

3. Hrubý národní důchod

Zatímco HDP ukazuje, jaká hodnota zboží a služeb se v dané ekonomice v konkrétním období vytvořila, zrealizovala, a tím fakticky transformovala ve finanční prostředky, hrubý národní důchod tuto hodnotu upravuje o saldo prvotních důchodů s nerezidenty. Přičítá důchody, které připadly rezidentům v zahraničí, a naopak odečítá důchody, které náležely nerezidentům v domácí ekonomice. Jestliže je saldo prvotních důchodů kladné, pak je ekonomika čistým příjemcem¹ a hrubý národní důchod je vyšší než hrubý domácí produkt. Pokud je však toto saldo záporné, pak je ekonomika čistým plátcem a hrubý národní důchod je nižší.

3.1. Přechod od HDP k hrubému národnímu důchodu²

Česká ekonomika je čistým plátcem prvotních důchodů (v podobě prvotních důchodů odchází nerezidentům více, než kolik na nich přichází rezidentům). V roce 2014 v čistém odešlo 334,2 mld. korun, ...

... když rezidenti zinkasovali 153,7 mld., avšak nerezidentům náleželo bezmála půl bilionu korun

Od roku 2009, s výjimkou let 2012 a 2013, si nerezidenti v ČR přišli vždy alespoň na třikrát více než rezidenti v zahraničí

Saldo prvotních důchodů s nerezidenty se zhoršuje vlivem nepříznivého vývoje salda důchodů z vlastnictví

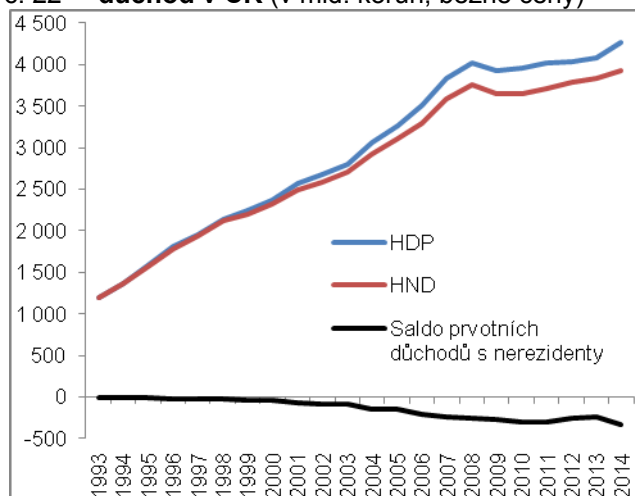
Saldo prvotních důchodů s nerezidenty je v případě ekonomiky ČR dlouhodobě záporné. Rozdíl mezi vyplacenými a přijatými prostředky se nadto výrazně zvětšuje. Jestliže v roce 1993 převyšovaly prvotní důchody vyplacené nerezidentům získané prvotní důchody od nerezidentů o pouhých 7,6 mld. korun, v roce vstupu Česka do Evropské unie činil rozdíl v jejich výši již 140,8 mld. V roce 2011 čistý odliv prvotních důchodů nerezidentům poprvé v historii přesáhl hranici 300 mld., a přestože v letech recese české ekonomiky 2012 a 2013 se saldo prvotních důchodů mírně zlepšilo ve prospěch ČR (na -253,5 mld. a -246,2 mld.), v roce 2014 narostlo na mohutných a historicky ojedinělých -334,2 mld. korun.

Prohlubování deficitu prvotních důchodů s nerezidenty bylo výsledkem nesourodého vývoje příjmů a výdajů. Zatímco prvotní důchody získané od nerezidentů narostly mezi rokem 1993 a 2014 z 18,7 mld. korun na 153,7 mld., prvotní důchody vydané nerezidentům stouply z 26,3 mld. na bezmála půl bilionu (488,0 mld.).

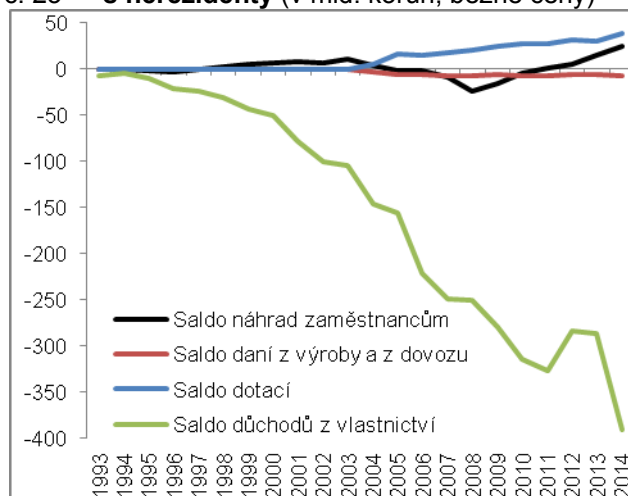
Prostředky, které v české ekonomice v roce 2009 náležely nerezidentům, byly v porovnání s tím, co připadlo v zahraničí rezidentům, více než trojnásobné. Totéž platilo i v letech následujících. Výjimkou byly jen roky 2012 a 2013, kdy prvotní důchody nerezidentům převyšovaly první důchody od nerezidentů „jen“ 2,7krát a 2,9krát.

Narůstající čistý odliv prvotních důchodů jde na vrub zhoršujícího se salda důchodů z vlastnictví (Graf č. 23). Saldo náhrad zaměstnancům se totiž po propadu do záporných čísel – ke kterému došlo v průběhu konjunktury – již zlepšilo a v letech 2011–2014 bylo pro českou ekonomiku dokonce posilujícím zdrojem důchodů. Přerozdělování peněz s institucemi EU v podobě salda daní z výroby a z dovozu a salda dotací se (v součtu) vyvíjelo z pohledu ČR příznivě po celé období jejího členství.

Graf č. 22 Hrubý domácí produkt a hrubý národní důchod v ČR (v mld. korun, běžné ceny)



Graf č. 23 Struktura salda prvotních důchodů s nerezidenty (v mld. korun, běžné ceny)



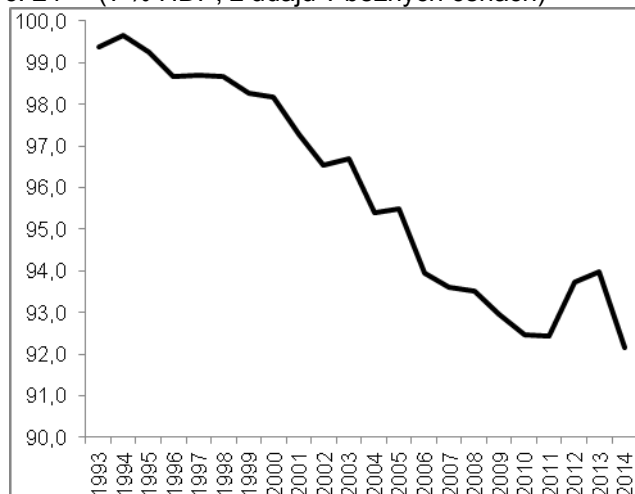
Zdroj: ČSÚ, vlastní výpočty

¹ V tomto ohledu jde o zjednodušení, protože některé prvotní důchody nemusí zakládat skutečné toky mezi ekonomikou a zahraničím.

