

MAKROEKONOMICKÁ ANALÝZA SOCR ČR

Jaro 2024

Makroekonomická analýza Svazu obchodu a cestovního ruchu ČR shrnuje klíčová makroekonomická data vycházející z aktuálních předpovědí vývoje české ekonomiky a hodnotí jejich možné dopady na sektor obchodu v ČR. Materiál vychází z dubnové Makroekonomické predikce Ministerstva financí ČR (MFČR)¹, která předkládá aktualizovaný výhled ekonomické situace v ČR pro roky 2024 a 2025, a květnové Zprávy o měnové politice České národní banky (ČNB)². Z obou těchto zpráv vyplývá, že se výhled české ekonomiky pro letošní rok v souhrnu zlepšil v řadě klíčových ukazatelů. Co znamenají tyto změny v predikcích vývoje tuzemské ekonomiky pro obchod v ČR?

Klíčová data

Indikátor	Předchozí predikce na rok 2024	Aktuální predikce na rok 2024	Aktuální predikce na rok 2025	Předpokládaný trend
Reálný HDP	1,2 %	1,4 %	2,6 %	↑
Průměrná míra inflace	3,1 %	2,7 %	2,4 %	↓
Spotřeba domácností	2,6 %	2,7 %	3,5 %	↑
Míra nezaměstnanosti	2,8 %	2,8 %	2,7 %	↓
Kurz CZK/EUR	24,4	25,1	24,7	↓

Zdroj dat: MFČR

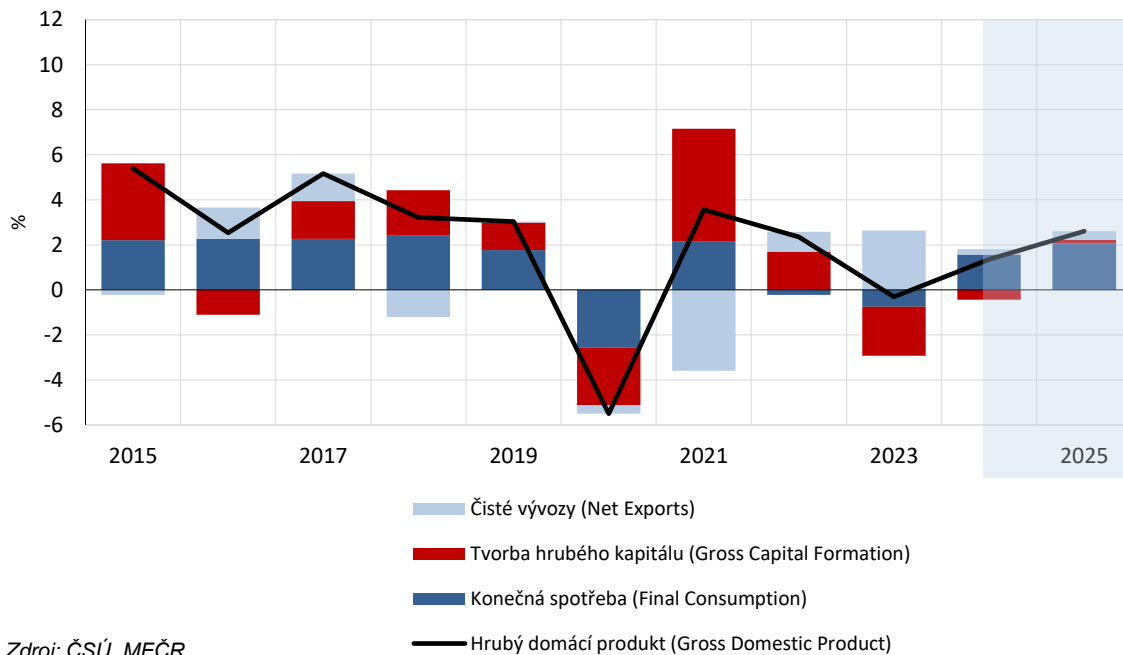
¹ [Makroekonomická predikce - duben 2024 | Ministerstvo financí ČR \(mfcz.cz\)](#)

² [Zpráva o měnové politice – jaro 2024 - Česká národní banka \(cnb.cz\)](#)

HDP a inflace

MFČR zlepšilo ekonomický výhled na letošní rok. Zatímco minulá predikce z ledna roku 2024³ očekávala, že výkon tuzemské ekonomiky (měřený meziroční změnou reálného HDP) bude v letošním roce činit 1,2 %, aktuální predikce počítá s 1,4 %. Výkon české ekonomiky by se měl takto zvýšit zejména díky růstu spotřeby domácností a zmírnění poklesu tvorby hrubého kapitálu. Dle očekávání MFČR navíc spotřeba domácností v letošním roce vzroste o 2,7 % (viz dále).

