

MAKROEKONOMICKÁ PROGNÓZA ČBA

Únor 2023: V letošním roce bude tuzemská ekonomika stagnovat, v první polovině roku hrozí stále mělká recese. Inflace klesne pomaleji a za celý letošní rok překoná hranici 10 %

Praha, 9. února 2023 – Hlavní ekonomové bank zastoupení v prognostickém panelu České bankovní asociace (ČBA) očekávají v letošním roce stagnaci ekonomiky. Odhad pro tento rok se tak oproti minulé prognóze z listopadu 2022 nezměnil. Tuzemská ekonomika setrvá zkraje letošního roku v mělké recesi, od druhé poloviny by měla začít mírně růst. Inflace byla pro letošek přehodnocena směrem nahoru a v průměru se bude pohybovat mírně nad 10% hranicí, koncem roku pak u 8 %. V příštím roce však prognóza předpokládá pokles inflace k 3 %, ačkoli odhady budoucích inflačních tlaků jsou v současné mimořádné době velmi nejisté. Růst mezd by měl v roce 2023 dosáhnout necelých 8 %, pokles reálných mezd však bude pokračovat i letos, ačkoli bude oproti minulému roku podstatně mírnější. Úrokové sazby ČNB začnou klesat, na konci letošního roku vidí prognóza základní sazbu na 6 %, koncem příštího roku pak na 3,5 %. Kurz koruny je pro letošní i příští rok očekáván kolem úrovně 24,2 Kč za euro, ačkoli jednotlivé odhady se v tomto ohledu rozcházejí.

Výrazná ekonomická nejistota přetrvává

Ekonomická nálada se začátkem roku zlepšila následkem teplejší zimy, která umožnila pomalejší čerpání plynu ze zásobníků a způsobila relativně rychlý pokles cen energií na evropských trzích. Očekávání recese v mnoha ekonomikách se zmírnilo a ekonomický obrázek se oproti konci minulého roku zlepšil. Navzdory tomuto vývoji se předstihové indikátory stále nachází na úrovních, které i přes mírné zlepšení zkraje roku naznačují citelný útlum ekonomické aktivity či mírnou recesi. Globální hospodářství nadále zpomaluje, a to ve světle kulminujících inflačních tlaků, které hlavní centrální banky doprovází utahováním měnových podmínek. I přes zmíněný optimismus se tak oproti předešlé prognóze nemění to, že i letošní rok bude z pohledu ekonomického vývoje pro řadu firem a domácností obtížný a stále zatížen řadou rizik.

Jakub Seidler, hlavní ekonom České bankovní asociace:

„Zahraniční vyhlídky se zkraje roku mírně zlepšily a některá rizika spojená například s cenami energií se zdají být dočasně pro ekonomickou aktivitu méně nepříznivá. Celá řada rizik pro globální ekonomiku však přetrvává, což je dáno pokračujícím válečným konfliktem na Ukrajině. Mimoto i citelný propad průmyslové výroby v Německu závěrem minulého roku připomněl, že obavy z recese našeho hlavního obchodního partnera jsou stále na místě.“

Tuzemská ekonomika vstoupila koncem minulého roku do mírné recese

Nová prognóza ČBA pro letošní rok předpokládá jen velmi mírný růst tuzemské ekonomiky o 0,1 %. Oproti listopadu loňského roku se tak výhled pro rok 2023 vesměs nezměnil. Tuzemská ekonomika dále mezičtvrtletně poklesne i v prvním kvartále letošního roku a setrvá tak v technické recesi, která začala koncem minulého roku. Od druhého čtvrtletí by se však měla vrátit k mírnému růstu. Z meziročního pohledu bude dynamika HDP v první polovině letošního roku záporná a k růstu se vrátí až v posledním čtvrtletí. V příštím roce by pak měla tuzemská ekonomika růst o necelá 3 %. Dle dosavadního vývoje vykazuje tuzemská ekonomika nad očekávání dobrou odolnost vůči negativním vlivům, které přinesla energetická krize a válka na Ukrajině, což dokládá lepší než očekávaný vývoj v druhé polovině loňského roku. I přesto se dosažení předpandemické úrovně HDP díky poklesu ekonomiky posunulo až na poslední čtvrtletí letošního 2023, zatímco většina Evropských zemí již této úrovně dosáhla.

