



ANALÝZA PODPORY EKONOMICKÉHO RŮSTU PROSTŘEDNICTVÍM STIMULACE INVESTIC



ANALÝZA PODPORY EKONOMICKÉHO RŮSTU PROSTŘEDNICTVÍM STIMULACE INVESTIC

Autoři:

Oldřich Körner
Michal Pícl
Vladimír Štípek
Jan Vogl

Recenzní posudky:

Petr Zahradník
Jan Procházka, Karolína Vozková, Mikuláš Pýcha

Redakční úpravy:

Anna Pilnajová

Vydal:

Úřad vlády České republiky, Odbor analýz a informací
www.vlada.cz

ISBN: 978-80-7440-155-8

Praha, srpen 2016

Reprodukce a citace je možná při explicitním zmínění zdroje a zachování kontextu formulace.

Obsah

Shrnutí	1
Doporučení pro hospodářskou politiku	2
Úvod.....	3
Definice investic a jejich základní členění.....	5
Investice v České republice.....	7
Vývoj investic	7
Investice a růst HDP.....	10
Vztah investic a dalších ukazatelů	13
Podpora veřejných investic a stimulace soukromých investic	15
Současný stav a tendence kapitálových investičních státních výdajů	15
Vývoj podnikových investic a jejich podpory.....	17
Srovnání ČR se zahraničím.....	19
Přímé zahraniční investice (PZI).....	34
Kapitálová struktura PZI dle teritoria	36
Dopady PZI.....	39
Investice zprostředkované agenturou CzechInvest.....	42
Vývoj systému investičních pobídek a jejich regulace.....	42
Vývoj pobídkových investic dle zákona o investičních pobídkách.....	45
Investice zprostředkované v roce 2014 a 2015	47
Příklady investic	48
Investice zprostředkované CzechInvestem dle země původu 2014 a 2015	49
Dopady investičních pobídek.....	51
Příklady a doporučení pro formy státní podpory investic	53
Příklady vládních investic a náměty na jejich zaměření	54
Závěr	58
Zdroje.....	61
Seznam grafů a tabulek	64

Shrnutí

Tato analýza se zaměřila na vazbu **investic a ekonomického růstu** a na **význam investic pro ekonomické prostředí** České republiky.

Investice v ČR tvoří větší podíl HDP než je tomu ve většině států Evropské unie a **též míra investic v ČR předstihuje srovnatelné sousední země**. V roce 2015 byl podíl investic na HDP v ČR dokonce nejvyšší v EU. Na vývoji vládní investiční aktivity je v případě ČR zřejmý pokles jejího podílu na HDP po roce 2009, který přispěl k ekonomickému poklesu v letech 2012–2013 a byl vystřídán růstem až v roce 2014 a 2015, kdy naopak podpořil růst HDP.

Nejen v ČR jsou objemově investice podnikového sektoru významnější než vládní investice. **Země s vyšším podílem vládních investic na HDP** vykazují častěji současně **vyšší míru celkových investic na HDP**. Z analýzy dále vyplývá, že nižší a **udržitelná míra veřejného zadlužení vytváří vhodnější podmínky pro podnikové investice a neomezuje zdroje pro vládní investice**.

Analýza ukazuje **stabilizační funkci vládních investic**, kdy jejich rostoucí podíl v obdobích poklesu HDP v daném období částečně **nahrazuje výpadek podnikových investic** a vytváří **podmínky pro budoucí dlouhodobý růst podnikových investic**.

Investice mají vliv i na **zaměstnanost**, během posledních let 2014 a 2015 jejich růst výrazně přispěl k tvorbě pracovních míst. Prostřednictvím podpořených investičních projektů se podařilo vytvořit přes 30 tisíc pracovních míst, tedy výrazně více než ve srovnání s předchozími roky. Tyto skutečnosti lze dát do souvislosti s **rekordně nízkou nezaměstnaností od přelomu let 2015 a 2016**.

V období po hospodářské recesi po roce 2008 se stává **politika podpory ekonomického růstu pomocí stimulace investic stále více aktuální** ve světovém měřítku.

Také Evropská rada ve svých závěrech z června 2014 **upozornila na nedostatečnou míru veřejných a soukromých investic** a zdůraznila potřebu přijmout opatření za účelem podpory růstu, zvýšení míry investic, vytváření většího počtu kvalitnějších pracovních míst.

V podmínkách ČR je i na základě hodnocení evropských a dalších mezinárodních institucí význam vládních investic nezpochybnitelný. Doporučení těchto institucí zejména v oblasti dopravní infrastruktury, digitální infrastruktury, rozvoje kapacit výzkumu a vývoje jsou spojeny s vyšší podporou vládních investic v uvedených oblastech.

Veřejné investice do dopravní infrastruktury mezi lety 2008 a 2013 významně poklesly z 3,3 miliardy EUR v roce 2008 na 2,0 miliardy EUR v roce 2013, přičemž v roce 2013 odpovídaly 0,6 % HDP, jak uvádí Zpráva EK o ČR 2016, která konstatuje **výrazný růst uvedených investic od roku 2014**.

Od roku 2014 došlo k obratu v hospodářské politice, veřejné investice v roce 2014 značně vzrostly (17 % v nominálním vyjádření) a velká část tohoto nárůstu pravděpodobně souvisela s investicemi do dopravní infrastruktury. Podle zimní prognózy Komise z roku 2016 se očekává, že se veřejné investice v roce 2015 dále zvýšily o 36 %.

Uvedená změna v hospodářské politice od roku 2014 se projevila pozitivně jak na obnoveném růstu investic, tak také hrubého domácího produktu a zlepšení postavení ČR v hodnocení konkurenceschopnosti.

Doporučení pro hospodářskou politiku

- Přestože podíl investic na tvorbě HDP je v ČR nad průměrem EU s tendencí k jeho postupnému snižování, **význam podpory investic v souvislosti s doháněním ekonomické úrovně vyspělejších členských států neklesá**. Důvodem je mimo jiné jejich nižší úroveň měřeno na obyvatele, než je průměr EU a jejich nerovnoměrné rozmístění na ekonomicky rozvinutější regiony, zejména v blízkosti Prahy. **Významným zdrojem investic je efektivní využití čisté pozice rozpočtu ČR vůči rozpočtu EU**.
- Snaha **postavit dlouhodobě konkurenční schopnost ekonomiky na levné pracovní síle není udržitelná, zvyšování ceny práce má dopad na strukturu investic**. Je nutné klást důraz na logický **posun od investic zaměřených na vyšší podíl využití (relativně levné) pracovní síly k investicím například do oblastí s vyšší přidanou hodnotou, např. oblasti výzkumu či služeb**. Během tohoto procesu může docházet ke zhoršení indikátorů vytvořených pracovních sil, ke **snížení objemu investic a orientaci na méně investičně náročné projekty, ale s vyšší očekávanou přidanou hodnotou**.
- Cílem by měla být podpora investic s odpovídajícím **strukturálním, multiplikačním a regionálním efektem**, které by přispěly k zvýšení **konkurenceschopnosti založené na vyšší přidané hodnotě, kvalifikované práci a vyšší produktivitě práce**. Podpora by měla být též orientovaná na strukturálně postižené regiony.
- Během prvních třech čtvrtletí 2015 přímí zahraniční investoři získali v ČR na 319 mld. Kč, které **odčerpali formou dividend**. Cílem by mělo být **snížení tohoto deficitu**. K tomu by měla přispět mimo jiné i změna struktury investic směrem k hi-tech investicím s vyšší přidanou hodnotou, které by navíc **přinášely vyšší mzdy. Podíl mezd na výsledném produktu by se měl zvyšovat**. Žádoucí je podpora vyšší míry reinvestic zisků zahraničních vlastníků v ČR a posilování významu tuzemských investorů. V kratším časovém horizontu lze uvažovat i o opatřeních v daňové oblasti a oblasti zadržení odlivu zisku formou stimulace jeho **reinvestice**.
- Významnými opatřeními investičního charakteru s významným růstovým multiplikačním efektem jsou zejména **výstavba infrastruktury, digitalizace průmyslu nebo rozvoje e-commerce, vybudování dostatečně rozvinuté a dostupné technologické základny v ČR umožňující vysokorychlostní přístup k internetu**.

Úvod

Hospodářským růstem rozumíme **vzestup ekonomického potenciálu měřeného zvyšováním potenciálního hrubého domácího produktu země**. Hospodářský růst znamená, že ekonomika **více vyrábí** a může tedy **více spotřebovat a investovat**. S hospodářským růstem je spojen nejen růst ekonomické síly a vyrobeného produktu, ale také růst spotřeby a životní úrovně obyvatel dané země.

Zdroje hospodářského růstu jsou tvořeny mimo lidských zdrojů a přírodního bohatství zejména kapitálovými statky, jejichž vývoj je ovlivňován úrovní investiční aktivity. Je zřejmé, že ovlivňování investičních aktivit je jedním z významných nástrojů, který přímo podporuje ekonomický růst.

Česká republika začala v období po měnové krizi v roce 1997 a ekonomickém poklesu v letech 1997 a 1998 podporovat ekonomický růst pomocí stimulace investic a **začala realizovat investiční pobídky, které následně podnítily vývoj investic ve zpracovatelském průmyslu**. Stimulace investiční činnosti v ČR a usnadňování podmínek pro realizaci investic je v podmínkách ČR rovněž základním předpokladem pro využívání potenciálu evropských strukturálních fondů. V tomto úsilí dosáhla ČR v roce 2015 významného úspěchu a rekordních výsledků, kdy **čistá pozice čerpání, tedy přínosu pro ČR, dosáhla hodnoty 151,8 mld. Kč. Tento úspěch rozhodující měrou přispěl k dosažení solidního tempa ekonomického růstu v ČR ve výši 4,5 % v uvedeném roce**.

V období po hospodářské recesi po roce 2008 se stává politika podpory ekonomického růstu pomocí stimulace investic stále více aktuální. Oživení po překonání hospodářské recese po roce 2008 vykazuje v řadě zemí i v globálním měřítku jen omezený pokrok. To vede stále více vlád a mezinárodních institucí k závěru, že **podpora investic je pro obnovu ekonomického růstu nezbytnou podmínkou**. Mimo jiné také Mezinárodní měnový fond (IMF) ve své zprávě z února 2016 před setkáním zástupců G20¹ poukazuje na zpomalování růstu světové ekonomiky i na zhoršující se finanční situaci rozvíjejících se ekonomik, které byly těžce zasaženy poklesem cen komodit. Zpráva v této souvislosti uvádí, že skupina největších světových ekonomik G20 by měla připravit plán koordinovaných opatření na podporu globálního hospodářského růstu. **Vyspělé ekonomiky by se i podle Mezinárodního měnového fondu měly při podpoře hospodářského růstu méně opírat o měnovou politiku a více využívat rozpočtovou politiku při podpoře veřejných investic**.

Také Evropská rada ve svých závěrech z června 2014 upozornila na nedostatečnou míru veřejných a soukromých investic a zdůraznila potřebu přijmout opatření za účelem podpory růstu, zvýšení míry investic, vytváření většího počtu kvalitnějších pracovních míst.

¹ IMF. *IMF Note on Global Prospects and Policy Challenges: Group of Twenty IMF Note — Finance Ministers and Central Bank Governors' Meetings* [online].

Evropská rada v červnu 2014 stanovila jako jednu z priorit na příštích 5 let „Investovat a připravit ekonomiku na budoucnost“.

Priorita by měla být naplněna mj. řešením naléhavých potřeb v **oblasti investic do dopravních, energetických a telekomunikačních sítí, energetické účinnosti, inovací, výzkumu** atd. plným využíváním strukturálních fondů EU, mobilizací finančních prostředků (vyváženým způsobem ze soukromých i veřejných zdrojů), usnadněním dlouhodobých investic, využíváním a vytvářením finančních nástrojů (např. nástrojů Evropské investiční banky), poskytnutím vhodného regulatorního rámce pro dlouhodobé investice.

Nově ustavená Komise zveřejnila následně svůj Investiční plán dne 26. listopadu 2014². Plán se skládá ze tří základních prvků, které by měly doplnit snahu členských států podpořit investiční aktivitu, **jedním z nich je zřízení Evropského fondu pro strategické investice, který by měl v následujících třech letech mobilizovat 315 mld. EUR.**

Cílem této analýzy je ukázat vývoj celkových, veřejných a podnikových investic, vliv a dopady investic na ekonomický růst (na růst HDP, na zaměstnanost, na příliv zahraničních investic, obecně), srovnání ČR se zahraničím (oblast veřejných investic, poměr k běžným výdajům a k HDP, investiční pobídky u vybraných zemí), příklady dobré praxe a doporučení pro formy státní podpory investic.

² EUCO 169/14: Conclusions. In: *Evropská rada* [online]; EUCO 79/14: Conclusions. In: *Evropská rada* [online]; SDĚLENÍ KOMISE EVROPSKÉMU PARLAMENTU, RADĚ, EVROPSKÉ: Investiční plán pro Evropu. In: *Svaz průmyslu a dopravy ČR* [online]

Definice investic a jejich základní členění

Kapitálová aktiva sestávající se ze statků, které nejsou určeny pro bezprostřední spotřebu, ale jsou určeny pro užití ve výrobě spotřebních statků nebo dalších kapitálových statků. (J. H. Adam)

Z makroekonomického pohledu se investicí označuje v ekonomii ta část příjmu (důchodu), která je vložena do kapitálu. Tedy do dlouhodobých statků, které nepřinášejí okamžitý prospěch, ale umožní zvýšení produkce statků v budoucnosti např. budovy, stroje, atp. Ekonomický subjekt (stát, kraj, obec, podnik, jednotlivec) se tak rozhodne, že odloží část své současné spotřeby (úspor) za účelem získání budoucího užítku. Budoucí užitek či výnos může být peněžního nebo nepeněžního charakteru.

Z uvedeného pohledu mají investice dopad na budoucí vývoj tím, že:

- jejich výše má vliv na agregátní poptávku a zaměstnanost,
- vedou ke kumulaci kapitálu – navýšení výrobních kapacit, umožňují v budoucnu vyšší produkci zboží.

Z národohospodářského pohledu je tedy zřejmé, že investice ovlivňují budoucí potenciál ekonomiky.

Z pohledu podniku se jedná o rozsáhlejší jednorázové nebo krátkodobě vynaložené zdroje či peněžní výdaje (kapitálové výdaje), u nichž se očekává jejich přeměna na budoucí výnosy či peněžní příjmy během časového období přesahujícího jeden rok.

Cílem investování je snaha odložit současné prostředky tak, aby přinejmenším neztratily svou hodnotu, v lepším případě aby jejich hodnota časem vzrostla. Podobně v případě požadavku na jakýkoli budoucí cíl, který nelze pořídit z běžného objemu prostředků („z jedné výplaty“), je nutné tvořit úspory.

Kromě vkladu kapitálu do výrobních prostředků a statků se investicí rozumí také vložení aktuálního přebytku (zisku, úspory) do statků, u nichž předpokládáme nejen návratnost, ale i kladné zhodnocení.

Jako typické příklady takových investic můžeme uvést:

- akcie,
- podílové fondy,
- dluhopisy,
- deriváty,
- komodity ve formě burzovních kontraktů,
- nemovitosti,
- obrazy a jiná umělecká díla.

Investice rozlišujeme na hrubé a čisté. Hrubá investice je přírůstek investičních statků za dané období, jde o tvorbu hrubého kapitálu, jedná se o přírůstek dlouhodobého

majetku, nemovitého majetku (tvorba fixního kapitálu) a zásob (vč. strategických vládních rezerv). Čistá investice je hrubá investice po odečtení amortizace.

Míra investice je používána pro měření intenzity investování. Jde o podíl hrubých investic na HDP, který je významným ukazatelem ekonomického vývoje a hospodářské politiky státu. Účinnost kapitálových statků se vyjadřuje poměrem HDP k velikosti kapitálových statků.

Investice lze členit podle jednotlivých druhů investičních aktiv, přičemž je lze rozdělit na „investice finanční“ a „investice reálné“. V méně rozvinutých ekonomikách převažují investice reálné orientované do reálných investičních aktiv s přímým vlastníkem dlouhodobějšího charakteru, zatímco ve vyspělých státech jsou častější investice finanční. Nicméně finanční a reálné investice jsou vnímány většinou za komplementární formy investic a nikoli za formy vzájemně konkurenční.

Investice lze členit také podle cíle jejich směřování na tuzemské a zahraniční a dle charakteru na tzv. přímé a nepřímé. Přímé investice jsou investice za účelem získání podílu na kmenových akciích a rozhodovacích právech ve výši alespoň 10 % (či takového podílu, který dává investorovi rozhodovací práva). Podmínkou je trvalý zájem investora na společnosti a jeho podíl na řízení. Ty se dále dělí podle způsobu vstupu na:

- Investice na zelené louce (greenfield). Investice do nových aktiv, např. Philips v Hranicích na Moravě.
- Investice na hnědé louce (brownfield). Změna vlastnické struktury i investice do restrukturalizace.
- Akvizice a fúze (mergers and acquisitions). Ovládnutí již existujících aktiv, např. převzetí ČSOB finanční skupinou KBC.

Nepřímé investice jsou z tohoto pohledu akvizice menšinových vlastnických podílů. Dále jsou to např. investice drobných investorů prostřednictvím podílových fondů.

Pojem investice je také jedním z důležitých bodů mezinárodního investičního práva, podle něj je určeno, zda lze konkrétní podnikatelskou činnost za investici považovat, a jaký režim právní ochrany se na ni vztahuje.

V mnoha modelových dvoustranných dohodách o ochraně investic můžeme nalézt definici investice, která zahrnuje také podíly, akcie nebo dluhopisy, případně i jiné formy podílení se na společnosti a rozšiřuje tak ochranu v rámci smluv o ochraně investic i na tzv. nepřímé investice.

Investice v České republice

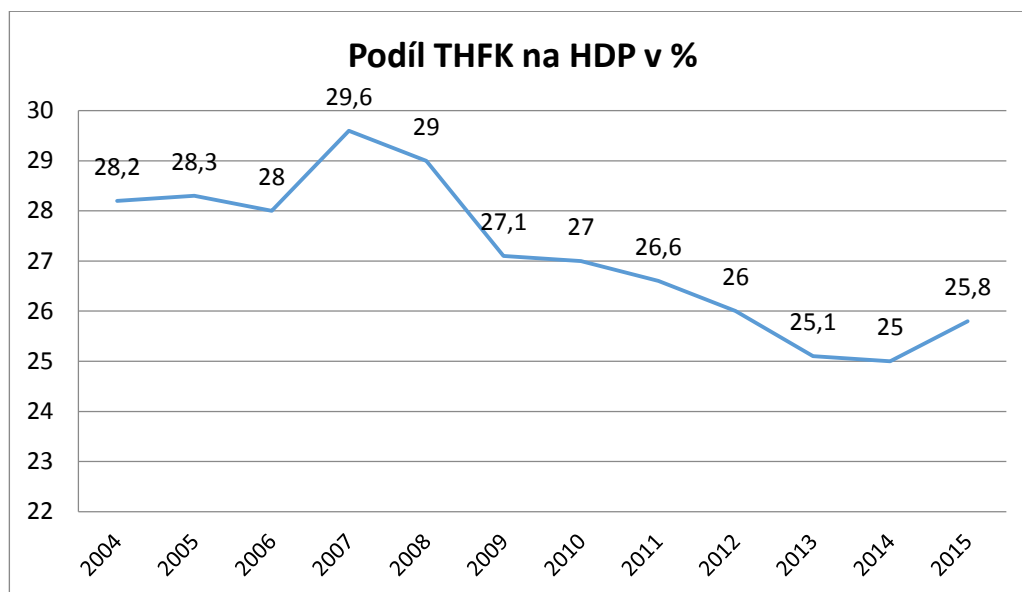
Vývoj investic

Investice jsou jedním z nejdůležitějších faktorů, který ovlivňuje HDP. Ve statistice jsou součtem změn zásob, objemu nákupu cenností a tzv. tvorby hrubého fixního kapitálu (THFK), který je pro účely této studie nejpodstatnější. Vývoj THFK ekonomové bedlivě sledují, neboť napovídá o tom, jak se bude v dalších letech ekonomika vyvíjet. THFK vyjadřují, jak domácí i zahraniční firmy rozšiřují své kapacity a tím i růstový potenciál celého hospodářství.

Investice v ČR tvoří větší podíl HDP než je tomu ve většině států Evropské unie. Tento podíl kulminoval v roce 2007, kdy dosahoval 29,6 % HDP. A klesal v období recese a nízkého ekonomického růstu až k hodnotě 25 % v roce 2014.

Přes tento pokles si udržuje nadprůměrnou pozici v rámci tvorby HDP mezi členskými státy EU, kde v roce 2014 dosahoval tento podíl „jen“ 19,4 %. V roce 2015 podíl investic na HDP výrazně vzrostl na 25,8 %, viz graf č. 1.

Graf č. 1: Podíl THFK na HDP



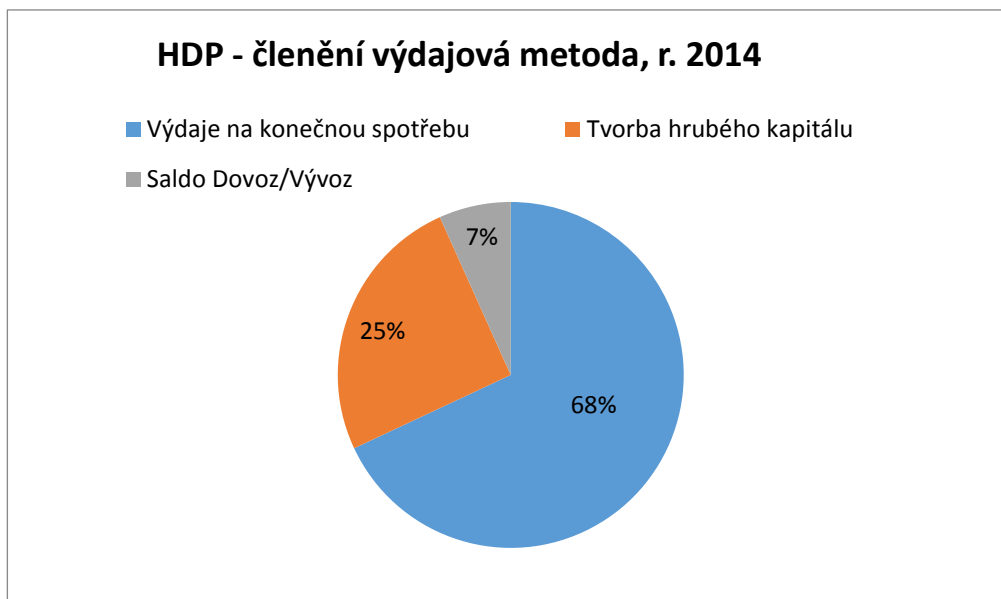
Zdroj: Eurostat

Na zvýšení podílu investic na HDP v roce 2015 se výraznou měrou podílelo dynamické čerpání fondů EU. Úroveň investic v ČR však zůstává pod průměrem EU, pokud jde o podíl na obyvatele. Investice se stále více soustřeďují v oblasti hlavního města.³ Lze očekávat, že pokud bude pokračovat úspěšné čerpání fondů EU také v příštích letech, budou investice dále významně přispívat růstu HDP v ČR.

³ PRACOVNÍ DOKUMENT ÚTVARŮ KOMISE: Zpráva o České republice 2016. In: *Evropská komise* [online]

Graf č. 2 ukazuje podíl tvorby investic na HDP ve vztahu k ostatním složkám HDP měřeným výdajovou metodou.

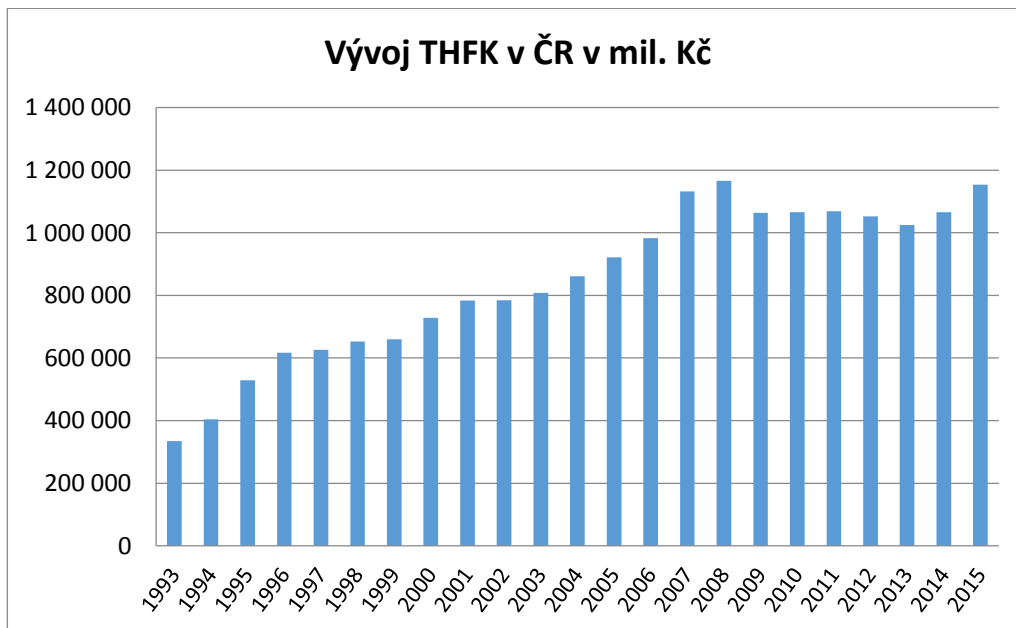
Graf č. 2: HDP – výdajová metoda



Zdroj: ČSÚ

V běžných cenách kulminoval vývoj investic v ČR v roce 2008 hodnotou 1 165 332 mil. Kč viz graf č. 3.

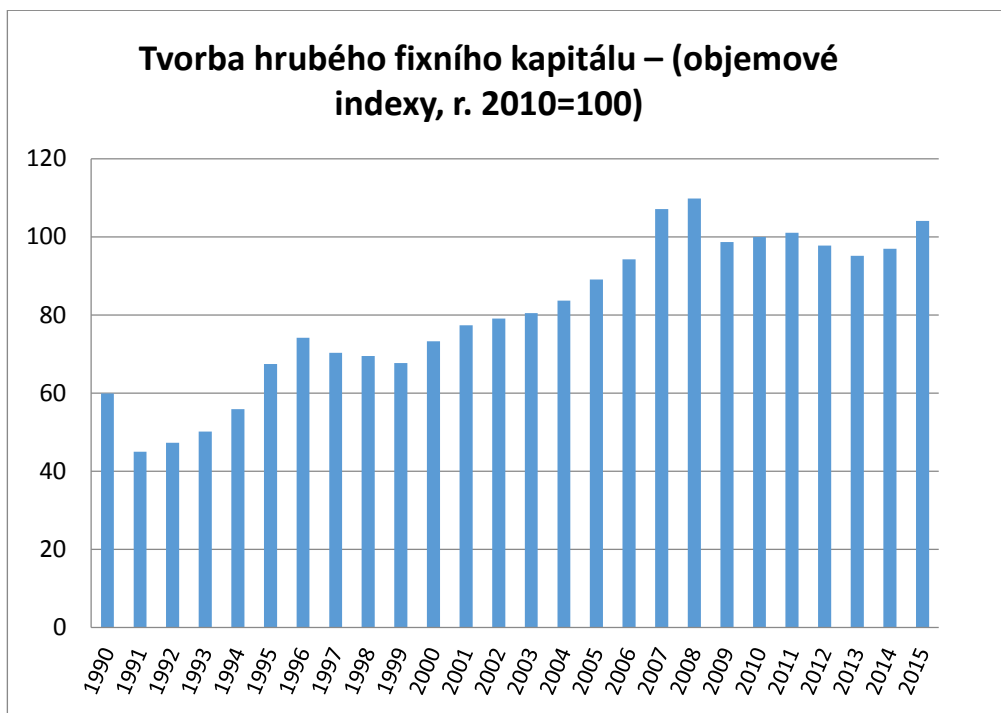
Graf č. 3: THFK v mil. Kč



Zdroj: ČSÚ

Nejvyšší úroveň investiční aktivity v ČR ve srovnání s úrovní investic v roce 2010 vykazují roky 2007, 2008 a 2015. Propady vývoje investic lze sledovat v období transformační recese, v době měnové krize koncem devadesátých let a v období nedávné globální hospodářské recese v roce 2009 a druhé mělčí recese v letech 2012 a 2013, která již zasáhla jen omezený počet zemí včetně ČR, viz graf č. 4.