Růst ekonomiky by měl být tažen oživením spotřeby
(Economic growth should be driven by a recovery in consumption)



Zdroj: ČSÚ, MFČR

ČNB ve své aktuální květnové prognóze rovněž očekává, že česká ekonomika v roce 2024 poroste meziročním tempem 1,4 %. Predikce MFČR bývá často optimističtější, proto je potvrzení trendu od analytiků ČNB velmi důležité.

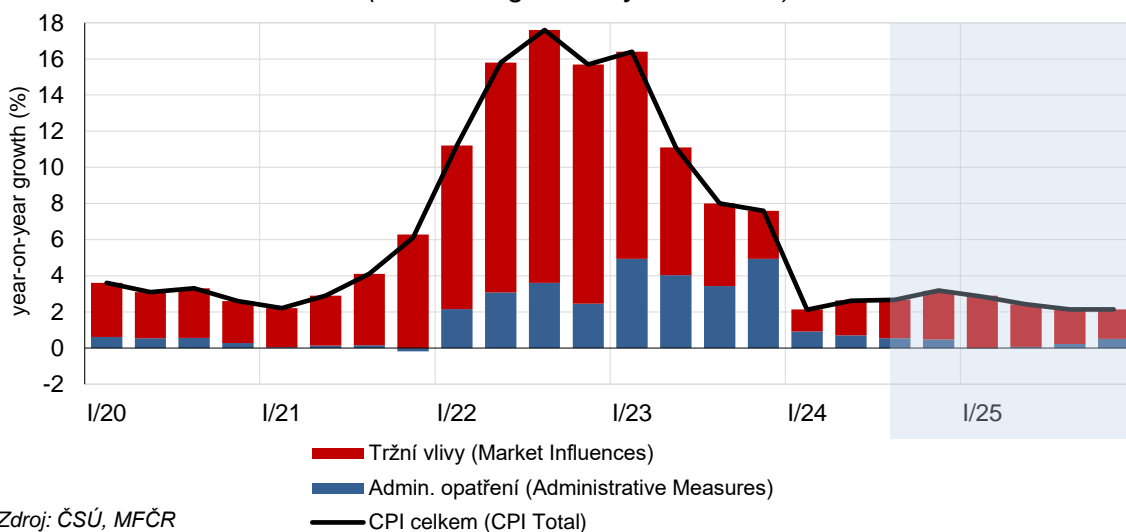
MFČR dále očekává, že v roce 2025 vzroste reálný HDP v ČR o 2,6 %. Předchozí lednová predikce se přitom vývojem české ekonomiky v roce 2025 ještě nezaobírala. Dle ČNB vzroste reálný HDP v příštím roce o 2,7 %. Jedná se přitom o zlepšení výhledu výkonu české ekonomiky, poněvadž zimní prognóza ČNB počítala ještě s růstem HDP ve výši 2,4 %.⁴

Míra inflace by se dle MFČR měla po celý rok 2024 pouze s výjimkou posledního čtvrtletí pohybovat pod horní hranicí tolerančního pásma inflačního cíle ČNB (tj. 3 %). Průměrná inflace by tak letos mohla klesnout na 2,7 %.

³ [Makroekonomická predikce - leden 2024 | Ministerstvo financí ČR \(mfcr.cz\)](https://www.mfcr.cz/)

⁴ [Prognóza ČNB – zima 2024 - Česká národní banka \(cnb.cz\)](https://www.cnb.cz/)

Inflace výrazně klesne (Inflation significantly decreases)



ČNB ve své jarní prognóze uvádí, že celková inflace by v roce 2024 měla činit 2,3 %. Jedná se o pozitivní zprávu, jelikož ve své předchozí (tj. zimní) prognóze počítala s celkovou inflací ve výši 2,6 %.

Míra inflace v ČR nabývá bezpečných hodnot v souladu s inflačním cílem ČNB a jeho tolerančním pásmem již třetí měsíc v řadě. Jak ale uvádí člen bankovní rady ČNB Tomáš Holub, zatímco růst cen obchodovatelných statků klesl téměř na nulu, ceny neobchodovatelných statků vykazují mnohem větší setrvačnost.⁵

Díky poklesu míry inflace, která se nachází v rámci tolerančního pásma již od začátku letošního roku, a také v důsledku přetrvávající silné poptávky po práci má letos dojít k růstu reálných mezd. Z pohledu spotřebitelů se jedná pozitivní zprávu, jelikož reálné mzdy v letech 2022 a 2023 zaznamenaly v důsledku mimořádně vysoké míry inflace výrazný pokles a až nyní vypadá, že se tento trend v roce 2024 již konečně obrátí. Lze ale očekávat medializaci této problematiky, tj. implicitní tlak na růst nominálních mezd.

