

Makroekonomická prognóza - Ekonomika se nechce odlepit od země

24.10.2024 - Jan Vejmělek | Komerční banka

Aktivita v českém hospodářství zůstává utlumená.

Aktualizovaná prognóza Komerční banky ukazuje, že letošní reálný růst bude činit 0,8 %, v roce 2025 pak 1,5 %. Oproti letní prognóze z konce července byl výhled pro letošní rok o 0,1 pb zvýšen zejména díky lepší výkonnosti ekonomiky v průběhu druhého čtvrtletí. *„Námi očekávané oživení se ale v průběhu letních měsíců nedostavilo, zejména v případě průmyslu se obáváme, že i zbytek roku bude spíše ve znamení pokračujícího slabého výkonu, což ovlivní i výhled na rok 2025“*, vysvětluje hlavní ekonom Komerční banky Jan Vejmělek. Očekávaný růst pro rok 2025 tak byl revidován níže o 0,4 pb *„S naším výhledem na rok 2025 patříme na trhu spíše mezi pesimisty“*, doplňuje Vejmělek.

Od zahraničí příliš pomoci očekávat nemůžeme. Příspěvek zahraničního obchodu k letošnímu hospodářskému růstu bude kladný ve výši 1,0 pb. Nicméně hlavním důvodem na exportní straně bude vývoz dokončené produkce automobilového sektoru z minulých objednávek a v příštím roce již pozitivně působit nebude. *„V situaci, kdy německá ekonomika klopýtá nad propastí recese, když její průmysl trpí kvůli drahým energiím a celkově slabou poptávkou, nemůžeme čekat, že by situace v Česku byla zásadně lepší“*, objasňuje ekonomka KB Jana Steckerová. Příspěvek čistého exportu k růstu HDP bude v roce 2025 záporný.

Za hospodářským růstem roku 2025 tak bude stát hlavně domácí poptávka. Růst fixních investic by měl zrychlit z letošního necelého procenta na 2,3 % napřesrok. Pomoci by měly nižší úrokové sazby a tím i levnější financování, mírný růst průmyslové výroby, vyšší míra optimismu, a investiční aktivita veřejného sektoru za pomoci fondů EU. Spotřeba domácností mírně zrychlí z letošních předpokládaných 1,7 % na 2,3 %, když pomůže pokračující růst reálných mezd. *„Nicméně vzhledem k dosavadnímu vývoji jsme očekávaný růst nominálních mezd pro letošní i příští rok revidovali dolů, naopak u inflace došlo k mírné vzestupné revizi“*, dodává ke mzdové prognóze ekonom KB Martin Gürtler. Reálné mzdy se tak podle prognózy Komerční banky na předpandemickou úroveň dostanou přibližně v polovině roku 2026, což by mělo zhruba platit i pro reálnou spotřebu domácností.

Inflace je v tolerančním pásmu centrální banky. Po celý letošní rok se pohybovala převážně nad dvouprocentním cílem a v závěru roku se dokonce přiblíží 3 %. V průměru se bude nacházet na 2,5 %, příští rok by ale měla spadnout na průměrných 1,8 %, a to kvůli slabšímu růstu regulovaných cen vlivem nižších tržních cen energií a také poklesu cen pohonných hmot. Ceny potravin i jádrová složka porostou v roce 2025 o více než dvě procenta. Dosavadní a očekávaný vývoj inflace umožní ČNB pokračovat ve snižování úrokových sazeb tempem 25 bb na zasedání až na konečná 3,0 % v květnu příštího roku. *„Oproti předchozí prognóze předpokládáme, že sazby ČNB klesnou v tomto cyklu nakonec výrazněji. Směrem dolů bude sazby tlačit především pokračující slabý výkon tuzemské ekonomiky“*, vysvětluje Martin Gürtler.

