



AKTUÁLNÍ PREDIKCE SP ČR PRO VÝVOJ EKONOMIKY V ROCE 2019 A 2020

SP ČR se v tomto textu věnuje pravděpodobnému vývoji ekonomiky v roce 2019. Odhad vývoje ekonomiky vychází například jak z dosavadních známých dat a ukazatelů tak z informací od našich členských firem (např. z šetření, které máme dostupné k 4. čtvrtletí 2018 s využitím předstihových indexů).

EXECUTIVE SUMMARY

Shrnutí predikce 2019

Predikce vývoje HDP a jeho základních složek	2019 (v %)
Růst HDP	2,8
<i>Spotřeba domácností</i>	<i>2,9</i>
<i>Vládní spotřeba</i>	<i>2,0</i>
<i>Tvorba hrubého fixního kapitálu</i>	<i>4,0</i>
<i>Vývoz</i>	<i>2,5</i>
<i>Dovoz</i>	<i>4,2</i>

Zdroj: SP ČR

- Podle analyzovaných faktorů, argumentů a trendů, předpokládáme, že **výsledný růst HDP v roce 2019 se bude pohybovat kolem úrovně 2,8 %**. V případě tzv. tvrdého brexitu („bez dohody“) či realizace jiných potenciálních vnějších rizik, bude růst nižší (v případě brexitu maximálně kolem 2 %)
- **Vysoká zaměstnanost a očekávaný růst mezd v roce 2019 bude jako hlavní faktor stabilně a pozitivně ovlivňovat výslednou hodnotu HDP**. Dále bude hrát roli nižší tempo ekonomického růstu, tlak na opatrnost při spotřebě domácností. Výsledná predikce pro **spotřebu domácností** je tak mírně pod výsledky za rok 2018 a při zohlednění výše uvedených faktorů je na úrovni 2,9 %.
- Očekáváme, že **spotřeba vlády** se bude postupně vracet z vysokého růstu v roce 2018 (3,9% růst) blíže k hodnotám z předchozích let. Nastavení parametrů pro rok 2019 ale zatím žádný významnější zvrat nepřineslo.
- Pozitivním faktorem pro vývoj investic byl ekonomický růst roku 2017 a pokračování pozitivních trendů v roce 2018 s návaznou dobrou kondicí řady firem, které mají zdroje investovat. Nedostatek pracovníků nutí také podniky investovat do pracovně méně náročných technologií. **Ze základny kolem 9 až 10 % bude tempo růstu investic mírně klesat**, ale vzhledem k celkovému ekonomickému cyklu a k životnímu cyklu započatých investic předpokládáme, že **pro rok 2019 mohou být růsty blízké tempům roku 2017** (růst THFK v r. 2017 byl 4,1 % meziročně).

- V případě zahraničního obchodu lze vnímat především **slábnoucí pozici vývozu**, který ovlivní v dalším období pravděpodobně externí faktory (ekonomický vývoj u našich obchodních partnerů, hrozba obchodních válek, dopady brexitu). V některých oblastech se již projevuje i určitá míra nasycenosti a omezeného prostoru pro růst v ekonomikách našich hlavních obchodních partnerů. Naproti tomu **dovoz** bude pravděpodobně **relativně stabilní** (stabilní spotřební výdaje z dovozu), samozřejmě s ohledem na vývoj výsledků ekonomiky a tzv. importní náročnost exportu.

Shrnutí predikce 2020

Predikce vývoje HDP a jeho základních složek	2020 (v %)
Růst HDP	2,0
<i>Spotřeba domácností</i>	<i>2,6</i>
<i>Vládní spotřeba</i>	<i>1,4</i>
<i>Tvorba hrubého fixního kapitálu</i>	<i>3,0</i>
<i>Vývoz</i>	<i>2,0</i>
<i>Dovoz</i>	<i>2,5</i>

Zdroj: SP ČR

- Lze předpokládat, že **celkový ekonomický výkon bude vzhledem k cykličnosti postupně oslabovat**. Přestože **nemáme indicie na zásadnější změnu trendu v dnešních číslech o vývoji ekonomiky směrem k výrazně negativnímu vývoji**, rizika přetrvávají a mohou způsobit ještě větší propad, než je uvedeno v predikci.
- U **mezd**, dosud rychle rostoucích až nad míry růstu produktivity, očekáváme **snížení dynamiky růstu**. Investiční aktivita může postupně ochabovat s **vzhledem k nižšímu ekonomickému výkonu a díky nižším tržbám a klesajícím zakázkám v některých sektorech se firmy spíše zaměří na zajištění stávající výroby**. **Dovoz** i vzhledem k výše nastíněným faktorům (mírně slabší růst ekonomiky, slabší tempo růstu exportu, v opačném směru bude působit mírné posilování koruny) bude **mírně klesat**. V roce 2020 bude **export** patrně čelit negativnímu vývoji, který se v současné době projevuje pouze jako hrozba.
- Výsledný efekt pro ekonomiku tak bude představovat **přetrvávající růst**, který má základ v domácí poptávce související s navýšenou úrovní mezd a vysokou zaměstnaností, relativně zdravými veřejnými financemi, které budou nadále absorbovat dostatek pracovní síly s relativně vysokými platy. Růst se bude přibližovat se zpožděním situaci Německu, obtížně predikovatelné jsou dopady externích faktorů (reálné dopady brexitu, posilování protekcionismu ve světě) a chování ekonomických subjektů s ohledem na odhadované i skutečné dopady těchto hrozeb.

