



SVAZ PRŮMYSLU A DOPRAVY
ČESKÉ REPUBLIKY

V PRAZE DNE 23. BŘEZNA

PREDIKCE SP ČR pro vývoj ekonomiky v roce 2023 a 2024

JARO 2023

TELEFON (+420) 225 279 111 | E-MAIL SPCR@SPCR.CZ

WEB WWW.SPCR.CZ | ADRESA FREYOVA 948/11, 190 00 PRAHA 9

ZAPSANÝ VE SPOLKOVÉM REJSTŘÍKU, VEDENÉM MĚSTSKÝM SOUDEM V PRAZE ODDÍL L, VLOŽKA 3148.

IČO: 00536211, DIČ: CZ00536211.

SVAZ PRŮMYSLU A DOPRAVY ČR JE REGISTROVÁN V REJSTŘÍKU TRANSPARENTNOSTI EU A PODEPSAL
SOUVISEJÍCÍ KODEX CHOVÁNÍ. REGISTRAČNÍ IDENTIFIKAČNÍ ČÍSLO: 785320514128-81.

ČLEN

BUSINESSEUROPE

Úvodní shrnutí

Svaz průmyslu a dopravy ČR (SP ČR) připravil jarní predikci, která na základě dostupných dat, průzkumů či šetření SP ČR odhaduje vývoj klíčových faktorů a ukazatelů pro rok 2023 a 2024. Ve světle aktuálních nejistot (válka na Ukrajině, energetická krize, zpomalování růstu řady světových ekonomik apod.) je obtížné predikovat přesný ekonomický výhled. Česká ekonomika však již prošla na konci minulého roku tzv. technickou recesí a je pravděpodobné, že se bude letos pohybovat na hraně stagnace s rizikem ekonomického poklesu.

Domácnosti i firmy se budou stále potýkat s dopady vysoké míry inflace. Spotřebitelům klesají jejich mzdy v reálném vyjádření a také řada podniků letos očekává pokles zisků. V lednovém šetření Svazu průmyslu firmy uvedly, že bude náročné zisky udržet, kde jejich udržení či dokonce zvýšení očekávala méně jak polovina respondentů. Jedním z důvodů je ochlazující poptávka, v jejíž souvislosti je pro stále více firem obtížnější promítnout vysoké ceny svých vstupů do cen svých konečných produktů. Mezi další překážky patří vysoké ceny energie ve srovnání s globální konkurencí, nedostatek pracovníků a některé firmy naráží také například na vyšší náklady na financování či zpoždění v dodávkách některých vstupů.

Podniky loni ukázaly, že i přes vysoké nejistoty a přetrvávající kumulaci řady bariér dokázaly často udržet kladnou hodnotu meziročního růstu a průmysl jako celek zhruba vyrovnal předcovidovou úroveň výroby z roku 2019. I proto vidíme naději na možnost udržení kladné hodnoty výsledku ekonomiky, další měsíce však nebudou pro podnikatele jednoduché.

Dle našich modelových propočtů na základě aktuálních informací, průzkumů a dat se odhad možnosti meziročního růstu reálného HDP ČR pohybuje pro letošní rok ve výši okolo 0,1 %, pro příští rok pak ve výši cca 3,4 %. Odhad je však spojený s řadou rizik - od zhoršení ekonomického výhledu v eurozóně až po např. vážnější výpadek dodávek čipů či jiných komponentů. Ekonomika je velmi citlivá na jakékoliv negativní zprávy, ty tak mohou výsledné hospodářské výsledky dostat snadno do záporných čísel. S ohledem na vysokou míru nejistoty predikce nepovažujeme za důležitou hodnotu odhadu jako takovou, ale spíše popis trendů, souvislostí a rizik. I přes nepříliš pozitivní prognózu však věříme, že se česká ekonomika nyní výzvy zvládne stejně jako předchozí koronavirovou krizi.