² Údaje používané v kapitole 3.1. jsou v běžných cenách, pokud není uvedeno jinak.

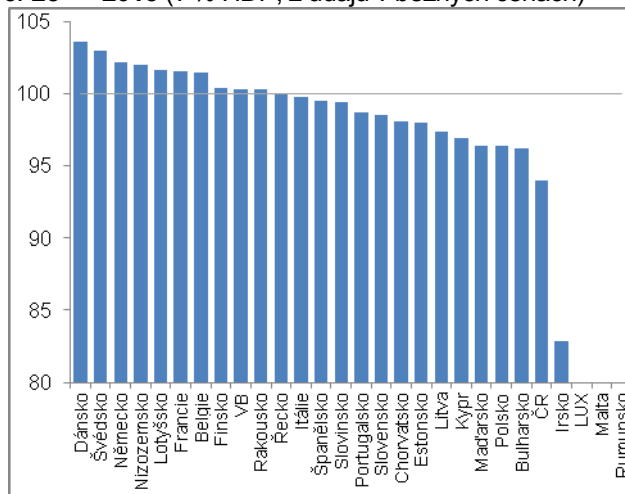


Graf č. 24 Hrubý národní důchod v ČR (v % HDP, z údajů v běžných cenách)



*Pozn.: Nedostupný údaj za Lucembursko, Maltu a Rumunsko.

Graf č. 25 Hrubý národní důchod v zemích EU* v roce 2013 (v % HDP, z údajů v běžných cenách)



Zdroj: ČSÚ, Eurostat, vlastní výpočty

Podíl hrubého národního důchodu na HDP klesl v roce 2014 na 92,2 % ...

Podíl hrubého národního důchodu na hrubém domácím produktu činil v roce 2014 pouze 92,2 %. Zbytek do celku, tedy 7,8 % HDP, odešlo do zahraničí nerezidentům ve formě salda prvotních důchodů. Jak je patrné z Grafu č. 24, jednalo se o rekordní odliv prostředků. Podíl hrubého národního důchodu na HDP byl v roce 2014 nízký jako ještě nikdy v historii.

...a co se týče srovnání se zeměmi EU za rok 2013, nižší relaci než ČR podle dostupných údajů evidovalo jen Irsko

České republice patří, co se týče čistého odlivu prvotních důchodů nerezidentům, jedna z nejhorších pozic v rámci zemí Evropské unie. Jak plyne z dostupných údajů za rok 2013, kdy podíl hrubého národního důchodu na HDP činil v případě ČR 94,0 % (což byl mimochodem z pohledu české ekonomiky nejpříznivější výsledek od roku 2005), jednalo se o nejnižší relaci mezi zeměmi EU. Výjimkou bylo jen Irsko, kterému po přerozdělení prvotních důchodů zůstalo pouze 82,9 % HDP.

Mezi čisté plátce prvotních důchodů patří i Polsko, Maďarsko a Slovensko

Co se týče středoevropských zemí z hlediska ekonomické vyspělosti podobných ČR, podíl hrubého národního důchodu na HDP v roce 2013 v Polsku dosáhl 96,3 %, v Maďarsku 96,4 % a v případě Slovenska tento podíl činil 98,5 %. Logicky si můžeme položit otázku, kam prostředky z těchto zemí, a také z ČR, plynuly. Graf č. 25 naznačuje, že z unijních ekonomik mohly být cílovými destinacemi především Dánsko, Švédsko, Německo a Nizozemsko. V těchto zemích EU totiž podíl hrubého národního důchodu na HDP výrazně převyšoval hranici 100 %. Jmenované státy tak byly čistými příjemci prvotních důchodů.

3.2. Náhrady zaměstnancům^{3, 4}

Saldo náhrad zaměstnancům s nerezidenty kolísalo vlivem nerovnoměrného vývoje na straně výdajů. V roce 2008 tyto toky generovaly deficit ve výši 23,9 mld. korun, v roce 2014 naopak přebytek dosahující 24,9 mld.

Zatímco náhrady zaměstnancům přijaté od nerezidentů rostly v případě ekonomiky ČR dlouhodobě a poměrně vyrovnaně (Graf č. 26), vývoj náhrad zaměstnancům náležejících nerezidentům absentoval trend a byl nerovnoměrný. Až do roku 2003 z české ekonomiky do zahraničí v podobě náhrad odcházelo kolem 10 mld. korun za rok, během období 2004–2008 ale tato částka narostla na 43,5 mld., aby následně zpětně spadla na 15,3 mld. v roce 2014. Tento vývoj se logicky zrcadlil i ve výsledném saldu, které se vyvíjelo také nerovnoměrně. Na počátku konjunktury české ekonomiky přešlo saldo náhrad zaměstnancům s nerezidenty z přebytku do deficitu a do roku 2008 se prohloubilo až na -23,9 mld. korun. S příchodem hluboké recese v roce 2009 se však trend zlomil. V roce 2011 se saldo navrátilo do přebytku. Ten se přitom zvětšoval až do roku 2014 (+24,9 mld. korun).

³ Údaje používané v kapitole 3.2. jsou v běžných cenách, pokud není uvedeno jinak.

⁴ Náhrady zaměstnancům se skládají z čistých mezd a platů a z odvedených sociálních příspěvků zaměstnavatelů, sociálních příspěvků zaměstnanců a daní. Zaměstnancům tedy náleží celé náhrady, sociální příspěvky zaměstnavatelů a zaměstnanců a také daně ale získávají jen formálně, protože je odvádí do místně příslušných veřejných rozpočtů v rámci přerozdělení běžných transferů (více kapitola č. 4.2.).

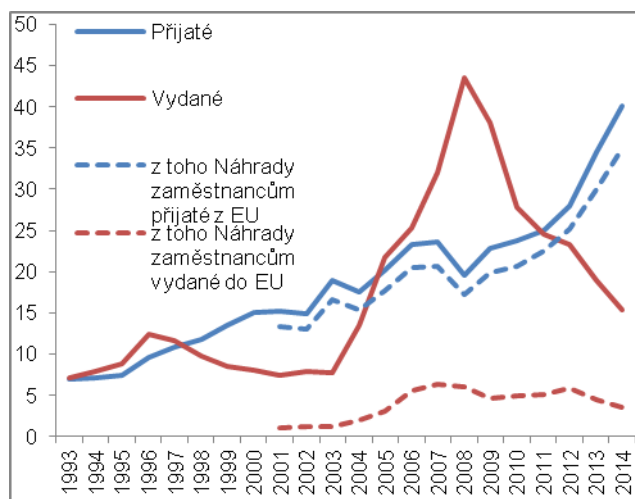
Náhrady zaměstnancům – které směřují ze zahraničí do ČR – jsou tvořeny především prostředky, jež pocházejí z EU, ...

