Silný ekonomický růst a riziko přehřátí

Stručný souhrn

- Silný ekonomický růst a nejnižší nezaměstnanost v rámci EU
- Riziko přehřátí ekonomiky vzhledem k napětí na trhu práce a nemovitostí
- Vysoká závislost hospodářství na evropské ekonomice, zejména Německu a na automobilovém a strojírenském průmyslu
- Hrozbou může být narůstající protekcionismus

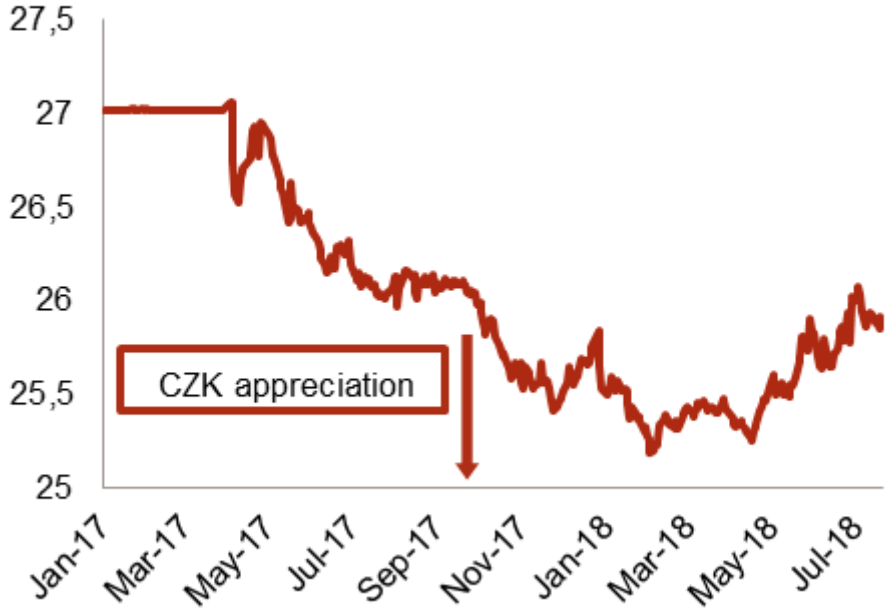
Silný ekonomický růst

Pohled na ekonomické ukazatele naznačuje, že se české ekonomice daří velmi dobře. Především má nejnižší míru nezaměstnanosti v rámci EU, která v dubnu dosáhla dosavadního minima 2,3 %. Růst reálného HDP má pevný základ a předpokládá se, že i nadále zůstane na vysoké úrovni a v letošním roce dosáhne 3,7 %, v roce 2019 pak 3,2 %. Rovněž míra inflace je s letošními 2,3 % nižší než v roce 2017 a zůstává tak na úrovni cíle centrální banky. Poměr veřejného dluhu k HDP již několik let klesá a také letošním roce by měl zůstat nízký, pod pětatřiceti procenty. To je značně pod konvergenčními kritérii eura. A v neposlední řadě významně rostly reálné mzdy (4 %), což by mělo dále podpořit domácí spotřebu.

Hrozba přehřátí

I přes pozitivní ekonomické ukazatele čelí česká ekonomika některým problémům, které ji mohou zpomalit. Nízká míra nezaměstnanosti v kombinaci se stárnutím populace zužuje pracovní trh a podniky těžko shánějí zaměstnance. To způsobuje tlak na nominální mzdy, jak ukazuje jejich růst o 8,5% v první polovině roku 2018. Přestože růst mezd podporuje domácí poptávku, vede také, ve srovnání se sousedními zeměmi, k poklesu konkurenceschopnosti a k rostoucí poptávce po zahraničních produktech prostřednictvím intenzivnějšího dovozu. To v konečném důsledku ovlivňuje zůstatek běžného účtu. Ten je sice nadále v přebytku, ale to se letos pravděpodobně změní. Po ukončení intervencí ČNB a uvolnění kurzu v dubnu 2017 (viz graf 1) a následném posílení nebyla koruna i přes svou silnou pozici odolná vůči turbulencím. Další posílení koruny by mohlo vytvořit tlak na konkurenceschopnost, a tím také na bilanci běžného účtu.