Výchozí situace

Loňský rok byl i přes mnohé obavy zakončen ekonomickým růstem. Výsledky okolo 2,4 % růstu HDP (tažené především investicemi, které vzrostly o 6,2 % a k výsledku přispěly 1,4 p. b.) byly oproti řadě prognóz v průběhu roku poměrně pozitivní, avšak v podstatné míře ovlivněny efekty nízké srovnávací základny z předchozího „covidového“ roku a také odloženou spotřebitelskou poptávkou a investicemi firem z dob pandemických uzávěrek. Vypuknutí války na Ukrajině zároveň vyhrloilo již tehdy objevující se bariéry v podobě rostoucí míry inflace či skokového růstu cen energie. Např. dle srpnového Indexu průmyslových výrobců vzrostly ceny elektřiny meziročně o 65 % a ceny zemního plynu dokonce o 111 %. To se dále odráželo do vysokých měr inflace a postupně do inflačních očekávání. Také původní očekávání postupné stabilizace dodávek vstupů narazilo na nové problémy spojené s válkou na Ukrajině a sankcemi. Tyto překážky a další nejistoty se pak začaly projevovat na celkovém ekonomickém výkonu. V druhé polovině loňského roku začalo hospodářství postupně zpomalovat, což bylo patrné např. z mezičtvrtletních poklesů HDP nebo ze soustavného poklesu řady průmyslových sektorů, zejména pak energeticky náročných odvětví. Pesimistická byla i očekávání budoucí výroby či poptávky. Koncem roku se Česko dokonce dostalo do tzv. technické recese.

I přes ochlazování hospodářského růstu se naštěstí nepotvrdily krizové scénáře nedostatku nebo dalšího prudkého růstu cen zemního plynu v průběhu zimy. Díky přístupu firem, ale i díky zásahu státu v podobě zastropování cen energie, úsporám, naplněným zásobníkům plynu a nakonec i kvůli vcelku příznivému počasí se velkoobchodní ceny elektřiny a zemního plynu (alespoň zatím) stabilizovaly a dokonce začaly klesat. Stále ale v porovnání s globální konkurencí zůstávají v Evropě vysoké ceny energie či ceny některých materiálů, což zhoršuje například atraktivitu pro další investice.

Ekonomika jako celek nyní není v příliš dobré kondici a firmy očekávají náročný rok. Podniky avizovaly ve společném šetření SP ČR a ČNB zkraje roku velmi opatrný výhled investic a spíše negativní predikci vývoje zakázek na dalších 6-12 měsíců. Dle nedávného průzkumu pak přibližně polovina podniků očekává pokles zisků (v menší míře ztrátu) a druhá polovina udržení či zvýšení ziskovosti. Pozitivnější impulsy oproti závěrku loňského roku ale nabízí indikátory jako zlepšení prognózy HDP v Německu s předpokladem mírného růstu namísto propadu, ale také zvýšení podnikatelské aktivity v eurozóně dle Kompozitního Indexu nákupních manažerů (zahrnující průmysl i služby) v prvních dvou letošních měsících. V ČR a v eurozóně se také od začátku roku zlepšuje sentiment firem. I přes dílčí dobré zprávy ale ekonomiku letos čeká s velkou pravděpodobností faktická stagnace.

Výdaje na konečnou spotřebu domácností

V ekonomice byl počátkem minulého roku patrný silný spotřebitelských apetit daný odloženou poptávkou, úsporami¹ a také zvýšením příjmů domácností po zrušení superhrubé mzdy a dalších opatření hospodářské politiky. Rychlý růst inflace a vysoké ceny energie se ale postupně podepsaly na kupní síle domácností, která klesá od konce předloňského roku. Naposledy v loňském 3. čtvrtletí poklesly reálné mzdy meziročně o takřka 10 %. Nižší disponibilní příjem je dále negativně poznamenán vyššími úroky např. u hypoték či jiných spotřebitelských úvěrů².