Graf č. 4: THFK
objemové indexy



Zdroj: ČSÚ

Vývoj investic ovlivňuje řada ekonomických faktorů:

- a) Ekonomická úroveň země měřená HDP na obyvatele.
- b) Úroveň makroekonomické stability země, zajišťující příznivé podnikatelské prostředí (proinvestičně působí udržitelná míra veřejného zadlužení, nízké úrokové sazby, nízká inflace, stabilita měnového kurzu atd.).
- c) Rozsah domácího trhu měřený počtem obyvatel a jeho koupěschopnou poptávkou.
- d) Stupeň otevřenosti ekonomiky měřený podílem vývozu a dovozu na HDP. Tento faktor je velmi důležitý zejména u menších zemí typu ČR.
- e) Výše mzdových nákladů na pracovníka a úroveň produktivity práce.
- f) Úroveň zdanění podnikání.
- g) Investiční politika vlády, příp. investiční pobídky.
- h) Schopnost čerpání strukturálních fondů EU.

Dále vývoj investic ovlivňují další kvalitativní faktory:

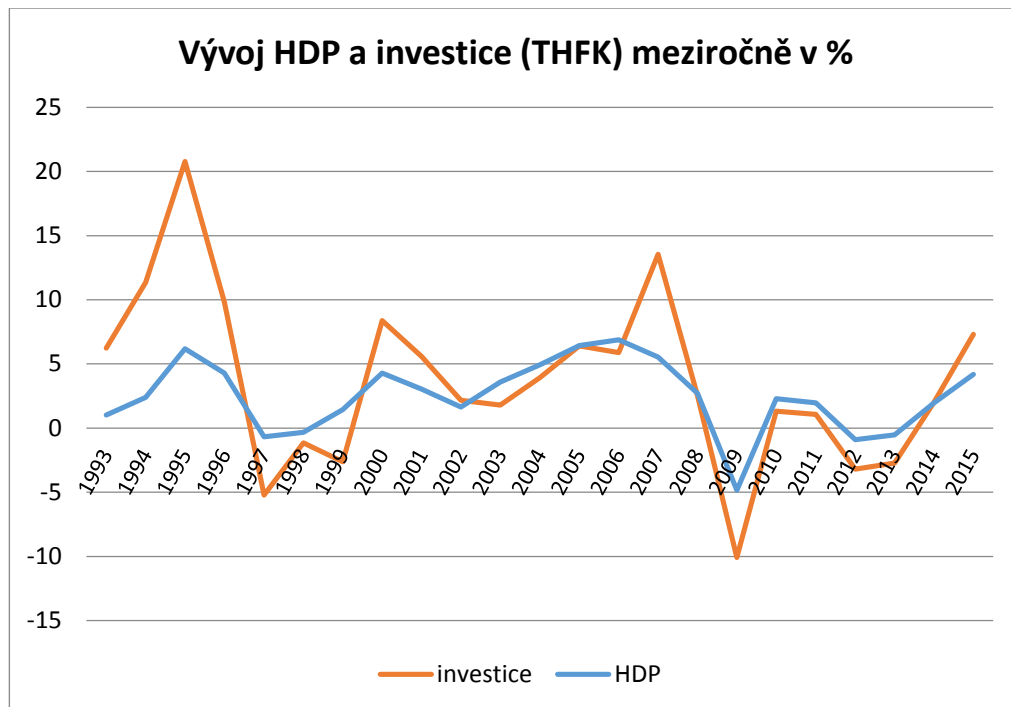
- a) Geografická poloha země a úroveň dopravní infrastruktury.
- b) Úroveň politické stability a sociálního smíru.
- c) Kvalita institucionálního prostředí a vymahatelnost práva.
- d) Úroveň a kvalita regulace podnikatelského prostředí.
- e) Kvalitativní zejména vzdělanostní a technická úroveň pracovní síly.

Všechny uvedené faktory větší nebo menší měrou ovlivňuje hospodářská politika státu.

Investice a růst HDP

Výsledky dlouhodobějšího sledování vývoje investic prokazují, že jejich vývoj poměrně silně koreluje s vývojem HDP, s tendencí k vyšší volatilitě, než je tomu v případě vývoje HDP, viz graf č. 5.

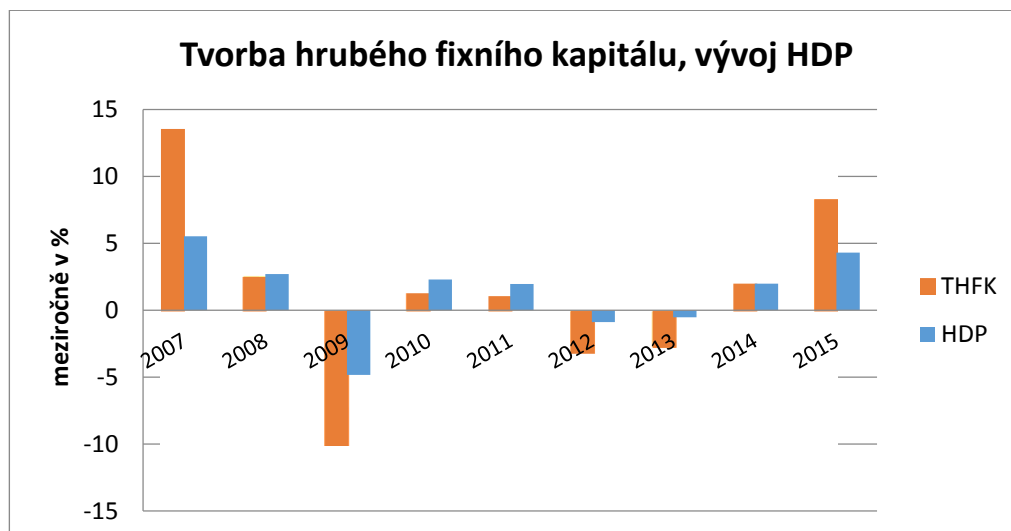
Graf č. 5: HDP a THFK



Zdroj: ČSÚ

THFK se vyvíjí v souladu s hospodářským cyklem, což je i v souladu s ekonomickou teorií. Tzv. investičními cykly a jejich vlivem na HDP se zabývají řady ekonomických teorií a přístupů. Některé z nich, které se věnují rozkolísanosti THFK, vychází z toho, že realizuje-li se v ekonomice jedna investice, následuje hned několik investic dalších reagujících na investici původní, čímž dochází ke zvýraznění daného výkyvu.

Graf č. 6: THFK, HDP



Zdroj: ČSÚ

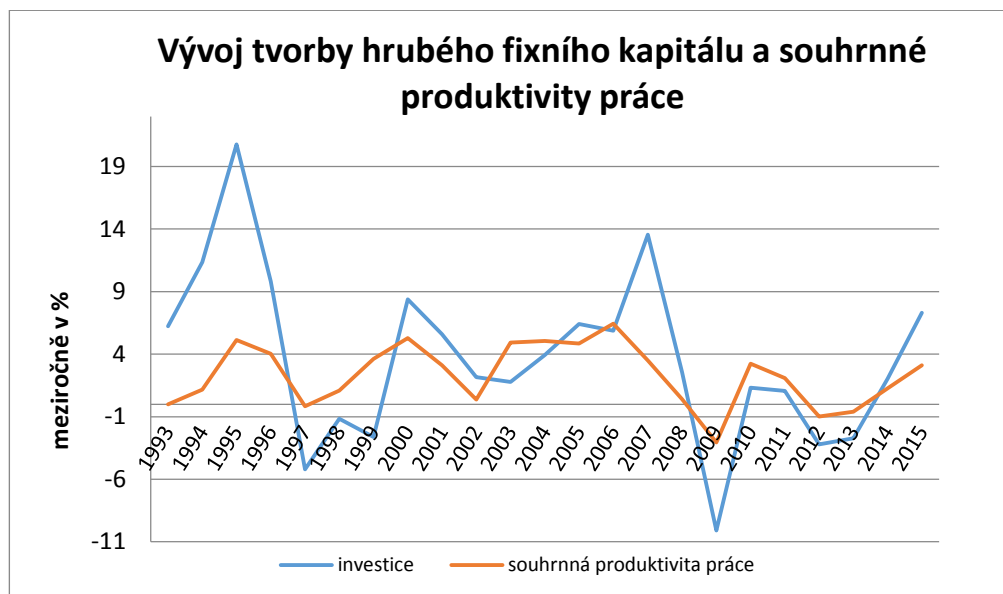
Z grafu č. 6 je zřetelné, že vyšší míru odchylky od vývoje HDP vykazují investice v obdobích vyšší dynamiky růstu nebo naopak poklesu HDP. Zároveň je možné si klást otázku ohledně míry této volatility.

V případě mimořádného předstihu investic před růstem HDP je na místě posuzovat efektivnost vynaložených investičních prostředků, v případě výrazně hlubšího poklesu investic než HDP v době recese je na místě analyzovat příčiny tohoto poklesu zejména srovnáním v mezinárodním kontextu. Mezinárodní srovnání ukazuje zajímavou skutečnost, že i přes vyšší přírůstky investic v ČR než v některých srovnatelných sousedních zemích (např. ve Slovenské republice ve sledovaném období), byly přírůstky HDP v odpovídajícím období nižší, což naznačuje rozdílnou efektivnost těchto investic.⁴

S určitým časovým posunem se projevuje také korelace investic s vývojem souhrnné produktivity práce. Rovněž tento vztah vykazuje vyšší volatilitu vývoje investic než souhrnné produktivity práce, jak ilustruje graf č. 7.

⁴ Zdroj: Srovnávací analýza vývoje ekonomik České Republiky, Slovenska a Rakouska

Graf č. 7: THFK a produktivita práce

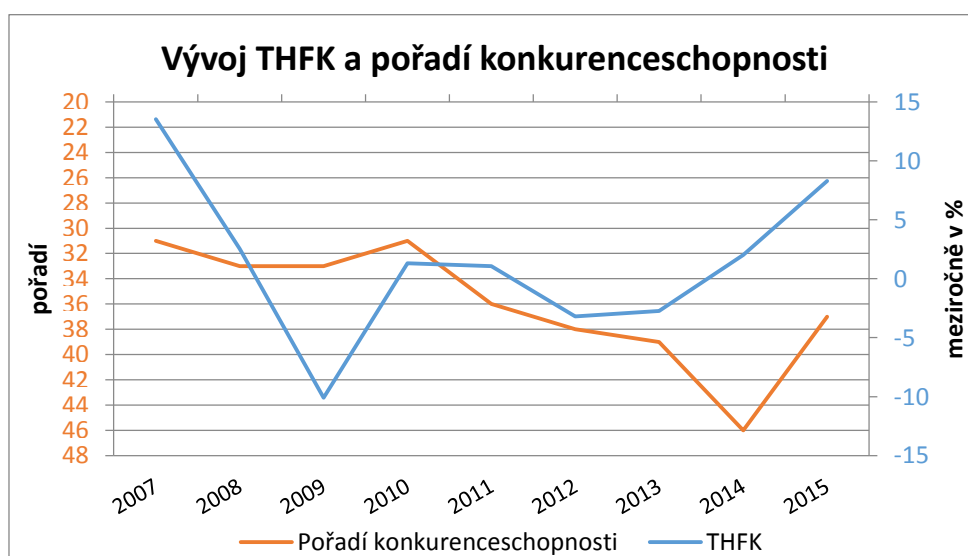


Zdroj: ČSÚ

Z uvedeného grafu č. 7 a též z předchozích grafů lze odvodit závěr, že růst objemu investic je jednou z významných podmínek růstu souhrnné produktivity práce. Objem investic a úroveň jejich efektivnosti jsou významným faktorem růstu konkurenceschopnosti a HDP.

Graf č. 8 ukazuje určitou míru korelace mezi vývojem tvorby hrubého fixního kapitálu a konkurenceschopnosti dle hodnocení Světového ekonomického fóra (WEF). Tato závislost výsledků hodnocení konkurenceschopnosti na vývoji investic je dána strukturou hodnocení, kdy vedle úrovně makroekonomického a institucionálního prostředí hraje významnou roli úroveň technologické vybavenosti a infrastruktury hodnocené ekonomiky. Pokrok v uvedených oblastech hodnocení jednotlivých ekonomik je spojen s úrovní a efektivností investiční aktivity. Význam investic pro konkurenceschopnost ekonomiky je nepopiratelný.

Graf č. 8: THFK a konkurenceschopnost



Zdroj: ČSÚ a WEF

Vztah investic a dalších ukazatelů

Graf č. 9 ilustruje vývoj podílu **celkových investic na HDP, zaměstnanosti a ekonomické aktivity**. Je zřejmé, že v předkrizovém období vykazovaly investice i zaměstnanost obdobný trend; u obou veličin došlo během krize k poklesu. V období 2008 až 2014 nedocházelo k nárůstu podílu investic na HDP, a to ani v období ekonomického oživení v letech 2010 a 2011. Zatímco zaměstnanost začala po krizi v roce 2010 opět růst a rostla i v období přerušení ekonomického oživení v letech 2012–2013, u investic došlo v tomto období k dalšímu poklesu jejich podílu na HDP.

To lze vysvětlit jednak postupným zapojováním kapacit podniků nevyužitých v důsledku předchozí krize a posunem pracovníků, kteří v době recese byli vytlačeni z trhu práce nebo do režimu brigádníků se statutem OSVČ, zpět do řádného pracovního poměru, jak ukazuje tabulka č. 1. Vliv měl také celkový vývoj ekonomiky v následujícím období, které je spojeno s obnoveným růstem HDP v roce 2013 taženým vyšším růstem spotřeby. Od roku 2014 byl růst zaměstnanosti dále podpořen obnoveným růstem investic a dalších složek HDP.

Přehled o celkovém počtu OSVČ (stav k 31. 12. v jednotlivých letech)

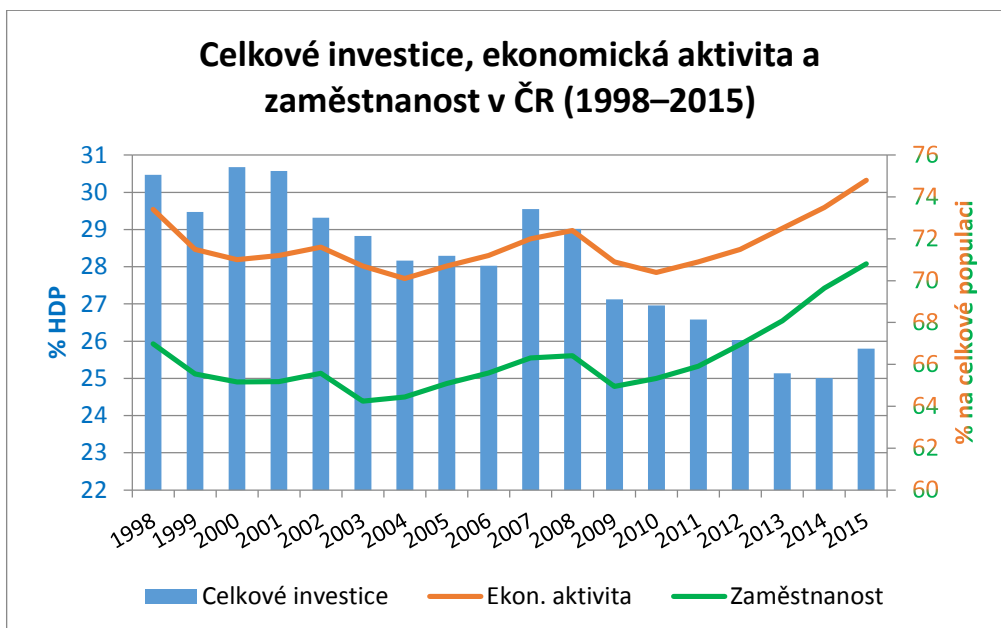
Tabulka č. 1: Celkové počty OSVČ

ROK	OSVČ		Počet zaměstnaných (v tis.)
	vykonávající činnost		
	hlavní	celkem	
2008		938 265	4 935
2009	648 941	955 659	4 825
2010	640 406	977 069	4 825
2011	649 990	1 001 764	4 794
2012	627 596	994 088	4 822
2013	602 395	977 228	4 851
2014	586 112	972 356	4 911
2015	578 544	975 952	4 950
2016*	572 126	969 849	5 004

*stav k 31. 3.

Zdroj: ČSSZ

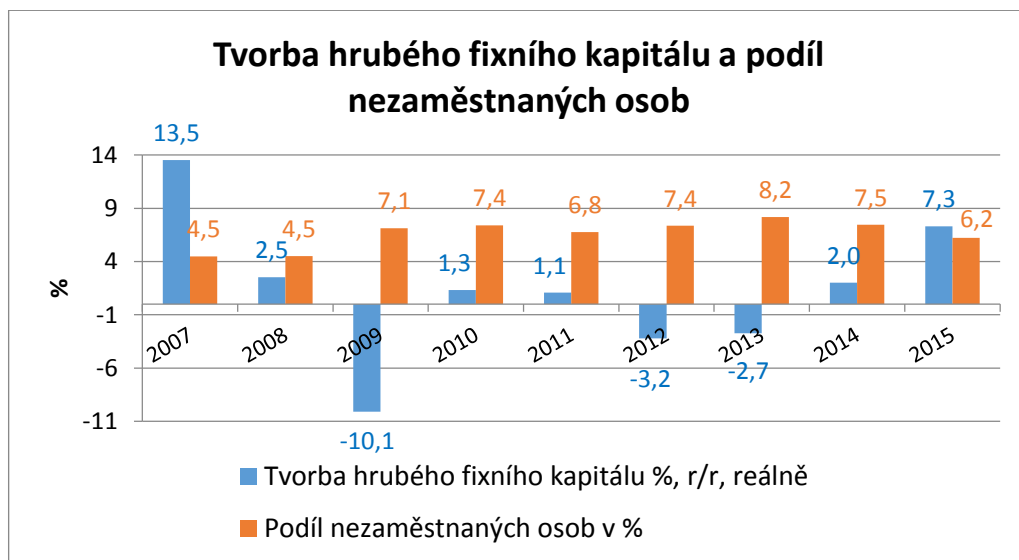
Graf č. 9: Celkové investice a zaměstnanost



Zdroj: Eurostat, ČSÚ

Následující graf č. 10 ilustruje **vývoj THFK ve vztahu k podílu nezaměstnaných osob**. Je zřejmé, že nedostatečná tvorba fixního kapitálu v letech 2010–2013 v důsledku rozpočtových škrtů, nízké poptávky a menšího počtu zakázek u podniků v období recese vedla k růstu nezaměstnanosti a naopak při obnově poptávky a výraznějším posílení tvorby fixního kapitálu docházelo k poklesu podílu nezaměstnaných osob.

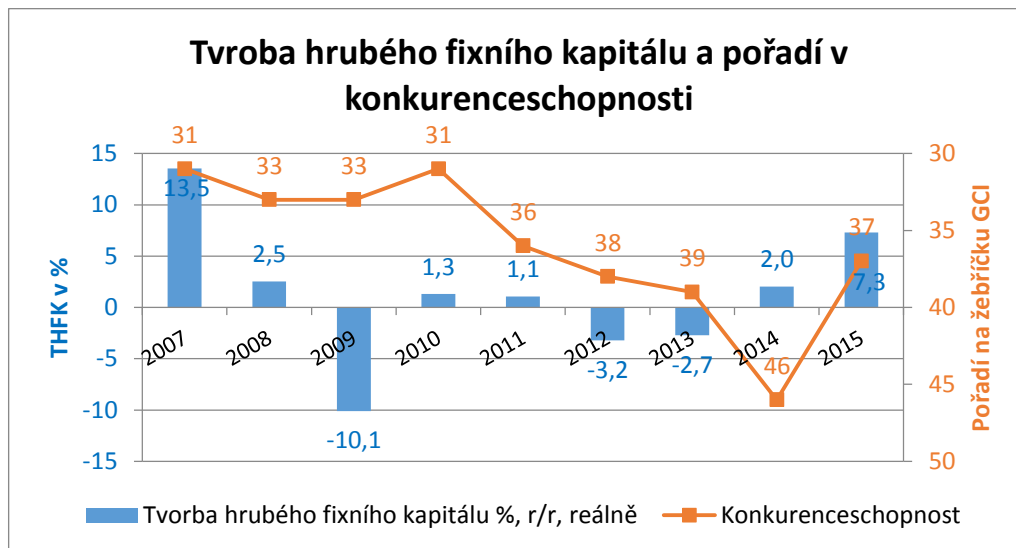
Graf č. 10: THFK a podíl nezaměstnaných osob



Zdroj: ČSÚ

Následující graf č. 11 ilustruje obdobně jako graf č. 8 vývoj THFK v souvislosti s pořadím na žebříčku konkurenceschopnosti dle Světového ekonomického fóra (WEF). Lze vyvodit určitou závislost, že země při ztrátě dynamiky investic ztrácí se zpožděním také svou konkurenceschopnost. Vývoj posledních tří let ukazuje, že po pozitivní změně trendu ve vývoji investic a ekonomiky v roce 2014, se zlepšení odrazilo na pořadí ČR na žebříčku konkurenceschopnosti v roce 2015. Investice se v této souvislosti ukazují jako nikoli jediný, ale významný faktor, viz dále kapitola věnující se mezinárodnímu srovnání.

Graf č. 11: THFK a konkurenceschopnost



Zdroj: ČSÚ a WEF

Podpora veřejných investic a stimulace soukromých investic

Současný stav a tendence kapitálových investičních státních výdajů

Vlády přímo přispívají k ekonomickému růstu a zaměstnanosti investicemi do fyzického kapitálu, a to zejména infrastruktury, či do lidského kapitálu formou vzdělávání a odborné přípravy, znalostního kapitálu podporou výzkumu a vývoj a inovací a v určitém rozsahu sociálními výdaji.

Významný je v této souvislosti vztah vládních investic a fiskální disciplíny. V případě, že by vlády nekontrolovaně zvyšovaly rozpočtové schodky a následně úroveň veřejného zadlužení neudržitelným tempem bez dosažení odpovídajícího tempa růstu HDP, hrozilo by (mj. dle zkušeností z dluhových krizí z poslední dekády) riziko, že dojde k vytěsnění soukromých investic do THFK investicemi do státních dluhopisů a následně v důsledku konsolidace veřejných financí vyžadované EU, příp. vynucované finančními trhy, také k omezení vládních investic.

Kapitálové výdaje státu jsou v ČR financovány přijatými transfery⁵ a ze státního rozpočtu⁶.

⁵ V kategorii přijatých transferů jsou příjmy z rozpočtu Evropské unie, příjmy na financování projektů Finančního mechanismu EHP/Norska, Programu švýcarsko-české spolupráce.

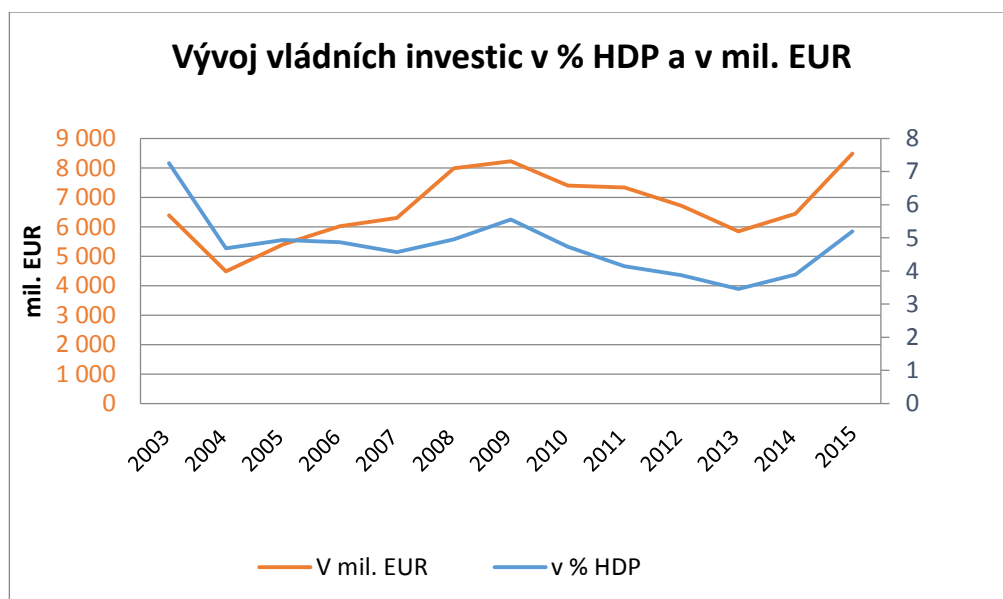
⁶ Kapitálové výdaje, které financuje státní rozpočet, se dělí na spolufinancování programů – česká část, výdaje na výzkum vývoj a inovace, zbývající kapitálové výdaje.

Cílem kapitálových výdajů státu jsou oblasti, které jsou důležité pro rozvoj potenciálu ekonomiky a její konkurenceschopnosti, např.:

- rozvoj dopravní a energetické infrastruktury,
- podpora bytové výstavby a regenerace panelových sídlišť,
- podpora rozvoje digitální ekonomiky,
- veřejná správa,
- podpora rozvoje digitální ekonomiky,
- podpora využívání úsporných a energicky šetrných technologií,
- zřizování průmyslových zón,
- podpora v oblasti malého a středního podnikání, aj.

Celkový vývoj vládních kapitálových výdajů kolísá mezi roky 2002 až 2014 mezi minimem 3,71 % v roce 2002 a maximem 7,26 % v roce 2003. V absolutním vyjádření se v období 2003 až 2015 pohyboval mezi 6 386,8 mil. euro v roce 2003 a 8 487 mil. euro v roce 2015, kdy dosáhly vládní investice hodnoty 8 484 mil. euro, viz graf č. 12.

Graf č. 12: Vývoj vládních investic v % HDP a v mil. EUR



Zdroj: Eurostat

V grafu č. 12 je vidět, jak investice veřejného sektoru výrazně poklesly v absolutním množství i podílem na HDP v souvislosti s fiskální konsolidací v letech 2010 až 2013. V tomto období vykazovaly negativní podíl na růstu reálného HDP.

