**MAKROEKONOMICKÁ PROGNÓZA ČESKÉ BANKOVNÍ ASOCIACE**

**TISKOVÁ ZPRÁVA**

30. 04. 2019

**Hospodářský růst se snižuje k úrovni potenciálu, nerovnováhy na trhu práce tlačí inflaci vzhůru**

**Praha, 30. dubna 2019 – Česká bankovní asociace ve své aktuální prognóze snižuje podruhé v řadě predikci HDP a na rok 2019 předpovídá další zpomalování růstu české ekonomiky na hodnotu 2,4 % a 2,3 % napřesrok. Odhad ekonomického růstu prognostikům komplikují přetrvávající a prohlubující se nejistoty vnějšího prostředí, zejména hrozba dalšího zpomalování německé ekonomiky.**

V minulém roce český HDP – přes pokles tempa růstu ze 4,5 % v roce 2017 – rostl o stále solidních 2,9 %. Ačkoli základním scénářem předvídaným ČBA pro roky 2019 a 2020 zůstává hladké přistání směrem k tempům růstu kolem úrovně hospodářského potenciálu, odhad ekonomického růstu již podruhé v řadě snižujeme, a to na 2,4 % v letošním roce a 2,3 % napřesrok. Co se odhadu růstové trajektorie týká, v diskusi analytiků se objevovaly jak názory argumentující možným posílením růstu HDP v příštím roce nad 2,6 %, tak opačné pohledy předpovídající pokles míry růstu pod úroveň 2 %. V diskusi se současně projevily i rozdílné pohledy na možné nastavení měnové politiky ČNB a její dopad do výkonnosti hospodářství.

Odhadované postupné snižování stále solidního růstu soukromé spotřeby, kdy pro rok 2019 odhadujeme roční tempo 2,8 % a napřesrok pak 2,5 %, odpovídá předpokládanému mzdovému vývoji (viz dále). Nadále odhadujeme, že na snížení růstové dynamiky HDP se budou rovnoměrně podílet domácí faktory, ať už jde o soukromou nebo vládní spotřebu, či tempo růstu investic, které by mělo klesnout z loňských mimořádných cca 10 % na téměř třetinovou hodnotu letos, a ještě o něco níže v roce příštím. U čistých vývozů v obou prognózovaných letech očekáváme spíše mírně záporný příspěvek k růstu.

**Zpomalování německé ekonomiky jako současná hlavní hrozba**

Spolehlivost předpovědí vývoje české ekonomiky je významně ovlivněna prohlubující se nejistotou ohledně možné materializace řady vnějších rizik. To se projevilo i při debatě hlavních ekonomů bank v podobě sázek na protichůdné trendy. Nejvýznamnějším vnějším rizikem je bezesporu hrozba dalšího zpomalování německé ekonomiky a zejména německých exportů, kterými je do velké míry tažen růst i u nás. Odráží se v něm i očekávané zpomalování čínské ekonomiky, která je pro německé a tím zprostředkovaně i pro české firmy jedním z nejvýznamnějších exportních trhů. Navzdory původnímu předpokladu není návrat německého HDP na růstovou trajektorii jistý, objevuje se pesimismus ohledně toho, zda jde opravdu pouze o přechodnou záležitost.

KOMENTÁŘ:

**Jaromír Šindel, hlavní ekonom Citibank CZ**

*„Rozdílné výhledy na výkon české ekonomiky v roce 2020 jsou výsledkem nejistoty ohledně načasování a síly oživení německé ekonomiky. Ta pramení ze dvou faktorů: nejasný dopad čínských stimulů na evropskou ekonomiku a vypořádání se s hrozícími dodatečnými cly na automobilový sektor ze strany USA.“*

Ani ostatní vnější rizika, včetně hrozby obchodních sporů a následného zvýšení cel na dovozy dopravních prostředků z EU do USA, se zatím nijak významně nesnižují. S obavami očekávaný odchod Velké Británie z EU – v původně oznámeném, a nakonec odloženém termínu – zatím nenastal. Otevřeny tak zůstávají všechny možnosti od tvrdého brexitu přes formu jakési celní unie až po setrvání Spojeného království v EU.

KOMENTÁŘ:

**Miroslav Zámečník, ekonomický analytik České bankovní asociace**

*„Tentokrát jsme neobvykle mnoho pozornosti věnovali Číně, byť přímý vývoz z Česka do Číny dosáhl v loňském roce pouze 56 miliard korun. Situace v USA a Číně jsou pro nás důležité zprostředkovaně, protože jsou zásadními trhy pro Německo, kam míří český vývoz v hodnotě 1,42 bilionu korun. I těmto nepřímým vazbám na USA a Čínu, a to přes Německo, musíme věnovat pozornost. Kupříkladu, auta do Číny sice nevyvážíme, ale v Německu jde o nejdůležitější exportní položku (pro nás jsou to autodíly). Čínský automobilový trh je už deset let největší na světě, ale poprvé zaznamenává klesající prodeje (již tři čtvrtletí za sebou). Přitom je pro Čínu důležitý, včetně sekundárních efektů se totiž šestinou podílí na zaměstnanosti a 9,4 % na HDP. Zároveň trpí obrovským převisem kapacit, jež jsou využity v průměru jen na 43 %, a čeká jej tvrdá konsolidace.“*

