

Makroekonomická prognóza Konec půstu - vstříc růstu

24.4.2024 - Jan Vejmělek | Komerční banka

Zatímco za celý loňský rok tuzemská ekonomika zaznamenala mírný pokles, letos již znatelně poroste. Vzestupně revidovaná růstová prognóza Komerční banky počítá pro letošní rok se zvýšením reálného HDP o 1,4 % po loňském snížení o 0,2 %. „Lepší růstové vyhlídky znamenají, že předpandemické ekonomické úrovně konce roku 2019 dosáhneme již v průběhu aktuálního druhého čtvrtletí“, konstatuje hlavní ekonom Komerční banky Jan Vejmělek. Ústup inflace na straně jedné a odeznívání nejistoty kolem dopadů vládního konsolidačního balíčku platného od počátku letošního roku na straně druhé znamená, že domácí poptávka začíná ožívat, jak ukazují měsíční statistiky maloobchodních prodeje či tržeb v oblasti služeb. „Díky tomu se tuzemská ekonomika může odpoutat od nerůstu německé ekonomiky, která podle našich předpokladů bude letos pouze stagnovat“, poznamenává k situaci našeho klíčového obchodního partnera ekonomka KB Jana Steckerová.

Hlavním tahounem letošního hospodářského růstu bude spotřeba domácností. Ta vloni zejména kvůli propadu reálných mezd poklesla o výrazných 3,1 %. Protože trh práce zůstává napjatý - loňský ekonomický pokles vedl pouze ke kosmetickému zvýšení míry nezaměstnanosti - mzdy po odeznění inflace začaly opět růst i v reálném vyjádření. Z mezičtvrtletního pohledu se tak děje již od druhého čtvrtletí loňského roku, od počátku toho letošního již pravděpodobně rostou i meziročně. Ochotu navyšovat spotřební výdaje pak odhaluje i spotřebitelský sentiment, který se v březnu vyšplhal na nejvyšší hodnotu za posledního dva a půl roku. Pro rok 2024 tak prognóza KB počítá s růstem spotřeby domácností o 2,7 %. *„I tak ale předpandemické úrovně dosáhneme až na počátku roku 2026“*, předvídá Martin Gürtler, makro prognostik KB. Již solidní loňské tempo růstu investic ve výši 4,3 % letos dále zrychlí na 4,5 %. Ochotu investovat podpoří u privátního sektoru nižší úrokové sazby, a tedy nižší náklady na financování. Investiční apetit veřejného i soukromého sektoru navíc podpoří i fondy EU.

Inflace se vrátila na svůj cíl, když v únoru i březnu činil meziroční růst spotřebitelských cen 2,0 %. Kolem inflačního cíle se pak budeme pohybovat prakticky po celý letošní rok. Prognóza letošní průměrnou inflaci předpokládá na 2,1 %. *„Jádrovou inflaci pro letošek odhadujeme stále ještě nad dvěma procenty, příští rok se ale díky dosavadnímu restriktivnímu působení měnové politiky dostaneme v průměru pod cílovanou dvouprocentní úroveň, což bude platit i pro celkovou inflaci“*, doplňuje Martin Gürtler.

ČNB bude pravděpodobně pokračovat v jen pozvolném snižování úrokových sazeb.

Obezřetnost centrální bankéři dosud vysvětlovali slabší korunou a rychlým růstem cen služeb, který se stále pohybuje poblíž 5 %. *„Na následujících třech zasedáních tedy očekáváme snížení sazeb ČNB opět o půl procentního bodu.“*, říká Martin Gürtler. Bankovní rada rovněž uvádí, že chce držet úrokové sazby výše, než bylo dříve zvykem. Stejným směrem uvažují také ECB či Fed. *„Ve výsledku jsme tak zvýšili náš odhad, kam až tuzemské sazby klesnou. Zatímco původně jsme jejich terminální úroveň očekávali na rovných 3 %, nyní ji předpokládáme 3,5 %.“*, doplňuje Gürtler. Této úrovni by podle prognózy KB mělo být dosaženo již na konci letošního roku.

Koruna by již mohla mít oslabování za sebou. *„Oživení domácí ekonomiky by mělo spolu s vyšší terminální sazbou ČNB podporovat ve zbytku roku znovuobnovení lehkého posilování české koruny“*

vůči euru.“ odhaluje kurzový výhled Jaromír Gec, stratég KB. Měním rozvíjejících se trhů však na druhou stranu stejně jako v posledních měsících nebude nahrávat vývoj globálního sentimentu na devizových trzích favorizující americký dolar. *„Zelené bankovky by přitom podle našich předpokladů měly svoje silné pozice držet po celý letošní rok, a tím výraznějším posílení koruny bránit.“*, doplňuje Jaromír Gec.

Veřejné finance se postupně konsolidují. Přestože se letošní státní rozpočet podle průběžných dat v prvním čtvrtletí nevyvíjel příliš příznivě, stále počítáme s tím, že za celý rok skončí zhruba v souladu s plánem ministerstva financí v deficitu ve výši 250 mld. CZK. V příštím roce by se schodek měl zmírnit k 235 mld. CZK, avšak sněmovní volby a rezerva oproti zákonným limitům vytvořená konsolidačním balíčkem vychyluje riziko spíše směrem k o něco hlubšímu deficitu. *„V poměru k HDP by letos negativní saldo veřejných financí mělo po čtyřech letech klesnout viditelně pod 3 % HDP a v příštím roce se přiblížit ke 2 % HDP.“* míní Jaromír Gec. Celkový veřejný dluh sice absolutně dále poroste, v poměru k nominálnímu hrubému domácímu produktu ale jen pozvolně.

Úvěrová aktivita letos již nabídne výraznější impuls pro růst domácí ekonomiky. Pokles úrokových sazeb a obnovená důvěra domácností a firem přispějí k posílení investic. To by mělo více rozhybat i hypoteční trh. *„Oživení hypotečního trhu a realizace odložené poptávky v kombinaci s omezenou výstavbou v předchozích letech budou vyvíjet tlak na růst cen nemovitostí“*, míní Kevin Tran Nguyen, ekonom KB. Platební morálka i přes nepříznivý ekonomický vývoj zůstala robustní. *„Míra selhání úvěrů poblíž historických minim dokazuje dobrou finanční situaci domácností a firem“*, dodává Kevin Tran Nguyen.

Hlavní ekonomické proměnné

	2023	2024	2025
HDP (reálný růst, y/y v %)	-0,2	1,4	2,2
Spotřeba domácností (reálný růst, y/y v %)	-3,1	2,7	4,9
Fixní investice (reálný růst, y/y v %)	4,2	4,5	4,8
Zahraniční obchod (mld. CZK)	124,4	208,4	188,4
Průmyslová výroba (reálný růst, y/y v %)	-0,8	1,1	3,1
Malooobchodní tržby (reálný růst, y/y v %)	-4,5	3,7	3,8
Mzdy (nominální růst, y/y v %)	7,6	6,2	5,4
Podíl nezaměstnaných (MPSV, průměr, v %)	3,6	3,6	3,3
Inflace (průměr, v %)	10,8	2,1	1,8
3M PRIBOR (průměr)	7,1	5,2	3,8
2W Repo (průměr)	7,0	5,0	3,5
CZK/EUR (průměr)	24,0	25,1	24,7

Zdroj: ČSÚ, ČNB, MPSV, Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

<https://www.kb.cz/cs/o-bance/tiskove-zpravy/makroekonomicka-prognoza-konec-pustu-vstric-rustu>