Z grafu č. 12 vyplývá, že obě veličiny spolu korelují s určitou odchylkou volatility, což odráží odlišnou míru a váhu příspěvku vládních investic k tvorbě HDP v letech hospodářského růstu a v letech recese. Rychleji rostoucí investice v absolutním vyjádření než jejich podílu na HDP v letech konjunktury lze vysvětlit vyšší mírou zapojení objemově významnějších podnikových investic, příp. dalších složek HDP do růstu HDP v tomto

období. Podnikové investice vykazují vyšší míru korelace s růstem HDP než vládní a naopak na rozdíl od vládních investic vykazují obvykle rychlejší pokles v době recese, a jejich podíl na HDP se tak snižuje rychleji než vládních.

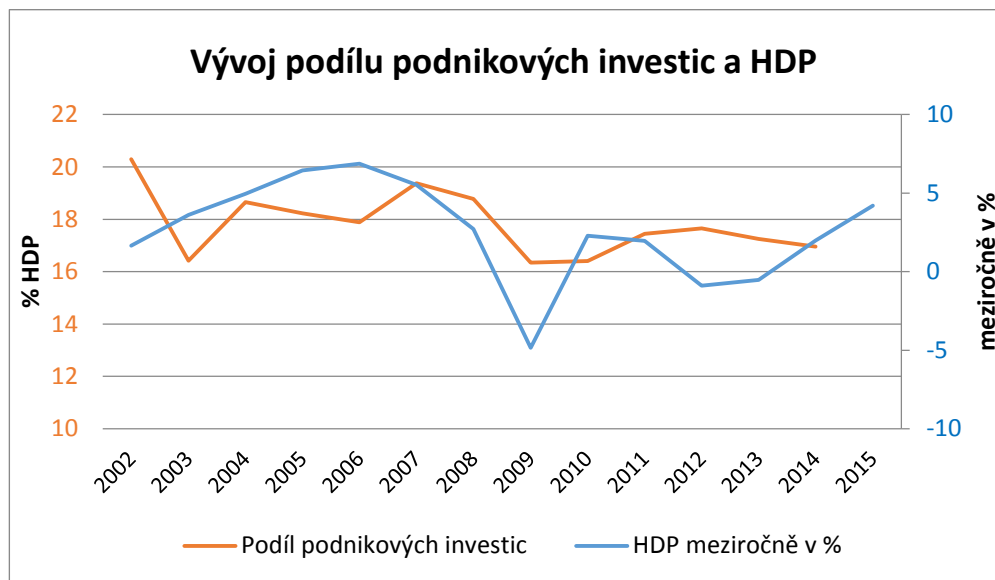
Vládní investice tak mají schopnost působit jako určitý kompenzační faktor vývoje HDP oproti volatilnějšímu vývoji podnikových investic a dalších složek HDP. Svým charakterem a zaměřením např. do infrastruktury pak vytvářejí atraktivnější podmínky pro budoucí rozvoj podnikových investic.

Rozpočtové škrty v letech 2010 až 2013 přispěly k poklesu celkových investic a byly jednou z významných příčin druhého poklesu HDP v letech 2012 a 2013.

Vývoj podnikových investic a jejich podpory

Vývoj soukromých podnikových investic v ČR dlouhodobě koreluje s vývojem HDP s tendencí k vyšší volatilitě než je tomu u vývoje HDP, což se projevuje zvyšováním jejich podílu na HDP v letech výrazného růstu ekonomiky a naopak snižováním jejich podílu na HDP v letech recese jak ukazuje graf č. 13.

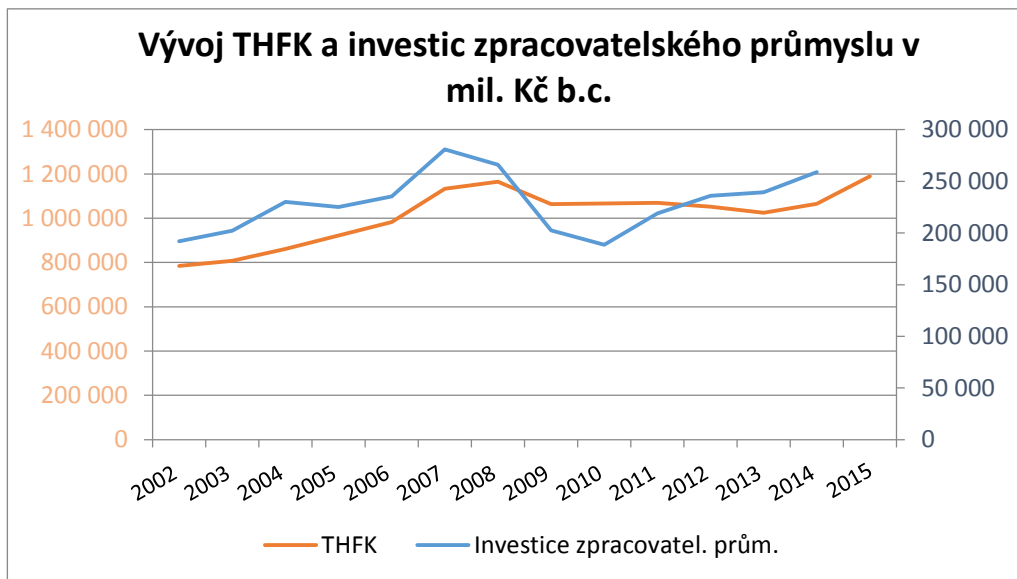
Graf č. 13: Vývoj podílu podnikových investic a HDP



Zdroj: Eurostat, ČSÚ

Objemově nejvýznamnější položku podnikových investic tvoří investice zpracovatelského průmyslu, které vykazují ve srovnání s celkovou tvorbou hrubého fixního kapitálu korelaci s výraznějšími odchylkami růstu a poklesu, viz graf č. 14.

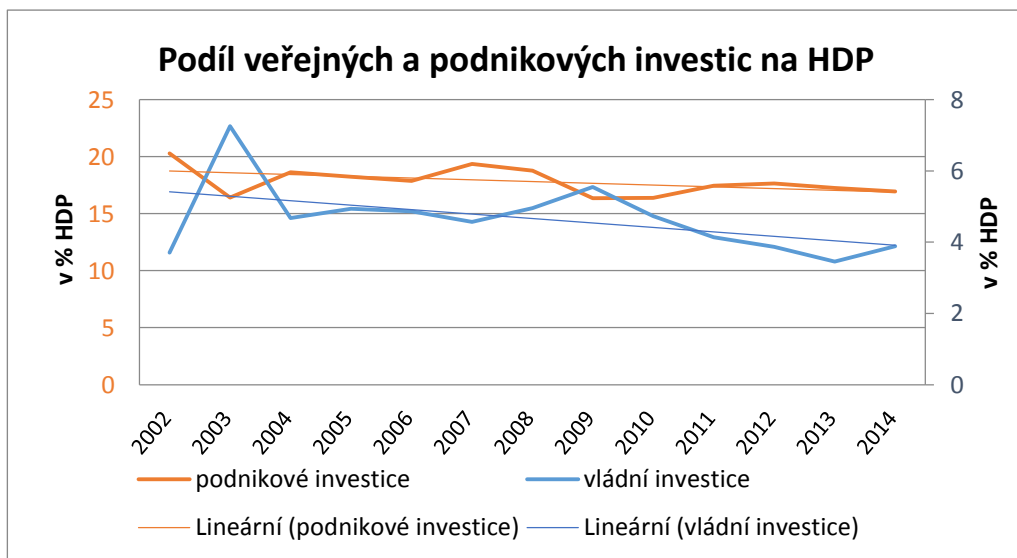
Graf č. 14: Vývoj THFK a investic zpracovatelského průmyslu v mil. Kč b.c.



Zdroj: ČSÚ

Podnikové a vládní investice vykazují opačnou tendenci vývoje v krátkodobém horizontu, příp. jejich fázový posun, viz graf č. 15. V dlouhodobém horizontu je však jejich trend shodně mírně klesající, jak ukazují trendové křivky v grafu č. 15. Vývoj obou trendových křivek nepotvrzuje, že by byl vývoj vládních investic dlouhodobě v protikladu s vývojem podnikových, jak se to jeví v krátkodobém pohledu.

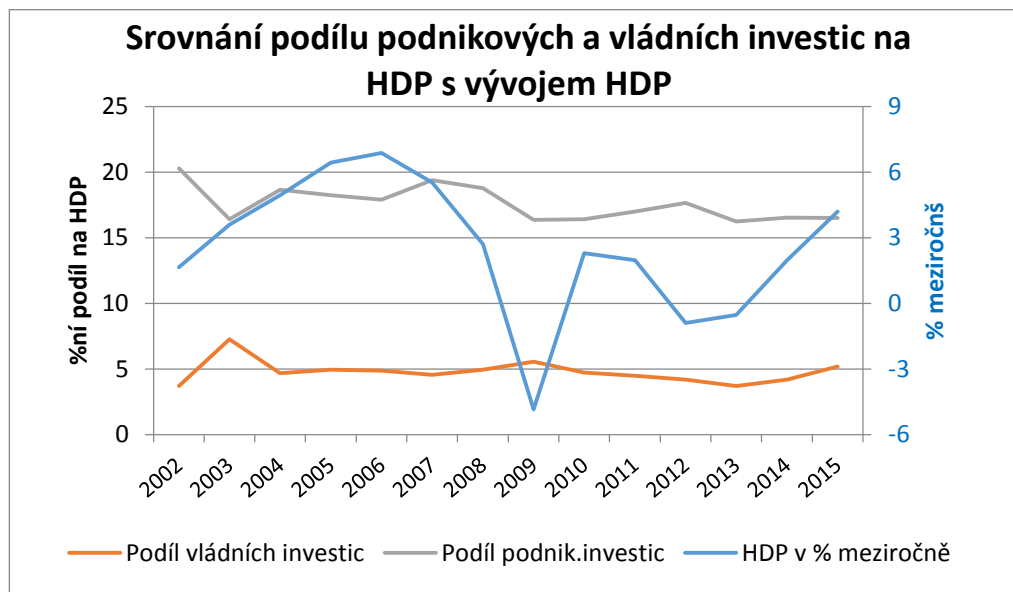
Graf č. 15: Podíl veřejných a podnikových investic na HDP



Zdroj: Eurostat

Graf č. 16 ukazuje, že i ve vztahu k vývoji HDP vykazují vládní investice na rozdíl od podnikových zpravidla opačnou tendenci vývoje jejich podílu.

Graf č. 16: Srovnání podílu podnikových a vládních investic na HDP s vývojem HDP



Zdroj: Eurostat, ČSÚ

Uvedený graf také ukazuje, že rostoucí podíl vládních investic obvykle v obdobích poklesu HDP v daném období částečně nahrazuje výpadek podnikových investic a současně vytváří podmínky pro obnovení aktivity podnikových investic v období po skončení hospodářského poklesu. V roce 2012 a 2013 vládní investice neplnily tuto kompenzační funkci a svůj podíl na klesajícím HDP snižovaly, čímž přispěly k propadu HDP. Od roku 2014 již přispívaly růstu HDP, zvyšovaly svůj podíl na HDP současně s ostatními složkami HDP a postupně dosáhly své úrovně před krizí.

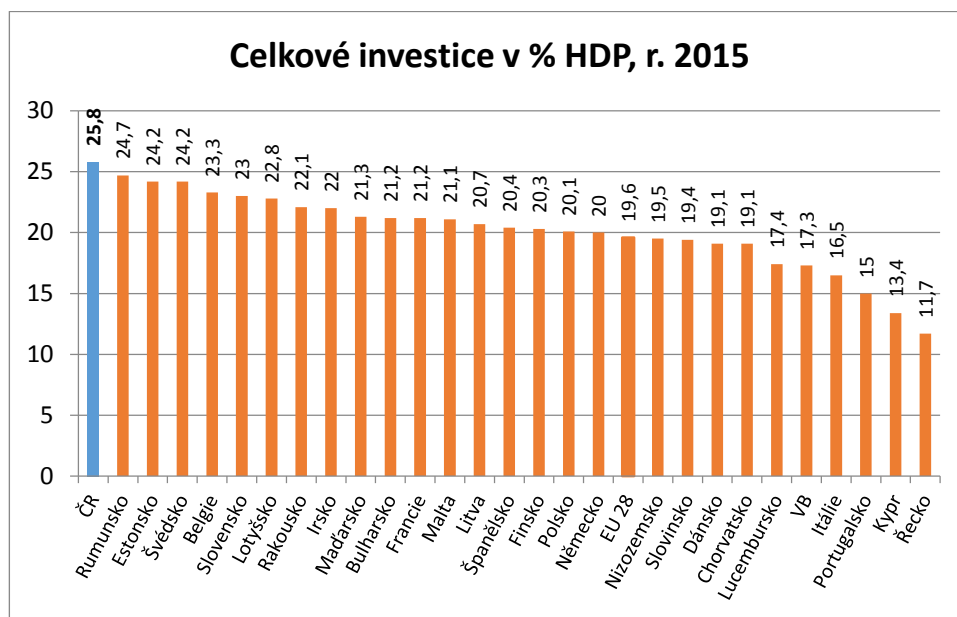
Srovnání ČR se zahraničím

Vhodným nástrojem k analýze struktury a intenzity investičního úsilí v ČR je porovnání se zeměmi srovnatelnými s ČR, příp. srovnání v rámci členských států EU.

Evropský statistický úřad Eurostat sleduje ukazatel „Investice dle institucionálních sektorů“, který se dělí na vládní, podnikové investice a rovněž investice domácností. Jde o hrubé investice definované jako tvorba hrubého fixního kapitálu, které nejsou určeny ke spotřebě, a byl od nich odečten úbytek aktiv.

Graf č. 17 ukazuje celkové investice v % HDP:

Graf č. 17: Celkové investice



Zdroj: Eurostat

Celkové investice vyjádřené jako podíl na HDP byly v EU v roce 2015 průměrně ve výši 19,6 %. Vyšší podíly investic vykazují ekonomiky nových členských států EU konvergující k vyspělejším členským státům a státy s tradičně vyšším podílem průmyslu, který je spojen s vyšší kapitálovou vybaveností než další odvětví ekonomiky. V této souvislosti je zdrojově významná úloha čerpání strukturálních fondů a čisté pozice rozpočtu těchto států vůči rozpočtu EU.

Výrazněji podprůměrné hodnoty vykazují státy s menším podílem průmyslu a ekonomiky s dlouhodobými strukturálními problémy jako je tomu v případě Řecka, Portugalska a Itálie.

Je zřejmé, že ČR v míře investic předstihuje srovnatelné sousední země. ČR má obecně silnější zastoupení zpracovatelského průmyslu ve struktuře národního hospodářství. Pro zajištění konkurenceschopnosti ve zpracovatelském průmyslu je investiční aktivita nutností, proto ČR jako relativně menší ekonomika se silným zpracovatelským sektorem vykazuje vysokou míru investiční aktivity, která se s naší strukturou ekonomiky neodmyslitelně pojí. Obdobně např. v Rakousku na Slovensku, kde je průmysl také důležitým odvětvím, lze rovněž pozorovat relativně vysokou míru investiční činnosti. Ekonomiky se silnějším sektorem služeb mohou mít vyšší úroveň HDP na obyvatele, ale současně pro udržení relativně vysoké ekonomické úrovně u nich není potřeba investic tak vysoká jako v tradičně průmyslových zemích. Atypické výsledky mohou vykazovat menší specifické ekonomiky např. Lucemburska. Lucembursko je pro zahraniční investory zajímavou destinací. Firmy tu však jen zřídka investují do průmyslu. Zahraniční subjekty ukládají volný kapitál zejména do investičních fondů domicilovaných v Lucembursku (rovněž penzijních, důchodových aj. fondů), které ho spravují a investují do aktiv v zahraničí. Jinou formou je investování prostřednictvím

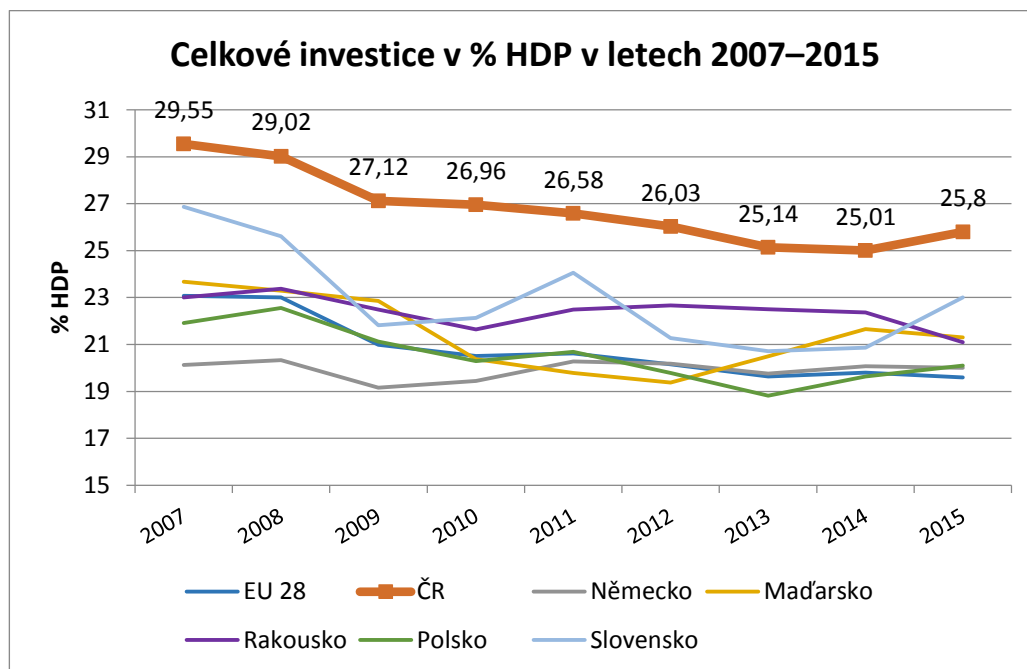
regionálních/evropských centrál zahraničních firem umístěných v Lucembursku, a tudíž statisticky zahrnutých do výsledků Lucemburska.

Důvodem vysokého podílu celkových investic na HDP v ČR může být mimo jiné také atraktivnost pro zahraniční investory a výraznější dopad jednorázové investice o vysoké nominální výši (což statistiky značně ovlivňuje) vzhledem k relativně menší velikosti české ekonomiky ve srovnání např. s větším Polskem. Rozhodnutí jednoho či dvou významných investorů umístit svůj investiční kapitál do malé země znamená velký statistický odraz v hodnotách investic. Ve větší či ekonomicky silnější zemi by pochopitelně obdobná investice znamenala poměrově menší nárůst v celkové hodnotě.

Prvenství ČR v roce 2015 souvisí s již zmíněným rekordním čerpáním EU fondů. V předchozím roce, tedy v roce 2014, ČR zaujímala v tomto srovnání druhé místo.

Graf č. 18 tak potvrzuje dlouhodobě vedoucí pozici ČR v regionu.

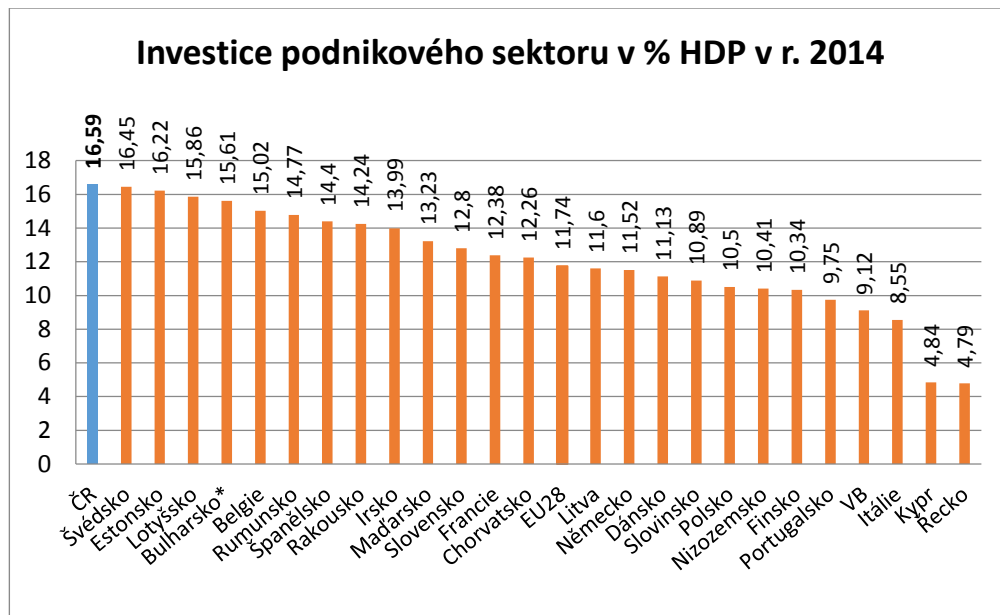
Graf č. 18: Celkové investice ve střední Evropě 2007 - 2015



Zdroj: Eurostat

Graf č. 19 ilustruje pouze sektor soukromých podnikových investic. Ve srovnání s celkovými investicemi opět platí, že vyšší míru investic mají ekonomicky slabší státy z východní Evropy, ale relativně vysokou úroveň investic mají i v tomto srovnání Švédsko, Belgie, Španělsko, Rakousko, či Irsko.

Graf č. 19: Podnikové investice



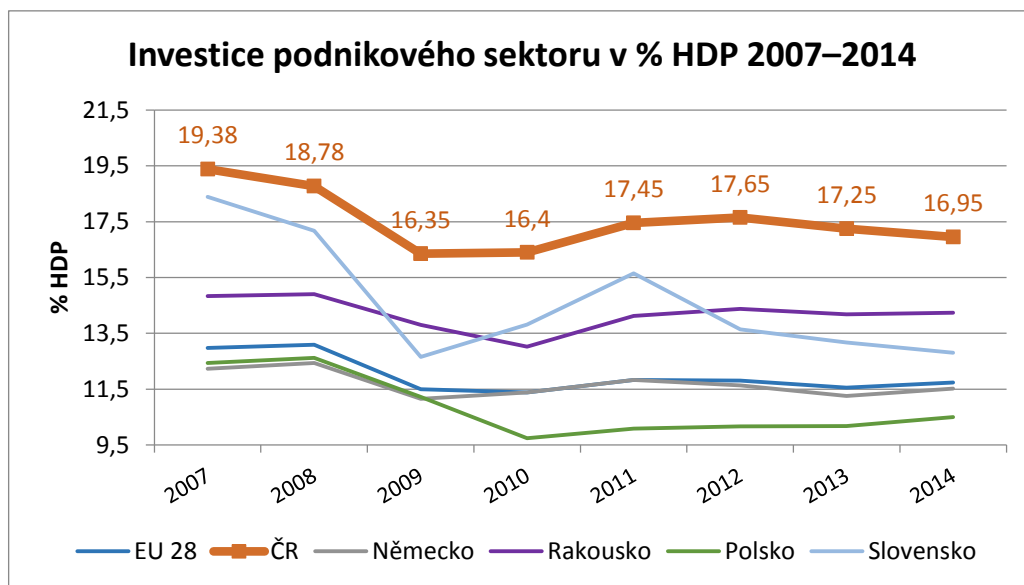
Zdroj: * rok 2013, Eurostat

ČR je nyní pro domácí a zahraniční investory atraktivní a je zřejmé, že po určitém zpomalení investičních aktivit v období krize opět dochází k nárůstu investic, které jsou významné i v rámci mezinárodního srovnání. Jak vyplývá z grafu č. 19, po srovnání soukromých investic s vládními (graf č. 21) se ukazuje, že soukromé investice jsou objemově významnější než vládní iniciativa. V ČR se v roce 2015 dosáhlo rekordního čerpání z evropských fondů. „ČR tak za celý rok 2015 obdržela o 151,8 mld. Kč více, než do rozpočtu EU odvedla a výsledná čistá pozice ČR je nejvyšší od vstupu ČR do EU.“⁷ Z toho plyne, že ČR vykazovala v roce 2015, ve srovnání se situací roku 2014 nárůst vládních investic, což s výše uvedeným čerpáním fondů EU souvisí. Jak uvádí ČSÚ, ve srovnání se stejným obdobím předchozího roku, byly také výdaje na tvorbu hrubého fixního kapitálu v roce 2015 vyšší o 9 % oproti 3,9 % v roce 2014.

⁷ Zdroj: MF ČR, 9. 2. 2016: Čistá pozice České republiky vůči rozpočtu EU za rok 2015

Graf č. 20 ukazuje srovnání vývoje investic podnikového sektoru v ČR, v sousedních zemích a v EU 28 a ukazuje poměrně dlouhodobou vedoucí pozici ČR a nadprůměrnou pozici Slovenska a Rakouska v rámci EU.

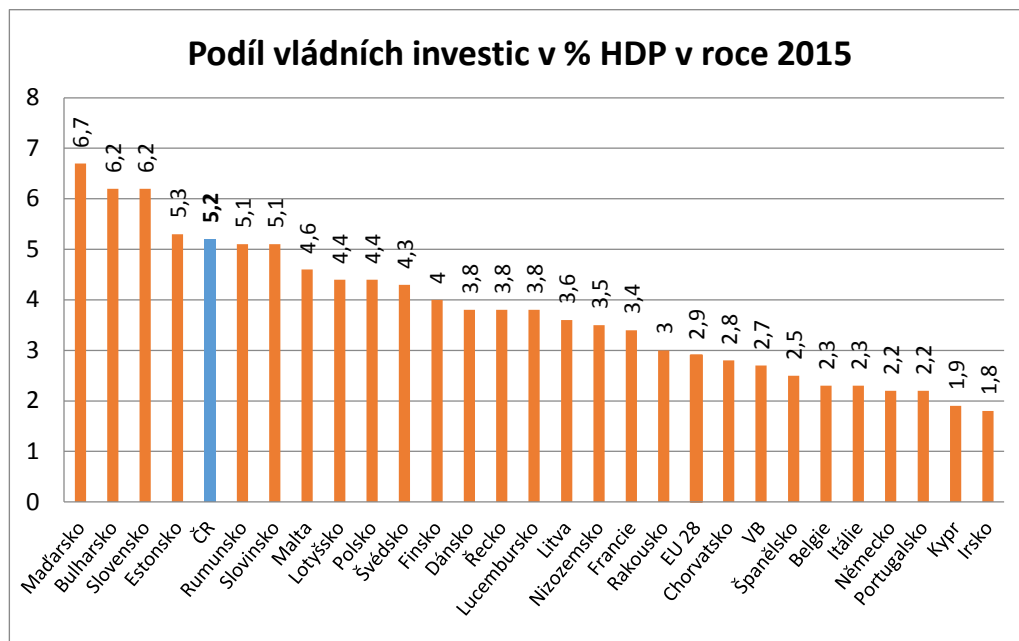
Graf č. 20: Investice podnikového sektoru



Zdroj: Eurostat

Následující grafy č. 21 a 22 ilustrují vývoj veřejných investic realizovaných prostřednictvím vládní iniciativy. Ukazují převahu vládní investiční aktivity u zemí střední a východní Evropy, u skandinávských zemí, Řecka a Malty.

