

## MAKROEKONOMICKÁ PROGNOZA ČBA

### Srpen 2022: Česká ekonomika letos poroste o 2,4 %, v příštím roce o 1 %. Inflace se přiblíží k 20% hranici a zvýšená zůstane i v příštím roce

Praha, 11. srpna 2022 – Hlavní ekonomové bank zastoupení v prognostickém panelu České bankovní asociace (ČBA) zvýšili odhad růstu tuzemské ekonomiky pro letošní rok z 1,8 % na 2,4 %. Důvodem je zejména příznivější vývoj v první polovině letošního roku, zatímco pro druhou polovinu roku čekají přechod do mírné recese. Ta může pokračovat i začátkem příštího roku a růst pro rok 2023 byl proto citelně snížen z téměř 3 % na 1 %. Rizika prognózy však zůstávají výrazná kvůli pokračujícímu válečnému konfliktu a vývoji na energetickém trhu. Inflace byla pro letošní i příští rok přehodnocena směrem nahoru, za čímž stojí zejména pokračující růst cen energií a potravin. V příštím roce předpokládá prognóza inflaci ve výši 8 %, na konci roku pak již kolem 4 %. Růst mezd by měl letos dosáhnout 7 % a v obdobném tempu pokračovat i v příštím roce, vzhledem k inflaci však bude letos propad reálných mezd výrazný a patrně bude v mírnějším rozsahu pokračovat i v roce příštím. Po rychlém zvyšování úrokových sazeb již prognóza čeká jejich možný růst k 7,5 %, do konce příštího roku pak jejich snížení na 5,5 %.

#### Výrazná ekonomická nejistota přetrvává, světová ekonomika postupně slábne

Světová ekonomika je stále výrazně ovlivněna zahájením ruské válečné agrese na Ukrajině. Zejména přetrvávající nejistota ohledně dodávek ruského plynu do Evropy způsobuje další růst cen plynu a elektřiny a přináší mimořádné náklady většině firem i domácností. Globální hospodářství tak zpomaluje a řada ekonomik se podle vpředhledících ukazatelů přesouvá do recese, a to ve světle kulminujících inflačních tlaků, které hlavní centrální banky doprovází utahováním měnových podmínek. Překlenutí nadcházející zimy tak bude ve světle přítomných rizik bezesporu obtížné, což platí o to více pro země našeho regionu, které jsou na dodávkách ruského plynu nejzávislejší.

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

*„Ačkoli se některé ekonomické poruchy typu potíží v dodavatelských vztazích v posledních měsících zmírnily, ve světle současného dění to příliš optimismu nepřináší. Světová ekonomika postupně zpomaluje, Spojené státy se v recesi již nacházejí a ekonomika eurozóny do ní dle většiny odhadů směřuje v druhé polovině letošního roku. Nejvyšší rizika však stále plynou z budoucích dodávek ruského plynu do Evropy a dalšího vývoje válečného konfliktu.“*

#### Růst tuzemské ekonomiky by měl letos nakonec přesáhnout mírně 2 %

Růst tuzemské ekonomiky dle nové prognózy ČBA v letošním roce mírně překoná 2 %. Oproti odhadům z května se tak předpokládaný růst zlepšil, za čímž stojí především příznivější vývoj v první polovině letošního roku. Naopak pro příští rok nová prognóza očekává růst citelně slabší, a to kolem 1 % oproti dřívějšímu odhadu ve výši 3 %. Navzdory mimořádné nejistotě spojené s válečným konfliktem a skokovým růstem cen energií tuzemská ekonomika ukázala v první polovině roku dostatečnou odolnost. Ve druhém čtvrtletí pak ekonomika nepatrně vzrostla, zatímco dřívější odhady čekaly začátek jejího poklesu. Ten se tak patrně odsouvá do druhé poloviny roku, ačkoli nelze vyloučit, že se ještě o čtvrtletí posune a bude patrný zejména na přelomu roku. I přes předpokládaný vstup ekonomiky do mírné recese byl růst za celý letošní rok díky příznivějšímu prvnímu pololetí přehodnocen mírně nahoru. Na meziroční dynamiku působí pozitivně také nízká srovnávací základna z minulého roku. Pokud by tuzemská ekonomika v celém letošním roce z mezičtvrtletního pohledu jen stagnovala, i tak by meziročně rostla téměř o 2 %. Pro příští rok naopak prognóza čeká slabší výkon ekonomiky a růst kolem 1 %. Prognóza však nepředpokládá celkové zastavení dodávek ruského plynu do Evropy během nadcházející zimy. V případě tohoto scénáře patří tuzemská ekonomika mezi nejohroženější v EU kvůli vysoké závislosti na průmyslu, který by byl citelně zasažen i v okolních evropských zemích a zprostředkovaně by tak negativně dopadl i na tuzemské průmyslové firmy.