Tyto překážky a nejistoty se projevují ve snížení domácí poptávky, která je patrná z propadu tržeb v maloobchodě či v pohostinství, z pesimistických výsledků spotřebitelských nálad v konjunkturálních průzkumech ČSÚ, ale také např. z propadu zakázek v Indexu nákupních manažerů nebo ve společném šetření SP ČR a ČNB mezi nefinančními podniky. O vzrůstajících problémech mezi domácnostmi svědčí i enormní propad nových hypotečních úvěrů, dle České bankovní asociace za rok 2022 o 64 %.

Nepříznivý vývoj poptávky na druhou stranu tlumí velmi nízká nezaměstnanost a přehřátý trh práce, který zvyšuje tlak na růst mezd. Dle metodiky Úřadu práce se podíl nezaměstnaných nezvyšuje ani počátkem letošního roku. Z výsledků průzkumu SP ČR z loňského listopadu také vyplývá, že se nekonají žádné negativní scénáře propouštění. Více než polovina firem tehdy uvedla, že v prvním pololetí letošního roku neplánují žádné personální změny a v následujících měsících plánuje naopak větší část firem nabírat další pracovníky (34 %), oproti těm, které plánují propouštět (10 %).

Možný pomalý a postupný obrat ve spotřebitelské poptávce naznačují také konjunkturální průzkumy ČSÚ za leden a únor. Byť zůstává sentiment domácností hluboko v záporu a pod svým dlouhodobým průměrem, podruhé v řadě se zvýšila celkový spotřebitelská důvěra a většina sledovaných ukazatelů vykazala meziměsíční zlepšení. První meziměsíční vzrůst od loňského září vykazovaly v lednu i maloobchodní tržby. V neposlední řadě se také zlepšilo budoucí očekávání firem patrně v Indexu nákupních manažerů za ČR i eurozónu.

Navzdory relativně příznivým zprávám a nízké míry nezaměstnanosti se však bude spotřeba domácností pravděpodobně pohybovat i v prvních měsících letošního roku na hraně stagnace a poklesu. V druhé polovině roku by mohlo dojít k postupnému obratu, který však příliš neovlivní celkové letošní záporné výsledky. Ty očekáváme okolo -3 %. Postupně v průběhu příštího roku by spotřeba v důsledku oživení a útlumu inflace mohla dále mírně růst a jak mezičtvrtletní tak meziročně dosahovat kladných čísel.

¹ Češi v rámci Evropy nadprůměrně spoří, míra úspor v poměru k Hrubému národnímu důchodu činila v roce 2020 více než 29 % a patřila mezi nejvyšší v Evropě.

² Průměrná úroková sazba u nových korunových úvěrů pro domácnosti dosáhla v lednu 2023 celkem 6,88 %, což je více než dvojnásobek oproti době před dvěma lety. Průměrná sazba u nových hypoték se pohybuje okolo 5 %, což je opět více než dvojnásobek za dva roky. Řadě domácností nyní nebo v blízké době skončí fixace s výhodnější sazbou.

Výdaje vládních institucí

Rostoucí výdaje veřejných financí posledních let spolu s absencí významnějších systémových změn nyní budou vytvářet snahy na jejich konsolidaci. Nečekáme však tak výrazné revize, že by výdaje vlády vyložené v příštím a přespříštím roce klesaly, ale tempo růstu by mohlo a mělo být již v příštím roce nižší.

Jen za první dva měsíce letošního roku skončil státní rozpočet se schodkem 120 miliard korun, což je 40 % z plánovaného schodku rozpočtu na celý rok a jedná se o nejhlubší dvouměsíční deficit od vzniku ČR. Nejblíže tomuto výsledku zatím byl schodek z února 2021 (83,9 mld. Kč). Za zhoršením salda stál např. nárůst výdajů v sociální oblasti, pomoc občanům a firmám s vysokými cenami energie nebo obsluha státních dluhů navýšená výplatou úrokových výnosů. K růstu však přispělo i rychlejší předfinancování sociálních služeb a výzkumu, vývoje a inovací.