Z údajů za roky 2001 až 2014, za které jsou data v členění na Evropskou unii a zbytek světa dostupná, plyne, že náhrady zaměstnancům směřující ze zahraničí do ČR jsou z velké části tvořeny prostředky pocházejícími z EU (v roce 2014 se jednalo o 87,0 % z celkových přijatých náhrad). Toto zastoupení poukazuje na to, že Češi odcházeli za prací především do Unie. Jelikož vývoj náhrad zaměstnancům pocházejících z této oblasti rostl poměrně stabilně bez ohledu na fázi hospodářského cyklu (stejně jako náhrady od nerezidentů celkem), lze soudit, že odcházelo především vzdělané a kvalifikované obyvatelstvo. To je totiž vůči ekonomickým výkyvům „imunní“, neboť v rámci hospodářského útlumu a posléze konjunktury zaměstnavatelé obecně propouští a následně zpětně nabírají především méně vzdělané a méně kvalifikované pracovníky.

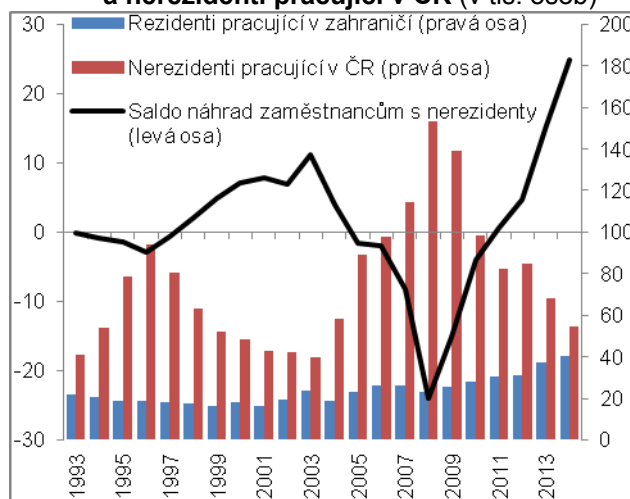
...z náhrad směřujících do zahraničí ale do Unie odchází výrazně menší podíl

Do ČR směřovali naopak především pracovníci ze zemí mimo Evropskou unii a lze soudit, že se jednalo z velké části o nekvalifikované pracovníky. Zatímco v příznivých letech 2004 až 2008 česká ekonomika tyto pracovníky přitahovala a náhrady zaměstnancům placené mimo EU rychle narůstaly, v dalších letech poznamenaných krizovým rokem 2009 a vleklou recesí z let 2012 a 2013 pracovníci ze zahraničí již příliš nepřicházeli, přitom z nerezidentů se stávali rezidenti. Náhrady zaměstnancům placené do zemí mimo EU tak rychle klesaly. Změnu v tomto ohledu přitom poměrně překvapivě nepřinesl ani rok 2014, kdy česká ekonomika ožila.

Graf č. 26 **Náhrady zaměstnancům přijaté od nerezidentů a vydané nerezidentům*** (v mld. korun, běžné ceny)



Graf č. 27 **Saldo náhrad zaměstnancům s nerezidenty (v mld. korun, běžné ceny), rezidenti pracující v zahraničí a nerezidenti pracující v ČR (v tis. osob)**



*Pozn.: Údaje za náhrady zaměstnancům v členění na „Evropskou unii“ a „zbytek světa“ Zdroj: ČSÚ, vlastní výpočty dostupné až od roku 2001.

3.3. Důchody z vlastnictví⁵

V podobě čistých důchodů z vlastnictví odešla v roce 2014 z ČR do zahraničí již téměř desetina HDP, ...

Příčinou zvětšující se nerovnováhy české ekonomiky ve vztahu k zahraničí, co se týče narůstajícího deficitu prvotních důchodů, je saldo důchodů z vlastnictví. Jestliže v roce 1993 a 1994 jeho hloubka činila jen do 10 mld. korun za rok, a z pohledu velikosti ekonomiky tak byl deficit důchodů z vlastnictví prakticky zanedbatelný, v letech 1995–2002 se tento deficit počítal již v desítkách miliard a v pozdějších letech dokonce ve stovkách miliard korun. V samotném roce 2014, kdy vyplacené důchody z vlastnictví nerezidentům dosáhly 465,4 mld. korun a získané důchody z vlastnictví od nerezidentů zhruba šestkrát nižších 75,5 mld., bylo saldo těchto důchodů záporné ve výši 389,8 mld. Do zahraničí odešla v čistém téměř desetina HDP (9,1 %).

... odliv vlastnických důchodů z ČR je velmi

Deficit prvotních důchodů s nerezidenty, vztahovaný relativně k HDP, byl v ČR mezi zeměmi Evropské unie dle dostupných údajů za rok 2013 – s výjimkou Irska –

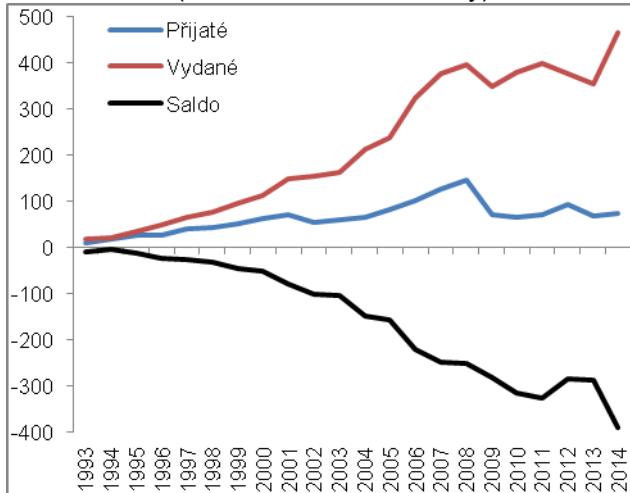
⁵ Údaje používané v kapitole 3.3. jsou v běžných cenách, pokud není uvedeno jinak.



silný i v kontextu zemí EU

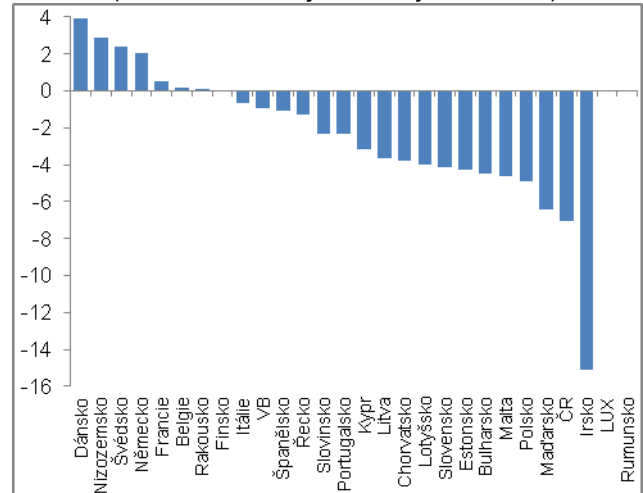
vůbec nejhlubší. Jelikož byl určován právě deficitem důchodů z vlastnictví, pak není překvapivé, že také relace deficitu důchodů z vlastnictví k HDP byla v roce 2013 v ČR mezi zeměmi Unie po Irsku druhá nejméně příznivá. Činila -7,0 %, v Irsku dosahovala -15,1 %.

