

# Česká ekonomika a trh práce rok po oslabení koruny

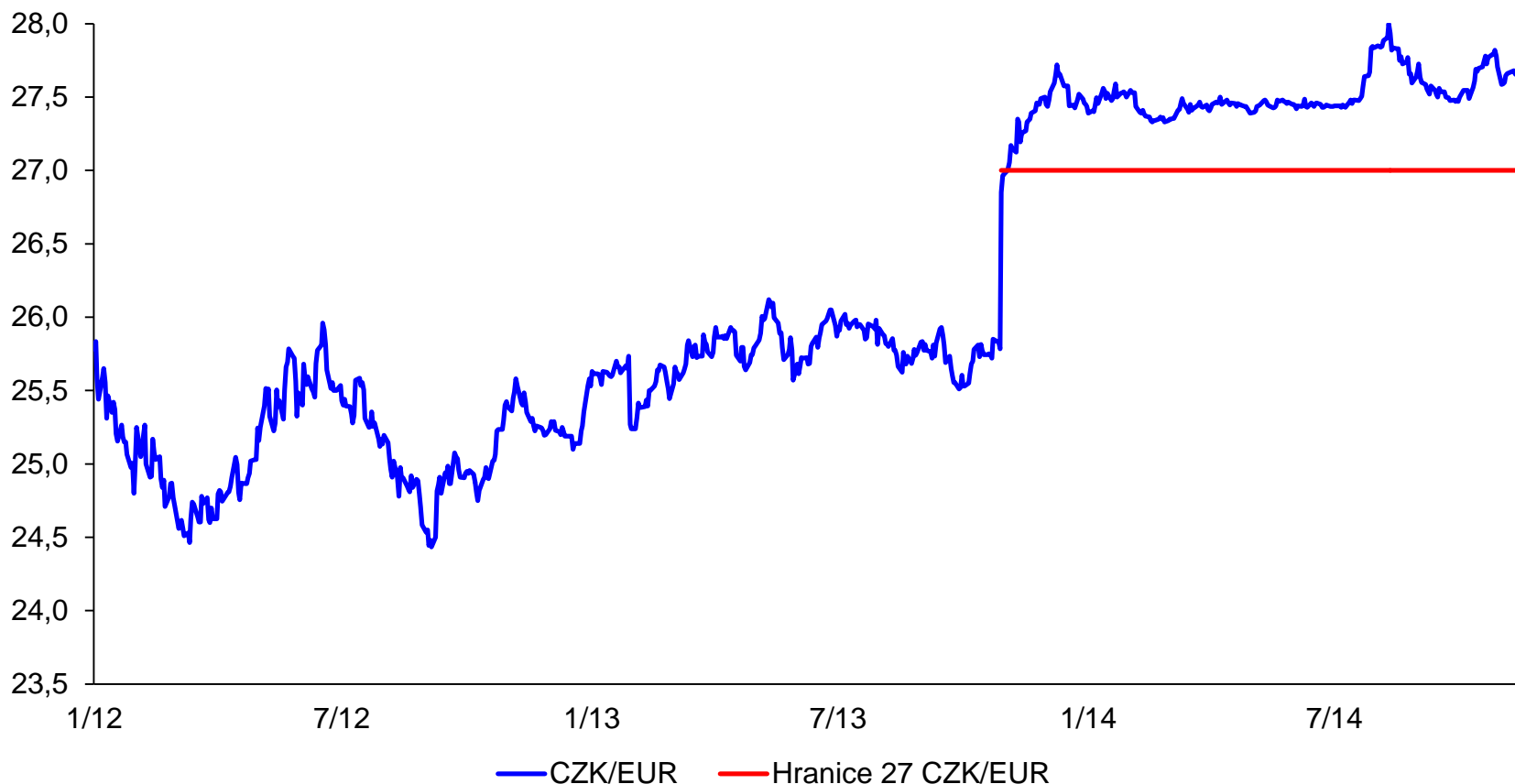
Tomáš Holub  
ředitel sekce měnové a statistiky

Setkání s představiteli odborových svazů

4. prosince 2014

- Kurz koruny a ekonomika rok od vyhlášení závazku ČNB
- Obrat v ekonomickém vývoji a jeho faktory
- Situace na trhu práce
- Prognóza ČNB
- Shrnutí

- Kurz koruny a ekonomika rok od vyhlášení závazku ČNB
- Obrat v ekonomickém vývoji a jeho faktory
- Situace na trhu práce
- Prognóza ČNB
- Shrnutí

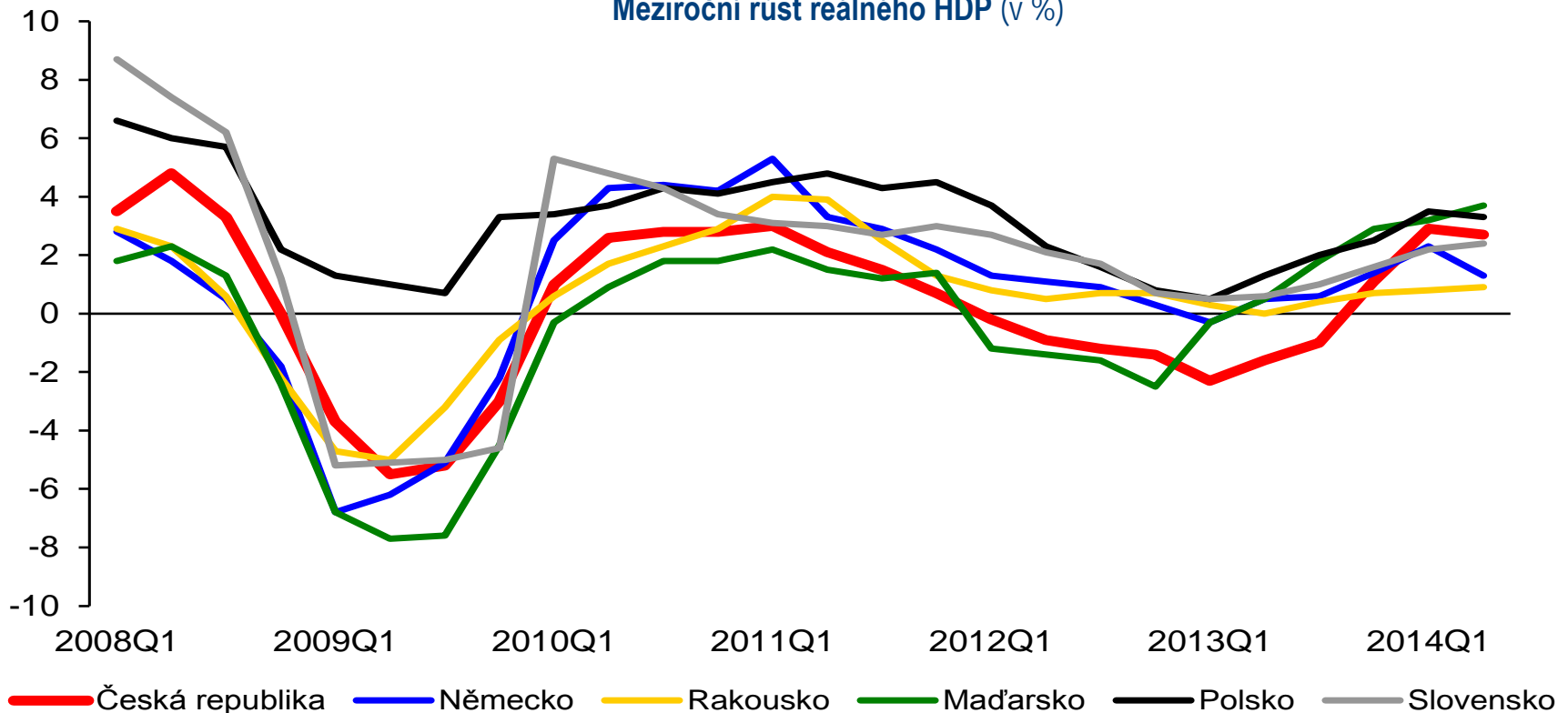


- Kurz rychle oslabil k hranici 27 CZK/EUR, následně se stabilizoval mírně nad ní.
- Intervence probíhaly jen v prvních dnech, od té doby ČNB do vývoje kurzu v souladu s jednostranným charakterem svého závazku přímo nezasahuje.

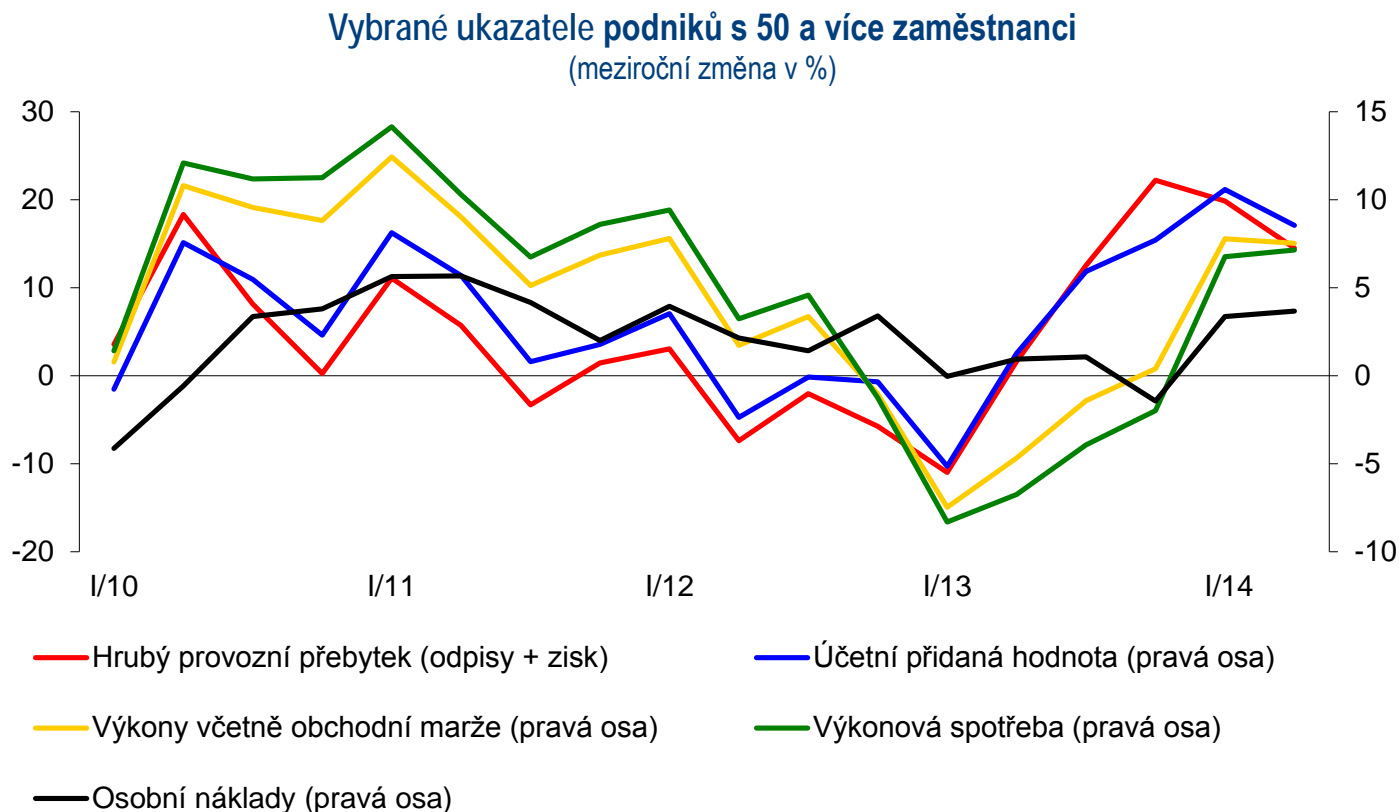
	meziročně v %			
	Dostupné k 7.11.2013		Dostupné k 6.11.2014	
Hrubý domácí produkt (s.o.)	II/13	-1,3	II/14	2,5
Výdaje domácností na konečnou spotřebu (s.o.)	II/13	0,0	II/14	1,9
Tvorba hrubého kapitálu (s.o.)	II/13	-14,0	II/14	6,3
Index spotřebitelských cen	9/13	1,0	9/14	0,7
Měnověpolitická inflace	9/13	0,2	9/14	0,6
Obecná míra nezaměstnanosti - věk 15-64 let (s.o., v %)	III/13	7,1	III/14	6,0
Zaměstnanost	III/13	0,7	III/14	0,8
Průměrná nominální mzda v podnikatelské sféře	II/13	1,1	II/14	2,5
Volná pracovní místa (počet)	9/13	39 040	9/14	56 600
Hrubý provozní přebytek nefinančních podniků	II/13	1,3	II/14	13,4
Souhrnný indikátor důvěry (index)	10/13	88,9	10/14	94,1
Tržby v maloobchodě vč. motoristického segmentu (s.o.)	9/13	0,3	9/14	4,4

- Klíčové ukazatele se letos vyvíjejí podstatně lépe než do listopadu 2013. Ekonomika se odpoutala od hrany deflace. HDP výrazně roste, což se příznivě projevuje na trhu práce a ve zvýšené důvěře domácností i firem.
- Makroekonomické údaje tak ukazují, že oslabení kurzu splnilo svůj účel.