O to větší bude na druhou stranu tlak na reformy. Představitelé vlády dávají najevo, že kvůli konsolidaci schodku státního rozpočtu bude nutné změnit dosavadní trend a postupně zkrotit vysoké deficity. Letošní rok je politicky nejvhodnější k prosazení klíčových opatření a stoupá tedy pravděpodobnost utlumení dosavadního růstu vládních výdajů. Vládní představitelé nyní také připravují celkový souhrn změn příjmů a výdajů státního rozpočtu, jež mají snížit schodek o zhruba 70 miliard Kč – ovšem až s účinností od roku 2024.

Možné revize letošního schodku včetně jeho plnění bude ovlivněna více faktory, jako je např. válka na Ukrajině a její dopady na makroekonomickou situaci, ceny energie apod. **Letos očekáváme mírné tempo nárůstu vládních výdajů pohybující se kolem hodnoty 0,8 – 0,9 % s podobným vývojem v příštím roce (meziročně 0,6 – 0,7 %). Tempo růstu by se v následujících letech mohlo držet na podobných hodnotách, neboť budou silit obecné tlaky na nezvyšování výdajů a snížení vysokých deficitů státního rozpočtu.**

Hrubý fixní kapitál (tj. investice firem)

Investiční aktivita ze strany podniků (růst o 6,2 %) byla v loňském roce podpořena pozitivním sentimentem ze znovuotevření ekonomiky a zpočátku také solidní domácí i zahraniční poptávkou. Firmy se však musely vypořádávat s rychlým růstem cen svých vstupů – od materiálů a surovin až po energie. Vzhledem k postupně ochlazujícímu sentimentu spotřebitelů pro ně bylo stále těžší přenést stoupající náklady do cen svých konečných produktů. Snížování marží u některých podniků pak mohlo mít negativní dopady na ziskovost, či na investice – problémy byly a jsou vážné zejména u energeticky náročných sektorů.

Podnikům rozhodně nepomohly ani vysoké úrokové sazby ČNB. Přestože sazby nejsou hlavní bariérou růstu a investic, vzrostl od roku 2021 dle našich šetření mezi firmami význam tohoto kritéria a jeho vnímání jako další překážky. Náklady na úvěrové financování podniků v české měně jsou na nejvyšších nominálních hodnotách od roku 2004, což s dalšími nejistotami nepříspěvá úvěrové a investiční aktivitě. Část firem na tuto situaci reagovala a vzrostl podíl úvěrů v eurech s nižšími úroky, některé však tuto možnost nemají.

Společné šetření SP ČR a ČNB v závěru loňského roku naznačovalo přetrvávající opatrnost firem a predikce mírného poklesu plánovaných investic na letošní rok. Některé indicie naopak svědčí o možnosti postupného, byť pomalého a mírného oživení. V eurozóně se dle kompozitního Indexu nákupních manažerů (průmysl i služby) v prvních dvou měsících tohoto roku zvýšila obchodní činnost firem a zvýšila se také výroba na nejvyšší hodnoty za posledních 8 měsíců.

Ačkoliv jsou tuzemské firmy stále opatrné a podle lednového průzkumu SP ČR okolo třetiny podniků plánuje škrtnat v rozpočtu plánovaných investic, potřebují firmy nadále investovat. V oblasti hospodaření s energií dle zmíněného průzkumu plánuje na letošek 59 % firem energetické úspory a 39% vlastní obnovitelné zdroje. Výsledná investiční aktivita může být navíc ještě podpořena nabíhající podporou z evropských dotačních fondů.

V ekonomice nicméně přetrvávají výše uvedené nejistoty a překážky, které podvazovaly aktivitu firem v druhé polovině minulého roku. Ty budou jen postupně odeznívat, a proto v letošním roce neočekáváme významnější růst investic, odhadem okolo 1,7 %, nicméně s potenciálem soukromých i veřejných investic dosáhnout i mírně vyšší hodnoty. Silnější dynamika by se mohla projevit v příštím roce spolu se slabším tempem růstu spotřebitelské inflace či oživením ekonomiky.

Zahraniční obchod

V minulém roce dosahovalo tempo růstu dovozu a vývozu obdobných hodnot (5,7 %). Růst importu a exportu letos tohoto tempa pravděpodobně nedosáhne a bude záviset na skutečném vývoji domácí i zahraniční poptávky, která nyní indikuje určité zpomalení, či na vývoji geopolitických konfliktů včetně války na Ukrajině.

