



SVAZ PRŮMYSLU A DOPRAVY  
ČESKÉ REPUBLIKY

V PRAZE DNE 7. LISTOPADU

## PREDIKCE SP ČR pro vývoj ekonomiky v roce 2023 a 2024

PODZIM 2023

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

WEB [WWW.SPCR.CZ](http://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 podzimní predikci, která na základě veřejně dostupných dat, průzkumů či šetření SP ČR odhaduje vývoj klíčových faktorů a ukazatelů pro rok 2023 a 2024. Ve světle aktuálních nejistot (geopolitické konflikty, ekonomická stagnace či pomalejší než očekávaný růst řady světových ekonomik apod.) je nadále obtížné predikovat přesný hospodářský výhled. Česká ekonomika ostatně v prvních třech čtvrtletích letošního roku byla v podstatě na hraně stagnace a mírné recese a je tedy pravděpodobné, že letošní HDP se nakonec bude pohybovat kolem „záporné nuly“.

*„Vývoj v letošním roce posouvá optimistická očekávání více do budoucna. S nepříliš příznivými dosavadními výsledky letošního roku, včetně poklesu HDP ve 3. čtvrtletí, stoupá riziko propadu celoročního ekonomického výkonu, přestože dosavadní predikce naznačovaly možnost kladné nuly. Aktuální čísla a dosavadní ekonomický výkon ukazují, že Česko letos v podstatě uvízlo na hraně stagnace a mírné recese. ČR je zároveň jedna z mála zemí v EU, která dosud nedokázala překonat předcovidovou úroveň. Možný restart tuzemské ekonomiky komplikují například dopady předešlých inflačních tlaků a zejména vysoké ceny energie, které se propisují i do nižší spotřeby. Většina průmyslových odvětví se již měsíce potýká s úbytkem zakázek,“* shrnuje Bohuslav Čížek, hlavní ekonom SP ČR.

Ačkoliv inflační tlaky pozvolna ustupují, domácnosti a firmy se stále potýkají s jejich dopady. Spotřebitelům značně poklesly reálné mzdy a jejich snížená koupěschopnost negativně ovlivňuje poptávku. Podniky se potýkají s předešlým nárůstem cen vstupů, zejména v mezinárodním porovnání drahými cenami energie a s vysokými mzdovými náklady, přičemž promítat tyto náklady jim brání nedostatečná poptávka a tedy i omezenější ochota zákazníků akceptovat dražší ceníky. Zároveň se musí vypořádat s obvyklými překážkami spočívající v nedostatku pracovní síly a některé firmy naráží také například na vyšší náklady na financování spojené s úrokovými sazbami. Dílčí optimismus na počátku letošního roku se prozatím nenaplnil a ekonomická situace u našich hlavních obchodních partnerů – v Německu a obecně v eurozóně – taktéž není příliš pozitivní, což do jisté míry limituje naše exportně orientované hospodářství. Vývoj hodnoty nových zakázek v průmyslu za třetí čtvrtletí indikuje, že ani závěr roku výraznější zlepšení naší ekonomiku nečeká. Konjunkturální průzkumy a očekávání pozitivnějšího vývoje z šetření SP ČR a ČNB je tak spojeno spíše s horizontem příštího roku, zároveň ale vychází z poměrně slabé základny vývoje posledních měsíců.

Česká republika uvízla v pasti ekonomické stagnace a je jedna z mála zemí, která doposud nedokázala překonat předcovidovou úroveň z r. 2019. Ačkoliv je postcovidové oživení v EU poměrně pomalé (v průměru o 3,4 %), řada ostatních ekonomik již začala růst a ostatní země v regionu jako např. Polsko, Maďarsko či Pobaltské země, zvýšily svůj výkon zhruba okolo 10 %. Je tedy nesporné, že Česko začíná zaostávat a zejména letošní rok je velmi slabý. Nízký reálný výstup a obecně nedostatek velkých investic komplikuje možný restart tuzemské ekonomiky. Více, než kdy jindy jsou nutná prorůstová opatření, ke kterým může – a měl by – přispět stát. Od zlepšení podnikatelského prostředí či zjednodušení povolovacích procesů až po efektivní podporu klíčového byznysu (např. atraktivní daňové odpočty na výzkum a vývoj). Právě stát totiž může ovlivnit, aby se česká ekonomika nadechla k dalšímu růstu.

Dle našich modelových propočtů na základě aktuálních informací, průzkumů a dat se odhad možnosti meziročního HDP ČR pohybuje pro letošní rok ve výši -0,3 %, pro příští rok pak ve výši cca 2,6 %. Odhad je však spojený s řadou rizik – delší než očekávaná stagnace ekonomiky, pokračující nejistoty ve vývoji cen

vstupů či geopolitické konflikty. S ohledem na vysokou míru nejistoty predikce nepovažujeme za důležitou hodnotu odhadu jako takovou, ale spíše popis trendů, souvislostí a rizik.

## 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 odloženou poptávkou z dob pandemických uzávěrek. Vypuknutí války na Ukrajině nicméně vyhrotilo již tehdy objevující se bariéry v podobě skokového růstu inflace a zejména pak cen energie. Překážky spojené i s obavami hrozícího nedostatku zemního plynu se pak začaly projevovat na zpomalování ekonomiky a dokonce pádem do technické recese v druhé polovině loňského roku.

