**MAKROEKONOMICKÁ PROGNÓZA ČESKÉ BANKOVNÍ ASOCIACE**

**Podle srpnového odhadu ekonomů bank poroste česká ekonomika letos
o 3,4 % a příští rok o 4,5 %**

**Praha, 12. srpna 2021 – Hlavní ekonomové bank zastoupení v prognostickém panelu České bankovní asociace (ČBA) téměř nezměnili, vzhledem k potvrzujícím se známkám nastupujícího oživení, předchozí odhad růstu HDP a čekají letos růst tuzemské ekonomiky o 3,4 %. Odhad pro rok 2022 mírně upravili směrem vzhůru na 4,5 %. Většina rizik spojených se slabším než očekávaným růstem souvisí s nejistotou ohledně dalšího vývoje Covid-19 a jeho hospodářskými dopady, ke kterým zatím patří i poruchy dodávek některých komponentů ze zámoří.**

Předběžný odhad růstu HDP zveřejněný ČSÚ na konci července potvrdil, že se české hospodářství pozvolna pohybuje po trajektorii oživení. A to i když tržní očekávání byla ještě vyšší než oznámené 7,8% meziroční tempo, které bylo měřené oproti velmi nízké srovnávací základně, tj. nejhoršímu druhému kvartálu loňského roku. Prognostický panel ČBA předpokládá, že o růst se zasloužila především rostoucí spotřeba domácností i stále vysoká vládní spotřeba, a to o něco více než zatím pokulhávající investice. V průběhu roku by se však všechny tři složky měly na růstu HDP podílet v zásadě vyrovnaně. Příspěvek čistých vývozů k růstu bude za nimi, vzhledem k akcelerujícím dovozům, letos zaostávat. Napřesrok by se mohl s očekávaným růstem dovozů investičního zboží na čas dostat i do záporu.

**Vliv hospodářského vývoje ve světě na české hospodářství**

Mezinárodní měnový fond (MMF) po poklesu globálního výkonu o 3,2 % v roce 2020 potvrdil svá jarní očekávání letošního růstu světového HDP na 6 %. V roce 2022 pak předpovídá zmírnění tempa na 4,9 % (což je o 0,5 p.b. výš, než čekal na jaře).

I další údaje v upřesněné předpovědi korigoval směrem vzhůru. U Číny, jejíž hospodářství v loňském roce vzrostlo o 2,3 %, letos čeká zrychlení na 8,1 % a napřesrok má její HDP stoupnout o 5,7 %. Německo by se mělo, po loňském poklesu o 4,8 %, vrátit k růstu o 3,6 %, a v příštím roce dokonce o 4,1 % (tady zvýšil MMF odhad o celý procentní bod!). To samozřejmě znamená dobré zprávy i pro naši exportně orientovanou ekonomiku.

Hospodářství eurozóny jako celku dle MMF loni kleslo o 6,5 %, letos by podle něj mělo růst o 4,6 % a o 4,3 % v roce příštím
(i tady jde o korekci o 0,5 p.b. směrem vzhůru). Kontrast s flexibilnější ekonomikou USA se však prohlubuje: po loňském 3,5% poklesu HDP očekává Fond jeho 7% růst letos a 4,9 % napřesrok.

**Jakub Seidler**, hlavní ekonom České bankovní asociace:

*„Globální ekonomika se sice z pandemického vývoje zotavuje, řada zemí však začíná bojovat s dalšími vlnami koronavirových mutací. To bude dále prodlužovat problémy v dodavatelských řetězcích, které narušují ekonomické oživení nejen v domácí ekonomice, ale zároveň způsobují rychlý růst inflace.“*

