

Komorová národohospodářská prognóza

březen 2024

	2024
Vybrané složky poptávky (r/r, stálé ceny, %)	
HDP	1,3
Spotřeba domácností	2,0
Spotřeba vlády	1,5
Tvorba hrubého fixního kapitálu	1,6
Export	2,3
Import	1,4
Příspěvky k růstu HDP (stálé ceny, procentní body)	
Spotřeba domácností	0,9
Spotřeba vlády	0,3
Fixní investice	0,4
Změna stavu zásob	-1,4
Čistý export	0,7
Průmysl a maloobchod (r/r, stálé ceny, %)	
Průmyslová produkce	1,3
Maloobchodní tržby	2,5
Veřejné rozpočty (konec roku, % HDP)	
Saldo veřejných rozpočtů	-2,9
Dluh vládního sektoru	45,4
Trh práce a mzdy (%)	
Nezaměstnanost dle ČSÚ (roční průměr)	2,9
Nezaměstnanost dle MPSV (roční průměr)	3,9
Nominální průměrná mzda (r/r)	6,1
Reálná průměrná mzda (r/r)	3,4
Vývoj cen (roční průměr, %)	
CPI inflace	2,7
Vnější vztahy (konec roku)	
Obchodní bilance (mld.)	77
Obchodní bilance (% HDP)	1,0
Běžný účet PB (mld.)	52
Běžný účet PB (% HDP)	0,7
Měnové podmínky (roční průměr)	
EUR/CZK	25,0
2W repo sazba (%)	5,25

Rok 2024

Po loňském roce, v kterém česká ekonomika procházela recesí, očekáváme nyní obrat a návrat národního hospodářství k růstu. V roce 2024 dle našeho odhadu HDP v reálném vyjádření meziročně vzroste o 1,3 %.

Hlavním prorůstovým faktorem bude obnovená spotřeba domácností, jejíž příspěvek k růstu HDP predikujeme na 0,9 procentního bodu. Klíčový předpoklad tohoto vývoje představuje pokles tempa růstu spotřebitelských cen na 2,7 %. Roční průměrná míra inflace se tak tento rok již bude pohybovat v pásmu inflačního cíle České národní banky (2 % ± 1 p. b.).

Díky tomu letos neporostou mzdy pouze v nominálním vyjádření (nominální růst průměrné mzdy odhadujeme na úrovni 6,1 %), ale také v reálném vyjádření, a to o 3,4 %. Nicméně růst v tomto roce nebude dostatečný pro to, aby vykompenzoval pokles reálných mezd v předchozích dvou letech. Návrat reálných mezd k růstu i přesto oživí spotřebu domácností, což mimo jiné přispěje k růstu maloobchodních tržeb ve stálých cenách o 2,5 %.

V důsledku snah o konsolidaci veřejných financí spotřeba vlády k růstu HDP přispěje pouze 0,3 procentního bodu, a bude tak nejslabší složkou HDP s pozitivním vlivem. Deficit veřejných rozpočtů se díky tomu dostane pod 3% hranici stanovenou Maastrichtskými kritérii. Přesněji očekáváme, že saldo veřejných rozpočtů dosáhne hodnoty -2,9 % HDP a celkový dluh vládního sektoru 45,4 % HDP.

Konsolidace veřejných financí ovlivní také investiční aktivitu firem. Omezení dotací a zvýšení daně z příjmu právnických osob zredukuje objem finančních prostředků, které firmy mohou alokovat na investice. Na rozhodování firem o investicích zároveň také budou nadále působit zvýšené úrokové sazby, které omezují možnosti úvěrového financování investic. Negativně na objem firemních investic působí také značná nejistota pojící se s geopolitickým vývojem a vývojem cen energetických vstupů. Hospodářský růst lze nejen z tohoto důvodu považovat za relativně křehký, a u firem proto stále převládá určitá opatrnost v plánování investic.

Produkce českých firem zůstává na zahraničních trzích navzdory řadě problémů, kterým tuzemská ekonomika čelí (zejména nedostatek pracovní síly, relativně vysoké ceny energií, vysoká administrativní a regulační zátěž), stále velmi dobře konkurenceschopná. Očekáváme, že pozitivně bude k růstu rovněž přispívat čistý export, který přidá 0,7 procentního bodu.