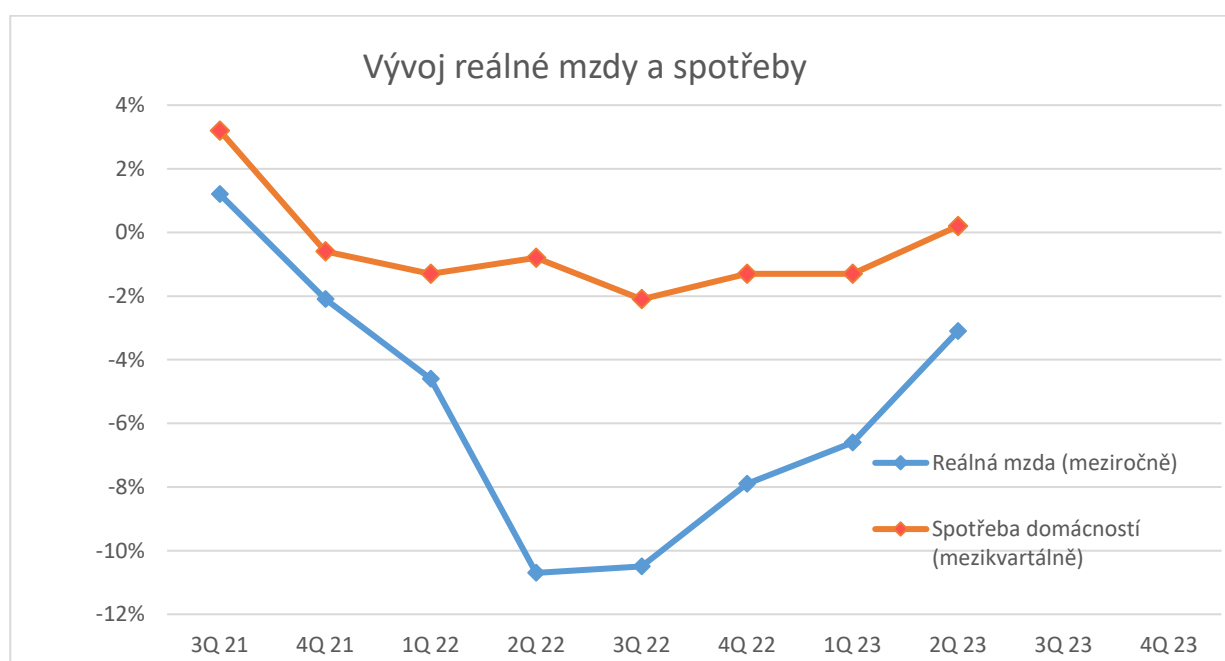
Černé scénáře v podobě krizového nedostatku nebo prudkého růstu cen zemního plynu se naštěstí nepotvrdily a velkoobchodní ceny elektřiny a zemního plynu se stabilizovaly. Stále ale v porovnání s globální konkurencí zůstávají v Evropě vysoké ceny energie, což zhoršuje konkurenceschopnost místních firem, ale také například atraktivitu pro investice. Inflační tlaky postupně zmírňují, avšak dopady předchozího zvýšení cen stále negativně ovlivňují situaci domácností i firem. Vysoké úrokové sazby, jež centrální banky v řadě zemí nastavily v rámci boje proti inflaci, pak tlumí ekonomiku nejen u nás, ale i našich klíčových zahraničních partnerů.

Ekonomika jako celek tedy není v příliš dobré kondici a firmy očekávají náročné období. Podniky avizovaly aktuálním šetřením SP ČR a ČNB klesající predikci zakázek na dalších 6-12 měsíců, avšak v oblasti investic jsou optimističtější a očekávají jejich převážný růst. Pozitivnější impulsy na příští rok také nabízí mírné zlepšení prognózy růstu HDP v Německu či v eurozóně oproti letošní stagnaci a i přes přetrvávající vysoká inflační očekávání naděje na návrat stabilnější míry inflace poblíž obvyklé úrovně, což přispěje ke stabilizaci cen, opětovnému růstu reálných mezd a pozitivnějších očekávání. I přes dílčí dobré zprávy ale ekonomiku letos čeká s velkou pravděpodobností stagnace, respektive velmi mírný pokles HDP, tj. meziroční tempo HDP kolem záporné nuly, a příští rok pak pouze mírný růst.

## Výdaje na konečnou spotřebu domácností

V minulém roce v ekonomice doznival poměrně silný spotřebitelský apetit, jež byl ovlivněn odloženou poptávkou z dob pandemických uzávěrek, úsporami, ale také zvýšením příjmů domácností po zrušení superhrubé mzdy a dalších opatření hospodářské politiky. Zároveň ale s růstem nejistot a zejména růstem inflačních tlaků a cen energie začala již od 4. čtvrtletí roku 2021 (v meziročním pojetí) klesat reálná mzda obyvatel, jež jen za celý minulý rok poklesla bezmála o 10 %, a podle analýz se jednalo o jeden z nejprudších propadů ze zemí OECD<sup>1</sup>. Za první polovinu letošního roku reálná mzda dále klesla (v meziročním pojetí) o 4,8 %. Kupní síla obyvatel se tedy snižuje již sedmé čtvrtletí v řadě a je nejdelší v dosavadní historii ČR. Disponibilní příjem domácností je dále negativně poznamenán razantním zvýšením úrokových sazeb např. u hypoték či jiných spotřebitelských úvěrů<sup>2</sup>.