Graf č. 28 Důchody z vlastnictví přijaté od nerezidentů a vydané nerezidentům, saldo (v mld. korun, běžné ceny)



*Pozn.: Nedostupný údaj za Lucembursko a Rumunsko.

Graf č. 29 Saldo důchodů z vlastnictví s nerezidenty v zemích EU* v roce 2013 (v % HDP, z údajů v běžných cenách)

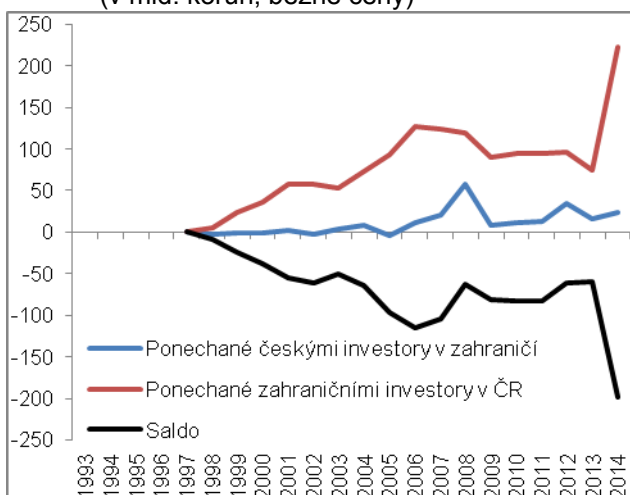


Zdroj: ČSÚ, Eurostat, vlastní výpočty

... a je důsledkem kapitálových vstupů přímých zahraničních investorů do české ekonomiky, které nebyly v odpovídající míře kompenzovány významnými vstupy českých společností na trhy zahraniční

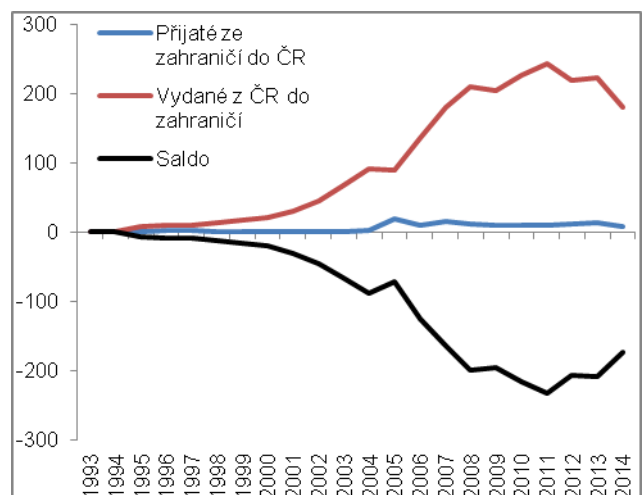
Prohlubující se deficit důchodů z vlastnictví je logickým důsledkem kapitálových vstupů přímých zahraničních investorů do české ekonomiky, které nebyly v odpovídající míře kompenzovány – co do objemu i načasování – významnými vstupy českých společností na trhy zahraniční.⁶ Zatímco nerezidenti tak ze svých přímých zahraničních investic v České republice, které jsou již v pokročilé fázi životního cyklu, profitují prostřednictvím vysokých zisků (rozdělených v podobě dividend nebo ponechaných v korporacích v podobě reinvestovaných zisků⁷), zisky českých společností z přímých zahraničních investic v zahraničí jsou prozatím nízké.

Graf č. 30 Reinvestované zisky z přímých zahraničních investic* (v mld. korun, běžné ceny)



*Pozn.: Údaje dostupné až od roku 1997.

Graf č. 31 Rozdělované důchody společností (v mld. korun, běžné ceny)



Zdroj: ČSÚ, vlastní výpočty

⁶ Vzhledem k malé velikosti české ekonomiky ani kompenzovány být nemohly.

⁷ Reinvestované zisky z přímých zahraničních investic odpovídají té části zisků, kterou přímí zahraniční investoři ponechají v ČR, zejména k dalšímu rozvoji (nebo té, kterou ponechají české společnosti v zahraničí). Přestože tak v případě reinvestovaných zisků nedochází k fyzickému transferu prostředků za hranice ČR (do ČR), jde o prostředky, které náleží nerezidentům (rezidentům) a jsou tak započítávány do vydaných (přijatých) důchodů z vlastnictví a tedy i do vydaných (přijatých) prvotních důchodů.

V podobě rozdělovaných důchodů společností inkasovala česká ekonomika v letech 2010–2014 částku v průměru dvacetkrát nižší, než do zahraničí vyplácela

Reinvestované zisky z přímých zahraničních investic českých společností v zahraničí jsou výrazně nižší než zisky, které ponechávají zahraniční investoři v České republice. Obdobné platí, avšak ještě ve větším rozsahu, pro rozdělované důchody společností, které v drtivé míře reprezentují právě dividendy pocházející z přímých zahraničních investic.⁸ V posledních deseti letech (2005–2014) byly reinvestované zisky z přímých zahraničních investic ponechané v ČR v průměru 6krát vyšší než reinvestované zisky tuzemských investorů v zahraničí. Rozdělované důchody společností směřující z ČR za hranice byly v porovnání s prostředky směřujícími do ČR v tomto období v průměru vyšší dokonce 16krát a v průměru za posledních pět let (2010 až 2014) dokonce 20krát.

Na vysokém nárůstu zisků nefinančních podniků a finančních institucí v roce 2014 participovali z velké části přímí zahraniční investoři

Rok 2014, který byl ve znamení oživení české ekonomiky, se promítnul velmi pozitivně v ziscích nefinančních podniků, v menším rozsahu pak i v ziscích finančních institucí, které jsou na vývoji reálné ekonomiky závislé méně. Zatímco zisky nefinančních podniků narostly podle hrubého provozního přebytku meziročně o 131,8 mld. korun, zisky finančních institucí posílily o 7,8 mld. Vysoký význam přímých zahraničních investic v Česku napovídá, že na tomto růstu museli ve velké míře participovat přímí zahraniční investoři. A skutečně tomu tak bylo, neboť rozdělované důchody společností směřující za hranice ČR sice o 42,2 mld. korun klesly, reinvestované zisky z přímých zahraničních investic však stouply o ojediněle vysokých 147,2 mld.

