

## MAKROEKONOMICKÁ PROGNOZA ČBA

### Únor 2024: Letošní zotavování bude pozvolné, ekonomika by měla růst pouze o 1,2 %, inflace klesne a přiblíží se cíli centrální banky

Praha, 15. února 2024 – Hlavní ekonomové bank zastoupení v prognostickém panelu České bankovní asociace (ČBA) očekávají, že tuzemská ekonomika v letošním roce bude růst o 1,2 % a odhad tak oproti listopadu minulého roku snížili. Pro příští rok naopak přehodnotili růst k silnějším hodnotám a očekávají růst o 2,8 %. Změna odhadů ekonomického vývoje směrem ke slabším hodnotám pro letošní rok jde na vrub pomalejšímu obnovení spotřeby domácností a slabšímu vývoji zahraniční poptávky. Průměrná inflace letos poklesne na 2,7 %, v příštím roce se pak dále sníží na 2,2 %. Nominální mzdy v letošním roce porostou kolem 6,5 %, v reálném vyjádření pak o necelá 4 %, což představuje první růst reálných mezd po dvouleté přestávce. Na trh práce ekonomický pokles loňského roku dopadl omezeně a míra nezaměstnanosti setrvává na nízkých úrovních, ačkoli určité známky ochlazení na trhu práce viditelné již jsou. Úrokové sazby ČNB budou nadále klesat a v letošním roce by se měla základní sazba ČNB dostat k 4% úrovni, v příštím roce pak poblíž 3 %. Kurz koruny ke konci letošního roku by se měl pohybovat poblíž hranice 24,7 Kč za euro a v příštím roce koruna dále mírně posílí.

#### Nejistota globálního vývoje přetrvává

Vývoj globální ekonomiky se v některých ohledech od poslední listopadové prognózy nezměnil. Nadále si nad očekávání dobře vede ekonomika Spojených států, oproti tomu čísla z eurozóny se spíše vyvíjejí méně příznivým směrem a odhady ekonomického růstu se revidují směrem níže. Nejistotu přináší zejména slabší výhled na průmyslově a exportně orientované ekonomiky, zejména Německo, jehož ekonomika by měla letos dle některých odhadů pouze stagnovat. Trh od října minulého roku citelně přehodnotil rychlost snižování úrokových sazeb ze strany hlavních centrálních bank vzhledem k rychlejšímu poklesu inflace. Ačkoli odhady začátku snižování sazeb ze strany ECB a Fedu se postupně mění, ekonomové panelu jej čekají v polovině roku. Eskalace geopolitických rizik na Blízkém východě doposud nezpůsobila citelnější růst cen komodit, které by mohly probíhající dezinflační proces zpomalit či zcela narušit, ačkoli v tomto ohledu rizika zůstávají zvýšená, a to zejména v kontextu růstu cen námořní dopravy.

#### Jakub Seidler, hlavní ekonom České bankovní asociace:

*„Tuzemská ekonomika bude letos růst jen pozvolna a oproti předešlé prognóze z listopadu se její očekávaný růst v letošním roce snížil na 1,2 %. Jednou z příčin je nadále slabý vývoj v zahraničí, zejména Německa, na které stejně jako v případě tuzemské ekonomiky doléhá vysoká citlivost na zahraniční obchod, výrazná energetická náročnost průmyslu a také pesimismus domácností, které následkem růstu nákladů posledních dvou let citelně omezily svou spotřebu.“*

#### Opatrné ožívání v letošním roce

**Nová prognóza ČBA pro letošní rok přehodnotila vývoj tuzemské ekonomiky směrem k pouze mírnému růstu. Zatímco během podzimu se očekával pro letošní rok růst o necelá 2 %, nyní je odhadován slabší růst ve výši 1,2 %.** Dle předběžného odhadu HDP za 4. čtvrtletí sice tuzemská ekonomika již koncem minulého roku rostla, nadále však převládají opatrné vyhlídky týkající se nadcházejícího vývoje. Riziko souvisí zejména s pomalým ožíváním zahraniční poptávky, což bude brzdit rozjezd tuzemského průmyslu a exportu. Ten byl v loňském roce výrazně tažen výrobou automobilů, ta se však pohybuje již na blízko svých maxim, a v letošním roce tak nedodá tuzemské ekonomice tak silný prorůstový impuls jako loni. První polovina letošního roku tak patrně výraznější známky zlepšení nepřinese, mírně zrychlení mezičtvrtletní dynamiky růstu HDP tak prognóza očekává až v druhé polovině roku. V příštím roce pak růst ekonomiky zrychlí a měl by se pohybovat mírně pod 3% hranicí.