Souběžně s výše uvedenými fenomény se v ekonomice již více než rok snižuje mezičtvrtletní dynamika spotřeby, která je doprovázená doposud rekordním propadem spotřebitelského sentimentu v konjunkturálních průzkumech a (meziročním) poklesem maloobchodních tržeb od května minulého roku.



### Vývoj reálné mzdy a spotřeby dle ČSÚ

Aktuální situace tedy není příliš příznivá, nicméně v posledních měsících se objevují náznaky možného obratu nepříznivého trendu do budoucna. V souvislosti se zmírněním inflačních tlaků se nyní snižuje pokles reálné mzdy a již koncem letošního roku se očekává (po téměř dvou letech) její růst. Mzdová očekávání jsou vzhledem k nedostatku pracovníků na trhu nastavena stále poměrně vysoko a v blízké době tedy lze očekávat opětovné zvýšení příjmů domácností. Určitá stabilizace po období vysokých nejistot na přelomu roku se také zřejmě podepsala na mezičtvrtletním růstu spotřeby v polovině letošního roku.

<sup>1</sup> [https://www.cyrrus.cz/getmedia/014c49e7-eb81-4503-82c3-a15bac3c27b7/cesko\\_chudne\\_analyza\\_CYRRUS.PDF.aspx?ext=.pdf](https://www.cyrrus.cz/getmedia/014c49e7-eb81-4503-82c3-a15bac3c27b7/cesko_chudne_analyza_CYRRUS.PDF.aspx?ext=.pdf)

<sup>2</sup> Úrokové sazby nových korunových úvěrů domácnostem se blíží 7 %, samotné hypoteční úvěry dosáhly 5,3 %

Optimistický trend však do značné míry ovlivňuje hospodářská stagnace u nás, ale i v zahraničí, jež nyní limituje větší oživení ekonomiky. Z výše uvedených důvodů očekáváme letos pokles spotřeby, mj. i z důvodu vyšší srovnávací základy z r. 2022, o 3,5 %. V příštím roce naopak spotřeba poroste přibližně o 2,8 % a bude záviset na rychlém útlumu inflace, trvalejším růstu reálné mzdy a alespoň mírném oživení hospodářského růstu napříč EU, jež povzbudí i českou ekonomiku.

### **Výdaje vládních institucí**

Spotřeba vládních institucí by v letošním roce měla růst, výrazněji oproti původním očekáváním, mj. v souvislosti s navýšením personálních kapacit ve vzdělávání vlivem migrační vlny z Ukrajiny a nákupem zboží a služeb, jež budou podpořeny dotacemi z fondů EU v souvislosti s blížícím se koncem finanční perspektivy 2014- 2020. Očekáváme zvýšení výdajů o přibližně 2,2 %.

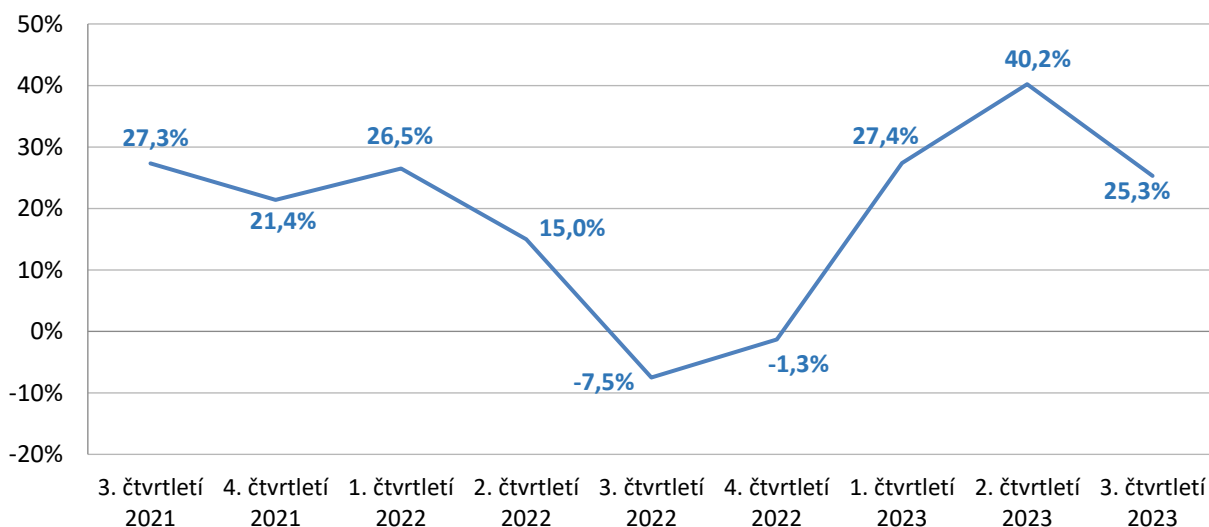
V příštím roce ale růst spotřeby vládních institucí zpomalí na zhruba 1,5 %, a to vlivem fiskální konsolidace státního rozpočtu. Tzv. konsolidační balíček neznámá výrazné revize vlády do té míry, že by výdaje vládních institucí klesaly, ale tempo růstu bude v příštím roce nižší. Konsolidační balíček navíc na straně vládních výdajů obsahuje pouze velmi omezený podíl na zmírnění deficitu, i proto tato položka zůstává růstová. Ministerstvo financí zároveň přiznává, že určitý vliv může mít také pomalejší náběh čerpání fondů EU na začátku nového programového období. Měl by však být zároveň korigován náběhem projektů z ostatních nástrojů EU, zejména Nástroje pro oživení a odolnost.