**Výhled hospodářského růstu ČR: oživení potvrzeno, ale…**

Po meziročním poklesu HDP o 2,1 % v prvním čtvrtletí tohoto roku se česká ekonomika do fáze oživení překlopila už ve druhé polovině dubna. V návaznosti na zlepšující se epidemiologický výhled u nás i v zahraničí, zvyšující se tempo růstu zejména německého hospodářství a rostoucí proočkovanost populace byla očekávání ohledně výkonu české ekonomiky ve druhém letošním kvartálu poměrně vysoká. Předběžné údaje ČSÚ zveřejněné na konci července však optimismus poněkud tlumí, i když 7,8 % meziročně na první pohled nevypadá špatně. Trh však očekával tempa růstu HDP cca o 1 p.b. vyšší. A ještě měsíc si bude muset počkat na upřesnění, která z jeho složek za zveřejněnými odhady stojí. Zda je to nečekaně vysoký růst dovozů, nárůst zásob v souvislosti s ne úplně hladkými dodávkami některých komponent (např. čipů pro *automotive*) a nedokončenou výrobou nebo zkrátka jen nedostatek dat implikující možné korekce směrem k původním očekáváním.

Navzdory neuspokojivému hospodářskému výkonu ve druhém čtvrtletí jsou experti prognostického panelu ČBA v zásadě stejného názoru jako v květnu, kdy ČBA prezentovala druhý letošní hospodářský výhled. Letos by tak **podle mediánu jejich odhadů měl HDP meziročně vzrůst o 3,4 %**. Po 2,1% meziročním propadu v prvním čtvrtletí a 7,8% meziročním růstu ve čtvrtletí druhém očekávají ve zbytku roku 3,5 až 3,9% tempo. Podle jejich názoru se o zesilování počínajícího oživení v zásadě rovnoměrně postará spotřeba domácností, vládní spotřeba a (spíše ve druhé polovině roku) i investice. Tempo růstu vývozů (10,4 %) by mělo mírně překonat tempo dovozního růstu (10,1 %).

Pro **rok 2022 očekávají hlavní ekonomové bank 4,5% růst HDP**. Ten by, vedle soukromé spotřeby zrychlující na meziroční tempo růstu ve výši 4,6 %, měl být tažen (konečně) především 6% oživením investiční aktivity firem. Veřejná spotřeba by oproti letošku měla růst pouze 1,1% tempem a pokračující dovozní aktivita způsobí, že čisté exporty budou z růstu spíše odečítat.

**Petr Dufek**, analytik ČSOB:

*„Česká ekonomika se postupně vzpamatovává z covidového šoku. Tuzemské firmy se musejí vypořádávat s vysokými cenami komodit, nedostatkem dovážených komponent, drahou mezinárodní dopravou i chybějícími zaměstnanci. Počínající konjunktura je proto ve znamení vyšší inflace a růstu úrokových sazeb.“*

**Trh práce: nezaměstnanost stále nízká, odráží přetrvávající strukturální nedostatky**

Charakteristiky českého trhu práce se v čase příliš nemění a jeho nepružnost se i po pandemii dále zhoršuje. Mezera mezi volnými pracovními místy a počtem nezaměstnaných se od nejvyšší hodnoty v březnu 2020, kdy volných míst bylo o cca 124 tisíc více než žadatelů, postupně uzavírala. Počínaje lednem 2021 (nejnižší převis na úrovni „pouhých“ 16,8 tis. volných míst) se však tento dočasný trend začal obracet a v červnu t.r. statistiky zaznamenaly o 82,3 tisíc více volných míst než žadatelů o práci. Podíl nezaměstnaných osob podle definice MPSV ve stejném měsíci poklesl na 3,7 %, přičemž strukturální charakteristiky trhu práce se dále zhoršovaly. Dle definice ILO činila obecná míra nezaměstnanosti 2,9 %.

**V roce 2021 odhaduje Prognostický panel ČBA průměrnou nezaměstnanost na 4 %, která by následně v roce 2022 měla poklesnout dokonce na 3,6 % (což je hodnota o polovinu p.b. nižší oproti květnovému odhadu)**.