Meziroční růst reálného HDP (v %)

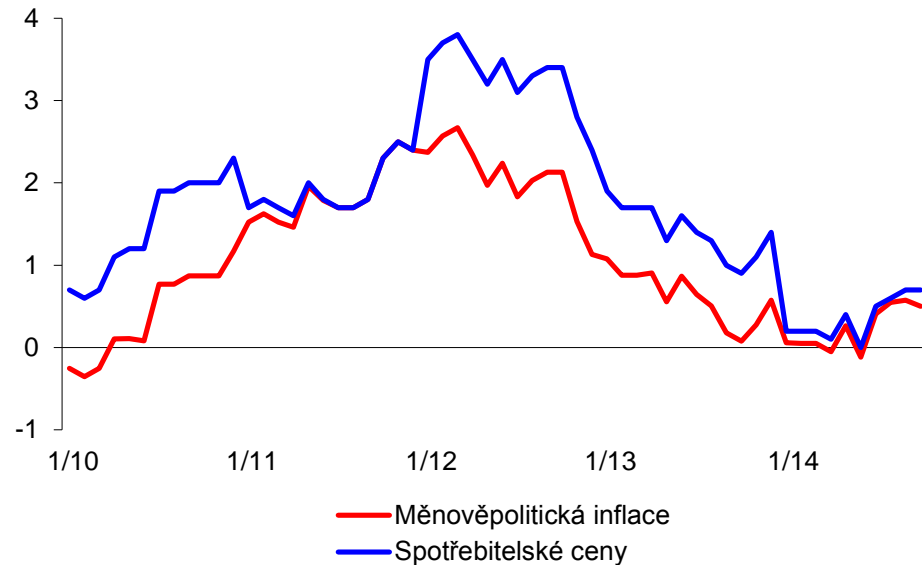


- Do loňska zažívala ČR největší útlum ve srovnání s ostatními zeměmi regionu (v rámci EU jsme byli z hlediska vývoje HDP mezi nejhoršími 10 zeměmi).
- Nyní je situace zcela jiná: z hlediska růstu HDP patří ČR mezi dobrý průměr regionu a v rámci EU mezi 10 nejlepších zemí.

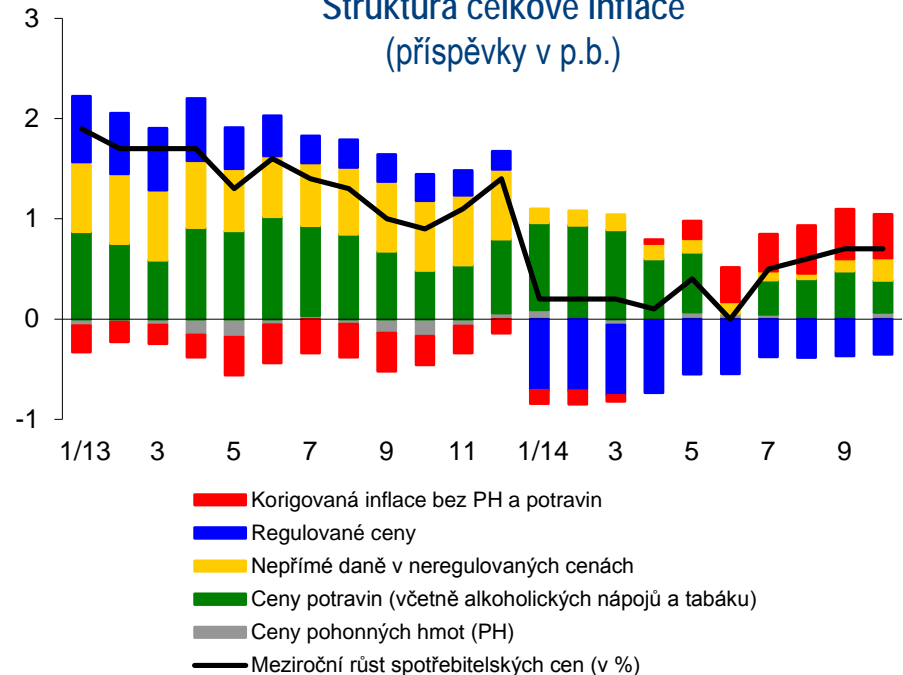


- Ukazatele provozního hospodaření podniků se výrazně zlepšily; dochází zejména k výraznému růstu přidané hodnoty a hrubého provozního přebytku.
- Za růstem provozních zisků stojí zejména zpracovatelský průmysl, zvýšil se však i příspěvek obchodu a služeb (viz Příloha).

Celková a MP inflace  
(mzr. v %)



Struktura celkové inflace  
(příspěvky v p.b.)



- Celková i měnověpolitická inflace se ve třetím čtvrtletí 2014 odpoutaly od blízkosti nulových hodnot, nadále jsou však nízké.
- Ke stále nízké inflaci přispívá vývoj v zahraničí, pokles regulovaných cen a oproti minulým letům mírnější zvyšování nepřímých daní i cen potravin.
- Naopak „jádrová“ inflace se po více než pěti letech vrátila do kladných hodnot, a to s přispěním oslabení kurzu (viz Příloha).



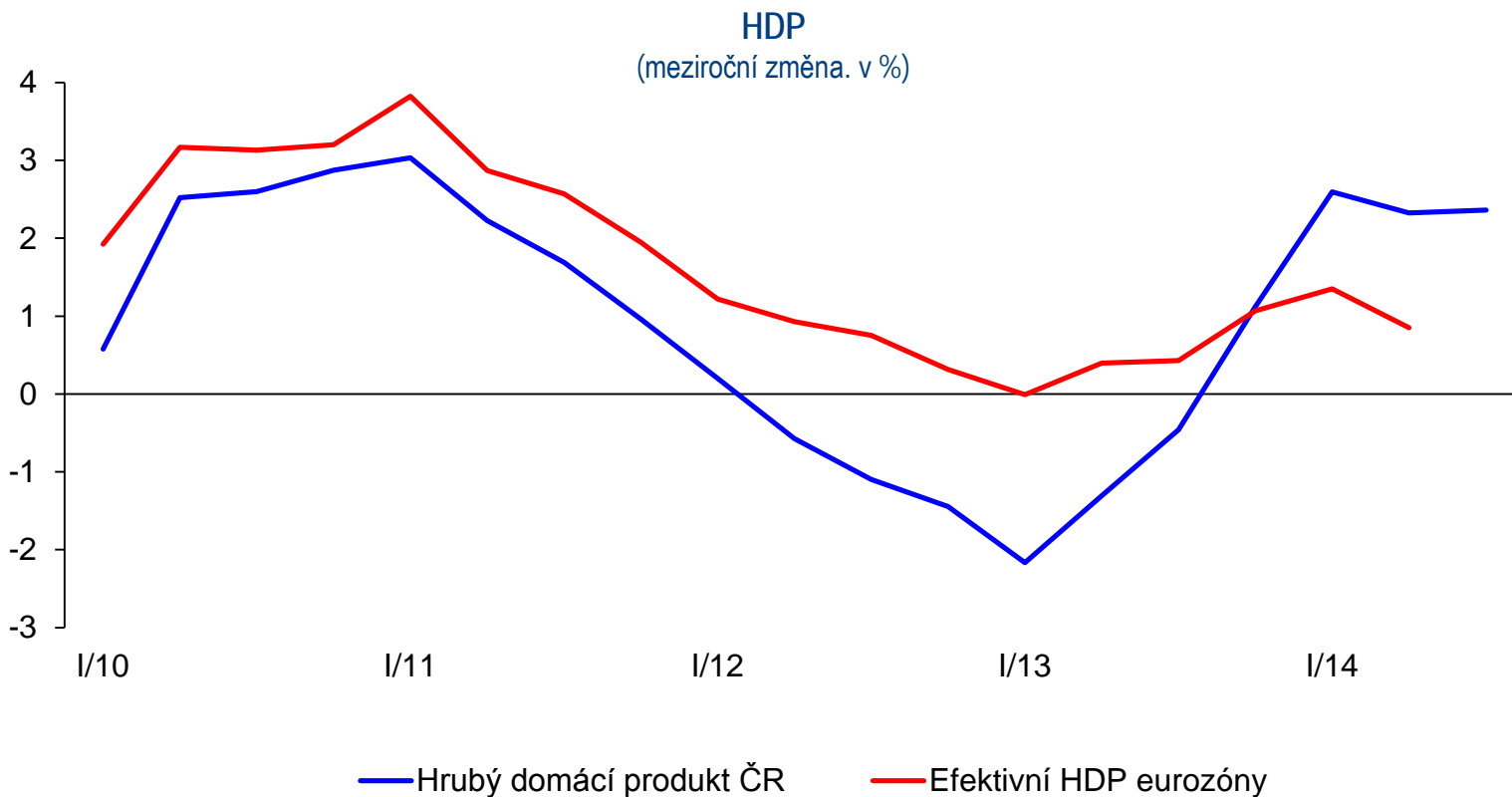
- Kurz koruny a ekonomika rok od vyhlášení závazku ČNB
- **Obrat v ekonomickém vývoji a jeho faktory**
- Situace na trhu práce
- Prognóza ČNB
- Shrnutí



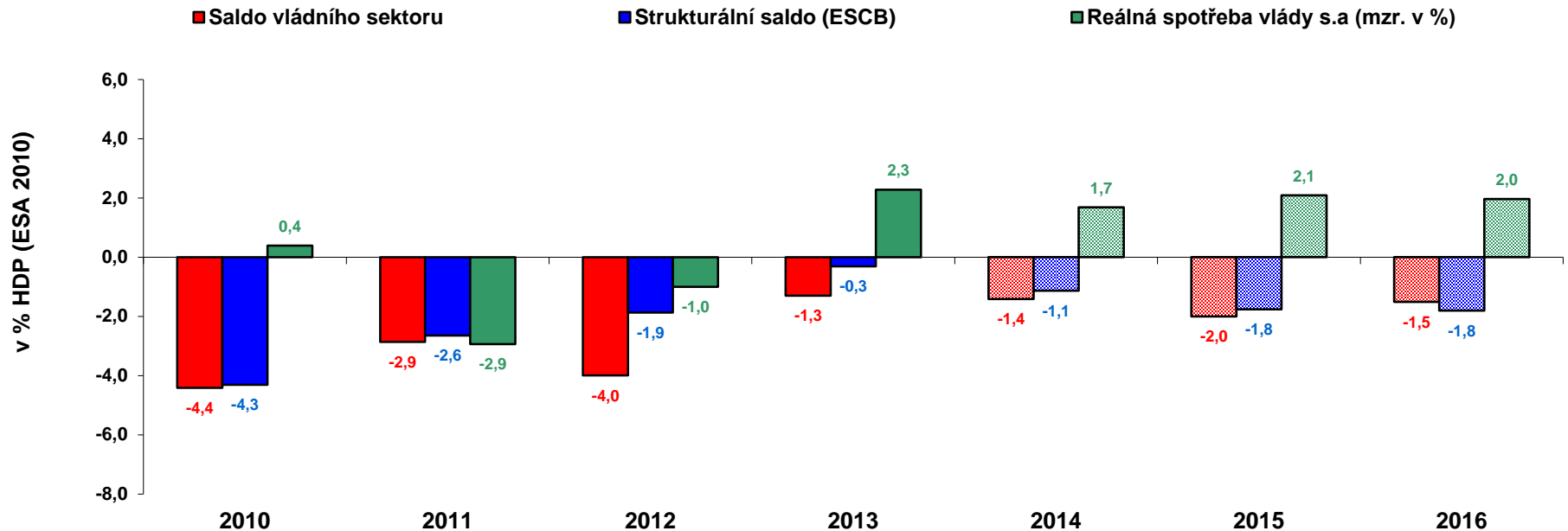
- V letech 2012-2013 působila proti růstu HDP zahraniční poptávka, domácí konsolidace vládních rozpočtů i velmi slabý sentiment domácností a firem.
- Uvolněné měnové podmínky ekonomiku podporovaly, ale ne dostatečně. Navíc hrozilo, že při nečinnosti ČNB by se mohly otočit do opačného směru (pokles inflačních očekávání a růst reálných sazeb, posílení kurzu koruny).



- Nyní podporují růst ekonomiky prakticky všechny faktory.
- U měnových podmínek to platí díky opatření ČNB ve výrazně zvýšené míře.
- Pozitivní vliv zahraniční poptávky naopak od 2. čtvrtletí letošního roku „zadržává“ vlivem zhoršení situace především v Německu.
- Mírně kladný příspěvek fiskální politiky bude spojen zejména s EU fondy.

