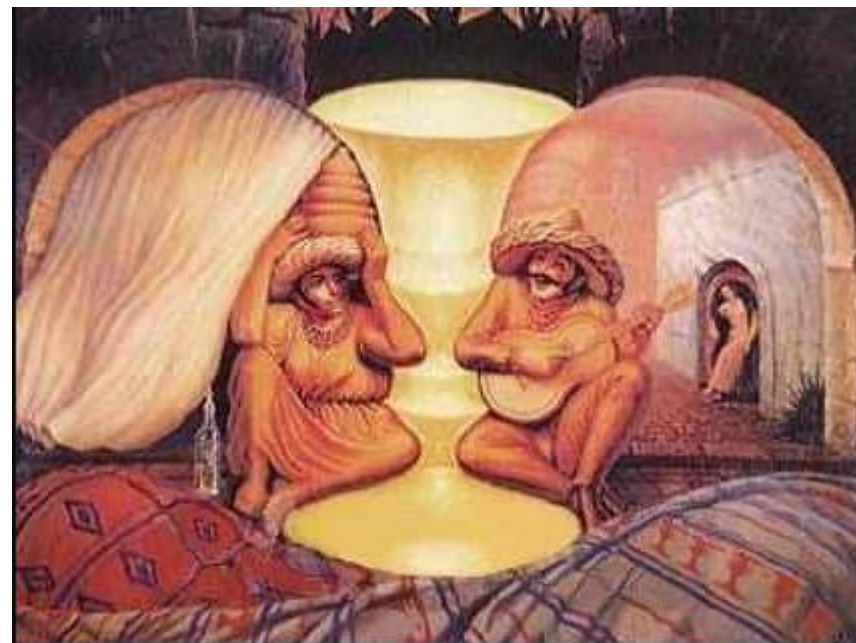


Ekonomická situace a výhled optikou ČNB

Vojtěch Benda

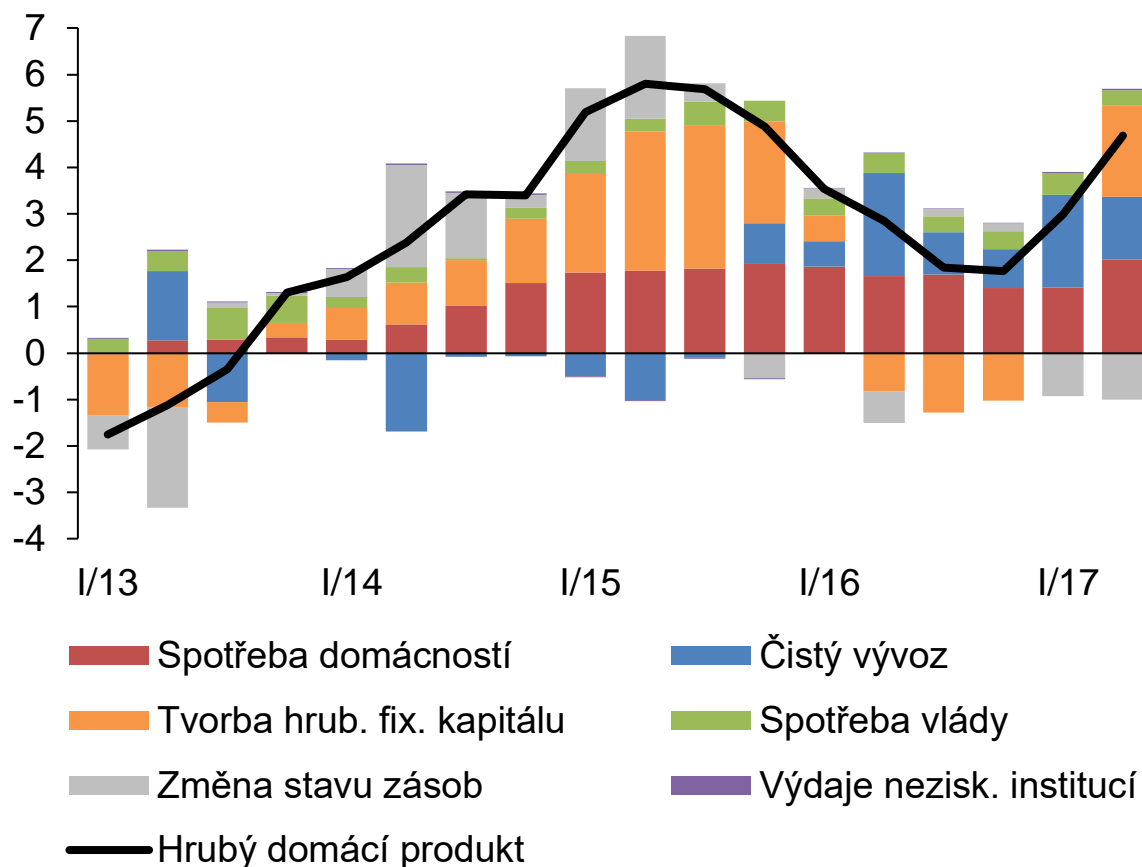
člen bankovní rady ČNB

XIX. Exportní fórum, 9.-10.11.2017 Mladé Buky



- Domácí ekonomická situace
- Prognóza a měnová politika ČNB
- Kontext pro export