**Veřejné finance: volání po konsolidaci sílí, expanze přesto pokračuje**

Vzhledem k loňskému „covidovému“ schodku veřejných financí 6,2 % HDP vzrostl kumulovaný veřejný dluh ČR na 38,1 % HDP. Obrázek podobný řadě (nejenom) evropských států, u mnoha z nich navíc na značně vyšší úrovni zadlužení. Česká republika se však z představy o odpovídající reakci na krizi a následném návratu na udržitelnou trajektorii vymyká hned v několika směrech. Za prvé (podle údajů dubnového Konvergenčního programu ČR) to nemá být návrat nikterak razantní: schodek na letošní rok odhaduje MF na 8,8 %, téměř 6 % na rok 2022 a shodně nad 5 % po dva následující roky. Skoro jako bychom od tradiční české rozpočtové střídmosti a odpovědnosti mířili opačným směrem. Za druhé: po nedávném ničím nekompenzovaném zrušení superhrubé mzdy zůstala na příjmové straně cca 100 mld. Kč mezera a dosud nezodpovězená otázka jak rychle a čím ji zaplnit. Za třetí se od řady zemí EU (a zejména od našich německých či rakouských sousedů) lišíme nejenom neexistencí konsolidační strategie, ale především znepokojujícím způsobem rostoucí dynamikou zadlužování, vzhledem k níž se k blízkosti dluhové brzdy (zákonem stanovené na 55 % HDP) přibližujeme až nepříjemně svižně. V prvním čtvrtletí roku 2021 vzrostl český veřejný dluh hned po Kypru nejrychleji ze všech zemí EU a povinné šlápnutí na dluhovou brzdu by bez včasného otočení kormidlem mohlo přijít v nejbližších letech.

Ze zákona by tím vládě vznikla bezprostřední povinnost předložit Poslanecké sněmovně ke schválení plán opatření vedoucích „k dlouhodobě udržitelnému stavu veřejných financí“ *(cit.zák.).* Obce, kraje a zdravotní pojišťovny by však musely na následující rok připravit vyrovnaný nebo přebytkový rozpočet a ostatní veřejné instituce (školy, školky, vysoké školy, ČMZRB, Česká exportní banka, výzkumné ústavy) od tohoto okamžiku nesmí uzavřít žádnou novou smlouvu či závazek, který by vedl ke zvýšení jejich zadlužení. Co by to znamenalo v praxi? Z deficitů by se tak některé instituce, pro něž platí velmi tvrdé rozpočtové omezení, musely v rámci daného roku dostat na čistou nulu. V tak krátkém období by jedinou možností, jak toho dosáhnout, byly dramatické škrty v jejich výdajích včetně omezení některých služeb, a zároveň zvýšení daní a jiných příjmů státu. Není tedy na co čekat – méně bolestivá postupná konsolidace je rozhodně lepší volbou.

**Michal Skořepa**, makroekonomický analytik České spořitelny:

*"Zákon je tedy formulován bohužel dost nešťastně: důsledky nárazu na dluhovou brzdu jsou tvrdé především pro části veřejného sektoru mimo samotnou vládu, ačkoli jejích chování má oproti vládě mnohem menší vliv na to, zda k nárazu na brzdu dojde."*

Prognostický panel ČBA odhaduje schodek veřejných financí v letošním roce **na 7,3 % HDP, přičemž veřejný dluh vzroste na 43,5 % HDP**. Dopad razantního výpadku příjmů bez přijetí dostatečných opatření na výdajové straně ani v roce 2022 neumožní snížení schodku veřejných financí pod 4,6 % HDP (což není hodnota příliš korespondující s pokračující konjunkturou). Veřejný dluh by se tak vyšplhal na 45,5 % HDP. Pokud vláda vzešlá z podzimních voleb nezačne veřejné finance razantně konsolidovat, k nárazu na dluhovou brzdu, stanovenou zákonem o rozpočtové odpovědnosti na 55 % HDP, by mohlo dojít v nejbližších letech.

