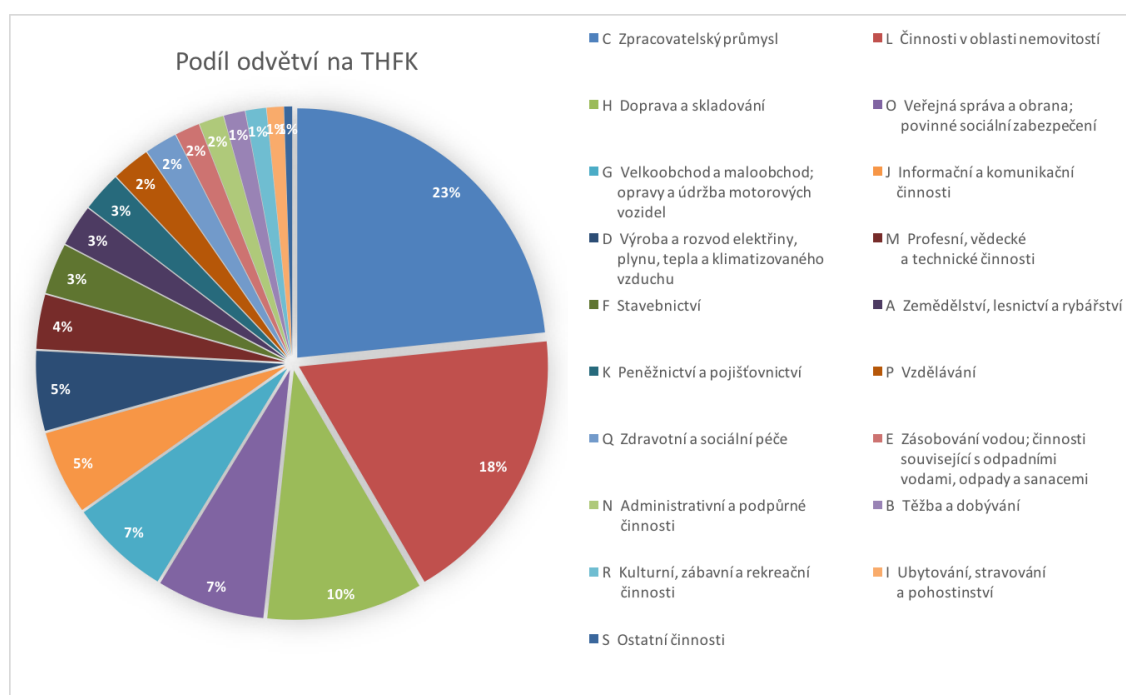
4.3 Analýza odvětvové struktury investic

4.3.1 Podíl jednotlivých odvětví na tvorbě hrubého fixního kapitálu

Na obrázku č. 8 lze vidět průměrný podíl tvorby investic jednotlivých odvětví na THFK. První místo zaujímá tradiční zpracovatelský průmysl následován sekcemi L a H, činnostmi v oblasti nemovitostí resp. dopravy a skladování. Výšečový graf na

obrázku č. 8 vyobrazuje podíl jednotlivých odvětví na celkovém objemu investic a zastoupení tří největších odvětví. Je zřejmé, že zpracovatelský průmysl (odvětví C) čítá největší objem investovaných peněz a na celkové THFK se v daném časovém rozmezí se podílí 23 %. Na druhém místě se umístila sekce L – činnosti v oblasti nemovitostí s 18 % a na třetím místě sekce H – doprava a skladování. Tato tři odvětví můžeme označit za investiční tahouny české ekonomiky. Společně se na tvorbě hrubého fixního kapitálu podílí 51 %.

Ostatní odvětví tvoří zbytek tvorby investic. Nejméně se na THFK podílí odvětví kulturní, zábavní a rekreační činnosti (R), těžba a dobývání (B), ubytování, skladování a pohostinství (I) a ostatní činnosti (S). Tato odvětví jsou z pohledu tvorby investic zanedbatelná, dohromady tvoří přibližně 4,28 % THFK.



Obr. 8 Průměrný podíl investic jednotlivých odvětví na THFK

Zdroj: ČSÚ, vlastní zpracování.

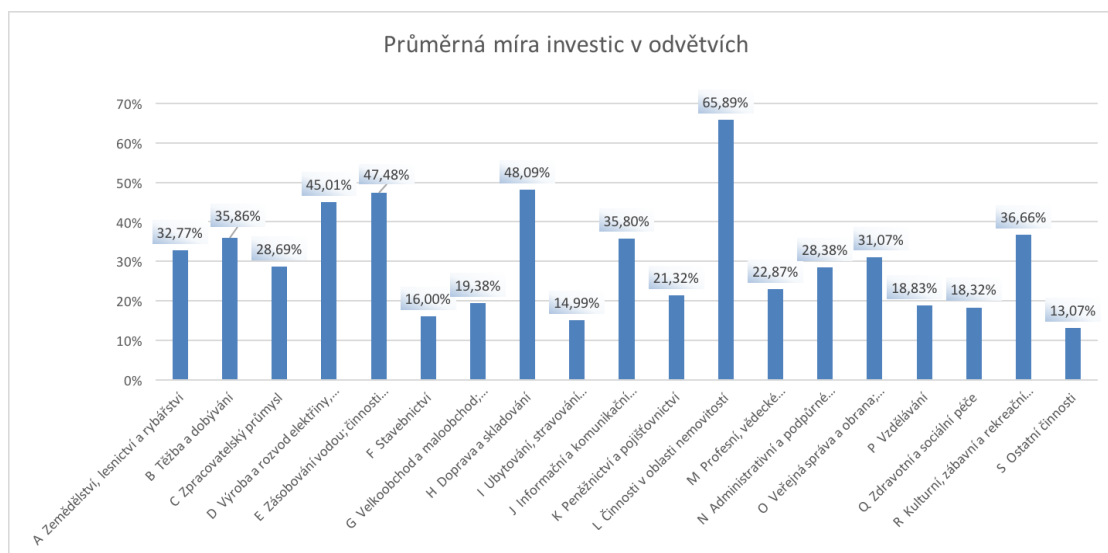
4.3.2 Míra investic

Míra investic vyjádřena podílem tvorby investic jednotlivých odvětví a jejich hroubou přidanou hodnotou je důležitým indikátorem investiční výkonnosti. Jak již bylo uvedeno, míra investování v České republice je ve srovnání s ostatními státy vysoká. Průměr tvorby investic na HPH tvoří v období 30,55 %.

Na obrázku č. 9 jsou vyobrazeny průměrné míry investic v jednotlivých odvětvích. Z grafu je patrné, že nejvyšší míra investic je v odvětví L – činnosti v oblasti nemovitostí (65,89 %). Významných hodnot dosahuje i H – doprava a skladování

(48,09 %) a E – zásobování vodou (47,48 %). Nejméně se na hrubé přidané hodnotě podílí tvorba investic odvětví S, do kterého spadají ostatní činnosti (13,07 %) a I – ubytování a stravování (14,99 %).

Odvětví činností nemovitostí (L), jehož tvorba investic je z pohledu THFK druhá největší, se podílí na celkové HPH přibližně 7 – 8 %.



Obr. 9 Průměrná výše míry investic v odvětvích

Zdroj: ČSÚ, vlastní zpracování.

Vysoká míra investic značí o zdatelně nižší hrubé přidané hodnotě, než je tvorba hrubého fixního kapitálu. Bližší vývoj těchto ukazatelů v sekci činnosti v oblasti nemovitostí je součástí následující subkapitoly analyzující vývoj investic.

4.3.3 Vývoj tvorby hrubého fixního kapitálu v jednotlivých odvětvích

Následující část textu pracuje se základními statistickými výpočty o tvorbě hrubého fixního kapitálu a hrubé přidané hodnoty, kterými jsou podloženy údaje v této práci. Data jsou přehledně umístěna v tabulkách č. 6, č. 7 a č. 8, které se nacházejí na konci textu v kapitole Přílohy.

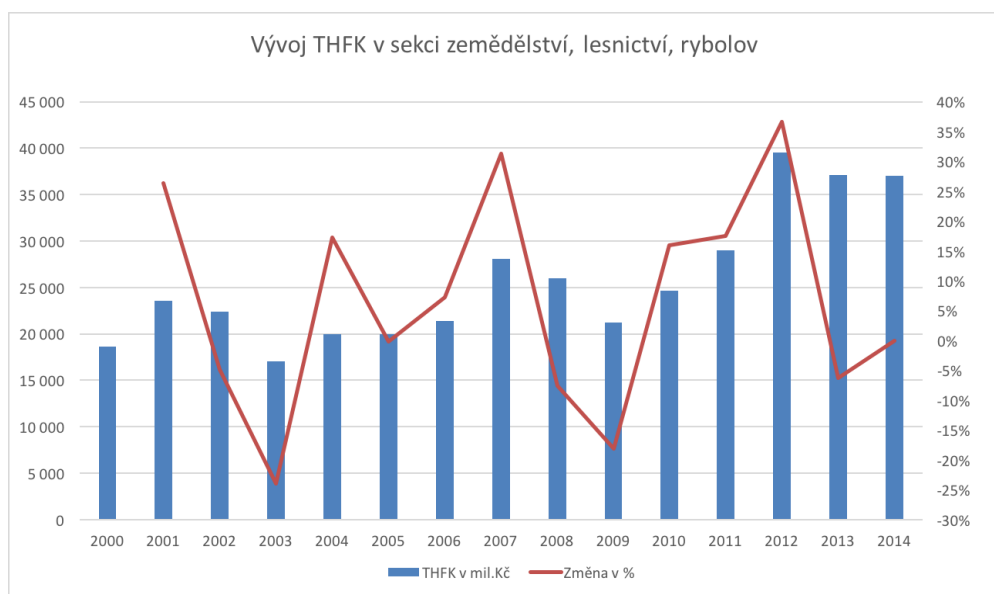
Sekce A – zemědělství, lesnictví, rybářství

Největší část THFK v tomto odvětví putuje do strojů a technologických zařízeních a pěstovaných biologických zdrojů.

Tvorba investic za sledované období vzrostla o 49,32 % oproti roku 2000. Jak lze vidět na obrázku č. 10, nejnižší objem investic byl vytvořen v roce 2003, ale můžeme pozorovat, že tvorba investic se vyvíjela skokově až do roku 2007, kdy došlo k poměrně významnému nárůstu. Tvorba investic se v roce 2008 snížila, stejně tak jako v roce 2009 v důsledku hospodářské krize. Od roku nabraly investice opačný trend a každoročně docházelo k vyšší THFK, jejíž výše se zastavila až

v roce 2012, kde bylo dosaženo nejvyšší tvorby investic. Do konce sledovaného období dosahovaly investice přibližně stejných hodnot.

Vzhledem k tomu, že se výkon celého odvětví odvíjí od klimatických podmínek, došlo v roce 2003 k výraznému poklesu tvorby investic (- 23 %), který byl způsobený nízkými příjmy z produkce a vysokými náklady zapříčiněnými dvěma vlnami katastrofálních záplav v druhé polovině 2002. K dalšímu výraznému poklesu došlo v důsledku hospodářské krize v roce 2009 o 18,17 %, který byl způsoben nižšími příjmy (díky rekordnímu poklesem komodit) a zpřísněním investičních úvěrů. Tento pokles by byl zdaleka vyšší, kdyby nebyl vyrovnán státními dotacemi, které se v roce 2009 navýšily o 16,26 % (ČSÚ, 2010).



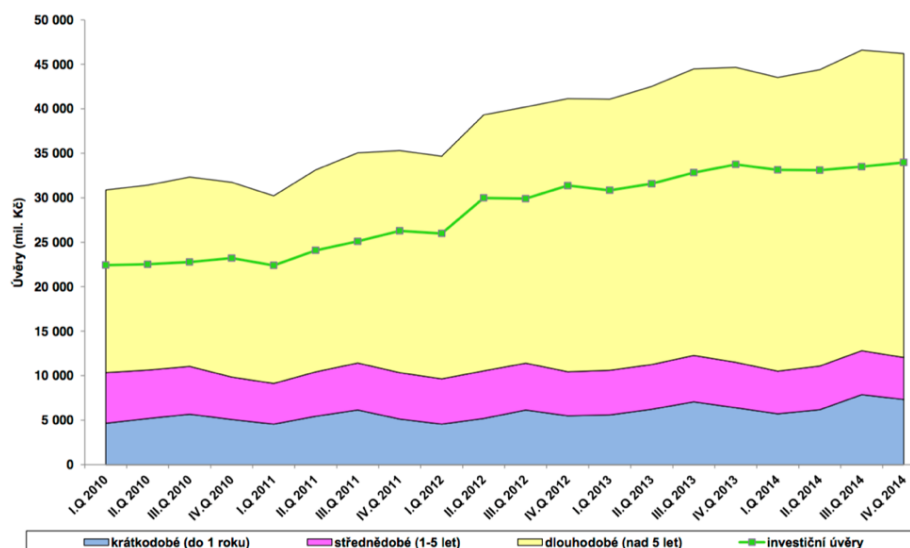
Obr. 10 Vývoj THFK v sekci zemědělství, lesnictví, rybolov

Zdroj: ČSÚ, vlastní zpracování.

Velmi významnou roli na tvorbě investic má úvěrová politika, garance úvěrů Podpůrného a garančního rolnického a lesnického fondu (PGRLF) a dotace strukturálních fondů EU, mezi něž patří financování Společné zemědělské politiky realizované v rámci Evropského zemědělského fondu. V krizových letech 2009 a 2010, kdy došlo k zpřísnění úvěrů, došlo i k poklesu tvorby investic. V roce 2011 však nastalo oživení a v roce 2012 došlo k nejvyšší tvorbě investic. Program rozvoje venkova realizovaný v letech 2007 až 2013 svými dotacemi významně přispěl ke tvorbě investic, o čemž svědčí rostoucí trend investic v tomto období, ale i srovnání průměrných přírůstků na tvorbě investic před krizí i po krizi. V období do 2008 se v průměru tvorba investic každoročně zvyšovala o 5,71 %, od roku 2010 tvořil průměrný nárůst 10,08 %.

K poklesu došlo v roce 2013, který se projevil v poklesu objemu investic do strojů, zařízení a budov. Tento pokles byl částečně způsoben končícím Programem rozvoje venkova, kde došlo ke snížení investičních dotací o 53 %. Vzhledem k to-

mu, že po krizi došlo k významnému snížení úrokových sazeb, na jejichž výši je tato sekce citlivá, došlo i k oživení investiční aktivity, jak je patrné na obrázku č. 11, který vyobrazuje nárůst krátkodobých a dlouhodobých úvěrů v zemědělství, myslivosti a rybolovu (Zemědělec, 2016).



Obr. 11 Investiční úvěry v zemědělství, myslivosti a rybolovu

Zdroj: Zpráva o stavu zemědělství 2014 „Zelená zpráva“.

B – Těžba a dobývání

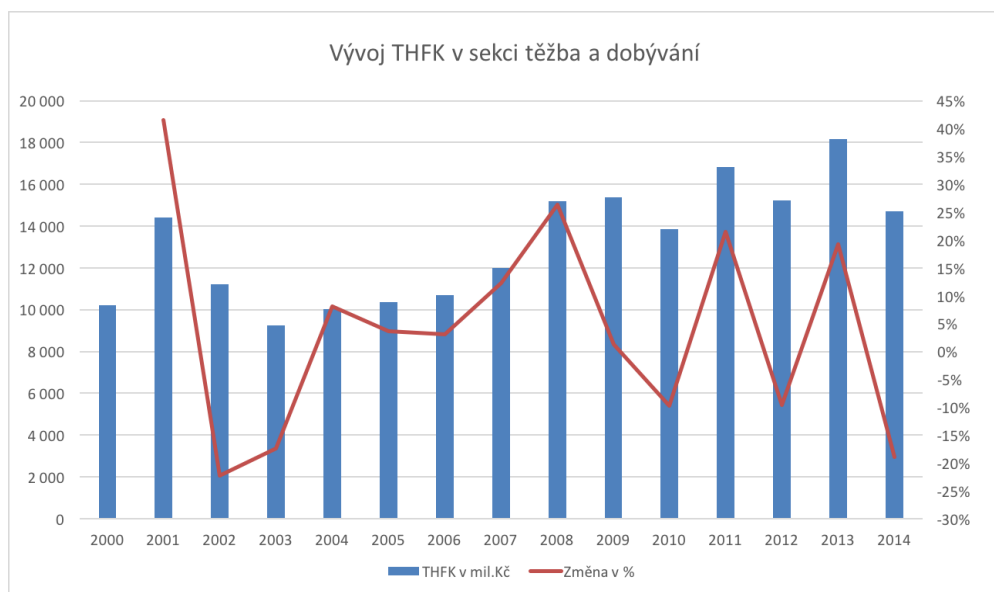
Investice tohoto sektoru (označován jako těžební a důlní průmysl) spočívající v získávání nerostných surovin, směřují v největší části do strojů a bezpečnostních zařízení.