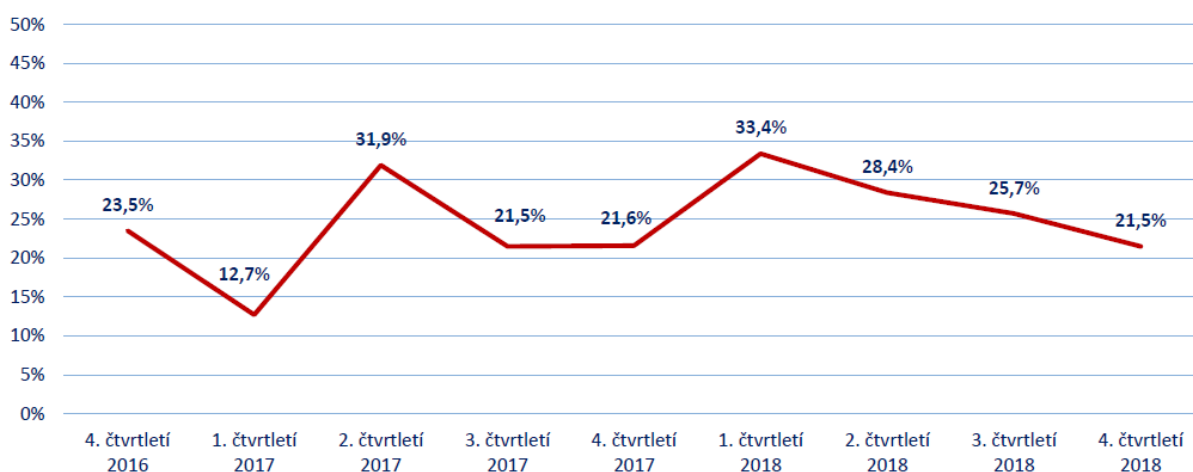
VÝCHODISKA PREDIKCE Z ROKU 2018

Predikce budoucího vývoje vychází ze základny, která je charakterizovaná pětiletým růstem, stabilizací ekonomické nálady, a která vychází především z výsledků ekonomického růstu roku 2018 se slabšími tempy oproti roku 2017.

Klíčové faktory z roku 2018:

- V současné době **již známe data o vývoji z celého roku 2018**. Meziroční růst byl v prvním kvartálu roku 2018 na úrovni 4,1 % a zpomalil na 2,4 % ve druhém a třetím kvartálu, až se dostal na 2,8 % v posledním loňském čtvrtletí. V celém roce byl růst ekonomiky dle předběžného i následného zpřesněného odhadu na úrovni 3 % ([zde](#)).
- Během celého roku 2018 ale bylo **hodnocení poptávky i zakázek pozitivní**, byť ve větší míře **rostly bariéry dalšího růstu v podobě nedostatku pracovních sil, doprovodného růstu mzdových nákladů a zdražování vstupů jako například u energií, materiálů a surovin** (shrnutí hlavních faktorů z roku 2018 v rámci našeho šetření naleznete na slidu č. 35 [zde](#)). Firmám (na makroekonomické úrovni) s rostoucím výstupem **klesala ziskovost**, neboť **dodatečný výstup** (nebo udržení stávající relativně vysoké úrovně výstupu) **mohl být v mnoha případech zajištěn za vyšších provozních nákladů**.
- **Pro celý rok 2018 byla charakteristická relativně dobrá kondice průmyslu** (průměrný růst průmyslové produkce v roce 2018 byl 3 %, což je dobrý výsledek, byť v rekordním roce 2017 to bylo 6,5 %) stále rostoucí tempa hodnoty nových zakázek (meziroční průměrný růst nových zakázek v běžných cenách v roce 2018 byl 3,7 %) a zvyšující se ukazatele tržeb z průmyslové produkce (průměrný růst tržeb v sektoru průmyslu byl v roce 2018 na úrovni 3,6 %). Naše hodnocení průmyslu na závěr roku 2018 dostupné [zde](#) a [zde](#).
- Rovněž oblast investic hodnotíme pozitivně, naše šetření stále vykazovalo kladné saldo pro oblast očekávání investiční aktivity. Tvorba hrubého fixního kapitálu v r. 2018 meziročně vzrostla o 10,1 %. Zlepšilo se čerpání v OP PIK. Vzrostly také výdaje firem na VaV a investice do inovací a nových zařízení.