**Domácí faktory nerovnováhy: nejnižší nezaměstnanost a růst mezd**

Příznaky přehřátí českého hospodářství, tedy nejnižší nezaměstnanost mezi zeměmi EU, firmami deklarovaný nedostatek (už nejenom nekvalifikovaných či nízko kvalifikovaných) zaměstnanců a s nimi spojený růst mezd, se nijak nezmírňují. Loňský nominální růst mezd ve výši 8,1 % má podle našeho odhadu (tažen mj. i dynamikou mezd ve veřejném sektoru) zvolna zpomalovat na letošních 6 % a na necelých 5 % napřesrok. Dokonce ani analytici očekávající pomalejší růst ekonomiky v příštím roce neočekávají výraznější snížení růstu mezd, což naznačuje přetrvávání napětí na trhu práce i v roce 2020.

Extrémně nízká nezaměstnanost má i svá pozitiva, a to tlak na firemní investice do automatizace procesů a robotizace, které by v případě inovativních řešení a včasného zachycení nastupujících technologických a společenských trendů mohly podpořit posun české ekonomiky ze společnosti zemí se středním příjmem mezi ty vyspělejší.

**Inflaci na hraně tolerančního pásma vystřídá postupné zvolnění**

Spotřebitelská inflace už poněkolikáté centrální banku překvapila výší svého růstu a v březnu se dotkla horní hrany tolerančního pásma inflačního cíle. Nahoru ji táhne zejména silná domácí poptávka podporovaná růstem mezd, z hlediska spotřebního koše jsou to hlavně ceny v položce bydlení (energie a nájmy). Navíc proti očekáváním ČNB inflační vývoj nebrzdí kurz koruny, ale naopak mírně podporuje, protože koruna je meziročně slabší k euru i k dolaru. Protisměrně působící růst produktivity zatím výše uvedené vlivy nepřevažuje. Nicméně letos v druhé polovině roku očekáváme postupné zvolnění inflace. Průměrná inflace by letos měla dosáhnout 2,5 %, v příštím roce zpomalit mírně pod úroveň inflačního cíle. Ceny bydlení po oba roky však pravděpodobně udrží významný vliv, rovněž tak nepříznivé počasí na jaře letošního roku představuje riziko déle trvajícího růstu cen potravin.

KOMENTÁŘ:

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

*„Inflace se letos bude držet výrazněji nad 2procentním cílem ČNB, nelze vyloučit ani krátkodobé přestřelení přes 3 %. Domácí poptávka vytváří silné tlaky na růst cen, ale inflační vývoj může výrazně utlumit riziko ochlazení aktivity v zahraničí. Tyto faktory představují i klíčové dilema při současném rozhodování ČNB.“*

**Růst úvěrů bude zpomalovat**

Pokud jde o celkový vývoj objemu bankovních úvěrů, s prognózou je kompatibilní predikce mírného zpomalení jejich růstu jak v roce 2019, tak 2020, a to o cca dva procentní body oproti roku 2018. Překvapením není odhad obdobného zpomalení růstu úvěrů domácnostem zapříčiněný především kombinací (vzhledem k přitvrzující regulaci) nižší dostupnosti hypoték a vhodných nemovitostí. Úvěrová emise vůči nefinančním podnikům podle našeho odhadu zpomalí vzhledem k pomalejšímu růstu investiční aktivity, nicméně ne o tolik, jako u domácností.

**Příznivý vývoj veřejných financí ohrožen demografickým vývojem**

Ačkoli v oblasti veřejných financí mezi lety 2019 a 2020 očekáváme překlopení do mírného schodku, veřejný dluh by měl podle našeho odhadu v závěru roku 2020 klesnout na úroveň kolem 31 %. Přes tento krátko – až střednědobě příznivý vývoj veřejných financí však nadále vzrůstají rizika pro jejich dlouhodobou udržitelnost, a to zejména v důsledku demografického vývoje, který zvyšuje potřebu penzijní reformy.

Pokud by MPSV prosadilo návrhy na navyšování sociálních dávek, důchodů a zejména razantního zvýšení minimální mzdy, je možné, že by toto vedlo k dalšímu kolu „mzdových závodů“ mezi veřejným a soukromým sektorem. Vyšší růst mezd ve veřejném i soukromém sektoru pak může mít dopady jak do nákladů firem, a tím i do budoucí nezaměstnanosti, tak do dalšího navyšování už tak vysokého podílu mandatorních výdajů na veřejných výdajích celkem.