#### Pavel Sobíšek, hlavní ekonom UniCredit Bank:

*„Česká ekonomika se může spolehnout díky poklesu inflace na určité oživení poptávky domácností. Jakého růstu HDP Česko letos dosáhne, bude ale záviset také na tom, kdy dojde ke zlepšení v exportní poptávce, tedy kdy se růst postaví na druhou nohu.“*

**Prognóza předpokládá, že růst ekonomiky bude tažen zejména domácí poptávkou. Spotřeba domácností po poklesu v předešlých dvou letech by měla začít opět růst, a to o 2,5 %.** To je mírně slabší dynamika, než očekávala předešlá prognóza, jelikož důvěra domácností zůstává nadále nízká a nastartování spotřeby se tak může odsouvat. Zároveň se očekávaný růst

reálných mezd v letošním roce o necelá 4 % střetává s dopady konsolidačního balíčku, které budou pozitivní efekt mzdového růstu na čisté příjmy domácností tlumit. V příštím roce očekáváme růst spotřeby o 3 %, což bylo běžné v dobách před pandemií. Vládní spotřeba by měla letos růst kolem 1,5 %, tj. oproti předešlému roku polovičním tempem vlivem konsolidačního balíčku. Investice v letošním roce vzrostou o 2,6 % důsledkem nižších úrokových sazeb a pokračující nutnosti investovat do energetických úspor. Významnou nejistotu bude představovat v posledním období rozkolísaný vývoj zásob, který by měl letos růst tlumit z titulu snížení dříve akumulovaných zásob. Vzhledem ke slabšímu vývoji v zahraničí se očekává ve srovnání s podzimní prognózou slabší růst exportu. Ten byl v loňském roce taktéž významně tvořen automobilovým sektorem, který v letošním roce nebude mít možnost obdobná růstová tempa udržet.

### Trh práce začíná mírně ochlazovat, podíl nezaměstnaných osob se však letos zvýší jen mírně

Tuzemský trh práce zůstává nadále v kontextu ekonomického vývoje v dobré kondici a míra nezaměstnanosti je nejnižší v zemích EU. Celkový podíl nezaměstnaných osob v roce 2023 dosáhl 3,6 % a v letošním roce se očekává jen nepatrný růst na 3,8 %. To je však stále nižší hodnota, než jsme pozorovali v roce 2017, kdy již tuzemský trh práce začal čelit známám přehřívání. Mírný nárůst nezaměstnanosti tak lze interpretovat spíše jako zmírnění akutního přehřátí. Lednový růst podílu nezaměstnaných osob na 4 % byl sice převážně tažen tradiční sezónností v zimních měsících, mírné známky ochlazení nicméně na trhu práce viditelné jsou, což potvrzují i předstihové indikátory či skutečnost, že zaměstnanost v průmyslu za poslední rok poklesla o téměř 2 %.

**Růst nominální průměrné mzdy letos dosáhne 6,5 %, v příštím roce by pak měla dynamika nominálních mezd dosáhnout 5 %.** Po dvou letech tak začnou reálné mzdy opět růst, i tak však vzhledem k propadu v posledních dvou letech setrvávají zhruba na úrovni roku 2018. V příštím roce by měl růst reálných mezd pokračovat, ale stále v relativně mírném tempu kolem 3 %. Dle současného výhledu tak reálné mzdy svou dosavadní nejvyšší úroveň z roku 2021 nepřekonají dříve než v roce 2027.