VÝVOJ OČEKÁVÁNÍ INVESTIČNÍ AKTIVITY PRO NÁSLEDUJÍCÍCH 12 MĚSÍCŮ – VÁŽENÉ SALDA

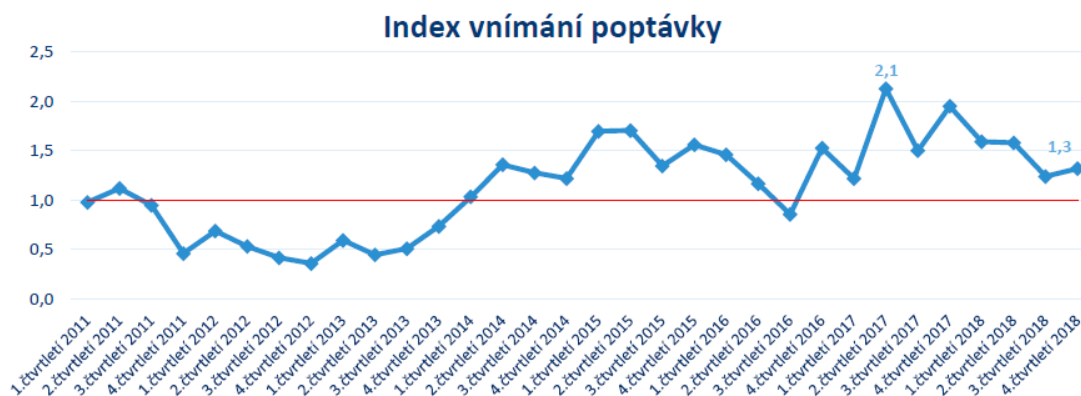


Zdroj: Šetření SP ČR a ČNB za 4. čtvrtletí 2018

- Stávající **bariéry růstu** platné v roce 2018 budou platit i v roce 2019.

- Stále se také budou projevovat obavy přítomné již v loňském roce, které se mohou stát reálným negativním faktorem, nikoliv jen hrozbou: dopad různých variant Brexitu, propuknutí některé z forem obchodní války, dílčí projevy protekcionismu a regulační zásahy na evropské i národní úrovni.
- Brexit a všechny nejistoty spojené s řešením a důsledky jsou skutečně významným faktorem, který determinuje konkrétní hodnotu budoucího vývoje HDP i v případě ČR (tj. nejde jen o samotné dopady skutečnosti řešení výstupu VB z EU, ale i **samotná obava, nejistota, opatření firem a změna chování zákazníků, dodavatelů a odběratelů v celé Evropě**). Tématu se Svaz podrobně věnuje, další informace jsou např. [zde](#).
- Neočekávají se ani výrazné ekonomické růsty zahraničních obchodních partnerů, v řadě zemí EU již růst zpomalil. Evropská komise zhoršila výhled růstu ekonomiky EU na rok 2019 z 1,9 na 1,5 % (tzv. zimní výhled), odhad růstu německé ekonomiky je dle tamních zaměstnavatelů pro letošní rok v rozmezí 0,75 až 1,5 % (zmiňme rovněž diskutované snižující se růstové hodnoty Německa na konci roku 2018), Francie očekává růst mezi 1,3 a 1,5 %.

Realitou, i přes pozitivní hodnocení, je během roku 2018 mírně slábnoucí ekonomický výkon. Tuto skutečnost ilustruje také náš dlouhodobý **index vnímání poptávky**, který je stále i přes postupný pokles během roku 2018 nadále kladný (index vnímání poptávky zveřejněn v rámci společného šetření SP ČR a ČNB za 4. čtvrtletí 2018, [zde](#)).



Zdroj: Šetření SP ČR a ČNB za 4. čtvrtletí 2018

Obdobně vyznívá **souhrnný index firemních očekávání**, který kromě vnímání poptávky zahrnuje i očekávání v oblasti zakázek ([zde](#)). Podle našeho názoru ekonomika dle vývoje v r. 2018 nevykazuje tendence k výraznějšímu či krizovému poklesu v nejbližších měsících, pokud výrazněji nezasáhne některý z negativních faktorů. Podnikatelé mají nasmlouvané zakázky. Rostoucí mzdové náklady zůstávají bariérou pro podniky, ale tempo růstu mzdových nákladů zmírňuje a s tím se bude snižovat i tempo růstu spotřeby domácností. Nejsou zde dle dosavadních výsledků ani výraznější viditelné faktory, které by indikovaly možnosti větších růstů. Otázkou zůstávají nepředvídatelné šoky v podobě ceny vývoje ropy, kurzu, vývoj u našich hlavních ekonomických partnerů. Predikce je činěna se zohledněním rizik pouze z pohledu nejistot, v případě, že některé riziko „bude spuštěno“, bude to mít negativní vliv na predikované výsledky.