Ceny potravin a nealkoholických nápojů rostly v uplynulém roce stále pomalejším tempem. V období od prosince 2023 do dubna 2024 došlo dokonce k meziročnímu poklesu cen, což jinými slovy znamená, že ceny potravin jsou nyní nižší než v předchozím roce.

Zatímco v roce 2022 tempo růstu cen potravin v ČR výrazně převyšovalo průměr EU, od května roku 2023 se tento trend obrátil a vývoj cen potravin v ČR je oproti průměru EU příznivější.⁶

⁵ ČNB (Tomáš Holub), *Zotavení, nebo recese? Ekonomické scénáře*. 17. 4. 2024. Dostupné zde: https://www.cnb.cz/export/sites/cnb/cs/verejnost/galleries/pro_media/konference_projevy/vystoupeni_projevy/download/holub_20240417_praha.pdf

⁶ Eurostat, *Food price monitoring tool: Price trends along the food supply chain*. Dostupné zde: <https://ec.europa.eu/eurostat/cache/website/economy/food-price-monitoring/>

Také dle dat Eurostatu v 1. čtvrtletí roku 2024 ceny potravin v ČR v meziročním vyjádření každým měsícem klesaly, a to značně (např. v březnu o 6,6 %). V meziročním vyjádření na tom ČR v tomto ohledu byla lépe než všechny sousední země, a dokonce i oproti průměru EU. To dále potvrzuje klesající trend cen potravin v ČR.

⇒ DOPADY PRO RETAIL:

Zlepšení ekonomické situace a rostoucí reálné mzdy by měly přispět k oživení spotřebitelské poptávky, která byla v předešlých letech potlačena vysokou inflací a nejistotou (viz dále).

Stabilizace tempa růstu cen a očekávání jejího setrvání v rámci tolerančního pásma inflačního cíle ČNB napomáhá stabilizovat náklady a cenové očekávání, což maloobchodu umožní plánovat s větší jistotou. Pokud inflace zůstane pod kontrolou a ekonomika bude pokračovat v růstu, mělo by dojít také k postupnému nárůstu reálných tržeb v maloobchodu.

Proklamace roku 2024 jako „roku růstu reálných mezd“ bude dále přizívat mediální zájem o problematiku odměňování zaměstnanců a vytvářet tlak na růst nominálních mezd na trhu práce.

I přes očekávané zlepšení situace v roce 2024 je důležité mít na paměti možná rizika. Změny v mezinárodním ekonomickém prostředí, fluktuační v cenách komodit a geopolitické napětí mohou rychle ovlivnit ceny a dostupnost zboží, což vyžaduje i do budoucna pružnost a schopnost rychle reagovat na změny tržních podmínek.

Spotřeba domácností

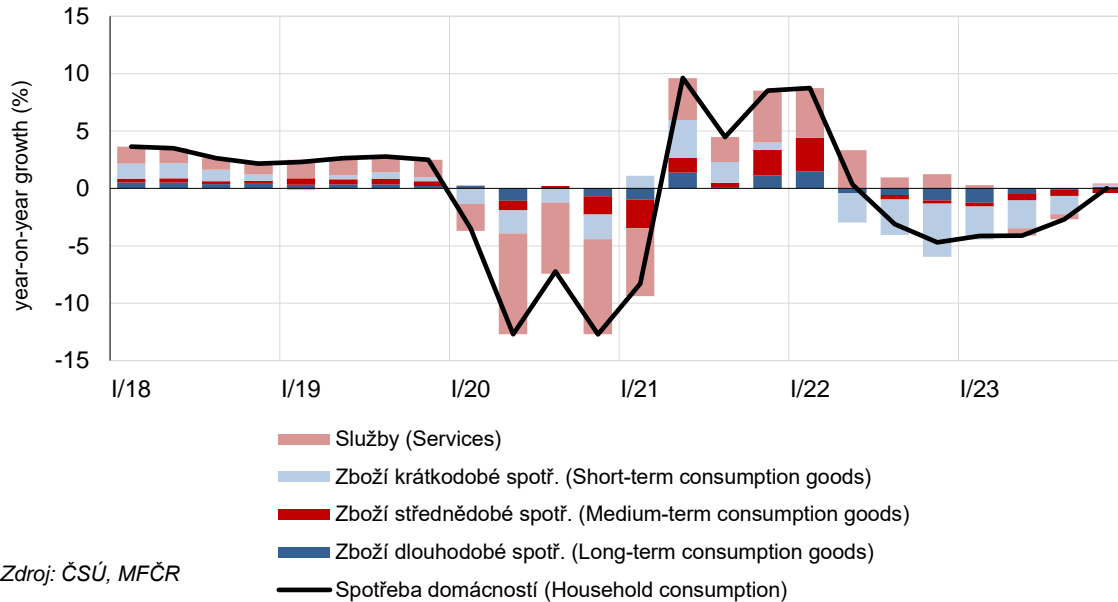
Spotřeba domácností byla ve 4. čtvrtletí loňského roku v meziročním vyjádření nižší o 0,4 %, a to v důsledku nárůstu míry úspor domácností. Reálná spotřeba domácností se v roce 2023 snížila o 3,1 %, což bylo dle MFČR důsledkem nárůstu míry úspor domácností za stavu, kdy jejich reálný disponibilní důchod de facto stagnoval.