### Průměrná inflace letos poklesne k 2,7 %, příští rok se dostane téměř na 2% cíl

Po dvou letech průměrné dvouciferné inflace by měl růst cen letos citelně zvolnit a inflace se tak v průměru dosáhne 2,7 %. Oproti předešlé prognóze se hodnota mírně zvýšila důsledkem vyššího růstu regulovaných cen, nicméně očekávání desinflačního procesu se jinak nezměnilo. Ačkoli celoroční výhled na inflaci bude do značné části určen samotnou lednovou inflací, která bude zveřejněna po uzavření této prognózy, konsensus ekonomů její lednovou výši očekávají mírně pod úrovní 3 %. **Pro příští rok se pak průměrná inflace odhaduje ve výši 2,2 %.** Ačkoli proinflační rizika zcela neodezněla, oproti závěru minulého roku se ta domácí snížila. Na druhou stranu stále existují obtížně odhaditelná rizika spojená s válečným konfliktem na Ukrajině a nově také na Blízkém východě. Narušení námořní trasy přes Rudé moře již vedlo ke skokovému nárůstu cen námořní dopravy v této lokalitě a může tak dezinflační proces v některých částech světa zpomalit.

#### **Petr Dufek, hlavní ekonom Banka CREDITAS:**

*„Období vysoké inflace skončilo a s ním i doba relativně vysokých úrokových sazeb. Existuje velká šance na udržitelné dosažení dvouprocentního cíle inflace už na začátku příštího roku. Inflačním rizikem je kromě cen energií i komplikovaná situace v mezinárodní námořní dopravě.“*

### ČNB bude pokračovat ve snižování sazeb, do konce roku její hlavní sazba poklesne na 4 %

Česká národní banka v únoru snížila sazby o půl procentního bodu na 6,25 %, a to zejména z titulu přesvědčení, že lednová inflace se bude pohybovat kolem 3% hranice a je tak možné začít měnovou politikou uvolňovat rychleji. Snižování sazeb bude letos pokračovat, ačkoli analytici jsou na rozdíl od trhu přesvědčení, že pokles sazeb bude letos mírnější, než naznačují tržní úrokové sazby, zejména z důvodu slabšího poklesu u jádrové inflace. Na konci roku tak konsensus poměrně jednotně vidí hlavní sazbu ČNB u 4% hranice, na konci roku 2025 pak mírně nad hranicí 3 %. I přes relativně rychlý pokles sazeb ČNB prognóza nepředpokládá, že by dlouhé desetileté sazby klesaly výrazněji a jejich průměrná hodnota v letošním roce se sníží na 3,8 % a v příštím roce na 3,7 %.

**Kurz koruny byl v nové prognóze přehodnocen mírně směrem ke slabším hodnotám. Na konci letošního roku jej prognostický panel odhaduje kolem úrovně 24,7 Kč za euro.** Oproti současné úrovni kurzu nad hranicí 25 Kč za euro tak prognóza stále předpokládá návrat koruny k silnější úrovni, což je dáno zejména očekáváním mírnějšího poklesu úrokových sazeb ČNB ve srovnání se současným očekáváním trhu. V příštím roce dle prognózy kurz posílí k hranici 24,2 Kč za euro. Rozptyl odhadů kurzu pro příští rok však zůstává stejný jako v dřívějších prognózách značný, a pohybuje od 23,5 po 25 Kč za euro.

### **Konsolidační balíček dostává letos deficit rozpočtu vůči HDP pod žádoucí hranici 3 %**

**Deficit hospodaření státu pro letošní rok odhaduje prognóza ČBA ve výši 2,7 % HDP a ve srovnání s předchozím rokem se tak deficit sníží o téměř 1 p.b.** Pokles deficitu v letošním roce je dán kombinací odeznění jednorázových výdajů spojených s kompenzacemi vysokých cen energií, mírného oživení tuzemské ekonomiky a dopadu konsolidačního balíčku. Tuzemská ekonomika čelila citelné fiskální nerovnováze a představený konsolidační balíček je nutnou podmínkou pro nastolení více udržitelné trajektorie veřejných financí. Deficit pro rok příští se odhaduje poblíž 2% úrovně, což bude zejména důsledek očekávaného rychlejšího růstu tuzemské ekonomiky.