Graf č. 21: Vládní investice



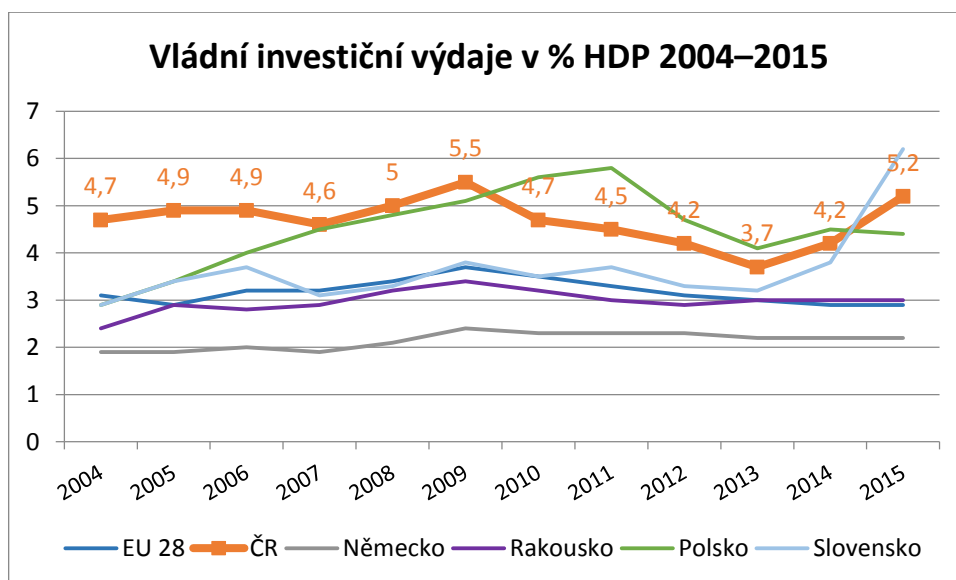
Zdroj: Eurostat

Je zřejmé, že česká vládní investiční činnost byla v roce 2015 v rámci EU 28 poměrně výrazně nadprůměrná. Nad tímto průměrem lze nalézt některé další země střední a východní Evropy a Skandinávie (Švédsko, Finsko, Dánsko). V případě nových členských států, sousedních zemí ČR a Pobaltí lze vyšší hodnotu vysvětlit nižší úrovní HDP na obyvatele, vládní snahou o rychlejší konvergenci k vyspělým ekonomikám starých členských zemí EU skrze vládní investice a čistou pozicí vůči rozpočtu EU, která je významným zdrojem investic.

Skandinávské země mají obecně větší sklon k investicím a tradičně je v jejich případě veřejný sektor pro investice klíčový. Rovněž dlouhodobě nadprůměrné skandinávské výdaje na výzkum a vývoj se podepisují na celkové míře investic.

Graf č. 22 ilustruje vývoj vládní investiční aktivity v ČR a v sousedních zemích v posledních deseti letech.

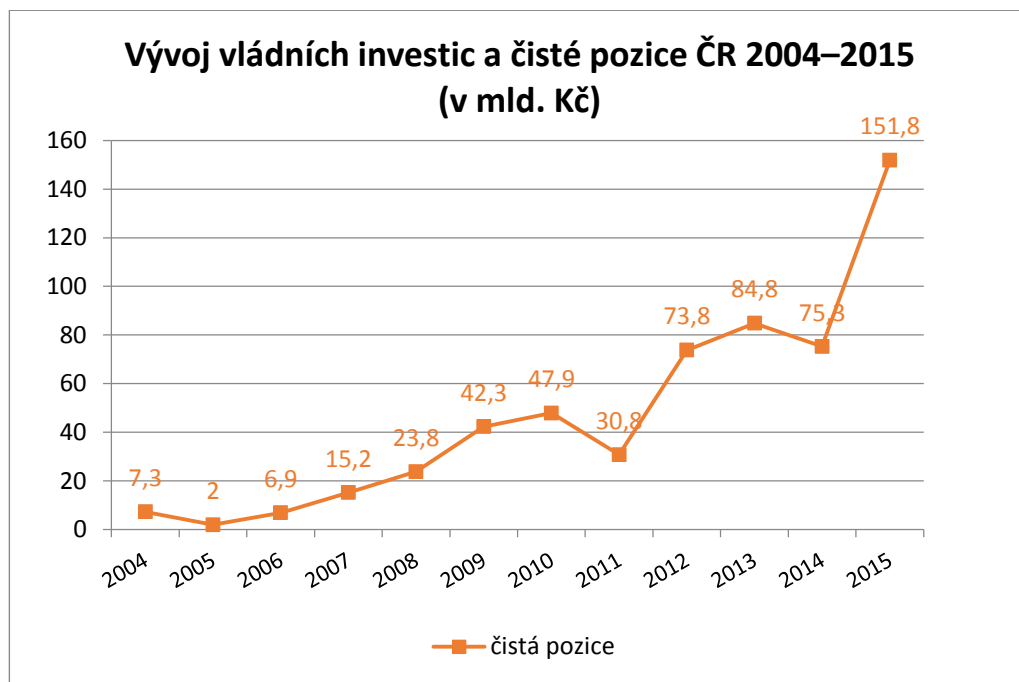
Graf č. 22: Vládní investice ČR a sousedé



Zdroj: Eurostat

Na trajektorii vývoje vládní investiční aktivity je v případě ČR zřejmý pokles od roku 2009, který byl vystřídán růstem až v roce 2014 a 2015. Jak již tato studie uvedla, čistá pozice v čerpání evropských fondů byla v roce 2015 rekordní, čímž se i české vládní investice dostaly téměř na úroveň roku 2009, kdy ovšem HDP nerostlo, ale naopak z růstu 2,7 % v roce 2008 se propadlo na -4,8 % roku 2009, což opticky zvýrazňuje podíl veřejných investic ve zmíněném roce. Vývoj **čerpání evropských fondů** ilustruje graf č. 23.

Graf č. 23: Čistá pozice ČR vůči rozpočtu EU

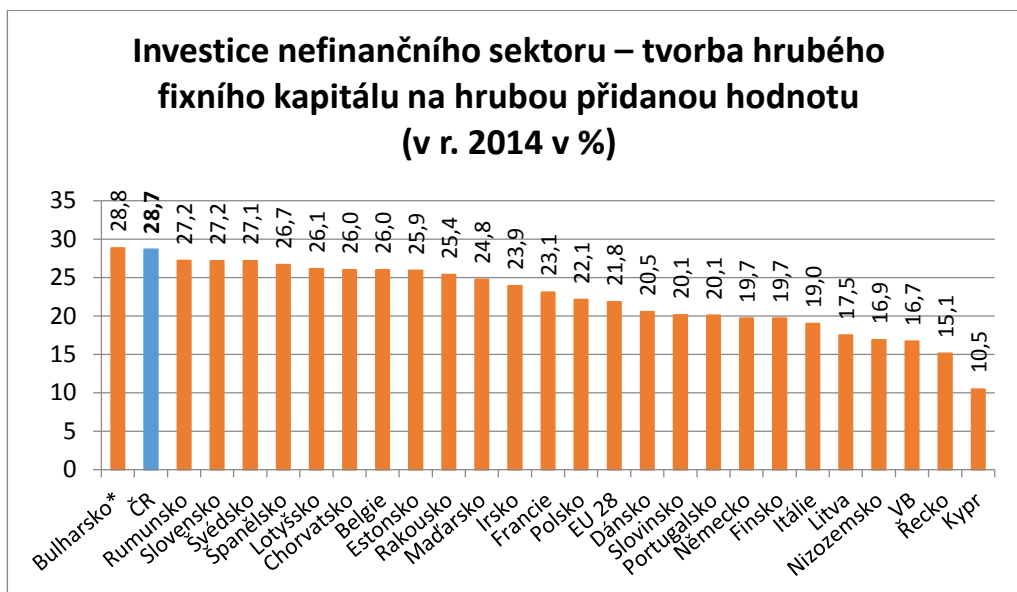


Zdroj: MF ČR

Sousední Polsko (viz graf č. 22) ekonomiku stimulovalo ve větší míře ještě dva roky poté, co se investiční aktivita v ČR snížila (tj. v letech 2010 a 2011), a to v podmínkách rostoucího HDP. Srovnání nových členských zemí střední Evropy s Německem a Rakouskem ale ukazuje zajímavý trend, kdy tradičně tržní ekonomiky mají relativně stabilní (byť nižší) míru vládních investic, což dokládá vyšší dlouhodobou „proinvestovanost“ těchto ekonomik, protože investice byly realizovány průběžně a v dlouhém nepřerušovaném období. Vliv na rozdílnou úroveň vládních investic má rovněž faktor čerpání evropských fondů pro urychlení ekonomické konvergence mladších členů EU ke členům starším.

Graf č. 24 ilustruje podíl skutečných investic prostřednictvím ukazatele tvorby hrubého fixního kapitálu, který představuje například pořízení strojů, zařízení, vozidel, bytů a budov po odečtení úbytku tohoto dlouhodobého hmotného i nehmotného majetku, děleného hrubou přidanou hodnotou, která oproti HDP nezahrnuje vliv daní a dotací. Jedná se o nefinanční podniky, ukazatel by tedy měl odrážet investice skutečných výrobců, nikoliv investice bank do jejich pobočkové sítě apod. Uvedený graf potvrzuje také již dříve uvedenou vyšší úroveň investiční aktivity v ČR ve srovnání s ostatními členskými státy EU, obdobně jako u většiny dalších států střední a východní Evropy.

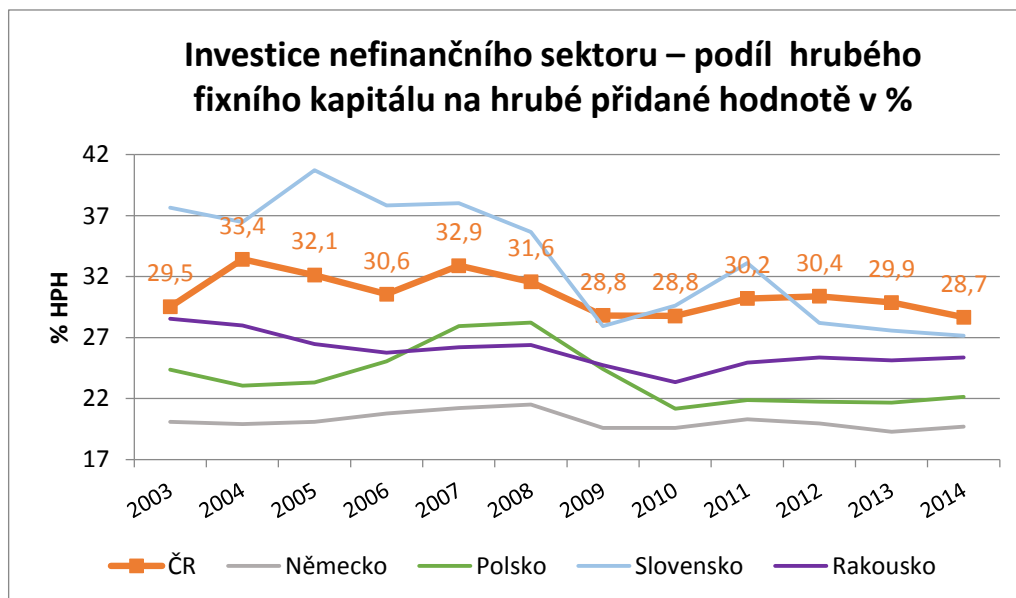
Graf č. 24: Investice nefinančního sektoru



Zdroj: Eurostat, pozn.: * 2013; bez Malty a Lucemburska

Graf č. 25 se věnuje investiční činnosti nefinančního sektoru ve střední Evropě. Během krize došlo ve všech zemích v tomto regionu k poklesu investiční aktivity. Zajímavý je výraznější propad investic v případě Slovenska z vyšších předkrizových hodnot. Slovensko je relativně malá ekonomika a příchod jednoho investora, či realizace investice stávajících podniků (především ze zpracovatelského – automobilového – průmyslu) může skokově ukazatele o tvorbě hrubého fixního kapitálu zvýšit. Jednalo se o investice zejména tří velkých investorů KIA Motors, PSA a VW. Propad v roce 2009 ukazuje omezení jejich investiční a produkční aktivity v době hospodářské recese.

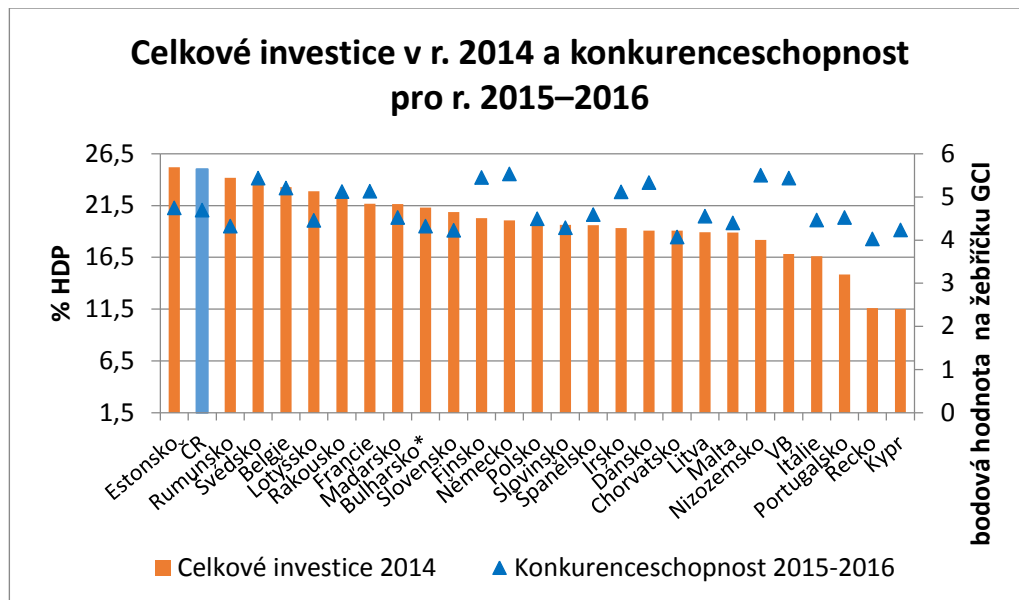
Graf č. 25: Časová řada investic nefinančního sektoru



Zdroj: Eurostat

Graf č. 26 ukazuje podíl celkových investic na HDP (oranžové sloupce) ve vazbě na pořadí v žebříčku konkurenceschopnosti (modré trojúhelníky). Graf ukazuje, že mezi úrovní celkových investic a konkurenceschopností jednotlivých zemí EU není jednoznačná přímá závislost.

Graf č. 26: Celkové investice a konkurenceschopnost



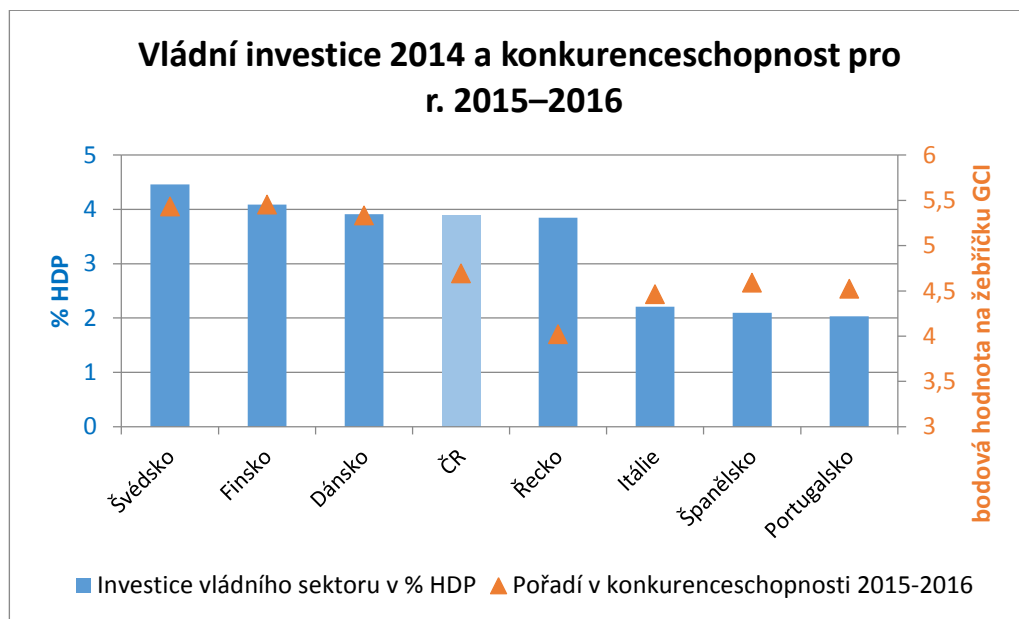
Pozn.: * 2013, bez Lucemburska, Zdroj: Eurostat, WEF

Graf č. 27 ukazuje podíl vládních investic na HDP ve vazbě na bodové ohodnocení v rámci žebříčku konkurenceschopnosti. Země konvergující k vyspělému jádru EU vykazují logicky nižší pořadí konkurenceschopnosti. Tak je tomu např. u ČR. Dále je zřejmé, že Skandinávie vykazuje i přes vysoké umístění v konkurenceschopnosti vysokou motivaci stále investovat do budoucího rozvoje.

Grafy ilustrující investiční činnost v EU ukazují, že v případě mezinárodního srovnání jednotlivé země vykazují rozdíly společné pro určité skupiny zemí – skandinávské země vykazují ve srovnání s ostatními zeměmi EU vyšší míru vládních investic a současně relativně vysokou úroveň konkurenceschopnosti, země východní a střední Evropy vyšší míru vládních a celkových investic a současně nižší úroveň konkurenceschopnosti. Starší země Eurozóny se silným sektorem služeb jako je Velká Británie či Nizozemsko vykazují poměrně vysokou konkurenceschopnost i při nižší míře investic.

U Řecka, kde je konkurenceschopnost na nižší úrovni, je výsledek zřejmě odrazem nízké úrovně soukromých investic v důsledku hluboké ekonomické krize, nízké efektivity vládních investic a snahou neprohlubovat recesi dalším snižováním vládních investic. Ostatní země jižního křídla Eurozóny vykazují horší výsledky jak v konkurenceschopnosti, tak v míře vládních investic. Jejich veřejné zdroje jsou pod tlakem na konsolidaci veřejných financí a tím jsou zdroje na vládní investice omezeny. To se může negativně projevit v dalším rozvoji podmínek konkurenceschopnosti těchto ekonomik.

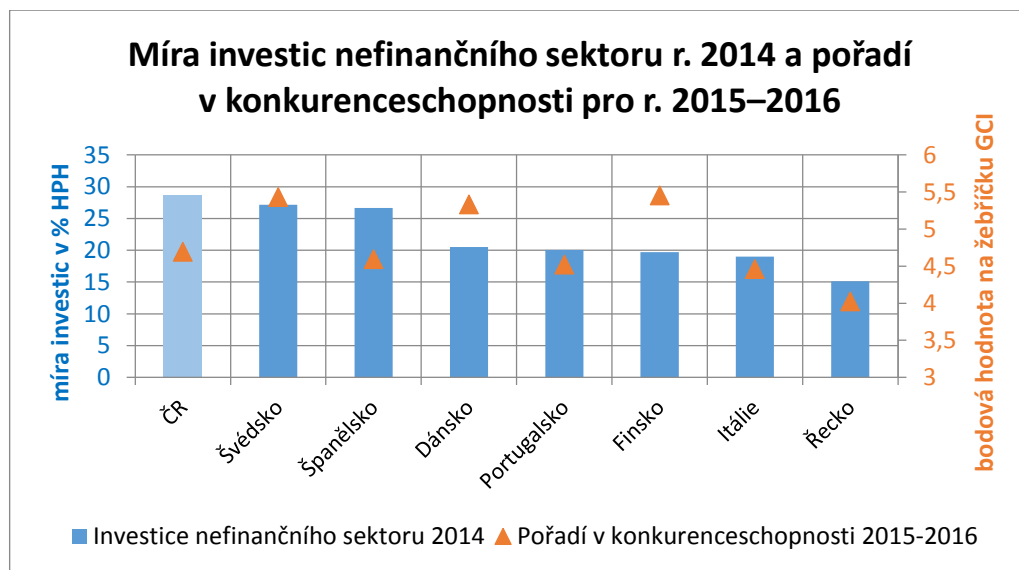
Graf č. 27: Vládní investice a konkurenceschopnost



Zdroj: Eurostat, WEF

V grafu č. 28 je ilustrován vztah míry investic soukromého sektoru (nefinanční podniky) a konkurenceschopnosti u vybraných zemí, kterými jsou kromě ČR severské země a země jižního křídla eurozóny.

Graf č. 28: Investice a konkurenceschopnost



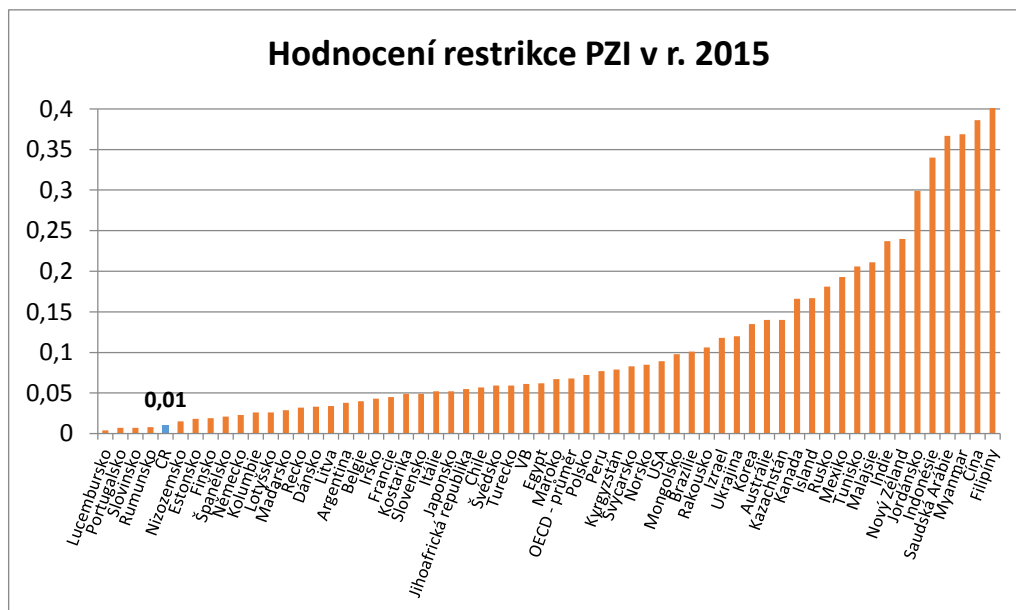
Zdroj: Eurostat, WEF

Graf č. 29 ilustruje restriktivní překážky přílivu přímých zahraničních investic. Mezi měřená omezení patří zahraniční restrikce v oblasti majetku, schvalovací a prověřovací mechanismy, omezení pro zahraniční pracovníky v dané zemi a omezení týkající se provozu. Hodnocení se pohybuje od 0 do 1 a hodnoty blíže k 0 znamenají menší omezení, a tedy větší otevřenost pro příliv přímých zahraničních investic.

Z tohoto srovnání plyne, že ČR má velmi malé překážky pro příliv kapitálu a pro investování. Pozitivní je lepší umístění ve srovnání s našimi potenciálními konkurenty,

tedy se zeměmi střední a východní Evropy s obdobnými či nižšími relacemi mzdových nákladů. Pozice Německa, Nizozemska či Dánska za ČR je dána tím, že tyto země kapitálově expandují do zahraničí a nejsou typickými příjemci zahraničního kapitálu.

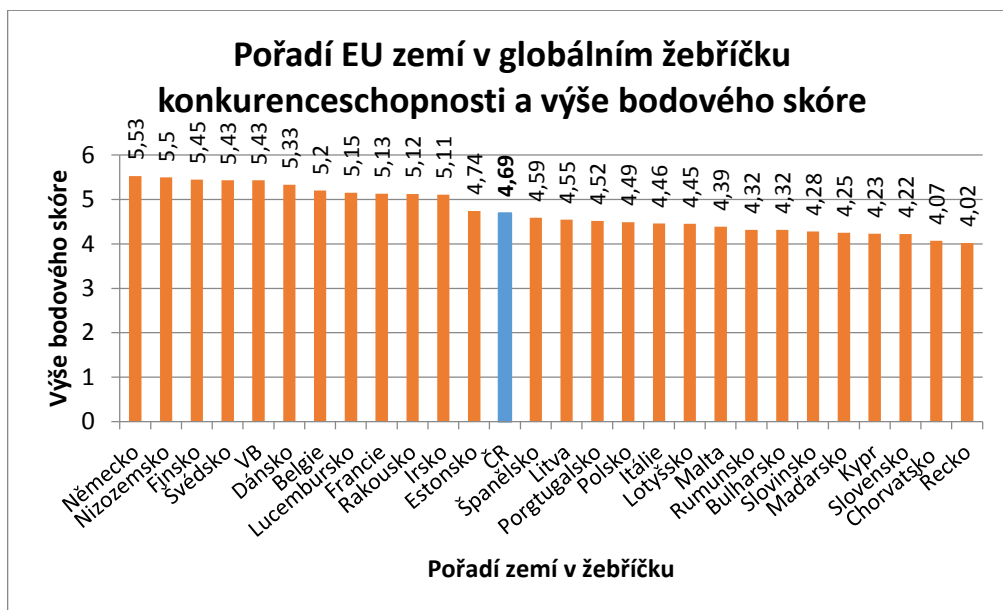
Graf č. 29: Hodnocení
restrikce PZI



Zdroj: OECD data, Foreign direct investment, FDI restrictiveness 2015

Graf č. 30 ilustruje pořadí zemí na globálním žebříčku konkurenceschopnosti dle Světového ekonomického centra. V návaznosti na předchozí grafy hodnotící THFK lze říci, že na umístění v žebříčku konkurenceschopnosti se podepisují nejen aktuálně vynakládané investice, ale rovněž dlouhodobá prostoupenost ekonomiky kapitálem a investicemi a rovněž efektivnost investic. Klíčové jsou také proběhlé restrukturalizace ekonomik, jejich modernizace a stávající stav. Jestliže se z dříve průmyslových ekonomik staly země se silným a konkurenceschopným sektorem služeb, je vyšší úroveň jejich konkurenceschopnosti zajištěna i jinými faktory, než jen objemem investic.

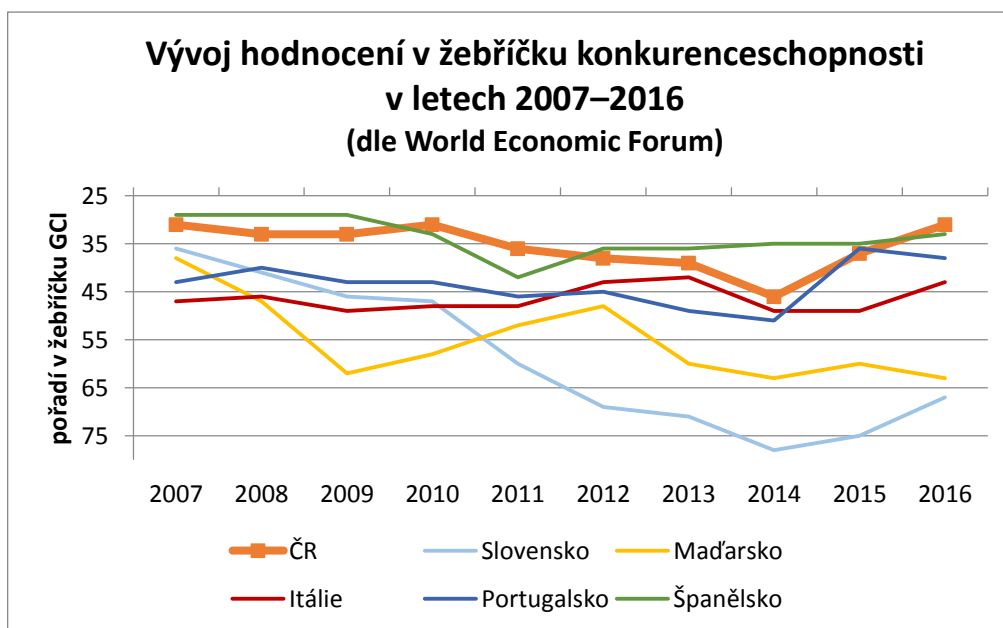
Graf č. 30:
Konkurenceschopnost



Zdroj: WEF, Zpráva o konkurenceschopnosti pro roky 2015-2016

Následující graf č. 31 ilustruje vývoj konkurenceschopnosti ve vybraných zemích, tj. ekonomicky a velikostně srovnatelných zemích (ČR, Slovensko a Maďarsko) se zeměmi jižního křídla Eurozóny (Itálie, Portugalsko, Španělsko), které vykazují obdobné hodnoty v žebříčku konkurenceschopnosti jako ČR.