Vysoké tempo růstu inflace a snížená koupěschopnost zákazníků se podepsala na propadu domácí a do určité míry i zahraniční poptávky, jež bude v následujících měsících tlumit potenciál zahraničního ochodu. Pokud však nedojde k negativním scénářům, v průběhu roku by mohla postupně oživovat ekonomická aktivita v eurozóně, což je patrné např. v předstihových Indexech nákupních manažerů. Tomu by mohlo pomoci díky vzájemné obchodní provázanosti také oživení čínské ekonomiky.

Letos se navíc očekává zlepšení fungování logistiky globálních dodavatelsko-odběratelských řetězců, které je patrné ze snížených dodacích lhůt u výrobků a postupného poklesu cen námořní dopravy od druhé poloviny loňského roku. Ačkoliv mohou stále panovat problémy v otázce kompenzací dodávek z Ruska a nejistý vývoj lze očekávat i v případě dodávek čipů, obecně plynulejší logistika z některých zemí by měla (i z důvodu nižší poptávky) tlumit dosavadní inflační tlaky. Nicméně ke zmírnění tempa růstu cen dochází pomalu a postupně.

Zahraniční obchod může do jisté míry ovlivnit i pohyb české měny – silná koruna patrná v prvních měsících letošního roku zhoršila pozici a mezinárodní konkurenceschopnost exportérů a naopak napomohla dovozu. Kolísání kurzu koruny (např. v březnu v důsledku bankovních potíží v USA) kromě nestability jako takové ukazuje, že výsledná situace míry posílení (či oslabení) a její dopady na zahraniční obchod se ještě může

v průběhu roku měnit. Česká národní banka nicméně považuje silný měnový kurz za součást jejich protiinflační politiky, proto lze předpokládat, že bude mít koruna po většinu roku spíše tendenci udržet se na silnější úrovni - tedy znevýhodňovat exportéry a zároveň vylepšovat pozici dovozu.

Ačkoliv je patrný potenciál mírného oživení zahraničních ekonomik a některé poslední revize makroekonomických predikcí našich klíčových partnerů jsou i pozitivnějším směrem, stávající situace značí zpomalení zahraniční poptávky a projeví se na mírném poklesu tempa růstu vývozu na hodnoty okolo 3,7 %. Poměrně nízká tuzemská spotřeba, resp. domácí poptávka spojená se stále nadprůměrně vysokou mírou inflace v rámci EU, pak bude snižovat tempo růstu dovozu. Zahraniční obchod jako celek by tedy měl kladně přispět k celkovým výsledkům HDP. V dalším roce lze očekávat u nás i v zahraničí výraznější ekonomické oživení, což by mohlo vést k růstu obrátu mezinárodního obchodu.

V každém případě platí, že je ekonomika enormně citlivá na negativní zprávy a problémy typu nedostatku čipů nebo krach amerických bank spojené se zvýšenou nejistotou mohou znatelně posunout predikované hodnoty.

Průmyslová produkce

Průmyslová produkce za rok 2022 vzrostla po očištění o kalendářní vlivy o 2,5 %. Celkové výsledky byly relativně pozitivní vzhledem k překážkám v podobě pokračujícího růstu cen materiálů, surovin i vysokých cen energie. Hodnoty v podzimních měsících byly ale ovlivněny mj. i nízkou srovnávací základnou v automobilovém průmyslu a souvisejících odvětvích z důvodu nedostatků komponentů v roce 2021. Vývoj průmyslu zároveň odrážel v závěru roku postupné zpomalování ekonomiky včetně negativního výhledu zakázek a hrozby dalšího vývoje dodávek a cen energie. Přes uvedené limity se však firmy nakonec probojovaly rokem 2022 s kladnou hodnotou meziročního růstu a průmysl jako celek vyrovnal předcovidovou úroveň výroby z roku 2019.