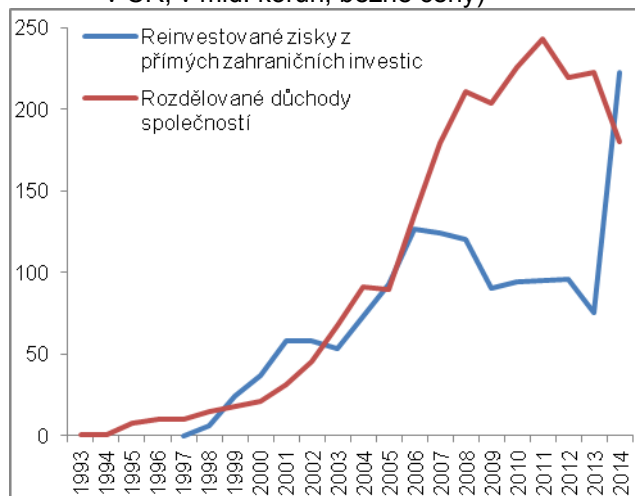
Zatímco přímé zahraniční investice v ČR jsou již v pokročilé fázi životního cyklu, ...

O tom, že přímé zahraniční investice v ČR jsou již v pokročilé fázi životního cyklu, svědčí jednak vysoká hodnota rozdělovaných důchodů společností a reinvestovaných zisků z přímých zahraničních investic, jednak jejich poměr. Od roku 2007, s výjimkou výjimečného roku 2014, byly rozdělované důchody společností (které odchází z ČR do zahraničí) výrazně vyšší než reinvestované zisky z přímých zahraničních investic ponechané v ČR. Většina z dosažených zisků tedy byla repatriována za hranice, v průměru za roky 2007 až 2013 odcházely více než dvě třetiny dosažených zisků. V tuzemsku z nich nerezidenti zanechávali pouze necelou jednu třetinu.

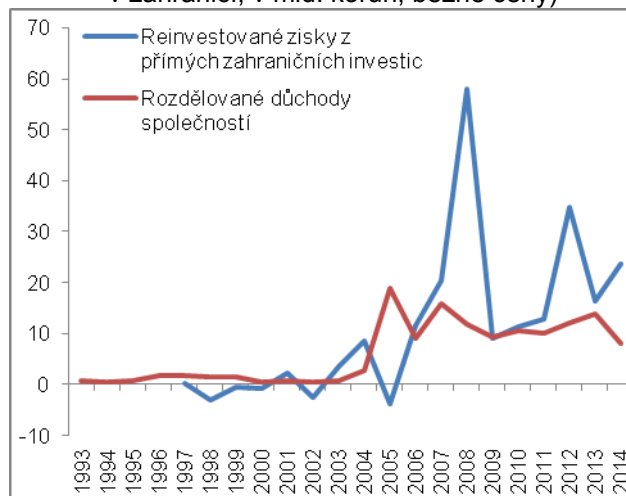
... přímé investice českých subjektů v zahraničí jsou prozatím mladé

Naproti tomu přímé zahraniční investice českých subjektů v zahraničí jsou prozatím mladé. Ukazuje na to poměrně nízká hodnota rozdělovaných důchodů společností směřujících do ČR a reinvestovaných zisků z přímých zahraničních investic ponechaných v zahraničí, ale také fakt, že větší část z dosažených zisků zůstává v cílových destinacích.

Graf č. 32 **Reinvestované zisky z přímých zahraničních investic* a rozdělované důchody společností (zahraniční investoři v ČR, v mld. korun, běžné ceny)**



Graf č. 33 **Reinvestované zisky z přímých zahraničních investic* a rozdělované důchody společností (tuzemští investoři v zahraničí, v mld. korun, běžné ceny)**



*Pozn.: Údaje o reinvestovaných ziscích z přímých zahraničních investic dostupné až od roku 1997.

Zdroj: ČSÚ

⁸ V rozdělovaných důchodech společností jsou obsaženy také prostředky, které pochází z investic nesplňujících předpoklad pro zařazení pod položku „přímá zahraniční investice“.



Česká ekonomika je čistým plátcem úroků. V roce 2014 na nich do zahraničí odešlo 17,6 mld. korun

Kromě odlivu peněz z ekonomiky do zahraničí v podobě deficitního salda reinvestovaných zisků z přímých zahraničních investic a rozdělovaných důchodů společností se na hlubokém deficitu důchodů z vlastnictví podílel i čistý odliv úroků. Česká ekonomika je aktuálně čistým plátcem úroků do zahraničí, přitom od počátku nového tisíciletí do roku 2008 tomu bylo naopak. V roce 2014 na úrocích do české ekonomiky přiteklo 43,9 mld. korun, do zahraničí však odešlo 61,5 mld. Deficit úroků tak činil 17,6 mld. korun a navzdory tomu, že úrokové sazby byly obecně nízké, byl nejhlubší v historii.

3.4. Přímé zahraniční investice⁹

Nerovnováha mezi stavem přímých zahraničních investic nerezidentů v ČR a stavem přímých zahraničních investic rezidentů v zahraničí je významná, ...

Mohutný odliv finančních prostředků z ČR do zahraničí v podobě záporného salda reinvestovaných zisků z přímých zahraničních investic a rozdělovaných důchodů společností (částečně však i úroků) jde na vrub – jak již bylo zmíněno – silného přílivu přímých zahraničních investic do české ekonomiky, který nebyl v dostatečném rozsahu doprovázen vstupy tuzemských investorů na trhy zahraniční. Konkrétní údaje o nerovnováze mezi stavem přímých zahraničních investic nerezidentů v ČR a stavem přímých zahraničních investic rezidentů v zahraničí lze čerpat z investiční pozice sestavované ČNB.

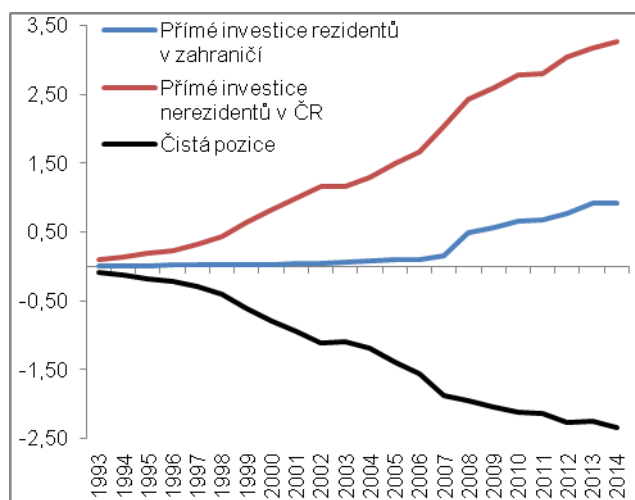
... v závěru roku 2014 měly zahraniční společnosti v ČR nainvestováno 3,26 bil. korun, rezidenti v zahraničí 916,6 mld.

