



10 let od vypuknutí finanční krize

V roce 2018, tedy v roce desetiletého výročí vypuknutí finanční krize, která se přelila do reálných ekonomik prakticky celého vyspělého světa, čeká globální ekonomiku pravděpodobně poměrně dobrý rok s hospodářským růstem blízkým 4 %. V závěru roku 2017 převažoval optimismus i ve výkonnostně nevyrovnané eurozóně. Německá ekonomika vloni ohlásila nejsilnější růst za posledních šest let a pro českou ekonomiku měl význam nejen robustní růst německé ekonomiky, ale i to, že v roce 2017 se Česko poprvé v historii umístilo v první desítce hlavních obchodních partnerů této nejvýznamnější evropské ekonomiky.

Růst v Německu by měl v roce 2018 dále zrychlit na 2,5 %, ačkoli se podobně jako v české ekonomice projevuje nedostatek pracovní síly, který tlačí na růst mezd. Německo tento tlak vyrovnává vyšším využíváním technologií, automatizací a robotizací, přitom nezaměstnanost vykazuje nejnižší hodnoty od znovusjednocení země. To dává dobrý příklad české ekonomice, v níž se extenzivní model růstu, založený na nízké přidané hodnotě a relativně nízkých mzdách vyčerpal a narazil na bariéru nabídky pracovní síly. Míra zaměstnanosti je na nejvyšší úrovni v dějinách samostatné ČR, a prakticky ji nelze zvyšovat. Růst HDP se v roce 2017 pravděpodobně přiblížil 4,5 %. V dalších letech bude ekonomický růst záviset na zvyšování produktivity, což je současně velká šance pro modernizaci ekonomiky a přechod na nový model růstu založený na posunu k vyšší přidané hodnotě.

Rok 2018: Další zpříšňování měnové politiky

Rok 2018 bude pro českou ekonomiku velmi pravděpodobně dalším dobrým rokem a bude již pátým rokem v řadě přinášejícím hospodářský vzestup. Ekonomika sice neudrží tempo růstu roku 2017, ale i růst mezi 3 a 3,5 % bude při vysokém základu z minulého roku dobrým výsledkem. Hlavním tahounem bude opět domácí poptávka, vcelku rovnoměrně rozložená mezi spotřebu a investice. S oživením investic bude postupně slábnout i příspěvek čistého vývozu pro růst, nicméně exportní výkonnost bude i nadále páteří ekonomiky, o níž se mohou opírat domácí investice a růst mezd.

Přetlak na trhu práce dále zesílí, podíl nezaměstnaných osob dále mírně klesne a můžeme se dočkat paradoxní situace, že počet volných pracovních míst bude stejně vysoký jako počet registrovaných uchazečů o zaměstnání. Jedním z hlavních domácích témat roku 2018 bude vývoj na ose trh práce, inflace, měnový kurz a měnová politika. Tlak na trhu práce přinese růst mezd nad 7 %, což bude opět zvyšovat riziko přelivu mzdového růstu do inflace. V situaci stabilních sazeb ECB zřejmě povede modelová prognóza ČNB k tomu, že ukáže ve své predikci pro rok 2018 pouze dvě zvýšení reposazby. Může se ale opakovat situace, že se bankovní rada vymeze v proinflačním směru, proto očekáváme, že ČNB zvýší repo sazbu celkem třikrát, na hladinu 1,25 %. Přesto se ale inflace bude po většinu roku již druhý rok pohybovat nad dvouprocentním cílem, změní se ale struktura cenového vývoje. Růst cen potravin a stravování v roce 2018 zvolní a hlavním tahounem inflace se stanou ceny energií, do nichž se aktuálně promítá i vyšší cena ropy. Vyšší příspěvek k růstu cen zřejmě dodají v reakci na vysokou poptávku domácností také služby.

Rok 2019: Stabilizace nerovnováh?