PREDIKCE PRO ROK 2019

Výdaje na konečnou spotřebu v roce 2019

Níže uvedeny faktory, které byly vzaty v úvahu při tvorbě predikce.

Faktory:

▪ Vliv zaměstnanosti

- **Od začátku roku 2016 do 3. čtvrtletí 2018 vzrostl počet zaměstnanců o 190 tisíc.** Od začátku roku 2014 do posledního známého údaje v roce 2018 to bylo 344 tisíc (růst z 3,7 mil. na 4,06 mil. zaměstnanců). Vysoká zaměstnanost pomáhá rovněž domácí poptávce a spotřebě domácností. S východiskem takto vysoké zaměstnanosti lze počítat jako s předstihovým indikátorem. Firmy nadále poptávají zaměstnance a pociťují nedostatek zaměstnanců jako největší bariéru roku 2018 a to se přelije i do roku 2019. Podle našeho šetření zaměstnavatelé **stále čekají další mírný nárůst zaměstnanosti** ve srovnání s předchozím kvartálem (pro rok 2019 je očekáván nárůst **o 1,12 %**). Podnikatelé tak nečekají zásadní změnu trendu, která by zvýšila nezaměstnanost a uvolnila pracovní sílu. I přes motivaci a (v našem šetření) deklarovanou vůli investovat do technologií budou firmy dodatečné pracovníky letos i nadále potřebovat.
- **Fakt nejnižší míry nezaměstnanosti v rámci EU byl spojen se stabilizací ekonomického sentimentu či dopady na trh práce a mzdovou politiku celkově, ovlivňuje i stav veřejných rozpočtů.**

▪ Vliv mezd

- V prvních třech čtvrtletích roku 2018 byl nominální průměrný meziroční růst mezd nad úrovní 8 %. Dle našeho šetření je **očekávaná hodnota nárůstu mezd pro celý rok 2019** (a to bez zohlednění faktorů jako nedostatek kvalifikovaných pracovníků, výkon přesčasové práce, firemní mzdové benefity – bonusový systém, 13. plat atd., dále externí vlivy jako je vývoj minimální mzdy, růst platů ve veřejném sektoru) na úrovni **4,51 %**.
- **Růst mezd v roce 2019 zůstává silný, byť mírně slabší než v roce 2018. Bude stabilně a pozitivně ovlivňovat výslednou hodnotu HDP.** Růst mezd bude rychlejší než růst cenové hladiny (míra inflace dle indexu spotřebitelských cen za 12 měsíců vůči předchozímu období k lednu 2019 byla 2,2 % - inflace je tak sice nad 2% hranicí, ale bez zásadnějších výkyvů a stále v pásmu inflačního cíle).

▪ Ekonomický sentiment, očekávání, míra úspor a vliv úrokové míry

- Nejen výše zmíněné faktory přispěli ke stabilizaci a pozitivnímu ekonomickému sentimentu. Nyní se i dle veřejných diskusí o možnosti zpomalení růstu postupně bude vracet určitá opatrnost.
- Míra úspor je dle dat za 3. čtvrtletí 2018 v případě domácností na úrovni 9,8 % (měřeno jako podíl hrubých úspor a hrubého disponibilního důchodu domácností, neočištěné údaje). Spíše než podíl vůči ostatním výdajům domácností je **důležitá dynamika a vývoj ukazatele míry úspor domácností**. Průměr míry úspor domácností za první tři loňské kvartály je 9,5 %, kdežto ještě v roce 2016 byl průměr 11,6 % a v roce 2015 dokonce 12 %. S nominálně rostoucím rozpočtem domácností tak byl úsporám věnován menší podíl, byť spořená částka díky vyšším průměrným mzdám i přes nižší míru úspor rostla (míra investic u domácností je relativně stabilní, za první tři kvartály je průměr 9 %, průměr za rok 2016 byl také 9 %; dlouhodobý průměr za roky 2013–2017 je 8,7 %).

- Předpokládáme, že úrokové sazby nadále mírně porostou. Kvůli jejich nedávným historicky minimálním hodnotám a aktivitě ČNB loni došlo ke zvýšení základní repo sazby pětkrát. Celkově základní sazba vzrostla za rok 2018 z 0,5 na 1,75 %, kde prozatím zůstává (dále např. [zde](#)). Letos nečekáme takovou frekvenci a výši nárůstu. Rovněž **další vlivy (ekonomické výsledky, očekávání a rizika) patrně povedou k mírnému nárůstu průměrné úrokové míry. Faktor výše úrokové míry bude působit na aktivitu na hypotečním trhu spolu s novými pravidly pro poskytování hypoték. Proto očekáváme mírné ochlazení růstu hypotečního trhu.**

Přihlédnout můžeme také k minulému vývoji, meziroční růst výdajů na konečnou spotřebu domácností dosáhl v roce 2017 úrovně 4,4 %, v roce 2016 to bylo 3,5 % a loni 3,1 %.