Graf č. 31: Časová řada konkurenceschopnosti



Zdroj: WEF, Czech Republic Competitiveness Rank, www.tradingeconomics.com

Pro hodnocení příspěvku investic k rozvoji ekonomiky používáme rovněž ukazatele jako je HDP po přepočtu na osobu, ekonomický růst, či výše zmíněná konkurenceschopnost. Vazba mezi ekonomickým růstem a konkurenceschopností je logicky poměrně silná (růst lze předpokládat u konkurenceschopné země, ovšem i taková země může propadnout do časově omezené krize), ale k investicím se oba tyto ukazatele vztahují těsněji spíše

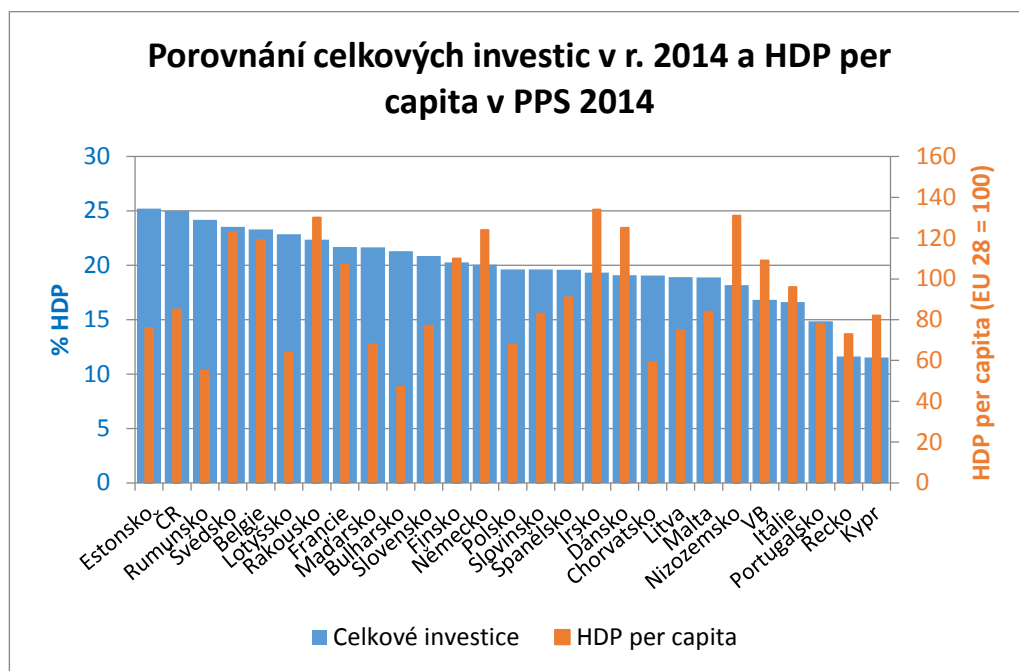
v dlouhodobém horizontu – krátkodobě (v horizontu několika let) mohou investice růst, či být relativně vysoké, přesto ekonomika nemusí růst a daná země se může v konkurenceschopnosti propadat.

Dlouhodobé pořadí na žebříčku konkurenceschopnosti a stabilní ekonomický růst se ale na míru investic v ekonomice zřejmě váže. Dynamické tempo růstu investic je sice významnou podmínkou, aby ekonomika měla dostatečnou míru růstového potenciálu, ale v ukazatelích jako je HDP na osobu či konkurenceschopnosti se projeví s časovým odstupem po delší době a ne jako jediný faktor.

Srovnání vývoje investic a HDP na obyvatele v ČR a sousedních zemích ukazuje, že různá efektivnost investic dopadá rozdílně na výsledky ekonomického růstu. Důvody a hlavní faktory ovlivňující ekonomický vývoj ČR, SR a Rakouska jsou detailně graficky zobrazeny a podrobně komentovány ve Srovnávací analýze vývoje ekonomik České Republiky, Slovenska a Rakouska (ČSÚ). Plyne z nich silná role (nárůst) fixních investic v ekonomice ČR proti SR, Rakousku i EU. Nedostatečný multiplikační efekt těchto investic v ČR lze zřejmě zčásti přičíst vyšší váze investic „neproduktivního“ typu.

Graf č. 31 ilustruje vývoj celkových investic a jejich vazbu na HDP po přepočtu na osobu.

Graf č. 32: Investice a HDP per capita



Zdroj: Eurostat. Pozn.: bez Lucemburska

Z tohoto grafu č. 32 nevyplývá přímá závislost mezi úrovní celkových investic a úrovní HDP na obyvatele. Ukazuje, že země v určitých referenčních skupinách – podle struktury ekonomiky a stupně konvergence k vyspělému jádru EU vykazují rozdíly. Nové členské země EU mají nižší úroveň HDP na obyvatele při srovnatelné nebo vyšší míře investic než většina starých členských zemí.

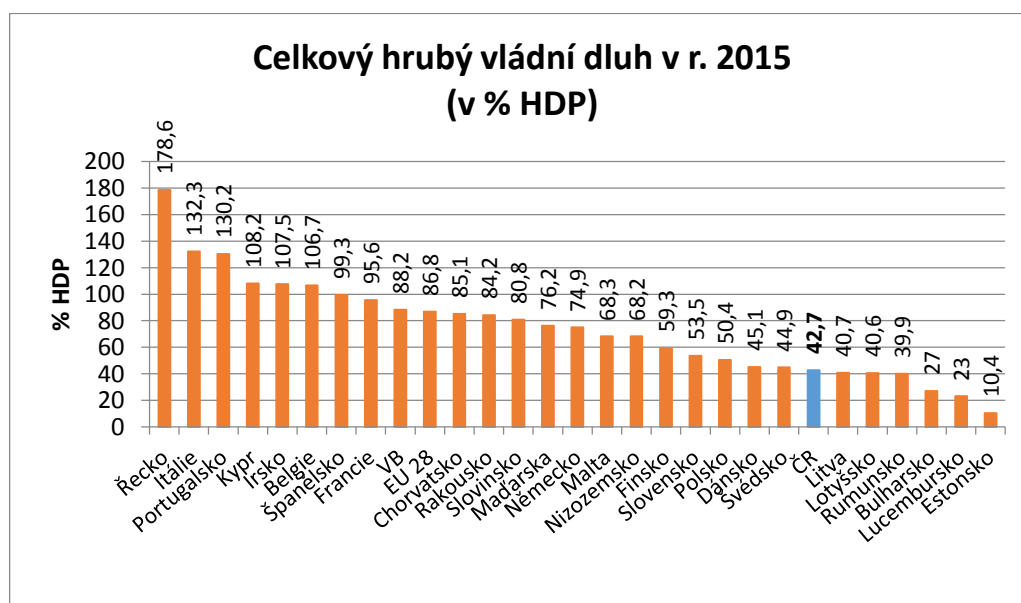
Graf č. 33 ilustruje problematiku zadlužení – zde lze pozorovat, že vysoká míra zadlužení vládního sektoru může představovat významnou překážku pro investice a tím ohrožovat

budoucí konkurenceschopnost. Nižší úroveň konkurenceschopnosti mají i relativně málo zadlužené země střední a východní Evropy, kde působí jiné faktory. Nové členské státy EU mají problémy s konkurenceschopností mimo jiné vzhledem k tomu, že musely svou ekonomickou strukturu v 90. letech přizpůsobit novým podmínkám tržní ekonomiky.

Umístění v konkurenceschopnosti u států jižního křídla EU souvisí rovněž s obtížemi spojenými s vysokým zadlužením – kromě obav investorů, neochoty rozvíjet podnikání v zadlužené zemi, to může být i nedostatek vládních zdrojů na rozvojové programy a nižší úroveň těchto investic.

Naopak nižší míra veřejného zadlužení u skandinávských států vytváří vhodnější podmínky pro podnikové investice a neomezuje zdroje pro vládní investice.

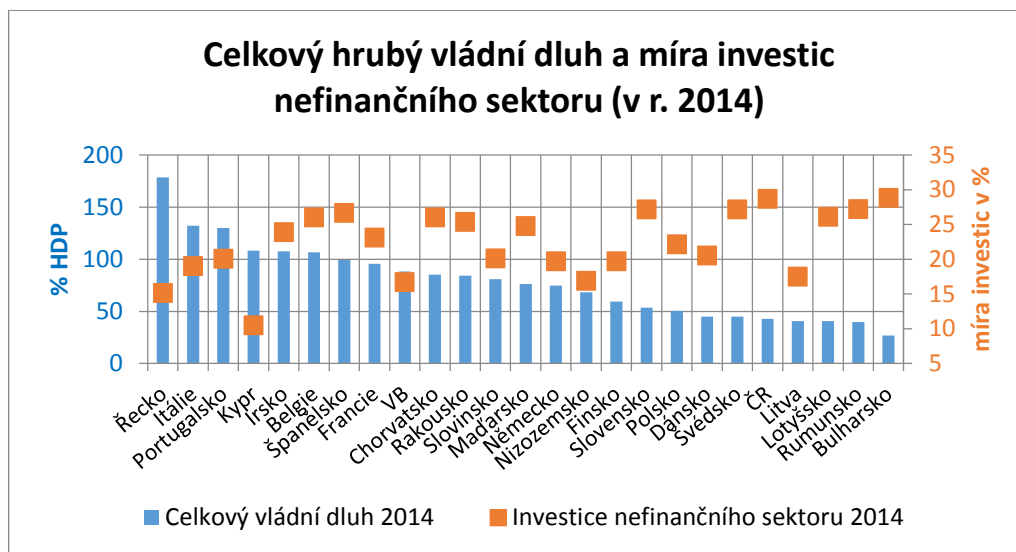
Graf č. 33: Celkový hrubý vládní dluh



Zdroj: Eurostat

Graf č. 34 ukazující zadlužení jednotlivých států EU je doplněn o míru investiční činnosti v nefinančním sektoru a demonstruje stav, kdy vysoká míra veřejného dluhu vytěsňuje prostor pro financování soukromých investic. Státy jižního křídla jsou logicky soustředěny v „nepříznivé“ části grafu, zatímco ČR spolu se skandinávskými státy jsou umístěny v „příznivější“ části.

Graf č. 34: Zadlužení a investice

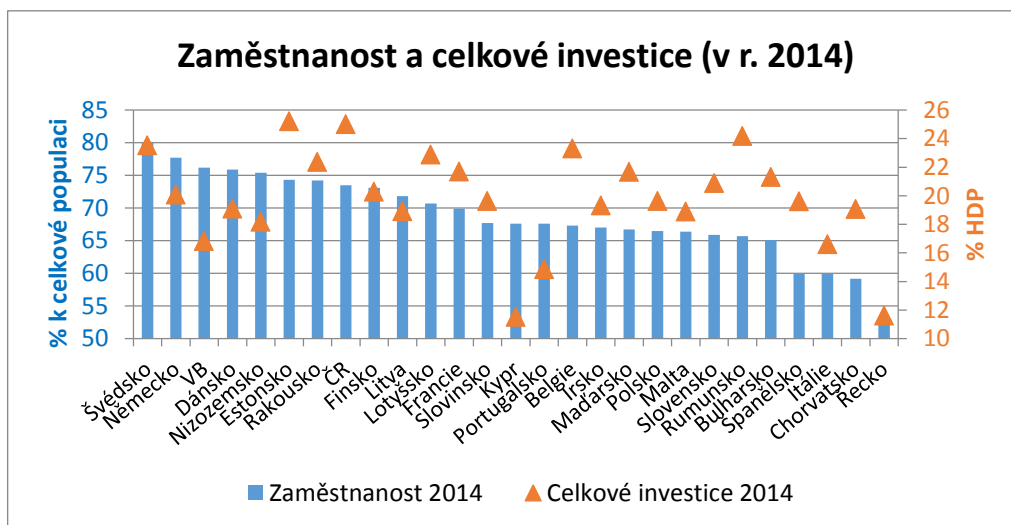


Zdroj: Eurostat

Přehled zaměstnanosti v grafu č. 35 ukazuje souvislost s celkovými investicemi. Při hledání vzájemné vazby je nutné myslet na to, že struktura ekonomiky je v každé zemi specifická a země s lepším ekonomickým výkonem mají obvykle i vyšší zaměstnanost bez ohledu na míru investic.

Lze ale vyvodit závěr, že vyšší investiční aktivita vytváří lepší podmínky pro dosažení vyšší míry zaměstnanosti. Záleží rovněž na struktuře investic – některé typy investic jsou sice finančně náročné, ale nepřinášejí vysokou zaměstnanost, může jít o investice do pokročilých technologií. Rovněž lze říci, že vztah zaměstnanosti a celkových investic souvisí s významem zpracovatelského průmyslu v dané zemi, viz Švédsko, Finsko, Rakousko, ČR. Některé země mají vysokou zaměstnanost a zároveň vysoké celkové investice a jsou tradičními průmyslovými státy, u jiných tento vztah zohledňuje vyšší podíl služeb na ekonomice. Srovnání zaměstnanosti a investic v ČR se věnuje například graf č. 9.

Graf č. 35: Zaměstnanost a investice



Zdroj: Eurostat, jde o zaměstnanost věkové skupiny od 20-64 let

Přímé zahraniční investice (PZI)

Příliv PZI do České republiky měl dlouhodobý vývoj. V průběhu transformace procházela Česká republika složitým vývojem ekonomiky. Po roce 1990 se začala formovat společná republika dvou národů, aby se nakonec v roce 1993 mohla pustit po vlastní trajektorii.

Do prvotní fáze transformace vstupovala česká ekonomika s výhodou nízkých nákladů prostřednictvím nízkých nákladů na fyzický kapitál. Hlavním předpokladem bylo, že nízká cena na pracovní sílu bude právě tím klíčovým faktorem, který pomůže rozhybat českou ekonomiku. V souvislosti s tím se pak očekával prudký vzestup odvětví, která jsou pracovně náročná.

V průběhu let procházela ČR v oblasti přímých investic několika stádii vývoje. Na svém počátku však nebyla 100% připravena na vstup přímých zahraničních investic. Tento předpoklad a přívětivé podnikatelské prostředí se formovaly roky. Po dokončení privatizační fáze transformace a posunu vládní politiky k aktivní politice podpory PZI se karta začala pomalu obracet a PZI začaly ve větším objemu proudit do ČR.

V roce 1995 vrcholilo první období ekonomické transformace a pro intenzivnější vstup investic dlouhou dobu chyběl aktivní přístup vlády. Tehdejší vedení státu počítalo se vstupem zahraničního kapitálu prostřednictvím stále ještě probíhající masové privatizace, což se později ukázalo jako nedostatečné. Právě v tomto období ztratila ČR v oblasti přílivu zahraničních investic nejvíce oproti svým regionálním i transformačním konkurentům Polsku a Maďarsku.

Rok 1998 pak znamenal významný zlom ve vývoji. Příliv zahraničního kapitálu, který právě v tomto roce začal akcelarovat je velmi často přisuzován přijetí explicitního plánu schématu vládních investičních pobídek a podpory⁸. Na druhou stranu však nesmíme zapomínat, že vysoký příliv PZI především v průběhu roku 1999 a v prvním čtvrtletí roku 2002 byly důsledkem uskutečnění velkých privatizačních prodejů⁹.

Mezi významné faktory, které v minulosti ovlivnily příliv zahraničního kapitálu do české ekonomiky, pak také jednoznačně počítáme očekávaný vstup ČR do EU. Tento cíl se ve své době stal prioritou hospodářské politiky č. 1.

Jak jsme již zmínili výše, k výraznému nárůstu přílivu zahraničního kapitálu došlo po roce 1998, kdy ČR stabilizovala makroekonomickou situaci, restrukturalizovala bankovní systém a zavedla transparentní systém investičních pobídek zakotvený v zákoně. Mezi roky 1998 až 2001 došlo ke zdvojnásobení objemu PZI v ČR ze 429 mld. Kč na 982 mld. Kč. Mezi roky 2001 až 2007 došlo opět ke zdvojnásobení objemu PZI z 982 mld. Kč na 2 032 mld. Kč.

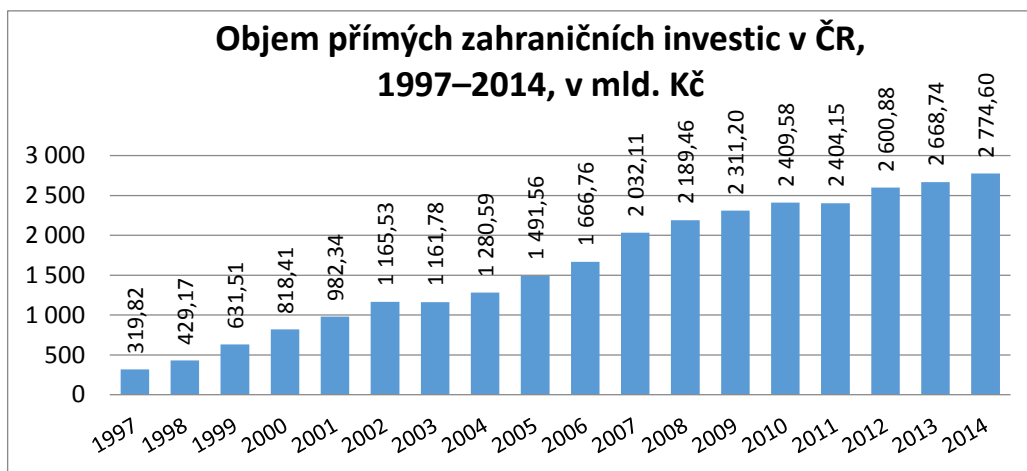
Od roku 2007 se objem PZI dále postupně zvyšoval, výjimkami byly roky 2003 a 2011. Ke konci roku 2014 dosáhl objem PZI v České republice 2,77 bil. Kč. Objem PZI se vyvíjel

⁸ Investiční pobídky byly v ČR zavedeny 29. dubna 1998 vládou Josefa Tošovského, na základě usnesení vlády České republiky č. 298/1998.

⁹ Jako např. privatizace ČSOB (1999), Česká spořitelna (2000), Transgas (2001), České radiokomunikace (2001), Pražské vodovody a kanalizace (2001)

v návaznosti na celkovou ekonomickou situaci v EU a ČR a reagoval rovněž na postupné změny systému investičních pobídek, viz následující graf č. 36.

Graf č. 36: Objem PZI
v ČR



Zdroj: ČNB

Následující tabulka ilustruje v souvislosti s objemem PZI v ČR rovněž hodnoty ročního nárůstu tohoto ukazatele.

Hodnoty objemu a nárůstu PZI

Tabulka č. 2: Hodnoty
PZI

Rok	Objem PZI (stav k 31. 12. v mld. Kč)	Roční nárůst (v mld. Kč)
1997	319,8	
1998	429,2	109,3
1999	631,5	202,3
2000	818,4	186,9
2001	982,3	163,9
2002	1 165,5	183,2
2003	1 161,8	-3,7
2004	1 280,6	118,8
2005	1 491,6	211,0
2006	1 666,8	175,2
2007	2 032,1	365,4
2008	2 189,5	157,3
2009	2 311,2	121,7
2010	2 409,6	98,4
2011	2 404,2	-5,4
2012	2 600,9	196,7
2013	2 668,7	67,9
2014	2 774,6	105,9

Zdroj: ČNB

Jak jsme již zmínili výše, rok 1999 byl významný tím, že do ČR připlýnulo dvojnásobné množství zahraničního kapitálu, než v předchozím roce. Přispělo k tomu hned několik faktorů. Za prvé svůj díl nesla již zmíněná privatizace státního majetku, dále zde došlo

k velké expanzi obchodních řetězců a samozřejmě docházelo také k navyšování základního kapitálu v podnicích, kde již existovala zahraniční účast. Vláda v tomto období výrazně podporovala vznik a výstavbu průmyslových zón a vzniklo také velké množství investic prostřednictvím podpory tzv. greenfields.

V roce 2001 pak došlo k značnému převisu objemu investic v podobě reinvestovaného zisku nad hodnotu investic do základního kapitálu. To byl do této doby ve vývoji PZI v ČR naprosto unikátní jev. V tomto období, mezi léty 1998–2002, byl v rámci odvětví největším lákadlem pro zahraniční investory sektor peněžnictví. Velký podíl na tom samozřejmě měla již výše zmiňovaná privatizace tuzemských bank. Celkově pak v tomto období sektor služeb (peněžnictví a pojišťovnictví, obchod a opravy, doprava a telekomunikace apod.) jednoznačně vedl nad průmyslem včetně těžby, výroby a distribuce vody, plynu a energií.

V roce 2003 zaznamenala česká ekonomika pokles přílivu PZI, který byl způsoben především zpětným odkupem akcií Eurotelu od zahr. investora a prodejem zahr. podílu v Českém Telecomu portfoliovým investorům především z USA a VB. V dalších letech už pak příliv zahraničního kapitálu rostl.

Zajímavá je ale také změna struktury PZI. Zatímco do roku 2007 reprezentoval příliv PZI hlavně reinvestovaný zisk, v následujícím roce byl příliv investic tvořen zejména přijatými úvěry ze zahraničí.

V období hospodářské recese se struktura přímých zahraničních investic výrazně měnila. V první části tohoto období přibýval rozsah přijatých úvěrů, navyšoval se základní kapitál a nové investice vznikaly výhradně v menším rozsahu. V roce 2011 pak došlo vůči předchozím létům ke změnám ve složce základního a ostatního kapitálu. Základní kapitál se výrazně snížil, poklesl také objem reinvestovaného zisku a objem vyplacených dividend mateřským společnostem do zahraničí v tomto období výrazně narostl.

V rámci odvětvové struktury zůstávají PZI v ČR v období hospodářské recese stabilní. Největší podíl plynul do odvětví finančních služeb (peněžnictví, pojišťovnictví) a do oblasti nemovitostí. Objem investic do zpracovatelského průmyslu však v průběhu tohoto období klesal až na necelých 32 % z celkového objemu investovaného kapitálu.

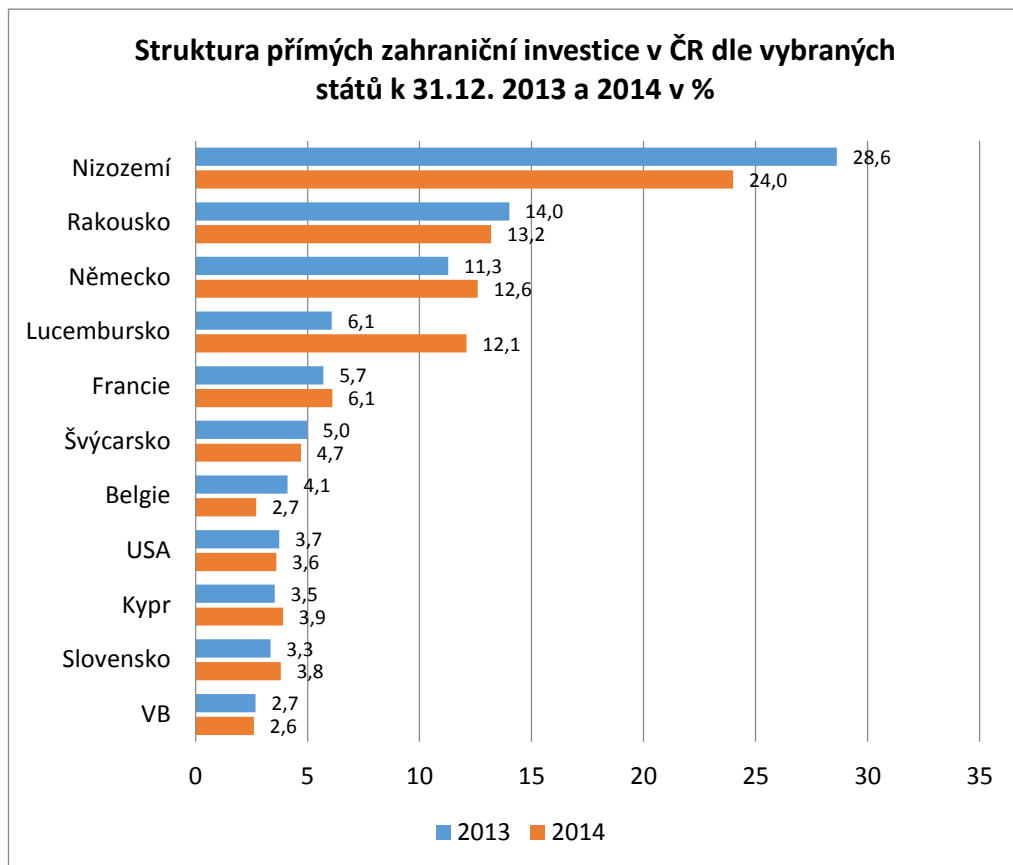
V současné době je sektorem, který tvoří největší podíl na celkovém objemu investovaného kapitálu, sektor služeb. Na druhém místě je tradičně zpracovatelský průmysl (více viz níže).

Kapitálová struktura PZI dle teritoria

Dle kapitálové struktury zahraničních investic za rok 2013 z geografického hlediska (geografické členění vychází ze sídla společnosti bezprostředně investující v ČR, graf č. 37), bylo největším investorem v ČR Nizozemí s podílem 28,6 % (celkem 763,9 mld. Kč). Druhou pozici obsadilo Rakousko se 14% podílem (373,8 mld. Kč). Náš největší obchodní zahraniční partner, Německo, měl kapitálový podíl 11,3 % (301,1 mld. Kč). Dále je nutné dodat, že z Evropy plyne do ČR zhruba 92,8 % z celkového objemu PZI. Zbytek tvoří mimoevropský zahraniční kapitál, a to hlavně ze Spojených států amerických

a Korejské republiky. V roce 2014 nedošlo k výrazným změnám ve struktuře PZI. Největší podíl na kapitálu investovaném v ČR má opět Nizozemí. Podíl investorů z Evropy na celkovém objemu PZI je 92,4 %.