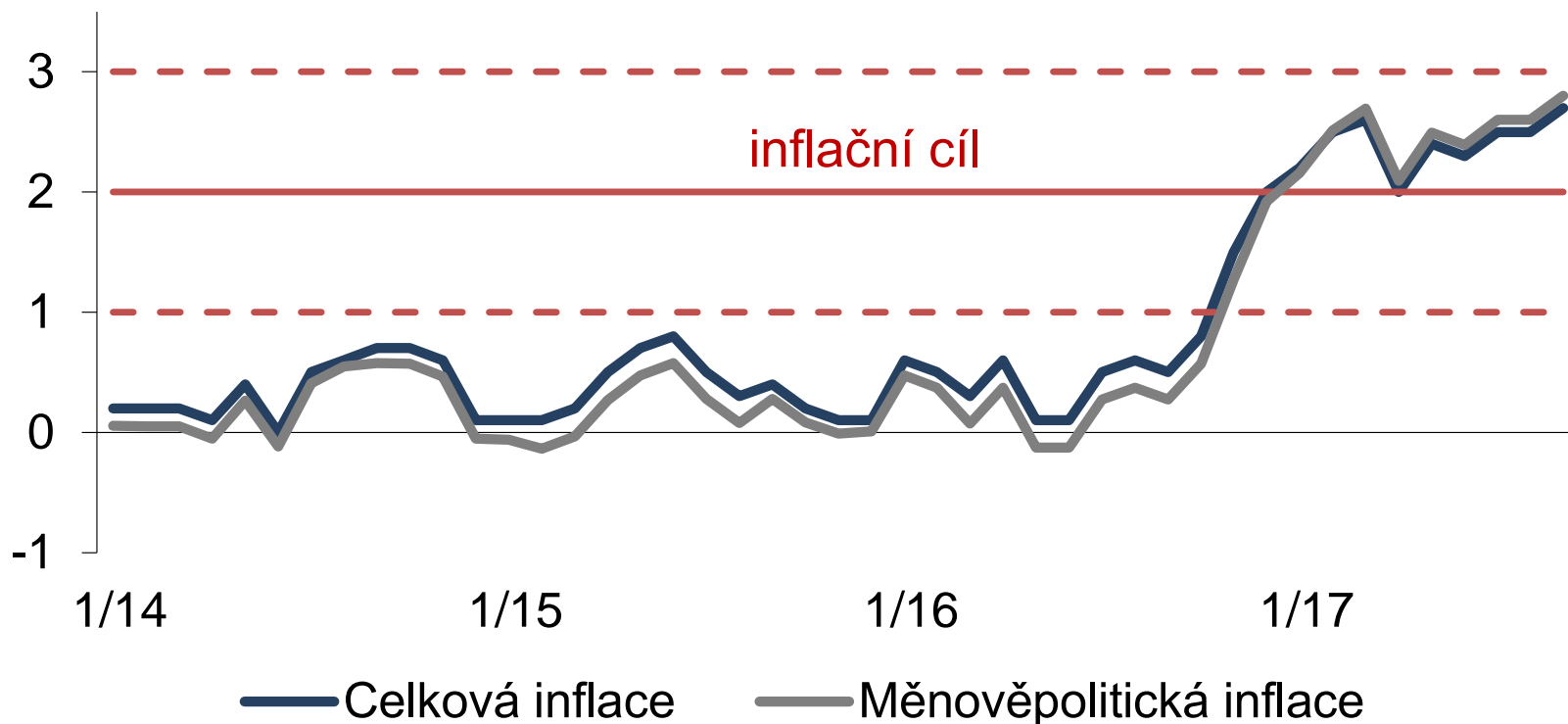
Struktura růstu HDP



- Česká ekonomika je ve vzestupné fázi hospodářského cyklu, mírně nad svým potenciálem
- Tahounem růstu je spotřeba domácností, oživený růst investic a vývoz.

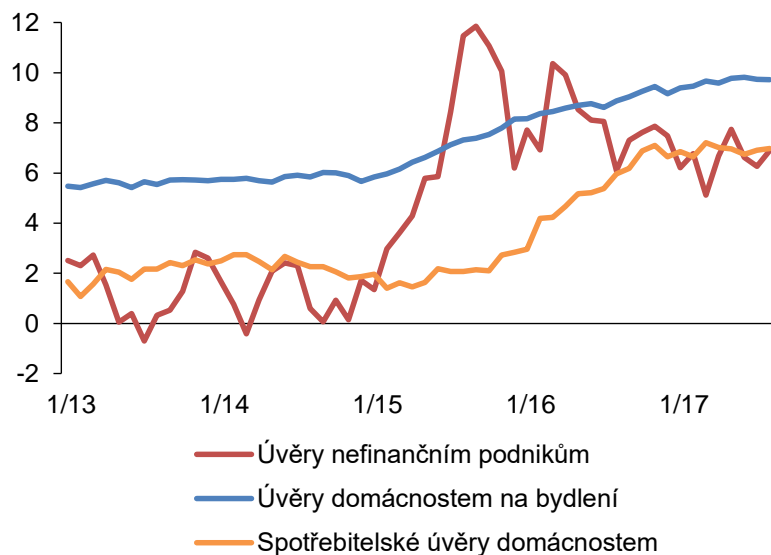
Pozn.: Meziroční změna HDP v % a příspěvky v procentních bodech, sez. očištěno.

Meziroční růst spotřebitelských cen (%)

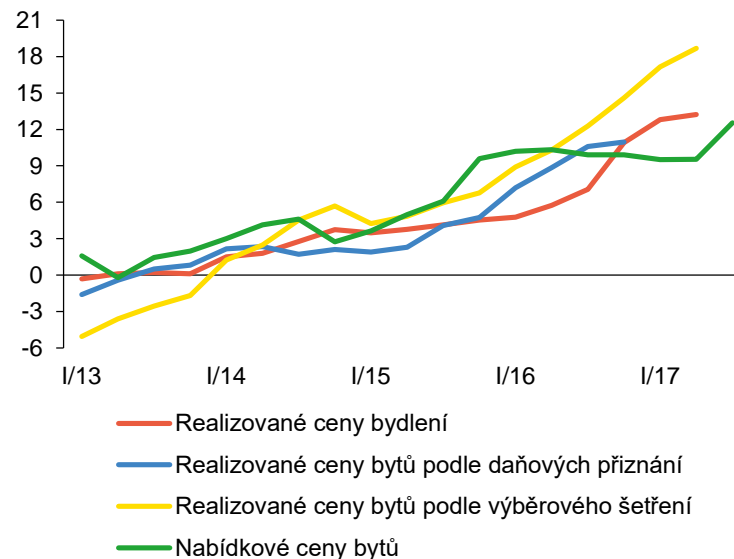


- Inflace je aktuálně v horní polovině tolerančního pásma inflačního cíle.
- Jádrová inflace v roce 2017 dále zrychluje díky růstu ekonomické aktivity a mezd.