## Hrubý fixní kapitál (tj. investice firem)

Investiční aktivita podniků byla v loňském roce stejně jako spotřeba podpořena pozitivním sentimentem ze znovuotevření ekonomiky a zpočátku i solidní domácí i zahraniční poptávkou. Firmy se však musely vypořádat s rychlým růstem cen vstupů – materiálů a surovin a cen energie – a taktéž výpadkem části odbytu v důsledku ekonomických sankcí. Vzhledem k ochlazující poptávce bylo pro firmy stále těžší přenést stoupající náklady do cen svých konečných produktů a snižování marží u některých podniků mělo bezpochyby dopady i na investice, jež začaly v druhé polovině roku v mezičtvrtletním pojetí mírně klesat. Nejistoty firem dále prohloubilo vypuknutí energetické krize a hrozby nedostatku či extrémního růstu cen zemního plynu. Postupně docházelo ke zhoršování investičního očekávání, což bylo patrné ve společném šetření SP ČR a ČNB mezi nefinančními podniky.

V důsledku určitého zklidnění situace a stabilizace cen elektřiny a zemního plynu na velkoobchodních trzích během zimy se ale i očekávání podniků začalo zlepšovat. Velká část firem si uvědomuje nutnost energetických úspor či jiných výdajů na zelenou transformaci. Naději na mírně pozitivnější sentiment do budoucna pomáhá například i nyní snižování inflačních tlaků nebo očekávání alespoň částečného oživení české nebo evropské ekonomiky v příštím roce. Stále však investiční aktivita – její objem i dynamika – zůstává nedostatečná v dlouhodobém kontextu či ve srovnání s globálními konkurenty.

### Vývoj očekávání investiční aktivity (12 měs.) - vážené saldo



### Investiční výhled podniků ve společném šetření SP ČR a ČNB

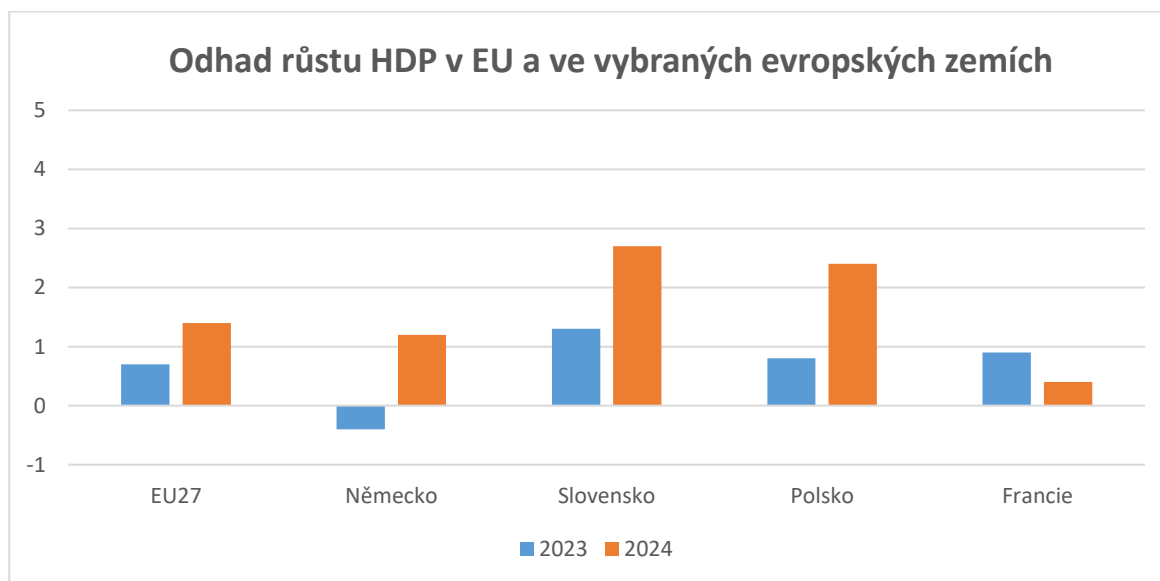
Letos očekáváme zvýšení investic do hrubého fixního kapitálu zhruba o 2,2 %, celkové hrubé investice však budou limitované vysokým úbytkem zásob. Je to spojeno zejména s dokončením řady výrobků a mezivstupů či jejich prodejem ze skladů. Řada podniků ale také koriguje stav zásob se současným určitým zlepšením v dodávkách vstupů a zejména s poptávkou, kdy očekává úbytek zakázek. Snaha omezit výdaje se tak promítá i v již zmíněné redukci nakoupených skladových zásob, patrné například z Indexu nákupních manažerů.