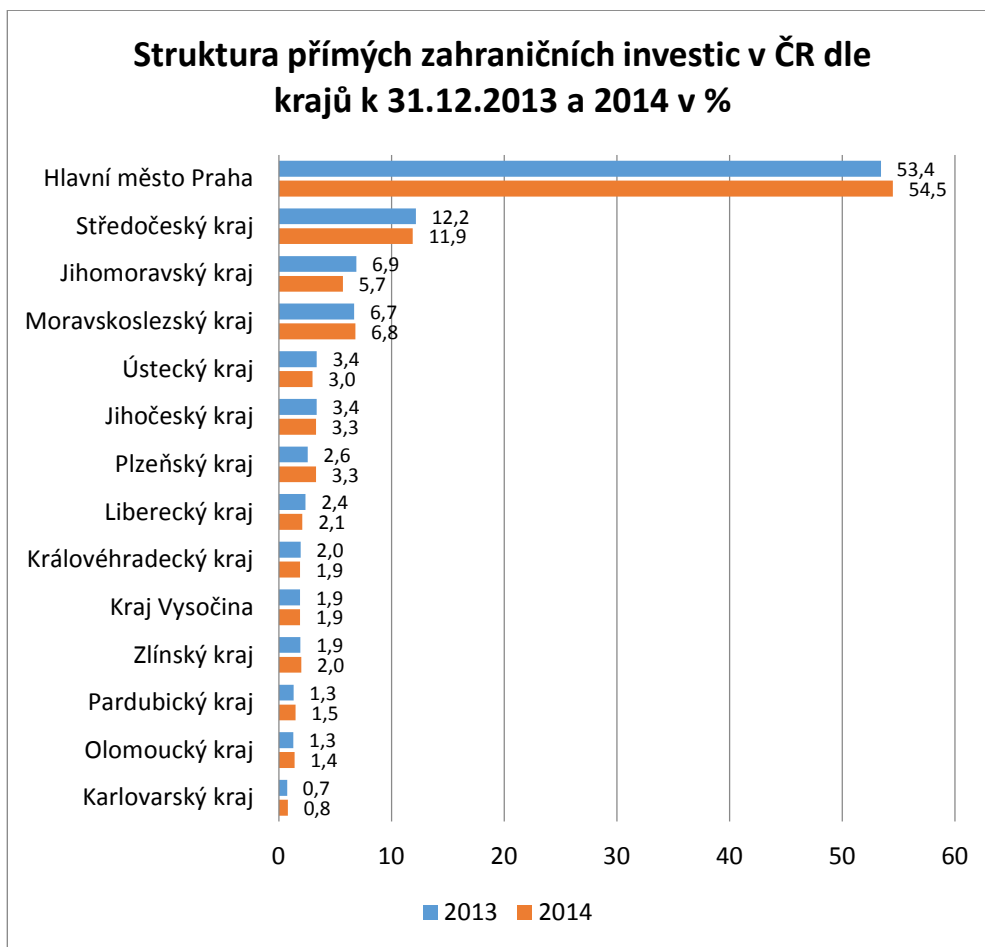
Graf č. 37: Struktura PZI dle států



Zdroj: ČNB

Víc jak polovina z celkového objemu PZI směřuje do hlavního města České republiky (graf č. 38). Je to dáno tím, že se jedná o nejvýznamnější ekonomické centrum (většina nadnárodních společností má svá sídla právě zde). Celkový objem PZI, které zaměřily do Prahy v roce 2013, byl 1,43 bil. Kč. V roce 2014 se tento objem zvýšil zhruba o 1 % a dosáhl úrovně 1,51 bil. Kč. Dalšími významnými oblastmi pro investory jsou Středočeský kraj (rok 2013 – 324,9 mld. Kč, rok 2014 – 330,9 mld. Kč), Jihomoravský kraj (rok 2013 – 183,6 mld. Kč a rok 2014 – 156,9 mld. Kč) a Moravskoslezský kraj (rok 2013 – 178,6 mld. Kč, rok 2014 – 189,2 mld. Kč). Ve Středočeském a Moravskoslezském kraji se nachází největší část automobilového průmyslu v ČR (Škoda Auto v Mladé Boleslavi, TPCA v Kolíně, Hyundai v Nošovicích). Dále se zde nachází i strategické průmyslové zóny (Kolín – Ovčáry, Ostrava – Mošnov). Jihomoravský kraj je významný pro svůj strojírenský průmysl.

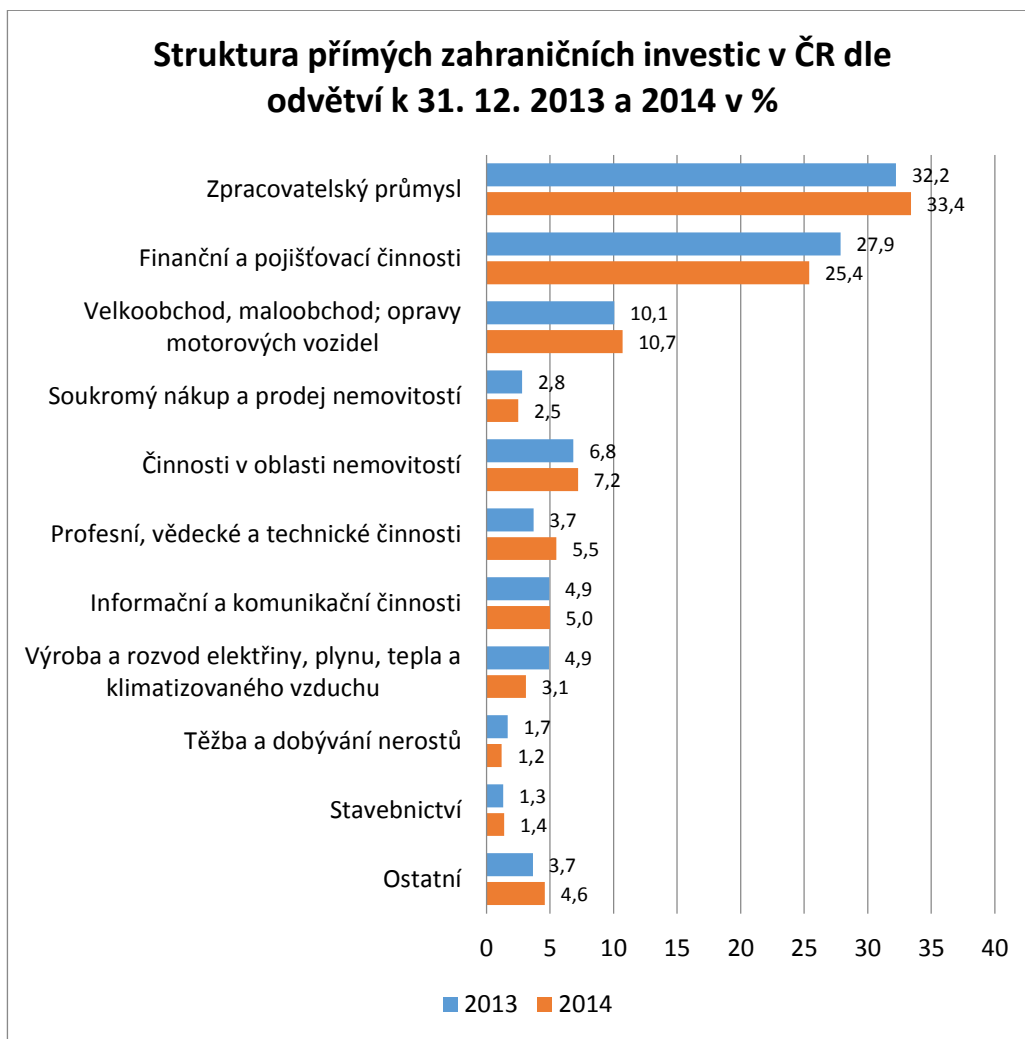
Graf č. 38: Struktura
PZI dle krajů



Zdroj: ČNB

Pokud se blíže podíváme na strukturu PZI dle odvětví v roce 2013, dozvíme se, že sektor služeb tvoří největší podíl na celkovém objemu investovaného kapitálu, a to 56,2 %, což představuje hodnotu 1,49 bil. Kč. Zpracovatelský průmysl zaujímá 32,2 % podíl (860 mld. Kč). V sektoru služeb připadá největší podíl zahraničního kapitálu na odvětví Finanční a pojišťovací činnosti, a to 27,9 % (743,7 mld. Kč). Ve zpracovatelském průmyslu je na předních pozicích odvětví Výroba motorových vozidel (kromě motocyklů), přívěsů a návěsů s 9,3 % (248,9 mld. Kč). V roce 2014 se struktura PZI dle odvětví nezměnila. Stále dominuje sektor služeb (1,59 bil. Kč). V tomto sektoru došlo v roce 2014 ke snížení podílu v odvětví Finanční a pojišťovací (703,7 mld. Kč). Zato v odvětví Zpracovatelského průmyslu došlo k mírnému navýšení (926,7 mld. Kč).

Graf č. 39: Struktura PZI dle odvětví



Zdroj: ČNB

Dopady PZI

Přímé zahraniční investice (PZI) mají řadu přímých i nepřímých dopadů na hostitelskou ekonomiku, které ovlivňují splnění většiny cílů hospodářské politiky. Pro hodnocení vhodnosti investice je třeba komplexně vnímat přímé i nepřímé dopady a brát v úvahu jejich čistý přínos v dlouhém období.

Z hlediska hodnocení dopadů přímých zahraničních investic mají na ekonomiku jak pozitivní, tak negativní dopady.

Pozitivní dopady PZI:

- Mohou přispívat restrukturalizaci nabídkové strany ekonomiky a pozitivně ovlivňovat i tuzemskou část ekonomiky. To znamená, že investoři svou aktivitou vytvářejí nové kapacity, které mohou poskytnout řadu příležitostí pro tuzemské ekonomické subjekty.
- Mohou zvyšovat vývozní výkonnost a přispívat ke zlepšení vnější rovnováhy i stability měny. Záleží samozřejmě na kvalitě a teritoriálním umístění takového vývozu – silný subjekt, který dokáže diverzifikovat a pružně inovovat svůj export, je pro ekonomiku jednoznačným přínosem.

- Vytvářejí nové pracovní příležitosti (především greenfields, dále expanze a brownfields), které mohou pro pracovníky představovat novou kvalitu zkušeností (tj. spolupráce s mezinárodním managementem, nové pracovní postupy a zahraniční know-how), což zvyšuje jejich cenu na trhu práce i do budoucna.
- Mohou být zdrojem příjmů z privatizačních PZI pro vládu.

Negativní dopady PZI:

- PZI nemusí podporovat hospodářský růst a zaměstnanost, pokud by vytlačovaly již existující investice, nenavazovaly vazby s domácími firmami nebo pokud by se jejich produkce omezovala na technologicky méně náročné fáze produkčního řetězce. Negativní je také, pokud nadnárodní firmy v zemi realizují nepříznivé strategie, např. se orientují jen na levnou pracovní sílu.
- Odliv zisků do zahraničí, případně následný odchod PZI ze země snižují disponibilní národní důchod.
- Nárazový příliv (odliv) PZI vychyluje měnový kurz z rovnovážné úrovně.
- PZI jsou v určitých případech spojeny s národohospodářskými náklady např. ve formě daňové úlevy, ale i přímých dotací ze státního rozpočtu. V některých případech by mohly tyto náklady převyšovat přínosy z PZI.
- Investice na zelené louce jsou v některých případech doprovázeny negativními dopady na životní prostředí, což ovšem platí obecně pro investice do nových výrobních kapacit.

Z pohledu tvorby nových výrobních kapacit nebo restrukturalizace stávajících PZI se dělí na:

- Investice na zelené louce (greenfield). Investice do nových aktiv, např. TPCA, Hyundai.
- Investice na hnědé louce (brownfield). Změna vlastnické struktury i investice do restrukturalizace, např. Škoda Auto, Lasselsberger.

Dopady PZI na bilanci výnosů

Jedním z logických negativních dopadů PZI je hluboký deficit důchodů z vlastnictví, který je pro českou ekonomiku typický a plyne především z výrazně vyššího stavu přímých zahraničních investic nerezidentů v tuzemsku v porovnání se stavem přímých zahraničních investic domácích společností v zahraničí. Negativní bilance výnosů k HDP se výrazněji zvyšuje od poloviny 90. let, celkový čistý odliv kapitálových výnosů (očistěné o reinvestice) se pak systematicky zvyšuje zhruba od roku 2000. Podíl hrubého disponibilního důchodu na HDP v Česku v roce 2013 činil 93,1 % a mezi zeměmi EU byl po Irsku (81,4 %) druhý nejslabší.

Od ledna do září 2015 vytvořila česká ekonomika hrubý domácí produkt ve výši 3,30 bil. Kč v běžných cenách. V podobě finančních prostředků z něho v ČR zůstalo ale jen 3,02 bil. Kč. Zbytek peněz odešel do zahraničí. Kvůli přerozdělení se zahraničím přišla

česká ekonomika v lednu až září loňského roku o 285 mld. Kč, tj. o 8,6 % HDP. Čistý odliv peněz byl mohutný. Silnější byl jen v prvních třech čtvrtletích let 2009 (8,7 %), 2010 (9,3 %) a 2014 (9,2 %). Česká republika vykazuje třetí nejvyšší deficit bilance výnosů v poměru k HDP v EU. Současná míra odlivu výnosů je zejména způsobena čistým odlivem výnosů z investic.

Bližší analýzou odlivu dividend z ČR se zabývá analýza ÚV ČR „Odliv zisků jako symptom vyčerpaného modelu hospodářské konvergence“ z června 2015. Ta dochází mimo jiné k závěrům:

- Zvyšující se deficit bilance výnosů je přímým a přirozeným následkem rozvoje zahraničních investic a tedy cenou za kapitál, kterého se v ČR na začátku transformace nedostávalo.
- Ekonomika dlouhodobě závislá na zahraničních investičních vstupech je však pod vlivem nestálých zahraničních rozhodnutí, musí být v permanentní cenové konkurenci s ostatními ekonomikami a dlouhodobě se ochuzuje o kapitálové výnosy, které proudí do zahraničí. V případě, že tyto výnosy nejsou kompenzovány novými prostředky, růstový potenciál ekonomiky se snižuje.

Dále je možno uvažovat o dalších opatřeních, která by vedla ke snížení negativního vlivu odlivu dividend ze země. Jedním z nich je podpora růstu mezd, tak aby se podíl mezd na výsledném produktu zvyšoval. Žádoucí je také podpora vyšší míry reinvestic zisků zahraničních vlastníků v ČR a posilování významu tuzemských investorů.

Investice zprostředkované agenturou CzechInvest

Vývoj systému investičních pobídek a jejich regulace

Prvním krokem, který proces aktivní podpory zahraničních i domácích investic do vyspělých průmyslových technologií a vyrovnání úrovně investování s okolními transformujícími se ekonomikami odstartoval, bylo přijetí usnesení Vlády České republiky č. 298 z roku 1998 k návrhu investičních pobídek pro investory v České republice.

Tímto krokem byly stanoveny základní podmínky pro investory. Žadatel o investiční pobídky musel investovat „na zelené louce“ minimálně 25 mil. USD. Tato hranice byla snížena návazným usnesením vlády č. 844/98 na 10 mil. USD pro umožnění udělení investičních pobídek i významným domácím investorům.

Vyvrcholením úsilí o transparentní legislativní řešení uplatňování systému investičních pobídek bylo schválení zákona č. 72/2000 Sb., o investičních pobídkách a o změně některých zákonů (zákon o investičních pobídkách), který nabyl účinnosti dne 1. května 2000.

V říjnu 2003 byla Poslaneckou sněmovnou schválena druhá novela zákona o investičních pobídkách. V souladu s praxí uplatňovanou v členských státech Evropské unie a v souladu s pravidly ES pro oblast veřejné podpory se zákon o investičních pobídkách stal jedním z národních programů veřejné podpory, který schválila Evropská komise. Na jeho základě je udělená veřejná podpora automaticky považována za kompatibilní veřejnou podporu bez nutnosti individuálního posuzování ze strany Evropské komise.

Další změnou systému investičních pobídek bylo snížení limitu minimální investice z 350 milionů Kč na 200 milionů Kč, sjednocení doby poskytování slevy na daních na 10 let, umožnění podávat opravné prostředky a také soudně přezkoumat rozhodnutí Ministerstva průmyslu a obchodu o nabídce na poskytnutí investičních pobídek.

Po období zvyšování atraktivnosti a výhodnosti investičních pobídek vláda M. Topolánka novelou zákona o investičních pobídkách ze 7. června 2007 výrazně snížila výhodnost pobídek pro investory. Došlo k následujícím změnám:

- Zkrácení období, po které je možné čerpat slevu na dani, z deseti na pět let, a to pro projekty realizované v nové společnosti a i pro projekty rozšíření stávající výroby. Tato změna nepochybně snížila výhodnost investičních pobídek pro velké, investičně náročné investice s dlouhodobou návratností. Pozdější náběh ziskovosti u těchto projektů znamená, že mohly čerpat pouze malou část slevy na dani, a nemohly využít celkový rámec investičních pobídek.
- U tzv. expanzních projektů nebyla podporována modernizace výroby, ale pouze rozšíření výroby. Nutnost rozšíření výroby předpokládá její nárůst (kvantita), oproti tomu před rokem 2007 podporovaná modernizace umožňovala podpořit i investice do zlepšení výroby nebo výrobků (např. pořízení kvalitnějšího strojního zařízení, které zefektivnilo nebo zkvalitnilo výrobní proces nebo umožnilo vyrábět zcela novou výrobovou řadu).

- Povinný podíl strojního zařízení na celkové výši investice byl zvýšen ze 40 % na 60 %.
- Došlo k omezení hmotné podpory vytváření pracovních míst a rekvalifikací pouze na regiony (bývalé okresy) s nezaměstnaností nejméně o 50 % vyšší, než je průměr České republiky.

Negativní dopad výše uvedených změn byl jedním z faktorů zvyšujících pokles investiční aktivity v ČR v období hospodářské recese a vynutil si další korekci investičních pobídek. Novela zákona o investičních pobídkách, která nabyla účinnosti dne 12. července 2012, vrátila dobu čerpání slevy na dani z příjmů z pěti na deset let a odstranila tak významné překážky v zájmu investorů o ČR zavedené v roce 2007 tehdejší Topolánkovou vládou. Česká republika tím obnovila svojí dřívější konkurenceschopnost a atraktivnost při lákání investorů. Změnou bylo také zavedení institutu strategické investiční akce (finanční podpora na kapitálovou investici až do výše 5 % nákladů) a možnosti čerpání investičních pobídek u technologických center a center strategických služeb.

Další novela zákona o investičních pobídkách účinná od 1. května 2015 přinesla řadu pozitivních změn z pohledu strukturálního působení investičních pobídek. Přispěla k zatraktivnění investic do hi-tech výrob a míří na podporu investic do ekonomicky slabších regionů, čímž podporuje kohezní funkci pobídek. Novela zavedla nové typy investičních pobídek v oblastech zpracovatelského průmyslu, technologických center a center strategických služeb. Dále se významně rozšířil okruh okresů, ve kterých bude dostupná hmotná podpora vytváření nových pracovních míst a hmotná podpora rekvalifikace nebo školení nových zaměstnanců.

V současné době příslušné rezorty, tj. Ministerstvo financí, Ministerstvo práce a sociálních věcí a Agentura CzechInvest, připravují další podobu novely zákona č. 72/2000 Sb., o investičních pobídkách, jejíž předpokládané datum účinnosti je leden 2017, která dále prohlubuje pozitivní strukturální dopad uplatňování investičních pobídek.

Mezi důležité cíle této novely patří zatraktivnění nabízené investiční pobídky investorům

- **při realizaci strategické investiční akce:**
 - zvažovaná realizace projektů velkého rozsahu (1200 nových pracovních míst a investice ve výši 100 mil. EUR),
 - možnost poskytnutí hmotné podpory projektům s vysokou přidanou hodnotou a v hi-tech sektorech,
 - zavedení možnosti poskytnutí hmotné podpory pro velká centra strategických služeb a střední technologická centra.

U významných investic velkého rozsahu by bylo možné poskytnout podporu až do výše povolené míry veřejné podpory, u ostatních do poloviny této výše

- **při řešení mimořádné sociální situace:**
 - poskytování hmotné podpory na vytváření nových pracovních míst v regionech, kde dochází ke skokovému nárůstu nezaměstnanosti z důvodu významného hromadného propouštění.
- **při podpoře datových center:**
 - zvýšením veřejné podpory na 25 % způsobilých nákladů.

Uplatňování systému investičních pobídek v ČR je v kompetenci agentury CzechInvest. Agentura pro podporu podnikání a investic CzechInvest je státní příspěvková organizace (podřízená Ministerstvu průmyslu a obchodu ČR). Uvedená agentura má v gesci získávání zahraničních investic z oblasti výroby, strategických služeb a technologických center.

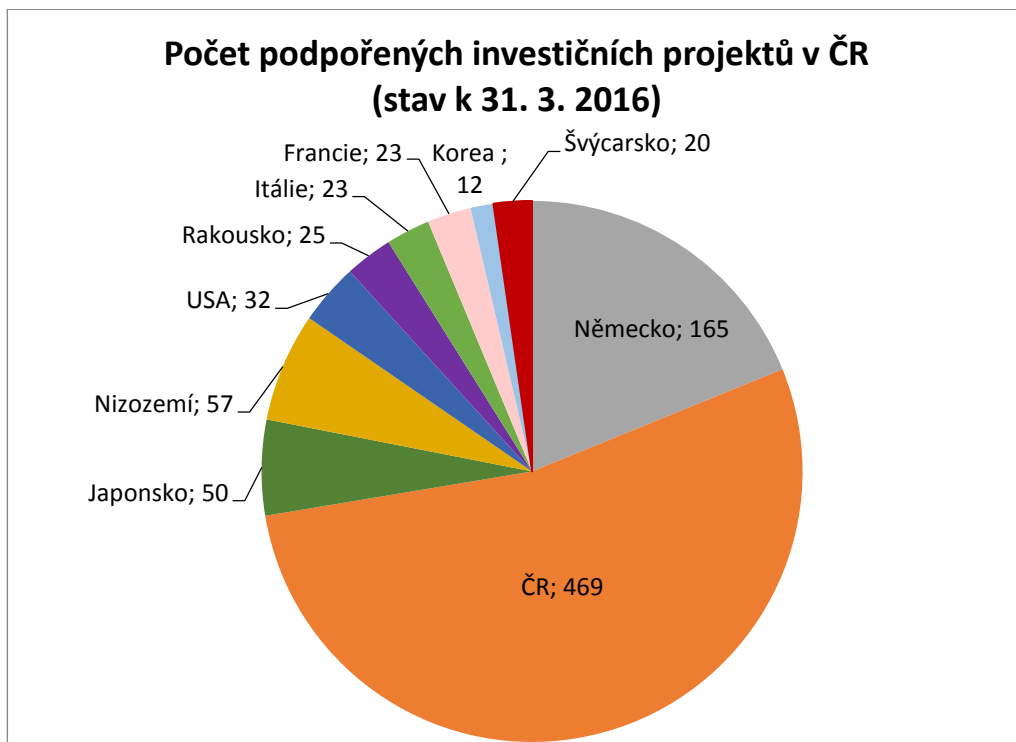
CzechInvest je výhradní organizací, která smí předkládat žádosti o investiční pobídky, a prostřednictvím svých služeb přispívá mimo jiné k rozvoji českých a zahraničních investic v české ekonomice. CzechInvest směřuje svoji podporu i na domácí investory – přibližně jedna třetina investic zprostředkovaných agenturou CzechInvest byla zaměřena právě na domácí investory. Tato skutečnost snižuje riziko nežádoucích vedlejších účinků lákání a podpory výhradně zahraničních investic.

Vývoj pobídkových investic dle zákona o investičních pobídkách

ČR od roku 1998 realizovala podporu investic u 981 projektů ve výši 759,2 mld. Kč. Tyto projekty vytvořily přes 171 tisíc pracovních míst.

Následující grafy ilustrují vývoj v této oblasti na základě členění podle zemí, které v ČR nejvíce investují, a jejichž investice přinesly nejvíce pracovních míst.

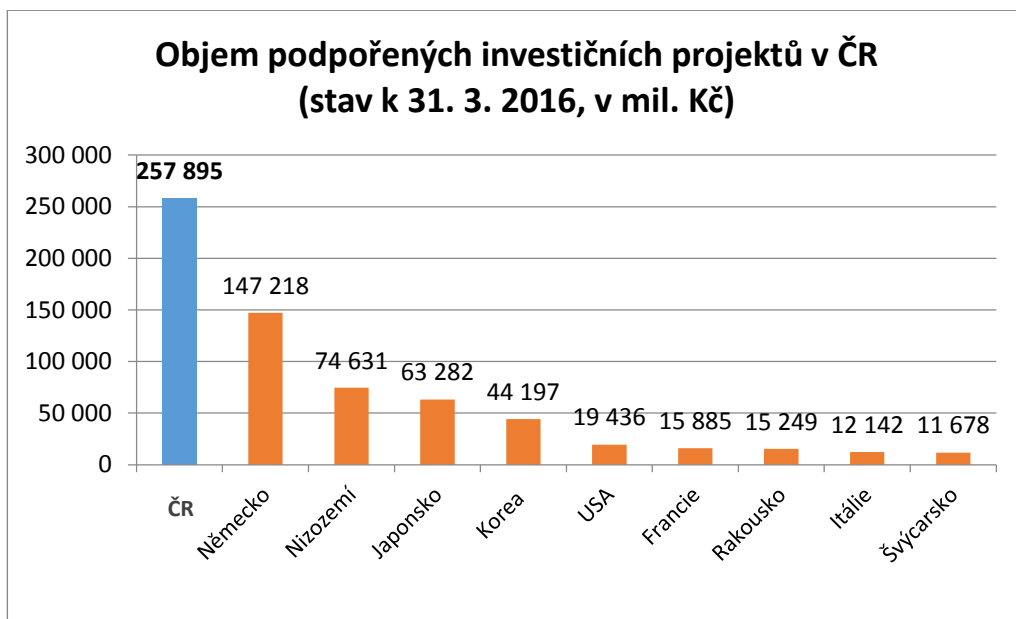
Graf č. 40: Podpořené investiční projekty, počet dle zemí



Zdroj: CzechInvest

Graf č. 40 „Počet investičních projektů v ČR“ znázorňuje 10 nejvýznamnějších zemí podle počtu podpořených investičních projektů kumulativně do konce března 2016. Graf č. 41 ukazuje 10 nejvýznamnějších zemí podle výše investic v mil. Kč. Zde dominuje obdobně kromě ČR, Německo, které je následováno Nizozemskem (v případě Nizozemska ale může jít o investory z jiných zemí, které mají v Nizozemsku pouze sídlo). Jak vyplývá z grafu 40 a 41, počet investičních pobídek ČR není úměrný celkové výši investic.

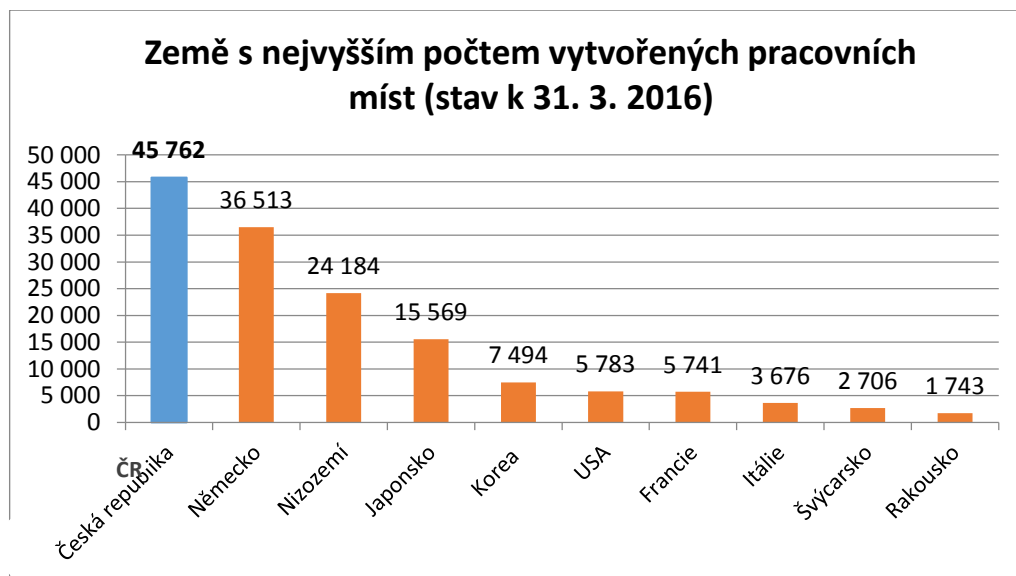
Graf č. 41:
Nejvýznamnější
investorské země



Zdroj: CzechInvest

Např. Korea má pouze 12 investičních projektů, jejichž celková výše však dosahuje 44 mld. Kč. Naproti tomu 32 investičních projektů původem z USA představuje pouze cca 19 mld. Kč.