Koruně by se mohlo v příštím roce opět dařit. *„Očekáváme, že zvýšená nervozita na trzích a pomalý rozjezd tuzemské ekonomiky odsune i výraznější posílení tuzemské měny až do příštího roku. V něm by měl korunu podpořit jak vývoj na globálních devizových trzích, tak postupné obnovení růstu české ekonomiky, který by měl viditelně překonat eurozónu“*, vysvětluje Jaromír Gec, stratég KB. Měny rozvíjejících se trhů, kam patří i česká koruna, by měly v příštím roce obecně těžit z

ústupu rizikové averze a snižování růstu ekonomiky i úrokových sazeb ve Spojených státech, což bude podle nás doprovázeno významným odlivem kapitálu z amerického dolaru. „Celkově očekáváme, že koruna bude postupně posilovat k hladině 25 CZK/EUR a těsně pod ní se dostane do konce prvního čtvrtletí příštího roku.“, odhaluje kurzový výhled Jaromír Gec.

Deficit rozpočtu se v příštím roce dále zmírní. Dodatečné povodňové výdaje podle našeho odhadu zvýší letošní schodek státního rozpočtu k 270 mld. CZK. Přestože bylo schváleno navýšení deficitu o 30 mld. CZK až na 282 mld. CZK, novela obsahuje horní hranici odhadu povodňových škod, a tak by podle nás nemusel být schodek vyčerpán v plné výši. V příštím roce by se hotovostní saldo státního rozpočtu mělo zmírnit k 240 mld. CZK. „V poměru k HDP letos očekáváme zúžení schodku veřejných financí na 2,5 % a roce 2025 do blízkosti 2 %. V obou letech by tak mělo hospodaření skončit s výrazně lepším saldem než průměr EU.“ míní Jaromír Gec. Celkový veřejný dluh v poměru k nominálnímu HDP v příštích letech podle nás mírně vzroste, avšak postupně se bude stabilizovat. Platná zákonná úprava totiž zavazuje v konsolidaci veřejných financí pokračovat i po příštích sněmovních volbách.

Navzdory mírnému úvěrovému oživení zůstává ekonomika relativně slabá. V příštím roce by díky dalšímu poklesu úrokových sazeb a obnovení důvěry firem měl úvěrový impuls zesílit a více podpořit ekonomiku. Nemovitostní a hypoteční trh se z předchozího útlumu rychle oklepaly a již silně ožívají. „Zrychlující růst cen nemovitostí představuje hrozbu pro setrvání nízké inflace“ varuje Kevin Tran Nguyen, ekonom KB. Utažená měnová politika nicméně zatím nevzbudila vlnu úvěrových selhání. „V platební morálce sice najdeme malé trhliny, obecně ale zůstává stále nadmíru robustní“, dodává Kevin Tran Nguyen.

Hlavní ekonomické proměnné

	2023	2024	2025
HDP (reálný růst, y/y v %)	0,0	0,8	1,5
Spotřeba domácností (reálný růst, y/y v %)	-2,9	1,7	2,3
Fixní investice (reálný růst, y/y v %)	2,7	0,7	2,3
Zahraniční obchod (mld. CZK)	122,5	222,2	169,7
Průmyslová výroba (reálný růst, y/y v %)	-0,8	-1,1	0,5
Maloobchodní tržby (reálný růst, y/y v %)	-4,4	4,3	2,9
Mzdy (nominální růst, y/y v %)	8,0	6,6	5,8
Podíl nezaměstnaných (MPSV, průměr, v %)	3,6	3,8	3,9
Inflace (průměr, v %)	10,8	2,5	1,8
3M PRIBOR (průměr)	7,1	5,1	3,4
2W Repo (průměr)	7,0	5,1	3,2
CZK/EUR (průměr)	24	25,1	24,8

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

Makroekonomická prognóza 4Q 2024
6,02 MBPDF

Jan Vejmělek
Hlavní ekonom Komerční banky
+420 222 008 568

jan_vejmelek@kb.cz

<https://www.kb.cz/cs/o-bance/tiskove-zpravy/makroekonomicka-prognoza-ekonomika-se-nechce-odlepit-od-zeme>