Zatímco stav přímých zahraničních investic v ČR se zvyšoval dlouhodobě a jeho růst akceleroval na přelomu tisíciletí – kdy se privatizovaly státní podíly v bankách a vláda iniciovala podporu přílivu zahraničního kapitálu formou investičních pobídek – a posléze i v letech konjunktury, stav přímých investic tuzemských společností v zahraničí začal významněji narůstat až v roce 2008. Na konci roku 2014 činil stav přímých zahraničních investic v ČR 3,26 bilionu korun (jde o vyjádření brutto, tedy bez započtení investic, které směřují od subjektu přímé investice zpět zahraničnímu investorovi), česká ekonomika měla v zahraničí nainvestováno 916,6 mld. korun.

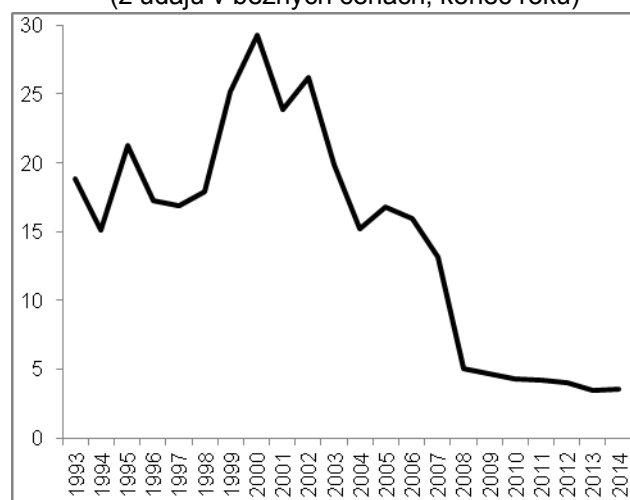
Relace mezi stavem přímých investic nerezidentů v ČR a stavem přímých investic rezidentů v zahraničí se zlepšuje. Jestliže na konci roku 2000 byl stav PZI v ČR vyšší skoro 30krát, ke konci loňského roku už jen 3,6krát

Přestože stav přímých investic v ČR je se stavem přímých investic rezidentů v zahraničí stále nesrovnatelný, vyvíjí se jejich relace v posledních čtrnácti letech příznivě. Na konci roku 1993 měli zahraniční investoři v ČR nainvestováno zhruba 19krát více než české společnosti v zahraničí, do konce roku 2000 však tento poměr narostl tak, že stav přímých investic nerezidentů v ČR převyšoval stav přímých investic rezidentů v zahraničí téměř 30krát. Nárůst vybavenosti českých společností financemi spolu se zvětšující se ochotou vstupovat na zahraniční trhy se projevila v postupném nárůstu stavu přímých investic v zahraničí (zvolna se začal zvyšovat po roce 2000, významněji v roce 2008), a logicky tak i v postupném snižování relace. V prosinci 2014 byl stav přímých investic v ČR vyšší už pouze 3,6krát.

Graf č. 34 **Stavy přímých zahraničních investic** (v bil. korun, běžné ceny, konec roku)



Graf č. 35 **Poměr stavu PZI nerezidentů v ČR ke stavu PZI rezidentů v zahraničí** (z údajů v běžných cenách, konec roku)



Zdroj: ČNB, údaje v brutto vyjádření, vlastní výpočty

⁹ Údaje používané v kapitole 3.4. jsou v běžných cenách, pokud není uvedeno jinak.

Rozdíl mezi stavem přímých investic českých společností v zahraničí a stavem přímých investic zahraničních investorů v ČR odpovídal v průměru za roky 2010 až 2014 -54,7 % HDP. Podle dostupných údajů byl třetí nejhorší ze zemí EU ...

Celková hodnota kapitálu zahraničních investorů v ČR podle stavu přímých investic odpovídala v posledních pěti letech (2010–2014) v průměru necelým třem čtvrtinám tuzemského HDP (73,9 %) a jeho význam byl tedy značný. Česko přesto nepatřilo v tomto ohledu k rekordmanům Evropské unie. Větší roli hrál zahraniční kapitál podle dostupných údajů v jedenácti zemích Unie. Extrémní byl jeho význam v Lucembursku a na Maltě, hodnotu HDP převyšoval stav přímých zahraničních investic i na Kypru, v Nizozemsku, Irsku, Belgii a v Maďarsku. Co se týče přímých zahraničních investic českých společností v zahraničí, podle stavu měly v letech 2010 až 2014 v zahraničí nainvestováno částku v průměru odpovídající 19,2 % HDP. Ani v tomto ohledu se ČR vyloženě nevymykala, v menším rozsahu se totiž v zahraničí angažovalo hned osm zemí Evropské unie, a to včetně Polska (13,5 %) a Slovenska (12,1 %). V čisté pozici, která je konstruována jako rozdíl mezi stavem přímých investic rezidentů v zahraničí a stavem přímých investic nerezidentů v domácí ekonomice, bylo Česko po Maltě a Bulharsku ovšem třetí nejhorší (v relaci k HDP -54,7 %).

... a byl rovněž jednou z příčin hlubokého deficitu důchodů z vlastnictví

Výrazně negativní čistá pozice české ekonomiky, co se týče přímých zahraničních investic – ve spojení s odlišnou fází životního cyklu investic nerezidentů v ČR a investic rezidentů v zahraničí – je právě tím faktorem, který stojí za hlubokým deficitem důchodů z vlastnictví ve vztahu k nerezidentům.

Irsko, čistý plátec důchodů z vlastnictví do zahraničí navzdory pozitivní čisté pozici v přímých investicích

Jak je možné, že poměr deficitu důchodů z vlastnictví k HDP je v Irsku dokonce horší než v ČR (dle dostupných údajů za rok 2013 byl nejhorší v Unii vůbec), když má tato země v zahraničí nainvestováno více, než kolik činí stav přímých zahraničních investic nerezidentů v Irsku? Lze se domnívat, že příčinou této zvláštnosti je vyšší ziskovost zahraničních investic v Irsku v porovnání se ziskovostí investic irských společností v zahraničí. Na to ostatně upozorňuje také irské Ministerstvo financí.¹⁰

3.4.1. Odvětvová struktura přímých zahraničních investic

60 % zahraničního kapitálu je podle dat z prosince 2013 ve zpracovatelském průmyslu a v peněžnictví a pojišťovnictví, ...