Dosavadní bariéry růstu nicméně přetrvávají i v novém roce a projevují se na poklesu produkce zejména energeticky náročných sektorů. V lednu meziročně poklesla větší část sledovaných sektorů a ani solidní dvouciferný růst klíčového odvětví automotive nedokázal výsledky průmyslu dostat do kladných čísel – v únorové produkci se navíc zřejmě odrazí odstávky automobilové výroby v důsledku nedostatku komponentů. Výhledy průmyslu na další měsíce jsou tedy také spojeny s mnohými obtížně predikovatelnými nejistotami, zejména pak plynulost dodávek polovodičů.

Pozitivní zprávou ale je, že některé ekonomické výsledky mohou naznačovat postupné, byť jen pomalé a mírné oživení v průběhu roku. Německo zlepšilo svoji prognózu letošního HDP, kdy předpokládá růst alespoň okolo kladné nuly a předstihový Index nákupních manažerů za eurozónu zaznamenal v novém roce zvýšení podnikatelské aktivity dva měsíce po sobě. Místní firmy dle Indexu také navýšily svojí náborovou aktivitu v očekávání zvýšení výroby v následujících 12 měsících – přičemž míra optimismu patří mezi nejvyšší od vypuknutí války na Ukrajině.

Ekonomické vyhlídky na nejbližší měsíce se nicméně výrazně liší dle jednotlivých firem, okolo poloviny respondentů letos očekává udržení a růst zisků a druhá polovina pokles zisků, v menší míře dokonce i ztrátu. Je tedy na místě opatrnost, kterou firmy ve svých očekáváním poptávky, investic či výnosů nadále drží. **Prozatím ale držíme v našich predikcích schopnost a možnost firem udržet celkově alespoň dosavadní úroveň produkce a šanci na kladnou nulu u tempa průmyslové výroby pro letošní rok. Jakýkoliv další mírně negativní faktor ale může snadno výsledky dostat do mínusu. O to obtížněji se dají předvídat výsledky v příštím roce, kdy s vysokou mírou opatrnosti očekáváme růst produkce do výrazněji kladných čísel.**

Je třeba brát ohled i na globální vývoj, kdy mají mnohé firmy ze třetích zemí lepší podmínky, než evropské společnosti – týká se to zejména cen energie. I když došlo od podzimu k určité stabilizaci a dokonce dílčímu poklesu velkoobchodních cen elektřiny a plynu, evropské firmy musí platit za tyto komodity výrazně více, než např. jejich americké protějšky, což sráží jejich konkurenceschopnost. Evropa se tak musí více snažit vytvářet podmínky, které průmyslové podniky nebudou přesouvat do jiných regionů. Nikoliv navzdory mnohým proklamacím dále zvyšovat závislost na jiných zemích s potenciálně negativními dopady. V minulém roce bylo zjevné, jak může být Evropa zranitelná.

Inflace

Průměrný růst inflace v loňském roce (15,1 %) byl významně ovlivněn vypuknutím války na Ukrajině, která ještě více narušila toky dodavatelsko-odběratelských řetězců a způsobila skokový nárůst cen komodit, výrobků, ale především energie. Ke zvyšování cen přispěl i trvalý nedostatek pracovníků na trhu tlačících na růst mezd a zpočátku také silná spotřebitelská poptávka doprovázená realizací odložené spotřeby a některých investic. Na začátku roku očekávaly podniky ve společném šetření SP ČR a ČNB že budou schopny z důvodu vývoje poptávky v dalších měsících plně promítnout rostoucí náklady do cen svých konečných produktů. Nyní se však očekávání vrátila do rozdílu růstu cen vstupů a výstupů ve prospěch vstupů a tím tlaku na marže firem.

