

Makroekonomická analýza a vývojové trendy české ekonomiky

ASOCIACE MALÝCH A STŘEDNÍCH PODNIKŮ A ŽIVNOSTNÍKŮ ČR

(červen 2024, zpracováno na základě dat známých k 20. červnu 2024)

Celková charakteristika období

Prvních **pět měsíců roku 2024** potvrzuje určitý **růstový trend** české ekonomiky, který se však zatím jeví poněkud více **rozpačitý**, než jaké byly dřívější předpoklady. Zklamáním tedy není celkové směřování hospodářství, jako spíše **malá míra robustnosti** růstových tendencí.

To se vcelku pochopitelně odráží v různorodém mediálním, politickém i společenském hodnocení dosavadních známých čísel o ekonomice týkajících se roku 2024. Zatímco **vládní politici** a ekonomičtí experti zdůrazňují **pozitivní** stránky vývoje, **opoziční** politické formace i jejich hospodářští odborníci spíše hovoří o **nedostatečnosti růstu** nebo přímo o jeho **falešnosti**.

Co se týká **nezávislých pracovišť**, čímž máme na mysli především makroekonomická pracoviště bankovních institucí a firem působících na finančních trzích, zaznívá z těchto kruhů konstatování, že došlo k **překonání předchozích krizí** a jejich důsledků, zároveň však zklamání z přetrvávající nestability ekonomiky a **křehkosti růstu**.

AMSP ČR se s tímto posledním hodnocením v principu **shoduje**.

Hrubý domácí produkt: vývoj a výhledy

Zároveň však cítíme potřebu zmínit, že ona vlna jistého zklamání nad celkovým vyzněním dat za prvních pěti měsíců roku 2024 je ovlivněna i relativně významnou **negativní korekcí** údajů o vývoji **HDP** v **prvním čtvrtletí** roku tak, jak ji učinil Český statistický úřad.

Ten vydal (zcela v souladu s edičním plánem) 30. dubna **předběžný odhad HDP** za první kvartál ([ZDE](#)). Klíčovými údaji byl **mezikvartální** růst (1Q24/4Q23, v reálných cenách a po sezónním očištění) o **0,5 procenta** a **meziroční** růst o **0,4 procenta**. Tato data byla vyšší než odhady většiny pracovišť a vedla k posílení optimismu směrem ke zbytku roku.

O měsíc později (31. května, znovu v souladu s edičním plánem) však ČSÚ zveřejnil **zpřesněný odhad vývoje HDP**, kde došlo k **negativní** změně údajů na **0,3 procenta** mezi **čtvrtletími** a **0,2 procenta meziročně**. Jde o **relativně výrazné** upřesnění, přičemž tato výraznost není dána ani tak posunem v absolutní hodnotě bazických bodů (dvě desetiny procenta nejsou obvykle nijak podstatná změna), jako spíše faktem, že oproti předběžnému odhadu jde o údaje zhruba **poloviční** (0,5 versus 0,3 a 0,4 versus 0,2).

ČSÚ ve své zprávě o zpřesnění odhadu (k dispozici [ZDE](#)) **neformuloval důvody** tak výrazné změny oproti předběžnému odhadu. Nicméně na základě textace obou zpráv se lze **dohadovat**, že v předběžné verzi (dubnové) statistici **přecenili** data o **tvorbě hrubého kapitálu** (investice). Ty jmenovali spolu s rostoucí domácí poptávkou mezi **pozitivními vlivy**. Naopak **zahraniční poptávka** (export) byla zmíněna jako **negativní** síla. V upřesněné verzi (květnové) si investice a export své pozice **vyměnily**, když **export** je jmenován jako **pozitivní** prvek, **investice** naopak jako **negativní**.

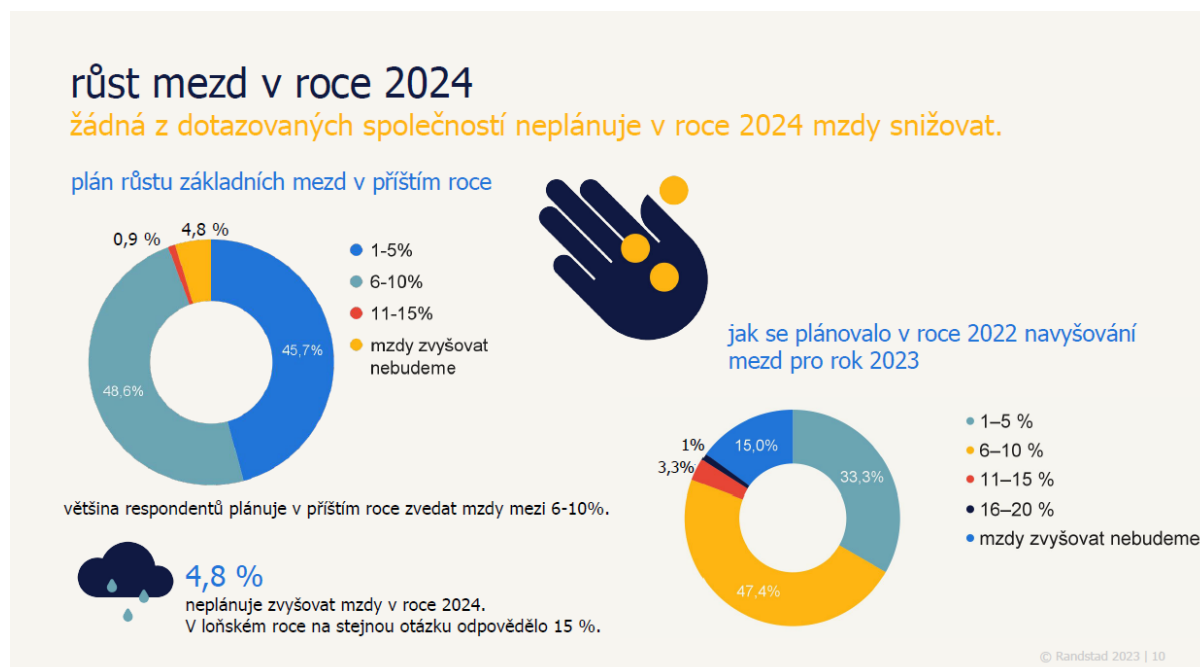
Jakkoliv tato skutečnost nebyla nějak zásadněji komunikována, jde o **relativně neobvyklou situaci**, která nutně musela zapůsobit na hlavní analytická pracoviště v zemi. Lze předpokládat, že vedla k přehodnocení **výhledových rizik** a ke posílení pocitu **nižší stability** ekonomiky. Předpokládáme, že obnovení důvěry bude nyní nějakou dobu trvat.