Nárůst tvorby investic v roce 2014 oproti roku 2000 činil 44,22 %. Jak lze vidět na obrázku č. 12, nejnižší hodnoty investic bylo vytvořeno v roce 2003, nejvyšší v roce 2013. Z důvodu krizového roku 2009, kdy došlo k poklesu spotřeby a produkce, poklesla v roce 2010 i tvorba investic o 9,79%.

Důležitou roli hraje investiční program POP 2010 (Program optimalizace produktivity), na který navázal program PERSpektiva 2015, díky kterým dochází ke tvorbě investic v podobě těžebních technologií a bezpečnostních zařízení. V odvětví však dochází k dlouhodobému poklesu těžby surovin, kvůli kterému podniky odkládaly nákup zařízení. Nepříznivá situace na trhu byla způsobena přebytkem světových zásob spojeného s nízkou poptávkou po energetickém i koksovatelném uhlí tohoto exportně orientovaného odvětví (O energetice, b. r.).

Stejná situace je i na globální úrovni, kde těžaři namísto navyšování investic a nákupu nových zařízení přijímali úsporná opatření, která odsunovala nebo omezovala růst rozvojových investic. V odvětví docházelo od roku 2010 k navyšování bezpečnostních investic, které jsou nezbytné pro zachování bezpečného chodu v náročných podmínkách. Nepříznivá situace na trhu s komoditami, doprovázená prudkým poklesem ceny ropy, není pro důlní a těžební společnosti faktorem pro

rozšíření kapacit. Odvětví po krizi vykazuje záporný průměrný přírůstek na tvorbě investic ve výši - 3,11 % (OKD, 2014).



Obr. 12 Vývoj THFK v sekci těžba a dobývání

Zdroj: ČSÚ, vlastní zpracování.

C – Zpracovatelský průmysl

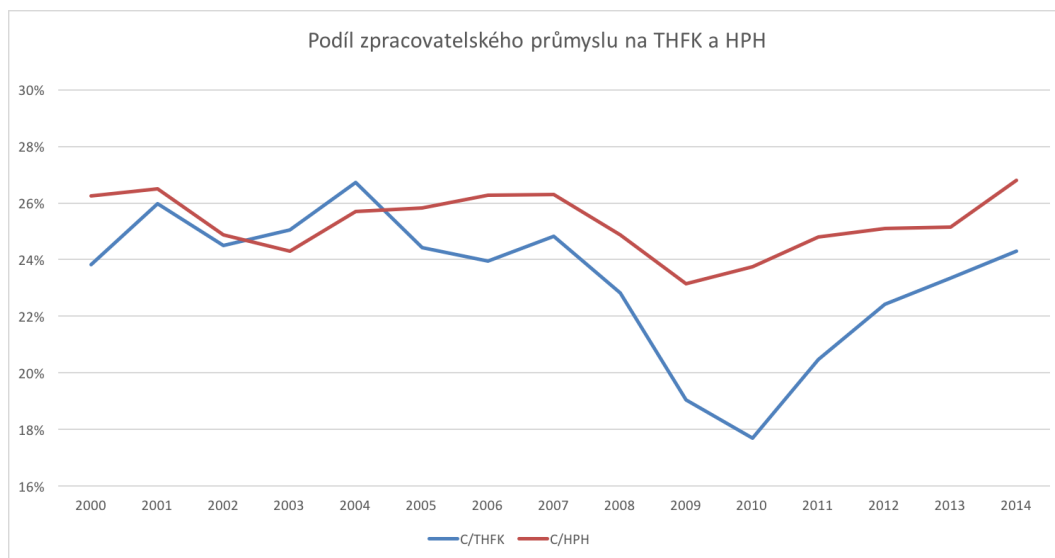
Z důvodu silné pozice zpracovatelského průmyslu pro ekonomiku České republiky je v následujícím textu vyzdvihnuta důležitost investic zpracovatelského průmyslu a podrobně zanalyzován vývoj investic v této sekci.

Jak již bylo uvedeno, zpracovatelský průmysl v české ekonomice dominuje výši investic, ale i hrubé přidané hodnoty. Tato sekce je proto právem považována za investičně nejsilnější odvětví a za hnací sílu české ekonomiky. Na celkové tvorbě investic se za sledované období podílil v průměru 23 %, přičemž dosahuje i nejvyššího podílu na celkové HPH, která dosahuje cca 25 %.

Vývoj podílů sekce na THFK a HPH je vyobrazen na obrázku č. 13. Z grafu je patrné, že podíly se vyvíjely až do roku 2005 ve velmi úzkém vztahu. I když v období 2000 – 2008 docházelo k silnému růstu investic, jejich podíl se na celkové THFK od roku 2005 začal zmenšovat. První známky poklesu podílů obou ukazatelů na THFK a HPH můžeme pozorovat od roku 2007, kdy s přicházející krizí docházelo k poklesu produkce.

V letech 2008 – 2009 došlo k poklesu HPH, který se projevil i významným poklesem na celkovém podílu HPH, což se negativně podepsalo i na vývoji HDP. Hlavní příčinou tohoto poklesu byla odbytová krize, díky které docházelo k omezení výroby, propouštění zaměstnanců a odkládání investic (MPO, 2012).

Od roku 2011 je znatelný silný nárůst podílů obou ukazatelů na THFK a HPH, přičemž na konci sledovaného období dosahují podíly ukazatelů hodnot, kterých bylo dosaženo před krizí.



Obr. 13 Podíl zpracovatelského průmyslu na THFK a HPH

Zdroj: ČSÚ, vlastní zpracování.

Mezi důvody dlouhodobě vysokého podílu hrubé přidané hodnoty odvětví na HPH patří zvyšování úrovně technologických vymožeností, což úzce souvisí s vysokými investicemi této sekce do vývoje a výzkumu (VaV), které jsou v porovnání s ostatními sektory hospodářství nejvyšší. Jednotlivé podíly investic do VaV zpracovatelského průmyslu na celkové THFK prezentuje tabulka č. 4. Jak je patrné z dat v tabulce, zpracovatelský průmysl si držel stejný podíl investic do vědy a výzkumu i v období krize. Jak bylo uvedeno v předchozí části praktické části, investice do VaV rostou, a stejnou dynamikou roste i podíl investic z této sekce.

Důležitost investic ve zpracovatelském průmyslu nespočívá tak pouze v jejich celkovém objemu, ale i jejich efektivitě. Řada ekonomů tvrdí, že právě navýšení investic do inovací a výzkumu nových technologií je jedinou cestou z evropské krize a východiskem z recese. Vysokému podílu těchto investic můžeme i přisuzovat zásluhy rychlého oživení celého zpracovatelského průmyslu, ale i zmírnění dopadů v celém hospodářství.

Mezi faktory rostoucí produkce patří i vstup České republiky do Evropské unie, díky kterému došlo k silnému přílivu kapitálu ze zahraničí.

Tab. 4 Podíl investic do vědy a výzkumu sekce C na THFK 2000 – 2014, v %

2000	51,97	2008	50,17
2001	56,20	2009	50,11
2002	46,94	2010	50,50
2003	44,64	2011	48,40
2004	46,67	2012	52,70
2005	51,01	2013	46,92
2006	52,39	2014	46,92
2007	50,79		

Zdroj: ČSÚ, vlastní výpočty.

V rámci podstatné úlohy zpracovatelského průmyslu je také důležité uvést, že v této sekci dochází k výrobě strojů, zařízení a ostatních strojů, dopravních prostředků a jiných technologických zařízeních. Jak bylo již uvedeno, tyto statky tvoří majoritní část věcné struktury THFK, které ostatní subjekty v hospodářství nakupují jako investiční statky.

Nyní bude veškerá pozornost směřována na analýzu THFK ve zpracovatelském průmyslu, jejíž vývoj můžeme vidět na obrázku č. 14.

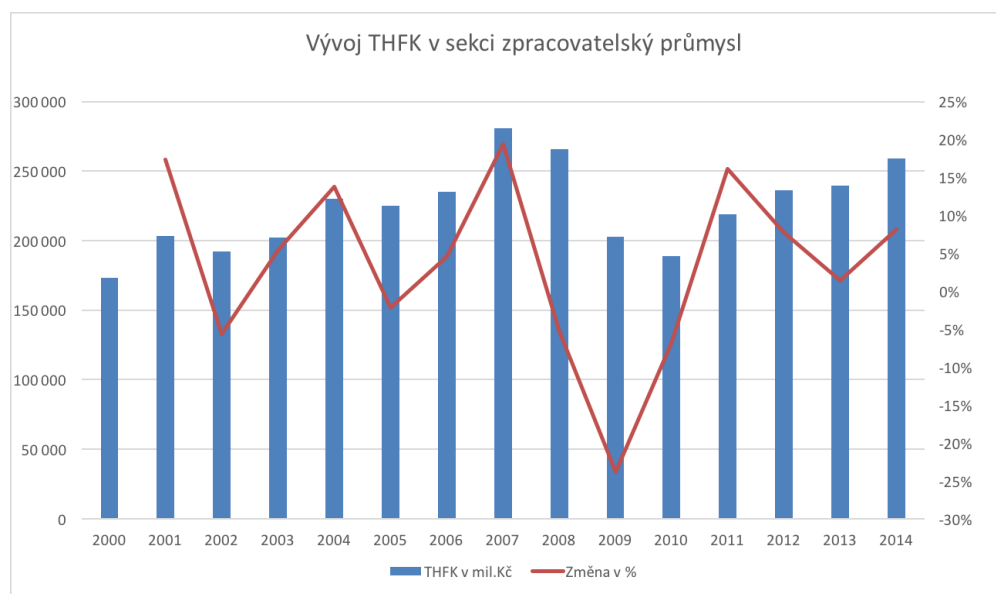
Do roku 2007 docházelo k prudkému růstu investic, který byl zapříčiněn dobrou ekonomickou situací a silnou produkcí. V roce 2007 došlo k prudkému nárůstu investic o 19,4 %, což je také rok s nejvyšší tvorbou investic za celé sledované období. Tento prudký nárůst je důvodem nového Rámcového programu pro podporu technologických center a center strategických služeb, který byl zaveden v březnu 2007. V režii tohoto programu došlo k finanční podpoře řadě investičních projektů firem figurující v této sekci.

Výstavba center kopíruje důležitost jednotlivých oddílů zpracovatelského průmyslu. Největší projekt financovaný tímto programem byla výstavba technologického centra v automobilovém průmyslu, konkrétně společnosti Škoda-Auto, do kterého bylo investováno 2,6 miliardy Kč. Dalším důležitým programem byla výstavba technologického centra v oddílu výroby elektroniky společnosti SWELL, s.r.o. (Kučera a kol., 2008).

Od roku 2008 do roku 2010 docházelo ke každoročně menší tvorbě investic, což lze vidět na obrázku č. 14. Z grafu vývoje investic je patrné, že meziroční změny investičních výdajů jsou poměrně skokové, což vyplývá z cyklické povahy odvětví, které kopíruje hospodářský cyklus. Ve sledovaném úseku trend procentuální meziroční změny pravidelně osciluje kolem hodnoty 6 %, s výjimkou v roce 2009, kdy se hodnota propadla oproti předchozímu roku o – 23,85 %. Tato sekce velmi citlivě zareagovala na příchod krize díky její orientaci na zahraniční trh, proto se i její výkonnost odvíjí od situace v zahraničí. Za pokles investic můžeme vinit řadu faktorů.

Prvním z faktorů je pokles celosvětové poptávky doprovázený sníženou spotřebou, která se jako první projevila v zahraničí, konkrétně v Německu, kam putuje převážná část produkce zpracovatelského průmyslu, přičemž k poklesu nedošlo jen zahraničních, ale i domácích poptávek (MPO, 2012).

S poklesem agregátní poptávky došlo v období končící hospodářské konjunktury k poklesu tržeb a zisků, tento ekonomický útlum byl i důvodem oslabené investiční aktivity, což dokumentuje obrázek č. 14.



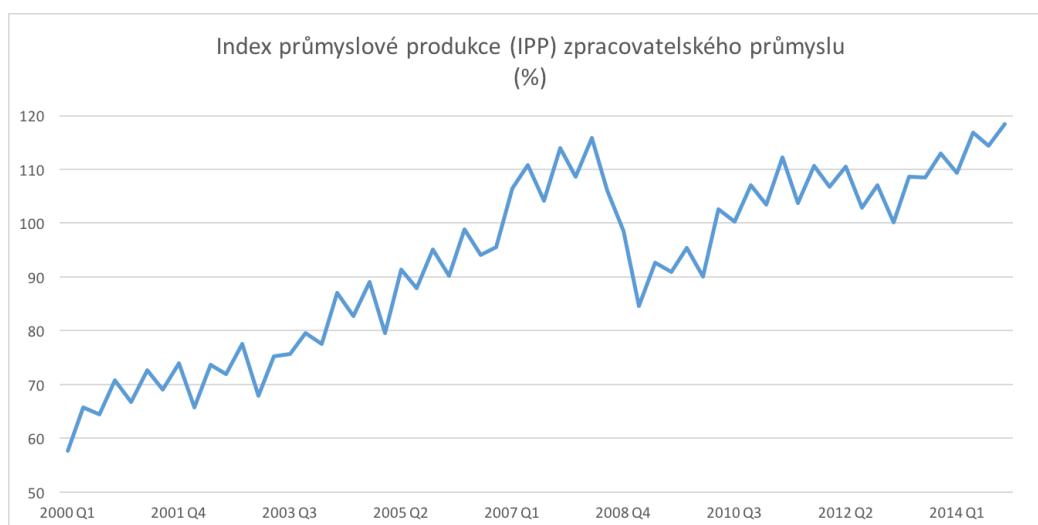
Obr. 14 Vývoj THFK v sekci zpracovatelský průmysl

Zdroj: ČSÚ, vlastní výpočty.

Jak bylo již uvedeno, s přicházející krizí spojenou s ekonomickou recesí došlo ve zpracovatelském průmyslu k rapidnímu propadu tržeb, což je i důvod poklesu investic. Tento propad můžeme znázornit pomocí indexu průmyslové produkce (IPP) zpracovatelského průmyslu, který lze vidět na obrázku č. 15.

IPP měří výstup zpracovatelského průmyslu očištěný od cenových vlivů. Jeho výpočet vychází z tržeb za vlastní výroby a služby, které jsou přeceněny do stálých cen (ARAD, b. r.).

Z grafu č. 15 je patrné, že index začal klesat ke konci roku 2008 a k nejvýraznějšímu propadu indexu došlo v prvním čtvrtletí roku 2009. Od tohoto roku docházelo k oživení růstu, jehož dynamika nabrala v druhé polovině 2009 obdobný charakter jako před krizí.



Obr. 15 Index cen průmyslové produkce zpracovatelského průmyslu, čtvrtletní data

Zdroj: ČNB, Databáze časových řad – ARAD.

V roce 2010 došlo k růstu indexu průmyslové produkce, avšak investice poklesly o dalších 7 %.

Přestože rok 2010 s sebou přinesl mírné hospodářské oživení, investiční činnost byla ovlivněna dopady krize na vývoj odvětví z předcházejících let. Řada firem byla nucena přijímat různá úsporná opatření a na investice nezůstaly dostatečné prostředky (MPO, 2011).

V letech 2011 až 2014 docházelo k opětovnému růstu a každoročně dochází k vyšší tvorbě investic. Tomuto růstu přispívaly následující okolnosti.

- Oživení růstu produkce a tržeb, vyjádřeno pomocí rostoucího indexu IPP,
- díky značné orientaci této sekce na export, došlo vlivem zotavení zahraničního trhu k růstu i zotavení zpracovatelského průmyslu,
- příznivé podmínky pro získání úvěru, klesající úrokové sazby,
- opatření vlády – daňové a odpisové výhody.

Z dosažených výsledků lze vyhodnotit investiční výkonnost zpracovatelského průmyslu velmi úzce spjatou s výkonností zahraničního trhu. Tato sekce zareagovala díky této provázanosti velmi citlivě na příchod recese, což bylo důvodem poklesem investic v roce 2008, kdy většina odvětví dosahovala nejvyšších hodnot. Propad investic byl důvodem ekonomické krize a provázaností zahraničních ekonomik, ze kterých se k nám krize zprostředkovaně dostala. Pokrizové období, tj. od roku 2011, dosahuje velmi podobných výsledků jako v období před krizí (2000 – 2008) a díky vývoji zahraniční poptávky, která určuje velkou část produkce zpracovatelského průmyslu, dochází i k oživení investiční aktivity. To dokazuje i vzájemná propojenost vývoje investic a indexu průmyslové produkce.

Na základě povahy rostoucího trendu investic a perspektivy odvětví můžeme očekávat i další růst, což dokazuje i výroční zpráva o stavu odvětví "Panorama Zpracovatelského průmyslu", který vydává Ministerstvo průmyslu a obchodu.

