



ČESKÁ BANKOVNÍ ASOCIACE

ČBA: Růst sazeb je na stole

Praha 26. 07. 2017 – První polovina roku přinesla nad očekávání dobrý výkon ekonomiky. Vývoj koruny po opuštění kurzového závazku nezaznamenal výraznější turbulence. Nenaplnil se ani scénář výprodeje koruny, vedoucí k jejímu oslabení. Za necelé čtyři měsíce posílila koruna vůči euru o 3,7 %. Rychle rostoucí ekonomika se známkami přehřívání vede investory k brzkému očekávání růstu úrokových sazeb. Nad očekávání silně narůstá napětí na trhu práce. Na konci první poloviny roku klesla míra nezaměstnanosti na 4 %, zatímco počet volných pracovních míst stoupl na historické maximum 183,5 tisíce. Tlak na růst mezd bude jedním z hlavních faktorů působících na ekonomiku nejen letos, ale i v příštím roce. Inflace se ve zbytku roku bude pohybovat nad 2% inflačním cílem, především vlivem domácích proinflačních tlaků. Inflace v horní polovině tolerančního pásma v kombinaci s extrémně napjatým trhem práce povede letos téměř s jistotou minimálně k jednomu zvýšení úrokových sazeb. První zvýšení sazeb bude testem pro korunu, na jejímž dalším vývoji bude záviset časování a intenzita dalšího zvyšování sazeb.

„Rok 2018, kdy se růst HDP přiblíží 3 %, bude již pátým rokem nepřetržitého růstu v řadě. Ekonomika bude stále silněji pod vlivem narůstajícího napětí na trhu práce,“ komentuje Eva Zamrazilová, hlavní ekonomka České bankovní asociace.

Rok 2017: Trh práce láme historické rekordy

Pro rok 2017 zvyšujeme odhad růstu HDP na 3,2 %. Ve zbytku roku bude struktura růstu velmi podobná obrázku prvního čtvrtletí. *„V roli hlavního tahouna zůstane spotřeba domácností a čistý export. K růstu přispějí i vládní výdaje, a to při zhruba vyrovnaném saldu veřejných financí,“* uvádí Petr Sklenář, hlavní ekonom J&T Banky. Růst spotřeby domácností bude jistěn silným trhem práce, kdy další pokles průměrné míry nezaměstnanosti na 4,3 % vytlačí růst mezd na 5,5 %. Inflace se bude i ve zbytku roku držet nad 2% inflačním cílem ČNB, nicméně její průměrná hodnota ve výši 2,2 % bude znamenat růst reálné mzdy nad 3 %.

Investiční poptávka v roce 2017 bude oživovat pouze pozvolna s celkovým vzestupem o 2,4 %, takže růst dovozu bude pomalejší než růst vývozu. *„Exportní výkonnost bude i ve druhé polovině roku podporována nejen silnější poptávkou eurozóny, ale i růstem vývozu do neevropských teritorií,“* doplňuje Petr Sklenář. Dosavadní vývoj svědčí o tom, že odchod z kurzového závazku nebude pro export velkou brzdou. Příspěvek čistého vývozu v rozsahu 1 procentního bodu pro celkový růst je proto realistickým scénářem. Zahraniční poptávka po českém exportu podpoří i nadále především výkon zpracovatelského průmyslu. Služby ale nezůstanou příliš pozadu, protože těží nejen z exportního výkonu průmyslu, ale i ze silné spotřeby domácností.

Rok 2018: Evropské fondy opět na scéně

Pro rok 2018 se předpověď růstu ve výši 2,7 % nemění. Hlavním tahounem bude domácí poptávka, protože investice ožijí vlivem čerpání peněz z EU fondů, což zrychlí dovoz a oslabí příspěvek čistého vývozu pro hospodářský růst. Investice by měly stoupnout o 3,5 %, spotřeba domácností zopakuje 3% růst.

Další pokles míry nezaměstnanosti k průměrné celoroční hodnotě těsně nad 4 % bude doprovázen rostoucím tlakem na růst mezd, jehož zárodky budeme pozorovat již při mzdových vyjednáváních na podzim 2017. *„Přehřívající se trh práce společně s avizovaným růstem platů ve veřejném sektoru*



ČESKÁ BANKOVNÍ ASOCIACE

povede k dalšímu růstu průměrné nominální mzdy, která by měla v roce 2018 stoupnout o více než 5 %," říká Jakub Seidler, hlavní ekonom ING Bank.