Výraznější zlepšení investiční aktivity a růstu okolo 4 % lze očekávat až příští rok vlivem slabé srovnávací základny, oživením poptávky a tedy i zakázek firem, ale např. i možným zmírněním měnové politiky. Výsledná investiční aktivita může být navíc ještě podpořena nabíhající podporou z evropských dotačních fondů. Mírně utlumující efekt bude mít naopak dopad konsolidačního balíčku spočívající ve zvýšení daně z příjmů právnických osob z 19 % na 21 % a navýšení některých poplatků či dalších daní (obnovitelné zdroje energie, zrušení osvobození z metalurgických a mineralogických procesů apod.).

## Zahraniční obchod

Český průmysl a ekonomika se nyní ocitá ve stagnaci a na hraně ekonomické recese. Podobná hospodářská situace však panuje i u našich obchodních partnerů v rámci EU. Organizace OECD očekává letošní růst eurozóny okolo 0,6 % a v případě Německa dokonce menší hospodářský propad (-0,2 %), na podobných úrovních predikuje hospodářský růst i organizace BusinessEurope (viz. graf). Podnikatelský sentiment dokresluje například Index nákupních manažerů (kompositní zahrnující i služby), jež po dlouhou dobu ochlazuje. Situace v průmyslu je v tomto období, ne příliš příznivá. Podniky napříč Evropou se potýkají s poklesem produkce a s opakovaným poklesem zakázek několik měsíců za sebou.

Stav německého průmyslu je dle obdobného Indexu nákupních manažerů na 40měsíčním dně a mj. místní Index podnikatelské nálady IFO se pravidelně zhoršuje již od května. Do jisté míry je tedy logickým důsledkem pokles zahraničních zakázek pro české firmy.



### *BusinessEurope: Predikce hospodářského růstu v EU a na nejvýznamnějších vývozních trzích v EU pro ČR*

Možnému výraznějšímu oživení nyní brání fakt, že nepříliš příznivá situace není ani v USA a taktéž čínský hospodářský růst je slabší, než se očekávalo. Potenciál pro zvýšení podnikatelské aktivity navíc utlumují vysoké úrokové sazby v EU i v zámoří.

Vzhledem k současné mezinárodní situaci nelze čekat výraznější růst exportu. Vývoz by letos mohl vyrůst zejména díky loňské nízké srovnávací základně zhruba o 2,4 %. Naopak dovoz v letošním roce brzdí zejména



slabší poptávka. I přes příslib určitého zlepšení ke konci roku, jež může být ovlivněn slabším kurzem koruny či pozitivnějším sentimentem spotřebitelů se bude celková bilance importu pohybovat okolo nuly.

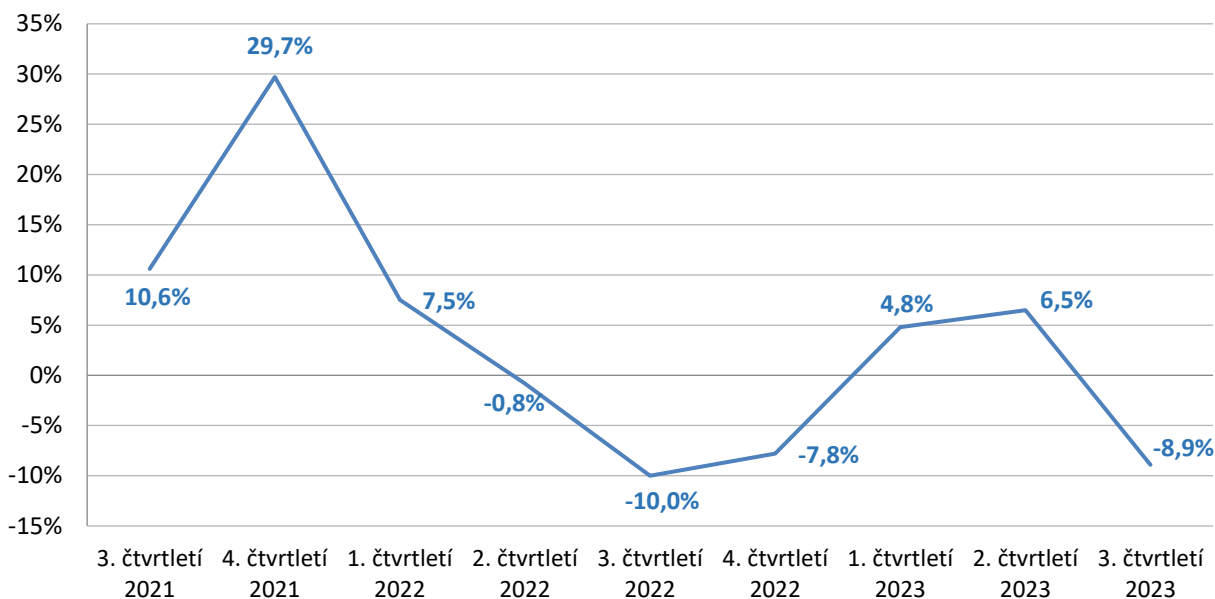
Ani v příštím roce nelze očekávat výraznější dynamiku zahraničního obchodu, jež bude limitovaný situací v zahraničí. Růst exportu se očekává zhruba o 1,7 %, importu pak o 1,5 %. Příspěvek čistého vývozu k celkovému výsledku HDP tak bude v příštím roce nižší.