Graf č. 42: Počty
vytvořených
pracovních míst dle
investorských zemí



Zdroj: CzechInvest

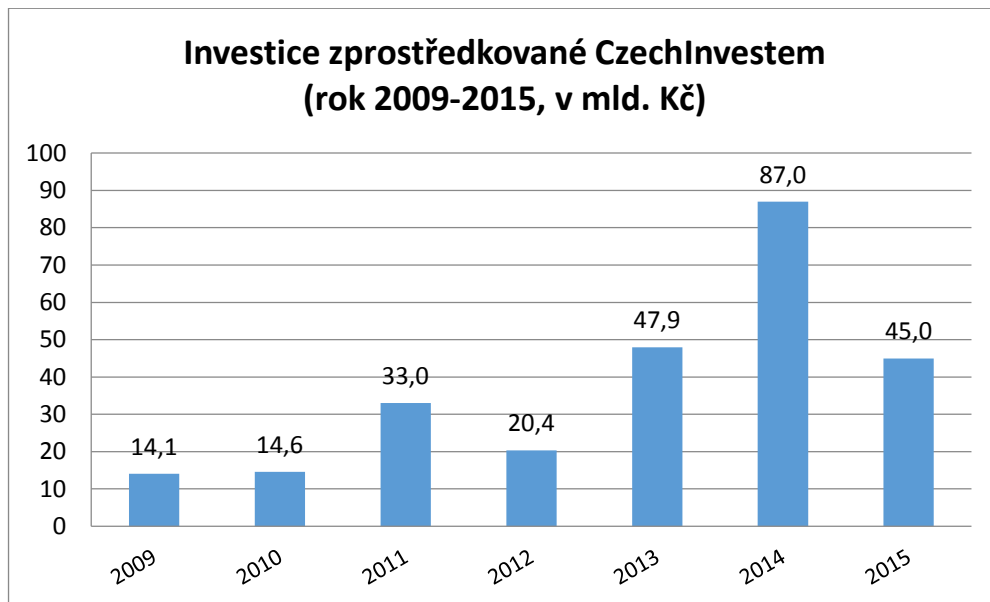
Graf č. 42 znázorňuje počet nově vytvořených pracovních míst. Pořadí prvních sedmi zemí v počtu pracovních míst a výši investic je stejné jako v případě grafu č. 41.

Z grafů vyplývá skutečnost, že ve všech kategoriích (počet projektů, objem investic a počet vytvořených pracovních míst) je nejvýznamnějším pobídkovým investorem ČR. Tento stav je mimo jiné také výsledkem reinvestic dceřiných společností se zahraničním vlastníkem.

Investice zprostředkované v roce 2014 a 2015

Investice zprostředkované agenturou CzechInvest v roce 2014 dosáhly 87 mld. Kč. Ve srovnání s předchozím rokem se jednalo o nárůst zhruba o dvojnásobek. Podařilo se zprostředkovat 147 projektů jak zahraničních, tak tuzemských. V roce 2015 se podařilo dojednat 106 tuzemských a zahraničních projektů za téměř 45 mld. Kč.

Graf č. 43: Investice zprostředkované CzechInvestem podle let



Zdroj: CzechInvest

Na prudkém nárůstu investic v roce 2014 a jejich poklesu v roce 2015 mohlo mít vliv mimo jiné i očekávané snížení veřejné podpory ze strany Evropské komise od 1. 7. 2014, na které reagovala novela zákona o investičních pobídkách účinná od 1. 5. 2015.

Cílem novely bylo udržet konkurenceschopnost systému investičních pobídek v mezinárodní soutěži s okolními státy s ohledem na snížení míry veřejné podpory, kterou schválila Evropská komise pro Českou republiku na období 1. 7. 2014 – 31. 12. 2020, kdy došlo téměř ve všech regionech (kromě Prahy, kde není regionální podpora povolena) ke snížení podpory o 15 procentních bodů, tj. na 25 % způsobilých nákladů. Jejím cílem bylo sjednotit poskytování podpory s novými evropskými předpisy a současně zkvalitnit dosud platný systém investorům. Změny zaměřené na podporu hi-tech investic se projevily již v roce 2015, kdy byl pozitivní vývoj v nárůstu počtu tzv. hi-tech projektů s vyšší přidanou hodnotou.

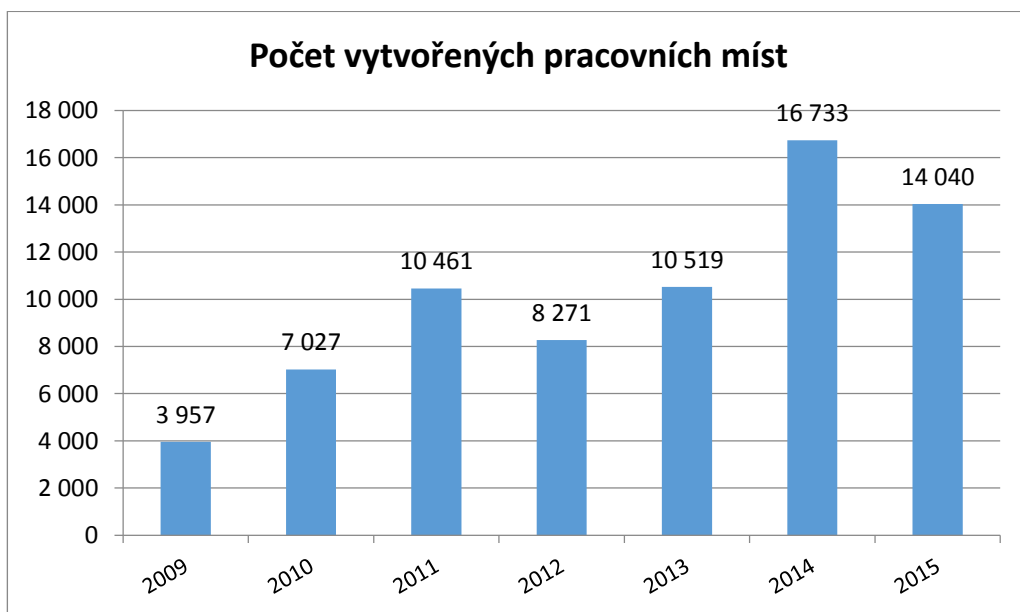
Příklady investic

V roce 2014 se podařilo přilákat mnoho velkých zahraničních investorů (např. Nexen Tire Corporation – Strategická průmyslová zóna Žatec – Triangle, Hyundai Mobis – Strategická průmyslová zóna Ostrava-Mošnov). Pozadu nejsou ani tuzemské společnosti (např. KARSIT HOLDING – Královéhradecký kraj; Lovochemie – Ústecký kraj), kde jejich největší podíl je zastoupen v sektoru výroby motorových vozidel, gumárenském, kovodělném, kovozpracujícím, chemickém, petrochemickém a potravinářském.

Mezi významnými investory v roce 2015 jsou společnosti INA Lanškroun a Foxconn v Pardubickém kraji, díky kterým v tomto regionu vznikne nejvíce nových pracovních míst. Dále investice společnosti MD ELEKTRONIK na rozšíření výroby v Plzeňském kraji. Investice se dařilo směřovat i do Ústeckého kraje (např. OI Manufactuirng Czech Republic, a.s.). Nejvíce zastoupenými sektory byly v roce 2015 výroba motorových vozidel, elektronický, kovodělný a kovozpracující.

V současnosti je snaha nasměřovat tyto investice do regionů s vysokým počtem nezaměstnaných a pomoci zde vytvořit nová pracovní místa.¹⁰ Dle údajů agentury CzechInvest by investice zprostředkované touto agenturou měly vytvořit v roce 2015 přes 14 tisíc nových pracovních příležitostí, z toho 2 500 v Ústeckém kraji a Moravskoslezském kraji. Tyto konkrétní kroky současné vlády by měly pomoci Moravskoslezskému a Ústeckému kraji snížit vysokou nezaměstnanost. Během posledních 2 let se podařilo vytvořit prostřednictvím podpořených investičních projektů přes 30 tis. pracovních míst.

Graf č. 44: Celkový počet vytvořených pracovních míst díky investicím



Zdroj: CzechInvest

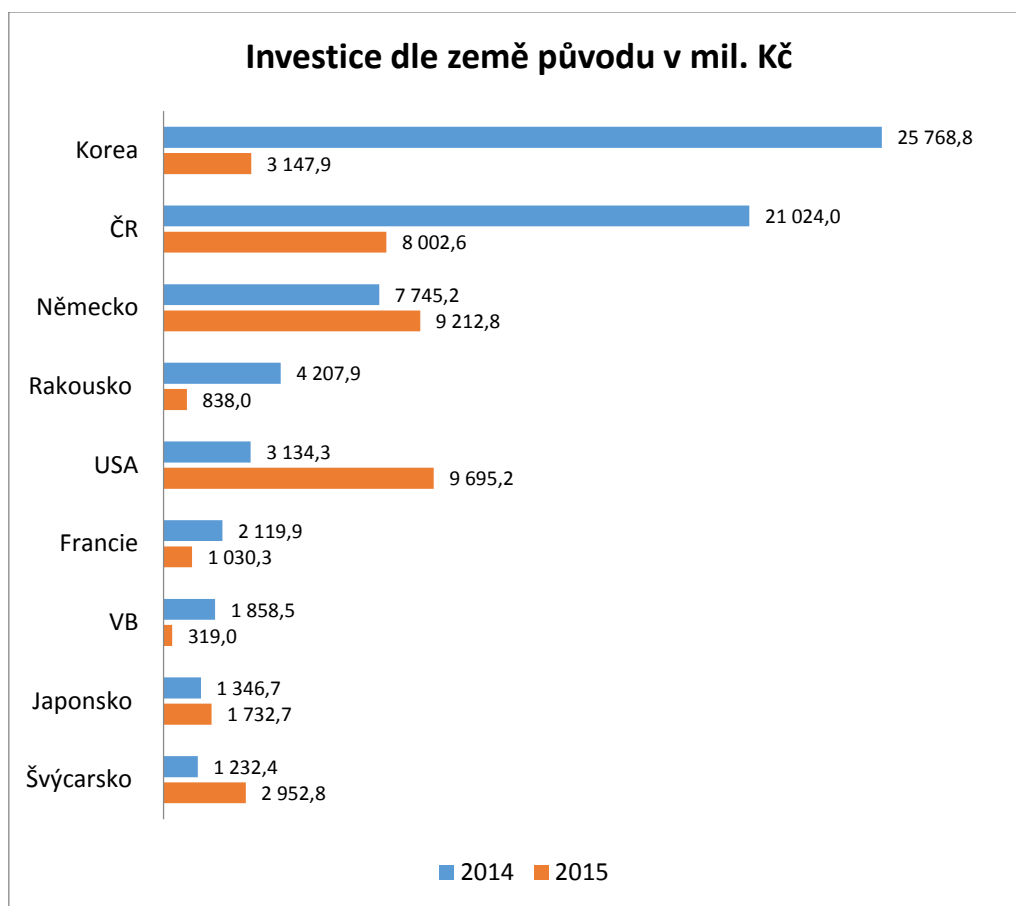
¹⁰ Regionální rozvrstvení investic v ČR nelze v současnosti vnímat negativně, investice směřují jak do velkých měst, tak i do strukturálně postižených regionů, do nichž však směřují především podpořené investice do zpracovatelského průmyslu.

Investice zprostředkované CzechInvestem dle země původu 2014 a 2015

Pokud se blíže zaměříme na investice zprostředkované agenturou Czechinvest podle zemí původu, zjistíme, že největším investorem v ČR v roce 2014 byla Korejská republika. Na druhém místě se umístili investoři z ČR. V porovnání s rokem 2013 se investice tuzemských firem zvýšily téměř o trojnásobek (7 328 mil. Kč). V roce 2014 expandovaly hlavně tuzemské strojírenské, textilní a potravinářské podniky. V Evropě se dařilo hlavně automobilovému průmyslu. První pololetí roku 2014 bylo pro investory lákavé, a to díky možnosti využít výhodnějších investičních pobídek. V roce 2015 se příliv investic do ČR snížil. Příčinami poklesu byla vysoká srovnávací základna z roku 2014 a již zmíněné snížení míry veřejné podpory pro investory (dne 1. května 2015 nabyla účinnosti novela zákona č. 72/2000 Sb., o investičních pobídkách).

Graf č. 45 ukazuje, že na předních pozicích v objemu investic se v roce 2015 umístili investoři ze Spojených států a Německa. Došlo také k nárůstu objemu investic, které pochází z Číny a Tchajwanu.

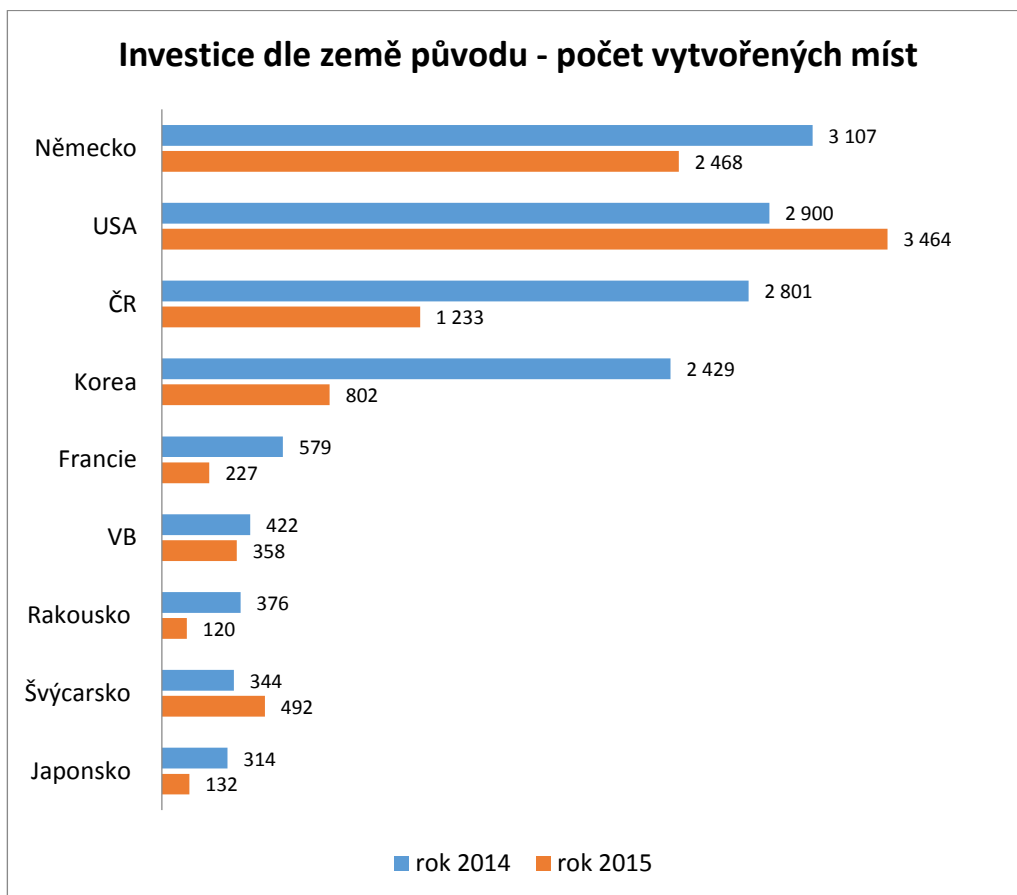
Graf č. 45: Srovnání
2014 a 2015 – země
původu investora



Zdroj: CzechInvest

Graf č. 46 ukazuje, že nejvyšší počet nových pracovních míst v roce 2014 vytvořily investice, které pocházely především od investorů z Německa, Spojených států amerických, České republiky a Korejské republiky. Pozitivní skutečností byla v této souvislosti třetí pozice tuzemských investorů, kteří přislíbili vytvořit v roce 2014 celkem 2801 pracovních míst. V roce 2015 došlo ke snížení celkového počtu nových pracovních míst. V roce 2015 se na předních pozicích umístily USA a Tchajwan.

Graf č. 46: Srovnání
2014 a 2015 – počet
vytvořených míst



Zdroj: CzechInvest

Dopady investičních pobídek

Hodnocení dopadů působení investičních pobídek bylo v minulosti předmětem několika analýz. Zatímco analýza VŠE z roku 2007 dochází k jednoznačnému závěru, že náklady na investiční pobídky převyšují jejich přínosy, analýza z roku 2010 vypracovaná firmou Deloitte posuzuje komplexněji všechny související dopady včetně kvalitativních a dochází k odlišným závěrům.

Dopady investičních pobídek na základě zhodnocení provedeného Deloitte:¹¹

Všechny projekty byly realizované ve zpracovatelském průmyslu s tím, že nejvíce zastoupeným sektorem byl sektor výroby dopravních prostředků a zařízení s téměř 50 %.

Podíl vytvořených pracovních míst vyvolaných projekty podpořenými investičními pobídkami (přímo a nepřímo) za jednotlivé roky na celkovém počtu zaměstnanců za celou ČR v období 1998 až 2008 postupně rostl na poměrně významnou hodnotu přibližně 9 % v roce 2008.

Z hlediska vyhodnocení dopadů na pracovní trh bylo na základě projektů podpořených investičními pobídkami vytvořeno cca 308 tis. nových pracovních míst (z toho cca 27 % míst bylo vytvořeno na úrovni investorů a přibližně 73 % pracovních míst na úrovni dodavatelů).

Celkový čistý příjem státu z investičních pobídek za období 1998–2008 činí přibližně 230 mld. Kč. V letech 2005–2007 převýšily příjmy státu investiční pobídky cca 8krát a v roce 2008 dokonce až 14krát. Průměrná hodnota příjmů státu za roky 2000–2008 je 8,63 Kč na 1 Kč čerpaných investičních pobídek.

Investiční pobídky nejenom vytvářejí nová pracovní místa a mají pozitivní dopad do státního rozpočtu, ale také zvyšují efektivitu a konkurenceschopnost firem v odvětví, a u samotných investorů čerpajících pobídky zvyšují také jejich výnosnost (zejména prostřednictvím slevy na daních).

Negativním prvkem je skutečnost, že z hlediska původu nákupů v rámci provozní (operativní) fáze mají investoři poměrně velký sklon k importu, od roku 2002 jsou nákupy od domácích subjektů pod 40 %. Naopak pozitivní skutečností je, že větší část produkce investorů je určena k exportu (v letech 1998 až 2008 v rozmezí přibližně 65 % až 72 %).

Snaha postavit dlouhodobě konkurenční schopnost ekonomiky na levné pracovní síle není udržitelná. Zvyšování ceny práce má dopad na strukturu investic. Dochází k logickému posunu od investic zaměřených na vyšší podíl využití (relativně levné) pracovní síly k investicím například do oblasti výzkumu či služeb. Během tohoto procesu může docházet ke zhoršení indikátorů vytvořených pracovních sil, ke snížení objemu investic a orientaci na méně investičně náročné projekty, ale s vyšší očekávanou přidanou hodnotou.

¹¹ Zdroj: Finální zpráva vyhodnocení dopadů investic čerpajících pobídky a zhodnocení efektivitu agentury Czechinvest, Deloitte, 2010

Hodnocení politiky lákání investic dle studie Národohospodářské fakulty VŠE:¹²

Jedním z hlavních argumentů této studie je fakt, že firmy, které pobídku neobdrží, mohou být určitým způsobem znevýhodněny – firmy s pobídkou jim snadněji mohou přetahovat kvalitní a kvalifikované zaměstnance. Bez ohledu na to, zda jde o domácí či zahraniční subjekt, může být firma, která nedosáhla na pobídku, odrazována od investování nebo od příchodu do ČR. Studie klade důraz na nespravedlivost situace, kdy část firem může obdržet pobídku, ale jiná část ekonomických subjektů takovou pobídku čerpat nemůže a je tím znevýhodněna.

Autoři studie přiznávají podle Solowova modelu růstu přímým zahraničním investicím dvě okolnosti, kdy tento nástroj může podpořit ekonomický růst: pokud se tím do ekonomiky zapojí dosud nevyužité faktory (především nezaměstnaní) a dostane-li se investicím do ekonomiky nové know-how. První okolnost, tedy vliv na využití nezaměstnaných, je při lákání investic ze strany vládní agentury CzechInvest sledována, ovšem druhá okolnost, tj. nové technologie a nové know-how, se dle autorů studie při procesu podpory umístování investic v ČR reflektuje nedostatečně.

Studie zdůrazňuje, že je nutné též brát ohled na mezinárodní hledisko a vnímat snahu o lákání investic v případě většiny zemí v regionu střední a východní Evropy. Systém pobídek či jiných nástrojů snižujících daňové zatížení, například v podobě důrazu na daňovou konkurenceschopnost, což je dle studie případ Švýcarska, může nejen lákat investory, ale také udržovat ekonomickou aktivitu. Fiskální konkurenceschopnost je v prostředí mezinárodního pohybu kapitálu tedy faktorem, který ovlivňuje umístování a následné setrvávání investic. Dle studie jsou problematické též celkové náklady na politiku pobídek, která paradoxně vede k dalšímu přerozdělování.

¹² Zdroj: web MPO – Podpora podnikání, Podpora investování, Analýzy; Národohospodářská fakulta VŠE v Praze, 2007

Příklady a doporučení pro formy státní podpory investic

Přestože podíl investic na tvorbě HDP je v ČR nad průměrem EU s tendencí k jeho postupnému snižování, význam podpory investic v souvislosti s doháněním ekonomické úrovně vyspělejších členských států neklesá. Důvodem pro další podporu investic v ČR je také jejich nižší úroveň, měřena na obyvatele, než je průměr EU a dále také nerovnoměrné rozmístění investic na ekonomicky rozvinutější regiony, zejména v blízkosti Prahy.

Cílem hospodářské politiky by tedy s ohledem na výše uvedené měla být podpora investic s dostatečným multiplikačním efektem, u nichž lze očekávat, že jejichž realizace vyvolá další investiční aktivitu s účinnějším dopadem na růst hrubého domácího produktu.

Dalším cílem by měla být podpora investic s odpovídajícím strukturálním a regionálním efektem, které by přispěly k zvýšení konkurenceschopnosti založené na vyšší přidané hodnotě, kvalifikované práci a vyšší produktivitě práce. Zároveň by měla podpora investic pomáhat k jejich rozvoji v ekonomicky zaostalejších regionech. Zlepšování dopravní (a obecně infrastrukturní) dostupnosti by mělo zvyšovat atraktivitu těchto regionů pro potenciální investory. Současně s tím je potřeba zaměřit podporu do technického vzdělávání a výzkumu a vývoje s cílem zvýšit podíl technologicky vyspělých výrob.

Hrubý disponibilní důchod České republiky je nižší než HDP. Příčinou je silnější odliv peněz do zahraničí v porovnání s intenzitou přílivu do ekonomiky České republiky. Pokud se podíváme do struktury transakcí, zjistíme, že hlavní roli v tomto směru sehrávají zisky přímých zahraničních investorů. Během prvních třech čtvrtletí 2015 si přímí zahraniční investoři přišli v Česku na 319 mld. Kč. Cílem by mělo být snížení tohoto deficitu a sblížení úrovně HDP s hrubými disponibilními prostředky. K tomu by měla přispět mimo jiné také výše zmíněná změna struktury investic směrem k hi-tech s vyšší přidanou hodnotou a podpora zvyšování technického vzdělávání s cílem zvýšení kvality pracovních sil. S růstem jejich kvality a ceny jejich práce ve formě mezd by byl výsledný produkt přerozdělován více než v minulosti ve prospěch mezd na úkor zisku. Působení zahraničních subjektů by mělo být rovněž kompenzováno rostoucím významem českých subjektů v domácí ekonomice i v zahraničí. Krátkodobě je na místě uvažovat i o opatřeních v daňové oblasti a oblasti zadržování odlivu zisku formou stimulace jeho reinvestice.

Příklady vládních investic a náměty na jejich zaměření

V podmínkách ČR je i na základě hodnocení evropských a dalších mezinárodních institucí význam vládních investic nezpochybnitelný. Doporučení těchto institucí zejména v oblasti dopravní infrastruktury, digitální infrastruktury, rozvoje kapacit výzkumu a vývoje jsou spojeny s vyšší podporou vládních investic v uvedených oblastech. Významným zdrojem pro podporu investic je Programové období 2014–2020 pro čerpání Evropských strukturálních a investičních fondů, které je v souladu s rozpočtovým rámcem Evropské unie sedmileté. Pro Českou republiku byly vyčleněny prostředky ve výši téměř 24 miliard eur, které jsou určeny k naplňování strategie EU 2020 – Strategie pro inteligentní a udržitelný růst podporující začlenění, což je dlouhodobá vize rozvoje Evropské unie.

V období 2014–2020 budou ESIF využívány k posilování konkurenceschopnosti a inovativnosti prostřednictvím investic ve výši 2,5 miliardy EUR do výzkumu, technologického rozvoje a inovací. V návaznosti na zvýšené přiděly z ESIF je cílem ČR dohnat zpoždění ve výdajích na výzkum a vývoj, které by v roce 2020 měly dosáhnout 2,97 % HDP.¹³ Cílem investic je posílení struktury a kapacity výzkumu a inovací a zlepšení spolupráce mezi výzkumem, podniky a terciárním školstvím.

Více než 2 miliardy EUR jsou určeny na podporu přechodu k nízkouhlíkovému hospodářství. Hlavních úspěchů má být v této oblasti dosaženo zvýšením výroby energie z obnovitelných zdrojů (o 83 MW) a snížením emisí skleníkových plynů (o 920 000 tun CO₂/rok).

ESIF přispějí také na ochranu životního prostředí a na účinné využívání zdrojů částkou 2,8 miliard EUR. Investice půjdou na následující: zlepšení kvality vody (např. 150 000 dalších osob bude napojeno na lepší vodovodní sítě), nakládání s odpady (roční nárůst kapacit na recyklaci odpadu o 700 000 tun), zlepšení kvality ovzduší, biologické rozmanitosti, zapojení 400 000 ha půdy do systému ekologického zemědělství a pomoc zemědělcům při řešení agroenvironmentálních a klimatických závazků týkajících se 870 000 ha půdy. ENRF přispěje k udržitelné akvakultuře v ČR také díky využívání účinnějších výrobních metod šetrných k životnímu prostředí.