Úvěry soukromému nefinančnímu sektoru (roční míry růstu v %)



Realizované a nabídkové ceny bydlení (meziroční změny v %)



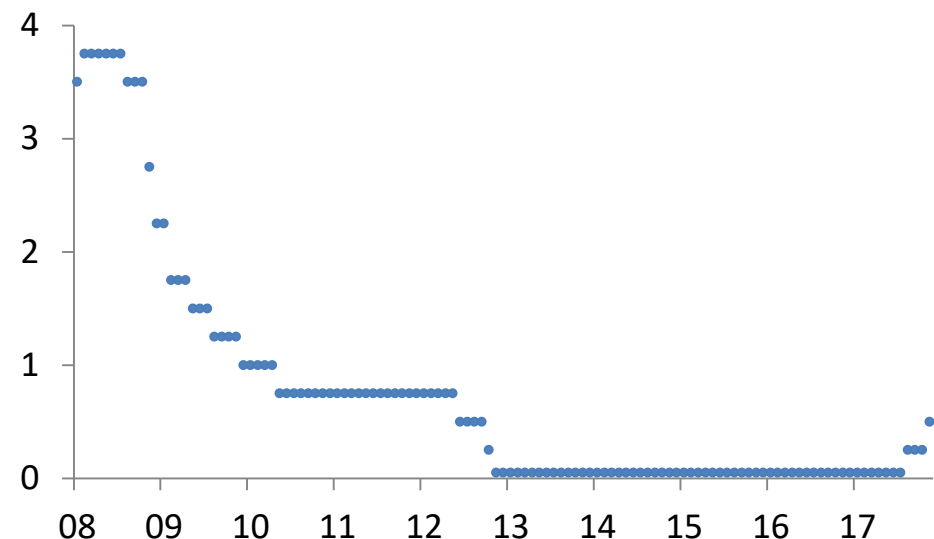
- Úvěrová dynamika je podpořena nízkými sazbami, solidním ekonomickým růstem a důvěrou v ekonomiku.
- Růst úvěrů zůstává vysoký zejména v segmentu úvěrů na bydlení.
- Ceny bydlení jsou ovlivněny poptávkovými faktory a lokálně i nabídkovými faktory.

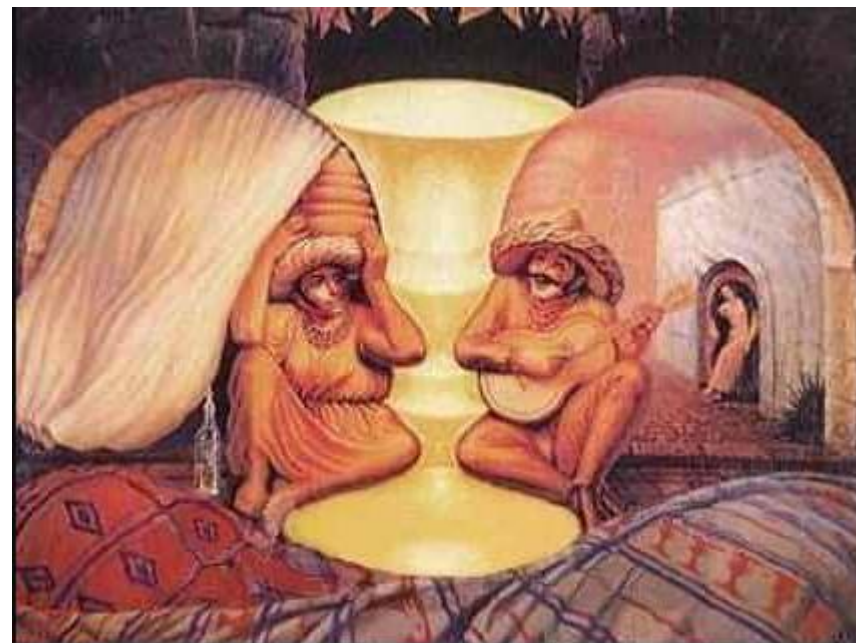
- ČNB se v dubnu 2017 vrátila do standardního režimu měnové politiky, ve kterém jsou hlavním nástrojem úrokové sazby.
 - Režim řízeného plovoucího kurzu.
- V srpnu a listopadu 2017 došlo ke zvýšení měnověpolitických sazeb ČNB.

Kurz Kč/EUR



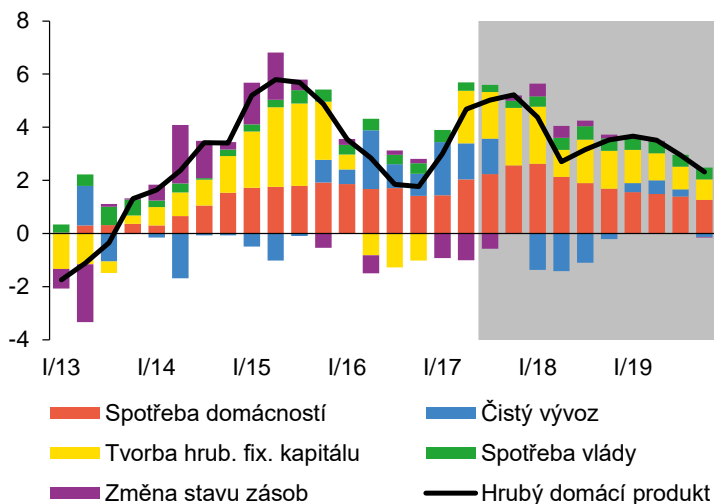
Dvoutýdenní repo sazba ČNB (%)