### **Úvěrový trh se v loňském roce vyvíjel různorodě**

Hypoteční trh dosáhl svého dna ve druhé polovině roku 2022 a v loňském roce **začal mírně ožívat. Za celý rok 2023 poklesl meziročně o čtvrtinu, což bylo dáno vlivem vysoké srovnávací základny z první poloviny roku 2022. Efekt srovnávací základny v současnosti působí opačným směrem a meziroční růst objemu nově poskytnutých hypoték se nachází poblíž 100 %, což platí i pro lednové údaje.** V letošním roce by měla hypoteční aktivita po dvou letech opět růst, což podpoří kromě odložené poptávky také pokračující pokles hypotečních sazeb. Prostor pro jejich rychlejší snižování v letošním roce je dán zejména vývojem tržních úrokových sazeb delších splatností, které zareagovaly na změnu očekávání trhů ohledně rychlejšího snižování úrokových sazeb ze strany centrálních bank v letošním roce.

**Objem nově poskytnutých spotřebitelských úvěrů v roce 2023 naopak o 11 % vzrostl a poprvé přesáhl hranici 100 mld. Kč.** Průměrná úroková sazba se koncem minulého roku držela mírně pod hranicí 10 %, kde se pohybovala téměř po celý loňský rok.

**Nové korunové úvěry podnikům v loňském roce meziročně poklesly o třetinu, z toho korunové úvěry o 38 %, eurové úvěry pak o 27 %.** Podíl nových korporátních úvěrů v eurech v roce 2023 poprvé mírně přesáhl hranici 50 % (51,3 %), zatímco v roce 2022 činil 47,4 % a průměr let 2014–2021 se pohyboval kolem 30 %.

### Makroekonomická prognóza ČBA v číslech:

Ukazatel	2023	2024	2025
Růst reálného HDP (%)	-0,4	1,2	2,8
Růst spotřeby domácností (%)	-3,2	2,5	3,3
Růst vládní spotřeby (%)	3,4	1,4	1,4
Růst investic (bez zásob, %)	2,5	2,6	3,4
Růst vývozu (%)	2,6	2,5	4,3
Růst dovozu (%)	0,2	2,1	4,6
Míra inflace: CPI (%) průměr	10,7	2,7	2,2
Míra inflace: CPI (%) konec roku	6,9	2,8	2,1
Podíl nezaměstnaných osob (MPSV): průměr (%)	3,6	3,8	3,6
Průměrná nominální mzda (růst v %)	7,6	6,5	5,1
Průměrná reálná mzda (%)	-2,8	3,7	2,8
Vládní deficit/přebytek (% HDP)	-3,6	-2,7	-2,1
Vládní dluh (% HDP)	43,7	45,0	45,4
Základní sazba ČNB 2T REPO (%): konec období	6,75	4,00	3,25
3M-PRIBOR (%): průměr	7,12	5,30	3,70
Výnos 10letého vládního dluhopisu (%): průměr	4,50	3,83	3,73
Základní sazba ECB (%): konec období	4,50	3,50	2,75
Kurz CZK/EUR: průměr	24,00	24,80	24,47
Kurz CZK/EUR: konec roku	24,70	24,67	24,23
Růst reálného HDP v eurozóně (%)	0,5	0,5	1,4
Ceny ropy (USD za barel): brent průměr	83	84	82
Růst bankovních úvěrů klientských (%)	5,9	5,8	5,5
Růst bankovních úvěrů domácnostem (%)	4,8	5,4	5,7
Růst bankovních úvěrů (nefinančním) podnikům (%)	4,7	5,5	5,6
Růst bankovních vkladů klientských celkem (%)	7,9	6,6	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 Vratislav Zámeš (ekonomický výzkum Raiffeisenbank), Michal Škořepa (makroekonomický analytik České spořitelny), Petr Sklenář (hlavní ekonom, J&T Bank), Pavel Sobíšek (hlavní ekonom, UniCredit Bank), Jaromír Šindel (hlavní ekonom Citibank), Jan Vejmelek (hlavní ekonom Komerční banky). Za ČBA se na tvorbě prognózy podílel Jakub Seidler.



### O České bankovní asociaci

Česká bankovní asociace (ČBA) je dobrovolné sdružení 33 bank působících v České republice a reprezentuje tak 99 % trhu. Již 30 let podporuje nejen rozvoj bankovního sektoru, ale i celé ekonomiky a všeobecné finanční gramotnosti. ČBA je členem Evropské bankovní federace (EBF).

Více informací na [www.cbaonline.cz](http://www.cbaonline.cz).

Dotazy posílejte na  
[radek.salsa@cbaonline.cz](mailto:radek.salsa@cbaonline.cz)