V odvětví dopravy podpoří vyčleněná částka ve výši 6,2 miliardy EUR udržitelnou dopravu a pomůže odstranit úzká místa v klíčových síťových infrastrukturách. Také to pomůže zacetit mezery v dopravních sítích TEN-T a zlepšit interoperabilitu železniční sítě. Obnoveno nebo modernizováno bude 140 km železničních tratí, což přispěje k výraznému posunu směrem k udržitelné mobilitě. Zlepšení infrastruktury zlepší dostupnost regionů země a povede k tomu, že veřejnou dopravu ve městech bude využívat více osob. 200 milionů EUR bylo vyčleněno z ESIF na modernizaci a zabezpečení přenosových vedení vysokého napětí.

Téměř 1,4 miliardy EUR bude věnováno na podporu udržitelné a kvalitní zaměstnanosti a podporu mobility pracovních sil se zvláštním zaměřením na znevýhodněné skupiny, jako jsou osoby s nízkou kvalifikací, starší nebo mladí lidé (585 tisíc lidí, z toho 230 tisíc

¹³ Zdroj: Evropská komise, pracovní dokument útvarů komise, Zpráva o České republice 2016

osob by mělo získat novou kvalifikaci). 2 miliardy EUR půjdou z ESIF na sociální začleňování a vzdělávání na pomoc lidem v obtížné situaci a znevýhodněným osobám, na zkvalitnění sociálních a zdravotních služeb a na investice v oblasti vzdělávání. Co se týče veřejných služeb, bude zřízeno 30 nových mobilních zdravotnických týmů a 83 zdravotnických zařízení; vzdělávání bude podporováno na všech úrovních, bude zajištěn rovný přístup do kvalitních předškolních zařízení, základních a středních škol. ESIF budou rovněž použity na rozvoj vysokých škol zlepšením řízení lidských zdrojů a usnadněním přístupu k terciárnímu vzdělávání (869 studentů v nových bakalářských studijních programech).

Přibližně 180 milionů EUR bude vynaloženo na zvýšení účinnosti a transparentnosti veřejné správy a justičního systému, snižování administrativní zátěže, zlepšování dovedností zaměstnanců ve veřejné správě a zvýšení účinnosti řízení lidských zdrojů.

Z výše uvedeného je zřejmé, že největší část prostředků bude zaměřena na dopravní infrastrukturu. Nedávno zveřejněný pracovní dokument Evropské komise Zpráva o České republice 2016¹⁴ uvádí následující skutečnosti:

Zkvalitnění dopravní infrastruktury, zejména silničních a železničních sítí, zůstává i nadále výzvou. Česká republika má jednu z nejhřidších dálničních sítí v EU (9,5 km na 1 000 km², přičemž průměr EU v roce 2012 činil 21,5 km, ačkoli nedávné investice toto číslo pravděpodobně zvýšily). Nízká kvalita sítě se odráží v indexu kvality dopravní infrastruktury Světového ekonomického fóra (2015), který je založen na spokojenosti uživatelů s dopravní infrastrukturou.

Ukazatel kvality silniční infrastruktury je výrazně pod průměrem EU (4,0 pro Českou republiku oproti průměru EU, který činí 4,9), přestože od roku 2014, kdy činil 3,7, došlo k určitému zlepšení. Hustota železniční sítě je velmi vysoká (120 km na 1 000 km² oproti 55,9 km v EU v roce 2013). Tato síť však vyžaduje zásadní modernizaci, neboť pouze 34 % tratí je elektrifikováno oproti 54 % v EU jako celku v roce 2013. Kromě toho chybí vysokorychlostní železniční spoje a ani přeshraniční spojení není dobré.

Investice v oblasti dopravy byly v posledních letech nedostatečné, i když v roce 2014 došlo k nárůstu a očekává se, že v roce 2015 bude nárůst dále pokračovat. Veřejné investice do dopravní infrastruktury mezi lety 2008 a 2013 významně poklesly z 3,3 miliardy EUR v roce 2008 na 2,0 miliardy EUR v roce 2013, přičemž v roce 2013 odpovídaly 0,6 % HDP. Ve srovnání s průměrem EU ve výši 0,8 % HDP se tak Česká republika řadí mezi členské státy s nejnižší úrovní investic do dopravní infrastruktury. Například v silniční dopravě tím vznikla značná investiční mezera oproti modelovému odhadu investičních potřeb.

O tom, že od roku 2014 došlo k obratu v hospodářské politice a ve výše uvedeném negativním trendu, se zmíněný dokument Evropské komise zmiňuje dále:

... veřejné investice v roce 2014 značně vzrostly (17 % v nominálním vyjádření) a velká část tohoto nárůstu pravděpodobně souvisí s investicemi do dopravní infrastruktury.

¹⁴ Zdroj: Evropská komise, Country Report Czech Republic 2016

Podle zimní prognózy Komise z roku 2016 se očekává, že se veřejné investice v roce 2015 dále zvýšily o 36 %.

Uvedená změna v hospodářské politice od roku 2014 se projevila pozitivně jak na obnoveném růstu investic, tak také hrubého domácího produktu a zlepšení postavení ČR v hodnocení konkurenceschopnosti. Tuto skutečnost ilustruje např. graf č. 8.

Jako příklady realizace vládních investic lze uvést zejména zkušenosti zemí v oblasti projektů výstavby dopravní infrastruktury, jejíž rozvoj byl významným příspěvkem k ekonomickému růstu a ke zlepšení podmínek pro rozvoj dalších investic. V případě jižního křídla „chudších“ členských států EU lze navíc vysledovat určitou analogii s našimi podmínkami při zapojení strukturálních a investičních fondů EU do rozvoje jejich ekonomik v období konvergence po vstupu do EU.

Zejména Německo, ale i menší země jako např. Rakousko poskytuje příklady výstavby dálniční sítě propojující hlavní hospodářská centra země. Tyto země jsou ukázkou efektivního vynaložení vládních investic spojeného s budoucím ekonomickým rozvojem propojených regionů. Tyto investice představovaly příspěvek ke zvýšení konkurenceschopnosti uvedených zemí, aniž bychom chtěli tímto tvrzením význam podmínek nezbytných pro růst ekonomiky a její konkurenceschopnosti omezovat pouze na realizaci uvedených investic.

Obdobně výstavba vysokorychlostních železničních tratí ve Francii, ve Španělsku, ale i v dalších západoevropských zemích je příkladem projektů, které byly výrazným impulsem a příspěvkem pro zvýšení ekonomické a technické úrovně těchto zemí.

Na úrovni Evropské unie patří mezi významné investiční projekty např. projekt Transevropské dopravní sítě (Trans-European Transport Networks), na kterém se účastní i ČR. TEN-T je síť silničních a železničních koridorů, mezinárodních letišť a vodních cest. Základním důvodem jejího zřízení bylo zlepšení dopravní infrastruktury v mezinárodní sféře. Byla schválena Evropským parlamentem v roce 1993.

Síť TEN-T zahrnuje:

- 75 200 km silnic,
- 78 000 km železničních tratí,
- 330 letišť,
- 270 námořních přístavů,
- 210 vnitrozemských přístavů.

Realizace 30 projektů má být dokončena do roku 2020. Vedle tohoto projektu existuje rovněž projekt Panevropských koridorů, který by měl být s výše uvedeným projektem propojen.

Mezi další priority patří také oblast realizace opatření pro zmírnění negativních dopadů sucha a nedostatku vody a investice spojené s výstavbou vodohospodářských děl. Také další opatření v boji s negativními důsledky klimatických změn budou mít často investiční charakter.

Další významnou oblastí pro realizaci vládních investic je podpora digitalizace. V závislosti na technologickém pokroku bude pro Českou republiku a český průmysl velkou výzvou proces digitalizace. Podpora a rozvoj digitalizace jsou mezi hlavními nástroji zvýšení konkurenceschopnosti České republiky. Opatření jednoznačně investičního charakteru jsou zejména výstavba infrastruktury, digitalizace průmyslu nebo rozvoje e-commerce, vybudování dostatečně rozvinuté a dostupné technologické základny v ČR umožňující vysokorychlostní přístup k internetu. S vývojem digitalizace úzce souvisí také vize tzv. čtvrté průmyslové revoluce. Podle této myšlenky vzniknou „chytré továrny“, které budou využívat kyberneticko-fyzikální systémy. Ty převzou opakující se a jednoduché činnosti, které do té doby vykonávali lidé. Pomocí metod a nástrojů průmyslu 4.0 by mělo dojít k úsporám času a vstupů a zvýšení flexibility firem. Současně je potřeba se připravit na nové podmínky uplatnění lidí a změny vzdělávacího systému.

Vedle uvedených oblastí mající často bezprostřední vztah ke zvýšení konkurenceschopnosti ekonomiky jsou i další oblasti příležitostí pro realizaci investic s pozitivním vlivem na kvalitu života, např. v oblasti životního prostředí. Uvedené investice však nemusejí mít bezprostředně multiplikační efekt na další objem investic a ekonomický růst.

Závěr

Česká republika se v období po měnové krizi v roce 1997 a ekonomickém poklesu v letech 1997 a 1998 přiklonila k politice podpory ekonomického růstu pomocí stimulace investic a začala realizovat investiční pobídky, které následně podnítily vývoj investic ve zpracovatelském průmyslu.

Oživení po překonání hospodářské recese po roce 2008 vykazuje v řadě zemí i v globálním měřítku jen omezený pokrok. **Vyspělé ekonomiky by se i podle Mezinárodního měnového fondu měly při podpoře hospodářského růstu méně opírat o měnovou politiku a více využívat rozpočtovou politiku při podpoře veřejných investic.**

Investice v ČR tvoří větší podíl HDP než je tomu ve většině států Evropské unie. Tento podíl kulminoval v roce 2007, kdy dosahoval 29,6 % HDP. A klesal v období recese a nízkého ekonomického růstu až k hodnotě 25 % v roce 2014. V roce 2015 podíl investic na HDP výrazně vzrostl na 25,8 % a byl nejvyšší v EU.

Růst objemu investic je jednou z významných podmínek růstu souhrnné produktivity práce. Objem investic a úroveň jejich efektivnosti jsou tak vzhledem k významu souhrnné produktivity práce pro ekonomický růst současně významným faktorem růstu konkurenceschopnosti a HDP.

Analýza ukazuje určitou míru závislosti mezi vývojem tvorby hrubého fixního kapitálu a konkurenceschopnosti dle hodnocení Světového ekonomického fóra, (WEF). Významnou roli v hodnocení konkurenceschopnosti má úroveň technologické vybavenosti a infrastruktury hodnocené ekonomiky. Pokrok v uvedených oblastech hodnocení jednotlivých ekonomik je spojen s úrovní a efektivností investiční aktivity. Význam investic pro konkurenceschopnost ekonomiky je nepopíratelný. Otázkou zůstává jejich zaměření a efektivnost.

Vlády přímo přispívají k růstu a zaměstnanosti prostřednictvím **investic do fyzického kapitálu**, zejména **infrastruktury**, lidského kapitálu formou **vzdělávání a odborné přípravy**, znalostního kapitálu podporou **výzkumu a vývoj a inovací** a v odpovídajícím rozsahu **sociálními výdaji**.

Analýza ukazuje stabilizační funkci vládních investic, kdy jejich rostoucí podíl na HDP v obdobích ekonomického poklesu v daném období částečně nahrazuje výpadek podnikových investic a dalších složek HDP a současně vytváří podmínky pro obnovení růstu podnikových investic v období po skončení hospodářského poklesu.

Na trajektorii vývoje vládní investiční aktivity v ČR je zřejmý pokles jejího podílu na HDP od roku 2009, který byl vystřídán růstem až v letech 2014 a 2015. Tento vývoj přispěl k ekonomické recesi v ČR v letech 2012–2013, kdy přispěl propadu ostatních složek HDP.

ČR v míře investic předstihuje srovnatelné sousední země, v roce 2015 byl podíl investic na HDP nejvyšší v EU. Obdobně např. v Rakousku na Slovensku, kde je průmysl

také důležitým odvětvím, lze rovněž pozorovat relativně vysokou míru investiční činnosti.

Analýza ukazuje, že objemově jsou investice podnikového sektoru významnější než vládní investice. **Země s vyšším podílem vládních investic na HDP vykazují častěji současně vyšší míru celkových investic na HDP.**

Analýza ukazuje, že nižší a **udržitelná míra veřejného zadlužení vytváří vhodnější podmínky pro podnikové investice** a neomezuje zdroje pro vládní investice.

Země konvergující k vyspělému jádru EU vykazují i při vyšším podílu investic na HDP nižší pořadí konkurenceschopnosti než staré členské státy EU. Tak je tomu i u ČR. Skandinávské země vykazují současně vysoké umístění v žebříčku konkurenceschopnosti a současně vysokou motivaci stále investovat do budoucího rozvoje. Opačné ukazatele vykazují země jižního křídla EU.

Dynamické tempo růstu investic je významnou podmínkou, aby ekonomika měla dostatečnou míru růstového potenciálu, v ukazatelích jako je HDP na osobu či konkurenceschopnosti se projeví s časovým odstupem po delší době a ne jako jediný faktor.

ČR má dle OECD velmi malé překážky pro příliv kapitálu a pro investování. Více jak polovina z celkového objemu PZI směřuje do hlavního města České republiky.

Objem přímých zahraničních investic (PZI) se v ČR zvyšuje s několika výjimkami od roku 1993. **K výraznému nárůstu došlo po roce 1998, kdy ČR stabilizovala makroekonomickou situaci, restrukturalizovala bankovní systém a zavedla transparentní systém investičních pobídek zakotvený v zákoně.**

Investiční pobídky procházely řadou změn. V současné době se připravuje další změna, která dále prohlubuje jejich pozitivní strukturální dopad na přidanou hodnotu investic a z regionálního pohledu.

Z hlediska hodnocení dopadů přímých zahraničních investic, lze identifikovat jak pozitivní dopady na ekonomiku, např. při vytváření pracovních příležitostí a růstu HDP, tak negativní dopady, např. na bilanci výnosů.

ČR je s největším počtem projektů a objemem podpořených investic na prvním místě mezi investory využívajícími investiční pobídky.

Během posledních let 2014 a 2015 se podařilo prostřednictvím podpořených investičních projektů podpořit vznik přes 30 tis. pracovních míst, tedy výrazně více než ve srovnání s předchozími roky.

Hodnocení dopadů působení investičních pobídek bylo v minulosti předmětem několika analýz. Zatímco analýza VŠE z roku 2007 dochází k jednoznačnému závěru, že náklady na investiční pobídky převyšují jejich přínosy, analýza z roku 2010 vypracovaná firmou Deloitte posuzuje komplexněji všechny související dopady včetně kvalitativních a dochází k odlišným závěrům ve prospěch investičních pobídek.

Snaha **postavit dlouhodobě konkurenční schopnost ekonomiky na levné pracovní síle není udržitelná, zvyšování ceny práce má dopad na strukturu investic.**

Dochází k logickému **posunu od investic zaměřených na vyšší podíl využití (relativně levné) pracovní síly k investicím například do oblasti výzkumu či služeb**. Během tohoto procesu může docházet ke zhoršení indikátorů vytvořených pracovních sil, ke **snížení objemu investic a orientaci na méně investičně náročné projekty, ale s vyšší očekávanou přidanou hodnotou**.

Přestože podíl investic na tvorbě HDP je v ČR nad průměrem EU s tendencí k jeho postupnému snižování, **význam podpory investic v souvislosti s doháněním ekonomické úrovně vyspělejších členských států neklesá**. Důvodem je mimo jiné jejich nižší úroveň měřeno na obyvatele, než je průměr EU a potřeba zvýšení konkurenceschopnosti.

Cílem by měla být podpora investic s **odpovídajícím strukturálním a regionálním efektem**, které by přispěly k zvýšení konkurenceschopnosti založené na vyšší přidané hodnotě, kvalifikované práci a vyšší produktivitě práce, regionálně orientovaná na strukturálně postižené regiony.

Mezi negativní dopady přímých zahraničních investic patří zejména odliv dividend. Během prvních třech čtvrtletí 2015 si přímí zahraniční investoři přišli v Česku na **319 mld. Kč, které odčerpali formou dividend**. Cílem by mělo být **snížení tohoto deficitu** a sblížení úrovně HDP s hrubými disponibilními prostředky. K tomu by měla přispět mimo jiné také výše zmíněná **změna struktury investic směrem k hi-tech s vyšší přidanou hodnotou. Podíl mezd na výsledném produktu by se měl zvyšovat. Žádoucí je podpora vyšší míry reinvestic zisků zahraničních vlastníků v ČR a posilování významu tuzemských investorů**. V kratším časovém horizontu je na místě uvažovat i o opatřeních v daňové oblasti a oblasti zadržení odlivu zisku formou stimulace jeho reinvestice.

V podmínkách ČR je i na základě hodnocení evropských a dalších mezinárodních institucí význam vládních investic nezpochybnitelný. Doporučení těchto institucí zejména **v oblasti dopravní infrastruktury, digitální infrastruktury, rozvoje kapacit výzkumu a vývoje** jsou spojeny s vyšší podporou vládních investic v uvedených oblastech.

Analýza prokazuje, že změna v hospodářské politice od roku 2014 se projevila pozitivně jak na obnoveném růstu investic, tak na hrubém domácím produktu a zlepšení postavení ČR v hodnocení konkurenceschopnosti.

Jako příklady realizace vládních investic lze uvést zejména **zkušenosti zemí v oblasti projektů výstavby dopravní infrastruktury**, jejíž rozvoj byl významným **příspěvkem k ekonomickému růstu a ke zlepšení podmínek pro rozvoj dalších investic**.

Další **významnou oblastí pro realizaci vládních investic je podpora digitalizace**. Opatření jednoznačně investičního charakteru jsou zejména **výstavba infrastruktury, digitalizace průmyslu nebo rozvoje e-commerce, vybudování dostatečně rozvinuté a dostupné technologické základny v ČR umožňující vysokorychlostní přístup k internetu**.

Zdroje

ČNB (2001) ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA. *ČNB: Přímé zahraniční investice za rok 1999 - 2000* [online]. ČNB, ©2001 [cit. 2016-08-15]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/statistika/platebni_bilance_stat/publikace_pb/pzi/PZI_1999_CZ.PDF

ČNB (2003) ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA. *ČNB: Přímé zahraniční investice za rok 2001* [online]. ČNB, ©2003 [cit. 2016-08-15]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/statistika/platebni_bilance_stat/publikace_pb/pzi/PZI_2001_CZ.PDF

ČNB (2005) ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA. *ČNB: Přímé zahraniční investice za rok 2003* [online]. ČNB, ©2005 [cit. 2016-08-15]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/statistika/platebni_bilance_stat/publikace_pb/pzi/PZI_2003_CZ1.PDF

ČNB (2010) ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA. *ČNB: Přímé zahraniční investice za rok 2009* [online]. ČNB, ©2010 [cit. cit. 2016-08-15]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/statistika/platebni_bilance_stat/publikace_pb/pzi/PZI_2009_CZ.pdf

ČNB (2012a) ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA. *ČNB: Přímé zahraniční investice za rok 2010* [online]. ČNB, ©2011 [cit. cit. 2016-08-15]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/statistika/platebni_bilance_stat/publikace_pb/pzi/PZI_2010_CZ.pdf

ČNB (2012b) ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA. *ČNB: Investiční pozice a zadluženost České republiky vůči zahraničí k 30. 6. 2012* [online]. ČNB, ©2012 [cit. cit. 2016-08-15]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/cs/statistika/platebni_bilance_stat/investicni_pozice/ip_komentar.html

DUBSKÁ, Drahomíra. Srovnávací analýza vývoje ekonomik České republiky, Slovenska a Rakouska. In: *Český statistický úřad* [online]. Praha, 2016 [cit. 2016-07-26]. Dostupné z: <https://www.czso.cz/documents/10180/38519150/32029016a.pdf/d49fc4ff-0fad-4bb4-9d74-4e9018da16a1?version=1.1>

EUCO 169/14: Conclusions. In: *Evropská rada* [online]. Brusel, 2014 [cit. 2016-07-26]. Dostupné z: http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms_data/docs/pressdata/en/ec/145397.pdf

EUCO 79/14: Conclusions. In: *Evropská rada* [online]. Brusel, 2014 [cit. 2016-07-26]. Dostupné z: http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms_Data/docs/pressdata/en/ec/143478.pdf

FINÁLNÍ ZPRÁVA VYHODNOCENÍ DOPADŮ INVESTIC ČERPAJÍCÍCH POBÍDKY A ZHODNOCENÍ EFEKTIVITY AGENTURY CZECHINVEST: Deloitte Praha, [cit. 2016-07-26]. Dostupné z: <http://www.czechinvest.org/vliv-pzi>

IMF. *IMF Note on Global Prospects and Policy Challenges: Group of Twenty IMF Note – Finance Ministers and Central Bank Governors' Meetings* [online]. Shanghai, China, 2016 [cit. 2016-07-26]. Dostupné z: <http://www.imf.org/external/np/g20/pdf/2016/022616.pdf>

PRACOVNÍ DOKUMENT ÚTVARŮ KOMISE: Zpráva o České republice 2016. In: *Evropská komise* [online]. Brusel, 2016 [cit. 2016-07-26]. Dostupné z: http://ec.europa.eu/europe2020/pdf/csr2016/cr2016_czech_cs.pdf

PŘÍMÉ ZAHRANIČNÍ INVESTICE: ČNB, data přímých zahraničních investic [online]. Praha, [cit. 2016-07-27], Dostupné z: http://www.cnb.cz/cs/statistika/platebni_bilance_stat/publikace_pb/pzi/index.html

PŘÍMÉ ZAHRANIČNÍ INVESTICE: ČNB, data přímých zahraničních investic – rok 2014 [online]. Praha, [cit. 2016-07-27]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/statistika/platebni_bilance_stat/publikace_pb/pzi/PZI_2014_CZ.pdf

SDĚLENÍ KOMISE EVROPSKÉMU PARLAMENTU, RADĚ, EVROPSKÉ: Investiční plán pro Evropu. In: *Svaz průmyslu a dopravy ČR* [online]. [cit. 2016-07-26]. Dostupné z: <http://www.spcr.cz/images/EU/1-2014-903-CS-F1-1.PDF>

SCHWARZ, Jiří a kol.: Analýza investičních pobídek v České republice. Národohospodářská fakulta VŠE v Praze, 2007. [online]. Praha, [cit. 2016-07-27]. Analýza zpracovaná pro MPO. Dostupné z: <http://www.mpo.cz/dokument34235.html>

STATISTIKY, DATA, STUDIE – Eurostat (Investment by institutional sectors, dostupné z: <http://ec.europa.eu/eurostat/web/products-datasets/-/tsdec210>; Investment rate of non-financial corporations, dostupné z: <http://ec.europa.eu/eurostat/tgm/table.do?tab=table&init=1&language=en&pcode=tec00099&plugin=1>); Ministerstvo financí ČR (TZ Čistá pozice České republiky vůči rozpočtu EU za rok 2015, dostupné z: <http://www.mfcr.cz/cs/aktualne/tiskove-zpravy/2016/cista-pozice-ceske-republiky-vuci-rozpoc-23947> a další údaje MF ČR); Český statistický úřad (hlavní makroekonomické ukazatele, THFK, trh práce); Česká správa sociálního zabezpečení (statistiky ČSSZ – počet OSVČ a počet zaměstnaných).

The Global Competitiveness Report 2015-2016. In: *World Economic Forum* [online]. 2016 [cit. 2016-07-26]. Dostupné z: http://www3.weforum.org/docs/gcr/2015-2016/Global_Competitiveness_Report_2015-2016.pdf

The Investment Plan for Europe - One year on. In: *Evropská komise* [online]. 2015 [cit. 2016-07-26]. Dostupné z: http://ec.europa.eu/priorities/publications/investment-plan-europe-one-year_cs

UDĚLENÉ INVESTIČNÍ POBÍDKY K 31. 3. 2016: CzechInvest, data udělených pobídek. [online]. Praha, [cit. 2016-07-27]. Dostupné z: <http://www.czechinvest.org/investicni-pobidky-nove>



VÝROČNÍ ZPRÁVA CZECHINVESTU ZA ROK 2014: CZECHINVEST. Praha, [cit. 2016-07-26]. Dostupné z: <http://www.czechinvest.org/data/files/czechinvest-vz-2014-final-jednostranky-5080-cz.pdf>

VÝROČNÍ ZPRÁVA CZECHINVESTU ZA ROK 2015: CZECHINVEST. Praha, [cit. 2016-07-26]. Dostupné z: <http://www.czechinvest.org/data/files/vyrocnizprava-czechinvest-2015-5676.pdf>

Seznam grafů a tabulek

Graf č. 1: Podíl THFK na HDP.....	7
Graf č. 2: HDP – výdajová metoda.....	8
Graf č. 3: THFK v mil. Kč.....	8
Graf č. 4: THFK objemové indexy.....	9
Graf č. 5: HDP a THFK.....	10
Graf č. 6: THFK, HDP.....	11
Graf č. 7: THFK a produktivita práce.....	12
Graf č. 8: THFK a konkurenceschopnost.....	12
Graf č. 9: Celkové investice a zaměstnanost.....	14
Graf č. 10: THFK a podíl nezaměstnaných osob.....	14
Graf č. 11: THFK a konkurenceschopnost.....	15
Graf č. 12: Vývoj vládních investic v % HDP a v mil. EUR.....	16
Graf č. 13: Vývoj podílu podnikových investic a HDP.....	17
Graf č. 14: Vývoj THFK a investic zpracovatelského průmyslu v mil. Kč b.c.	18
Graf č. 15: Podíl veřejných a podnikových investic na HDP.....	18
Graf č. 16: Srovnání podílu podnikových a vládních investic na HDP s vývojem HDP.	19
Graf č. 17: Celkové investice.....	20
Graf č. 18: Celkové investice ve střední Evropě 2007 - 2015.....	21
Graf č. 19: Podnikové investice.....	22
Graf č. 20: Investice podnikového sektoru.....	23
Graf č. 21: Vládní investice.....	23
Graf č. 22: Vládní investice ČR a sousedé.....	24
Graf č. 23: Čistá pozice ČR vůči rozpočtu EU.....	25
Graf č. 24: Investice nefinančního sektoru.....	26
Graf č. 25: Časová řada investic nefinančního sektoru.....	26
Graf č. 26: Celkové investice a konkurenceschopnost.....	27
Graf č. 27: Vládní investice a konkurenceschopnost.....	28
Graf č. 28: Investice a konkurenceschopnost.....	28
Graf č. 29: Hodnocení restrikce PZI.....	29
Graf č. 30: Konkurenceschopnost.....	30
Graf č. 31: Časová řada konkurenceschopnosti.....	30
Graf č. 32: Investice a HDP per capita.....	31
Graf č. 33: Celkový hrubý vládní dluh.....	32
Graf č. 34: Zadlužení a investice.....	33
Graf č. 35: Zaměstnanost a investice.....	33
Graf č. 36: Objem PZI v ČR.....	35
Graf č. 37: Struktura PZI dle států.....	37
Graf č. 38: Struktura PZI dle krajů.....	38
Graf č. 39: Struktura PZI dle odvětví.....	39
Graf č. 40: Podpořené investiční projekty, počet dle zemí.....	45
Graf č. 41: Nejvýznamnější investorské země.....	46
Graf č. 42: Počty vytvořených pracovních míst dle investorských zemí.....	46



Graf č. 43: Investice zprostředkované CzechInvestem podle let.....	47
Graf č. 44: Celkový počet vytvořených pracovních míst díky investicím	48
Graf č. 45: Srovnání 2014 a 2015 – země původu investora	49
Graf č. 46: Srovnání 2014 a 2015 – počet vytvořených míst	50
Tabulka č. 1: Celkové počty OSVČ.....	13
Tabulka č. 2: Hodnoty PZI	35