Podle posledních dostupných údajů z konce roku 2013 – které jsou v netto vyjádření, tedy po započtení investic, které směřují od subjektu přímé investice zpět zahraničnímu investorovi – se na celkovém stavu přímých zahraničních investic v ČR podílely v největším rozsahu investice do zpracovatelského průmyslu (32,2 %) a investice do odvětví peněžnictví a pojišťovnictví (27,9 %). Velká část zahraničního kapitálu byla ovšem koncentrována, jak je patrné z grafu č. 36, i v odvětví velkoobchodu a maloobchodu (10,1 %) a také v činnostech v oblasti nemovitostí (6,8 %). Ostatní odvětví ekonomiky na celkovém stavu přímých zahraničních investic v Česku participovala společně jednou pětinou (20,3 %), například samotné stavebnictví absorbovalo pouze 1,3 % celkového zahraničního kapitálu. Zbytek, tj. 2,8 % z celkového stavu přímých zahraničních investic v Česku, připadal na nakoupené nemovitosti ze strany fyzických osob.

... samotný automobilový průmysl disponuje necelou desetinou

Co se týče zpracovatelského průmyslu, který jako odvětví přijal největší porci zahraničního kapitálu, nerezidenti měli zájem především o vstupy do automobilového průmyslu. Na stavu přímých zahraničních investic v ČR se podílel tento segment ke konci roku 2013 necelou desetinou (9,3 %). Z investic, které směřovaly jen do zpracovatelského průmyslu, skončila v automobilkách téměř jedna třetina zahraničního kapitálu (28,9 %).

37 ze 45 bank působících na tuzemském trhu na konci roku 2014 bylo pod kontrolou nerezidentů

Silný příliv zahraničního kapitálu do peněžnictví a pojišťovnictví velmi silně ovlivnil vlastnickou strukturu. Pokud se zaměříme pouze na banky a nebudeme mezi ně zahrnovat spořitelny a úvěrní družstva (tj. družstevní záložny, které jsou známé také pod pojmem kampeličky), pak z údajů z konce roku 2014 plyne, že v tuzemsku působilo celkem 45 bank. Rezidenti měli rozhodující účast ovšem pouze v 8 z nich, z toho stát ve 2. Zbylých 37 bankovních domů bylo pod kontrolou nerezidentů, ať se již jednalo o banky s rozhodující zahraniční účastí (15) nebo o pobočky zahraničních bank (22).

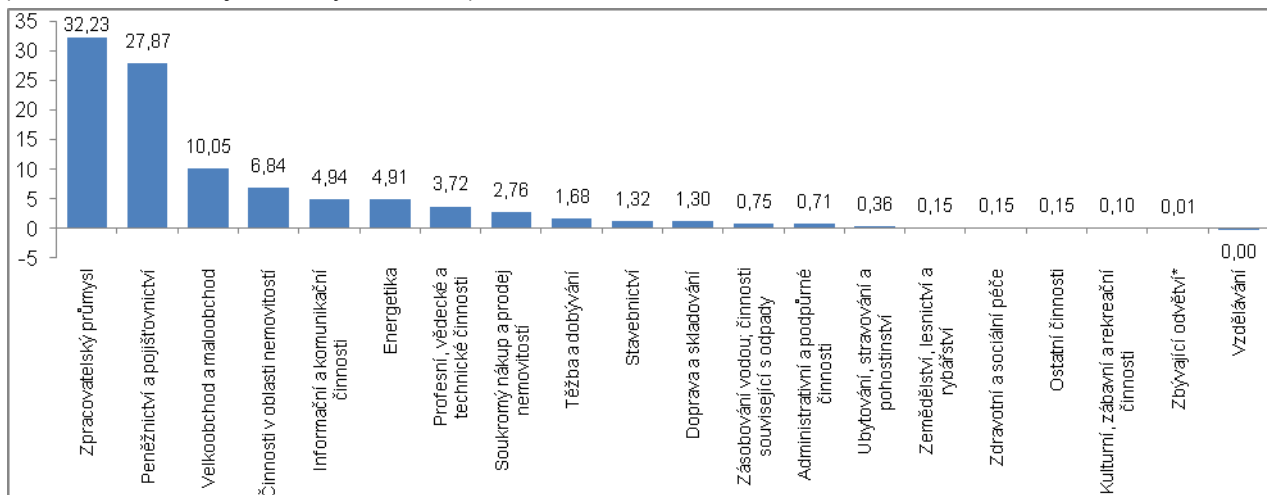
¹⁰ DEPARTMENT OF FINANCE. Economic Impact of the Foreign-Owned Sector in Ireland (Part of the Economic Impact Assessment of Ireland's Corporation Tax Policy). 2014. Dostupné na: <http://www.budget.gov.ie/Budgets/2015/Documents/Economic%20Impact%20of%20the%20FDI%20sector.pdf>



Rezidenty lákají především investice v peněžnictví a pojišťovnictví

Struktura investic rezidentů v zahraničí je v porovnání se strukturou investic nerezidentů v České republice výrazně odlišná. Podle údajů o stavu přímých investic tuzemských společností v zahraničí z prosince roku 2013 se kapitál pocházející z ČR soustřeďoval velmi intenzivně v peněžnictví a pojišťovnictví, neboť více než šest desetin (62,1 %) z celkových investic připadalo právě na toto odvětví. Investice do zpracovatelského průmyslu na nich participovaly pouze 6,8 %, tedy ve stejném rozsahu jako investice do odvětví zahrnující profesní, vědecké a technické činnosti. Poměrně významná část kapitálu rezidentů byla v zahraničí alokována v energetice, šlo o 7,5 % z celkového stavu přímých zahraničních investic. Významné byly z pohledu rezidentů ovšem i investice ve stavebnictví (4,9 %).

Graf č. 36: Stav přímých zahraničních investic v ČR v odvětvové struktuře k poslednímu prosinci 2013 (v % z celku, z údajů v běžných cenách)



*Pozn.: Zbývající odvětví = Veřejná správa a obrana; povinné sociální zabezpečení + činnosti domácností jako zaměstnavatelů a producentů pro vlastní potřebu + činnosti exterritoriálních organizací a orgánů

Zdroj: ČNB, údaje v netto vyjádření, vlastní výpočty

3.4.2. Teritoriální struktura přímých zahraničních investic

Téměř devět desetin přímých zahraničních investic v Česku má svůj původ v EU. Plyne to z údajů z konce roku 2013. Význam investic pocházejících z USA byl malý

Z teritoriální struktury je patrné, že kapitál směřoval do České republiky zejména z evropských zemí a převažovaly v něm finanční prostředky pocházející z EU. Podle údajů z konce roku 2013 v netto vyjádření (tj. po započtení investic, které směřují od subjektu přímé investice zpět zahraničnímu investorovi) se na stavu přímých zahraničních investic v ČR podílely investice z Evropy 92,8 % a samotné investice z evropské osmadvacítky rovnými 87 %. O zbylých 7,2 % se dělily ostatní kontinenty. Například investice ze Severní Ameriky na celkovém stavu přímých investic v Česku participovaly 4,0 %, šlo přitom především o prostředky ze Spojených států amerických (3,7 %). Investice z Asie se na stavu podílely 2,8 %, převažovaly v nich investice z Korejské republiky (1,5 %) a také investice z Japonska (1,1 %).

