



TISKOVÁ ZPRÁVA

MAKROEKONOMICKÁ PROGNOZA KOMERČNÍ BANKY

RŮST MEZD: POZDĚJI, ALE PŘECE

Praha 4. května 2015 – České hospodářství letos poroste nejrychleji za posledních osm let. Hlavním tahounem české ekonomiky letos bude stejně jako vloni domácí poptávka. Hospodářský růst povede k další tvorbě pracovních míst a poklesu nezaměstnanosti, výraznější mzdovou akceleraci uvidíme v roce 2016. Inflace zůstane v průměru na nízkých hodnotách loňského roku. Protože se ale jádrová inflace bude nacházet bezpečně v kladných číslech, nepředpokládáme změnu v měnové politice. Na charakteru intervenčního režimu včetně intervenční úrovně 27,00 CZK/EUR by se letos nic změnit nemělo.

Růst HDP jsme pro letošní rok revidovali ve srovnání s lednovou prognózou nahoru o 0,6 pb na 2,9 % zejména díky lepšímu výkonu domácí ekonomiky během prvního čtvrtletí podpořeného rychlejším růstem v EMU a Německu. Výhled na příští rok jsme ponechali beze změny na 2,7 %. Růst zůstává široce založený. Průmyslovou výrobu podporuje oživení na exportních trzích i sílící domácí poptávka. Stavebnictví pak pomůže trh nemovitostí a veřejné výdaje do infrastrukturních staveb. Dařit by se mělo ovšem i sektoru služeb, které pozitivně reagují na vývoj v ostatních sektorech, sílící domácí poptávku a vývoj ve vnějším prostředí.

Hlavním tahounem letošního růstu bude domácí poptávka. Spotřeba domácností by si letos měla polepšit o výrazných 2,8 %, fixní investice dokonce o 7,5 % a spotřeba vlády o 1,8 %. Spotřebu domácností tlačí nahoru lepší se situace na trhu práce, když by se zaměstnanost měla zvýšit o 1,3 % a reálné mzdy o 1,7 %. Nezanedbatelný příspěvek pramení i z fiskální expanze zvyšující reálné disponibilní příjmy domácností. Investiční aktivitu bude podporovat jak fiskální politika za pomoci EU fondů, tak vyšší využití kapacit ve zpracovatelském průmyslu a oživující trh nemovitostí. Exportéři budou i letos profitovat ze stabilního kurzového prostředí, navíc očekáváme silnější poptávku ze strany nejvýznamnějších obchodních partnerů v čele s Německem.

Současné ekonomické oživení je natolik robustní, že generuje tvorbu nových pracovních míst a tlačí míru nezaměstnanosti směrem dolů. Nicméně stále ještě ne na takovou úroveň, která by generovala výraznější mzdový růst. Již letos očekáváme takový pokles míry nezaměstnanosti, že začne být problémem najmout



či udržet odpovídající pracovní sílu. Situace v příštím roce vyústí v akceleraci mzdového nárůstu. Zatímco letos platy porostou tempem 2,1 %, v příštím roce by to mohlo být 3,6 %.

Vyšší inflace během posledních třech měsíců nás vedla k posunutí inflačního výhledu na letošní rok nahoru o 0,5 pb na 0,4 %. Hlavním důvodem byl vyšší růst regulovaných a jádrových cen. Letošní inflace by se tak měla držet v průměru na loňské úrovni. Pro příští rok nadále předpokládáme růst spotřebitelských cen ve výši 2,0 %, tedy na úrovni inflačního cíle ČNB.

Rizika prognózy vidíme ve vnějším prostředí. Oproti krizovým letům by ale případná realizace těchto rizik neměla mít tak razantní dopad, jelikož pokles vnější poptávky by měla tlumit domácí poptávka. Z domova představuje hlavní riziko prognózy nenaplnění námi očekávané dynamiky investic. V privátním sektoru by mohlo dojít ke zhoršení sentimentu související s vyšší opatrností při rozhodování o investicích, u vládních investic představuje riziko zpoždění realizace investičních projektů financovaných z veřejných prostředků.

Hlavní ekonomické proměnné

	2014	2015	2016
HDP (reálný růst, y/y v %)	2,0	2,9	2,7
Spotřeba domácností (reálný růst, y/y v %)	1,7	2,8	1,7
Fixní investice (reálný růst, y/y v %)	4,5	7,5	3,7
Zahraníční obchod (mld. CZK) (*)	442	415	384
Průmyslová výroba (reálný růst, y/y)	4,9	6,3	8,0
Maloobchodní tržby (reálný růst, y/y v %)	2,8	6,2	3,5
Mzdy (nominální růst, y/y v %)	2,4	2,1	3,6
Míra nezaměstnanosti (MPSV, v %)	7,6	6,5	5,9
Inflace (y/y, v %)	0,4	0,4	2,0
Daně (příspěvek do y/y CPI)	0,1	0,2	0,1
Korigovaná inflace (y/y, v %) (**)	0,7	1,1	1,5
Ceny potravin (y/y, v %) (**)	2,0	-0,5	2,8
Ceny pohonných hmot (y/y, v %) (**)	0,1	-10,4	10,5
Regulované ceny (y/y, v %) (**)	-3,0	0,2	1,3
3M PRIBOR (průměr)	0,36	0,31	0,30
2W Repo (průměr)	0,05	0,05	0,05
EUR/CZK (průměr)	27,5	27,5	26,7

Zdroj: Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Poznámka: (*) zahraniční obchod dle přeshraniční statistiky; (**) Složky inflace jsou očištěny o primární dopad daňových změn

Jan Vejmělek

Hlavní ekonom Komerční banky

tel.: +420 222 008 568

jan_vejmelek@kb.cz