**Struktura růstu předpokládá citelné zpomalení spotřeby domácností.** Poslední indikátory důvěry naznačují, že současnou situaci vnímají domácnosti velmi negativně a důvěra mezi spotřebiteli se v posledních měsících postupně zhoršovala až na nejslabší úroveň za poslední dvě dekády. Lze tak očekávat, že spotřeba domácností citelně zabrzdí, ačkoli část domácností bude zvýšené náklady pokrývat ze svých úspor. Nemalou roli pak mohou hrát zesílené transfery států, které budou pomáhat nejvíce ohroženým skupinám domácností. Nejistota bude citelně doléhat na investiční aktivitu firem, zde však může situaci podpořit

čerpání evropských fondů a do jisté míry vynucené investice v oblasti energetiky. Pro letošní rok tak byl růst fixních investic oproti předešlé prognóze přehodnocen výše, do finálních čísel však může promluvit také vývoj zásob.

### Reálné mzdy letos citelně poklesnou, mírný pokles však čekáme i v příštím roce

Navzdory zpomalování ekonomiky a výrazné nejistotě zůstává trh práce nadále odolný a míra nezaměstnanosti nejnižší v zemích EU. Ačkoli červencový podíl nezaměstnaných osob nepatrně vzrostl, šlo o tradiční sezónní výkyv. Dosavadní příznivý vývoj na trhu práce tak předznamenává, že letošní podíl nezaměstnaných se bude pohybovat nadále pod 3,5 % a bude tak jen nepatrně vyšší, než byl v roce 2018. Citelnější zhoršení na trhu práce tak prognóza nepředpokládá ani přes očekávaný příchod recese v druhé půlce letošního roku. Takový vývoj by hrozil, pokud by ekonomické zpomalení bylo výraznější nebo trvalo déle než 2 čtvrtletí, což v současnosti není základní scénář. Průměrné mzdy by měly v letošním roce růst kolem 7 %, což dosvědčuje i solidní mzdová dynamika v průmyslu či stavebnictví. Růst mezd však zdaleka nebude kompenzovat vývoj letošní inflace a reálné mzdy proto poklesnou o více než 8 %. V příštím roce pak prognostický panel čeká obdobný vývoj u nominálních mezd, nicméně z titulu nadále vyšší inflace může mírný pokles reálných mezd pokračovat i v roce příštím. V zavislosti na dalším ekonomickém vývoji však může dynamika mezd v příštím roce překvapit následkem zvýšeného tlaku ze strany odborů i tlaku na růst mezd ve veřejném sektoru.

**Petr Sklenář, hlavní ekonom J&T Banky:**

*„Domácí růst HDP v první polovině letošního roku pozitivně překvapil, ale i tak pro následující rok, tj. čtyři následující kvartály, v součtu žádný výrazný ekonomický růst nečekáme. Riziko recese, poklesu HDP dva kvartály po sobě, je velmi vysoké. Hlavním faktorem by mělo být ochlazení spotřebitelské poptávky domácností kvůli poklesu reálných příjmů. Zlepšení dodavatelských řetězců přináší rozjezd automobilového průmyslu, což může naopak být jeden z mála pozitivních faktorů.“*