Opakování je matkou moudrosti. Přestože ve srovnání s řadou států EU, pokud jde o úroveň dluhu, zatím patříme ve fiskální oblasti mezi premianty, z dynamického pohledu se řadíme k těm nejhorším – rozsah zadlužení českého státu se rychle zhoršuje. Náraz na dluhovou brzdu navíc hrozí v situaci, kdy naopak by bylo potřeba konečně realizovat desetiletí odkládanou reformu penzijního systému a vytvořit fiskální prostor pro financování zdravotní péče. Prognostickému panelu ČBA tak nezbývá než znovu a znovu zdůrazňovat apel na urychlené přijetí plánu konsolidace veřejných financí. Změní-li se sentiment investorů (což může nastat i při nezměněném ratingu ČR) dříve, než bude důvěryhodný plán přijat, výsledné zdražení obsluhy veřejného dluhu by dále zkomplikovalo situaci, v jaké se české veřejné finance nacházejí.

**Měnová politika, inflace a měnový kurz**

V krizovém roce 2020 i v nejistotou zatížených prvních pěti měsících roku 2021 setrvávala měnová politika v uvolněném módu navzdory spotřebitelské inflaci. Ta se od loňského dubna pohybovala nad inflačním cílem, a do konce letošního ledna i mírně nad horní hranicí tolerančního pásma. V závěru prvního letošního čtvrtletí bylo možné pozorovat postupný návrat hodnoty indexu spotřebitelských cen do tolerančního pásma. V červenci však inflace vzrostla nad očekávání trhu i centrální banky a dosáhla 3,4 %, zejména z titulu růstu cen potravin a cen souvisejících s bydlením. Rizika nárůstu cen energií, některých materiálů a problémy v dodavatelských řetězcích pak patrně inflaci ve druhé polovině roku dále zvýší ke 4% hranici.

Po červnovém startu zvyšování měnově-politických sazeb o „tradiční čtvrtku“ – tedy 0,25 %, ke kterým ČNB přistoupila jako letos teprve druhá centrální banka v EU, očekávaly trhy další krok stejným směrem při zveřejnění její srpnové prognózy. S výjimkou těch ekonomů, kteří předpovídali „hike“ ještě vyšší, nebyli ostatní zklamáni. Bankovní rada na srpnovém zasedání rozhodla o zvýšení dvoutýdenní repo sazby o dalších 0,25 %, čímž se počínaje 6. srpnem 2021 česká vedoucí měnově-politická sazba dostala v EU na ojedinělou úroveň 0,75 % (výše je už jen Magyar Nemzeti Bank s 1,20 %, nicméně s inflací nad 5 %). Prognóza ČNB se odhadem růstu HDP na letošních 3,5 % vrátila v zásadě na úroveň tržní shody a korigovala tak překvapivě nízký odhad z května (1,2 %). Ačkoli vyznění prognózy signalizovalo zvýšení sazeb o 0,5 %, bankovní rada se nakonec většinově přiklonila ke konzervativnějšímu kroku.

Hlavní ekonomové bank pak pro letošní i pro příští rok očekávají, že růst spotřebitelských cen, který v některých letošních epizodách nepřestával překvapovat směrem vzhůru, bude velmi zvolna směřovat ke **2% inflačnímu cíli, a to na průměru kolem 3 % letos a 2,6 % v roce 2022**. Pokud jde o měnově politickou sazbu, ve zbytku letošního roku očekávají další dvě postupná zvýšení základní sazby ČNB na 1,25 % koncem letošního roku. Další tři zvýšení pak očekávají i napřesrok, takže by se měnově politická sazba ČNB měla na konci příštího roku dostat až na rovná 2 %.