Od 2. čtvrtletí roku 2022 spotřeba domácností meziročně stále klesala, a to jednak kvůli poklesu reálných mezd a platů, a jednak v důsledku zvýšení úrokových sazeb a jím vyvolaného odkládání spotřeby do budoucna. V letošním roce však dojde k obrácení tohoto trendu, neboť spotřeba domácností začne opětovně růst.⁷

Spotřeba domácností by měla dle aktuální predikce MFČR v roce 2024 činit 2,7 %. Jedná se o navýšení odhadu o 0,1 p. b. od poslední predikce z ledna 2024, která v tomtéž počítala s růstem ve výši 2,6 %.

⁷ ČNB (Petr Král), *Inflace ani deflace nejsou žádná legrace*. 22. 4. 2024. Dostupné zde: https://www.cnb.cz/export/sites/cnb/cs/verejnost/galleries/pro_media/konference_projevy/vystoupeni_projevy/download/kral_20240422_blatna.pdf

Spotřeba domácností (Household consumption)



Stejně tak ČNB očekává ve své jarní prognóze, že oživující se spotřeba domácností podpořená růstem reálných mezd bude hlavním tahounem tuzemského ekonomického růstu. ČNB pro rok 2024 očekává růst spotřeby domácností o 2,6 %, v roce 2025 pak očekává růst o 4,0 %.

Vývoj spotřeby domácností determinuje mimo jiné jejich očekávání vývoje ekonomiky v následujících měsících. Dle konjunkturálního průzkumu Českého statistického úřadu (ČSÚ) již od začátku letošního roku každým měsícem neustále narůstá optimismus mezi spotřebiteli. Optikou bazického indexu (kde dlouhodobý průměr let 2003–2023 = 100) dosahovala ještě v prosinci 2023 hodnota indexu spotřebitelské důvěry hodnoty 85,4. V dubnu 2024 se ale důvěra spotřebitelů vyhoupla k hodnotě 103,8, tedy o 3,8 p. b. nad dlouhodobý průměr.⁸

Dle ČSÚ domácnosti lépe hodnotí zejména svou současnou finanční situaci. Výrazně též klesají obavy spotřebitelů ze zvýšení nezaměstnanosti. Obavy z dalšího růstu cen jsou dokonce na nejnižší úrovni od prosince 2009.⁹

Například makroekonomická prognóza Komerční banky však předpokládá, že spotřeba domácností dosáhne předpandemické úrovně teprve až na počátku roku 2026.¹⁰

⁸ ČSÚ, *Konjunkturální průzkumy*. Dostupné zde: https://www.czso.cz/csu/czso/konjunkturální_průzkumy

⁹ ČSÚ, *Konjunkturální průzkumy – duben 2024: Důvěra spotřebitelů i podnikatelů v ekonomiku dále roste*. Dostupné zde: <https://www.czso.cz/csu/czso/cr/konjunkturální-průzkumy-duben-2024>

¹⁰ KB, *Makroekonomická prognóza: Konec pustu – vstříc růstu (2Q 2024)*. Dostupné zde: <https://www.kb.cz/cs/o-bance/tiskove-zpravy/makroekonomicka-prognóza-konec-pustu-vstříc-rustu>

⇒ DOPADY PRO RETAIL:

Stabilizace inflace a zlepšení ekonomického výhledu přispívají k upevnění spotřebitelské důvěry. Konjunkturální průzkumy ukazují, že optimismus spotřebitelů výrazně stoupá, což signalizuje jejich ochotu zvyšovat výdaje do budoucna.