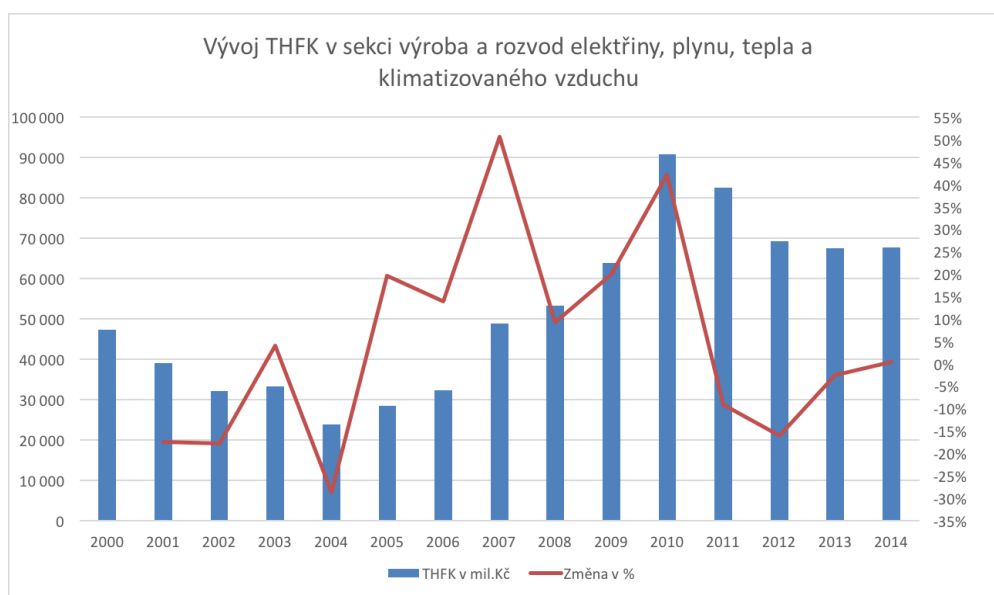
Příznivé výsledky roku 2014 dávají předpoklad dalšího zdravého rozvoje zpracovatelského průmyslu v rámci celé ekonomiky ČR. Svědčí o tom zlepšení pozice ČR v žebříčcích mezinárodní konkurenceschopnosti a pozitivní korekce odhadu dynamiky růstu, prováděné experty mezinárodních organizací (MPO, 2015).

D- Výroba a rozvod elektřiny, plynu, tepla a klimatizovaného vzduchu

Největší část investičních výdajů energetického průmyslu putuje do strojů a zařízení a budov a staveb.

Nárůst tvorby investic v roce 2014 oproti roku 2000 tvoří 43,41 %. Jak je patrné na obrázku č. 16, nejnižší hodnoty bylo dosaženo v roce 2004, společně od tohoto roku můžeme pozorovat velmi dynamický nárůst, kde bylo nejvyšší hodnoty tvorby investic dosaženo v roce 2010. Po tomto roce došlo k oslabení růstu a hodnota THFK se od tohoto roku mírně snižuje.

Na tvorbě investic v letech 2005 – 2010 se podepsal vstup do Evropské unie, ale i rostoucí spotřeba elektřiny. Otevření trhu dalo podnět tomuto exportně orientovanému průmyslu impulz k silnému rozvoji (Pekl, 2011). Za těchto pět let rostla THFK přibližně o 26 %. Trend se v roce 2011 zastavil, jak je patrné z obrázku č. 16, a do konce sledovaného období vykazuje každoročně nižší tvorbu investic.



Obr. 16 Vývoj THFK v sekci výroba a rozvod elektřiny, plynu, tepla a klimatizovaného vzduchu

Zdroj: ČSÚ, vlastní zpracování.

Toto odvětví vykazovalo jako jediné v období krize kladné přírůstky tvorby investic, jak je patrné z tabulky č. 7 v příloze. V roce 2009 došlo k nárůstu o 19,91 %, v následujícím roce o dalších 42,18 %. Příčinou tohoto kladného růstu je neustálý

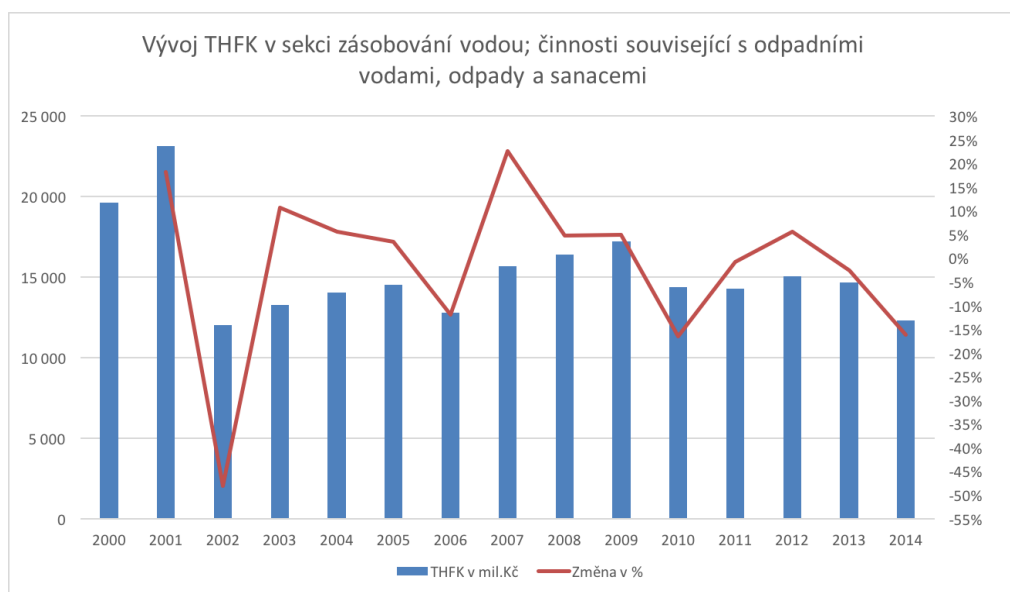
růst rozvojových investic a to i přes finanční krizi, která má sice vliv na pokles poptávku po energii, ale její dopad na investiční aktivitu byl zaznamenán pouze v mírném rozsahu.

Energetický sektor silně investoval do instalovaných výkonů ES, mezi tyto projekty patří např. investiční projekt POP 2010, kdy došlo k zavedení nových dobývacích a razících technologií (Pekl, 2011). Rostoucí trend investic v letech 2005 – 2010, ve kterém došlo k silnému nárůstu dlouhodobých a kapitálově náročných investic, byl od roku 2011 vystřídán klesajícím trendem, kdy v průměru dochází k poklesu tvorby investic o 6,07 %.

E - Zásobování vodou; činnosti související s odpadními vodami, odpady a sanacemi

Investiční výdaje spočívají v největší části v nákupu fixních aktiv, jako jsou stroje, zařízení, budovy a stavby.

Tvorba investic na konci období byla nižší o 37,27 % než v roce 2000, avšak roky 2000 a 2001 byly za sledované období rekordní z pohledu tvorby investic, jak lze vidět z obrázku č. 17. V období krize došlo v přelomu 2009/2010 k poklesu o 16,52 % a v roce 2012 došlo k nárůstu tvorby investic oproti předchozímu roku (+5,54 %) z důvodu investic do městských čistíren a monitorovacích zařízení (ČSÚ, 2014b).



Obr. 17 Vývoj THFK v sekci zásobování vodou, činnosti související s odpadními vodami, odpady a sanacemi

Zdroj: ČSÚ, vlastní zpracování.

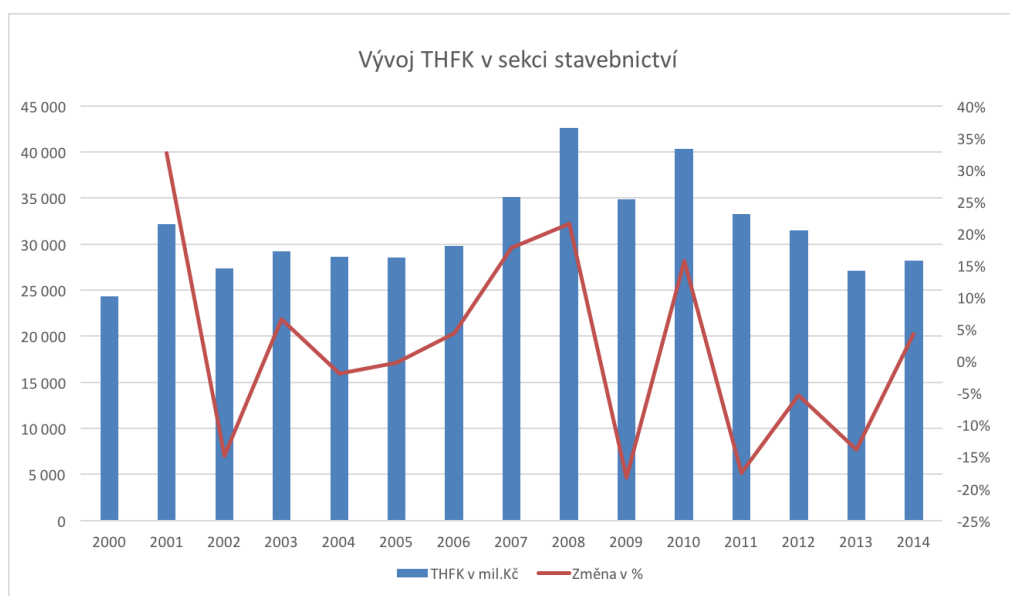
Hodnocení výkonu tvorby investic před krizí a po krizi nemá na základě hodnot průměrných přírůstků význam, protože průměrný přírůstek je do roku 2008

ovlivněn extrémní hodnotou roku 2001. Jak lze pozorovat z grafu č. 17, za sledované období nedošlo ve tvorbě hrubého fixního kapitálu k výrazným změnám.

F – Stavebnictví

Převážná část investic putuje do strojů a zařízení a dopravních prostředků.

Na konci sledovaného období bylo vytvořeno o 16,16 % více investic. Na obrázku č. 18 můžeme vidět, že nejnižší tvorba investic byla zaznamenána v roce 2000 a nejvyšší v roce 2008 a 2010. Po roce 2010 lze vidět klesající trend tvorby investic, který můžeme vnímat jako důsledek ekonomické krize. O poklesu dynamiky svědčí data v tabulce č. 7 v příloze. V letech 2000 až 2008 tvořil průměrný přírůstek investic 8,20 %, zatímco od roku 2011 došlo k průměrnému ročnímu poklesu o 5,04 %.



Obr. 18 Vývoj THFK v sekci stavebnictví

Zdroj: ČSÚ, vlastní zpracování.

Pokles způsobený krizí se projevil v roce 2009 propadem o 18,23 %. Velmi podstatným faktorem výdaje tohoto odvětví je investiční aktivita ostatních podniků a ekonomická situace státu, která určuje výši veřejných zakázek, na kterých je tato sekce ve velké míře závislá. Stavebnictví se proto po krizi vyvíjelo obdobně jako česká ekonomika. Tvorba investic v roce 2011 klesala, v průměru o 5,04 % jako důsledek poklesu objemu veřejných zakázek do stavebních prací. Rok 2013 byl z pohledu veřejných zakázek slabý, jak je patrné z tabulky č. 5, což se podepsalo na tvorbě investic, která meziročně klesla o 13,91 %. V roce 2014 došlo k nárůstu veřejných zakázek a i mírnému nárůstu investic.

Tab. 5 Tabulka statistiky zadaných veřejných zakázek dle předmětu (2009 – 2014)

	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Trh veřejných zakázek v mld. Kč	297,775	268,632	229,002	264,948	250,522	376,120
Z toho stavební práce v mld. Kč	149,173	137,916	96,757	107,620	101,058	128,272

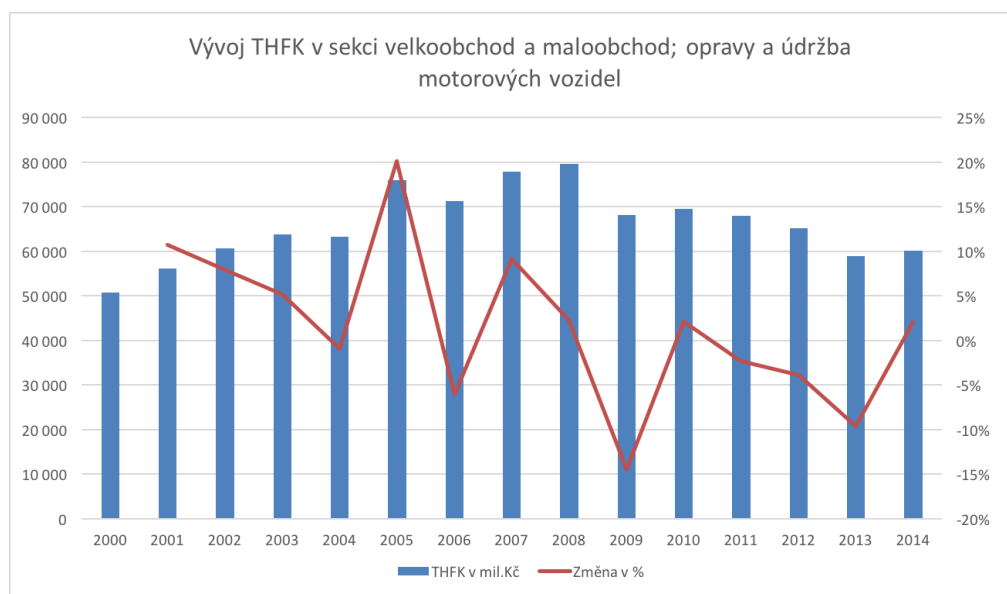
Zdroj: Ministerstvo pro místní rozvoj, vlastní úprava

Provázanost tvorby veřejných a soukromých investic s investicemi ve stavebním sektoru je velmi úzká. Pokud má stavební sektor dostatek zakázek, má smysl realizovat rozšiřující investice a navyšovat kapacity. Hlavním faktorem ovlivňující výši investic je ochota investovat ostatních subjektů a ekonomická situace hospodářství, od které se odvíjejí i veřejné zakázky.

G - Velkoobchod a maloobchod; opravy a údržba motorových vozidel

Převážná část investic směřuje do strojů a zařízení a dopravních prostředků.

V roce 2014 došlo k nárůstu tvorbě investic oproti roku 2000 o 18,48 %. Jak lze pozorovat z obrázku č. 19, nejvyšší hodnoty tvorby investic bylo dosaženo v roce 2008.



Obr. 19 Vývoj THFK v sekci velkoobchod a maloobchod, opravy a údržba motorových vozidel

Zdroj: ČSÚ, vlastní výpočty.

Z grafu lze poznat, že do roku 2008 se tvorba investic nesla v převážně rostoucím duchu, ale po poklesu v roce 2009, docházelo od roku 2010 k dalšímu poklesu investic. Na konci sledovaného období došlo k mírnému nárůstu investic.

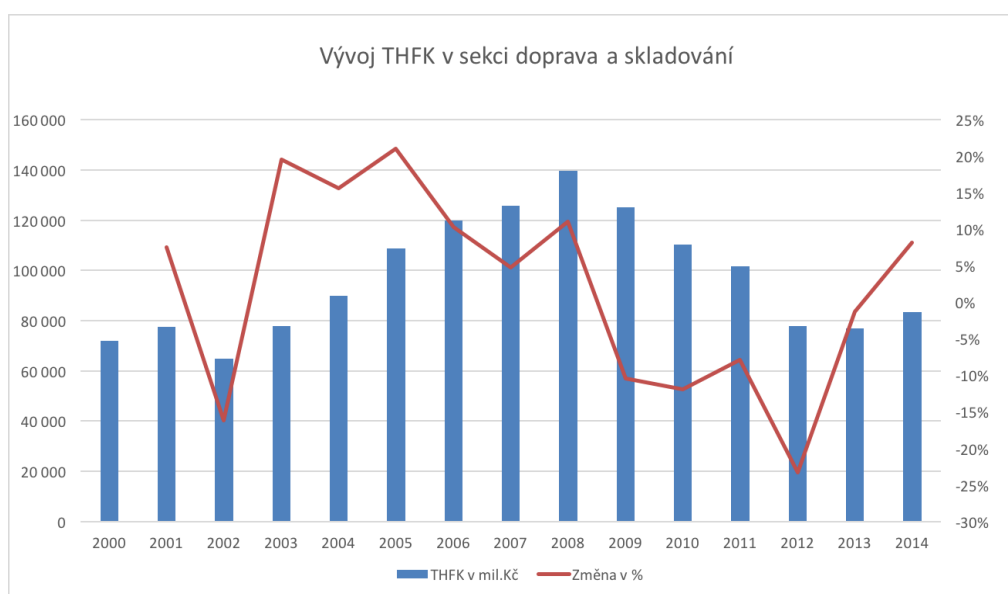
Vzhledem k tomu, že je tato sekce závislá na příjmech plynoucích z prodeje produktů a služeb, byl pokles v roce 2009 ve výši 14,53 % způsobený poklesem tržeb. Nejistota a pesimismus ohledně budoucího vývoje poptávky přispěla po krizi k průměrnému poklesu tvorby investic o 3,85 %. Náznak návratu optimismu českých podnikatelů může svědčit o 2% nárůstu investic v roce 2014.

H - Doprava a skladování

Služby spojené s dopravou a skladováním žádají investice převážně v podobě fixních aktiv, kterými jsou stroje a dopravní prostředky.