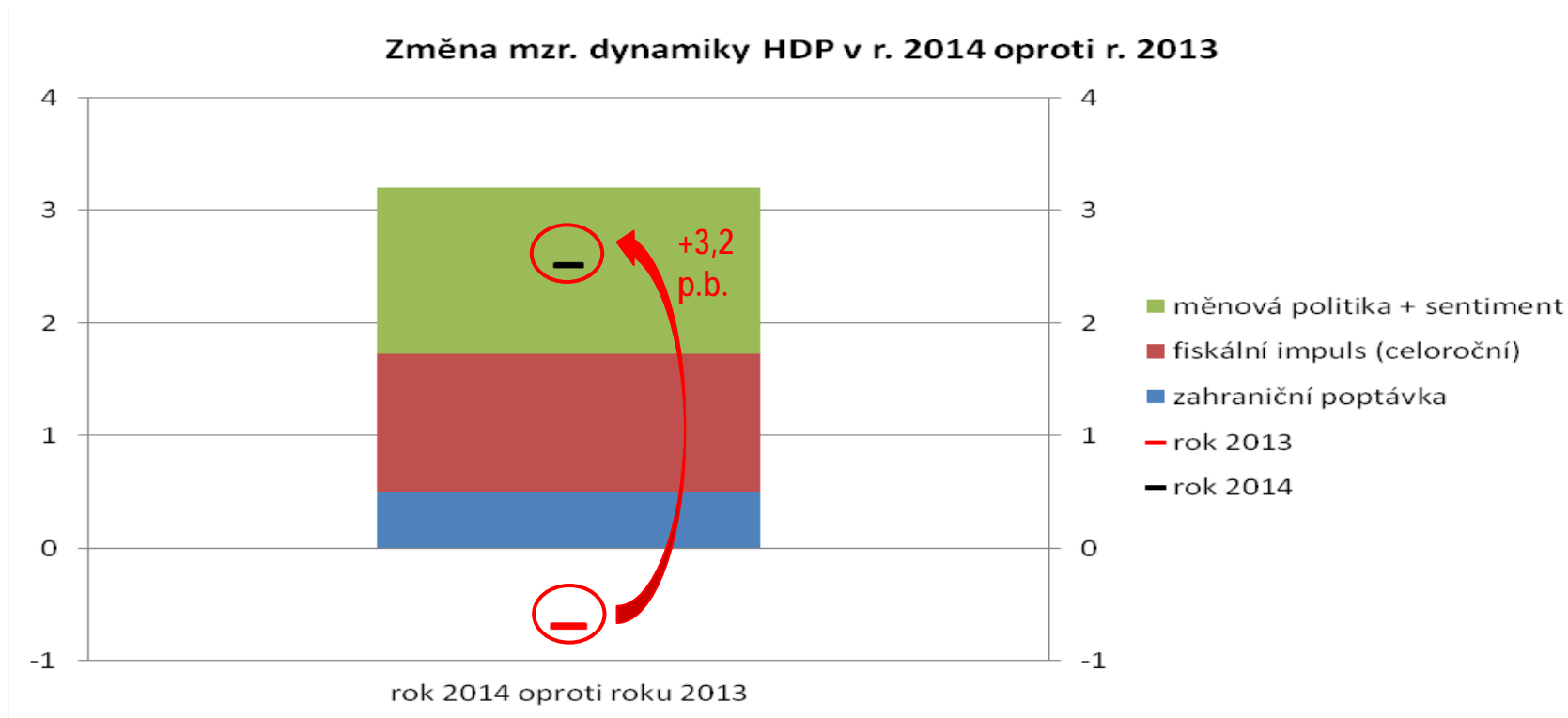


- Vývoj poptávky v eurozóně nebyl schopen plně vysvětlit recesi české ekonomiky v letech 2012-2013.
- Stejně tak nyní nevysvětluje zdaleka plně tempo hospodářského růstu v ČR.
- Celkově bude letos růst efektivního HDP eurozóny jen o 0,5 procentního bodu rychlejší než loni (zvýšení z 0,5 % na 1,0 %).



- Zatímco v roce 2013 snížila fiskální konsolidace dynamiku HDP o 1 p.b., v letošním roce bude její příspěvek mírně kladný a v roce 2015 se dále zvýší.
- Prorůstový fiskální impuls se bude realizovat zejména prostřednictvím vládních investic, a to především díky dočerpávání EU fondů.

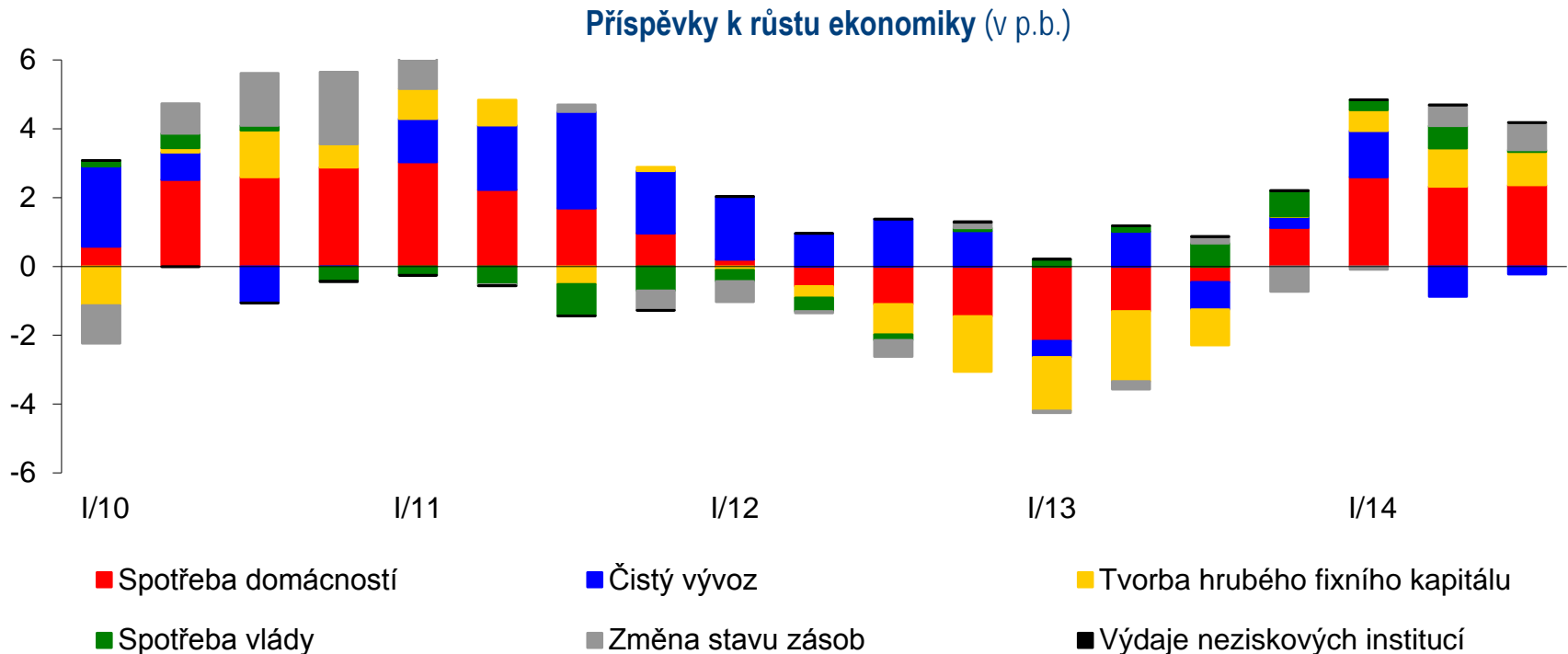
	2013	2014	2015	2016
	skut.	progn.	progn.	progn.
Fiskální impuls <sup>a)</sup>	-1,0	0,3	0,5	-0,2
z toho dopad skrze:				
spotřebu domácností	-0,7	0,0	0,1	0,0
soukromé investice	0,0	0,0	0,0	0,0
vládní investice domácí	-0,3	0,0	0,1	0,0
vládní investice z EU fondů	0,0	0,2	0,3	-0,3



- Z pohledu celoroční prognózy se vývoj HDP zlepší o 3,2 p.b. (z -0,7 % na 2,5 %), přičemž vývoj v eurozóně a vládních rozpočtech vysvětluje jen asi 1,7 p.b.
- Na měnovou politiku (plus sentiment) tak zbývá cca 1,5 p. b.



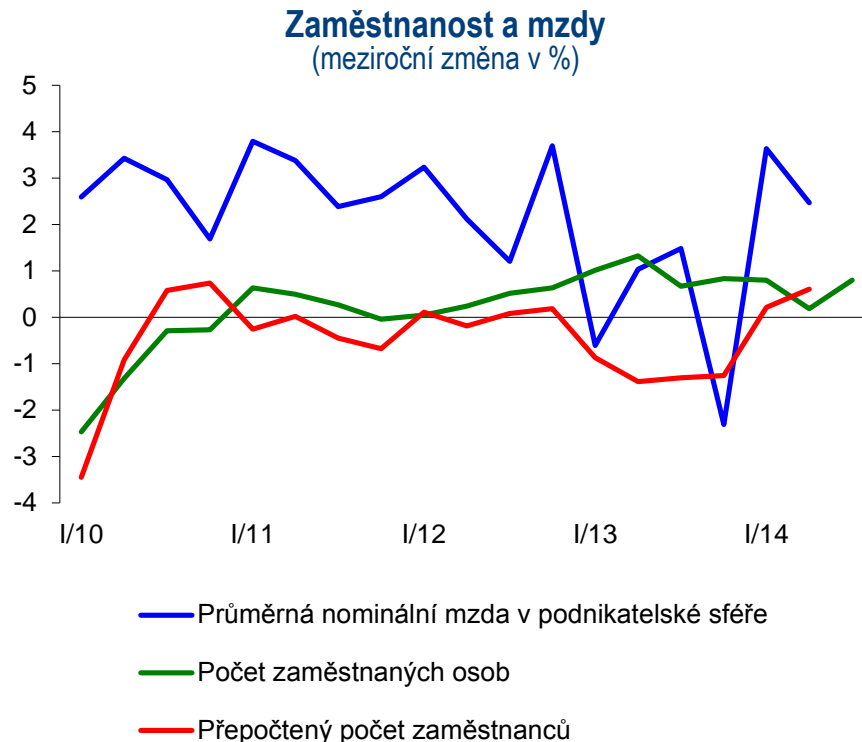
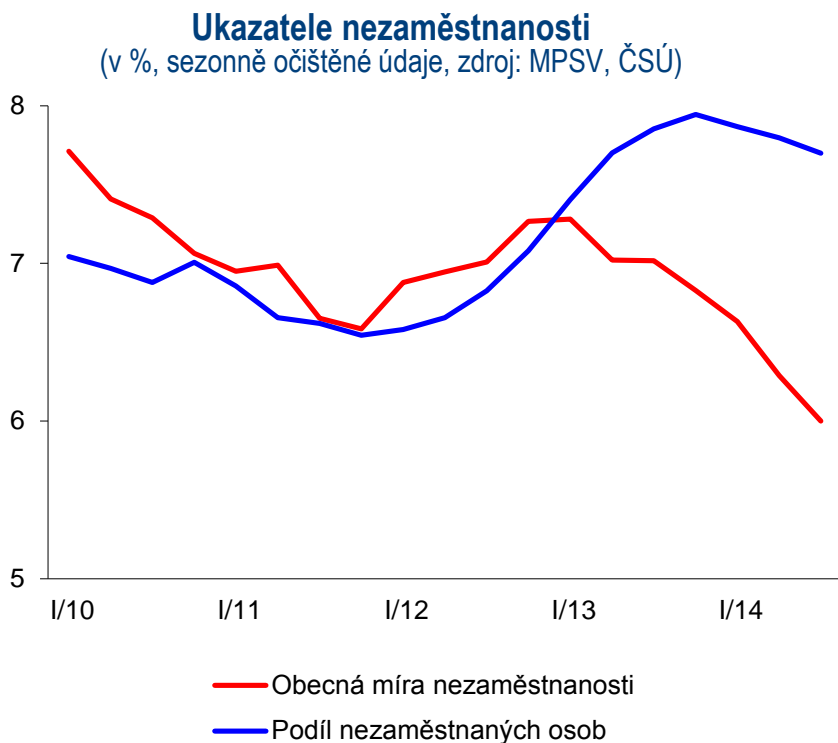
- Pozitivní dopad oslabení kurzu na ekonomický vývoj je nejnáze viditelný v předstihu meziročního růstu vývozu před dynamikou zahraniční poptávky.
- Jedná se o důsledek zvýšení cenové konkurenceschopnosti domácí produkce (svou roli hraje též dobrá výkonnost automobilového průmyslu).