Oživení spotřeby domácností bude mít přímý dopad na maloobchod, kde lze očekávat zvýšení tržeb, zejména v segmentech zboží denní potřeby a zboží dlouhodobější spotřeby, kde byla poptávka dříve odkládána.

Zvyšující se důvěra domácností bude přát pronikání pozitivního spotřebního sentimentu do segmentu zbytného zboží nebo i luxusního zboží, a to nejen u domácností v horních decilech domácností dle příjmů.

I přes oživení spotřebitelského sentimentu lze očekávat v následujícím období přetrvávající cenovou senzitivitu u základních potravin, reflektující nedávné vyostřené debaty o cenách potravin a jejich dostupnosti, které byly v uplynulých měsících v popředí veřejného zájmu a politických diskusí.

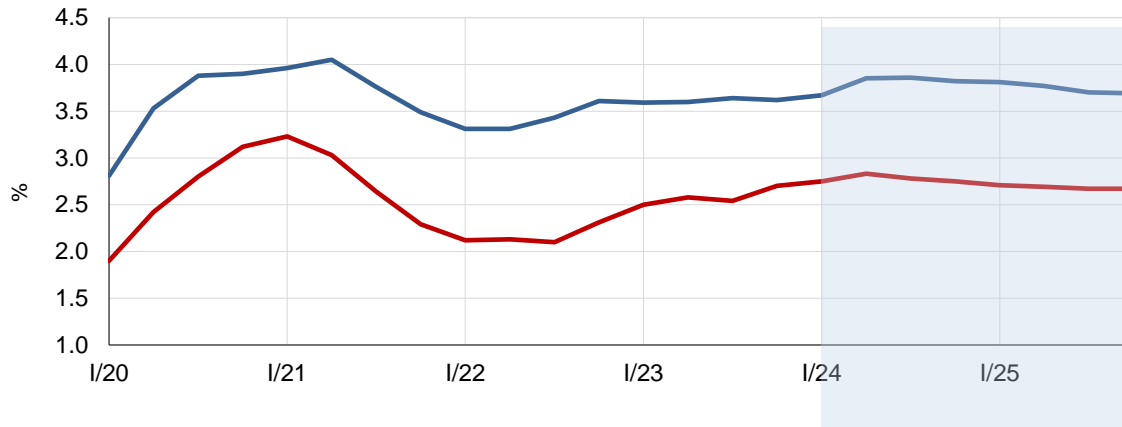
Do spotřeby a spotřebitelského chování budou zvýšeně intervenovat státní zásahy – s blížícími se volbami se opakovaně objevují debaty o revizi spotřebního zdaňování, omezování místa prodeje, stanovení minimálního věku pro určité výrobky, regulace obsahu atd.

Trh práce

MFČR ve své aktuální predikci očekává, že míra nezaměstnanosti v ČR v roce 2024 bude činit 2,8 %. Odhady předchozí predikce počítaly pro rok 2024 s totožnou hodnotou.

Dle nynější predikce MFČR by míra nezaměstnanosti v ČR měla v roce 2025 dále mírně poklesnout. V příštím roce by tak její hodnota měla činit 2,7 %, o 0,1 p. b. méně než v roce 2024.

Ukazatele nezaměstnanosti (Unemployment indicators)



Zdroj: ČSÚ, MFČR

— Podíl nezaměstnaných osob (MPSV) (Share of unemployed persons, MPSV)
— Míra nezaměstnanosti (VŠPS) (Unemployment rate, VŠPS)

Míra nezaměstnanosti, která je v ČR dlouhodobě jedna z nejnižších v rámci EU, v poslední době začíná růst pouze velmi pozvolna. Významným důvodem je v tomto případě fakt, že zaměstnavatelé přestávají dlouho neobsazená místa hlásit.

Z predikcí vyplývá, že napětí na tuzemském trhu práce by mělo i nadále přetrvat. Na trhu práce se tudíž nadále budou projevovat nerovnováhy spojené s nedostatkem pracovníků. Důsledkem bude, že napjatý trh práce v zásadě nedovolí výraznější zpomalení tempa růstu nominálních mezd.

⇒ DOPADY PRO RETAIL:

Vzhledem k trvalému napětí a nedostatku pracovníků v některých sektorech lze očekávat, že růst nominálních mezd bude pokračovat. To sice může mít pozitivní dopad na spotřebitelskou poptávku, zároveň však tato situace může vést k vytváření inflačních tlaků.

Ukazuje se zároveň, že rigidita českého trhu práce zapříčinila, že negativní ekonomické změny z uplynulého roku vedou k propouštění zaměstnanců jen velmi zvolna. Firmy se zkrátka často rozhodují udržet stávající pracovní sílu i v těžších obdobích z důvodu obtížnosti a nákladů spojených s náborovým procesem nových zaměstnanců.