Co se týká **výhledů** na zbytek roku a na rok příští, zůstáváme v danou chvíli nicméně **optimističtí** a nevidíme nyní důvod k přehodnocení stanoviska z předchozí makroekonomické analýzy AMSP ČR ([ZDE](#)), že česká ekonomika je schopna v roce **2024** dosáhnout růstu **dvě procenta** (v reálném vyjádření). Jsme v tomto odhadu **nad** většinou dosud zveřejněných predikcí. Pro ilustraci: Ministerstvo financí nyní pracuje (dubnová prognóza [ZDE](#)) s údajem 1,4 procenta, Česká národní banka (jarní zpráva o měnové stabilitě z května [ZDE](#)) s predikcí shodně 1,4 procenta, aktuální odhady analytických pracovišť se pohybují v koridoru 1,2 až 2,0 procenta.

Vyšší odhad než většina pracovišť zakládá AMSP ČR na **přesvědčení**, že především ve druhé části roku se k pozitivnímu působení domácí poptávky a exportu připojí i zvýšená **investiční aktivita podnikatelských subjektů**. Podobně předpokládáme výraznější pozitivní vliv růstu mezd na domácí poptávku.

Podle výzkumu personální společnosti **Randstad** ([ZDE](#)) více než dvě pětiny firem plánují během roku růst mezd do pěti procent, téměř **polovina o šest až deset procent** a jistá marginální část podniků (procento) zvýší mzdy výrazněji (v koridoru 11 až 15 procent). Poslední predikce Ministerstva financí pracuje v oblasti vývoje mezd s růstem 6,8 procenta, nicméně citovaný výzkum i další práce naznačují spíše hodnotu kolem osmi procent. Při předpokládané inflaci pod třemi procenty jde tedy o reálný růst kolem čtyř až pěti procent. Vzhledem ke zjevně rostoucímu **optimismu lépe situovaných domácností** a **napjatému finančnímu stavu nízkopříjmových domácností** pokládáme za pravděpodobné, že většina těchto nových příjmů se přelije do spotřeby.

Graf 1: Většina společností plánuje růst mezd vyšší než pět procent



Zdroj: Randstad, <https://www.randstad.cz/o-nas/pruzkum-randstad/hr-trends-2024-firmy-budou-pridavat-zamestnanci-ale-zadaji-vice/>

Pokud se zároveň splní předpoklad **zesílení investiční aktivity**, pro které také existují signály, není predikce růstu HDP o dvě procenta v roce 2024 nereálná. Do jisté míry bude záležet na politice ČNB

v oblasti **klíčových sazeb** (tedy na míře jejich poklesu) a na poptávce (domácí i zahraniční). V obou oblastech nicméně očekáváme **pozitivní vývoj**.

Pro rok **2025** nevidíme důvod měnit předpoklad o **růstu HDP** v koridoru **2 až 3 procenta** s vyšší pravděpodobností vývoje u horní hranice koridoru. To je zcela v souladu s výše citovanými odhady Ministerstva financí, ČNB i s většinou nezávislých analytických pracovišť.

Je třeba znovu zdůraznit (jako v předchozí zprávě), že růst u hlavních obchodních partnerů (tedy v eurozóně) bude **slabší**. Existuje silná shoda, že **letos** půjde v principu o **stagnaci** (růst v řádu desetin procenta, ECB 0,9 %), v roce **2025** pak pracují odborné instituce s odhadem kolísajícím v **koridoru +/- 0,5 procenta kolem hodnoty 1,5 procenta** (ECB 1,4 procenta).