Podle výše pospaných trendů v roce 2019 tak patrně převáží mírně se **snižující tempo spotřeby domácností (ovšem skutečně jen mírně, protože díky vysokým mzdám a vysoké zaměstnanosti jsou splněny základní předpoklady pro stabilní spotřebu)**. Dále budou hrát roli faktory jako nižší tempo ekonomického růstu (ovšem **bez zásadního propadu zaměstnanosti**, jak ukazují závěry šetření SP ČR a ČNB), **tlak na opatrnost** při spotřebě domácností, nebo vývoj **míry úspor** (spolu s rostoucí tržní úrokovou mírou a rostoucími základními sazbami ČNB, podrobněji [zde](#)). Výsledná predikce pro spotřebu domácností je tak mírně pod výsledky za rok 2018 a při zohlednění výše uvedených faktorů je na úrovni 2,9 %.

Predikce vývoje základních složek HDP	2019 (v %)
Spotřeba domácností	2,9

Zdroj: SP ČR

Vládní spotřeba 2019

Finální dopad vládní spotřeby a výdajů (*pořízení statků a služeb vládou, výdaje na dopravní infrastrukturu, školství, obranu, zdravotnictví, platy státních zaměstnanců a transfery v podobě podpor, dávek, důchodů*) je při současné rozpočtové politice vlády obtížné predikovat. Vládě se nedaří plánovat výsledky – plánované deficity v řádu desítek miliard se stávají přebytkovými nebo se je daří téměř eliminovat. Je to lepší, než kdyby se naopak oproti přebytkům tvořily deficity, ale takto zásadní skokové rozdíly nesvědčí o kvalitní přípravě rozpočtu.

	Plán	Skutečnost
2016	-70 mld. Kč	61,8 mld. Kč
2017	-60 mld. Kč	-6,2 mld. Kč
2018	-50 mld. Kč	2,9 mld. Kč

Zdroj: data MF

Pro rok 2019 čekáme prohloubení deficitu oproti mírnému přebytku, kterého rozpočet dosáhl díky ekonomickému růstu v r. 2018. Svaz návrh rozpočtu pro rok 2020 považoval za rizikově nastavený pro další vývoj, což se bohužel nyní projevilo v diskusi ohledně přípravy rozpočtu na rok 2020 a při politických návrzích na opatření na výdajové a příjmové straně, včetně těch s potenciálně negativním dopadem na produktivní sféru.

Faktory:

▪ Platy a běžné výdaje

- Státní rozpočet v roce 2018 **na platy** vynaložil 133,5 mld. Kč, pro rok 2019 je plánováno 142,8 mld. Kč, což je nárůst o necelých 7 %. Celkem **běžné výdaje** skončily v roce 2018 na úrovni 1,28 bilionu, pro rok 2019 se plánuje 1,39 bilionu, což je více než o 109 mld. Kč více.
- **Návrh státního rozpočtu na rok 2019 nepovažujeme za proticyklický.**

Nastavení rozpočtu pro rok 2019, přijatá politická opatření vlády v posledním roce a vývoj ekonomiky nyní vytváří tlak k **diskusi nad možnostmi škrťů v ostatních výdajích**.

Očekáváme, že spotřeba vlády se bude postupně vracet z vysokého růstu v roce 2018 (3,9% růst) blíže k hodnotám z předchozích let (v r. 2017 byl meziroční růst vládní spotřeby 1,3 % a průměrně se dlouhodobě vládní spotřeba drží na hranici cca 2% růstu).