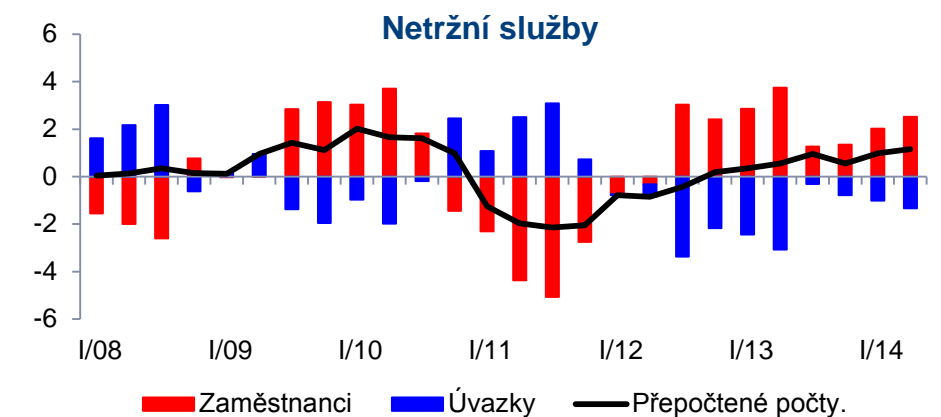
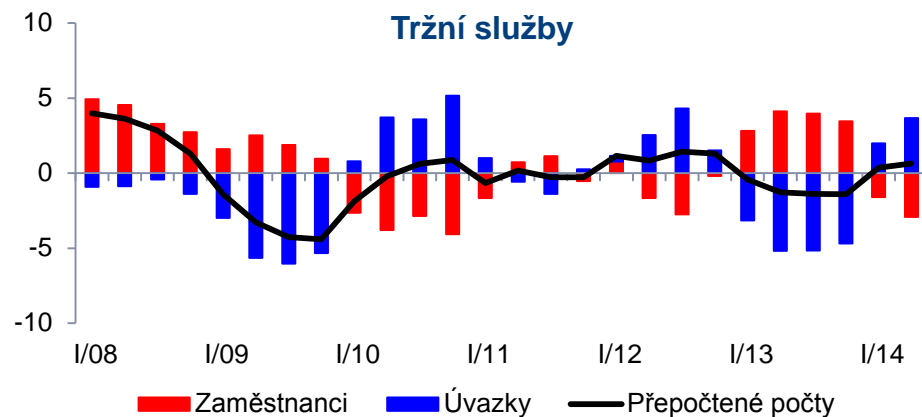
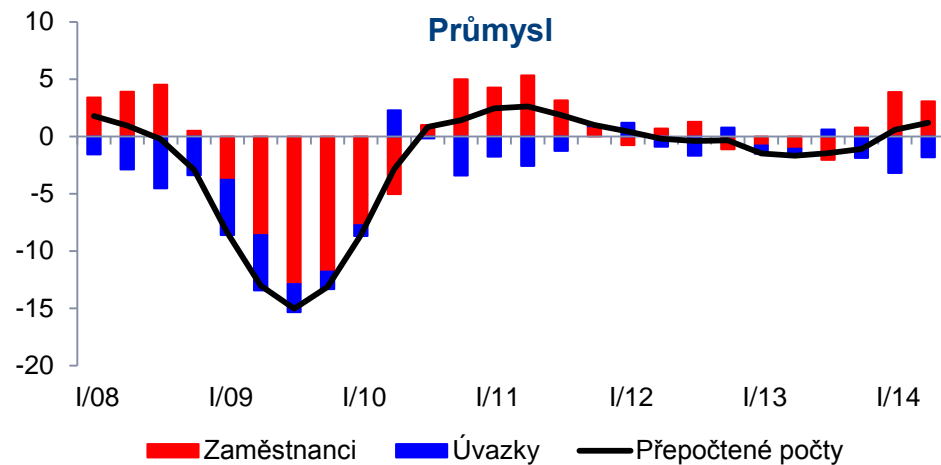
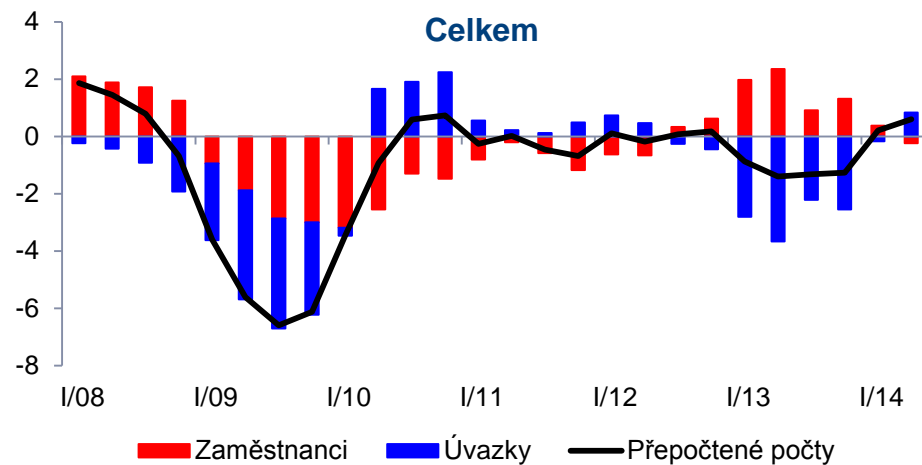
- Růst ekonomiky je stále více tažen oživením domácí poptávky, což byl jeden z hlavních smyslů opatření ČNB, čistý export má naopak mírně záporné příspěvky.
- Velmi výrazně tedy zafungoval efekt očekávání, když firmy i domácnosti přestaly odkládat své výdaje.
- Investice rostou nejen ve zpracovatelském průmyslu, ale též v telekomunikacích (LTE sítě) a ve službách (viz Příloha).



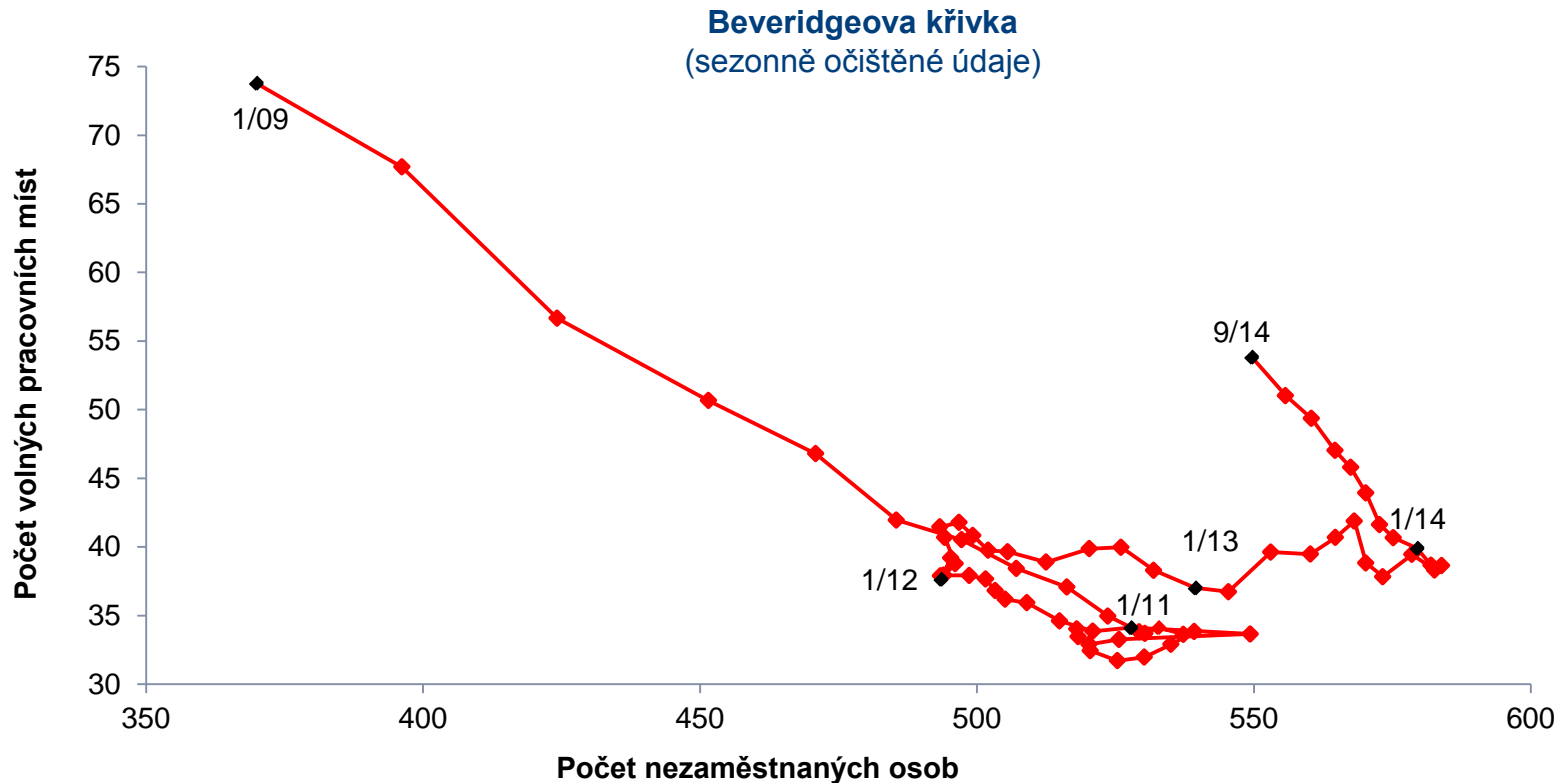
- Kurz koruny a ekonomika rok od vyhlášení závazku ČNB
- Obrat v ekonomickém vývoji a jeho faktory
- Situace na trhu práce
- Prognóza ČNB
- Shrnutí



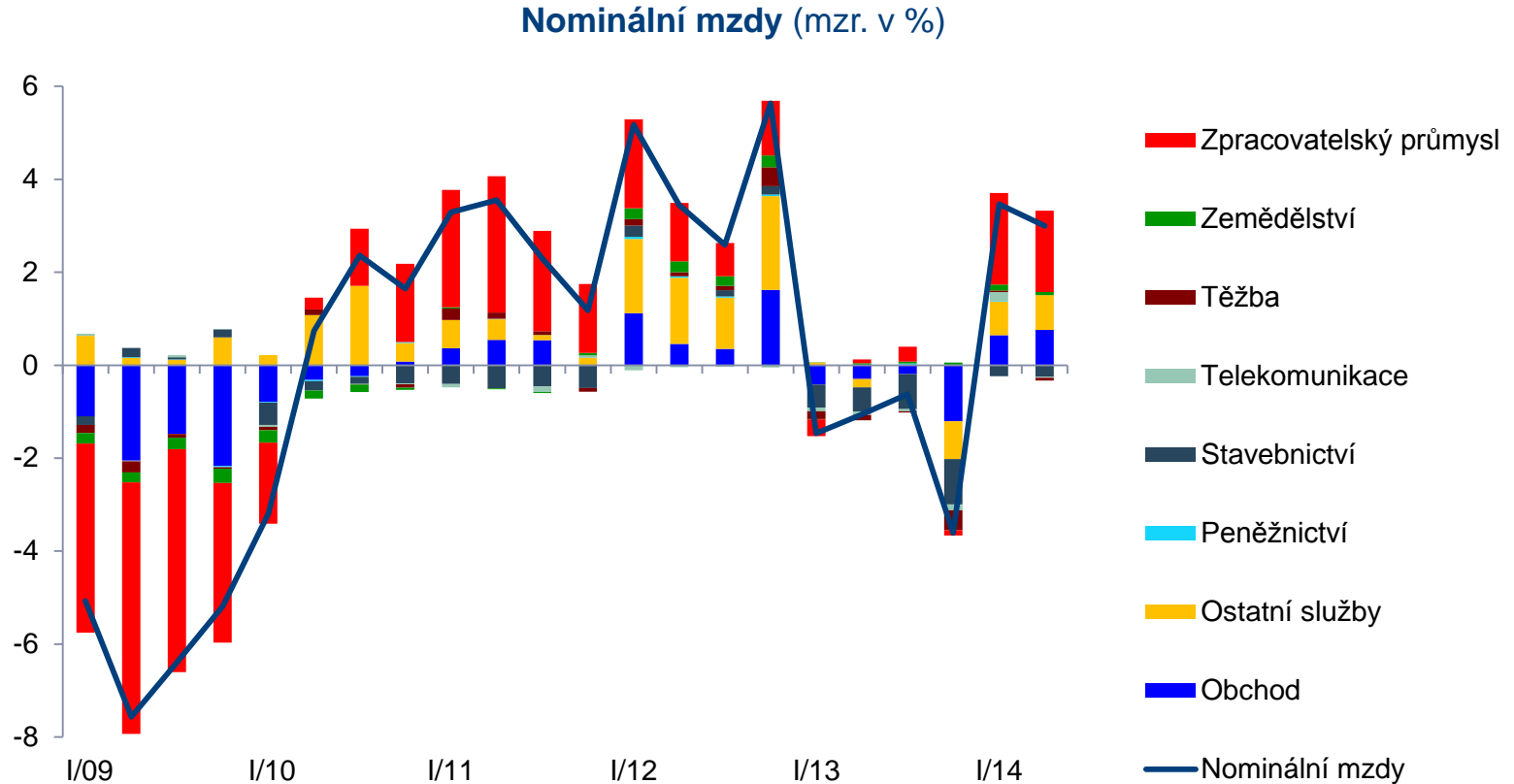
- Ekonomický růst se projevuje viditelným zlepšováním situace na trhu práce.
- Počet zaměstnaných osob byl v říjnu o 64 tisíc vyšší než před rokem, začala se zvyšovat i průměrná délka pracovního úvazku. Počet volných pracovních míst je nejvyšší za posledních více než pět let (meziročně nárůst o 19 tisíc).
- Počet nezaměstnaných je naopak o 57 tisíc nižší než loni touto dobou.
- Po loňském poklesu se mzdy vrátily k růstu tempy přes 2 %.