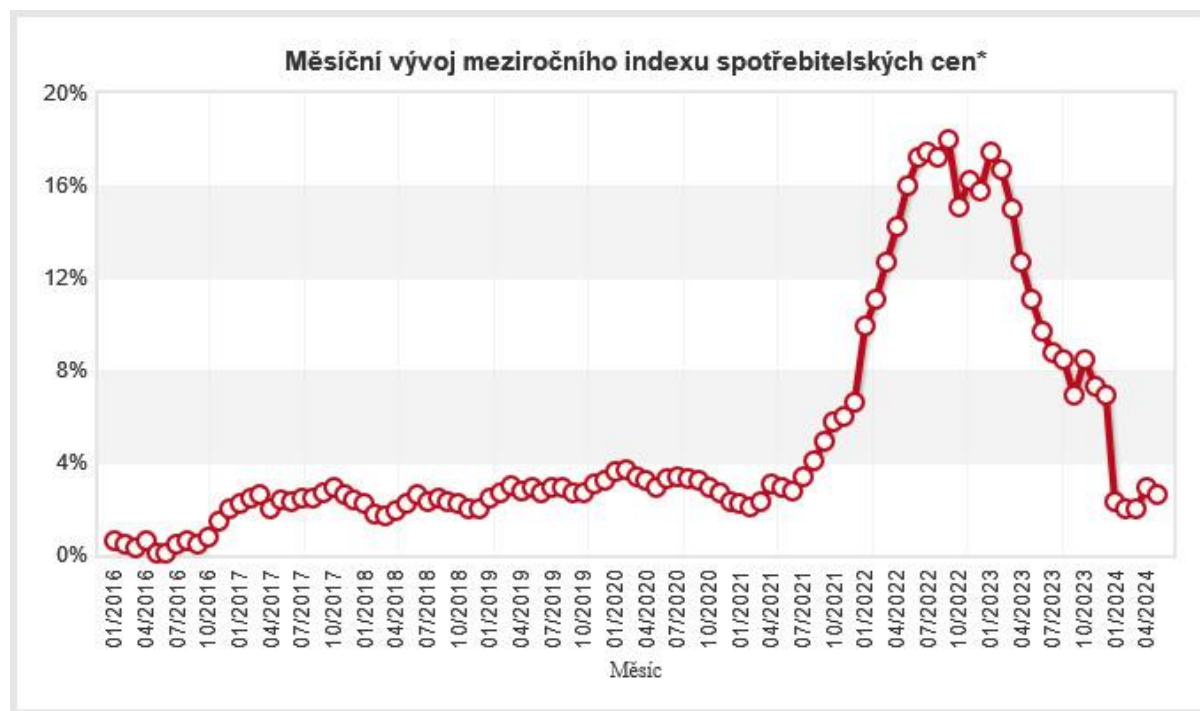
Můžeme tedy sledovat postupný kladný vývoj u predikcí vývoje **HDP v Evropské unii i eurozóně**, když existuje určitý optimistický pohled na vývoj v **Německu** daný relativně dobrými daty za první čtvrtletí (růst 0,2 %, celá eurozóna 0,3 procenta). V globálním srovnání jde stále o čísla velmi nízká, avšak o poznání lepší, než jaká byla predikována ve starších zprávách (ECB, Bundesbank a dalších).

Přesto je zjevné, že **hlavní tažnou silou** prosperity v českém prostředí má zůstat **domácí poptávka** a případně **investiční** aktivita firem. I tak se lze spoléhat i nadále na **růst exportu** a příspěvek kladné obchodní bilance ke zvyšování HDP.

Zájemce o více informací z oblasti predikcí vývoje v klíčových regionech globální ekonomiky odkazujeme na příslušné práce **ČNB** ([ZDE](#)).

Inflace a ceny, sazby

Inflační výhledy na **koruně** zůstávají vcelku **optimistické** s tím, že v roce **2024** bude postupně docházet k **uklidňování volatility** a k zarovnávání vývoje mírně nad hladinou dvou procent (v meziročním vyjádření).



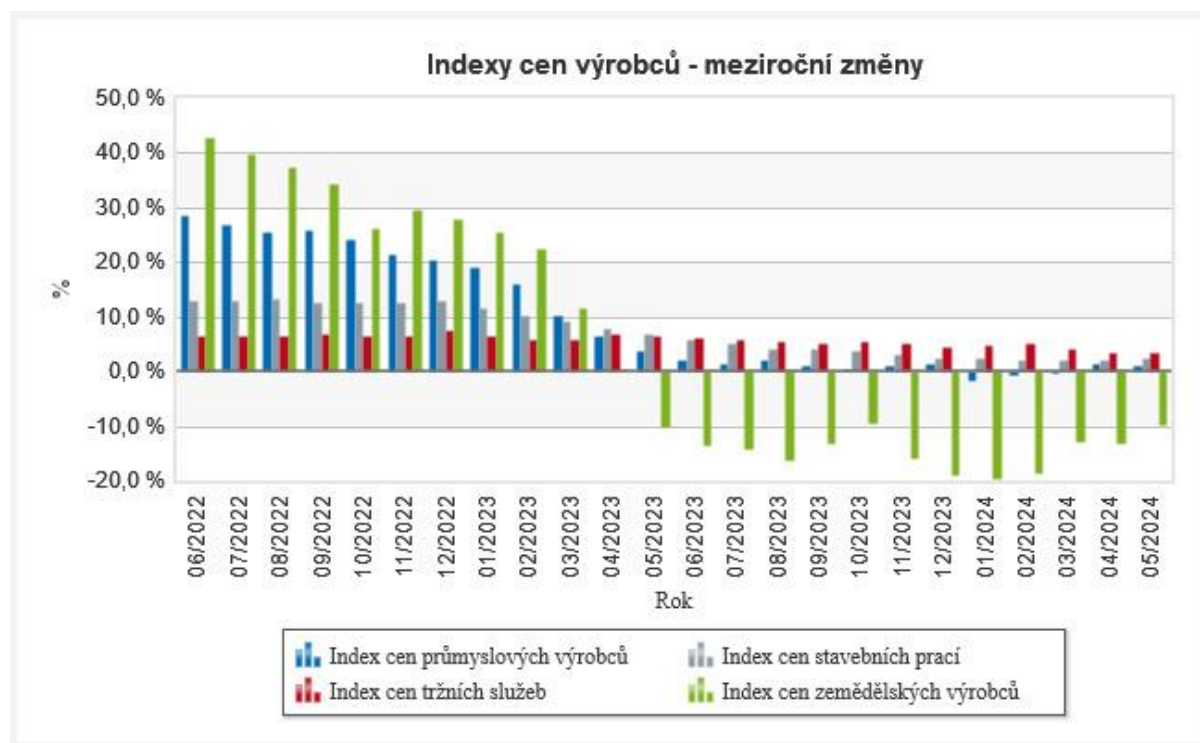
*Zdroj: ČSÚ, * míra inflace vyjádřená přírůstkem indexu spotřebitelských cen ke stejnému měsíci předchozího roku vyjadřuje procentní změnu cenové hladiny ve vykazovaném měsíci daného roku proti stejnému měsíci předchozího roku.*

Inflace v **eurozóně** by letos měla dosáhnout **2,4 procenta**, v roce **2025** pak rovných **dvou procent**, stejný vývoj je očekáván i pro Německo. Pokles sazeb bude pozvolný, neboť na euro je předpokládána určitá volatilita daná pohybem základů v předchozích obdobích. Nicméně **ECB** snížila klíčovou sazbu o **0,25 procentního bodu** (na 4,25 %) a letos je očekáván ještě jeden shodný krok.