Struktura letošního růstu předpokládá citelné zpomalení spotřeby domácností. Jak naznačují poslední údaje o vývoji maloobchodních tržeb, domácnosti omezují svou spotřebu, a to i u obvykle více stabilnějších prodejů potravin, kde tržby koncem minulého roku meziročně propadly reálně o 10 %, nejvíce v dvacetileté historii časové řady. Ačkoli se poslední indikátory důvěry u domácnosti mírně zlepšily, stále se nachází na velmi nízkých úrovních a řada domácností zaznamená i v letošním roce pokles disponibilních příjmů. To je dáno i tím, že navzdory poklesu cen energií na světových trzích bude ještě řada domácností letos čelit po ukončení fixací vyšším cenám elektřiny, než tomu bylo v loňském roce. Spotřeba domácností tak letos dle nové prognózy propadne o více než 2 %, ačkoli část negativního vlivu bude mírnit valorizace důchodů a silnější růst mezd. Domácí poptávka tak bude letos vývoj HDP brzdit. Spotřeba domácností zůstane stále pod úrovní předpandemického

roku 2019. Nejistota bude také citelně doléhat na investiční aktivitu firem, zde však může situaci podpořit čerpání evropských fondů v rámci konce programového období 2014-2020, které se musí dočerpát během letošního roku. Naopak propad investic do bydlení následkem útlumu na hypotečním trhu bude investice brzdit. Zahraniční obchod by měl k růstu přispět pozitivně, ačkoli citelný propad průmyslové výroby v Německu v závěru minulého roku naznačuje, že rizika ohledně vývoje zahraniční poptávky přetrvávají. Dalším rizikem jsou pokračující obtíže v dodavatelských vztazích, které vedly k oznámeným výpadkům v produkci tuzemských automobilek z kraje letošního roku, přitom právě zrychlení ve výrobě automobilů v loňském roce patřilo mezi hlavní tahouny tuzemského průmyslu a zabránilo mu v celoročním propadu.

Helena Horská, hlavní ekonomka Raiffeisenbank:

„Navzdory optimistické náladě, která ovládla finanční trhy na začátku roku, analytici přispívající do průzkumu ČBA nadále předpokládají slabý výkon české ekonomiky následovaný opatrným oživením. Celoroční růst české ekonomiky se bude pravděpodobně pohybovat okolo nuly a v roce 2024 nad 2 %. Technická recese z druhé poloviny loňského roku se zčásti přelije do letošního roku. Náznaky zlepšení přichází hlavně ze zahraničí, zatímco spotřebu domácností navzdory stále nízké nezaměstnanosti budou dál tížit rostoucí životní náklady včetně účtů za energie.“

Reálné mzdy letos dále poklesnou, ačkoli méně než v minulém roce

Tuzemský trh práce zůstává nadále odolný a míra nezaměstnanosti v tuzemské ekonomice je nejnižší v zemích EU. Celkový podíl nezaměstnaných osob v roce 2022 dosáhl v průměru 3,4 %, což je hodnota jen nepatrně vyšší než v roce 2018, kdy trh práce již vykazoval výrazné známky přehřívání. Zaměstnavatelé si tak navzdory ekonomickým potížím chtějí pracovní sílu udržet, jelikož zkušenosti z minula ukázaly, jak obtížně je vhodné pracovníky opět získat – i tento faktor tak patrně brzdí míru propouštění. Za celý letošní rok prognóza čeká podíl nezaměstnaných osob na mírně vyšší úrovni než loni, a to na 4 %, v příštím roce se však předpokládá již opětovný pokles na 3,8 %.

Průměrné mzdy by měly v letošním roce růst o necelých 8 %, rozptyl odhadů však stejně jako v předchozí prognóze zůstává výrazný a pohybuje se od 6 po 10 %. Růst mezd v letošním roce může nakonec zesílit následkem tlaku ze strany odborů i tlaku na růst mezd ve veřejném sektoru, ačkoli prozatím se zdá, že veřejná sféra bude dynamiku mezd letos spíše brzdit. Předpoklad relativně umírněného růstu mezd v prognóze odráží nadále nejistou ekonomickou situaci, která historicky snižovala ochotu tuzemských zaměstnanců tvrději vyjednávat. Ekonomové se však shodli, že letošní situace spojená s dvouciferným růstem cen je natolik unikátní, že vnímají riziko růstu mezd směrem nahoru. Po citelném propadu reálných mezd v loňském roce by k jeho mírnému poklesu mělo dojít i letos. Mírný růst patrně začne vzhledem ke zpomalující inflaci až koncem letošního roku a bude pokračovat i v příštím roce.