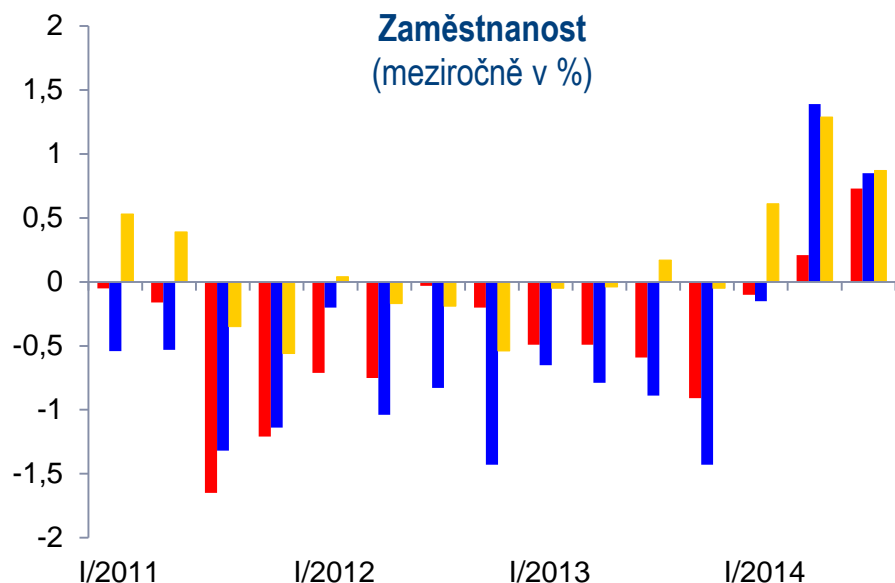
- V letošním roce došlo k lehkému oživení zaměstnanosti po přepočtu na plné úvazky, a to především vlivem prodloužení pracovní doby.
- V průmyslu a netržních službách došlo k nárůstu počtu zaměstnanců, naopak v tržních službách se prodlužovaly délky úvazků (podrobně viz Příloha).



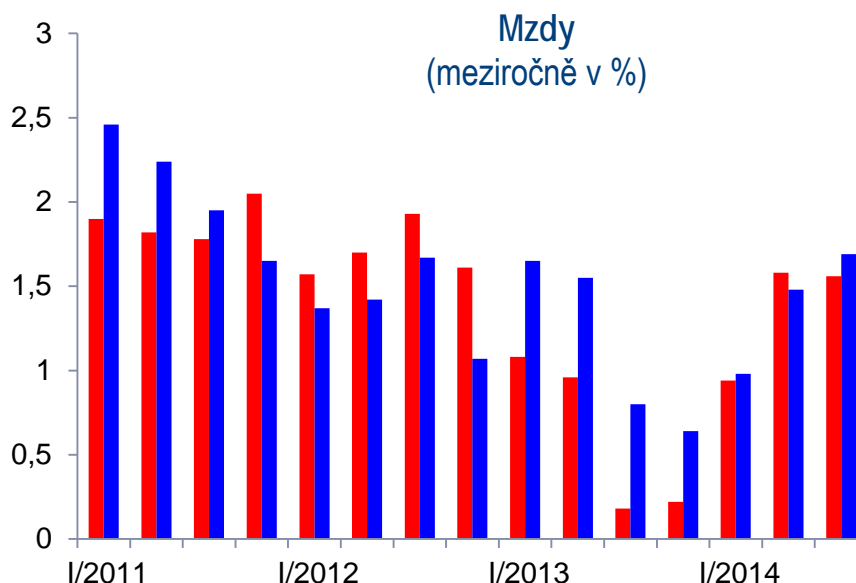
- Od počátku letošního roku dochází k setrvalému nárůstu počtu volných pracovních míst, který je nejvyšší za posledních více než 5 let.
- Počet registrovaných nezaměstnaných se snižuje, což působí na pokles podílu nezaměstnaných osob (ukazatel MPSV; naopak pokles populace působí na podíl nezaměstnaných osob lehce směrem nahoru).



- Růst mezd letos oživil v důsledku odeznění efektů daňové optimalizace z přelomu let 2012/2013 a zároveň díky zvyšování ekonomické aktivity.
- Kromě zpracovatelského průmyslu se na něm podílela celkově v podobné míře i odvětví obchodu a ostatních služeb.



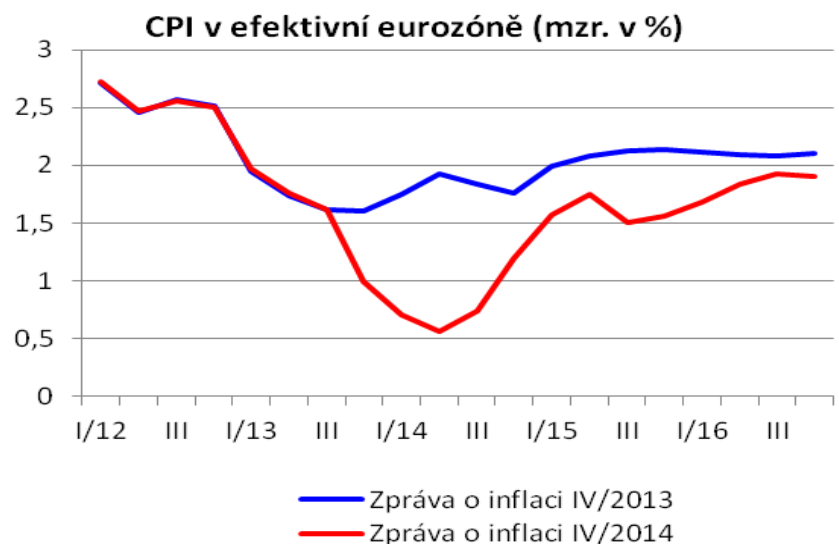
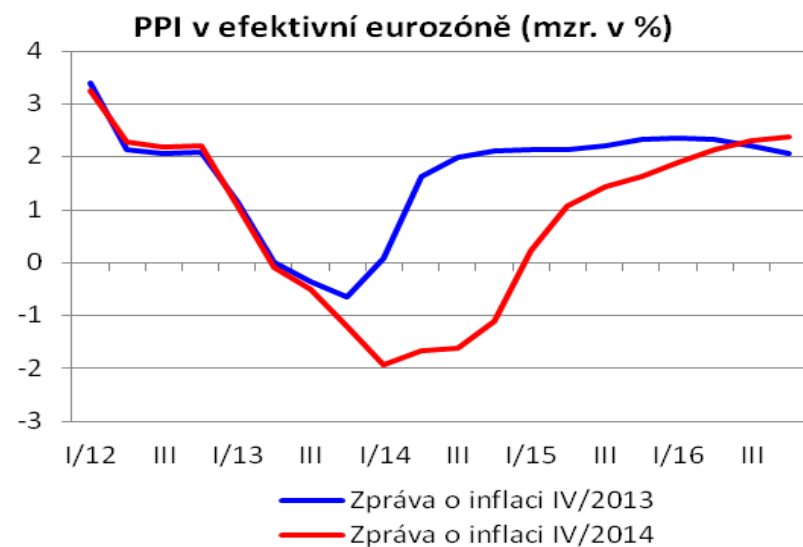
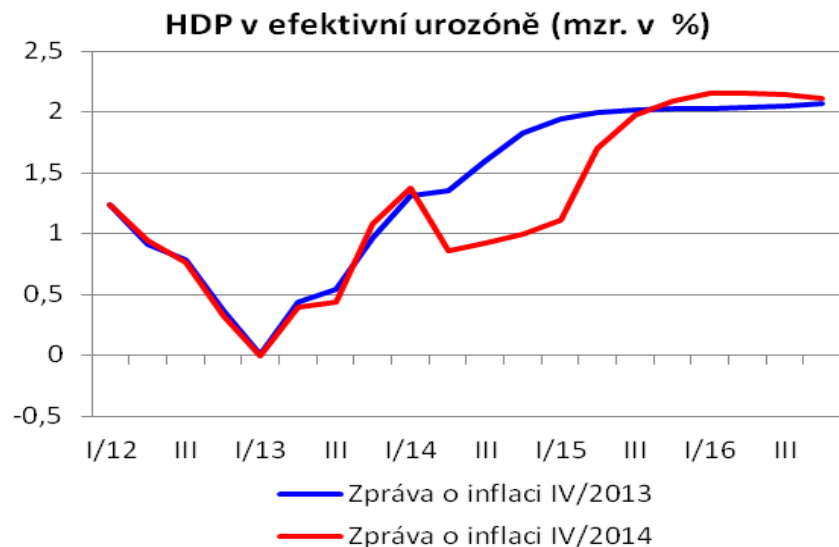
- Meziroční změna zaměstnanosti v příštím čtvrtletí
- Meziroční změna zaměstnanosti za celý letošní rok
- Meziroční změna zaměstnanosti za celý příští rok



- Meziroční změna průměrných mezd za celý letošní rok
- Meziroční změna průměrných mezd za celý příští rok

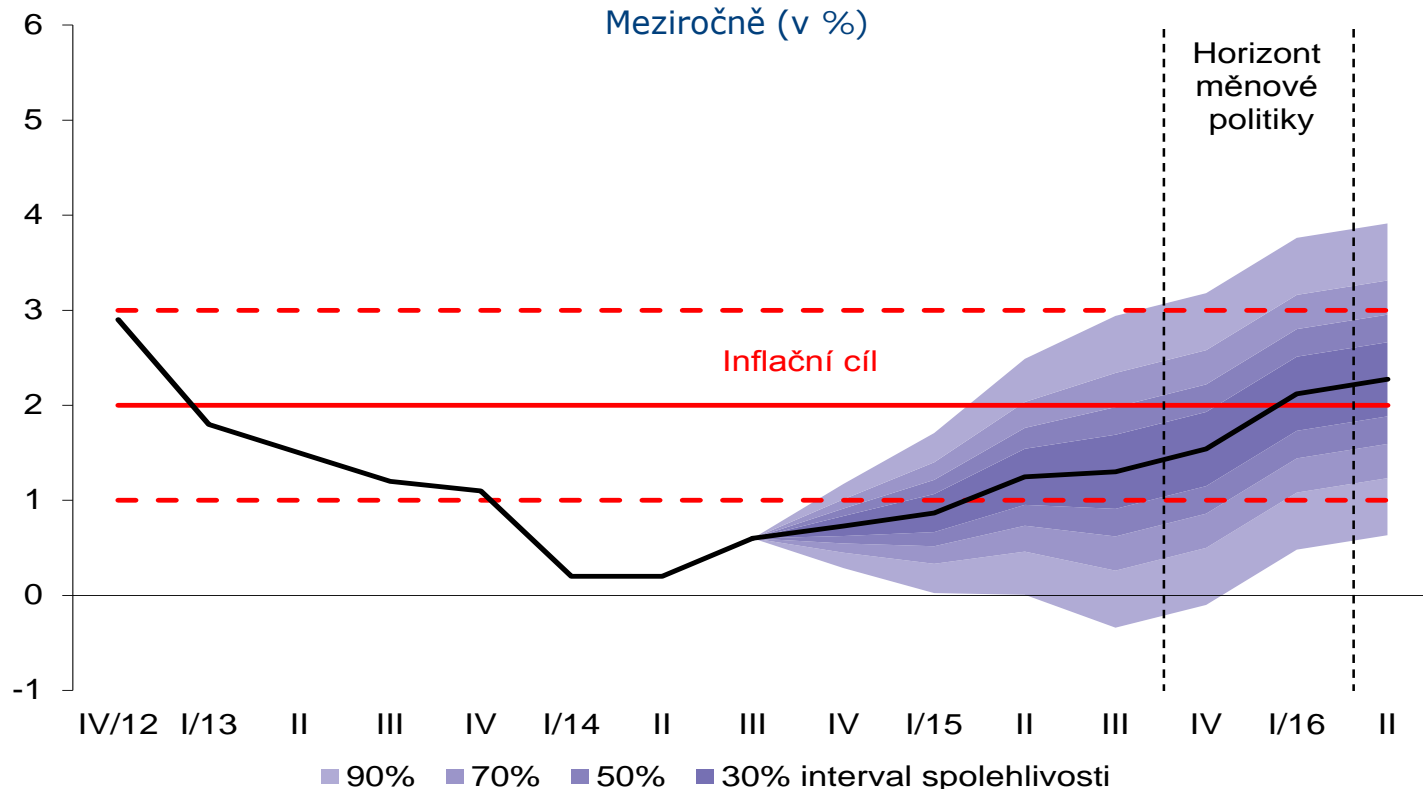
- Výrazně se zlepšila očekávání vývoje zaměstnanosti ze strany podniků.
- Očekávání růstu mezd se po propadu v roce 2013 v průběhu letošního roku postupně zvyšovala, poslední hodnoty pro letošní (1,6 %) i příští rok (1,7 %) však zůstávají relativně nízké.