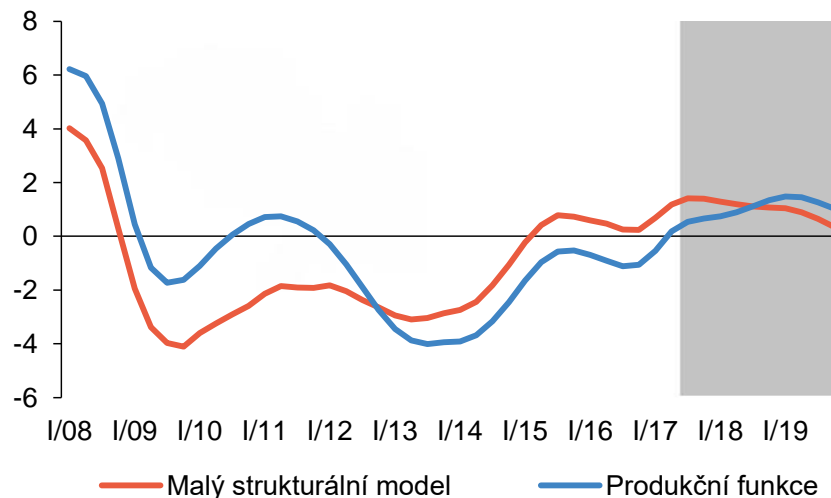


- Domácí ekonomická situace
- **Prognóza a měnová politika ČNB**
- Kontext pro export

HDP – růst a struktura
(meziroční změny v %, příspěvky v procentních bodech, sezonně očištěno)

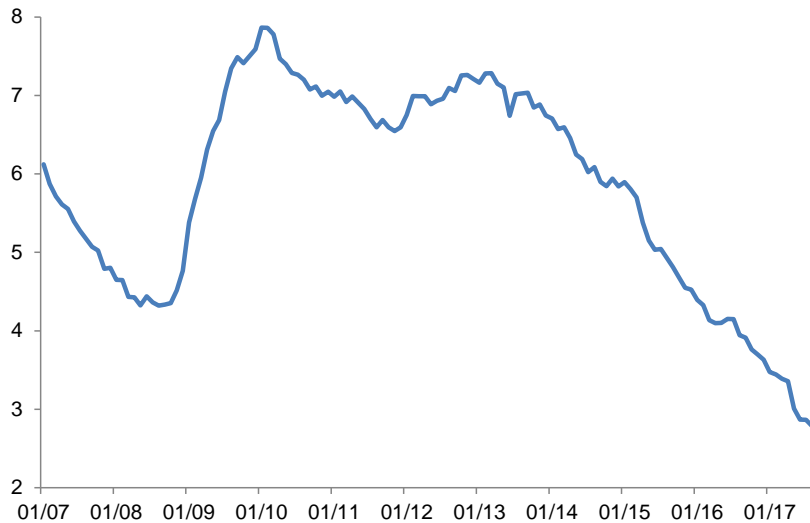


Mezera výstupu
(v % z potenciálního produktu)

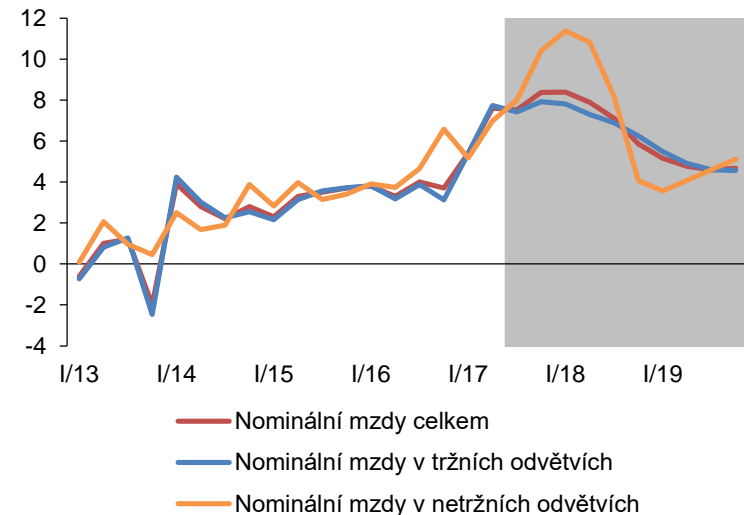


- Růst HDP zrychlí na 4,5 % v letošním roce a v letech 2018 a 2019 se udrží nad 3 %.
- Ekonomika se bude nadále nacházet nad svým potenciálem.
- Růst domácí ekonomiky bude tažen především robustním vývojem spotřeby domácností a oživeným růstem investic (obnovené čerpání EU fondů). Naopak aktuálně kladný příspěvek čistého vývozu přejde v roce 2018 do záporu.

Míra nezaměstnanosti
(%, sezonně očištěno)