Měnový kurz po turbulentním vývoji během loňského roku ukončil rok na hladině 26 Kč/EUR, v prvním čtvrtletí kolem této úrovně mírně osciloval a následně začal v očekávání postupného přitvrzování měnové politiky posilovat na hladinu kolem 25,50 Kč/EUR. Pro letošní a příští rok očekává prognóza ČBA jeho další kolísání v řádu několika desítek haléřů na průměr kolem 25,60 Kč/EUR letos a zpevnění na 25 Kč/EUR v příštím roce.

**Očekávaný vývoj vkladů a úvěrové emise**

Od července 2020 jsou – poprvé po 30 letech – firemní vklady na účtech u bank vyšší než jejich úvěry. Převis se od té doby zvětšoval a navzdory dílčím korekcím činil na konci června 2021 téměř 118,5 mld. Kč. To svědčí o dosud vysoké míře nejistoty a nízké ochotě firem investovat i přes začínající oživení.

Vklady domácností v souladu s dlouhodobým trendem setrvale rostly. Dynamika jejich růstu byla zhruba dvojnásobná než dynamika zadlužování s tím, že finanční mezera na konci června přesáhla 1,13 bil. Kč. Ačkoli častým tématem diskusí mezi analytiky napříč (nejenom) Evropou bývá, kolik procent z výdajů neuskutečněných v průběhu pandemie a naakumulovaných „extra“ úspor se přelije po uvolnění restrikcí do spotřeby, jak dlouho bude taková spotřební vlna trvat a jak „mocná“ bude, ve statistikách, se zatím taková očekávání razantněji nepotvrzují (pro českou ekonomiku lze tuto mimořádnou akumulaci podpořenou zrušením superhrubé mzdy řádově odhadnout na čtvrt bilionu korun).

V loňském roce zaznamenaly klientské úvěry solidní 4,9% růst. Ten byl tvořen 6,5% nárůstem (především hypotečních) úvěrů domácnostem a 3,2% růstem úvěrů firemní klientele, který podpořily v malé míře vládní záruční programy zaměřené především na provozní financování. Očekávání prognostického panelu ČBA se v této oblasti příliš nezměnila co do celkového tempa, zvýšil však jeho odhad u úvěrů domácnostem, a naopak snížil u firem. Očekávané meziroční tempo růstu je tak 5,5 % u klientských úvěrů celkem. To bude taženo především 7,8% růstem úvěrů domácnostem. Bankovní úvěry firemní klientele porostou o pouhé 1 %. Toto nízké tempo růstu bude částečně dáno posilováním kurzu koruny, které samo o sobě povede ke snižování v korunách vykazovaného objemu cizoměnových úvěrů. Citelnější oživení úvěrové emise ve firemním sektoru hlavní ekonomové bank očekávají teprve napřesrok. V roce 2022 by měl být zhruba 5,2% růst klientských úvěrů rozdělen rovnoměrněji mezi 6% růst úvěrů domácnostem a 5,1% růst úvěrů firmám. Stále vysoká míra nejistoty se odráží i ve vývoji klientských vkladů v bankách. Po loňském nárůstu o 10,8 % (!) lze letos očekávat stále nadprůměrné 8,5% tempo, které zvolní na 6,5 % teprve v roce 2022.

**Prognózy růstu reálného HDP:**

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| **Instituce (+ nejaktuálnější prognóza)** | **2021** | **2022** |
| ČNB (prognóza srpen 2021)  | 3,5 % | 4,1 % |
| Ministerstvo financí ČR (makroekonomická predikce duben 2021)  | 3,1 % | 3,7 % |
| Evropská komise (Summer Economic Forecast, červenec 2021) | 3,9 % | 4,5 % |
| MMF (World Economic Outlook, duben 2021)  | 4,2 % | 4,3 % |
| OECD (Economic Outlook, květen 2021) | 3,3 % | 4,9 % |
| **ČBA (prognóza srpen 2021)**  | **3,4 %** | **4,5 %** |