Predikce vývoje základních složek HDP	2019 (v %)
Vládní spotřeba	2,0

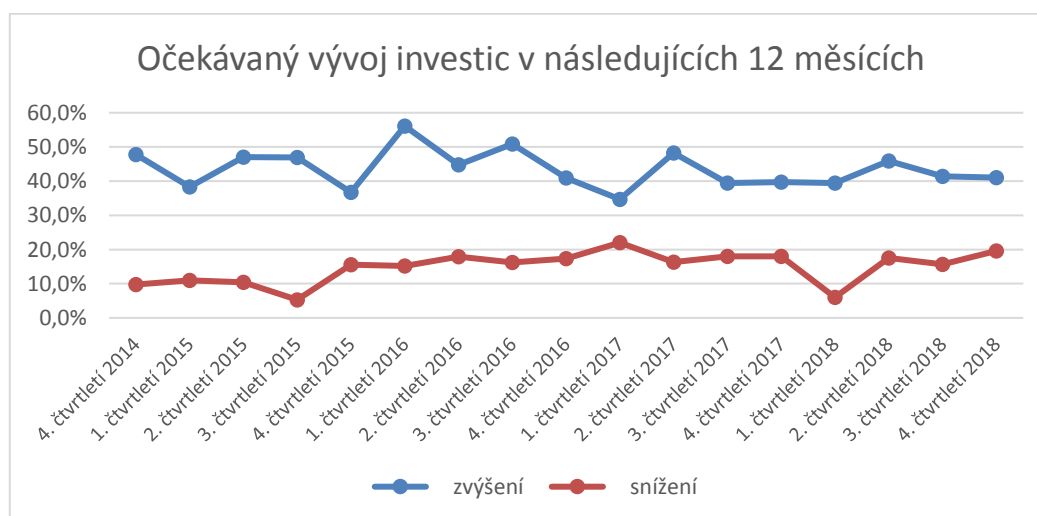
Zdroj: SP ČR

Investice v roce 2019

Tvorba hrubého fixního kapitálu bude v roce 2019 i v roce 2020 ovlivněna dobrými ekonomickými výsledky předchozích let, kdy podniky díky dobré kondici získaly finance na investice, měly zakázky a zároveň byly k investicím tlačeny poptávkou a současným nedostatkem pracovní síly, výrobních kapacit vlastních závodů a kapacit u dodavatelů.

Faktory:

- Ekonomický růst roku 2017 a pokračování pozitivních trendů v roce 2018 s **návaznou dobrou kondicí řady firem, které mají zdroje a možnosti investovat**.
- **Nedostatek pracovníků nutí podniky investovat do pracovně méně náročných technologií.**
- Dostatek zakázek v posledních dvou letech a nutnost některé odmítat. Nutnost zajištění zakázek a nedostatek lidí v některých případech i faktorem omezeného prostoru pro investice.
- Pozitivní ekonomické výsledky firem a ekonomiky celkově, pozitivní očekávání.
- Čerpání z operačních programů.
- Tlak rychlosti vývoje světových lídrů v moderních technologiích, digitální transformaci či AI.
- Uvědomění si vrcholu ekonomického cyklu, kdy **podniky mají určité období návazné dobré ekonomické kondice pro realizaci investic**, které jim při případném pozdějším poklesu **zajistí konkurenční výhodu**.
- Stále existuje významný prostor pro dlouhodobější investice a investice do inovací či digitální transformace.



Zdroj: Šetření SP ČR a ČNB za 4.Q 2018

Výsledným efektem pro investiční aktivitu v ekonomice bude patrně stabilní tendence k udržení tvorby fixního kapitálu. To ilustrují i data ze Šetření SP ČR a ČNB (včetně salda investiční aktivity na začátku článku), kdy výhled podnikatelů na dalších 12 měsících nepřináší žádné zásadní očekávání obratu v oblasti investic.

I z dosud známých statistických dat je zřejmé, že oblast tvorby hrubého fixního kapitálu vykazovala v r. 2018 relativně vysoký nárůst, samozřejmě s ohledem na charakter meziročních ukazatelů vztažených k roku 2017. **Ze základny kolem 9 až 10 % bude tempo růstu investic mírně klesat, ale vzhledem k celkovému ekonomickému cyklu a k životnímu cyklu započatých investic předpokládáme, že pro rok 2019 mohou být hodnoty na úrovni roku 2017** (růst THFK v r. 2017 byl 4,1 % meziročně), resp. mírně pod hodnotou roku 2017.

Predikce vývoje základních složek HDP	2019 (v %)
<i>Tvorba hrubého fixního kapitálu</i>	<i>4,0</i>