## **Průmyslová produkce**

Stejně jako ekonomika se i český průmysl pohybuje na hraně stagnace a nepatrného hospodářského růstu. Za první půlrok průmyslová produkce vzrostla o 0,5 %, kladná čísla byla ale doposud významně tažena výkonem automotive, jež tvořil hlavní příspěvek k meziročním změnám v jednotlivých měsících. Bez automobilového průmyslu by se výkon průmyslu ocitl hlouběji v záporných číslech. Již řadu měsíců je totiž patrné snížení produkce u většiny odvětví a především pak u energeticky náročných sektorů jako je například sklářství, hutnictví či výroba oceli. Jmenované sektory klesají již rok v řadě. Ve třetím čtvrtletí se už ale výkonnost celkového průmyslu přesunula do záporných hodnot a produkce za prvních devět měsíců byla mírně záporná (cca -0,3 %). A byť zpracovatelský průmysl sám o sobě si kladnou hodnotu udržel, výsledky většiny sektorů byly ke konci třetího čtvrtletí v záporných číslech a stejně tak zakázky neindikují nárůsty po zbytek roku. Samozřejmě situace je mezi firmami individuální.

Převážná část firem se po řadu měsíců potýká s dopady předešlého zvýšení cen vstupů včetně mzdových nákladů, drahých cen energie v mezinárodním porovnávání a úbytkem zakázek. Hodnota nových zakázek dle ČSÚ, přestože je vedena v běžných cenách a tudíž nezahrnuje vliv inflace, klesala celé léto a i v září. Taktéž půlroční výhled zakázek firem dle společného šetření SP ČR a ČNB opětovně predikuje očekávání spíše poklesu zakázek v nejbližších měsících. Slabá poptávka firmám neumožňuje plně promítnout vyšší náklady do cen svých produktů a naopak vytváří tlak na prodejní ceny. Důsledkem pak je tlak na úspory nebo i pokles plánované výroby.

### Vývoj očekávání zakázek pro následujících 6 měsíců - vážené saldo



#### Výhled firemních zakázek ve společném šetření SP ČR a ČNB

Výraznější zlepšení letos neočekáváme, neboť s podobnými problémy se potýkají i průmyslové podniky v eurozóně a zejména v Německu, což limituje i pozici českých firem. V letošním roce s ohledem na dosavadní statistické výsledky očekáváme stagnaci, případně velmi mírný pokles průmyslu okolo 0,1 %, nicméně do dalších měsíců přetrvává řada vzájemně souvisejících nejistot jako vývoj geopolitických konfliktů, stav dodavatelských řetězců a hrozící výkyvy v cenách energie.

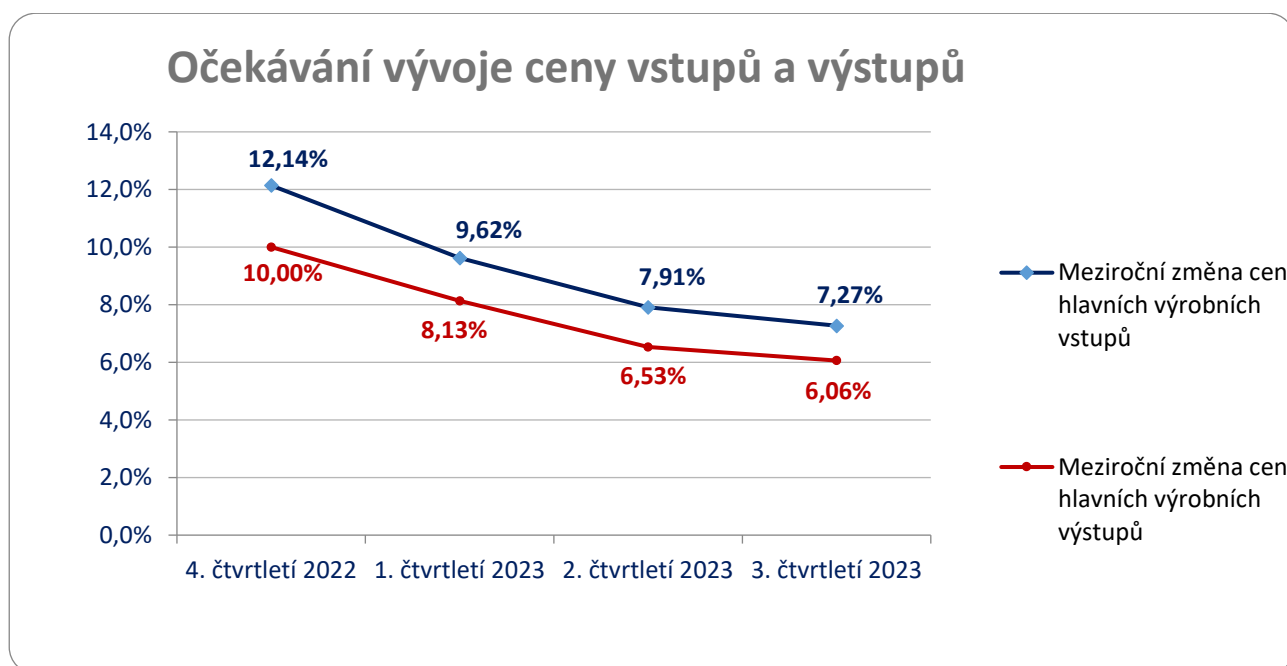
Příští rok by mohlo dojít (viz předešlé kapitoly) k dílčímu oživení a stabilizaci cen, což je obecně příznivá zpráva pro průmysl. Poptávka ze zahraničí bude ale zřejmě nadále poměrně slabá, nicméně rostoucí. Situaci mnohých firem nezlepší ani dopady konsolidačního balíčku – zejména zvýšení některých daní a vyšší poplatky na obnovitelné zdroje energie, jež navýší některým firmám náklady a zhorší jejich pozici v mezinárodní konkurenceschopnosti. Vzhledem k výše uvedenému očekáváme příštím roce růst průmyslu do 2 %.