Aktuální **klíčová sazba na koruně** je nyní **5,25 %** (tedy o sto bazických bodů nad eurem), přičemž od měnového zasedání Bankovní rady (27. června) je očekáván **mírný pokles** ve standardním objemu **25 bazických bodů**. Rizikem je však ani ne tak inflace (květen 2,6 % meziročně), jako spíše **slabá koruna** a rizika spojená s dovozem inflačních podnětů (zvláště energetických). ČNB potřebuje na jedné straně **prorůstové efekty nižších sazeb**, na straně druhé je nucena brát ohled na udržení **kladné úrokové difference** mezi korunou a eurem, která je podstatná pro **kurz**. Aktuální hodnota 24,95 koruny za euro při setrvalém oslabování ukazuje trend k hodnotám kolem 25,50 koruny za euro, což se v daném ekonomickém prostředí potřeby **potvrdit pozitivní inflační trend** nezdá jako akceptovatelná hodnota (více později). Včetně červnového termínu má Bankovní rada naplánovaných ještě **pět měnověpolitických jednání** (1.8., 25.9., 7.11. a 19.11.) a již nyní lze předpokládat, že všechna budou očekávána s velkým napětím.

Připomeňme v této souvislosti, že od zasedání 21. prosince 2023 snížila Bankovní rada klíčovou 2T repo sazbu z úrovně 7 % na stávajících 5,25 % (při posunech 0,25 p. b. prosinec, 0,5 p. b. únor, 0,5 p. b. březen a 0,5 p. b. květen). Kurz reagoval oslabováním koruny, které sice bylo přerušováno obdobími posílení, ale celkový trend v daném období je od 24,50 koruny za euro k současnému téměř 25 korun za euro (přičemž v průběhu období jsme dosáhli dokonce 25,35 za euro).

Stojí za poznámku, že dilema ČNB v dané době ukazuje **omezení vlastní měnové politiky na koruně**, neboť jakkoliv je formálně měnověpolitická pozice ČNB nezávislá na rozhodnutích ECB, v reálném světě je **závislost** Bankovní rady ČNB na postupu Bankovní rady ECB zjevná a neoddiskutovatelná.



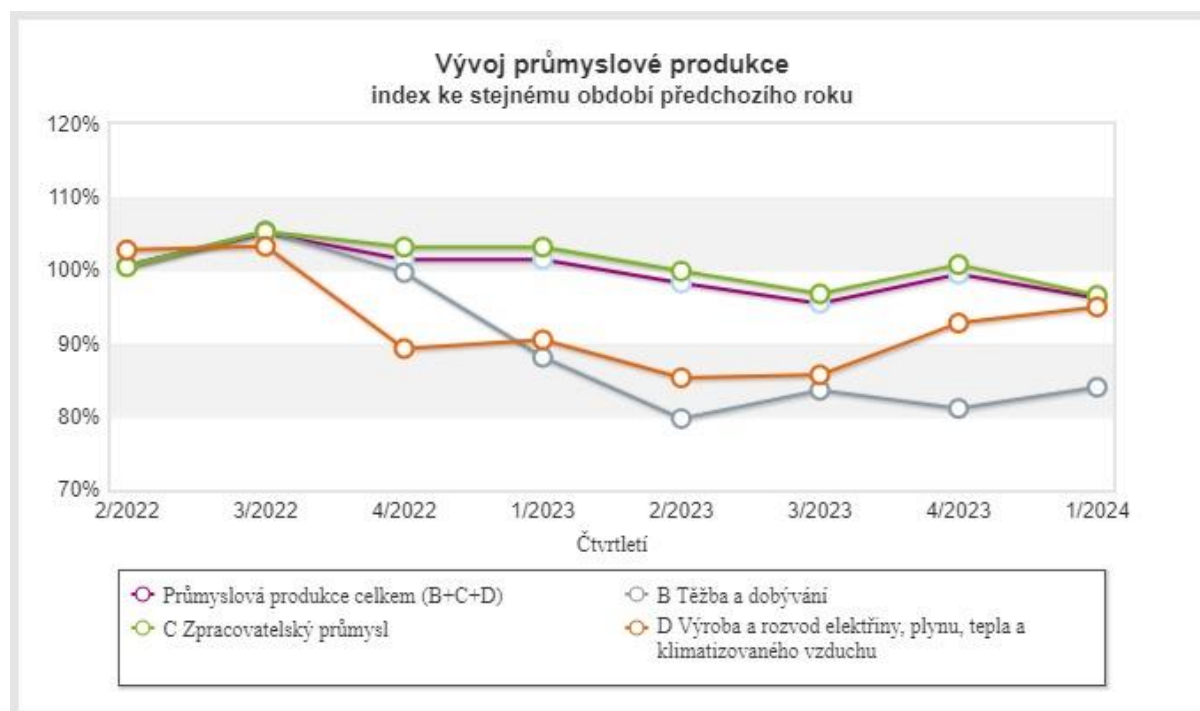
Zdroj: ČSÚ

Výrobní ceny se stabilizovaly, což platí o průmyslu, stavebních pracích i tržních službách, pokles pokračuje u zemědělských producentů. Tahounem zůstávají **tržní služby** (+ 3,2 % meziročně, květen), ale i zde se ukazuje vyčerpávání prostoru pro cenový růst. Ceny v **průmyslu** zjevně zaujaly pozici kolísání v relativně úzkém koridoru kolem stagnace, přičemž částečně jde o dopady odlišnýchází ve stejném období 2023, částečně zřejmě i o reakci na růst poptávky a relativně uspokojivý stav zaknihovaných objednávek.