**Makroekonomická prognóza ČBA v číslech:**

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| **Ukazatel** | **2020** **(skutečnost)** | **2021** **(prognóza)** | **2022** **(prognóza)** |
| **Růst reálného HDP (%)** | **-5,8** | **3,4** | **4,5** |
| **Podíl nezaměstnaných osob (MPSV): průměr (%)** | **3,6** | **4,0** | **3,6** |
| **Průměrná nominální mzda (růst v %)** | **3,2** | **4,2** | **4,5** |
| **Míra inflace: CPI (%) průměr** | **3,2** | **3,0** | **2,6** |
| **Vládní deficit/přebytek (% HDP)** | **-6,2**  | **-7,3** | **-4,6** |
| **Vládní dluh (% HDP)**  | **38,1** | **43,5** | **45,5** |
| **Růst spotřeby domácností (%) reálně** | **-5,2** | **2,3** | **4,6** |
| **Růst vládní spotřeby (%) reálně** | **2,9** | **2,4** | **1,1** |
| **Růst investic (%) reálně** | **-8,5** | **2,5** | **6,0** |
| **Růst vývozů (%) reálně** | **-6,0** | **10,4** | **6,8** |
| **Růst dovozů (%) reálně** | **-6,1** | **10,1** | **7,1** |
| **Růst reálného HDP v eurozóně (%)** | **-6,9** | **4,5** | **4,4** |
| **Směnný kurz CZK/EUR: průměr** | **26,46** | **25,63** | **25,00** |
| **Ceny ropy (USD za barel): brent průměr** | **43,00** | **68,70** | **67,00** |
| **Základní sazba ČNB 2T REPO (%): konec období** | **0,25** | **1,25** | **2,0** |
| **Základní sazba ECB (%): konec období** | **0,0** | **0,0** | **0,0** |
| **3M-PRIBOR (%): průměr** | **0,86** | **0,75** | **1,8** |
| **Růst bankovních úvěrů klientských (%)** | **4,9** | **5,5** | **5,2** |
| **Růst bankovních úvěrů domácnostem (%)** | **6,5** | **7,8** | **6,0** |
| **Růst bankovních úvěrů (nefinančním) podnikům (%)** | **3,2** | **1,0** | **5,1** |
| **Růst bankovních vkladů klientských celkem (%)** | **10,8** | **8,5** | **6,5** |

**O prognóze ČBA**

Tato prognóza vznikla na základě příspěvků analytiků 7 členských bank ČBA: Jan Vejmělek (hlavní ekonom KB), Jaromír Šindel (hlavní ekonom Citi Bank CZ), Helena Horská (hlavní ekonomka RB CZ), Michal Skořepa (makroekonomický analytik ČS), Petr Dufek (ekonomický analytik ČSOB), Petr Gapko (hlavní ekonom MMB) a Petr Sklenář (hlavní ekonom J&T Bank). Za ČBA se na tvorbě prognózy podíleli Miroslav Zámečník, Jakub Seidler a Petr Procházka.

**Další informace**

**obdržíte na adrese:**

Andrea Trudičová,

PR a komunikace ČBA

andrea.trudicova@cbaonline.cz

tel: + 420 734 638 103

**O České bankovní asociaci**

Česká bankovní asociace vznikla v roce 1990 a je dobrovolným sdružením právnických osob podnikajících v oblasti peněžnictví. V současné době sdružuje 37 členů. Rolí asociace je především zastupovat a prosazovat společné zájmy členů, prezentovat roli a zájmy bankovnictví vůči veřejnosti, podílet se na standardizaci postupů vbankovnictví a na vytváření odborných zvyklostí, podporovat harmonizaci bankovní legislativy s legislativou Evropské unie a vyvíjet aktivitu v informativní a školící oblasti. ČBA je členem Evropské bankovní federace aEMMI.