Jak je patrné z obrázku č. 20, od roku 2002 docházelo k silnému růstu tvorby investic, zatímco od 2008 tvorba investic stejným tempem klesá. V letech 2012, 2013 a 2014 docházelo k přibližně stejné tvorbě investic.

V roce 2014 investice oproti roku 2000 vzrostly o 15,54 %. Nejvyšší hodnoty investic bylo vytvořeno v roce 2008, kdy došlo k významné státní podpoře kombinované dopravy. V roce 2009 došlo k poklesu o 10,38 %, který se dále prohloubil v roce 2010 poklesem o 11,91 %.



Obr. 20 Vývoj THFK v sekci doprava a skladování

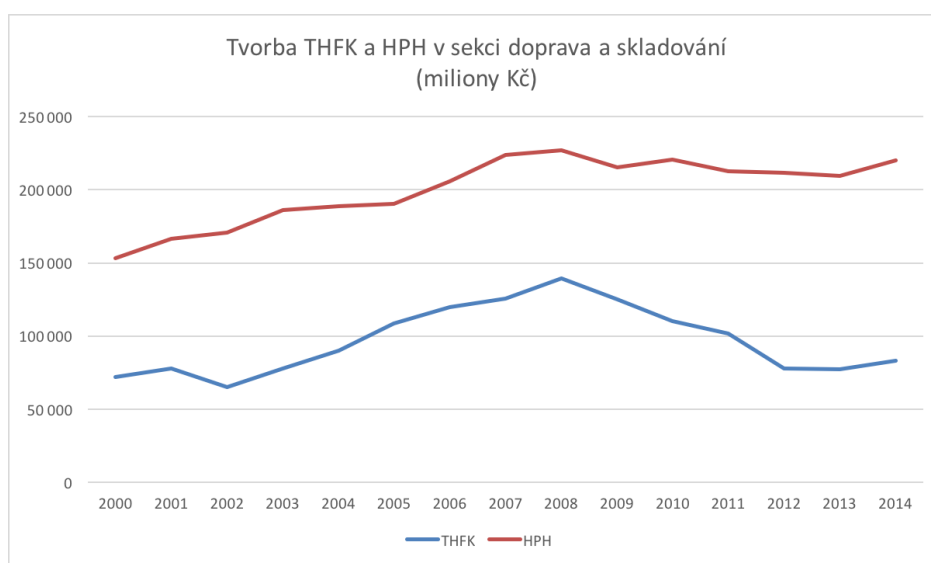
Zdroj: ČSÚ, vlastní zpracování.

Pro Českou republiku jako ekonomiku bez přístupu k moři a vysoké závislosti na zahraničním obchodu, hraje doprava velmi důležitou roli, avšak oblast exportních a logistických služeb je velmi úzce spjata s vývojem ekonomiky a vývojem hospodářského cyklu. Z důvodu této závislosti dopadá pokles zahraničního obchodu

provázaný zpomalením exportu negativně na celou oblast logistiky, ale i tvorbu investic v této sekci (Kislingerová, 2011).

Pokles investic od roku 2008 je zapříčiněn důsledky ekonomické krize, avšak s přihlédnutím k hrubé přidané hodnotě, která neklesá, můžeme tento jev částečně vnímat jako pozitivní. Jak bylo uvedeno v teoretické části, pokles investic při nezměněné hrubé přidané hodnotě může svědčit o vyšší efektivitě investic.

Z tohoto důvodu je dopad krize na vývoj tvorby investic v této sekce jen částečný. Krize ovlivnila výrobu, která zapříčinila pokles přepravy, jehož dopad ovlivnil tvorbu investic. Z obrázku č. 21 však můžeme vysledovat, že silně klesající trend investic generuje poměrně konstantní vývoj hrubé přidané hodnoty, což je z ekonomického hlediska velmi žádoucí efekt.



Obr. 21 Vývoj THFK a HPH v sekci doprava a skladování

Zdroj: ČSÚ, vlastní zpracování.

I - Ubytování, stravování a pohostinství

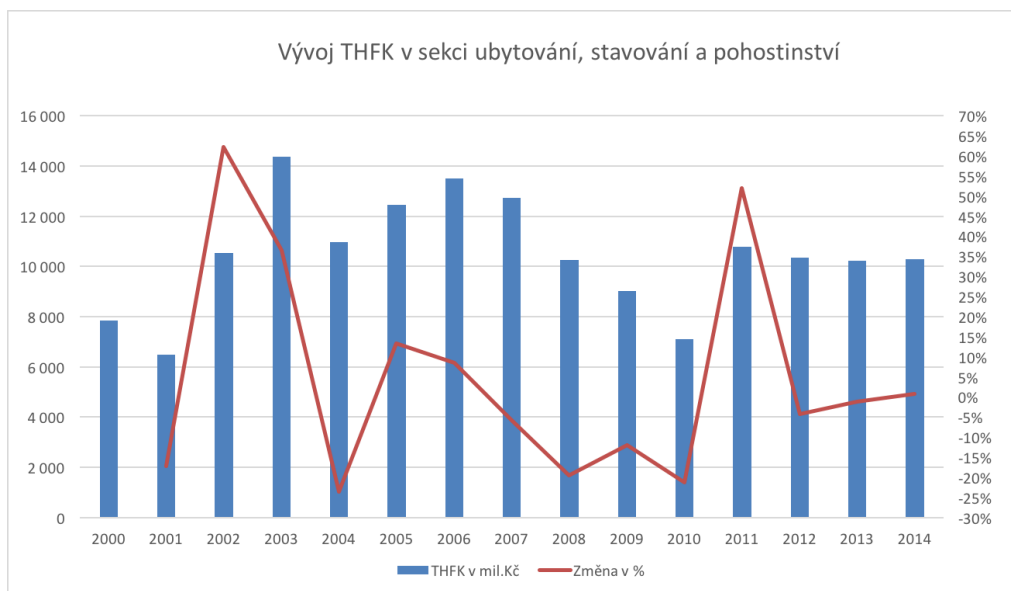
Významná část investic putuje do budov a staveb a strojů a zařízení.

Na obrázku č. 22 můžeme pozorovat, že za sledované období byla zaznamenána nejvyšší tvorba investic v roce 2003 a nejnižší v roce 2001, přičemž nárůst tvorby investic v roce 2014 oproti roku 2000 činil 31,41 %. Z grafu na obrázku č. 22 je patrné, že tvorba investic od roku 2006 do roku 2010 pravidelně klesala. V roce 2011 došlo k oživení investiční aktivity v podobě nárůstu investic.

Tato sekce je velmi závislá na cestovním ruchu, proto v důsledku s poklesem mezinárodního obchodu došlo v období krize k poklesu tvorby investic už v roce 2008, který se prohloubil v roce 2009 o 12,02 % a následně o dalších 21,21 % v roce 2010.

Důležitým zdrojem prostředků pro investiční projekty v rámci rozvoje cestovního ruchu tvořil v letech 2007 - 2013 Regionální operační program (ROP). Dotace tohoto programu však nezabránilly dopadům krize a docházelo ke klesajícímu

trendu tvorby investic, který byl narušen v roce 2011, kdy došlo k významnému nárůstu o 52,02 %. Po zbytek období došlo k téměř stejné tvorbě investic, avšak s mírným průměrným ročním poklesem o 1,55 %.



Obr. 22 Vývoj THFK v sekci ubytování, stravování a pohostinství

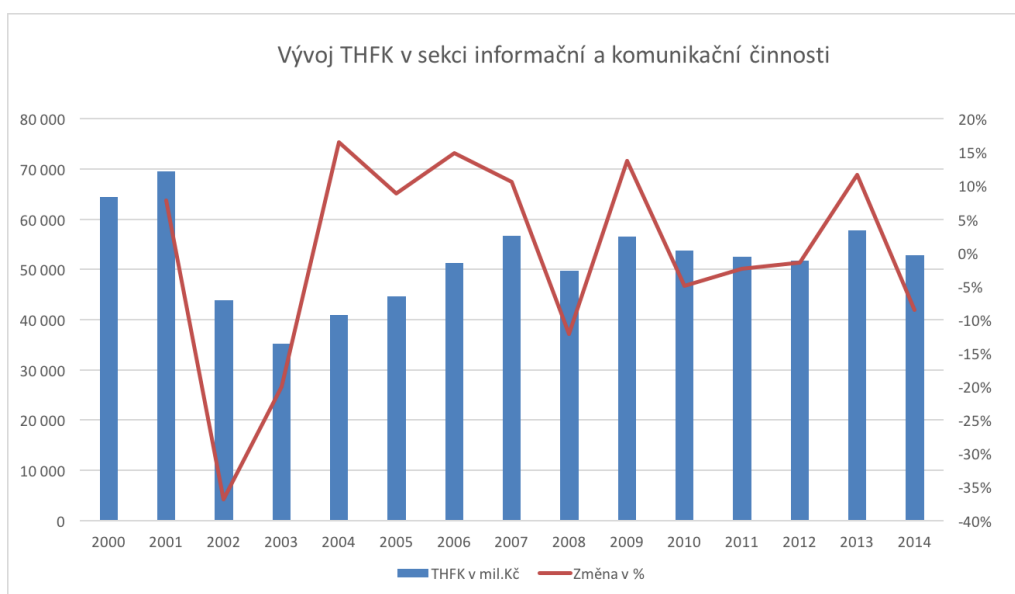
Zdroj: ČSÚ, vlastní zpracování

J - Informační a komunikační činnosti

Investiční výdaje spadají v největší části na pořízení produktů duševního vlastnictví, počítačového vybavení a ICT prostředků.

Na obrázku č. 23 můžeme pozorovat vývoj tvorby investic. Na konci období bylo vytvořeno o 18,06 % méně investic než v roce 2000. Tento pokles je důvodem rekordní tvorby investic v letech 2000 a 2001. Nejnižší investice byly vytvořeny v roce 2003, kde lze od tohoto roku pozorovat poměrně stabilní růst tvorby investic, který se zastavil až s příchodem krize v roce 2008. V roce 2009 došlo k mírnému růstu, následně v roce 2010 došlo k mírnému poklesu. Tvorba investic od roku 2008 do 2014 dosahuje přibližně stejné úrovně, přičemž průměrný roční nárůst investic od roku 2011 dosahoval výše 0,55 %.

Činnost tvorby investic v této sekci nebyla krizí významně zasažena, což dokazuje přibližně konstantní vývoj investic od roku 2008.

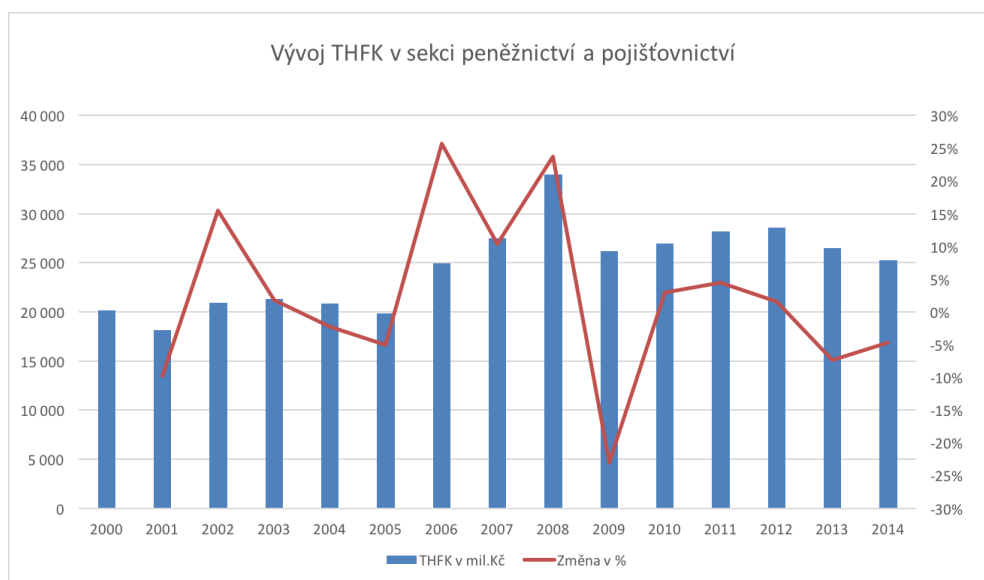


Obr. 23 Vývoj THFK v sekci informační a komunikační činnosti

Zdroj: ČSÚ, vlastní zpracování.

K - Peněžnictví a pojišťovnictví

Výdaje na tvorbu investic směřují v nejvyšší míře do počítačového a programového vybavení. Vývoj investic lze vidět na následujícím obrázku č. 24.



Obr. 24 Vývoj THFK v sekci peněžnictví a pojišťovnictví

Zdroj: ČSÚ, vlastní zpracování.

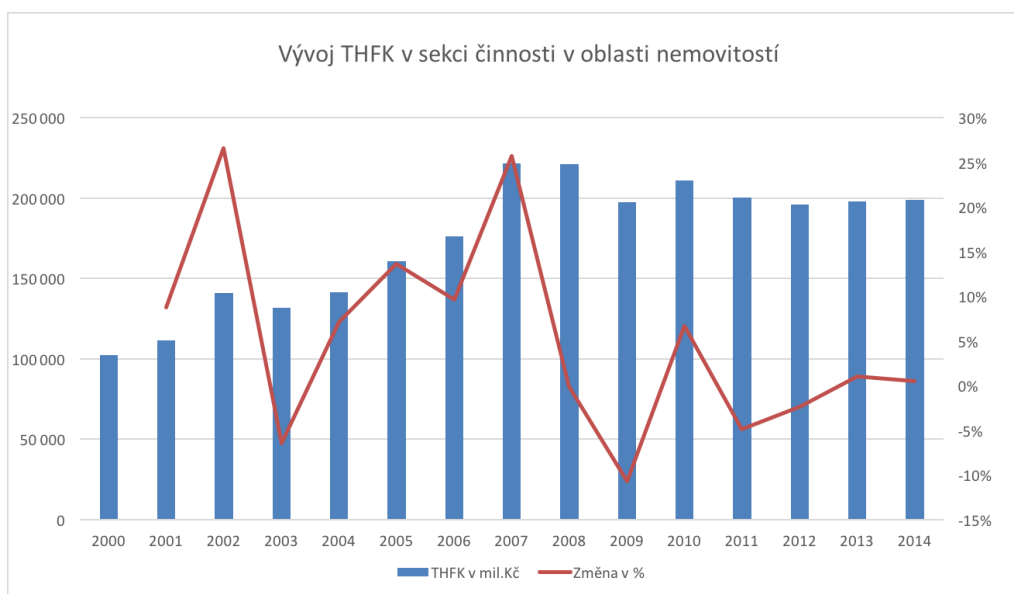
Dopad krize tak není na tvorbu investic této sekce vyhodnocen jako zásadní. Sekce peněžnictví a pojišťovnictví byla sice krizí zasažena jako jedna z prvních, avšak

v roce, ve kterém ji krize zasáhla, byla finanční oblast ve velmi dobré kondici (ČNB, 2009b).

L - Činnosti v oblasti nemovitostí

Tvorba investic spočívá v nejvyšší míře v pořízení ostatních budov a staveb. Tato sekce také tvoří majoritní podíl investic na položce obydlí.

V roce 2014 tvořil nárůst investic oproti roku 2000 významných 94,25 %. Z grafu na obrázku č. 25 je patrné, že nejnižší hodnoty tvorby investic bylo dosaženo v roce 2000, zatímco nejvyšší v roce 2007. V tomto roce došlo také k utlumení růstu. Krize se projevila v roce 2009 poklesem na tvorbě investic o 10,07 %, což bylo spojeno se sníženým zájmem o nemovitosti, který si můžeme vysvětlit zpřísněním podmínek pro poskytování úvěrů a hypoték. Silná výkonnost této sekce na tvorbě investic do roku 2008 je důvodem dobré situace na trhu s nemovitostmi, jejichž cena se odvíjí od objemu nových poskytnutých hypotečních úvěrů, který do té doby silně rostl (Jílek, 2013).

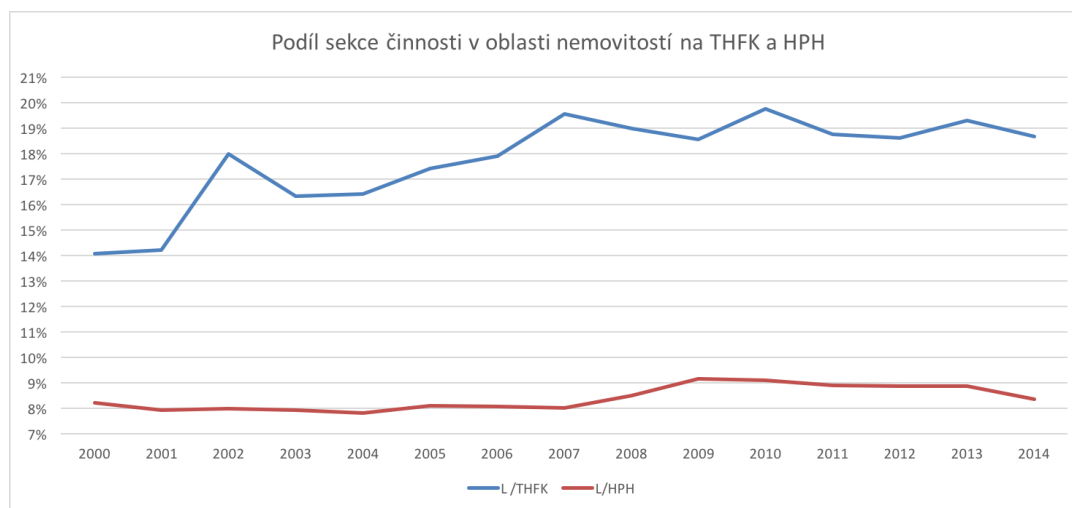


Obr. 25 Vývoj THFK v sekci činnosti v oblasti nemovitostí

Zdroj: ČSÚ, vlastní zpracování.