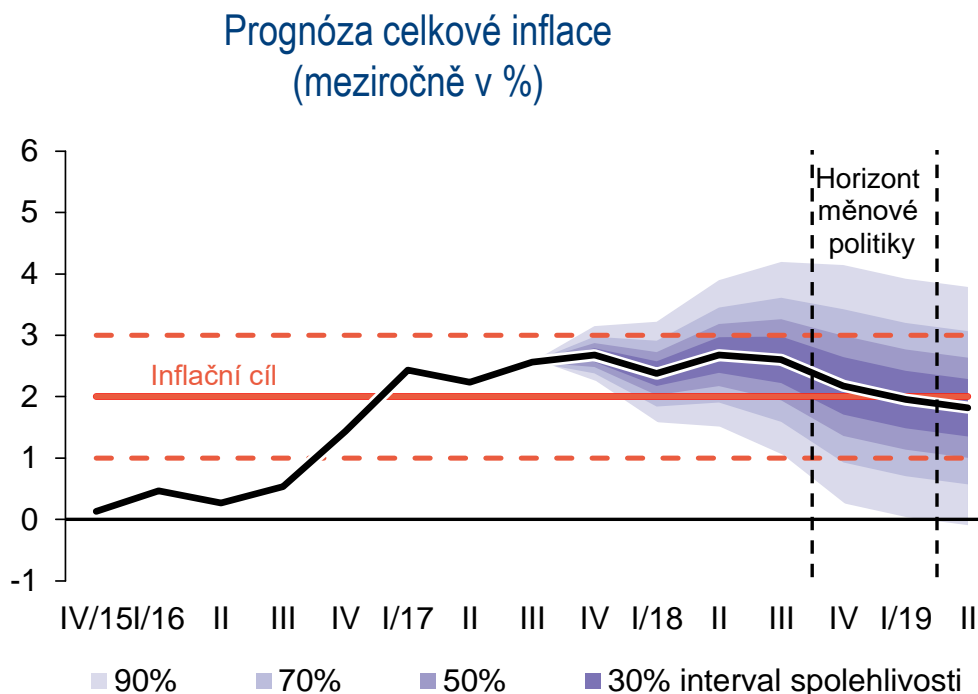


Průměrné nominální mzdy
(meziroční změny v %)



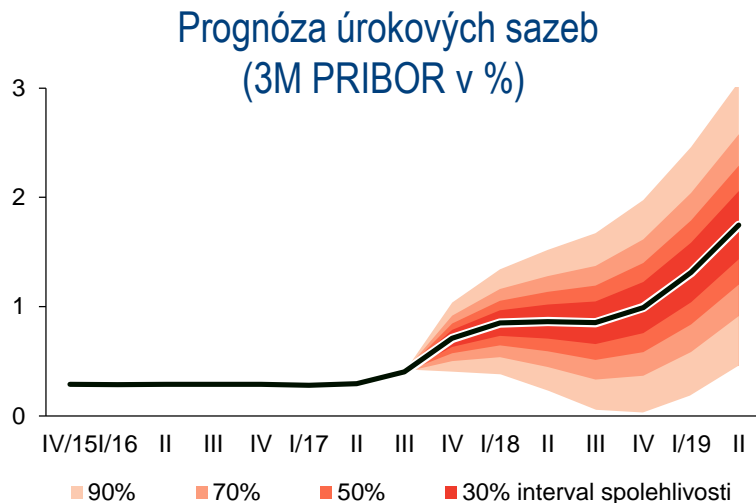
- Na trhu práce je patrné zesilující napětí.
- Ukazatele využití kapacit trhu práce jsou rekordně vysoko.
- Míra nezaměstnanosti je na historicky nízkých hodnotách, nejnižší v EU.
- Dynamika nominálních mezd v tržních odvětvích zrychlí až téměř k 8 % na konci letošního roku.

- Prognóza inflace zůstává po většinu roku 2018 nad 2% cílem, ale v jeho tolerančním pásmu.
- Inflace se vrátí k cíli na horizontu měnové politiky.



- K návratu inflace k cíli přispěje zpřísnění měnových podmínek; vedle posílení kurzu i další zvyšování domácích tržních úrokových sazeb.

- S aktuální prognózou ČNB je konzistentní pokračující růst domácích tržních úrokových sazeb.

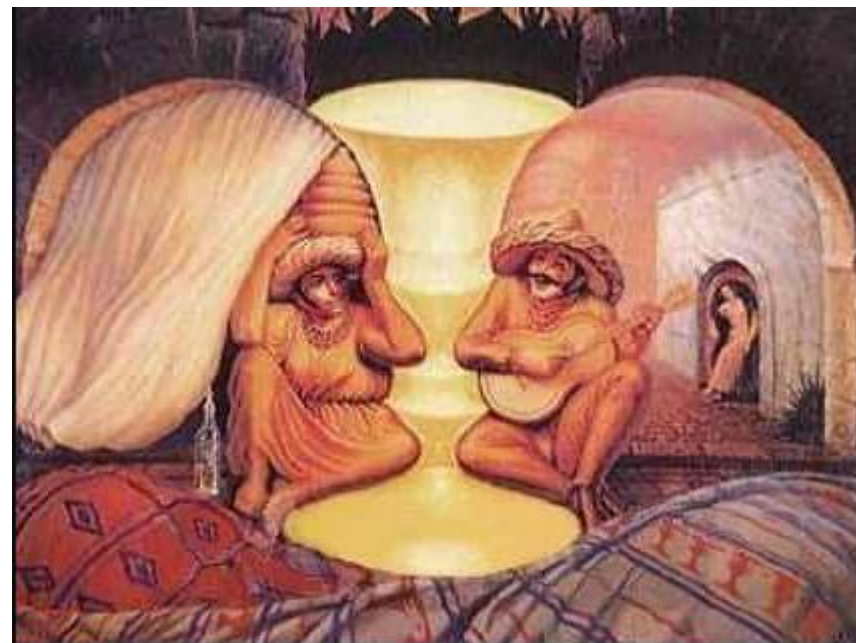


- Tendence k normalizaci sazeb
- vs. pokračující kvantitativní uvolňování ECB.

- Hlavní (inflační) rizika vnímaní bankovní radou:
 - Vývoj kurzu koruny (překoupenost trhu).
 - Síla, skladba a setrvačnost fundamentálních inflačních tlaků z domácí ekonomiky.
- Časování dalších kroků při zvyšování úrokových sazeb bude podmíněno vývojem všech klíčových makroekonomických veličin včetně kurzu koruny.
 - Počínaje ZoI I/2018 ČNB obnoví zveřejňování trajektorie kurzu koruny vůči euru, která je konzistentní s prognózou.