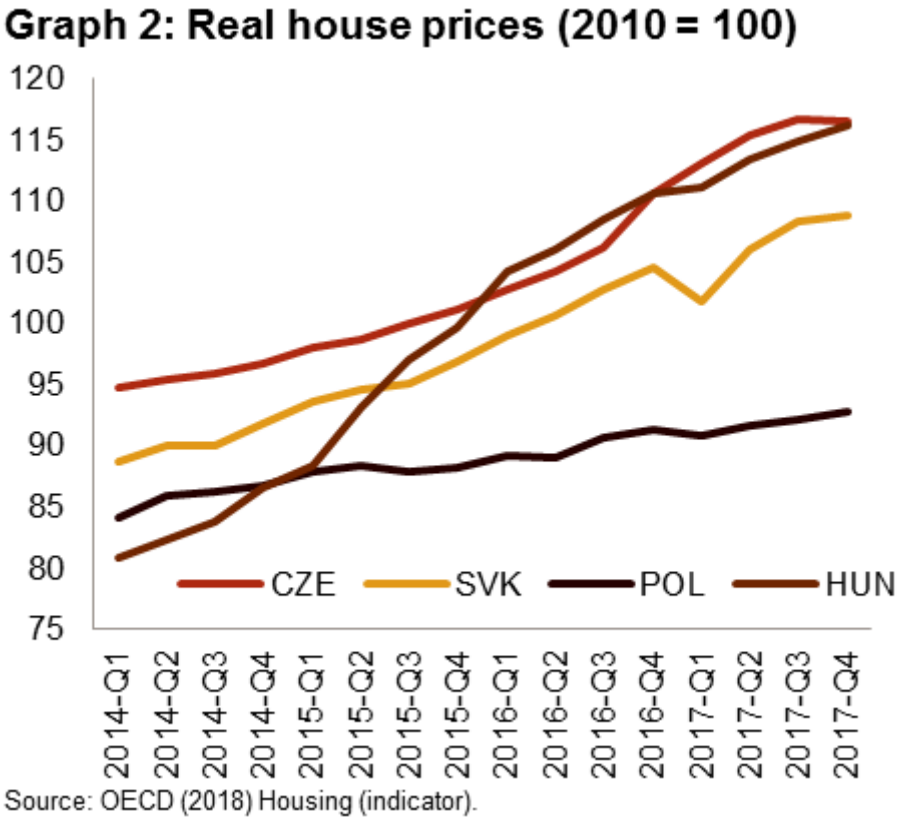
Graph 1: EUR/CZK Exchange rate



Source: ECB

Dalším problémem je trh s nemovitostmi, který se začíná přehřívat, protože ceny bytů a domů rostou rychleji než příjmy. Díky zvýšení reálných mezd se bydlení stalo dostupnějším, což zvýšilo poptávku po nemovitostech a následně vedlo ke zvýšení cen na bytovém trhu.

Nejrychleji vzrostly ceny především v Praze a okolí. Výsledkem je, že se dluh domácností nedávno rapidně zvýšil a spolu s nárůstem hypotečních úvěrů staví finanční stabilitu domácností do rizikové situace. Zdá se, že časy, kdy se daly snadno získat peníze na bydlení s rostoucími domácími i mezinárodními úrokovými sazbami končí. A vysoce zadlužené domácnosti mohou v případě zpomalení ekonomiky nebo růstu úrokových sazeb trpět nejvíce. Současný stav ekonomiky naznačuje, že situace ještě nějakou dobu potrvá.

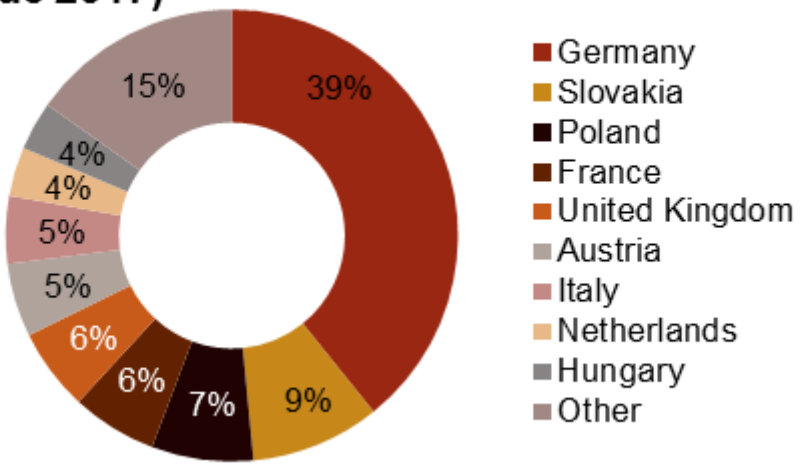


Source: OECD (2018) Housing (indicator).

Obchodní válka pravděpodobně ovlivní i českou ekonomiku

Významné riziko představuje pro českou ekonomiku protekcionismus, který vede k poklesu globálního obchodu. Malá otevřená ekonomika je totiž závislá na zahraniční poptávce, a to především ze zemí EU, které tvoří 84 % celkového českého vývozu. Do Německa, které je klíčovým obchodním partnerem, směřuje více než třetina exportu (39 %). Největší podíl na českém exportu k německému sousedovi má automobilový průmysl, který představuje 21 % veškerého vývozu směřujícího do Německa.

Graph 3: Czech EU 28 export markets (in value 2017)



Source: UNCOM Trade

Také další obory, jako je strojírenství, železárenství a ocelářství jsou úzce spjaty s německou ekonomikou. Pokud zpomalí, českou ekonomiku to může vážně poškodit. Cla, která zavedl americký prezident Donald Trump, by vedle železárenství a ocelářství mohla ovlivnit i některá další odvětví. Tak, jako zavedl 25% cla na ocel a hliník z důvodů národní bezpečnosti, mohl by se nyní zaměřit na evropské automobily. To by způsobilo velké škody německému automobilovému průmyslu, což by zase nepřímo poškodilo ten český. Paradoxem ale je, že by nová vlna celních opatření mohla odvrátit hrozbu přehřátí ekonomiky. Pokud by cla oslabila automobilový průmysl, byla by vzhledem k významu tohoto odvětví silně ovlivněna zaměstnanost v Česku. A vyšší nezaměstnanost by zmírnila tlak na mzdy a snížila tak riziko přehřátí.

Shrnuto a podtrženo, česká ekonomika jako otevřená a exportně orientovaná ekonomika těží ze silného ekonomického výkonu svých partnerů. Zároveň se ale začínají objevovat známky přehřívání, a to především prostřednictvím trhu práce a nemovitostí. Českou ekonomiku, která běží závratnou rychlostí, by mohlo pomoci zpomalit další zvyšování úrokových sazeb…dříve, než se tak stane díky obchodní válce.

Analytik: Matthieu Depreter – m.depreter@credendo.com