Co se týká výhledu **spotřebitelských cen** (tedy míry spotřebitelské inflace), plně se ztotožňujeme s předpoklady České národní banky a **letošním odhadem 2,3 procenta** s výhledem na rok **2025** ve výši **2 procenta**. Jakkoliv jsme v předchozí části vyjádřili rozpaky nad možnostmi ČNB v oblasti klíčové sazby, vnímáme především silnou **opatrnost Bankovní rady** vůči inflačním nebezpečím a předpokládáme, že ve volbě růst versus inflace zvolí Bankovní rada cestu potlačení inflačního rizika i za cenu pomalejšího růstu.

Ostatní parametry

Problémem české ekonomiky zůstává, alespoň se to zdá, setrvalé **nízká úroveň průmyslové produkce**. Ta je zatím stále v útlumu a jakkoliv jsou některé **signály** alespoň dílčím způsobem optimistické, o obratu zatím není možné hovořit.



Zdroj: ČSÚ

V oblasti průmyslu jsou v danou dobu pouze **dubnová data**, kdy meziročně reálně **klesla o 0,4 %**. Faktem nicméně je, že meziměsíčně byla vyšší o 0,6 %. Ještě podstatnější pak je, že **hodnota nových zakázek** meziročně vzrostla o **3,6 %** (zahraniční +5,3 %, domácí +0,8 %). Průměrný počet zaměstnanců v průmyslu poklesl o 1,9 procenta (meziročně), což naznačuje určitý růst produktivity práce v odvětví. Nicméně podle již zmíněného průzkumu společnosti **Randstad (ZDE)** bylo mezi dotázanými více společností plánujících růst počtu zaměstnanců než opačně.

V **německém prostředí** je pro druhé pololetí očekáván růst průmyslové produkce a celkové **oživení**. Lze předpokládat, že to bude znamenat určitý impuls i pro české subdodavatele nejen v odvětví automotive. Předpokládáme proto, že domácí průmysl bude z pozitivnějšího vývoje u sousedů přiměřeně těžit včetně subdodavatelských řetězců.

Pravděpodobné přitom je, že se díky tomu zastaví i dlouhodobý **pokles těžby** a dobývání, a zvláště nízká produkce v odvětví **výroba a rozvod elektřiny**, plynu tepla a klimatizovaného vzduchu. V případě energetiky jsou nicméně poslední výsledky ovlivněny **plánovanými odstávkami** zdrojů a řadou jednotlivých důvodů. Bez nich by tato oblast dosáhla spíše jistého růstu produkce již nyní. Každopádně zásadní růstový stimul musí přinést zpracovatelský průmysl.

Co se týká **nezaměstnanosti**, napětí na trhu práce a nízký počet lidí na úřadech práce budou pokračovat a nevidíme v dané době žádný signál, proč by tomu tak nemělo být celoročně. Je zjevné, že pracovní síly z průmyslu pohlcují služby, lze sledovat i růst reálně využívaných živnostenských oprávnění.

Od **listopadu 2023** platí, že počet **uchazečů** o práci je **vyšší** než počet **volných** (nabízených) pracovních míst, avšak rozdíl je stále marginální (274 tisíc uchazečů, 266 tisíc pracovních míst). Jakkoliv předtím byl tento poměr dlouho opačný (méně uchazečů na více míst), ve skutečnosti nejsou tato čísla příliš podstatná. Volných míst je více, než kolik jich registrují Úřady práce, část lidí bez práce naopak vykazuje pouze formální snahu o nalezení místa. Obě porovnávaná data jsou tedy v jejich absolutní hodnotě sama o sobě nepříliš relevantní. Důležitější je **trend** počtu nabízených míst i lidí bez práce. A zde vidíme, že za poslední rok se množství nabízených míst **snížilo** vysloveně **symbolicky** (o zhruba 20 tisíc), podobně nevýrazně vzrostl počet lidí hledajících práci.

Podíl **nezaměstnaných** osob na populaci (metodika MPSV) dosáhl **3,6 procenta**, což je jednoznačně nejnižší letošní hodnota a jde zároveň o údaj plně srovnatelný s úrovní v květnu 2023 (3,5 %) či v květnu 2022 (3,2 %).

Podíl **zaměstnaných** k celé populaci 15–64letých dosáhl v dubnu **75,1 procenta**. Oproti dubnu 2023 jde o údaj nižší o 0,8 procentního bodu. Míra zaměstnanosti mužů činila 81,3 %, u žen 68,5 %. Míra zaměstnanosti osob ve věku 15–29 let činila 40,9 %, u 30–49 let 84,9 %, u 50–64letých 81,5 procenta.

Růst počtu zaměstnaných byl dosažen díky cizincům. Bez jejich přítomnosti by byl trh práce zcela nefunkční.