Z grafu č. 25 je patrné, že investice od roku 2009 až do konce sledovaného období dosahují přibližně stejných hodnot, což značí o zpomalení dynamiky tvorby investic, které je zapříčiněno nízkými cenami na trhu nemovitostí. Důkazem ztráty dynamiky je průměrný nárůst investic do roku 2008, který tvořil 10,62 %. Zatímco od roku 2011 vykazuje sekce průměrný úbytek ve výši - 0,26 %.

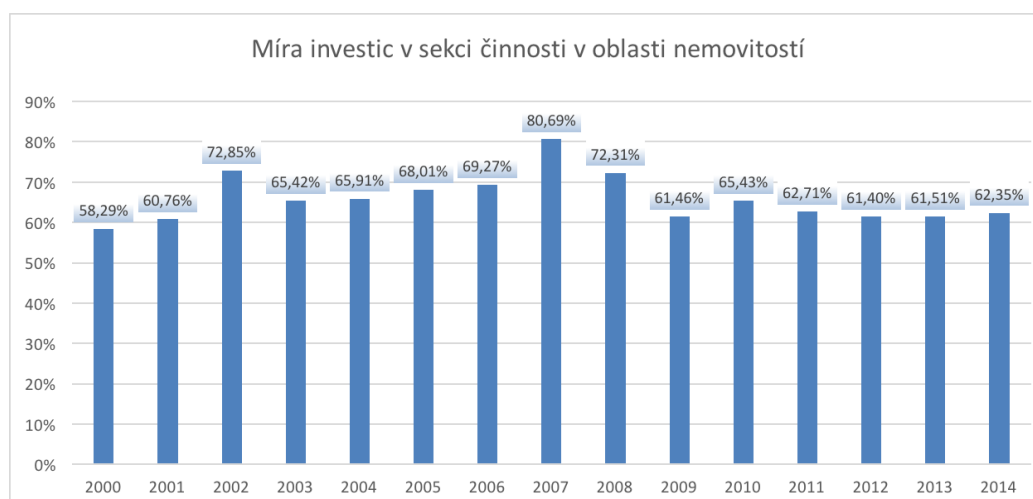
Sekce činností v oblasti nemovitostí se vyznačuje nejvyšší mírou investic v celém hospodářství. Na obrázku č. 26 můžeme vidět, že v odvětví dochází k vysoké tvorbě investic, ale jeho podíl na hrubé přidané hodnotě je poměrně malý. Podíl tvorby investic této sekce na celkové THFK se na konci sledovaného období změnil o 4 p. b., zatímco podíl na HPH se změnil pouze o 0,1 p. b.



Obr. 26 Podíl sekce činnosti v oblasti nemovitostí na ukazatelích THFK a HPH

Zdroj: ČSÚ, vlastní zpracování.

Následující obrázek č. 27 vyobrazuje míru investic. Je patrné, že tato míra je u nemovitostí velmi vysoká. Nejvyšší hodnoty dosahovala v roce 2007 ve výši 80,69 %. Z grafu je patrné, že míra investic od 2001 do 2007 rostla, což je dáno velmi dobrou situací na realitním trhu. "Boom" nemovitostí v podobě rostoucí bytové výstavby, nízkých úrokových sazeb byl podpořen i širokou dostupností hypoték, což byl důvod pro rostoucí trend tvorby investic. Od roku 2008 se ale trend mění a nabývá klesajícího charakteru. Nejnižší míry investic bylo zaznamenáno v roce 2009 v důsledku hospodářské krize, kdy došlo k významnému poklesu tvorby investic. Průměrná hodnota míry investic dosahuje 65,89 %, jejíž výše dominuje v celém hospodářství.

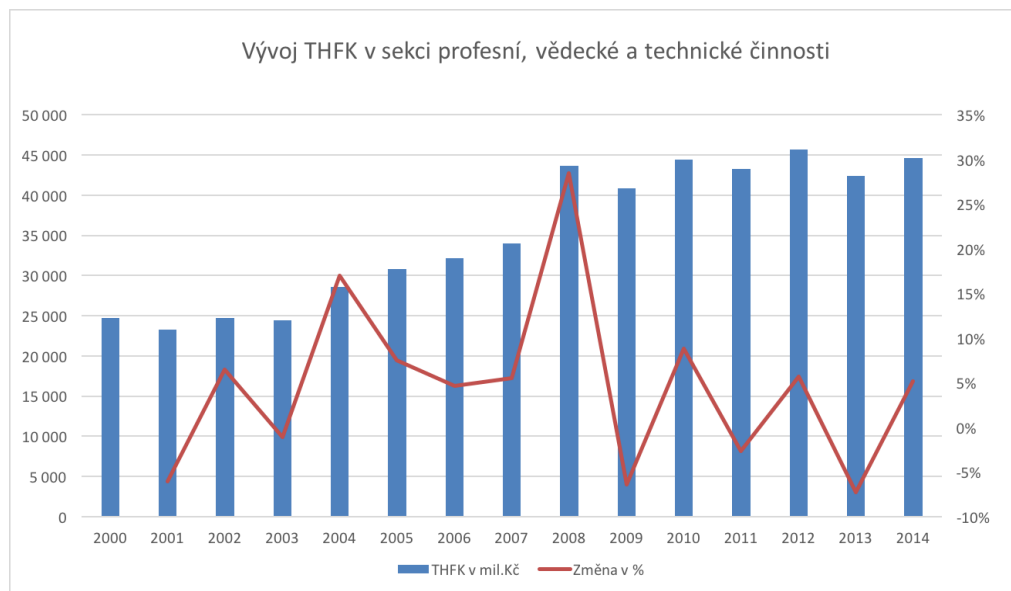


Obr. 27 Míra investic v sekci činnosti v oblasti nemovitostí

Zdroj: ČSÚ, vlastní zpracování.

M - Profesní, vědecké a technické činnosti

Tvorba investic v této sekci je velmi významná, protože ve velké části dochází ke tvorbě investic do výzkumu a vývoje, které jsou velmi důležité pro ekonomický rozvoj díky jejich vysoké efektivitě, jak bylo již uvedeno v teoretické části. Vývoj investic v této sekci můžeme vidět na obrázku č. 28.



Obr. 28 Vývoj THFK v sekci profesní, vědecké a technické činnosti

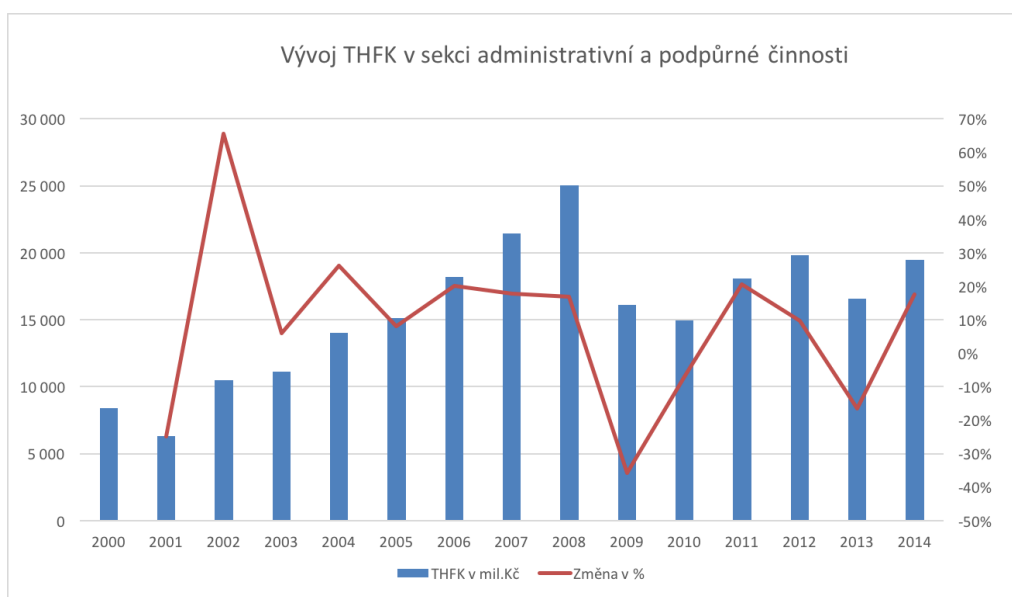
Zdroj: ČSÚ, vlastní zpracování.

Jak je patrné z obrázku č. 28, v roce 2014 hodnota tvorby investic oproti roku 2000 vzrostla o 80,25 %, došlo však k poklesu růstu dynamiky. Nejnižší hodnoty tvorby investic bylo dosaženo v roce 2001, nejvyšší v roce 2012. Ve srovnání s obdobím před krizí a po krizi, byl do roku 2008 dosažen průměrný nárůst tvorby investic 7,80 %, zatímco po krizi tvořil 1,26 %.

Prudký nárůst v roce 2008 (+28,47 %) byl způsoben rekordním počtem investičních projektů zprostředkovaných agenturou pro podporu podnikání Czech Invest. K podpoře investic do vědy a výzkumu také přispěl program Lisabonská strategie, který byl realizován v letech 2000 – 2010 na podporu vývoje znalostní ekonomiky, podnikatelského prostředí a růst investic. Tvorba investic se však od roku 2008 drží každoročně s mírnými výkyvy na poměrně vysokých úrovních a i přes nízký průměrný přírůstek na THFK, který svědčí o ztrátě dynamiky, nebyla tvorba investic v této sekci ekonomickou krizí významně ohrožena.

N - Administrativní a podpůrné činnosti

Činnosti této sekce zahrnují převážně administrativní činnosti spojené s podnikáním. Tvorbu investic této sekce demonstruje graf na obrázku č. 29.



Obr. 29 Vývoj THFK v sekci administrativní a podpůrné činnosti

Zdroj: ČSÚ, vlastní zpracování.

Za sledované období se tvorba investic zvýšila o významných 186,63 %. Nejvíce investic bylo vytvořeno v roce 2008 a nejnižší v roce 2001, jak je patrné z grafu na obrázku č. 29. Období od roku 2000 do 2008 vykazovalo z pohledu tvorby investic velmi stabilní růst, přičemž průměrný přírůstek na tvorbě investic tvořil významných 16,95 %. Růst investic v této sekci byl důvodem dobré ekonomické situace na trhu služeb a práce, který byl s příchodem krize velmi silně narušen. Dynamiku

růstu narušil pokles v roce 2009 o 35,72 %, který se dále prohloubil i v následujícím roce o dalších 6,93 %.

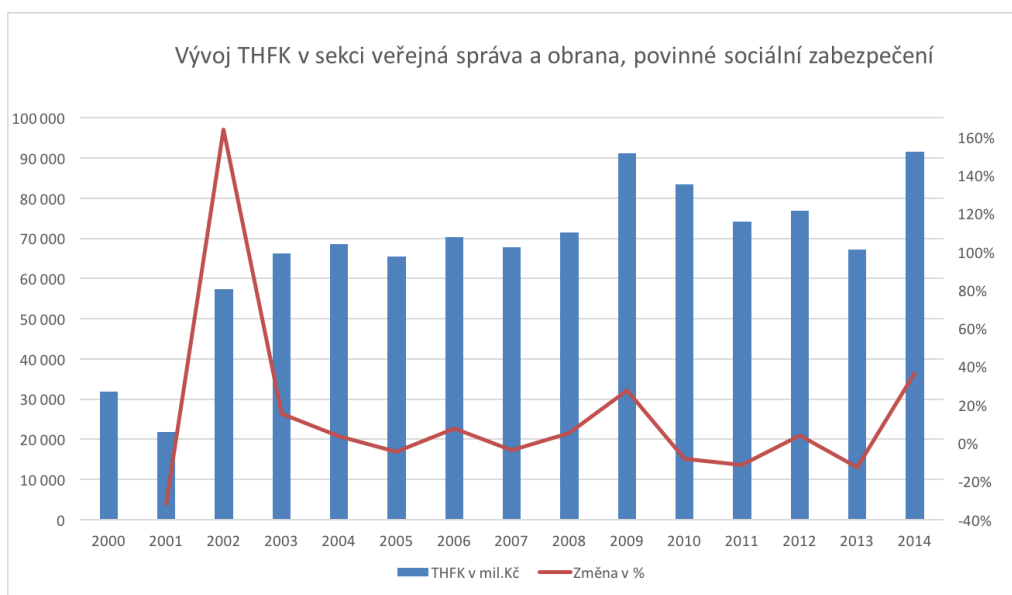
Pokles tvorby investic po roce 2009 byl důvodem závislosti sekce spadající do sektoru služeb, který je na vývoji ekonomiky silně závislý. Od roku 2011 bylo dosaženo průměrného meziročního přírůstku na tvorbě investic ve výši 3,60 %.

O - Veřejná správa a obrana; povinné sociální zabezpečení

Tvorba investic spočívá v největší části v pořízení budov a staveb a počítačového a programového vybavení. Tato sekce jako jediná tvoří položku věcné struktury zbraňové systémy.

Jak je patrné z obrázku č. 30, nejvíce investic bylo vytvořeno v roce 2014, nejméně v roce 2001. V roce 2002 došlo k výraznému nárůstu tvorbě investic o 164,06 %. Od tohoto roku docházelo přibližně ke konstantní tvorbě investic, která byla narušena nárůstem v roce 2009. Činnosti této sekce by měly zabezpečit podporu hospodářského růstu a společenského rozvoje, proto došlo v roce 2009 k významnému nárůstu investic o 27,63 % (OECD, 2011).

Od roku 2009 docházelo k opětovnému poklesu, který se zastavil v roce 2014, kde došlo k velkému nárůstu tvorby investic, jehož výše je také nejvyšší hodnotou za celé období.



Obr. 30 Vývoj THFK v sekci veřejná správa a obrana, povinné a sociální zabezpečení

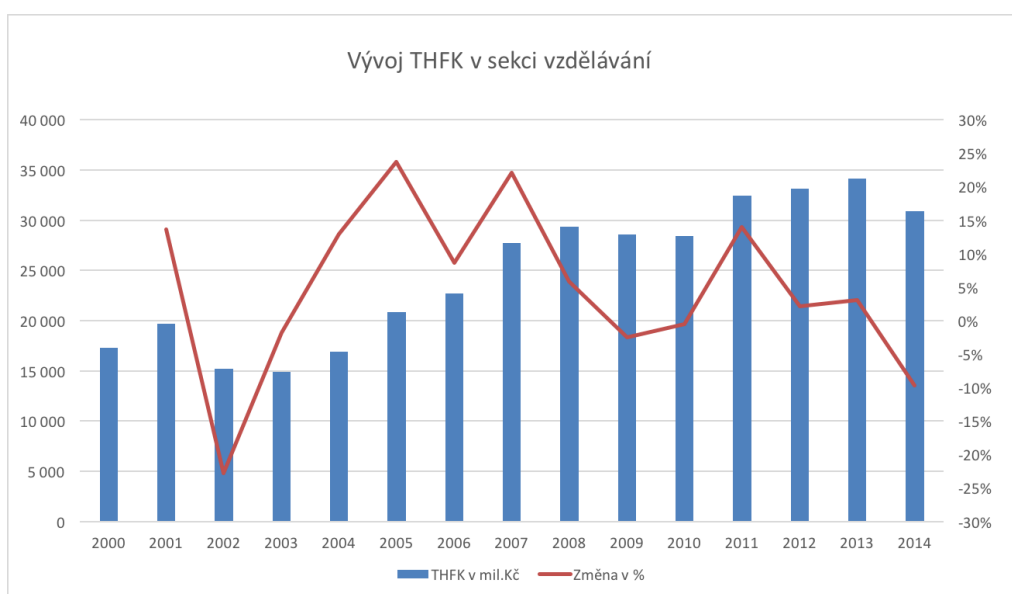
Zdroj: ČSÚ, vlastní zpracování.

P - Vzdělávání

Významná část investic spočívá ve tvorbě produktů duševního vlastnictví, výzkumu a vývoje ostatních fixních aktiv, které jsou financovány zřizovatelem, a to obcí nebo krajem.

Z grafu na obrázku č. 31 lze vidět, že v roce 2013 bylo vytvořeno nejvíce investic, v roce 2003 nejméně. Tvorba investic v této sekci dlouhodobě roste, avšak po roce 2009 s nižší dynamikou růstu. Krize se na tvorbě investic projevila poklesem výdajů z veřejného rozpočtu, avšak nikterak zásadně. V roce 2009 došlo k mírnému poklesu o 2,46 %, který se v následujícím roce prohloubil pouze o 0,48 %.