Prognóza vybraných veličin (meziroční změny v %, PRIBOR v %)

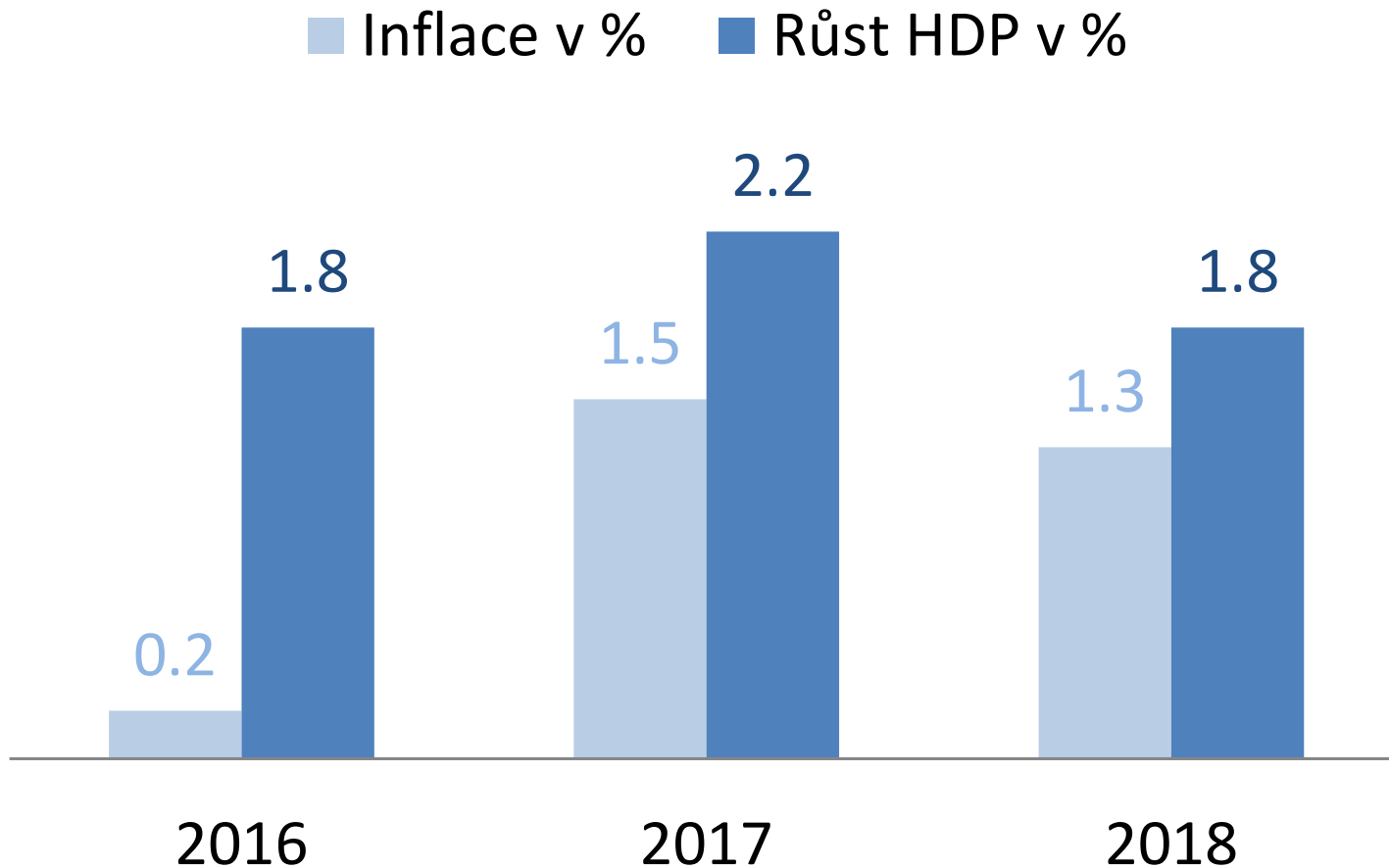
| | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 |
|-------------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Celková inflace | 0.7 | 2.5 | 2.5 | 1.9 |
| HDP | 2.5 | 4.5 | 3.4 | 3.1 |
| Průměrná nominální mzda | 3.7 | 7.2 | 7.3 | 4.8 |
| Úroková sazba 3M PRIBOR (v %) | 0.3 | 0.4 | 0.9 | 2.0 |