V roce 2019 čeká ekonomiku další mírné zpomalení, nicméně růst těsně pod 3 % bude stále nad dynamikou nejvyspělejších evropských zemí. Spotřeba domácností zpomalí ke 3% růstu v návaznosti na zpomalení růstu mezd na přibližně 5 %. Napětí na trhu práce by se dále nemělo prohlubovat a inflace se shora přiblíží 2 % cíli centrální banky. U cen ropy lze očekávat v delším horizontu návrat na hladinu pod 60 USD za barel. Stabilizaci lze očekávat i na trhu nemovitostí, kde ceny sice selektivně porostou,



ČESKÁ BANKOVNÍ ASOCIACE

nicméně jejich růst celkově zpomalí. Zpříšňování měnové politiky bude pokračovat a v závěru roku hlavní úroková sazba centrální banky dosáhne hladiny 1,75 až 2 % a přiblíží se tak neutrálnímu nastavení. Rok 2019 bude s nejvyšší pravděpodobností prvním rokem, kdy rovněž ECB sáhne k prvnímu zvýšení úrokových sazeb.

Rizika a nejistoty prognózy

Výhled vnějšího prostředí vypadá optimisticky, nicméně rizika oslabení zahraniční poptávky nelze pominout. Hlavní nejistotou pro další růst českého exportu se jeví nasycení poptávky po automobilech, protože registrace aut na evropském trhu roste nepřetržitě již pátý rok v řadě. Rovněž americká ekonomika se po mimořádně dlouhém období růstu může blížit k bodu obratu.

Na straně nabídky může konkurenceschopnost českého vývozu ohrozit růst mezd i nákladové položky energií. Pokud by se ceny ropy nevyvíjely v souladu s předpokladem jejich postupného návratu pod 60 USD za barel, negativní vliv na náklady výrobců by oslabil růst. Vyšší než očekávaná cena ropy by se rovněž promítla do vyšší inflace a mohla by na napjatém trhu práce podnítit vyšší požadavky na růst mezd.

Nejistotou prognózy je jak časování a intenzita zpříšňování měnové politiky v roce 2018 i v roce 2019, tak i vývoj měnového kurzu.

Ukazatel	2017	2018	2019
Růst reálného HDP (%)	4,4	3,3	2,9
Podíl nezaměstnaných osob (MPSV): průměr (%)	4,2	3,5	3,6
Průměrná nominální mzda	6,8	7,4	5,0
Míra inflace: CPI (%) průměr	2,5	2,3	2,1
Vládní deficit/přebytek (% HDP)	0,3	0,0	-0,3
Vládní dluh (% HDP)	34,3	32,8	31,9
Růst spotřeby domácností (%) reálně	4,0	4,1	3,2
Růst vládní spotřeby (%) reálně	1,8	2,0	2,0
Růst investic (%) reálně	5,2	4,2	4,0
Růst reálného HDP v eurozóně (%)	2,4	2,3	1,9
Směnný kurz CZK/EUR: průměr	26,3	25,2	24,7
Cena ropy (USD za barel): BRENT průměr	55	60	59
Základní sazba ČNB 2T REPO (%): průměr	0,17	0,95	1,26
Základní sazba ECB (%): průměr	0,0	0,0	0,2
3M-PRIBOR (%): průměr	0,4	1,2	1,8
Růst bankovních úvěrů klientských (%)	6,6	5,0	4,8
Růst bankovních úvěrů domácnostem (%)	8,0	5,8	5,5
Růst bankovních úvěrů (nefinančním) podnikům (%)	4,5	4,5	5,3
Růst bankovních vkladů klientských celkem (%)	11,5	6,0	6,2

###

O prognóze ČBA

Tato prognóza vznikla na základě příspěvků analytiků 9 členských bank ČBA: Helena Horská a Milan Frydrych (Raiffeisenbank), Petr Dufek (ČSOB), Petr Gapko (MONETA Money Bank), Pavel Sobíšek a Patrik Rožumberský (UniCredit Bank), Michal Skořepa (Česká spořitelna), Petr Sklenář (J&T Banka), Jan Vejmělek a Viktor Zeisel



ČESKÁ BANKOVNÍ ASOCIACE

(Komerční banka), Jakub Seidler (ING Bank), Jaromír Šindel (Citibank). Za ČBA se na tvorbě prognózy podílí Eva Zamrazilová.

O České bankovní asociaci

Česká bankovní asociace vznikla v roce 1992 a je dobrovolným sdružením právnických osob podnikajících v oblasti peněžnictví. V současné době sdružuje 38 členů. Rolí asociace je především zastupovat a prosazovat společné zájmy členů, prezentovat roli a zájmy bankovního sektoru vůči veřejnosti, podílet se na standardizaci postupů v bankovním sektoru 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.