Inflace začátkem roku opět vzroste, klesat však bude pomaleji, než se čekalo

Meziroční inflace byla v závěru minulého roku snížena úsporným tarifem, začátkem letošního roku ale opět vzroste. Nejistota odhadu lednových cen je však výrazná a odhady se pohybují od 16 po 19 %. I přes pokles cen energií na světových trzích budou ceny elektřiny letos působit dále proinflačně, jelikož řada domácností bude teprve letos čelit nárůstu cen, který dosáhne vládou stanovených stropů. Ačkoli přesnější trajektorii letošní inflace do velké míry ovlivní lednové číslo, které v době přípravy prognózy není známé, za celý letošní rok čeká prognóza průměrnou inflaci ve výši 10,8 %. Oproti listopadové prognóze se tak odhad navýšil o 1 procentní bod. Stejně tak očekávaná meziroční inflace v závěru letošního roku se zvýšila z listopadových 5,2 % na 7,7 %, rozptyl odhadů je však výrazný a pohybuje se od 6,5 po 10,4 %. Přehodnocení inflace v závěru letošního roku souvisí i s nízkou srovnávací základnou minulého roku z titulu vlivu úsporného tarifu. V roce 2024 by inflace měla v průměru klesnout na 3 % a v koncem roku se přiblížit hranici 2% cíle ČNB, ačkoli některé prognózy nadále předpokládají v závěru roku inflaci stále nad 3 %. Odhady inflace jsou v současné mimořádné situaci zatíženy vysokou mírou nejistoty a budou se odvíjet od řady faktorů, jako jsou vývoj cen energií, dynamika mezd či ukotvenost inflačních očekávání.

Sazby ČNB dosáhly vrcholu, letos však budou klesat jen mírně

Česká národní banka ponechala na svém únorovém měnovém jednání úrokové sazby bez změny. Nová prognóza ČBA předpokládá, stejně jako ta předchozí, že ČNB začne úrokové sazby letos snižovat. Oproti listopadové prognóze se však předpokládá, že sazby budou klesat pomaleji a na konci letošního roku budou na úrovni 6% namísto 5,75 %. Pro konec roku 2024 čeká prognóza úrokové sazby ve výši 3,5 %, stejně jako předpokládala prognóza v listopadu.

Pavel Sobíšek, hlavní ekonom UniCredit Bank:

“Bankovní ekonomové jsou zajedno, že ČNB začne s uvolňováním měnové politiky ještě letos. Těžiště očekávaného snižování sazeb ale přesouvají do roku 2024.”

Kurz koruny pokračoval v trendu posilování i začátkem letošního roku a velkou část trhu překvapil posílením až pod hranici 24 Kč za euro. Prognóza i na základě tohoto vývoje vidí vývoj kurzu v letošním roce oproti listopadu na mírně silnějších úrovních, stále však konsensus předpokládá, že si koruna současnou silnou úroveň neudrží a vrátí se nad hranici 24 Kč za euro. Posilování koruny je způsobeno kombinací faktorů, od optimističtější nálady na finančních trzích, po nadále atraktivní úrokový diferenciál, který zesiluje i proklamace ČNB, že korunu nenechá citelněji oslabit. Výrazný deficit platební bilance však bude pro korunu představovat méně pozitivní faktor, stejně tak případné opětovné zvýšení cen energií na trzích v druhé polovině roku. Ačkoli tak konsensuální odhad vidí kurz koruny na konci letošního i příštího roku na úrovni kolem 24,2 Kč za euro, rozptýl odhadů zůstává stejně jako v dřívějších prognózách značný a pohybuje se od 23 po 25 Kč za euro, a to jak pro letošní, tak příští rok.