- Kurz koruny a ekonomika rok od vyhlášení závazku ČNB
- Obrat v ekonomickém vývoji a jeho faktory
- Situace na trhu práce
- **Prognóza ČNB**
- Shrnutí

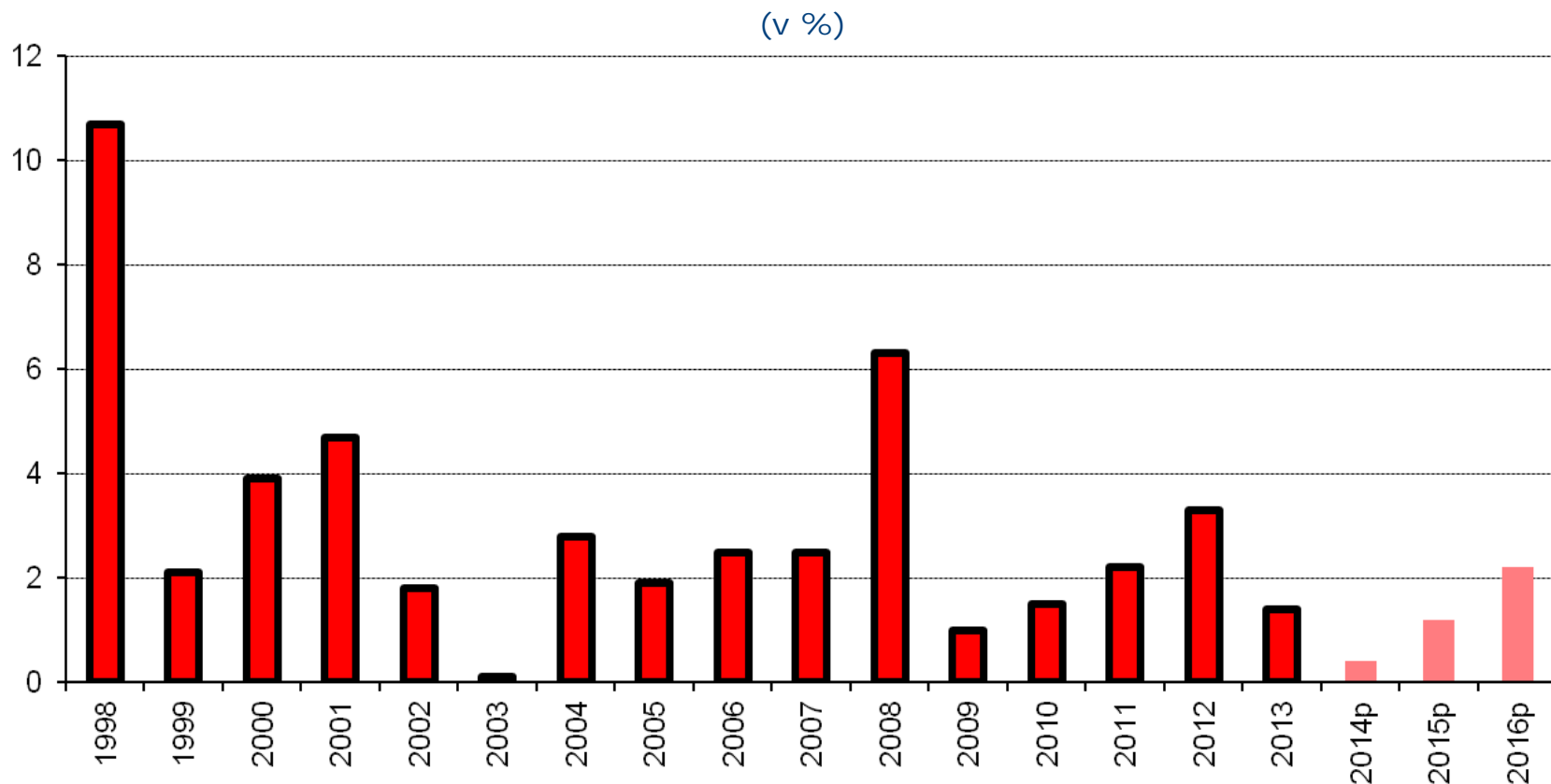


- Oživení HDP v eurozóně probíhalo do 1. čtvrtletí 2014 dle předpokladů, ale poslední dobou se „zadržává“ a ke zrychlení by mělo dojít až během roku 2015.
- Cenový vývoj je nečekaně utlumený u CPI i PPI.

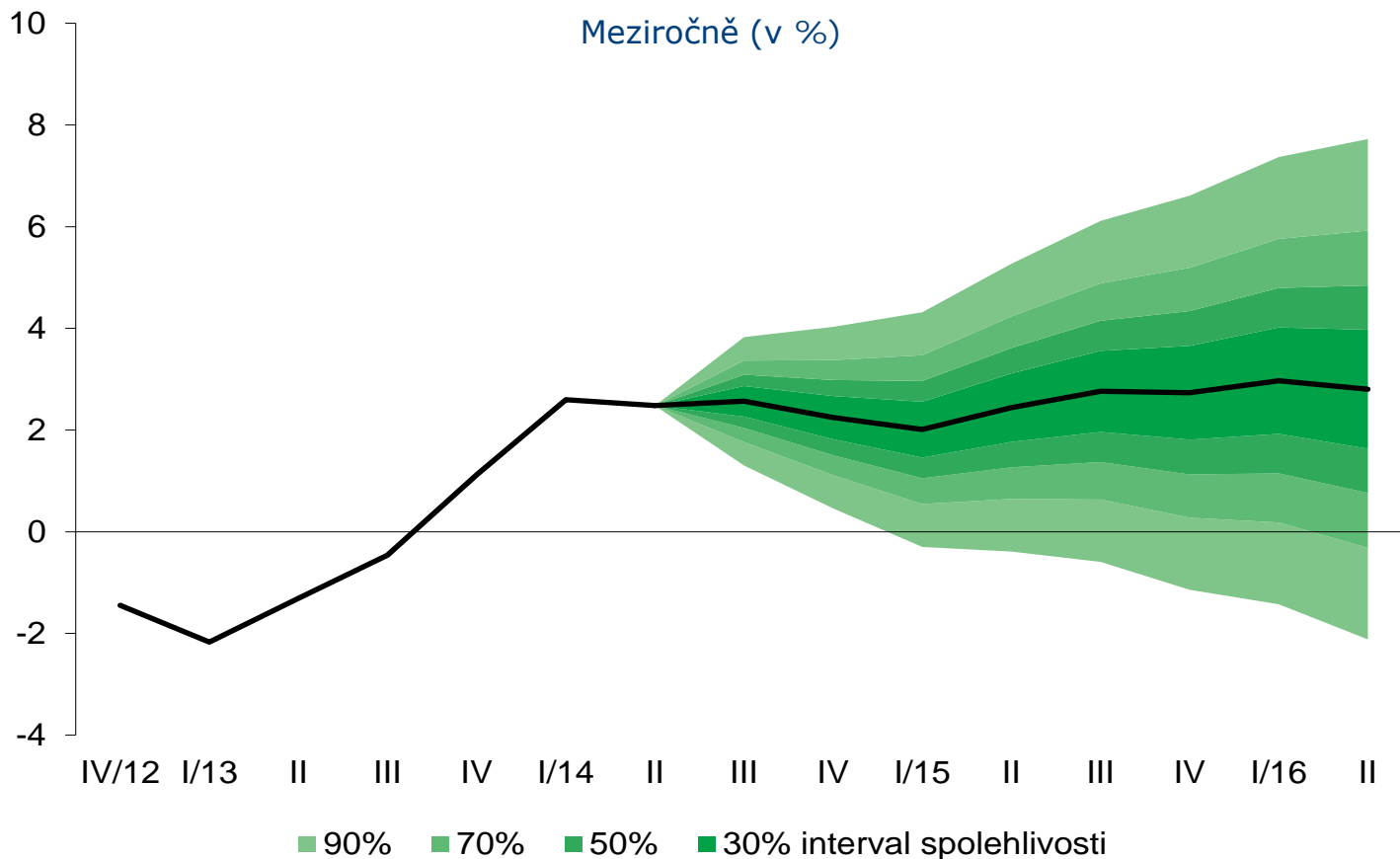




- Inlace se bude zvyšovat především vlivem rostoucí ekonomické aktivity a zrychlujícího růstu mezd, naopak proinflační působení dovozních cen odezní vlivem utlumeného cenového vývoje v zahraničí při stabilním kurzu koruny.
- Na počátku roku 2016 překročí inflace dvouprocentní cíl.

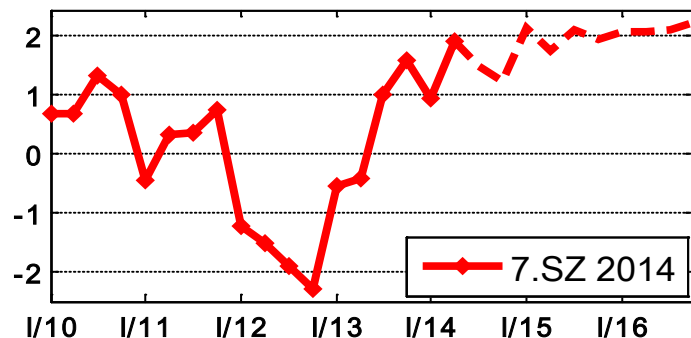


- Míra inflace v letošním roce bude nejnižší za posledních více než 10 let (a druhá nejnižší za celou dobu cílování inflace v ČR resp. od počátku transformace).
- Poměrně nízká bude i míra inflace v příštím roce (1,2 %), lehce nad cíl ČNB se dostane až v roce 2016.

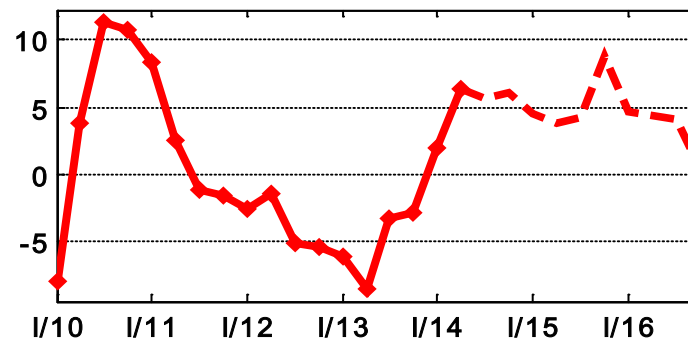


- V důsledku zvýšené zahraniční poptávky, uvolněných domácích měnových podmínek a zvýšení vládních investic vzroste HDP letos i příští rok o 2,5 %, v roce 2016 pak růst mírně zrychlí.

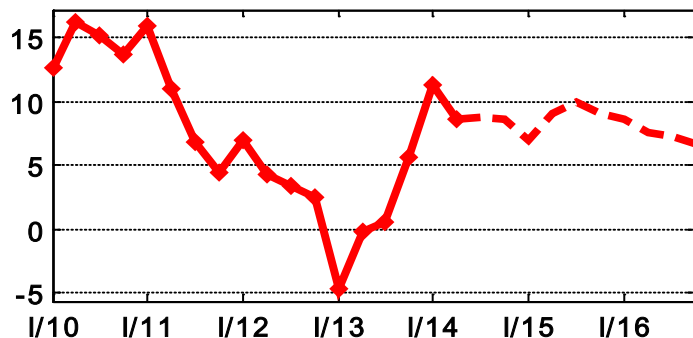
## Spotřeba domácností (% , mizr.)



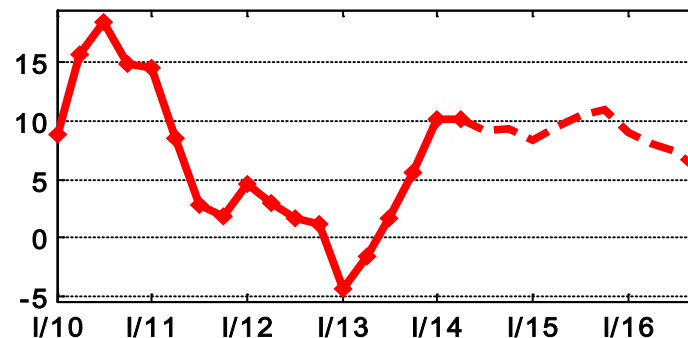
## Hrubá tvorba kapitálu (% , mizr.)