Zdroj: SP ČR

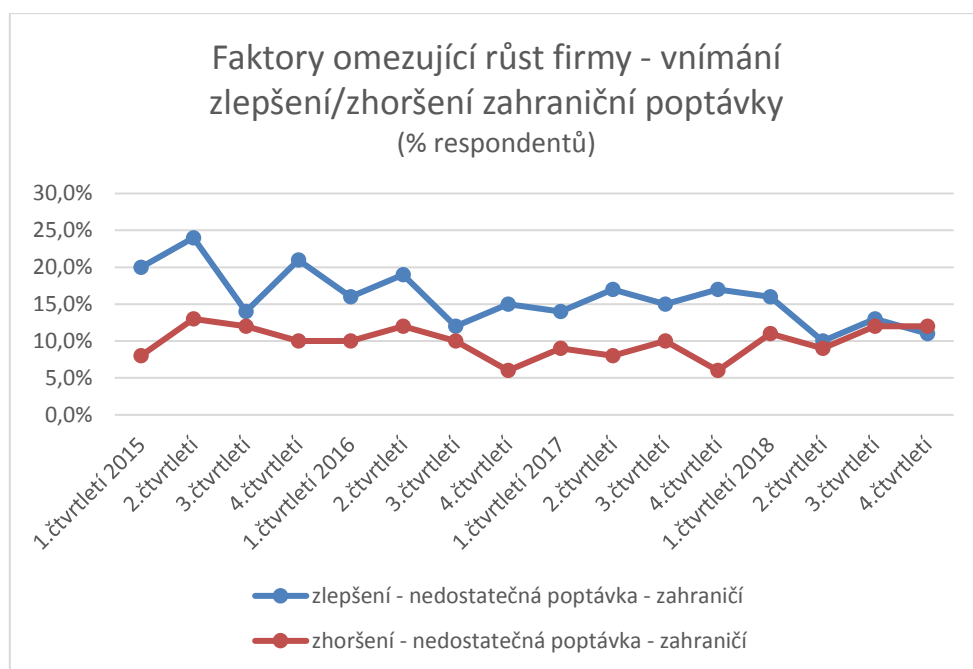
Zahraniční obchod 2019

Výsledný efekt vývozu a dovozu ovlivní tyto faktory.

Faktory:

- V případě zahraničního obchodu lze vnímat především **slábnoucí pozici vývozu**, který ovlivní v dalším období pravděpodobně externí faktory (ekonomický vývoj u našich obchodních partnerů, hrozba obchodních válek, dopady brexitu). V některých oblastech se již projevuje i určitá míra nasycenosti a omezeného prostoru pro růst s ohledem na slabší tempa růstu klíčových obchodních partnerů.
- Naproti tomu **dovoz** bude pravděpodobně **relativně stabilní** (část spotřebních výdajů realizovaná skrze dovážené zboží, růst mezd, vysoká zaměstnanost), samozřejmě s ohledem na vývoj výsledků ekonomiky celkově a exportu, neboť část importu využívána pro export (tzv. importní náročnost exportu).
- Při analýze obchodních vztahů s naším stěžejním a nejsilnějším ekonomickým partnerem ČR, **Německem**, se na výsledcích vývozu z ČR do Německa nijak výrazněji neprojevil možný pesimismus z vývoje německé ekonomiky. Nižší poptávka našich hlavních zahraničních partnerů se ale logicky do výsledků zahraničního obchodu projevuje.

Určitým vodítkem může být pohled na **vnímání zahraniční poptávky dle našeho šetření**, kde počet kladných odpovědí v průběhu několika posledních let spíše klesá a počet negativních (očekávání zhoršení) spíše stagnuje.



Zdroj: Šetření SP ČR a ČNB za 4.Q 2018

Nejde pouze o výši růstu vývozu a dovozu, ale také o jejich poměr. V celém roce 2018 byl růst **vývoz/dovoz** na úrovni **4,5 %/6,0 %**, dovoz má silnější dynamiku i ve 4. čtvrtletí 2018, kdy je relace **vývoz/dovoz** byl **5,0 %/5,7 %**. Lze tedy čekat, že dynamika vývozu bude nižší než u dovozu i v roce 2019. Samotnou hodnotu predikce ovlivňují v případě exportu především nejistota vývoje, zpomalování růstu u našich hlavních partnerů, rostoucí ceny i v případě vývozu (dané cenovým vývojem, vývojem ceny vstupů) či trend spíše k posilování kurzu koruny. V případě dovozu čekáme určité zpomalení jeho růstu dané předpokládaným vývojem mezd a dalším vývojem ekonomického cyklu.

Predikce vývoje základních složek HDP	2019 (v %)
Vývoz	2,5
Dovoz	4,2

Zdroj: SP ČR

- **Další klíčové faktory pro českou ekonomiku: průmysl, zakázky, tržby, dosavadní vývoj**
 - Téměř ve všech oblastech pro české HDP bude mít vliv **vývoj průmyslové výroby**, který je v české ekonomice klíčový faktor jak pro mzdy a soukromou spotřebu, tak pro daňové výnosy i vládní spotřebu a investice. Pro celý rok 2018 byla charakteristická relativně dobrá kondice sektoru průmyslu. Průměrný růst průmyslové produkce v roce 2018 byl 3 %, což je dobrý výsledek, byť v rekordním roce 2017 byl růst 6,5 %.
 - Přestože výše uvedená čísla o průmyslové produkci se vyvíjela pozitivně, existují indicie předpovídající snížení tempa výroby. Index nákupních manažerů v pro zpracovatelský průmysl (PMI) Markit dosahoval v posledních dvou letech svých rekordních hodnot, ale během roku 2018 se jeho hodnota postupně snižuje. V prosinci 2018 se dokonce dostal až pod hranici 50 bodů, pod níž se dostal naposledy v roce 2016. Průmyslová produkce (tempo růstu) tak bude patrně klesat, ale nečekáme zásadní tempo poklesu. Zpracovatelský průmysl se na růstu přidané hodnoty v roce 2018 podílel velmi významně – k růstu přidané hodnoty

o 3,1 % přispěl svými 0,9 p.b., a tím se stal nejvýznamnějším faktorem tvorby hrubé přidané hodnoty ve srovnání s ostatními sektory.