Ve prospěch exportu, a tím i výkonnosti celé ekonomiky působí také oslabení koruny k hodnotám nad 25 korun za euro vyvolané poklesem úrokových sazeb České národní banky. Během letošního roku nepředpokládáme výraznější posílení koruny. Roční

průměr kurzu koruny vůči euru bude proto dle našeho odhadu odpovídat 25 korunám za euro.

K postupnému ekonomickému oživení bude během roku docházet také u našich největších obchodních partnerů. Kombinace obnovené zahraniční a domácí poptávky umožní růst průmyslové produkce v tomto roce o 1,3 %.

Jedinou složkou HDP s negativním příspěvkem se stane změna stavu zásob. Výsledek je do určité míry dědictvím minulých let, konkrétně roky 2021 a 2022, kdy docházelo k neobvykle vysoké tvorbě zásob. V roce 2021 se pravděpodobně firmy chtěly předzásobit z důvodu očekávání obnovení silné předpandemické poptávky, v roce 2022 pak pravděpodobně převládly především opatrnostní důvody a nucené zásoby z důvodu narušení dodavatelsko-odběratelských řetězců. Pro letošní rok očekáváme, že firmy budou pokračovat v rozpouštění dříve naakumulovaných zásob a jejich příspěvek k růstu HDP bude odpovídat -1,4 procentního bodu.

V prognóze identifikujeme rizika ve směru vyššího i nižšího růstu. Za hlavní riziko ve směru nahoru považujeme slabší roční průměr kurzu koruny vůči euru. Slabší koruna by měla zásadní pozitivní vliv na výkonnost českého exportu, a tím by přispěla k silnějšímu hospodářskému růstu. Na druhé straně by ale takový vývoj mohl zpomalit desinflační proces. Za hlavní, v tomto případě exogenní, riziko směrem k nižšímu růstu považujeme obecně geopolitickou situaci ve světě a vývoj globální ekonomiky. Dále jako negativní riziko hodnotíme stále napjatý trh práce. Nárůst nezaměstnanosti byl v minulém roce navzdory mírné recesi pouze velmi mírný a ani v roce 2024 nepředpokládáme, že by došlo k jejímu výraznému nárůstu. Očekáváme, že roční průměr nezaměstnanosti letos dosáhne 3,9 % dle metodiky MPSV, resp. 2,9 % dle metodiky ČSÚ. Zaměstnavatelé se proto budou nadále potýkat s nedostatkem pracovní síly, který vytváří silnou vyjednávací pozici pro zaměstnance, která může vést k vyššímu růstu nominálních mezd. V takovém případě by firmy pravděpodobně byly nuceny vyšší mzdové náklady promítnout do cen své produkce, což by vedlo k vyšší spotřebitelské inflaci. Nelze také vyloučit, že by se vyšší mzdové náklady promítly do cen exportní produkce, která by se tím stala méně konkurenceschopnou. Možný vyšší mzdový růst by také mohl probíhat na úkor investic. Tyto dva faktory by v případě výrazně vyšší mzdové dynamiky mohly negativně ovlivnit výkonnost ekonomiky směrem k nižšímu reálnému růstu HDP.

O prognóze

Hospodářská komora soustavně sbírá dvakrát ročně informace o podnikatelském sektoru v ČR v rámci tzv. Komorového barometru. Kromě toho pravidelně pořádá mezi svými 16 tisíci členy řadu dalších šetření zaměřených na aktuální témata. Zpětnou vazbu o současném a očekávaném vývoji ekonomiky Hospodářská komora dále získává v rámci svých 25 odborných sekcí, sdružujících podnikatele a experty k dané

problematice, na setkáních zástupců Hospodářské komory s čelnými představiteli firem v jednotlivých krajích nebo například také v rámci komorové poradny.

Hospodářská komora je jediným zákonným zástupcem podnikatelů v České republice a svou jedinečnou regionální strukturou i pestrým odvětvovým zastoupením je jim blíže než státní správa či prognostické útvary velkých společností. I to je důvod, proč Hospodářská komora od roku 2017 publikuje vlastní prognózu hlavních makroekonomických ukazatelů vývoje České republiky a za tím účelem spojila své síly s profesionály z České spořitelny včetně jejich technického instrumentária v podobě modelu všeobecné ekonomické rovnováhy.