S ohledem na výše uvedené lze proto očekávat oživení zájmu o investice do automatizace a technologických inovací. Tento trend, zaměřený na zvýšení efektivity a produktivity, povede k redukci některých pracovních pozic, což může mít dlouhodobý dopad na strukturu pracovního trhu.

Úrokové sazby a kurzové pohyby

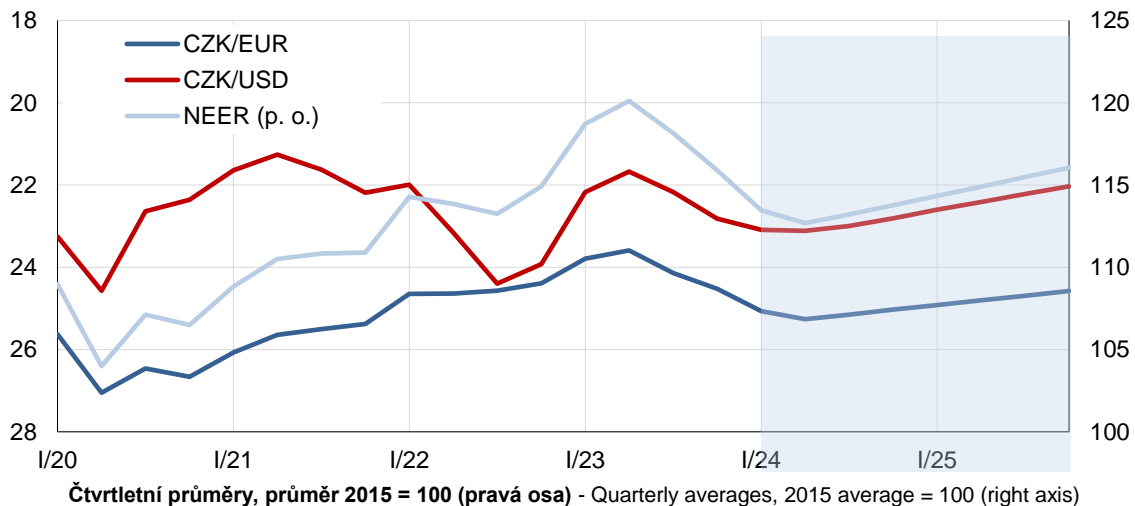
Bankovní rada ČNB na svém posledním měnově-politickém zasedání (2. 5. 2024) snížila své úrokové sazby o 50 bazických bodů (tj. 0,5 p. b.). Klíčová dvoutýdenní repo sazba se tak nově nachází na úrovni 5,25 %.¹¹

ČNB pokračuje ve svém cyklu snižování úrokových sazeb. Činí tak proto, že je již míra inflace v ČR bezpečně ukotvena v blízkosti jejího inflačního cíle (tj. 2 %), a není tudíž nadále třeba působit na tuzemskou ekonomiku restriktivně a ekonomickou aktivitu tlumit.

Z jarní prognózy ČNB dále vyplývá, že tržní úroková sazba 3M PRIBOR (odvíjející se od dvoutýdenní repo sazby) bude po celý rok 2024 i 2025 setrvale klesat. Ve 4. čtvrtletí roku 2025 by se tak dle této prognózy mohla sazba 3M PRIBOR nacházet kolem úrovně 3 %.

Kurz české koruny vůči euru se v 1. čtvrtletí letošního roku pohyboval okolo 25,1 CZK/EUR, a v meziročním vyjádření tak koruna oslabila o 5,1 %. Oslabení koruny bylo způsobeno stále se zmenšujícím úrokovým diferencíálem vůči eurozóně (tj. snižujícím se rozdílem mezi výší úrokových sazeb ČNB a ECB).

Nominální měnové kurzy
(Nominal exchange rates)



Zdroj: ČNB, MFČR

Dle MFČR by měl kurz koruny ve 2. čtvrtletí roku 2024 dále oslabit a očekává se, že by se mohl udržet na slabších úrovních okolo 25,3 CZK/EUR.

¹¹ ČNB, *Rozhodnutí bankovní rady ČNB*. 2. 5. 2024. Dostupné zde: <https://www.cnb.cz/cs/menova-politika/br-zapisy-z-jednani/Rozhodnuti-bankovni-rady-CNB-1714653000000/>

Poté by však již koruna mohla mít oslabování vůči euru za sebou. Díky očekávanému obnovení ekonomické konvergence ČR k vyspělým zemím eurozóny by mohla koruna dále v průběhu roku mírně posilovat.