- Pro rok 2019 očekáváme, že se bude tempo růstu průmyslové produkce pohybovat již pod 3 %.

▪ **Rekapitulace odhadu pro 2019:**

Dle všech výše uvedených faktorů, argumentů a trendů, které se přelijí z roku 2018 do roku 2019, a vývoje dílčích složek HDP lze předpokládat, že výsledný růst HDP v roce 2019 bude na úrovni **2,8 %**. Mezi rizika predikce nepatří vývoj inflace, která bude kvůli předpokládanému ochlazení a zásahům ČNB a rostoucím úrokovým mírám patrně mírně klesat a bude tak stabilnější. Očekáváme, že kurz koruny bude mít i nadále apreciační tendenci, tedy, že bude mírně posilovat. S tímto faktorem musí exportéři ve svých výhledech počítat. U vývoje cen vstupů nečekáme skokové nárůst cen ropy a surovin, nicméně růst cen pokračuje a bude pokračovat nejen u mezd, ale i u služeb či vstupních materiálů a zařízení. Ceny energetických vstupů nadále mírně porostou.

Predikce vývoje HDP a jeho základních složek	2019 (v %)
Růst HDP	2,8
<i>Spotřeba domácností</i>	<i>2,9</i>
<i>Vládní spotřeba</i>	<i>2,0</i>
<i>Tvorba hrubého fixního kapitálu</i>	<i>4,0</i>
<i>Vývoz</i>	<i>2,5</i>
<i>Dovoz</i>	<i>4,2</i>

Zdroj: SP ČR

PREDIKCE PRO ROK 2020

Predikce pro rok 2020 musí počítat s většími riziky, kdy proměny řady faktorů mohou výrazným způsobem finální kondici ekonomiky ovlivnit.

Faktory:

- Lze předpokládat, že **celkový ekonomický výkon bude vzhledem k cykličnosti postupně oslabovat**. Přestože **nemáme indicie na zásadnější změnu trendu v dnešních číslech o vývoji ekonomiky** směrem k výrazně negativnímu vývoji, rizika přetrvávají a mohou v případě jejich realizace (tvrdý brexit, obchodní válka, finanční krize apod.) způsobit ještě větší propad, než je uvedeno v predikci.
- U **mezd**, dosud rychle rostoucích až nad míry růstu produktivity, očekáváme **snížení dynamiky růstu**. Jde jednak o přiblížení růstu k reálné produktivitě, aktuální a očekávaný vývoj ekonomických veličin, či **nově pořizované a implementované technologie, které budou řešit akutní nedostatek lidské síly** ve specifických oborech. I tak ale lze předpokládat udržení relativně vysoké míry zaměstnanosti.
- Investiční aktivita může postupně ochabovat s **vzhledem k nižšímu ekonomickému výkonu a díky nižším tržbám a klesajícím zakázkám v některých sektorech se firmy spíše zaměří na zajištění stávající výroby**, než na zahajování a plánování dalších investic. Přesto očekáváme, že firmy při zachování předpokladů dané predikce investiční aktivitu udrží. Pro budoucí růst a dlouhodobé přetrvání na trhu zůstávají investice a inovace nutností a nezbytným základem. U vládních investičních výdajů, i s ohledem na aktuální diskusi vlády kolem možností státního rozpočtu, nečekáme, že by vedly k výrazně vyššímu růstu oproti roku 2019.
- **Dovoz** i vzhledem k výše nastíněným faktorům (mírně slabší růst ekonomiky, slabší tempo růstu exportu, v opačném směru bude působit mírné posilování koruny) bude **mírně klesat**. V roce 2020 bude **export patrně čelit negativnímu vývoji**, který se v současné době projevuje pouze jako hrozba. Během roku 2020 již bude evropská ekonomika řešit nižší zahraniční obchod s Británií a nadále jsou zde rizika faktorů shodných s rokem 2019.

Výsledný efekt pro ekonomiku tak bude představovat přetrvávající růst, který má základ v domácí poptávce související s navýšenou úrovní mezd a vysokou zaměstnaností, relativně zdravými veřejnými financemi, které budou nadále absorbovat dostatek pracovní síly s relativně vysokými platy. Dle odhadovaných parametrů se výsledný růst může přibližovat situaci (se zpožděním), která je v Německu, se kterým jsme ekonomicky provázáni. Pro rok 2020 tak lze očekávat vývoj ekonomiky velmi mírně nad úrovní 2% růstu.

Predikce vývoje HDP a jeho základních složek	2020 (v %)
Růst HDP	2,0
<i>Spotřeba domácností</i>	2,6
<i>Vládní spotřeba</i>	1,4
<i>Tvorba hrubého fixního kapitálu</i>	3,0
Vývoz	2,0
Dovoz	2,5

Zdroj: SP ČR

Autoři:

Vladimír Štípek (vstipek@spcr.cz) a Bohuslav Čížek (bcizek@spcr.cz)