Meziroční hodnoty inflace jsou nyní stále vysoké, avšak kromě samotné velmi vysoké základny loňského roku řada indicií v posledních měsících jako např. pokles cen některých průmyslových kovů či námořní dopravy, pokles cen ropy nebo zkracování dodavatelských termínů, zároveň naznačuje zmírnění inflačních tlaků. Současně nyní vidíme pokles velkoobchodních cen energie, ovlivněných z podstatné míry příznivým počasím během zimy, úsporami, dostatečnou kapacitou zásobníků zemního plynu a v neposlední řadě i obnovováním produkce jaderných elektráren ve Francii. Např. ke konci zimy se cena zemního plynu na nizozemské energetické burze TTF pohybovala na nejnižších hodnotách od vypuknutí války na Ukrajině – byť predikce dalšího pohybu je s otazníkem. Dopady dřívějšího nabídkového šoku jsou tlumeny také ochlazující poptávkou nejen u nás, ale i v zahraničí. Zpomalování meziročního tempa růstu cen je patrné v Indexu cen výrobců, kdy např. dynamika cen průmyslových výrobců zmírnila na nejnižší hodnoty od prosince 2021. Snížení cenových tlaků je patrné i únorového Indexu nákupních manažerů. Tempo růstu cen zpomalilo na minimum od září 2020 a výstupy zdražily nejpomaleji od února 2021.

Celková inflace však bude oslabovat zřejmě jen pozvolna. V následujících měsících bude ovlivňovaná stále vysokými cenami energie (řadě firem či domácností skončila dřívější výhodnější fixace) a značným růstem cen materiálu či surovin. Respondenti ve společném šetření SP ČR a ČNB odhadují během roku 2023 zvýšení cen výrobních vstupů o 12,14 % a výstupů o 10 %. Mají také stále vysoké inflační očekávání, pro roční horizont odhadují nárůst spotřebitelských cen o 10,15 %, což je výrazně nad tolerančním pásmem ČNB. Proinflačně bude působit také přehřátý trh práce a poměrně rychlý nárůst nominálních mezd. Loni vzrostly mzdy dle ČSÚ nominálně o 6,5 % a pro letošní rok se šetření SP ČR a ČNB indikuje zvýšení o 5,2 %, které ale ve výsledku v důsledku inflačních a tím i mzdových tlaků může být v průměru za celou ekonomiku o cca 1-2 p.b. vyšší.

Z výše uvedených důvodů odhaduje SP ČR průměrný růst inflace v letošním roce k 10 %. V roce 2024 by se mělo tempo růstu cen dále zpomalit. Napjatý trh práce a setrvalý růst nominálních mezd, snaha některých firem kompenzovat předešlý pokles marží, cenové tlaky spojené s mírným ožíváním poptávky, ale také např. zvýšené inflační očekávání, ponechají inflaci okolo 4 %, tj. nad tolerančním pásmem ČNB.

Rizika a nejistoty predikce

Predikce zůstává zatížena značnými riziky. Základní predikce počítá s mírným růstem okolo kladné nuly. Ekonomika je velmi citlivá na jakékoliv negativní zprávy a realizace některých krizových scénářů může její výkon dostat do záporných hodnot.

Jedním z nejvýznamnějších rizik je bezpochyby aktuální válka na Ukrajině a možnost jejího vyhrocení. Právě válečný konflikt nepříteliš daleko od našich hranic vedl pravděpodobně k výraznému snížení potenciálu naší ekonomiky v minulém roce a měl významný podíl na zvýšení tempa růstu inflace i skokovému zvýšení cen energie. Doufejme, že nejhorší následky těchto dopadů má česká ekonomika již za sebou, avšak nelze vyloučit další vyhrocení konfliktu s dopadem na dodavatelsko-odběratelské řetězce, příchod výrazně většího počtu uprchlíků, ale také stažení investic z ČR a dalších nejistot. Celkový potenciál brzdí i aktivity globálních ekonomik a otázka investiční atraktivity EU.