### Inflace se letos přiblíží 20% hranici, za celý letošní rok to bude 15,7 %

Růst cen v posledních měsících zrychloval nad očekávání trhu i centrální banky, což ustalo v červenci, kdy inflace zrychlila jen mírně na 17,5 % a zaostala za očekáváním. Příčina tohoto vývoje jde však patrně na vrub metodice, a to jak ČSÚ přenáší ceníky distributorů do růstu cen energií domácností v návaznosti na to, jaký podíl domácností má kontrakt zafixovaný a na jak dlouho. Slabší růst cen energií v červenci tak bude rozložen více v čase a vzhledem k pokračujícímu růstu cen potravin a energií na světových trzích tak bude inflace v příštích měsících patrně dále zrychlovat, a to navzdory tomu, že na ní začíná působit vyšší srovnávací základna z minulého roku. Pro celý letošní rok tak prognóza čeká inflaci kolem 16 %, což je oproti předchozímu květnovému odhadu ve výši 12 % citelná revize. Inflační tlaky jsou výraznější a zejména z titulu vývoje cen energií se inflační výhled zvyšuje i pro příští rok. Prognostický panel čeká v příštím roce průměrnou inflaci ve výši 8,3 %, na konci roku pak hodnotu mírně nad 4 %.

### Sazby ČNB mohou ještě mírně růst, v příštím roce již čekáme jejich snížení

Nad očekávání rychlejší růst cen se promítl v podstatně rychlejším růstu úrokových sazeb ze strany České národní banky. Ta do konce června zvýšila základní sazbu na 7 % a v srpnu zvolila sazbu neměnit. Letní prognóza ČNB předpokládá do konce roku stabilitu úrokových sazeb, zatímco konsensus bank nevyklučuje ještě mírný nárůst k 7,5 % z titulu rychlejšího růstu mezd a případné eskalace nejistoty na trzích vedoucí k vyššímu tlaku na oslabování koruny. Tímto se sazby dostanou na vrchol a v příštím roce již prognóza předpokládá jejich postupné snižování, a to na 5,5 % koncem příštího roku. Ve srovnání s květnovou prognózou se tak úrokové sazby dostávají k nižším úrovním pomaleji.

**Jan Bureš, hlavní ekonom Patria Finance a ekonom ČSOB:**

*„Inflace v nejbližších měsících kvůli dalšímu zdražování energií a potravin zamíří až do blízkosti 20 % a následné odeznívání inflačních tlaků bude jen velmi pozvolné. Právě další růst inflace v kombinaci s rychlejším růstem mezd a tlakem na korunu bude pro ČNB argumentem pro ještě jedno zvýšení úrokových sazeb na konečných 7,50 %.“*

Kurz koruny by měl zůstat v příštích dvou letech mírně pod hranicí 25 Kč za euro. Koncem letošního roku by se měla koruna dle konsenzu pohybovat kolem úrovně 24,75 Kč za euro a panel tak předpokládá, že ČNB bude do konce roku na trhu aktivní a podporovat kurz koruny intervencemi. Pro příští rok se výhledy více rozcházejí a kurz koruny koncem příštího roku je očekáván v rozmezí od 23,8 po 25 Kč za euro, v čemž se promítají i rozdílné předpoklady o vývoji kurzu eura k dolaru. Mediánový odhad je však ve výši 24,6 Kč za euro. I přes uvedený předpoklad stability kurzu byla akcentována rizika ve směru možného oslabování koruny z titulu slabšího ekonomického růstu a výrazného deficitu zahraničního obchodu způsobeného nepříznivým vývojem

směnných relací, tj. zejména citelným zdražením dovážených energetických komodit. Dalším faktorem bude určitě i přetrvávající nejistota ohledně dalšího vývoje válečného konfliktu na Ukrajině, která podlamuje důvěru investorů vůči celému regionu. Výkyvy kurzu z tohoto důvodu by však měla v tomto ohledu svými intervencemi tlumit ČNB.

### Konsolidace veřejných financí nebude z důvodu mimořádných okolností příliš rychlá

Deficit hospodaření státu pro letošní rok odhaduje prognóza ČBA na 4,8 % HDP, což je obdobná hodnota jako v květnové prognóze. Schopnost konsolidovat veřejné finance se tak v letošním roce citelně zhoršila následkem nepříznivých důsledků války na Ukrajině. Ačkoli inkaso daňových příjmů překvapuje spíše pozitivně, a to nejen z titulu zrychlující inflace, mimořádné okolnosti přináší i citelný nárůst výdajů.