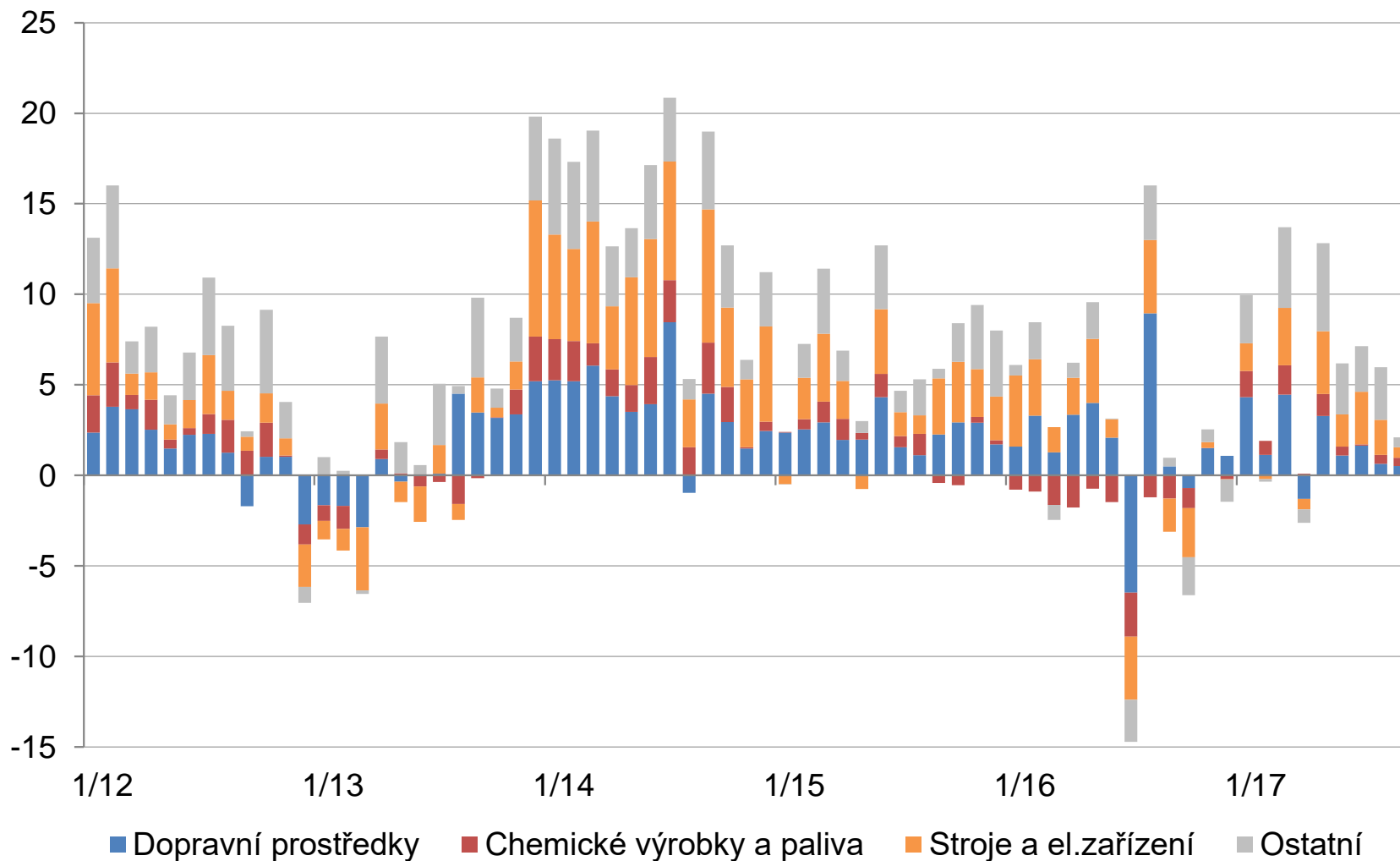
- Domácí ekonomická situace
- Prognóza a měnová politika ČNB
- Kontext pro export



- Zahraniční poptávka je z dlouhodobého pohledu určujícím ukazatelem prognózy vývozu.
- Velký rozdíl mezi vývojem vývozu zboží a služeb a odhadovanou zahraniční poptávkou ve druhém pololetí 2016.
- Zpomalení dynamiky vývozu bylo ve druhém pololetí 2016 taženo zejména vývojem vývozu v automobilovém průmyslu, ale bylo – v souladu s očekáváním ČNB – dočasné.

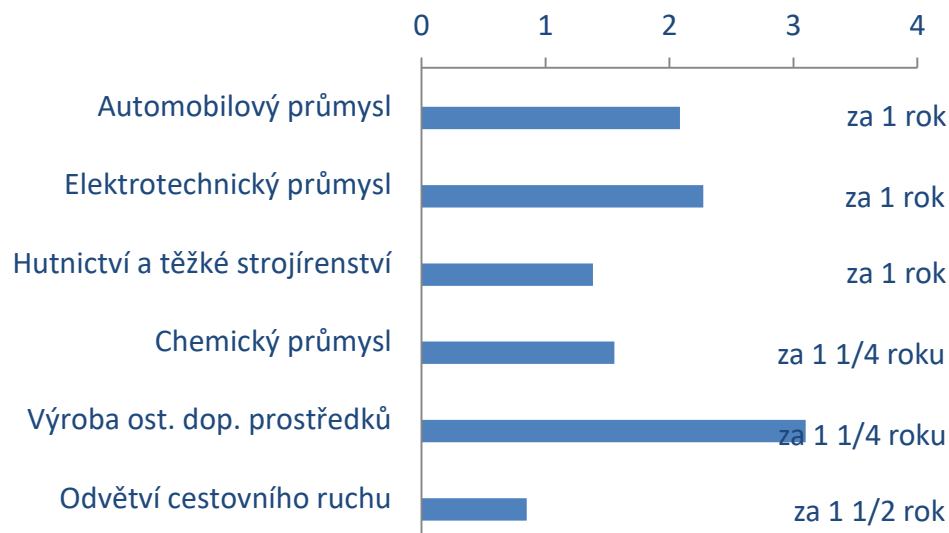


Struktura vývozu
(meziroční změny v %, běžné ceny, příspěvky v procentních bodech)