Růst tvorby investic v této sekci byl důvodem vstupu České republiky do Evropské unie. Strukturální fondy se významně podílely na úhradě programů na podporu investičních projektů, které pomáhaly financovat materiální nebo technické vybavení, budování školních objektů nebo nákladné úpravy. Mezi vybrané programy patří mimo jiné Integrovaný regionální operační program a operační program Výzkum, vývoj a vzdělávání.



Obr. 31 Vývoj THFK v sekci vzdělávání

Zdroj: ČSÚ, vlastní zpracování.

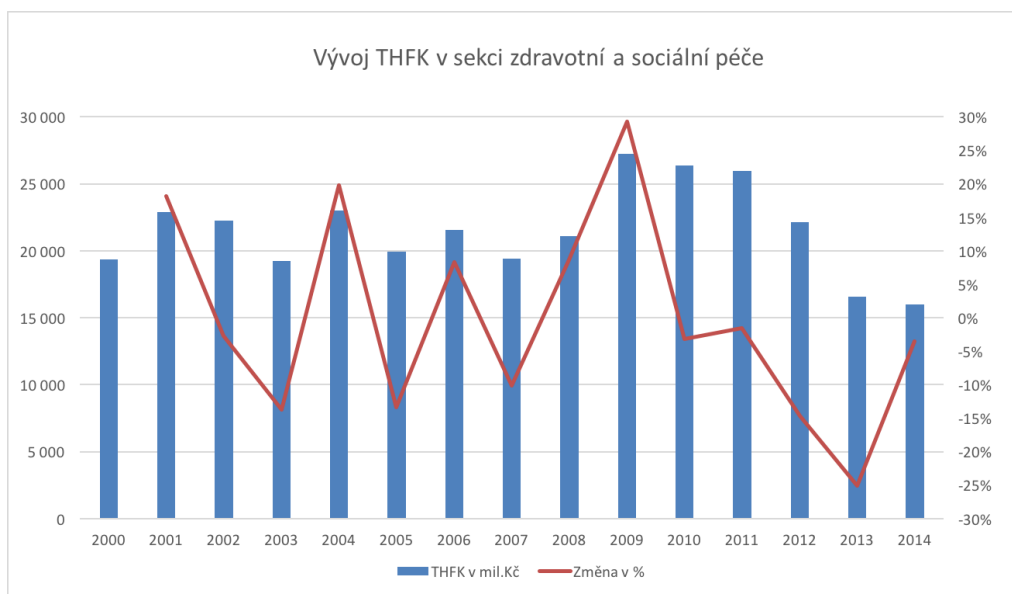
Q - Zdravotní a sociální péče

Investiční výdaje směřují převážně do strojů a zařízení.

Rok 2014 je rokem nejnižší tvorby investic, přičemž rozdíl oproti roku 2000 činí na tvorbě investic – 17,37 %. Nejvyšší hodnoty investic bylo dosaženo v roce 2009, o čemž svědčí nárůst oproti roku 2008 o 29,29 %. V následujícím roce došlo k poklesu o 3,23 %, který pokračoval až do konce období.

Ekonomická krize negativně dopadá na celou oblast zdravotnictví a situace si žádá reformu systému. V období krize docházelo k úbytku veřejných příjmů veřejných zdravotních pojišťoven, což také vedlo k nižším výdajům na tvorbu investic. Pokles příjmů byl jedním z důvodů zavedení tzv. regulačních poplatků, které vedly k vytvoření rezerv, ale nezabránily dlouhodobému poklesu tvorby investic.

Pokles vládních výdajů vedoucí k podfinancování českého zdravotnictví je vážný problém. Investice do zdravotnictví jsou velmi efektivní, tato oblast neplní jen stabilizační funkce společnosti, ale slouží jako významný zaměstnavatel a odběratel zboží a služeb (Kubek, 2014). Klesající tvorbu investic je znatelně vidět na obrázku č. 32.



Obr. 32 Vývoj THFK v sekci zdravotní a sociální péče

Zdroj: ČSÚ, vlastní zpracování.

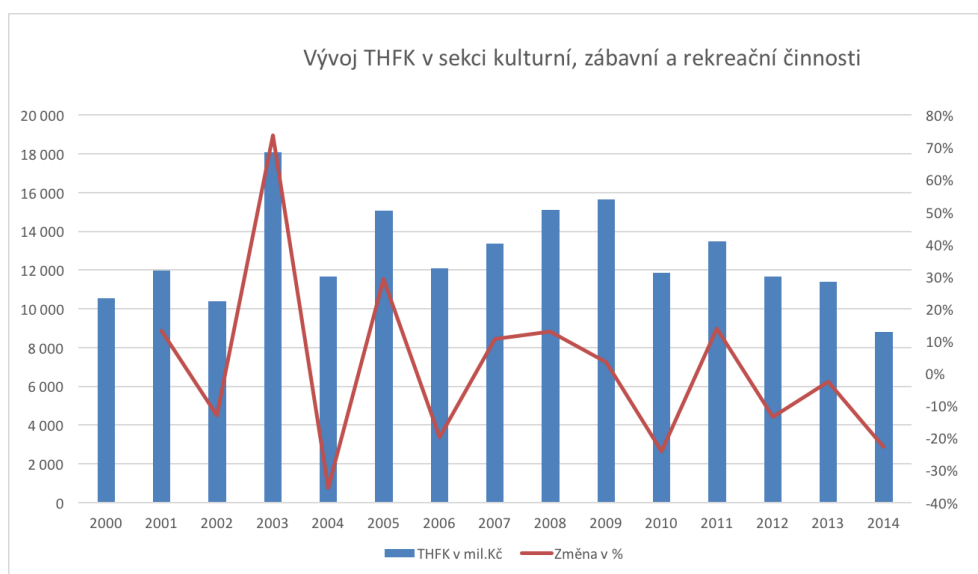
R - Kulturní, zábavní a rekreační činnosti

Činnosti této sekce zahrnují mj. provoz heren, kasin, muzeí, knihoven, zahrnují sportovní, umělecké a tvůrčí činnosti (ESIPA, 2010).

Nejnižší investiční výdaje byly vytvořeny v roce 2014, přičemž došlo k poklesu oproti roku 2000 o 16,69 %. Nejvyšší tvorba investic byla zjištěna v roce 2003, nejvyšší v roce 2009.

Můžeme však říct, že pokles tvorby investic od roku 2010 je krizí způsoben jen částečně. Zhoršená finanční situace obyvatelstva (pokles mezd, platů) nevedla překvapivě k poklesu výdajů na volnočasové aktivity. Data o návštěvnosti kulturních zařízení hovoří o tom, že lidé i přes zhoršování své finanční situace považují tyto výdaje za zbytné (ČSÚ, 2013).

Důvodem klesající tvorby investic může být proto nejistota ohledně vývoje budoucí poptávky.



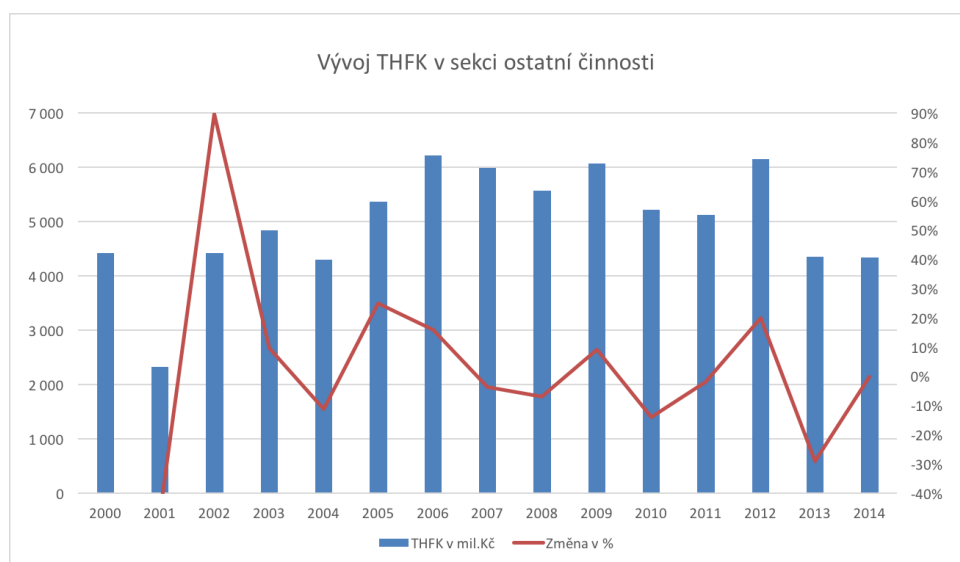
Obr. 33 Vývoj THFK v sekci kulturní, zábavní a rekreační činnosti

Zdroj: ČSÚ, vlastní zpracování.

S – Ostatní činnosti

Činnosti této sekce se označují jako “zbytkové” a zahrnují mj. činnosti sdružující osoby, opravy počítačů a jiné osobní služby (NACE, b. r.).

Sekce vykazuje za celé období poměrně konstantní vývoj THFK jak je patrné z grafu na obrázku č. 34.



Obr. 34 Vývoj THFK v sekci ostatní činnosti

Zdroj: ČSÚ, vlastní zpracování.

Shrnutí

Z výsledků výše provedené analýzy je patrné, že se ve sledovaném období různé sektory hospodářství vyvíjely rozdílně. To stejné platí i pro vývoj investic. Obecně však můžeme pozorovat, že období od roku 2000 až 2008 bylo velmi úspěšné, jak z pohledu růstu ekonomiky, tak z pohledu tvorby hrubého fixního kapitálu. Řada секcí hospodářství dosahovala v tomto období silného růstu, ale i nejvyšší tvorby hrubého fixního kapitálu. Jednou z těchto příčin je vstup České republiky do Evropské unie, kde se nárůst investic projevil zejména díky dotačním programům, které byly financovány evropskými strukturálními fondy.

Příchod krize spojený se zasaženou ekonomikou, volatilními trhy a nestabilní poptávkou se promítl do investiční aktivity všech секcí, i když v různé míře. Některá odvětví byla zasažena silně, u některých došlo k poklesu tvorby investic z jiných příčin. Z výsledků analýzy je však patrné, že pro vyhodnocení vývoje a dopadu krize na investiční aktivitu jednotlivé sekce je vždy nutné brát v úvahu řadu faktorů a je důležité vnímat vývoj tvorby investic, ale i výkonnost odvětví v širším měřítku.

Bližšímu vyhodnocení vývoje investic s případnou komparací rozdílů na úrovních jednotlivých odvětví v širším kontextu se věnuje následující závěrečná kapitola č. 5.

5 Komparace a diskuze rozdílů mezi odvětvími

V této kapitole jsou vyhodnoceny a srovnány rozdíly dopadu ekonomické krize na investice jednotlivých odvětví. V samotném závěru je provedena diskuze nad faktory bránícími investiční aktivitě, které jsou podloženy výzkumem České národní banky.

5.1 Vyhodnocení vývoje investic a komparace rozdílů

Jak již bylo uvedeno, příznivé období v letech 2000 až 2008 se pozitivně podepsalo i na výši investic. Rostoucí dynamiku růstu investic lze například pozorovat v sekci nemovitostí, jejichž výše se odrážela od dobré situace na realitním trhu, která je úzce spjata se sekci stavebnictví. Podobně se dařilo i sekci dopravy, která v důsledku vyšších exportních zakázek navyšovala i své kapacity nebo sekci administrativních činností, která profitovala z růstu poptávky a stabilní situaci na trhu práce.

Při hodnocení vývoje tvorby investic před krizí a po krizi je důležité brát v potaz, že pokles tvorby investic po krizi v jednotlivých sekcích je nutno vnímat v širším rozměru. Je důležité si uvědomit, že pokles investic nebyl v každém odvětví nutným následkem negativních dopadů ekonomické krize a že některé subjekty daného odvětví prochází různými vlnami investičních výdajů, kterým říkáme investiční cykly. Tak jako má ekonomika hospodářský cyklus, má i tvorba investic svá období expanze a recese. Jako příklad lze uvést odvětví D – výroba a rozvod elektřiny, tepla a klimatizovaného vzduchu. I když dopady krize měly na činnost sekce negativní dopad a došlo po roce 2011 k poklesu investic, nevnímáme tento pokles investic za přímočarý dopad ekonomické krize. V předcházejícím období došlo k masivní výstavbě instalovaných výkonů a dotační programy zajistily silný přísun investic v podobě bezpečnostních zařízení. Tyto investice jsou velmi náročné z pohledu kapitálu a nesou dlouhodobý dopad, proto je přirozené, že po skončení dotačního programu došlo i utlumení investiční aktivity.

Pro vyhodnocení dopadů krize na vývoj investic je vhodné identifikovat faktory, které výši investic v daném odvětví nejvíce ovlivňují, protože to, jak krize dané faktory ovlivnila, může být důvodem pro pohyb výše investic.

V praktické části bylo zjištěno, že důležitým zdrojem financování jsou dotace ze strukturálních fondů EU. Díky těmto dotacím došlo k realizaci řady investičních projektů v odvětví výroby a rozvodu elektřiny, jak bylo uvedeno výše. Dalším příkladem úspěšného čerpání dotací je odvětví zemědělství, lesnictví a rybolovu, které vykazuje velmi dobrou investiční výkonnost, zvláště po období krize. V tomto odvětví byla rovněž zaznamenána citlivost na změnu úrokové sazby. Se zvýšením úrokových sazeb došlo k poklesu investičních úvěrů, naopak v roce 2009, kdy se sazby snížily, investiční úvěry v této sekci vzrostly. Nárůst investičních úvěrů se následně podepsal na investiční činnosti, a to růstem tvorby hrubého fixního kapi-

tálu. Dobrou investiční výkonnost vykazuje i odvětví vědecké a technické činnosti, která realizuje významnou část investic do vědy a výzkumu. Ve spolupráci s agenturou na podporu podnikání Czech Invest zde došlo k velkému počtu zrealizovaných investičních projektů.

Důležitým faktorem je vývoj ekonomiky, který souvisí s výši státních výdajů např. do státních zakázek, které jsou klíčovým zdrojem financování v odvětví stavebnictví. S poklesem zakázek došlo i výraznému poklesu tvorby investic. Dalším příkladem je sekce zdravotnictví, kde došlo k výraznému poklesu investic, které jsou financovány státem. Stav nízkých investic v tomto odvětví je považován za velmi znepokojující zjištění. Zajištění přísunu investic v této oblasti by mělo být primárním cílem každé ekonomiky, avšak z důvodu poklesu státních výdajů došlo k podfinancování této sekce.

Důležitým kritériem pro investiční rozhodování jsou tržby, ale i celková nálada na trhu, zejména v oblasti služeb. V letech krize docházelo k nízkým tržbám, což se podepsalo i na tvorbě investic v odvětví velkoobchodu a maloobchodu, kde dochází od roku 2009 k poklesu investic, nebo v odvětví administrativních činností, které je závislé na českém trhu práce. V tomto odvětví došlo k velmi významnému narušení růstu investic, přičemž nynější hodnoty tvorby investic dosahují hodnot z let 2005/2006.

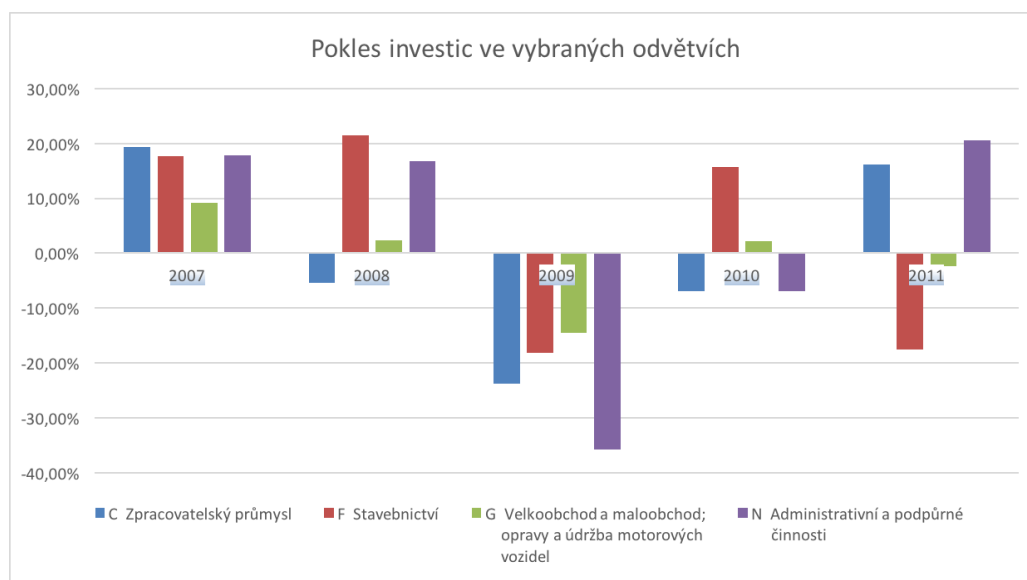
Tvorba investic v odvětví nemovitostí se odvíjí od úvěrových podmínek. V roce 2007 došlo k poklesu zájmu o nemovitosti z důvodu zpřísnění podmínek pro poskytování úvěrů, což vedlo i k utlumení růstu investic. V grafu č. 25 lze vidět, že tvorba investic od roku 2009 dosahuje přibližně stejných hodnot. Ztráta dynamiky růstu investic je důvodem nepříznivé situace na realitním trhu, která je spojená s poklesem cen nemovitostí. I přes ztrátu dynamiky růstu se odvětví nemovitostí vyznačuje nejvyšší mírou investic, z důvodu vysoké tvorby investic a nízké hrubé přidané hodnoty.