Kurz koruny patří k citlivým problémům české ekonomiky. Jak bylo zmíněno výše, v dané době existuje **trend oslabování koruny** (jakkoliv k tomu nejsou fundamentální makroekonomické důvody), která od hodnot kolem 25 korun za euro směřuje k hladině 25,50 za euro. Takový vývoj pokládáme pro ČNB za **neakceptovatelný** kvůli potenciálu dovozu inflačních stimulů. Proto předpokládáme, že ČNB bude korigovat svoji politiku sazeb tak, aby byla zachována přitažlivost koruny pro investory (sazby budou klesat souběžně s eurem, nikoliv rychleji).

Předpokládáme, že v další části roku a v roce příštím se díky tomu bude koruna držet mírně **nad hranicí 25 korun za euro** s tím, že v horizontu tři nebo čtyř čtvrtletí bude docházet k postupnému posilování na **24,80 koruny za euro**.

Rizika

Mezi základní **rizika** současnosti patří: Otázka **cen energetických surovin**, rozšíření stávajících a započatých nových válečných **konfliktů**, **terorismus** a nejistá situace **čínské ekonomiky**. Jakkoliv se může zdát, že všechna tato rizika se týkají spíše **globální ekonomiky**, ve skutečnosti mohou zprostředkovaně (avšak výrazně) ovlivnit i **kondici malých a středních podniků** i živnostníků v České republice.

Poslední výhledy pro **ropu, plyn i elektrickou energii** jsou z hlediska spotřebitelů relativně **pozitivní** a naznačují, pokud nenastanou nové **externí šoky**, že tlak růst cen je **nízký**.

Co se **ropy** týká, pomalu se blíží termín ukončení dobrovolného **snížení produkce OPEC+**. Hlavní světoví producenti ropy ještě budou svůj postup projednávat, nezdá se však, že by vznikla nová

dohoda omezující dodávky. Zcela nesporně je jedním z důvodů i skutečnost, že země mimo OPEC zvyšují v posledních měsících poměrně razantně produkci, takže **kroky OPEC již nemají takovou váhu** jako dříve. Američtí těžaři v roce 2023 dosáhli úrovně těžby skoro 13 milionů barelů za den a letos směřují k dalšímu **rekordu**. Politika OPEC+ drží ceny za barel (WTI) na dohled nebo i nad 80 dolarů umožňuje těmto společnostem otevírat další těžební místa a nacházet stále místo na trhu. Letos vzrostl průměrný denní výkon těžařů na území USA nad 13,1 milionu barelů.

Identický je vývoj v případě **zemního plynu**, kde letos platí, že necelé dva americké těžební dny (každý představuje 3,5 miliardy kubiků plynu) pokrývají roční spotřebu České republiky, která byla v roce 2023 asi 6,8 miliardy metrů krychlových plynu.

V hlavních energetických komoditách tedy platí, že **produkce** je přes sankce vůči mnohým těžařům **dostatečná** a nemá problém převýšit poptávku. **Ropa** (brent) se celý rok drží v koridoru **80 až 90 dolarů** za barel. V oblasti **plynu** nastalo mírné zvýšení evropských cen, které by však nemělo přetrvávat a ceny mají tendenci být spíše **stabilní**. Ceny **elektřiny** mají střednědobě tendenci spíše k **poklesu** a na tom by se nemělo nic změnit. Vzhledem k **mírnému hospodářskému růstu** v bohatých zemích i v globálním pohledu, není na obzoru **žádný** skutečně ekonomický impuls, který by měl vést k výraznějšímu růstu cen energií. Z tohoto hlediska lze tedy v **tomto a v dalších letech** očekávat spíše **stabilní ceny energií**, když nelze vyloučit ani jejich dočasné poklesy.

Původcem rizik je však nebezpečí **vnějších impulsů** a šoků, na které je sektor v posledních letech ještě více **alergický** než dříve.

Klasickým příkladem takových šoků mohou být **eskalace válečných konfliktů** nebo vznik nových. Války na Ukrajině i mezi Izraelem a teroristy jsou nicméně již **kalkulovány** v současných cenách. Jistě ještě mohou nepříjemně překvapit eskalací, avšak muselo by jít o opravdu mimořádné kvalitativní změny, aby to pohnulo trhy.

Podstatně rizikovějším je z hlediska stability ekonomiky nebezpečí **konfrontace mezi Čínou a Taiwanem**, případně vypuknutí skutečného konfliktu mezi **USA a Húti**. V obou případech by vedle válečného konfliktu nastaly výrazné ekonomické změny.

Zřejmě nejvýraznějším rizikem současnosti jsou potíže **čínské ekonomiky**. Většina významných světových analytických pracovišť předpokládá další **zpomalování ekonomického růstu v Číně**, a to na úrovni kolem čtyř procent. Takový růst je v podmínkách čínské ekonomiky mimořádně nízký a lze očekávat, že napomůže projevům silné nestability ekonomiky, zvláště následkům **extrémně vysokého zadlužení** podnikové sféry (především státních koncernů a holdingů) i domácností.