### Domácnosti přesouvají vklady z běžných na spořicí účty

Dynamika růstu úvěrů bude letos ovlivněna nejistou ekonomickou situací a prostředím vysokých úrokových sazeb. Po mimořádně silném hypotečním boomeru v roce 2021 tak objem nově poskytnutých hypotečních úvěrů v první polovině roku propadl o 40 %. Citelně slabší zájem o hypoteční úvěry je způsoben vysokými úrokovými sazbami v kombinaci s přísnějšími pravidly ze strany ČNB. Na současnou situaci vysokých korunových úrokových sazeb část firemního sektoru reaguje přechodem na cizoměnové financování. Podíl cizoměnových úvěrů na celkových úvěrech bank podnikům tak postupně roste a v červnu dosáhl nového maxima mírně nad 40 %. Preference eurových půjček podniků je pak patrná i z pohledu nově poskytovaných úvěrů. Růst vkladů domácností zpomaluje a lze pozorovat přesun z běžných účtů s nízkým úročením ve prospěch spořicí účtů, kde průměrná úroková sazba dosáhla v červnu 5,3 %.

### Makroekonomická prognóza ČBA v číslech

Ukazatel	2021 (skutečnost)	2022 (prognóza)	2023 (prognóza)
Růst reálného HDP (%)	3,5	2,4	1,0
Růst spotřeby domácností (%)	4,0	0,5	1,0
Růst vládní spotřeby (%)	1,5	2,1	1,5
Růst investic (bez zásob, %)	0,6	4,6	2,7
Růst vývozu (%)	6,8	1,3	4,2
Růst dovozu (%)	13,2	1,6	3,4
Míra inflace: CPI (%) průměr	3,8	15,7	8,3
Míra inflace: CPI (%) konec roku	6,6	17,5	4,5
Podíl nezaměstnaných osob (MPSV): průměr (%)	3,8	3,4	3,5
Průměrná nominální mzda (růst v %)	4,7	7,2	6,8
Průměrná reálná mzda (%)	0,9	-8,5	-1,5
Vládní deficit/přebytek (% HDP)	-5,9	-4,8	-3,9
Vládní dluh (% HDP)	42,0	43,3	44,1
Základní sazba ČNB 2T REPO (%): konec období	3,75	7,50	5,50
3M-PRIBOR (%): průměr	1,13	6,40	6,70
Základní sazba ECB (%): konec období	0,00	1,50	1,75
Kurz CZK/EUR: průměr	25,67	24,69	24,70
Kurz CZK/EUR: konec roku	24,89	24,75	24,60
Růst reálného HDP v eurozóně (%)	5,2	2,6	1,0
Ceny ropy (USD za barel): brent průměr	71	103	93
Růst bankovních úvěrů klientských (%)	5,4	4,7	4,2
Růst bankovních úvěrů domácnostem (%)	8,6	6,6	4,6
Růst bankovních úvěrů (nefinančním) podnikům (%)	0,8	3,9	3,0
Růst bankovních vkladů klientských celkem (%)	8,8	6,1	5,5

#### O prognóze ČBA

Tato prognóza vznikla na základě příspěvků analytiků 9 členských bank ČBA: Petr Dufek (hlavní ekonom, Banka CREDITAS), Jan Bureš (ekonomický analytik ČSOB), Petr Gapko (hlavní ekonom, MONETA Money Bank), David Vagenknecht (ekonomický analytik Raiffeisenbank), Michal Skořepa (makroekonomický analytik České spořitelny), Petr Sklenář (hlavní ekonom, J&T Bank), Pavel Sobíšek (hlavní ekonom, UniCredit Bank), Jaromír Šindel (hlavní ekonom Citibank), Jan Vejmělek (hlavní ekonom Komerční banky). Za ČBA se na tvorbě prognózy podílel Jakub Seidler.

#### 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 34 členů. Rolí asociace je především zastupovat a prosazovat společné zájmy členů, prezentovat roli a zájmy bankovního sektoru vůči veřejnosti, podílet se na standardizaci postupů v bankovním sektoru a na vytváření odborných zvyklostí, podporovat harmonizaci bankovní legislativy s legislativou Evropské unie a vyvíjet aktivitu v informativní a školicí oblasti. ČBA je členem Evropské bankovní federace a EMMI.

#### Další informace

##### obdržíte na adrese:

Radek Šalša  
PR a komunikace ČBA  
radek.salsa@cbaonline.cz  
tel: + 420 731 494 128