Investiční výkonnost v následujících odvětvích se z důvodu jejich provázanosti odvíjí od situace na zahraničních trzích. Odvětví pohostinství je spjata v cestovním ruchem, proto zde investice začaly klesat již od roku 2008. Od tohoto roku docházelo k pomalému poklesu investic až do roku 2010, kdy došlo k nárůstu investic díky oživení zahraniční ekonomické aktivity. Se zahraničním trhem jsou přirozeně spjata i exportně orientovaná odvětví, mezi něž patří služby dopravy a zpracovatelský průmysl. Stejně tak jako v České republice, došlo i v zahraničí k poklesu tržeb a poptávky, což bylo důvodem poklesu exportu a dopravy celkově. V roce 2009 došlo řádově k poklesu investic o 10 %, přičemž tvorba investic od tohoto roku vykazuje klesající trend. Investiční činnost byla ovlivněna krizí, avšak jen částečně. Graf č. 21 svědčí o tom, že klesající tvorba investic generuje konstantní hrubou přidanou hodnotu, což je z ekonomického hlediska velmi kýžený efekt. Ve zpracovatelském průmyslu došlo k výraznému propadu investic, což lze chápat za přímočarý důsledek krize. Pokles tržeb a zahraničních zakázek vedl k propadu investic řádově o 20 %. Toto velmi silné odvětví se jako jediné nejrychleji vzpamatovala z dopadů krize a od roku 2010 vykazovalo růstový trend tvorby investic.

Globální vývoj cen komodit je faktor, který negativně ovlivňuje výši investic v odvětví důlního a těžebního průmyslu. Celosvětový pokles poptávky ústil k poklesu cen komodit, ropy, černého i hnědého uhlí, ten však vedl k mírnému poklesu investic v roce 2009 a 2010. Graf na obrázku č. 12 vypovídá o tom, že se investice i po krizi vyvíjely skokově, důvodem je však tvorba bezpečnostních investic, které jsou nezbytné pro zachování bezpečného chodu v obtížných podmínkách. Z analýzy vyplývá, že situace negativně dopadá na celou oblast těžby a je důvodem pro dlouhodobý pokles rozšiřovacích investic.

V předchozí práci v praktické části bylo zjištěno, že ekonomické krize vedla k výrazné ztrátě dynamiky růstu, a to v odvětví administrativních činností, v odvětví nemovitostí a v odvětví ubytování a stravování. Zatímco v těchto odvětvích docházelo od roku 2011 k téměř neměnní se výši investic, v některých odvětvích investice od tohoto roku každoročně klesaly. Jedná se zejména o odvětví stavebnictví, ale i odvětví důlního a těžebního průmyslu a odvětví zdravotní a sociální péče.

Z provedené analýzy je možné vyhodnotit čtyři odvětví, kde došlo z důvodu ekonomické krize k největšímu poklesu investic. V roce 2009, kdy se krize naplno projevila, významně poklesly investice v odvětví zpracovatelského průmyslu, kde došlo k poklesu o 23,85 %, odvětví stavebnictví, kde investice poklesly o 18,23 %, dále v odvětví maloobchodu a velkoobchodu a odvětví administrativních a podpůrných činností, s poklesem investic ve výši 14,53 % resp. 35,72 %. Poklesy tvorby investic vybraných odvětví dokumentuje následující graf na obrázku č. 35.



Obr. 35 Pokles investic ve vybraných odvětvích

Zdroj: ČSÚ, vlastní zpracování.

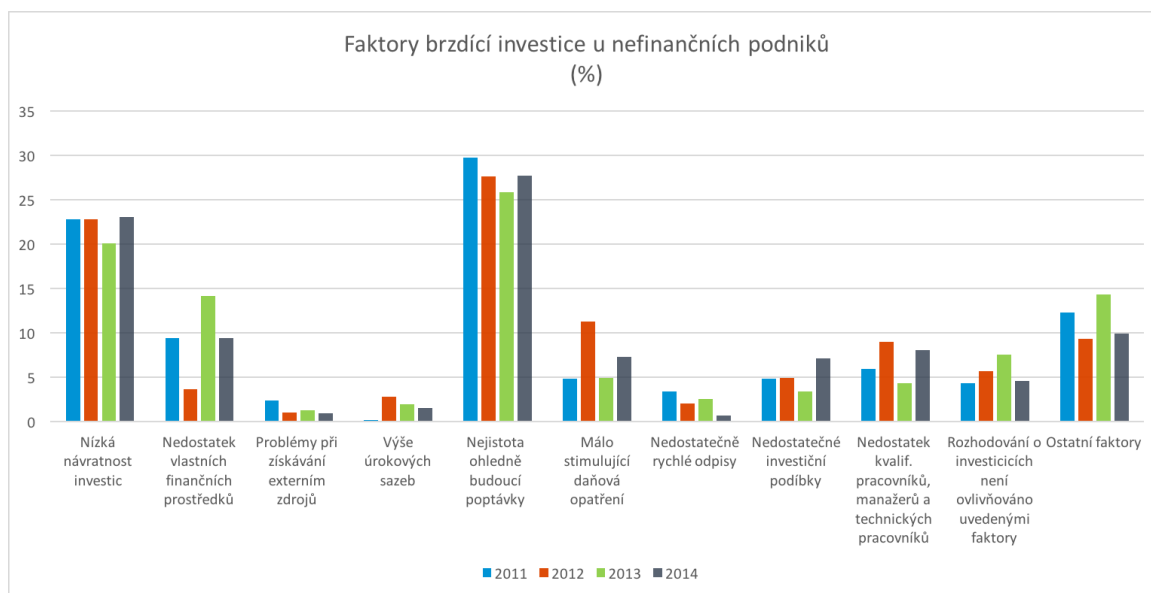
Závěrem je také nutné uvést, že v řadě odvětví nedocházelo k významným změnám na tvorbě investic. Tato odvětví za celé sledované období vykazují poměrně kon-

stantní tvorbu hrubého fixního kapitálu, mezi něž patří odvětví, jejichž investice slouží k zabezpečení nerušeného chodu hospodářství. Jedná se o odvětví zásobování vodou, informační a komunikační činnosti a sekce veřejné správy a obrany.

5.2 Diskuze faktorů brzdících v investiční aktivitě

Z poznatků provedené analýzy lze celoplošně považovat faktor nejistého vývoje budoucí poptávky za velmi významnou determinantu ovlivňující investiční aktivitu napříč hospodářstvím. Nejznatelněji to lze vidět u sekce R – kulturní, zábavní a rekreační činnosti, kde nižší příjmy nebyly od roku 2011 důvodem pro pokles investic, což dokazuje výzkum ČSÚ, který uvádí, že lidé v období krize považují výdaje na rekreační činnosti za zbytečné. Slabou investiční aktivitu lze přisuzovat nejistotě ohledně budoucího vývoje ekonomiky. K poklesu investic došlo i v odvětví velkoobchodu a maloobchodu, kde i přes lepší ekonomickou situaci v letech 2011 až 2013 docházelo k nižší tvorbě investic, čemuž lze přisuzovat vliv nejistoty a pesimismu. Tyto závěry potvrzují výsledky výzkumu ČNB statistického šetření faktorů brzdících investice u nefinančních podniků. Šetření je prováděno ČNB každé čtvrtletí, přičemž soubor tvoří náhodný výběr 231 nefinančních podniků z různých odvětví.

Hlavní důvody poklesu investiční aktivity po hospodářské krizi mezi lety 2011 a 2014 shrnují data ČNB, vyobrazeny na obrázku č. 36, které prezentují důvody bránící investicím u nefinančních podniků (jednotlivé faktory jsou vyobrazeny na horizontální ose). Levá osa, jejíž údaje jsou vyjádřeny v procentech, vyjadřuje, kolik % nefinančních podniků hodnotí daný faktor za důležitý.



Obr. 36 Faktory brzdící finanční podniky v investiční aktivitě

Zdroj: ČNB, Databáze časových řad – ARAD, vlastní zpracování.

Dopady hospodářské krize v České republice se projevily sníženou produkcí a zvýšenou nezaměstnaností, došlo také k poklesu poptávky, což byl pro většinu nefinančních podniků stěžejní faktor bránící jejich investiční aktivitě. V období krize došlo k růstu cen a výdaje domácností byly negativně ovlivněny stagnujícím disponibilním důchodem domácností (Spěváček, 2013).

Z grafu č. 36 je patrné, že v roce 2011 zvolilo nejvíce podniků faktor nejistoty ohledně budoucí poptávky za stěžejní důvod bránící investiční aktivitě. Obavy o pokles výdajů domácností se projevily i v následujících letech, což značí o jistém pesimismu na českém trhu. Tento důvod tvořil u podniků majoritní podíl ve všech letech sledování, jak je patrné z grafu č. 36, kde tento faktor vyhodnotilo za stěžejní přibližně 30 % nefinančních podniků.

Důležitým faktorem byla i nízká návratnost investic, která je rovněž spojená s dopady krize. Zvýšená nezaměstnanost společně s omezeným růstem ekonomiky zmenšila návratnost investic a urychlila růst veřejného dluhu. Je zajímavé, že velmi málo procent nefinančních podniků hodnotí faktor nízkých úrokových sazeb jako důležitý při investičním rozhodování. Nejméně podniků hodnotí jako podstatný faktor získávání cizích zdrojů nebo nedostatečně rychlé odpisy.

Nízká důvěra v nejistý vývoj tržní a hospodářské situace ústí v pesimismus investorů. Došlo k ovlivnění kupní síly obyvatelstva, pokles reálných mezd, disponibilního důchodu a vyšší nezaměstnanost měla silný dopad na poptávku po zboží a službách, která se podepsala na příjmech odvětví. Nejistá očekávání budoucího vývoje, pokračující nestabilita finančních trhů je důvodem pro neochotu podnikatelů nést rizika, se kterými tvorba investic pojí.

6 Závěr

Nejvýznamnějšímu propadu investic čelily česká odvětví na přelomu roku 2008 a 2009, v řadě odvětví navíc došlo k prohloubení poklesu investic i v roce 2010. Významný pokles investic byl v roce 2009 zaregistrován v oblasti maloobchodu a velkoobchodu, zpracovatelského průmyslu a stavebnictví, avšak nejzásadnější propad investic byl zaznamenán v odvětví administrativních a podpůrných činností, které jsou úzce spjaty s vývojem ekonomiky a trhem práce. V tomto odvětví došlo ke ztrátě dynamiky růstu po období krize mezi roky 2011 až 2014, stejně tak jako v odvětví ubytování a pohostinství a v odvětví nemovitostí, které se i přes ztrátu dynamiky růstu vyznačuje nejvyšší mírou investic. Zatímco klesající tvorba investic od roku 2011 byla zaznamenána v odvětví stavebnictví, dále v odvětví těžebního a důlního průmyslu a bylo upozorněno na znepokojivě nízké investice ve velmi klíčové sekci zahrnující zdravotní a sociální péči.

Tato práce si kladla za cíl vyhodnotit dopady krize na vývoj investic v odvětvích, přičemž byla vyzdvížena důležitost zpracovatelského průmyslu, jehož investice hrají pro českou ekonomiku velmi důležitou roli a to z hlediska velikosti tvorby investic, ale i jejich efektivitě. Stejně tak jako ve zpracovatelském průmyslu, i v odvětví profesních a vědeckých činností dochází k významným kým investicím do vědy a výzkumu, které jsou klíčové pro hospodářský růst a zároveň působí jako vhodné východisko z období krize. Ve zpracovatelském průmyslu docházelo k poklesu investic již od roku 2008 z důvodu citlivosti odvětví na zahraniční trh. Po krizi v letech 2011 až 2014 však společně s odvětvím zemědělství, lesnictví a rybářství dosahují velmi dobré investiční výkonnosti, která se projevila růstem THFK v obou odvětvích.

I když se v českém hospodářství nachází odvětví, kde nedošlo k výrazné změně tvorby investic (zásobování vodou, informační a komunikační činnosti a veřejná správa a obrana), bylo zjištěno, že finanční krize měla celoplošně na vývoj investic velmi negativní dopad. Investice v jednotlivých odvětvích jsou závislé na různých faktorech. Tyto faktory byly identifikovány v teoretické části a následně v praktické části bylo zjištěno, jak tyto faktory na výši investic v odvětvích českého hospodářství působí. Krize doprovázena recesí ekonomiky vedla k poklesu cen komodit, tržeb, zisků, ale i k negativnímu tržnímu sentimentu. Nepředvídatelný vývoj poptávky byl po krizi zásadním důvodem pro omezení investiční aktivity a to navzdory některým příznivým faktorům ovlivňující investice, což dokazují i výsledky průzkumu ČNB, které dokládají, že ani zavedení nízkých úrokových sazeb nepůsobilo celoplošně jako dostatečný stimul pro růst investic. Při vyhodnocování dopadů krize je proto důležité si uvědomit, že růst popř. pokles investic je výslednicí řady okolností, což vyplývá z povahy investic. Intenzita růstu je determinována nejen uvedenými nebo zkoumanými faktory, ale mnohdy směsí širokého množství vlivů. Investiční rozhodování je dlouhodobý proces, který vyžaduje mnoho času, nákladů a konečné rozhodnutí je ovlivňováno nejen tržními podmínkami, ale i individuálními pocity jednotlivých subjektů. Nelze proto vždy pro jednotlivé změny najít jednoznačné příčiny nebo racionální vysvětlení.

7 Literatura

ODBORNÁ LITERATURA

- BOGLE, John C. Investing: The first 50 years. 1. vyd. McGraw-Hill, 2000. ISBN 0-07-136438-2.
- BROOMAN, Frederick S. a JACOBY, Henry D. Foundation of macroeconomics: Its Theory and Policy. 2. vyd. Chicago: Aldine Transaction, 2009. ISBN 978-0202362908.
- CIHELKOVÁ, Eva. Světová ekonomika: obecné trendy rozvoje. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2009. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-155-0.
- DVOŘÁČEK, Jiří a Peter SLUNČÍK. Podnik a jeho okolí: jak přežít v konkurenčním prostředí. Vyd. 1. V Praze: C. H. Beck, 2012. Beckova edice ekonomie. ISBN 9788074002243.
- GUPTA, G. S. Macroeconomics: Theory and Applications. 2. vyd. New Delhi: Tata McGraw-Hill Publishing Company Limited, 2004. ISBN 0-07-058594-6.
- HRONOVÁ, Stanislava. Národní účetnictví: nástroj popisu globální ekonomiky. Vyd. 1. V Praze: C. H. Beck, 2009. Beckova edice ekonomie. ISBN 9788074001536.
- JÍLEK, Josef. Finance v globální ekonomice I. 1. vyd. Praha: Grada, 2013. Finanční trhy a instituce. ISBN 978-80-247-3893-2.
- KISLINGEROVÁ, Eva. Nová ekonomika: nové příležitosti? Vyd. 1. V Praze: C. H. Beck, 2011. Beckova edice ekonomie. ISBN 9788074004032.
- Kochendorfer-Lucius, Gudrun a Pleskovic, Boris. Investment climate, growth, and poverty. Washington, DC: World Bank Publications, 2005. ISBN 978-0-8213-5957-0.
- MAHESHWARI, Yogesh. Investment Management. New Delhi: PHI Learning Private Limited, 2008. ISBN 978-81-203-3426-7.
- MANKIW, Nicholas Gregory. Macroeconomics. 7. Vyd. New York, NY: Worth Publishers, 2009. ISBN 978-1-4292-1887-0.
- POLÁCH, Jiří. Reálné a finanční investice. Vyd. 1. V Praze: C. H. Beck, 2012. Beckova edice ekonomie. ISBN 9788074004360.
- SCHOLLEOVÁ, Hana. Investiční controlling: jak hodnotit investiční záměry a řídit podnikové investice: investiční proces jako základ budoucí prosperity, nástroje a metody investičního controllingu, volba financování a technologie, monitoring průběhu investice a postaudit. 1. vyd. Praha: Grada, 2009. Prosperita firmy. ISBN 9788024729527.
- SHERMAN, Howard J. The business cycle: growth and crisis under capitalism. 1.vyd. New Jersey: Princeton university press, 1991. ISBN 9780691635767.