Nizozemsko, největší přímý investor v ČR

Z hlediska členění na jednotlivé země přišlo nejvíce zahraničního kapitálu do České republiky z Nizozemska. Na celkovém stavu přímých investic v ČR se tato země na sklonku roku 2013 podílela 28,6 %. Výsledek o enormní zainteresovanosti nizozemských podniků v české ekonomice je však třeba mírnit. Nizozemsko je totiž v jistém slova smyslu daňový ráj, navíc je tato země typická velmi příznivým podnikatelským prostředím spočívajícím například v anonymitě podnikání, rychlém rozhodování soudů či dobré právní ochraně majetku. Mnoho nadnárodních společností tudíž využívá Nizozemsko jako svého sídla. Jestliže tyto společnosti investují v ČR, je pak původem finančních prostředků logicky právě Nizozemsko.

Rakousko je v ČR zainteresováno především v peněžnictví

Na druhém a třetím místě, co se týče země původu zahraničního kapitálu v ČR, se umístilo Rakousko a Německo. Rakousko se na celkovém stavu přímých

a pojišťovnictví, německé investice jsou různorodější

zahraničních investic v Česku podílelo rovnými 14 % a většina kapitálu z této země byla koncentrována v peněžnictví a pojišťovnictví (především v bankovním sektoru). Německo se na stavu podílelo 11,3 %, investice pocházející z této země byly ale v porovnání s rakouskými různorodější. Německý kapitál se rozprostíral v různých odvětvích tuzemské ekonomiky, například v odvětví velkoobchodu a maloobchodu, v peněžnictví a pojišťovnictví, v činnostech v oblasti nemovitostí, ale také v rozličných segmentech zpracovatelského průmyslu – v automobilovém průmyslu, výrobě strojů a zařízení, výrobě kovových konstrukcí a kovodělných výrobků či ve výrobě ostatních nekovových minerálních výrobků.

Mezi největší přímé investory v tuzemském automobilovém průmyslu patří Nizozemsko, Korejská republika a Německo

Pokud budeme sledovat, které země jsou v tuzemském automobilovém průmyslu zainteresovány v největším rozsahu, pak je poměrně překvapivé, že váha německého kapitálu je v tomto ohledu až třetí nejvýznamnější. Na celkovém stavu přímých zahraničních investic v automobilovém průmyslu participoval německý kapitál totiž pouze 11,8 %. Na druhém místě s podílem 14,9 % byla coby zahraniční investor usazena Korejská republika. Celkovému žebříčku však jednoznačně vévodilo Nizozemsko. Na celkovém stavu přímých zahraničních investic do tuzemského automobilového průmyslu se podílelo více než polovinou (54,4 %).

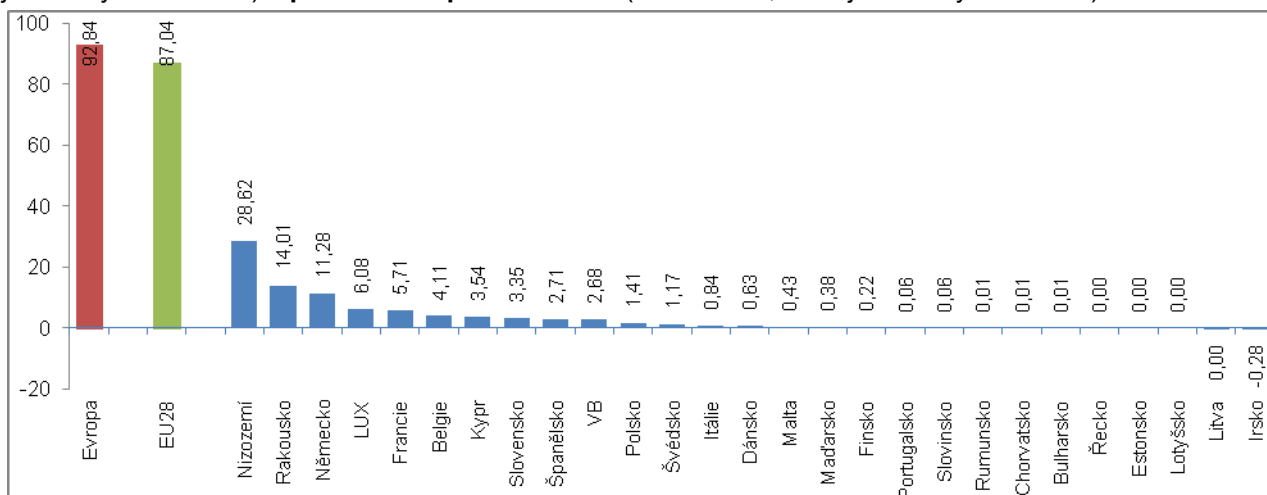
Nizozemská využívají i rezidenti, ...

Jestliže na straně přímých investic do České republiky drtivě převažovaly investice z Evropy (šlo o již zmíněných 92,8 %) a největší význam měly prostředky pocházející z Nizozemska (28,6 %), pak z hlediska rezidentů, co se týče teritoriálního rozložení jejich investic, byly Evropa a zejména Nizozemsko naopak hlavními cílovými destinacemi. V evropských zemích bylo alokováno 97,7 % z celkového stavu přímých investic rezidentů v zahraničí. Na samotné Nizozemsko přitom připadly více než dvě pětiny celkového kapitálu (41,9 %). Poměrně významná část kapitálu rezidentů byla umístěna i na Slovensku (14,5 %).

... a proto některé nizozemské investice v ČR mohou být ve skutečnosti investicemi českými

Výrazná koncentrace přímých zahraničních investic rezidentů v Nizozemsku naznačuje, že některé nizozemské investice v České republice mohou být ve své podstatě investicemi českými a Nizozemsko je v tomto případě pro český kapitál jakousi přestupní stanicí. Jestliže rezident založí v Nizozemsku společnost, jež investuje v Česku, je podle statistik investorem v ČR Nizozemsko, i když se jedná o kapitál pocházející z tuzemska.

Graf č. 37: **Stav přímých zahraničních investic v ČR v teritoriální struktuře** (investice z Evropy, EU a jednotlivých zemí EU) k poslednímu prosinci 2013 (v % z celku, z údajů v běžných cenách)



Zdroj: ČNB, údaje v netto vyjádření, vlastní výpočty

