Makroekonomická prognóza Inflace v cíli, ekonomika kulhá

29.1.2025 - Jan Vejmělek | Komerční banka

Růst české ekonomiky stále zaostává za svým potenciálem. Aktualizovaná prognóza Komerční banky ukazuje, že po loňském růstu reálného HDP o 0,9 % se ten letošní bude pohybovat kolem 1,5 %. „Oproti říjnovému vydání tak nedošlo v podstatě k žádné změně v celkovém vyznění prognózy reálné ekonomiky. Nicméně vzhledem k pokračující nepříznivé situaci jsme museli pro letošek zhoršit výhled na tuzemský průmysl, který, bohužel, třetí rok v řadě klesne“, hodnotí aktuální prognózu Jan Vejmělek, hlavní ekonom Komerční banky. Mírně vzestupnou revizi zaznamenal inflační výhled pro letošní rok, z původních 1,8 % na 2,2 %. „Začala se naplňovat rizika, před kterými jsme varovali - vyšší cenový nárůst zaznamenávají potraviny a silné oživení na trhu nemovitostí bude zřejmě tlačit směrem vzhůru ceny bydlení“, doplňuje Vejmělek.

Tuzemská ekonomika letos poroste rychleji než německá i hospodářství eurozóny jako celku. Zatímco český HDP si letos polepší o 1,5 %, Německo neporoste ani polovičním tempem, eurozóna přidá 1,1 %. *„U Německa vnímáme rizika na straně horšího vývoje, velkou nejistotou jsou předčasné parlamentní volby, které se uskuteční koncem února“*, varuje ekonomka KB Jana Steckerová. *„Dalším globálním rizikem je protekcionistická politika Donalda Trumpa“*, dodává. Tuzemskou ekonomiku tak v letošním roce potáhne výlučně domácí poptávka. Jednoznačně nejvýznamnějším přispěvatelem bude spotřeba domácností, následovaná spotřebou vlády a investicemi. Nadále nepříznivá situace v průmyslu se pak bude projevovat v nárůstu zásob. Třetí rok v řadě klesající průmyslová výroba a probíhající strukturální změny v ekonomice se budou podepisovat na mírném zvyšování míry nezaměstnanosti. *„Její charakter by měl být spíše frikční, kdy propuštění zaměstnanci se budou přesouvat do perspektivnějších odvětví. S ohledem na vážnost situace v průmyslu ovšem nelze vyloučit ani výraznější nárůst nezaměstnanosti“*, konstatuje Martin Gürtler, ekonom Komerční banky. Na trhu tak uvidíme stále relativně robustní růst reálných mezd, který bude hlavním motorem rostoucí spotřebitelské poptávky.

Inflace letos bude těsně nad inflačním cílem. Konec loňského roku znamenal z meziročního pohledu dosažení lokálního maxima ve výši 3,0 %, hned s prvním měsícem letošního roku půjde inflace dolů. Pro celý letošní rok počítá prognóza Komerční banky s průměrnou inflací ve výši 2,2 %. *„Podstatné je, že měnověpolitická inflace, kterou primárně sleduje ČNB, se letos i příští rok v naší prognóze nachází v podstatě na cíli. ČNB by tak měla po prosincové pauze pokračovat ve snižování úrokových sazeb, a to až na 3 % v polovině letošního roku“*, předpovídá Martin Gürtler.

Koruna to nebude mít lehké. *„Očekáváme, že pomalý rozjezd tuzemské ekonomiky, zužující se úrokové rozpětí a silný dolar odsunou i viditelné posílení tuzemské měny až do druhé poloviny letošního roku. Poté by korunu měl podpořit zejména vývoj na globálních devizových trzích a postupné zesílení růstu české ekonomiky, který znatelně překoná eurozónu*", vysvětluje Jaromír Gec, stratég KB. Měny rozvíjejících se trhů by měly v letošním roce obecně těžit z určitého ústupu rizikové averze a zpomalování hospodářského růstu i snižování úrokových sazeb ve Spojených státech, což bude podle nás doprovázeno mírnou redukcí dlouhých dolarových pozic. *„Celkově očekáváme, že koruna bude postupně posilovat k hladině 25 CZK/EUR a těsně pod ní se dostane na konci třetího čtvrtletí.“*, odhaluje kurzový výhled Jaromír Gec.

Deficit veřejných financí se vrací bezpečně pod 3 %. Schodek státního rozpočtu by se letos měl

zmírnit z loňských 271,4 mld. CZK do blízkosti 240 mld. CZK. *„Deficit veřejných financí v poměru k HDP se letos pravděpodobně zúží z loňských 2,7 % na 2,3 %, což by byl výrazně lepší výsledek než průměr zemí EU. Kondice tuzemských veřejných financí se tak oproti předchozím pěti letům, kdy naše ekonomika čelila sérii bezprecedentních negativních šoků, výrazně zlepšila.“* míní Jaromír Gec. Působení fiskální politiky na ekonomiku bude v letošním roce podle našeho odhadu zhruba neutrální po loňské restrikci související s konsolidačním balíčkem. Celkový veřejný dluh vůči nominálnímu HDP v příštích letech podle našeho odhadu mírně vzroste, avšak postupně se bude stabilizovat. Platná zákonná úprava totiž zavazuje v konsolidaci veřejných financí pokračovat i v dalších letech.

Úvěrový impuls by měl i letos dodat ekonomice trochu energie. Ke zvýšení úvěrového apetitu pomůže pokles úrokových sazeb a vyšší důvěra domácností a firem. Úvěrový impuls i nadále podpoří zejména retailový segment. Nemovitostní a hypoteční trh budou pokračovat v silné expanzi. *„Rychlý růst cen nemovitostí přispěje k udržení jádrové inflace nad 2 %“*, míní Kevin Tran Nguyen, ekonom KB. Přetrvávající nejistoty v tuzemské ekonomice mohou omezit růst firemních investic. *„Navzdory utažené měnové politice zůstává míra selhání úvěrů ale nízká a svědčí o robustní finanční situaci firem“*, dodává Kevin Tran Nguyen.

Hlavní ekonomické proměnné

	2023	**2024**	**2025**
HDP (reálný růst, y/y v %)	0,1	0,9	1,5
Spotřeba domácností (reálný růst, y/y v %)	-2,8	1,7	2,6
Fixní investice (reálný růst, y/y v %)	2,7	-0,3	1,9
Zahraniční obchod (mld. CZK)	122,5	225,2	126,5
Průmyslová výroba (reálný růst, y/y v %)	-0,8	-1,5	-1,3
Maloobchodní tržby (reálný růst, y/y v %)	-4,5	4,3	2,6
Mzdy (nominální růst, y/y v %)	8,0	6,9	5,4
Podíl nezaměstnaných (MPSV, průměr, v %)	3,6	3,8	4,3
Inflace (průměr, v %)	10,8	2,6	2,2
3M PRIBOR (průměr)	7,1	5,0	3,4
2W Repo (průměr)	7,0	5,1	3,3
CZK/EUR (průměr)	24,0	25,1	25,1

https://www.kb.cz/cs/o-bance/tiskove-zpravy/makroekonomicka-prognoza-inflace-v-cili-ekonomika-kulha