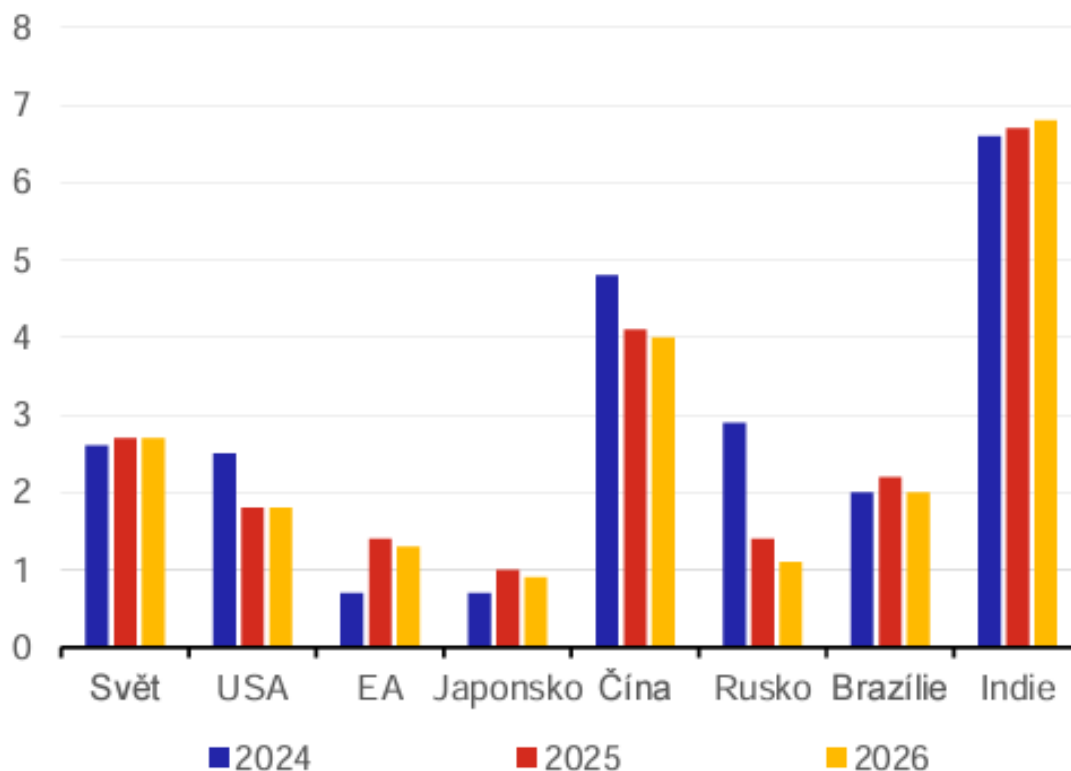
Developerský sektor (v Číně mimořádně přebujelý s podílem asi 25 procent na HDP) stále trpí nedostatkem **poptávky** ze strany **spotřebitelů**, což se vláda snaží vyřešit pomocí **stimulačních balíčků** a podporou hypotéčního trhu. Vláda centrální i vlády provincií se snaží stavebnictví posílit dalšími **infrastrukturálními investicemi**, výpadek soukromých investic je však mimořádně masivní a veřejné rozpočty ho ani zdaleka nemohou plně sanovat. Developerská krize trvá již déle než dva roky a zároveň se jedná o dva roky téměř soustavných pokusů o záchranu systému, během kterých se však nepodařilo vyřešit skoro nic z důležitých zdrojů nerovnováh. Těžko tedy říct, proč by opakování stejných pokusů mělo přinést v dohledné době odlišný výsledek.

Čínská vláda bude mít proto značné potíže udržet systém v rovnováze, nicméně zatím se může spolehnout na **dynamický export** tažený především spotřebním a lehkým **průmyslem**. Ne nadarmo jde o odvětví s nejvyšším podílem soukromých společností a také malých a středních podniků na produkci.

Každopádně čínská ekonomika jeví známky výrazné **nestability** a téměř nemožné odhadnutelnosti dalšího vývoje.

Z hlediska české ekonomiky není Čína z hlediska přímých exportů nijak podstatný trh, podstatnější jsou ale zprostředkované exporty (například německý a skrze další země eurozóny). Jde také o významného dodavatele, bez kterého se v problémech ocitá řada produkčních řetězců. Případná hlubší krize čínské ekonomiky by byla i z hlediska **českých malých a středních podniků vysoce tíživá**. Ostatně jde o druhou největší ekonomiku svět co do objemu HDP.

Výhled růstu světových ekonomik v následujících letech, %



Zdroj: World Bank Global Economic Prospects Pozn.: EA = eurozóna.