## Vývozy (% , mizr.)

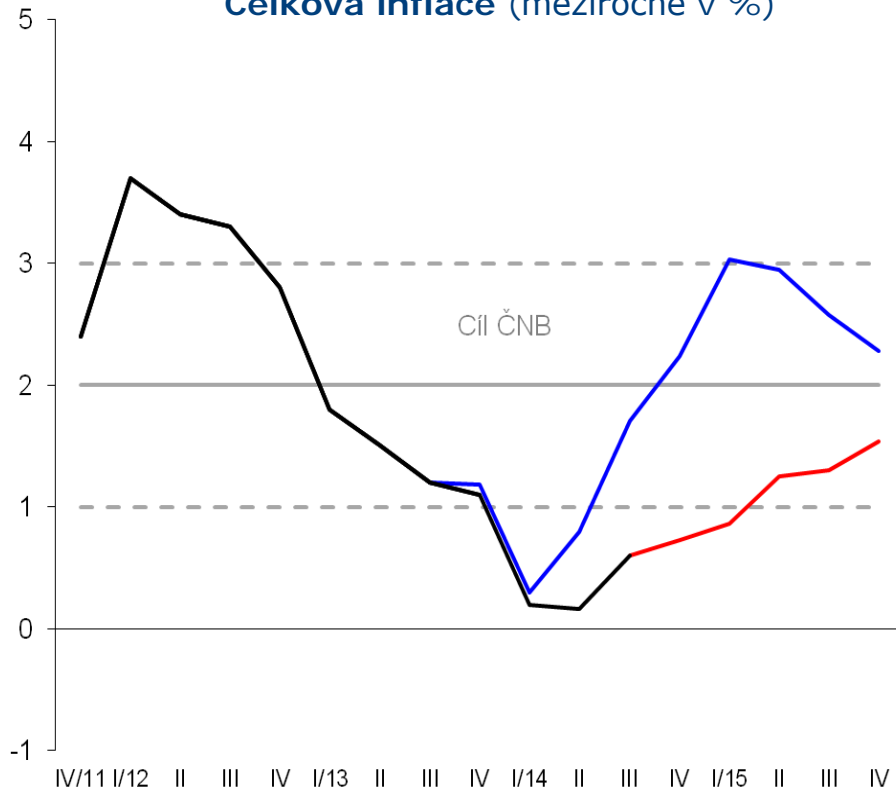


## Dovozy (% , mizr.)

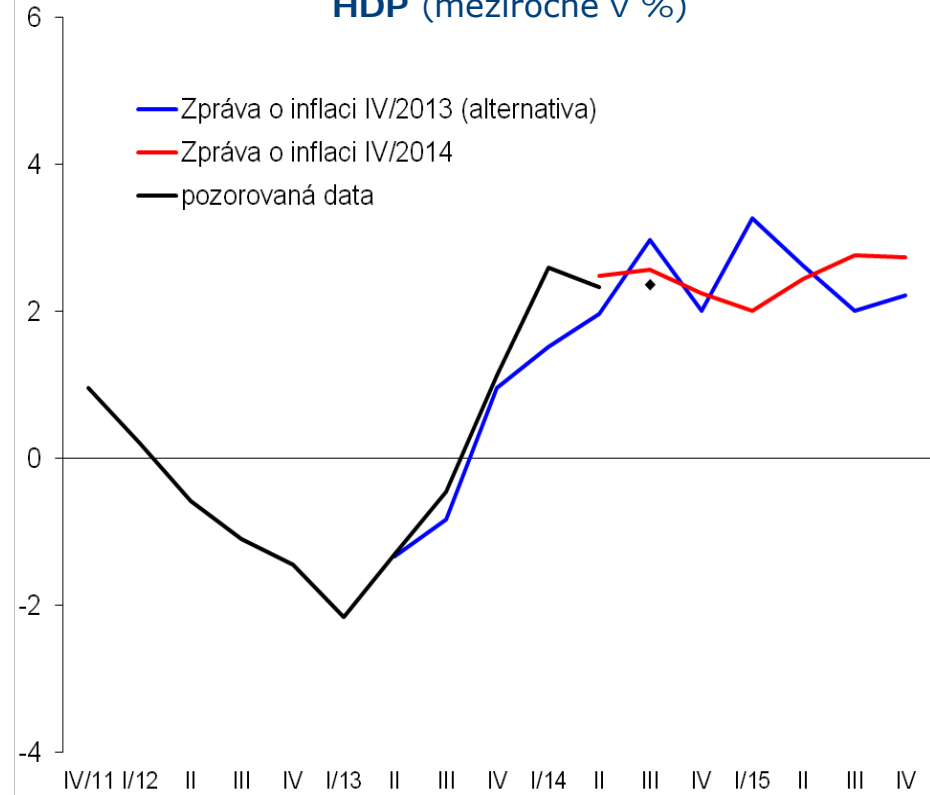


- Růst spotřeby domácností zrychlí ke 2 % díky zvyšujícím se reálným příjmům.
- Bude pokračovat růst fixních investic podniků a v letech 2014-2015 dojde i ke zvýšení vládních investic.
- Vývozy a dovozy budou reagovat na dočasné zpomalení zahraniční poptávky.

## Celková inflace (meziročně v %)

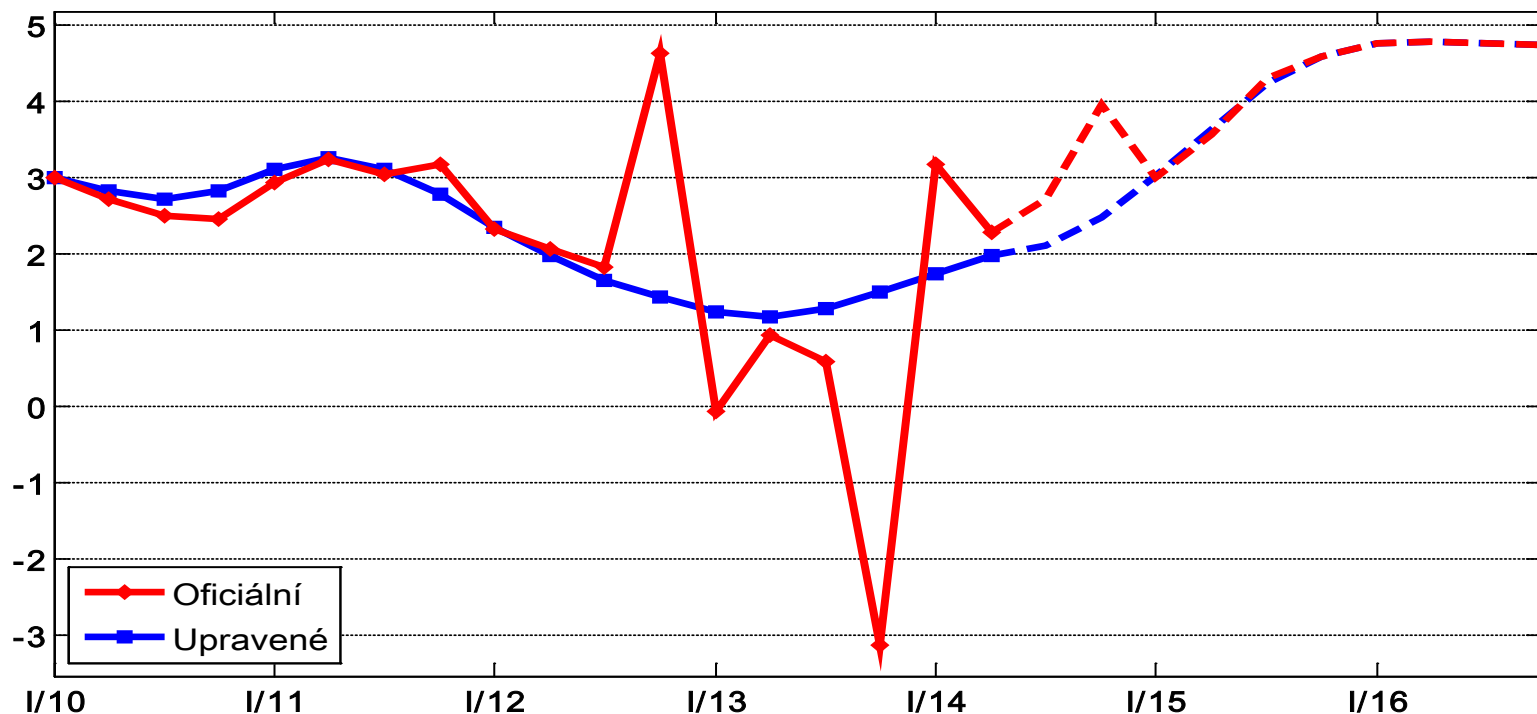


## HDP (meziročně v %)



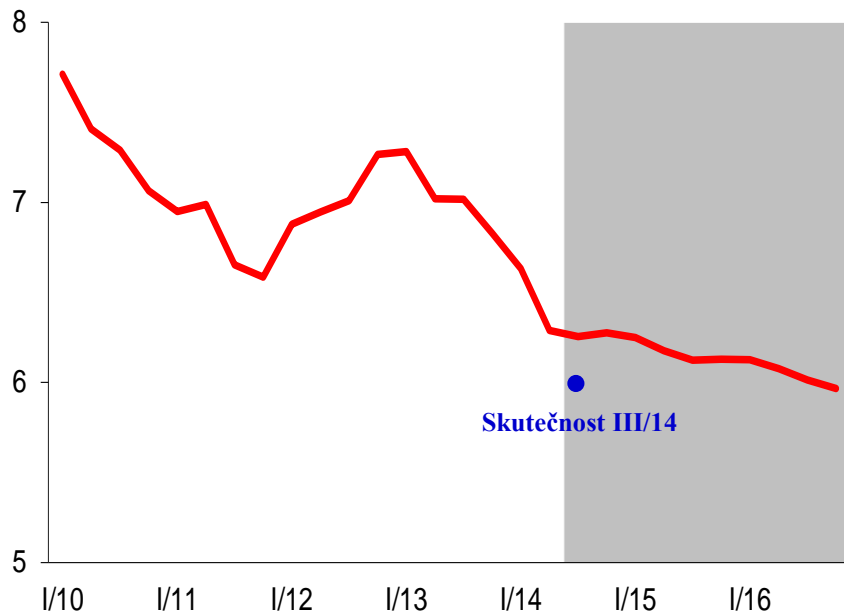
- Inflace je oproti alternativnímu scénáři z listopadu 2013 nižší aktuálně i na výhledu, a to vlivem více deflačního vývoje cen výrobců v eurozóně a hlubšího propadu domácích regulovaných cen.
- Naproti tomu oživení ekonomiky bylo v první fázi o něco rychlejší, i když nyní mírně zpomaluje vlivem zvolnění růstu v eurozóně.

Tempo růstu nom. mezd v podnikatelském sektoru (% , mzr.)



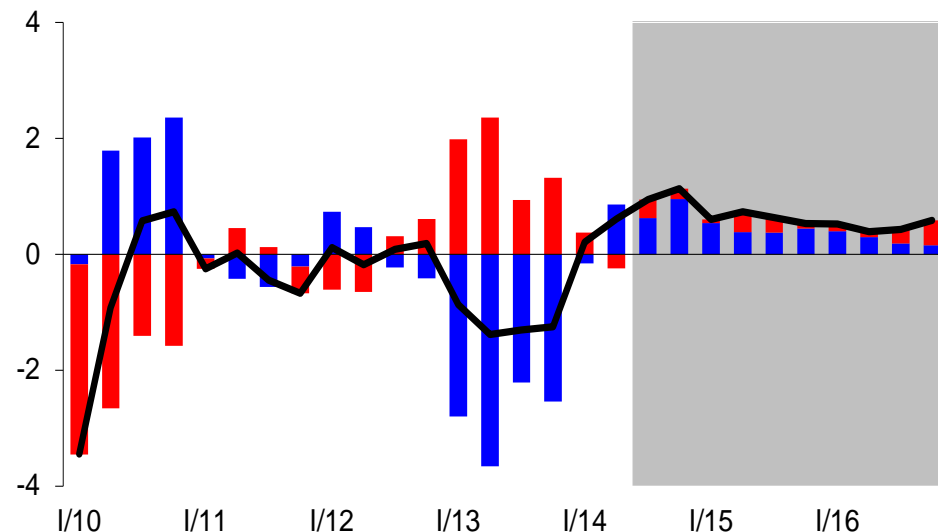
- Vykazovaná časová řada nominálních mezd je stále výrazně ovlivněna efektem daňové optimalizace z přelomu let 2012 a 2013.
- Dynamika mezd očištěná o uvedený vliv od druhého pololetí 2013 postupně zrychluje, a tento trend bude v důsledku růstu ekonomiky i inflace pokračovat.
- Růst mezd dosáhne v letech 2014, 2015 a 2016 hodnot 3,2 %, 3,8 % a 4,8 %.