Dalším rizikem je vyhrocení jiných geopolitických konfliktů a narušení dodavatelsko-odběratelských řetězců. Aktuálně je vnímáno (vyjma hrozby viz výše) riziko vzhledem k Číně a ohlášení politiky omezení vývozu technologických komponent pro výrobu fotovoltaických panelů. Situace je choulostivá z toho důvodu, že řada komponentů včetně např. drahých kovů nutných pro ekologickou transformaci, je dovážena z Číny a případná další omezení by měla negativní dopad na evropské firmy. Pravděpodobnější hrozbou proto může být obecné riziko růstu protekcionismu v různých zemích. Nyní se jedná např. o USA a o masivní podporu domácí americké výroby zelených technologií. Panují obavy, že tato iniciativa povede k přesouvání firemní aktivity a důležitých investic z Evropy do Spojených států. Navíc existuje možnost, že podobná opatření budou zavádět i další státy.

Aktuální nebezpečím je také nedávné uzavření tří amerických bank a možné další eskalace na finančních trzích. Ačkoliv nejvýznamnější „padlá“ banka Silicon Valley bank působila ve specifickém odvětví start-upů a rizikového kapitálu a federální instituce přistoupily k rychlým podpůrným opatřením, problémy dopadají i na Evropu. Svědčí o tom např. pokles akcií evropských bank a vážné problémy světově významné banky Credit Suisse. Do budoucna nelze vyloučit další krizové situace finančních institucí.

Rizikem je v neposlední řadě i fiskální stabilita řady států v EU. Průměrná výše dluhů k HDP za eurozónu se blíží 100 % a řada dalších významných zemí v čele s Itálií, Francií, Španělskem či Belgií tuto hranici již překročila. V případě nenadálých problémů tak může být ohrožena prosperita EU. Jedná se zejména o nutnost záchranných opatření ze strany ECB, ohrožení makroekonomické stability a snížení celoevropského růstového potenciálu.

Závěr

Podzimní predikce SP ČR odhadovala letošní růst HDP kolem 0,9 %, kdy jsme očekávali mírnější růst pro rok 2022 a dopad nejistot v podobě rychlého tempa růstu inflace nebo vysokých cen energie zejména v prvních měsících tohoto roku. Již tehdy jsme ovšem upozorňovali na řadu rizik s dovětkem, že je velmi obtížné predikovat budoucí vývoj. Na přelomu roku se naštěstí nenaplnily některé krizové scénáře v podobě nedostatku nebo extrémního růstu zemního plynu a situace se relativně stabilizovala. Nicméně ačkoliv v tuto chvíli velkoobchodní ceny energie klesají, řada subjektů (která např. na tento rok nemá výhodně zafixovanou cenu) byla a je přesto nucena akceptovat další navýšení ceníku.

Očekáváme, že se hospodářství bude pohybovat na hraně stagnace a nepatrného růstu. Přestože některé indicie naznačují možnost postupného velmi mírného oživení v ČR a v eurozóně a zmírňování míry inflace, dopady na letošní ekonomické výsledky budou spíše omezené. Česká ekonomika se potýká s řadou problémů a je extrémně citlivá na jakékoliv negativní zprávy – od vyhrocení konfliktu na Ukrajině, případných dalších výkyvů v cenách energie až po problémy s dodávkou čipů nebo ohrožení bankovní stability v zahraničí – jež mohou ekonomické výsledky případně poslat do záporných čísel.

Tabulka – shrnutí vybraných základních ukazatelů

| <i>Ukazatel (stálé ceny³, y/y, %)</i> | <i>2023</i> | <i>2024</i> |
|--|-------------|-------------|
| <i>Růst HDP</i> | <i>0,1</i> | <i>3,4</i> |
| <i>Spotřeba domácností</i> | <i>-3,2</i> | <i>3,9</i> |
| <i>Vládní výdaje</i> | <i>0,85</i> | <i>0,65</i> |
| <i>Investice do hrubého fixního kapitálu</i> | <i>1,7</i> | <i>4,3</i> |
| <i>Export</i> | <i>3,7</i> | <i>5,2</i> |
| <i>Import</i> | <i>2,4</i> | <i>4,6</i> |
| <i>Průmyslová produkce</i> | <i>0,3</i> | <i>3</i> |
| <i>Míra inflace (CPI, roční průměr)</i> | <i>9-10</i> | <i>4</i> |

³ Nevztahuje se logicky na ukazatel míra inflace