## 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.

Během letošního roku je patrné snižování inflačních tlaků spojených například poptávkou či cenami některých kovů a jiných komodit na světových trzích, byť meziroční hodnoty inflace byly doposud stále poměrně vysoké vlivem srovnávací základny. O útlumu růstu cen svědčí řada indicií od výrazného zpomalení růstu Indexu cen průmyslových výrobců (a dokonce propadu Indexu cen zemědělských výrobců) až po zkracování dodavatelských termínů a snížení vstupních nákladů firem patrných v Indexu nákupních manažerů. Snížené inflační tlaky se již řadu měsíců propisují v poklesu meziroční spotřebitelské inflace, která se od letošního června snížila na jednociferná čísla.

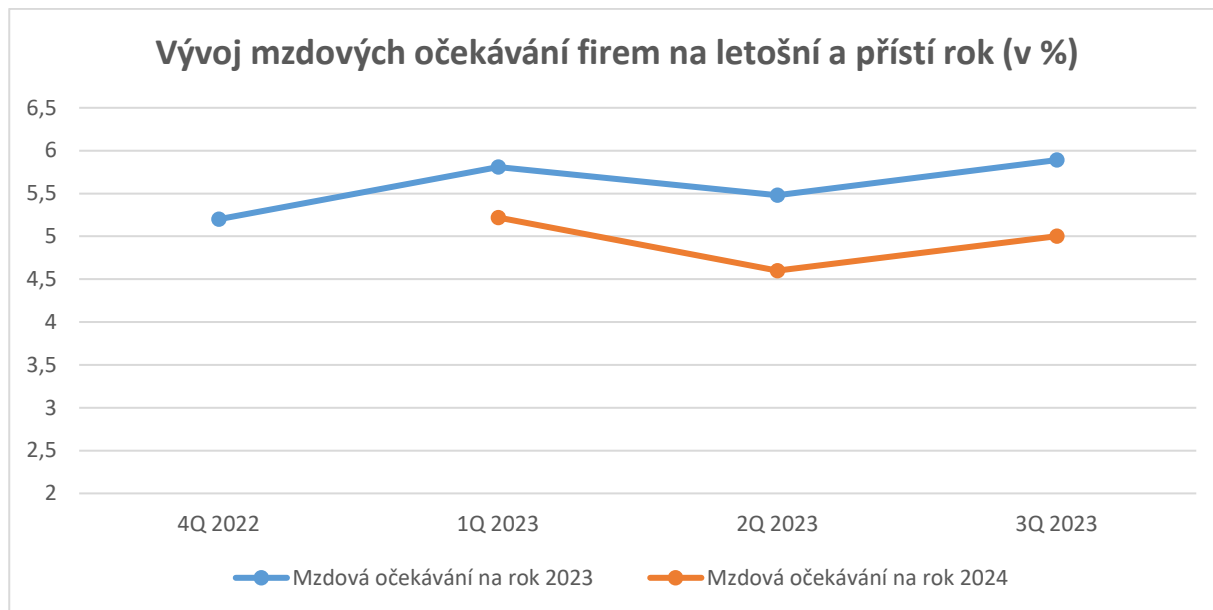
Tento trend však do jisté míry zpomalují stále vysoká inflační očekávání. Respondenti ve společném šetření SP ČR a ČNB odhadují v ročním horizontu zvýšení cen výrobních vstupů o 7,27 % a výstupů o 6,06 %, přičemž odhad jejich růstu zaznamenaný v šetřeních od počátku roku klesá jen pozvolna. Nárůst spotřebitelských cen za 1 rok pak odhadují o 6,56, což je stále výrazně nad tolerančním pásmem ČNB. Ačkoliv jsou tyto odhady do jisté míry ovlivněny aktuálními zkušenostmi a je nutno dívat se na ně s nadhledem, samy o sobě nejsou dobrým signálem.



### Predikce růstu cen výrobních vstupů a výstupů ve společném šetření SP ČR a ČNB v horizontu jednoho roku

S tím souvisí i poměrně rychlý nárůst nominálních mezd, jež v 2. čtvrtletí letošního roku dosáhl meziročně 7,7 % a pro celý letošní rok se dá očekávat v podobné výši. Respondenti ve společném šetření SP ČR a ČNB

do budoucna také očekávají stále výrazný mzdový růst (odhady jsou často mírnější oproti skutečnosti), na příští rok očekávají zvýšení mezd o 5 %, přičemž ale očekávání oproti minulému čtvrtletí dokonce vzrostly.