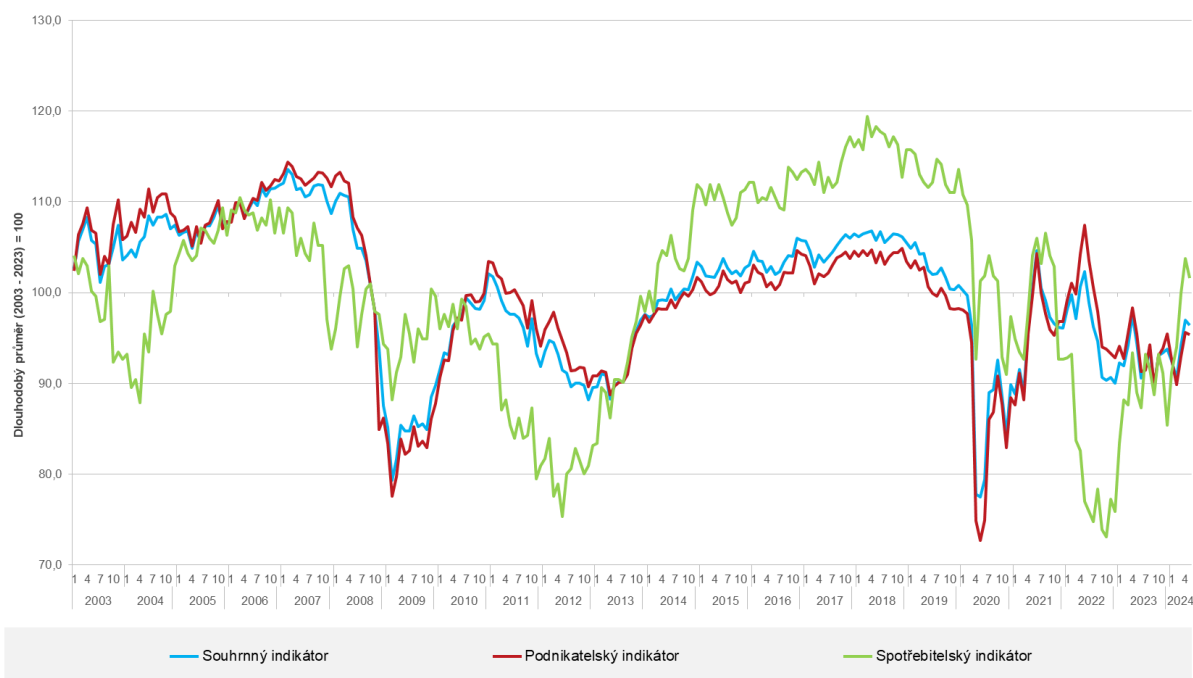
Konjunkturální situace

Květnový **konjunkturální průzkum** Českého statistického úřadu ([ZDE](#)) přinesl po několika měsících pozitivních dat určité **poklesy** ve všech sledovaných položkách. Odmítáme však na tomto základě stavět přehodnocení celkového pohledu na ekonomický vývoj, jak byl načrtnut výše.

Důvodem je primárně skutečnost, že v předcházejících letech v podstatě vždy **kolem poloviny roku** nastalo období obvykle **přechodného poklesu** důvěry v další vývoj. Někdy k němu docházelo v květnu, jindy v červnu či v červenci, ale i v letech jinak vysloveně optimisticky naladěných docházelo v dané části roku k výchylkám očekávání směrem dolů.

Souhrnný indikátor důvěry (indikátor ekonomického sentimentu), vyjádřený bazickým indexem, se v květnu **meziměsíčně mírně snížil o 0,6 bodu** na hodnotu 96,4, při stejném vývoji jeho složek. Indikátor **důvěry podnikatelů** mírně poklesl o 0,2 bodu na hodnotu 95,4 a indikátor **důvěry spotřebitelů** se snížil o 2,2 bodu na hodnotu 101,6.

Sezónně očištěné indikátory důvěry – bazické indexy



Zdroj: ČSÚ

Dopady na malé a střední podniky a živnostníky

Z hlediska **dopadů na menší podnikatelské subjekty a fyzické osoby** se nám jeví z výše popsaných a skutečností a predikci jako nejpodstatnější tyto:

- 1) Česká ekonomika bude procházet v roce 2024 fází **postupně se zrychlujícího růstu**, který však ani v závěru roku 2024 nepřesáhne výrazně 2 procenta meziročně a v roce 2025 nedosáhne hodnot nad 2,5 až 3 procenty. Jádrem růstu budou **služby** a hnacím motorem **domácí poptávka** (konečná spotřeba).
- 2) Především ve druhé polovině roku a také v toce následujícím budou moci **exportující** podnikatelské subjekty těžit z růstu zahraniční poptávky.
- 3) Pokračující **napětí na trhu práce** a nízká nezaměstnanost budou napomáhat **mzdovému vztlínání**, když obvyklou hladinou růstu mezd bude pravděpodobně 8 procent (2024) a o něco nižší úroveň v roce 2025 (cca. 6 procent).
- 4) **Inflační** podmínky zůstanou v letech 2024 a 2025 příznivé přinejmenším v tom smyslu, že znehodnocování měny se bude pohybovat v úzkém koridoru kolem **dvou procent** meziročně. **Produkční ceny** porostou **mírně pomaleji** než spotřebitelská inflace.
- 5) **Úrokové podmínky**, a tedy i dostupnost kapitálu, se budou **zlepšovat** postupně a v jisté závislosti na tom, jak bude tento proces postupovat v eurozóně. Pokles **komerčních úroků** lze očekávat především ve třetím, a zvláště pak čtvrtém čtvrtletí 2024.
- 6) **Kurz koruny** bude ovlivněn mimo jiné měnovou politikou národní banky a nastavením klíčové 2T repo sazby. Předpoklad je, že ČNB bude **brát ohled** na udržení úrokového diferenciálu mezi korunou a eurem tak, aby nedošlo k výraznějšímu oslabení koruny. To by znamenalo kurz v rozmezí 25,20 až 24,80 koruny za euro.

Lze tedy uzavřít, že v následujících obdobích mohou české malé a střední podniky a živnostníci očekávat **velmi mírně se zlepšující celkové ekonomické prostředí**, které bude příznivé pro rozvojové projekty a opatrný růst, a to především ve **službách** a ve výhledu závěru roku 2024 také v oblasti spotřebního a lehkého **průmyslu**. U **stavebnictví** a zemědělství se jeví jako pravděpodobnější delší stagnace.

Jistý pozitivní dopad **růstu domácí poptávky** a konečné spotřeby by měli zaznamenat i živnostníci, znovu platí, že primárně v odvětví služeb.

V **cenové oblasti se již v principu uzavírá okno**, kdy byli spotřebitelé i odběratelé vystaveni tlaku růstu cen a byli nuceni takový vývoj akceptovat. V nejbližší době je poslední možnost zvýšení cen v rámci končící vlny. Tento potenciál se pak zdá být pro dalších **18 měsíců uzavřený**.

Pro exportéry a importéry by **kurzová rizika neměla** představovat v horizontu 18 měsíců zásadní **problém**.

Zpracoval:

Tomáš MAREK

ekonomický analytik Asociace malých a středních podniků a živnostníků České republiky

Tento dokument nelze v žádném kontextu chápat jako odbornou radu, investiční doporučení nebo jakoukoliv formu poradenství. AMSP ČR nepřijímá žádnou odpovědnost za případy, kdy bude k tomuto dokumentu přistupováno některým ze zmíněných způsobů nebo způsobem obdobným.