ČNB ve své jarní prognóze očekává, že v roce 2024 bude kurz koruny v průměru činit 25,1 CZK/EUR. V roce následujícím pak bude podle ČNB kurz v průměru na úrovni 24,8 CZK/EUR.

⇒ DOPADY PRO RETAIL:

Oslabení koruny mělo vliv na zvýšení nákladů na dovoz a mohlo ovlivnit inflační tlaky. S ohledem na spíše pozvolné snižování úrokových sazeb v následujícím období lze očekávat pokračující tlak na požadavky na řízení kurzových rizik zejména při dovozu/vývozu.

Klesající úrokové sazby, které se promítají nejen do úvěrových produktů, ale i do výnosnosti spořicíh účtů, mohou taktéž stimulovat spotřebitelskou poptávku. S nižšími výnosy z tradičních spořicíh instrumentů se snižuje motivace domácností udržovat své úspory na bankovních účtech, což povede k přesměrování finančních prostředků do spotřeby nebo investic do majetku a jiných finančních aktiv s potenciálně vyššími výnosy.

Další témata

Veřejné finance

Podle údajů MFČR skončilo hospodaření státního rozpočtu v roce 2023 deficitem ve výši 288 mld. Kč (3,3 % HDP), přičemž výdaje sektoru vládních institucí rostly nepatrně rychleji než příjmy. Zvýšení výdajů šlo z velké části na vrub podpory domácností a firem v období energetické krize. Úsilí vlády o konsolidaci by mělo dle MFČR v roce 2024 vést k poklesu deficitu veřejných financí na 252 mld. Kč (2,3 % HDP). Důležité bude sledovat dynamiku inkasa DPH, která bude negativně ovlivněna sjednocením snížených sazeb na 12 % a přesunem některých položek zboží a služeb mezi daňovými sazbami. Situaci by mělo částečně vyvážit zvýšení inkasa spotřebních daní (zvýšení sazeb spotřební daně na motorovou naftu, tabákové výrobky a líh).¹²

Vývoj cen výrobců potravin, zemědělské produkce a ceny potravin v maloobchodě

Zatímco ceny zemědělské produkce výrazně klesají (v březnu 2024 meziročně o 13,2 %, předtím v lednu dokonce o 20 %)¹³, ceny výrobců potravin a konečné maloobchodní ceny na pultech vykazují podobné, avšak mírnější tempo poklesu. Případné výkyvy v cenách na úrovni výrobců a zemědělců mohou mít přímý dopad na maloobchodní ceny, které jsou neustále pod drobnohledem veřejnosti. Zejména situace, kdy ceny

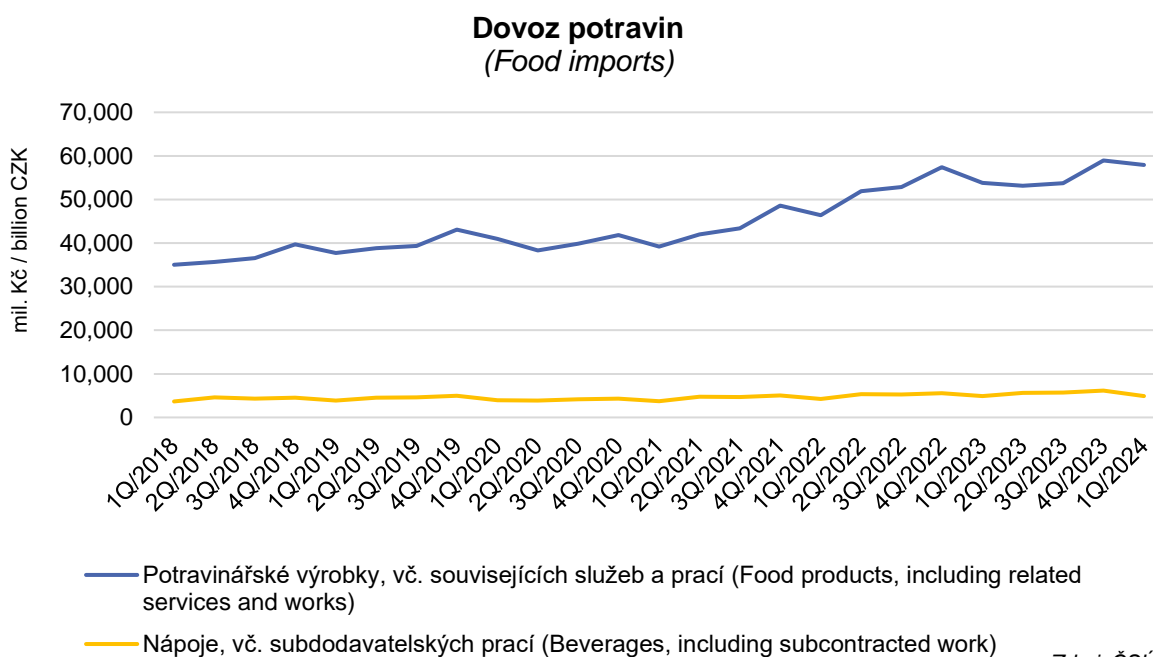
¹² [Plnění státního rozpočtu ČR za leden až duben 2024 | Ministerstvo financí ČR \(mfcr.cz\)](#)