- SYNEK, Miloslav a Eva KISLINGEROVÁ. Podniková ekonomika. 5., přeprac. a dopl. vyd. V Praze: C. H. Beck, 2010. Beckovy ekonomické učebnice. ISBN 978-80-7400-336-3.
- SYNEK, Miloslav. Manažerská ekonomika. 5., akt. dopl. vyd. Praha: Grada, 2011. ISBN 978-80-247-3494-1.
- ŠTĚRBOVÁ, Ludmila. Mezinárodní obchod ve světové krizi 21. století. 1. vyd. Praha: Grada, 2013. Expert (Grada). ISBN 9788024746944.
- URBAN, Jan. Teorie národního hospodářství. 4., aktualiz. vyd. Praha: Wolters Kluwer, 2015. ISBN 9788074787249.
- VALACH, Josef. Investiční rozhodování a dlouhodobé financování. 2., přeprac. vyd. Praha: Ekopress, 2005. ISBN 8086929019.
- VALACH, Josef. Investiční rozhodování a dlouhodobé financování. 3., přeprac. a rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2010. ISBN 9788086929712.
- VOCHOZKA, Marek a Petr MULAČ. Podniková ekonomika. 1. vyd. Praha: Grada, 2012. ISBN 978-80-247-4372-1.

ODBORNÉ STUDIE

- ANTONAKIS, Nicholas. Investment behavior of firms: a critical evaluation of some important contributions. *University of Piraeus: journal of economics and business* [online]. 1987, 37(4) [vid. 2016-02-28]. ISSN 1105-8919. Dostupné z: <http://spoudai.unipi.gr/index.php/spoudai/article/download/912/991>
- CRAGG, John G. Technological Progress, Investment and Full-Employment Growth. *The Canadian Journal of Economics and Political Science* [online]. 1963 29(3), [vid. 2016-03-15]. ISSN 0315-4890 . Dostupné z: <http://journals.cambridge.org/action/displayAbstract?fromPage=online&aid=9228779>.
- DRITSAKIS, Nikolaos; VARELAS, Erotokritos; ADAMOPOULOS, Antonios. The Main Determinants of Economic Growth: An Empirical Investigation with Granger Causality Analysis for Greece. *European Research Studies Journal* [online]. 2006, 4(3-4) [vid. 2016-03-23]. ISSN 1108-2976. Dostupné z: http://www.ersj.eu/repec/ers/papers/06_34_p4.pdf.
- HALL, Robert E. Investment, Interest Rates, and the Effects of Stabilization policies. *Brooking Papers on Economic Activity* [online]. 1977 8(1), [vid. 2016-03-25]. ISSN 1533-4465. Dostupné z: http://www.brookings.edu/~media/projects/bpea/1977-1/1977a_bpea_hall_sims_modigliani_brainard.pdf.
- HASSET, Kevin A. a HUBBARD, Glenn R. Tax policy and Investment. *National Bureau of Economic Research, NBER working paper no. 5683* [online]. 1996, [vid. 2016-03-22]. ISSN 0898-2937. Dostupné z: <http://www.nber.org/papers/w5683.pdf>.

- KOSMA, Olga. Determinants of investment Activity: the Case of Greece. *Economy & Markets* [online]. 2015, 4 (7), [vid. 2016-02-20]. ISSN 2241-4851. Dostupné z: http://www.eurobankam.gr/sites/default/files/downloads/economy_market_s_investment_in_greece2_0.pdf.
- KUBEK, Milan. Ne výdaje, investice. *Tempus Medicorium*. [online]. 2014, 23(5), [vid. 2016-03-12]. ISSN1214-7524. Dostupné z: http://www.lkcr.cz/doc/tempus_file/tm_0514_web-94.pdf.
- KUČERA, Lukáš. Investment of Czech Institutional Sectors in the Business Cycle. *European Financial and Accounting Journal* [online]. 2014 (1), [vid. 2016-02-26]. ISSN 1805-4846. Dostupné z: <http://www.vse.cz/efaj/114>.
- KUČERA, Zdeněk, ČADIL, Vladislav, POKORNÝ, Ondřej. Analýzy a trendy výzkumu, technologií a inovací. *Ergo* [online]. 2008, 4, [vid. 2016-03-20]. ISSN 1802-2170. Dostupné z: <http://www.tc.cz/cs/storage/c3868b25363bf7caa65cd322fcef9e6a852540d8?uid=c3868b25363bf7caa65cd322fcef9e6a852540d8>.
- MAIOLI, Sara. The Impact of Market Structure and Irreversibility on Investment under Uncertainty: An Empirical Analysis. *The University of Nottingham: Research Paper series*[online]. 2005 45, [vid. 2016-03-27]. Dostupné z: <http://www.economicwebinstitute.org/essays/irreinvest.pdf>.
- MAJEED, Muhammad Tariq and KHAN, Saniya. The Determinants of Private Investment and the Relationship between Public and Private Investment in Pakistan. *NUST Journal of Business and Economics* [online]. 2008, 1(1), [vid. 2016-03-08]. ISSN 2079-4363. Dostupné z: <https://mpra.ub.uni-muenchen.de/49301/>.
- OSIGWE, Augustine C. The Impact of oil Resource Abundance on Building and construction Investment in Nigeria. *International Journal of Economic Society* [online]. 2015 (1), [vid. 2016-03-27]. ISSN 1307-1637. Dostupné z: <http://oaji.net/articles/2015/2097-1433485207.pdf>.
- PEKL, Ladislav. Dopady ekonomické krize na sektor paliv a energetiky ČR. *Energetika* [online]. 2011 (1), [vid. 2016-03-29]. ISSN 0375 -8842. Dostupné z: <http://docplayer.cz/4429351-Dopady-ekonomicke-krize-na-sektor-paliv-a-energetiky-cr.html>.
- SALAHUDDIN, Mohammad, ISLAM, Rabiul. Factors Affecting Investment in Developing Countries: A Panel Data Study. *The Journal of Developing Areas* [online]. 2008 42(1), [vid. 2016-03-27]. ISSN 0022-037X. Dostupné z: <https://muse.jhu.edu/article/251995/pdf>.
- SEDLÁČEK, Petr. Analýza investičního cyklu. *Statistika*. 2006, (6), 477-496. ISSN 032278.
- SPĚVÁČEK, Vojtěch. Růst a stabilita české ekonomiky v letech 2001 – 2011. *Politická ekonomie* [online]. 2013 (1), [vid. 2016-03-28]. ISSN 2336-8225. Dostupné z: <https://www.vse.cz/polek/882>.

VALACH, Josef. Míra a efektivnost investic v České republice. *Český finanční a účetní časopis* [online]. 2011 (4), [vid. 2016-03-26]. ISSN 1802-2200. Dostupné z: <http://www.vse.cz/polek/download.php?jnl=cfuc&pdf=167.pdf>.

INTERNETOVÉ ZDROJE

ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA. b. r. Co to jsou nominální a reálné úrokové sazby? [Online]. [cit. 2016-02-25]. Dostupné z: https://www.cnb.cz/cs/faq/co_to_jsou_nominalni_a_realne_urokove_sazby.html.

ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA. 2009a. Vývoj investic do bydlení v průběhu hospodářského cyklu. [Online]. [cit. 2016-03-25]. Dostupné z: https://www.cnb.cz/cs/menova_politika/zpravy_o_inflaci/2009/2009_IV/Boxy_a_prilohy/zoi_IV_2009_box_I.html.

ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA. 2009b. Dopad finanční krize na bankovní sektor v ČR. [Online]. [cit. 2016-04-03]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/cs/verejnost/pro_media/konference_projevy/vystoupeni_projevy/download/singer_20090720_czech_slovak_prof_com.pdf

ČESKÝ STATISTICKÝ ÚŘAD. 2010. Zemědělství loni zažilo nejhlubší propad od vstupu ČR do EU. [Online]. [cit. 2016-03-02]. Dostupné z: https://www.czso.cz/csu/czso/zemedelstvi_loni_zazilo_nejhlubsi_propad_od_vstupu_cr_do_eu.

ČESKÝ STATISTICKÝ ÚŘAD. 2013. 2013: Ekonomika a kvalita života. [Online]. [cit. 2016-04-05]. Dostupné z: <https://www.czso.cz/documents/10180/23173471/csu+tk+ekonomika+prezentace.pdf/ae3881a8-7961-4fed-85f2-ae2d0aa3cb3e>.

ČESKÝ STATISTICKÝ ÚŘAD. 2014a. Financování výzkumu a vývoje. [Online]. [cit. 2016-04-02]. Dostupné z: <https://www.czso.cz/csu/czso/2d00319ff3>.

ČESKÝ STATISTICKÝ ÚŘAD. 2014b. Nový trend – investice do odpadních vod. [Online]. [cit. 2016-03-25]. Dostupné z: <https://www.czso.cz/csu/czso/0800469fbb>.

ČESKÝ STATISTICKÝ ÚŘAD. 2015. Metodická příručka CZ-NACE. [Online]. [cit. 2016-03-20]. Dostupné z: https://www.czso.cz/documents/10180/23174387/metodicka_prirucka_cz_nace_rev_2.pdf/e26ebee3-a5b2-48a1-a036-75e14cdb8944?version=1.0.

DATABÁZE ČASOVÝCH ŘAD ARAD. b. r. Metodický list – Index průmyslové produkce. [Online]. [cit. 2016-04-15]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/docs/ARADY/MET_LIST/prp10_cs.pdf.

- ESIPA. 2010. CZ-NACE – Klasifikace ekonomických činností. [Online]. [cit. 2016-04-05]. Dostupné z: http://www.esipa.cz/sbirka/sbsrv.dll/sezn?DR=NR&SORT=CP&ROK=0&NR=CZNACE_S1.
- MINISTRETSVO PRŮMYSLU A OBCHODU. 2011. Panorama zpracovatelského průmyslu 2005 - 2009. [Online]. [cit. 2016-03-15]. Dostupné z: <http://www.mpo.cz/dokument84178.html>.
- MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU. 2012. Panorama zpracovatelského průmyslu 2011. [Online]. [cit. 2016-03-22]. Dostupné z: <http://www.mpo.cz/dokument107939.html>.
- MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU. 2015. Panorama zpracovatelského průmyslu 2014. [Online]. [cit. 2016-03-15]. Dostupné z: <http://www.mpo.cz/dokument161359.html>.
- NACE. b. r. S Ostatní činnosti. [Online]. [cit. 2016-04-25]. Dostupné z: <http://www.nace.cz/nace/s-ostatni-cinnosti/>.
- OECD. 2011. Pohled na státní správu v roce 2011. [Online]. [cit. 2016-04-06]. Dostupné z: <http://www.nace.cz/nace/s-ostatni-cinnosti/>.
- O ENERGETICE. b. r. Těžba černého uhlí v ČR. [Online]. [cit. 2016-03-21]. Dostupné z: <http://oenergetice.cz/elektrina/tezba-cerneho-uhli-v-cr/>.
- OKD. 2014. Výroční zpráva. [Online]. [cit. 2016-03-21]. Dostupné z: <http://www.okd.cz/storage/download/22c918697f47a58f1b758ad0ef659d14b584197a>.
- PROSPERITA. 2009. Názory malých a středních na protikrizová opatření vlády jsou rozpačitá. [Online]. [cit. 2016-03-21]. Dostupné z: http://www.prosperita.info/dwn/casopis/2009-08_issue.pdf.
- ZEMĚDĚLEC. 2016. Financování investic v zemědělství. [Online]. [cit. 2016-03-20]. Dostupné z: <http://zemedelec.cz/tema-tydne/zemedelec-132016-financovani-investic-v-zemedelstvi/#page/1>.

Přílohy

A Použitá data v praktické části

Tab. 6 Hodnoty růstu investic v jednotlivých odvětvích², běžné ceny, miliony Kč

	Průměrná hodnota	Nárůst v roce 2014 oproti 2000	Nejvyšší hodnota	Rok nejvyšší hodnoty	Nejnižší hodnota	Rok nejnižší hodnoty
Celkem	967159,00	46,36%	1165332	2008	727964	2000
A	25710,80	98,76%	39560	2012	17039	2003
B	13168,20	44,22%	18154	2009	9264	2014
C	223547,87	49,32%	280989	2012	173394	2003
D	52930,07	43,41%	90844	2010	23749	2004
E	15288,67	-37,27%	23164	2001	12013	2002
F	31534,13	16,16%	42630	2008	24294	2000
G	66662,50	18,48%	79672	2008	50774	2000
H	96768,67	15,54%	139612	2008	65017	2002
I	10465,27	31,41%	14382	2003	6492	2001
J	52110,60	-18,06%	69518	2002	35161	2003
K	24637,53	25,52%	34040	2008	18164	2001
L	173987,00	94,25%	221518	2008	102463	2000
M	36034,57	80,25%	45723	2008	24476	2002
N	16339,57	131,12%	25029	2008	8421	2001
O	67018,67	186,63%	91485	2014	21718	2002
P	25194,50	78,17%	34183	2013	14939	2003
Q	21450,29	-17,37%	27268	2009	16017	2014
R	12743,53	-16,69%	18069	2003	8800	2014
S	4982,40	-1,81%	6224	2006	2331	2001

Zdroj: ČSÚ, vlastní výpočty.

Tab. 7 Statistika hodnot tvorby investic v odvětvích³ před krizí a po krizi

Odvětví	Změna v % 2008/2009	Změna v % 2009/2010	Průměrný nárůst do 2008 v %	Průměrný nárůst od 2011 v %
A	-18,17%	16,01%	5,71%	10,08%
B	1,26%	-9,79%	6,91%	-3,11%
C	-23,85%	-6,91%	5,91%	5,79%
D	19,91%	42,18%	4,18%	-6,07%
E	4,90%	-16,52%	0,63%	-4,39%
F	-18,23%	15,64%	8,20%	-5,04%
G	-14,53%	2,13%	6,05%	-3,85%
H	-10,38%	-11,91%	9,22%	-5,45%
I	-12,02%	-21,21%	6,82%	-1,55%
J	13,70%	-4,97%	-1,28%	0,55%
K	-23,05%	2,99%	7,51%	-3,52%
L	-10,70%	6,73%	10,62%	-0,26%
M	-6,42%	8,79%	7,80%	1,21%
N	-35,72%	-6,93%	16,95%	3,60%
O	27,63%	-8,39%	19,48%	9,11%
P	-2,46%	-0,48%	7,80%	-1,46%
Q	29,29%	-3,23%	1,87%	-14,43%
R	3,49%	-24,19%	8,93%	-12,88%
S	8,97%	-14,02%	8,85%	-3,17%

Zdroj: ČSÚ, vlastní výpočty.

^{2, 3, 5} A - Zemědělství, lesnictví, rybářství, B - Těžba a dobývání, C - Zpracovatelský průmysl, D - Výroba a rozvod elektřiny, plynu, tepla a klimatiz. Vzduchu, E - Zásobování vodou; činnosti související s odpady a sanacemi, F - Stavebnictví, G - Velkoobchod a maloobchod; opravy a údržba motorových vozidel, H - Doprava a skladování, I - Ubytování, stravování a pohostinství, J - Informační a komunikační činnosti, K - Peněžnictví a pojišťovnictví, L - Činnosti v oblasti nemovitostí, M - Profesionální, vědecké a technické činnosti, N - Administrativní a podpůrné činnosti, O - Veřejná správa a obrana; povinné sociální zabezpečení, P - Vzdělávání, Q - Zdravotní a sociální péče, R - Kulturní, zábavní a rekreační činnosti, S - Ostatní činnosti.

Tab. 8 Věcná⁴ a odvětvová⁵ struktura THFK – stav k roku 2014, běžné ceny, miliony Kč

Odvětví	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
A	-79	12474	21539	8118	1305	12116	0	2721	401	166	235
B	0	6767	5757	373	548	4836	0	-1	2183	20	302
C	127	37408	185240	5320	42091	137829	0	36	36102	28368	7734
D	7	24552	41539	292	4245	37002	0	23	1663	76	1587
E	69	5858	6054	3035	366	2653	0	-1	318	112	206
F	1810	3345	21627	11878	1068	8681	0	-9	1447	465	781
G	94	13689	40369	14320	3140	22909	0	0	6007	745	5262
H	12	32847	48006	40917	1492	5597	0	14	2419	9	2410
I	-15	4880	5262	906	858	3498	0	-4	177	14	163
J	23	2793	14249	1630	2748	9871	0	0	35766	1508	27112
K	-2271	4268	10482	5771	1365	3346	0	0	12789	317	12472
L	137978	53111	7249	1669	645	4935	0	17	683	101	582
M	23	8251	19852	2479	3635	13738	0	0	16473	11511	4372
N	-24	1100	16602	10607	533	5462	0	0	1785	29	1756
O	-4541	76699	13851	2197	4653	7001	136	0	5340	369	4969
P	141	6413	8925	223	3502	5200	0	0	15410	14365	1045
Q	701	5030	8128	882	1467	5779	0	2	2156	1452	704
R	48	2965	4175	530	781	2864	0	-2	1614	581	349
S	457	1410	1449	270	290	889	0	0	1024	248	776

Zdroj: ČSÚ, vlastní zpracování.

⁴ 1 – Obydlí, 2 - Ostatní budovy a stavby, 3 - Stroje a zařízení, 4 - Dopravní prostředky a zařízení, 5 - Prostředky informační a komunikační technologie (ICT), 6 - Ostatní stroje a zařízení, 7 - Zbraňové systémy, 8 - Pěstované biologické zdroje, 9 - Produkty duševního vlastnictví, 10 - Výzkum a vývoj, 11 - Počítačové programové vybavení (software) a databáze