Domácí poptávkové inflační tlaky budou v roce 2018 sílit. Na druhé straně ale mohou dočasně zapůsobit i protiinflační vlivy spojené s nejistým vývojem cen ropy a potravin na světových trzích. Meziroční inflace může také zpomalit z titulu vysoké srovnávací základny z letošního roku, kdy byl růst cen podpořen jednorázovými vlivy. „*Ani případný krátkodobý mírný pokles inflace pod 2 % cíl ale neohrozí konzistentní plnění inflačního cíle a centrální banka by tak měla dále postupně zvyšovat své úrokové sazby,*“ doplňuje Jakub Seidler. Během druhé poloviny roku 2017 a v průběhu roku 2018 proto očekáváme celkem čtyři zpřísňující kroky, vedoucí ke zvýšení dvoutýdenní reposazby až na 1 % v závěru roku 2018.

V roce 2018 již ekonomika pocítí růst úrokových sazeb. Domácnosti se po delší době mohou dočkat úročení na některých typech vkladů, což by společně se zdražením hypoték mělo ochladit příliš silný zájem o nákup nemovitostí. Přísnější měnová politika zdraží hypotéky, jejichž růst v roce 2018 zpomalí, obdobně lze očekávat zpomalení růstu cen nemovitostí. Slabá nabídka na trhu nemovitostí ale bude i nadále brzdou stabilizace cen nemovitostí i při přísnější měnové i makrobezřetnostní politice.

Rizika a nejistoty prognózy

Na domácím hřišti je nejistotou vývoj kurzu koruny a také intenzita i načasování oživení investiční poptávky. Zejména intenzita čerpání evropských fondů způsobila významné výkyvy v růstu HDP v předchozích dvou letech, což by se mohlo do jisté míry zopakovat v příštím roce.

„Splnění inflačního cíle v kombinaci s extrémně napjatým trhem práce povede letos téměř s jistotou ke zvýšení úrokových sazeb. Další růst sazeb však bude záviset na následném vývoji kurzu koruny při stále extrémně uvolněné politice ECB,“ uvádí Eva Zamrazilová.

Ve výhledu vnějšího prostředí představuje nejistotu především cena ropy, jejíž vývoj může překvapit na obě strany.

Ukazatel	2016	2017	2018
Růst reálného HDP (%)	2,5	3,2	2,7
Podíl nezaměstnaných osob (MPSV): průměr (%)	5,5	4,3	4,1
Průměrná nominální mzda	3,7	5,5	5,5
Míra inflace: CPI (%) průměr	0,7	2,2	2,1
Vládní deficit/přebytek (% HDP)	0,6	-0,3	-0,5
Vládní dluh (% HDP)	36,8	36,2	35,7
Růst spotřeby domácností (%) reálně	3,6	3,0	3,0
Růst vládní spotřeby (%) reálně	2,0	2,2	1,9
Růst investic (%) reálně	-2,5	2,4	3,5
Růst reálného HDP v eurozóně (%)	1,7	2,0	1,8
Směnný kurz CZK/EUR: průměr	27,03	26,45	25,52
Cena ropy (USD za barel): BRENT průměr	44	52,2	54,5
Základní sazba ČNB 2T REPO (%): průměr	0,05	0,13	0,50
Základní sazba ECB (%): průměr	0,00	0,0	0,0
3M-PRIBOR (%): průměr	0,29	0,36	0,78
Růst bankovních úvěrů klientských (%)	6,4	7,0	5,2



ČESKÁ BANKOVNÍ ASOCIACE

Růst bankovních úvěrů domácnostem (%)	7,8	7,5	5,2
Růst bankovních úvěrů (nefinančním) podnikům (%)	6,6	6,0	5,0
Růst bankovních vkladů klientských celkem (%)	6,8	9,5	5,5

###

O prognóze ČBA

Tato prognóza vznikla na základě příspěvků analytiků 8 členských bank ČBA: Helena Horská a Monika Junické (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 Vejmelek a Marek Dřímál (Komerční banka) a Jakub Seidler (ING Bank). 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 37 členů. Rolí asociace je především zastupovat a prosazovat společné zájmy členů, prezentovat roli a zájmy bankovníctví vůči veřejnosti, podílet se na standardizaci postupů v bankovníctví a na vytváření odborných zvyklostí, podporovat harmonizaci bankovní legislativy s legislativou Evropské unie a vyvíjet aktivitu v informativní a školicí oblasti. ČBA je členem Evropské bankovní federace a EMMI.