Navzdory vysokým deficitům roste zadlužení vůči HDP mírně z titulu vysoké inflace

Deficit hospodaření státu pro letošní rok odhaduje prognóza ČBA na 4,1 % HDP, pro příští rok pak ve výši 3 %. Ačkoli se tak deficity budou v obou letech pohybovat ve stovkách mld. Kč, zadlužení státu vůči HDP se zvyšuje relativně mírně, za čímž stojí i vysoká inflace zvyšující nominální růst HDP. Tuzemská ekonomika však čelí citelné fiskální nerovnováze, jejíž zmírnění bude vyžadovat změny jak na příjmové, tak výdajové stránce rozpočtu. Vzhledem k politickému cyklu je patrně letošní rok ten poslední, kdy bude moci současná vláda takové reformy uskutečnit. Prognózovaný pokles deficitu pro rok 2024 je konsistentní s přesvědčením ekonomů, že vládní reformy částečně zmírní nerovnováhu již v uvedeném roce.

Hypoteční trh loni citelně oslabil, poklesne patrně i letos

Dynamika růstu úvěrů bude stejně jako loni ovlivněna nejistou ekonomickou situací a prostředím vysokých úrokových sazeb. Po mimořádně silném hypotečním boomeru v roce 2021 **objem nově poskytnutých hypotečních úvěrů v loňském roce propadl o 60 %, v závěru roku byl však pokles ještě citelnější, a to o 80 %**. Kombinace faktorů za utlumenou hypoteční aktivitou se ani začátkem letošního roku významněji nemění, hypoteční trh tak velmi pravděpodobně výraznější oživení nečeká a vzhledem k silné první polovině loňského roku bude pokračovat jeho meziroční pokles. Nové spotřebitelské úvěry v loňském roce stagnovaly.

Nové korunové úvěry podnikům v loňském roce propadly o 40 %, nicméně na situaci vysokých korunových úrokových sazeb část firemního sektoru reagovala přechodem na cizoměnové financování. Podíl cizoměnových, zejména pak eurových, úvěrů na celkových úvěrech podnikům tak postupně roste a koncem minulého roku se zvýšil na historicky rekordních 45,5 %. I se zohledněním cizoměnových půjček propadly nově poskytnuté úvěry korporátním klientům meziročně o 13 %.

Růst vkladů domácností zpomaluje a lze pozorovat přesun z běžných účtů s nízkým úročením ve prospěch spořicíh účtů, kde **průměrná úroková sazba u nových vkladů s dohodnutou splatností se od září pohybuje mírně nad 6 %**.

Makroekonomická prognóza ČBA v číslech

Ukazatel	2022	2023	2024
Růst reálného HDP (%)	2.5	0.1	2.7
Růst spotřeby domácností (%)	-0.7	-2.2	2.5
Růst vládní spotřeby (%)	0.3	0.8	1.3
Růst investic (bez zásob, %)	5.4	1.2	3.2
Růst vývozu (%)	5.0	2.8	5.2
Růst dovozu (%)	4.7	1.5	4.6
Míra inflace: CPI (%) průměr	15.1	10.8	3.2
Míra inflace: CPI (%) konec roku	15.8	7.7	2.4
Podíl nezaměstnaných osob (MPSV): průměr (%)	3.4	4.0	3.8
Průměrná nominální mzda (růst v %)	6.7	7.8	5.6
Vládní deficit/přebytek (% HDP)	-3.6	-4.1	-3.0
Vládní dluh (% HDP)	44.6	44.1	45.3
Základní sazba ČNB 2T REPO (%): konec období	7.00	6.00	3.50
3M-PRIBOR (%): průměr	6.28	6.92	4.80
Výnos 10letého vládního dluhopisu (%): průměr	4.44	4.50	3.93
Základní sazba ECB (%): konec období	2.25	4.00	3.13
Kurz CZK/EUR: průměr	24.57	24.20	24.30
Kurz CZK/EUR: konec roku	24.28	24.20	24.20
Růst reálného HDP v eurozóně (%)	3.3	0.3	1.5
Ceny ropy (USD za barel): brent průměr	100	85	82
Růst bankovních úvěrů klientských (%)	5.7	4.1	5.2
Růst bankovních úvěrů domácnostem (%)	8.3	4.0	5.7
Růst bankovních úvěrů (nefinančním) podnikům (%)	7.5	3.3	5.5
Růst bankovních vkladů klientských celkem (%)	5.7	6.0	5.4

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), Helena Horská a David Vagenknecht (ekonomický výzkum 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 32 členů. Rolí asociace je především zastupovat a prosazovat společné zájmy členů, prezentovat roli a zájmy bankovníctví vůči veřejnosti, podílet se na standardizaci postupů v bankovníctví 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 a EMMI.

Další informace

obdržíte na adrese:

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