Přechod z anticyklického do neutrálního módu sice odpovídá fázi cyklu, zužující se prostor na výdajové straně státního rozpočtu však dále omezuje manévrovací schopnost fiskální politiky. Většinu zátěže anticyklické hospodářské politiky by v případě, že by vláda nepřipustila větší fiskální deficity během výraznějšího zpomalení české ekonomiky, musela nést měnová politika.

**Měnová politika – růst sazeb a mírné zpevňování kurzu**

Názory analytiků na budoucí vývoj externí poptávky a jeho vliv na českou ekonomiku jsou rozdílné, stejně tak jejich odhad tempa zvyšování úrokových sazeb. Proto jsou také předpovědi kurzového vývoje pro příští rok dost variabilní: odhadují úroveň kurzu mezi 24,55 – 26,44 Kč/EUR, a dokonce ani na trendu (další posílení, či oslabení) se neshodují. Finální centrální scénář implementující předpovědi všech bank však předpokládá po celý horizont prognózy do roku 2020 mírné zpevňování průměrného měnového kurzu, kdy v roce 2020 oproti roku 2019 posílí kurz Koruny vůči Euru o necelých 50 haléřů.

I přes prozatím neklesající inflační tlaky vzhledem ke stále nejasné bilanci vnějších rizik vidíme rostoucí pravděpodobnost dalšího mírného zvýšení měnově-politických sazeb. Konsensus sice signalizuje očekávání zvýšení sazeb ČNB o 0,25 % už v květnu, nicméně zazněly i hlasy o vyšší pravděpodobnosti tohoto kroku až na podzim. Vzhledem k odkladu termínu ukončení období nízkých úrokových sazeb ECB za horizont letošního roku bude hlavní brzdou dalšího zvyšování sazeb ČNB rozšiřující se úrokový diferenciál vůči měnově-politickým sazbám ECB. Pokud by se ale situace ve světové ekonomice uklidnila a kurz koruny přesto zůstal slabý, může letos ČNB zvýšit sazby celkově dvakrát.

KOMENTÁŘ:

**Jaromír Šindel, hlavní ekonom Citibank CZ**

*„Obrat v měnové politice ČNB by pravděpodobně vedl ke změně výhledu na postupné posilování české koruny v roce 2020.“*

**Prognózy růstu reálného HDP:**

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| **Instituce** (+ nejaktuálnější prognóza) | **2019** | **2020** |
| ČNB (prognóza únor 2019) | 2,9 % | 3,0 % |
| Ministerstvo financí ČR (prognóza duben 2019) | 2,4 % | 2,4 % |
| MMF (WEO duben 2019) | 2,9 % | 2,7 % |
| ČBA (prognóza duben 2019) | 2,4 % | 2,3 % |

**Makroekonomická prognóza ČBA v číslech:**

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| **Ukazatel** | **2018 (skut.)** | **2019** | **2020** |
| Růst reálného HDP (%) | **2,9** | **2,4** | **2,3** |
| Podíl nezaměstnaných osob (MPSV): průměr (%) | **3,1** | **3,0** | **3,2** |
| Průměrná nominální mzda (růst v %) | **8,1** | **6,0** | **4,9** |
| Míra inflace: CPI (%) průměr | **2,1** | **2,5** | **1,9** |
| Vládní deficit/přebytek (% HDP) | **0,9** | **0,2** | * **0,2** |
| Vládní dluh (% HDP) | **32,7** | **31,6** | **31,1** |
| Růst spotřeby domácností (%) reálně | **3,1** | **2,8** | **2,5** |
| Růst vládní spotřeby (%) reálně | **3,9** | **2,5** | **1,9** |
| Růst investic (%) reálně | **10,1** | **3,6** | **3,0** |
| Růst reálného HDP v eurozóně (%) | **1,9** | **1,2** | **1,3** |
| Směnný kurz CZEK/EUR: průměr | **25,64** | **25,53** | **25,08** |
| Ceny ropy (USD za barel): brent průměr | **71,70** | **68,24** | **68,99** |
| Základní sazba ČNB 2T REPO (%): konec období | **1,75** | **2,00** | **2,25** |
| Základní sazba ECB (%): konec období | **0,0** | **0,0** | **0,13** |
| 3M-PRIBOR (%): průměr | **1,27** | **2,19** | **2,50** |
| Růst bankovních úvěrů klientských (%) | **7,2** | **5,0** | **4,7** |
| Růst bankovních úvěrů domácnostem (%) | **7,9** | **5,8** | **5,0** |
| Růst bankovních úvěrů (nefinančním) podnikům (%) | **5,7** | **4,4** | **4,0** |
| Růst bankovních vkladů klientských celkem (%) | **6,6** | **6,5** | **4,7** |

**Další informace**

**obdržíte na adrese:**

Monika Petrásková,

manažerka PR a komunikace ČBA

petraskova@czech-ba.cz

tel: + 420 733 130 282

**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 38 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.