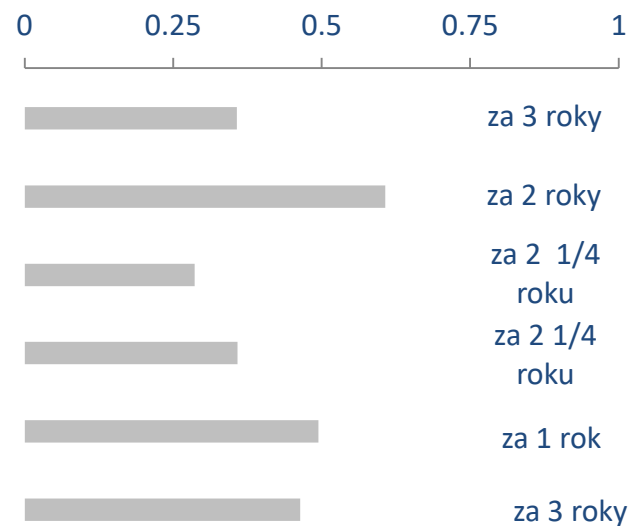


Růst odvětvových investic (v %) v reakci na

1% růst agregátní zahraniční poptávky

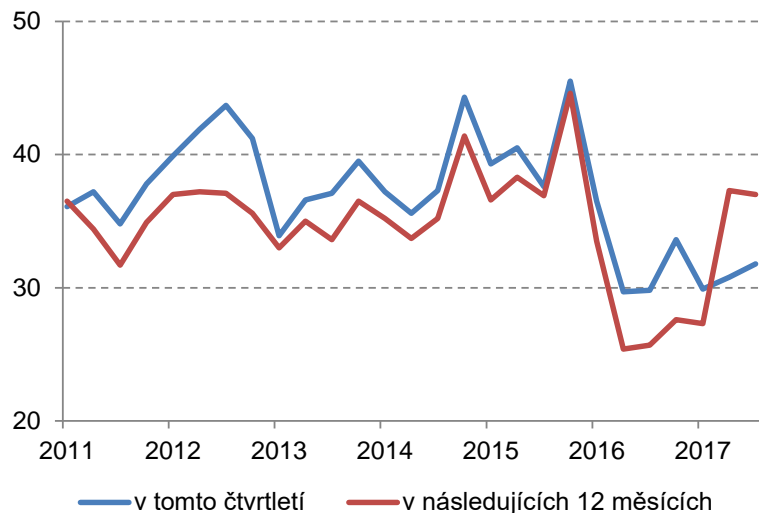


1% oslabení reálného kurzu

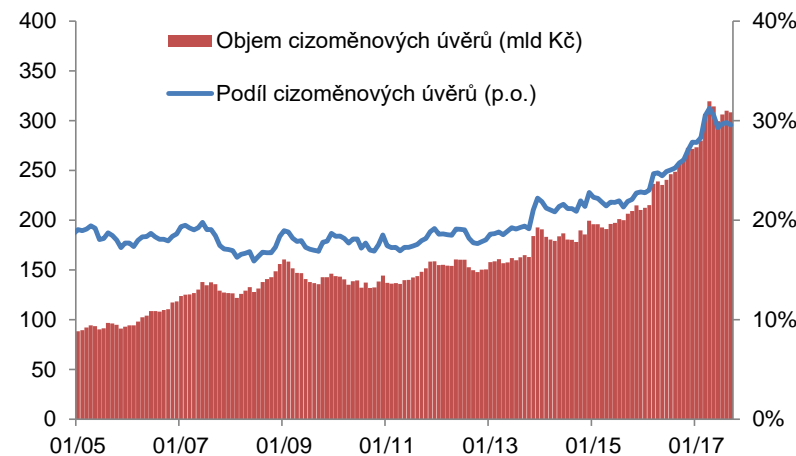


Pozn.: Maximální procentní odezvy soukromých investic ve vybraných odvětvích a období kulminace.

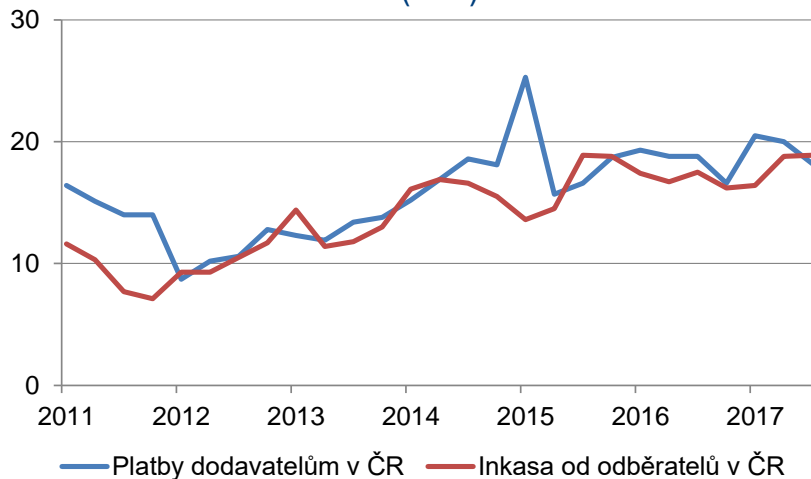
Finanční zajištění vývozu proti kurzovému riziku (vážený průměr v %)



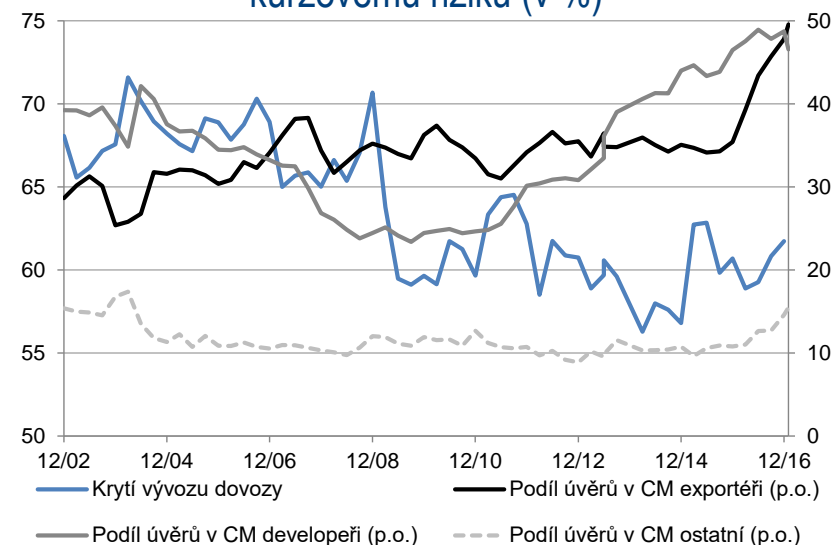
Úvěry nefinančním podnikům v cizí měně



Platby a inkasa - podíl plateb v eurech (v %)



Další ukazatele přirozeného zajištění vývozu proti kurzovému riziku (v %)



- Česká ekonomika se nachází ve vzestupné fázi hospodářského i finančního cyklu.
- Měnová politika ČNB funguje ve standardním režimu, kdy hlavním nástrojem jsou úrokové sazby.
- Cílem je plnění 2% inflačního cíle, tomu bude odpovídat další vývoj úrokových sazeb.
- S aktuální prognózou ČNB je konzistentní pokračující růst domácích tržních úrokových sazeb.

www.cnb.cz

Vojtěch Benda
člen bankovní rady ČNB
vojtech.benda@cnb.cz