¹³ [Indexy cen výrobců - březen 2024 | ČSÚ \(czso.cz\)](#)

zemědělské produkce dlouhodobě klesají rychleji než maloobchodní ceny, může vyvolat další veřejné diskuse o maržích v potravinovém řetězci.

Dovoz potravin

Po poměrně vysokém nárůstu importu zboží v segmentu potravin během roku 2022 nyní v posledních kvartálech dovoz potravin osciluje mezi 50–60 mld. Kč. Graf naznačuje, že dovoz potravinářských výrobků zůstává na relativně stabilní úrovni bez výrazných sezónních výkyvů. Segment nápojů vykazuje výrazně nižší, avšak také stabilní úroveň dovozu, pohybující se kolem 5 mld. Kč.



Zdroj: ČSÚ

Polovina českých seniorů je online

Zatímco z osob ve věku 16 až 65 let používá internet 97 %, mezi seniory nad 65 let je online jen každý druhý.¹⁴ Podíl osob starších 65 let, které používají internet, vzrostl z 19 % v roce 2013 na 52 % v roce 2023. Přitom dennodenně používá internet 35 % seniorů. Nákupy na internetu provádí 20 % seniorů. Na základě vývoje z minulých let se dá předpokládat, že internet bude v příštích letech používat stále více českých seniorů. Příkladem mohou být státy severní a západní Evropy, kde je již v současnosti podíl uživatelů internetu mezi seniory vysoký (např. v Norsku až 98 % osob ve věku 65-74 let).

O nákupu rozhodují hlavně vzdálenost od bydliště nebo výše slevy

Z průzkumu STEM/MARK o nákupním chování realizovaném v listopadu 2023 pro Českou distribuční vyplývá, že rozhodujícími faktory při výběru obchodu pro pravidelný větší nákup je vzdálenost od bydliště, sortiment a výhodnost nabídek. Faktor vzdálenosti figuroval v 57 % odpovědí, ve věkové skupině 18-29 let jde o nejdůležitější faktor pro dvě třetiny respondentů, ve skupině 45-59 let pro méně než polovinu

¹⁴ [Polovina českých seniorů je online | Statistika&My \(statistikaamy.cz\)](https://www.statistika.cz/analiza-polovina-ceskych-senioru-je-online)

spotřebitelů. Až 45 % nakupujících si vybírá prodejnu podle nabízeného sortimentu. Pro 38 % respondentů je potom zásadní výhodnost nabídek, resp. výše slevových akcí.

Zlepšující se stravovací návyky dětí

Data sbíraná na českých školách v roce 2022 ukazují, že za předchozích 12 let došlo ke zlepšení charakteristik týkajících se zdraví a zdravého životního stylu dětí v ČR, a to včetně otázek stravování. Dívky dodržují častěji než chlapci některé zásady správné životosprávy. Každý den konzumuje zeleninu 39 % dívek oproti 31 % chlapců, ovoce má denně na jídelníčku 46 % dívek a 36 % chlapců. Jako pozitivní lze označit trend postupného zvyšování podílu dětí konzumujících pravidelně zeleninu. O desetiletí dříve, v roce 2002, mělo na talíři každý den papriku, okurku či rajče 24 % chlapců a 32 % dívek.¹⁵

Potravinové banky uspokojily loňský nárůst poptávky

Dle České federace potravinových bank shromáždily v roce 2023 potravinové banky celkem 13 200 tun potravin a pomohly více než 400 tisícům lidí v nouzi. Meziročně se podařilo navýšit obrát potravin o 1900 tun a navýšit počet podpořených osob o 70 tisíc (30% nárůst). Shromážděné potraviny byly rozdistribuovány do 1381 organizací starajících se o potřebné. Prostřednictvím 163 výdejen potravinové pomoci byly rozdány balíčky potřebným po celé ČR.

¹⁵ [A co děti, žijí zdravě? | Statistika&My \(statistikaamy.cz\)](#)