*Výhled mzdových očekávání podniků ve společném šetření SP ČR a ČNB*

Dle dosavadního vývoje, očekávání firem a z výše uvedených důvodů odhadujeme průměrný růst inflace v letošním roce až 11 %. V roce 2024 by se mělo tempo růstu cen dále zpomalit, projeví se klesající ceny odezněním některých poptávkových tlaků či vysokých cen některých komodit na světových trzích, nicméně napjatý trh práce, setrvalý růst nominálních mezd, inflační očekávání a snaha o jejich alespoň částečné přesunutí do cen ponechávají riziko míry inflace mírně nad tolerančním pásmem ČNB, tj. v průměru kolem 3,4 %. Proinflačně budou působit také některá opatření vlády jako například nárůst poplatků za obnovitelné zdroje energie a ostatní regulované složky ceny energie.

## Rizika a nejistoty predikce

Predikce zůstává zatížena značnými riziky. Základní predikce počítá s pro letošní rok s velmi nepatrným poklesem, s tzv. zápornou nulou. Dynamika ekonomiky v kontextu posledních krizových let a slabou poptávkou je velmi slabá a citlivost firem na jakékoliv negativní zprávy zůstává vysoká.

Jedním z nejvýznamnějších rizik je bezpochyby vyhrocení geopolitických konfliktů s nepřímými dopady v podobě narušení dodavatelských řetězců a nárůstu cen materiálů či surovin, pohonných hmot či energie. Jedná se v tuto chvíli zejména o trvající válku na Ukrajině, ale také např. o konflikt Izraele s Pásmem Gazy. Dopady nedávno vypuknuvších bojů na blízkém východě se nyní zdají být omezené a krátkodobé (částečné zvýšení cen ropy a zemního plynu), pokud by se ale konflikt rozšířil mezi více účastníků, lze očekávat znatelnější důsledky mj. v cenách pohonných hmot.

Dalším rizikem může být vývoj v Číně, jak ekonomický, tak politický. Čínský hospodářský růst je slabší, než se očekávalo – dle Indexu nákupních manažerů bylo v září zaznamenáno jen nepatrné zvýšení aktivity v oblasti průmyslu i služeb a velmi slabý růst zakázek. Finanční problémy čínských developerů také vzbuzují obavy nad možnou krizí v realitním sektoru, která má vysoký (až třetinový) podíl na čínském HDP. Podle analýz ČNB má možné snížení ekonomického růstu Země středu o 1 % dopad na HDP zemí EU (tedy i ČR) okolo 0,2 % HDP, následky na tuzemské hospodářství v případě čínských problémů tedy mohou být poměrně značné.

Neznámou s potenciálem zhoršit ekonomickou predikci zůstává také další vývoj cen energie. Ačkoli se na začátku roku stabilizovaly velkoobchodní ceny elektřiny a zemního plynu, mj. i díky dostatečným plynovým zásobníkům, úsporám obyvatel a relativně mírné zimě, nelze vyloučit nečekané výkyvy. Zároveň současné návrhy regulovaných složek cen energie představují skokový, násobný nárůst ceny poplatků. Je nutno poznamenat, že Evropa se de facto zbavila závislosti na ruském zemním plynu a přeorientovala se na jiné dodavatele. Nehrozí tedy problémy podobné těm loni, nicméně není vyloučeno další kolísání ceny.

## Závěr

Jarní predikce SP ČR odhadovala letošní růst HDP kolem 0,1 %, kdy jsme očekávali, že se bude hospodářství pohybovat na hraně stagnace či nepatrného růstu. Ačkoliv byly tehdy patrné známky poklesu inflačních tlaků a možnosti velmi mírného ekonomického oživení, bylo zřejmé, že dopad na letošní ekonomické výsledky bude velmi omezený. Vývoj posledních let doprovázený slábnoucí poptávkou na firmy stále více v praxi dopadal a optimistická očekávání se v proběhu roku mírnila a odsouvala. Predikci okolo nuly na letošní rok stále držíme, ale měníme znaménko (-0,3 %).

Pro příští rok mírně snižujeme predikci růstu HDP z 3,4 % na 2,6 % vzhledem k déletrvající ekonomické stagnaci v eurozóně a všeobecnému negativnímu sentimentu ze strany firem i spotřebitelů. S ohledem na dosavadní výsledky a korekci očekávání či indikátorů pro nejbližší měsíce (zakázky, očekávání firem z průzkumů) je tedy třeba korigovat míru růstu směrem dolů oproti původním očekáváním i pro příští rok. Ačkoliv se v příštím roce očekává mírné oživení, bude zřejmě nižší intenzity oproti původním odhadům.

### Tabulka – shrnutí vybraných základních ukazatelů

<i>Ukazatel (stálé ceny<sup>3</sup>, y/y, %)</i>	<i>2023</i>	<i>2024</i>
<i>Růst HDP</i>	<i>-0,3</i>	<i>2,6</i>
<i>Spotřeba domácností</i>	<i>-3,5</i>	<i>2,8</i>
<i>Vládní výdaje</i>	<i>2,2</i>	<i>1,5</i>
<i>Investice do hrubého fixního kapitálu</i>	<i>2,2</i>	<i>4</i>
<i>Export</i>	<i>2,4</i>	<i>1,7</i>
<i>Import</i>	<i>0</i>	<i>1,5</i>
<i>Průmyslová produkce</i>	<i>-0,1</i>	<i>2</i>
<i>Míra inflace (CPI, roční průměr)</i>	<i>11</i>	<i>3,4</i>

---

<sup>3</sup> Nevztahuje se logicky na ukazatel míra inflace