**Obecná míra nezaměstnanosti (v %, s.o.)**



— Obecná míra nezaměstnanosti podle VŠPS

**Zaměstnanci přepočtení na plné úvazky (meziročně v%)**

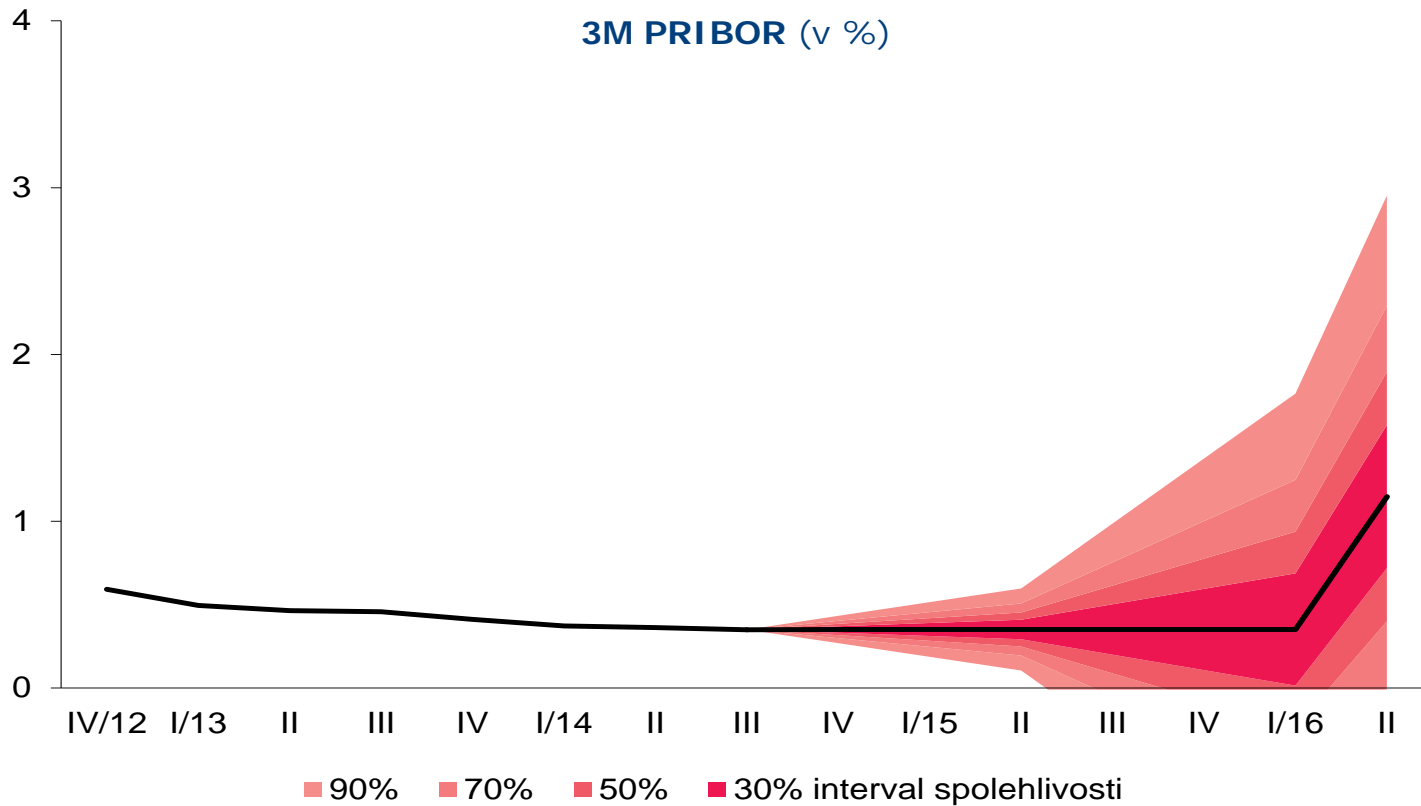


■ Zaměstnanci

■ Úvazek na zaměstnance

— Zaměstnanci přepočtení na plné úvazky

- Míra nezaměstnanosti bude dále postupně klesat (již ve 3. čtvrtletí 2014 se překvapivě snížila až na 6 %).
- Růst ekonomiky se projeví pokračujícím zvyšováním počtu zaměstnanců přepočteného na plné úvazky. Postupně v něm začne převažovat zvyšování počtu zaměstnanců nad prodlužováním průměrného úvazku.



- Prognóza předpokládá stabilitu tržních úrokových sazeb na stávající velmi nízké úrovni a používání kurzu jako nástroje měnové politiky do 1. čtvrtletí 2016.
- Bankovní rada opakovaně konstatovala, že ČNB neukončí režim používání kurzu dříve než v roce 2016.



- Kurz koruny a ekonomika rok od vyhlášení závazku ČNB
- Obrat v ekonomickém vývoji a jeho faktory
- Situace na trhu práce
- Prognóza ČNB
- Shrnutí

- Oslabení kurzu koruny přispělo k odvrácení reálné hrozby deflace a k urychlení oživení ekonomiky.
- K růstu přispívá v poměrně malé míře i oživení v zahraničí (jak bude robustní ?) a výrazněji též konec domácí fiskální konsolidace.
- Ekonomické oživení je taženo zejména fixními investicemi a spotřebou domácností.
- Růst vývozu předstihuje dynamiku zahraniční poptávky, mj. díky oslabení kurzu.
- Provozní hospodaření podniků se výrazně zlepšuje, stejně jako jejich sentiment.
- Růst ekonomiky se projevuje oživením na trhu práce, a to poklesem nezaměstnanosti, prodlužováním úvazků i obnovením mírného růstu mezd.
- Toto oživení bude pokračovat i v letech 2015-2016, růst mezd zřetelně zrychlí.
- Bankovní rada opakovaně konstatovala, že ČNB neukončí režim používání kurzu dříve než v roce 2016.



**Děkuji za pozornost**

[www.cnb.cz](http://www.cnb.cz)

Tomas.Holub@cnb.cz

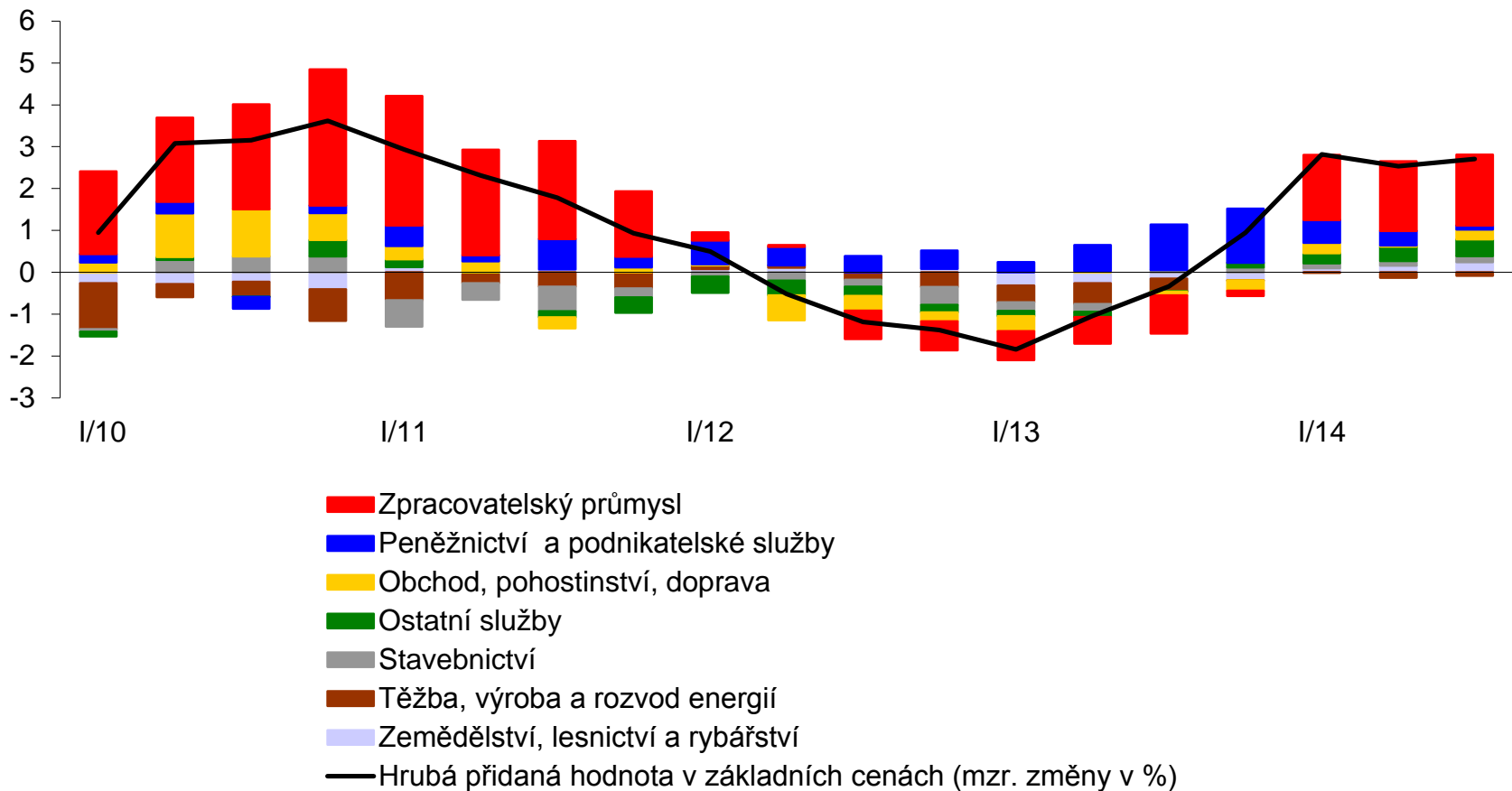
## **Příloha k vývoji dle jednotlivých odvětví**

## Dovozní náročnosti skupin produktů a spotřeby domácností (v %; input-output analýza)

Produktová třída	Váha ve spotř. koši	Dovozní náročnost	
		Celková	Přímá
Potraviny	24,6	35	25
Energie	11,8	48	37
Suroviny bez ropy	1,6	43	36
Léky a zdravotní péče	2,3	50	44
Základní kovy	0,0	66	58
Motorová vozidla	3,5	41	30
Počítače	0,7	81	78
Stroje a zařízení	0,3	58	50
Ostatní zboží a polotovary	16,5	56	47
Služby	38,8	14	6
Spotřeba celkem	100,0	33	24

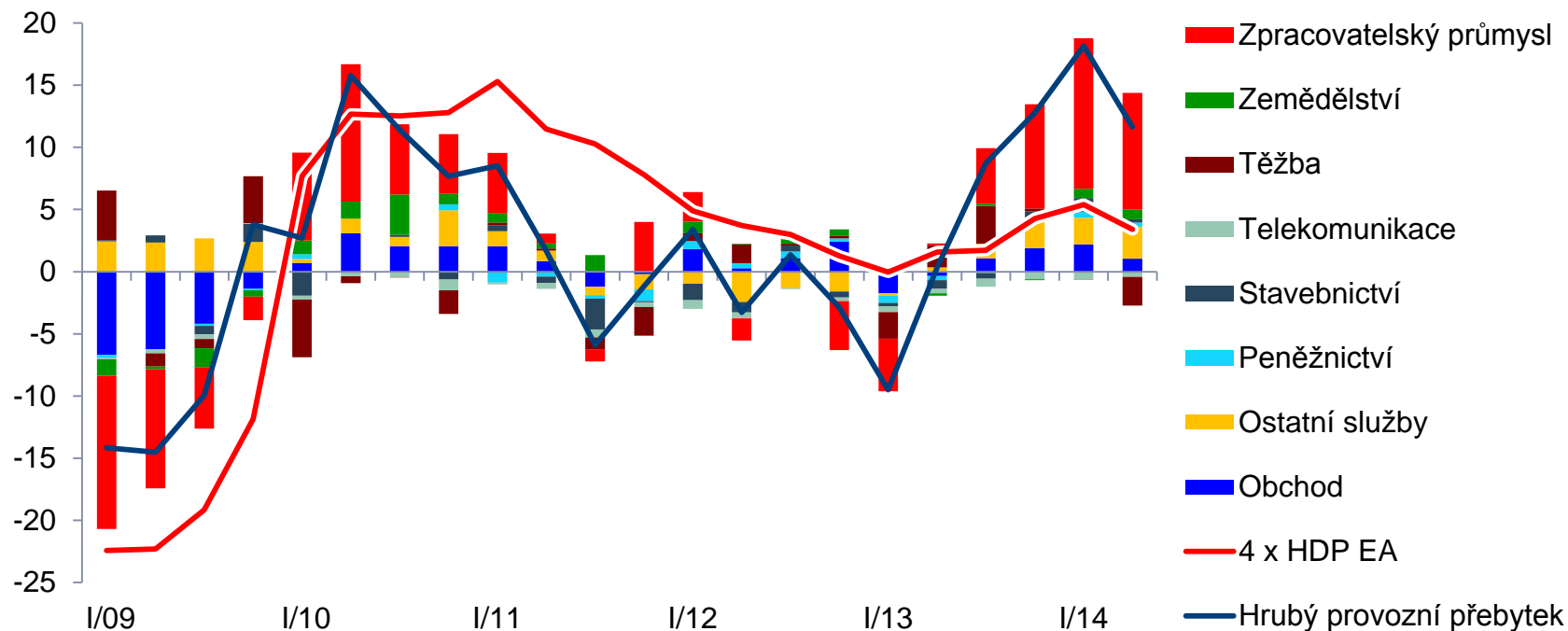
- Nejnižší dovozní náročnost mají služby a potraviny, tj. skupiny v největší vahou ve spotřebním koši.
- Nejvyšší dovozní náročnost mají počítače a ostatní skupiny s malou váhou.
- Trvalé 5% oslabení kurzu by mělo zvýšit ceny o 1,2 – 1,8 %.

Příspěvky k vývoji přidané hodnoty (v p.b.)



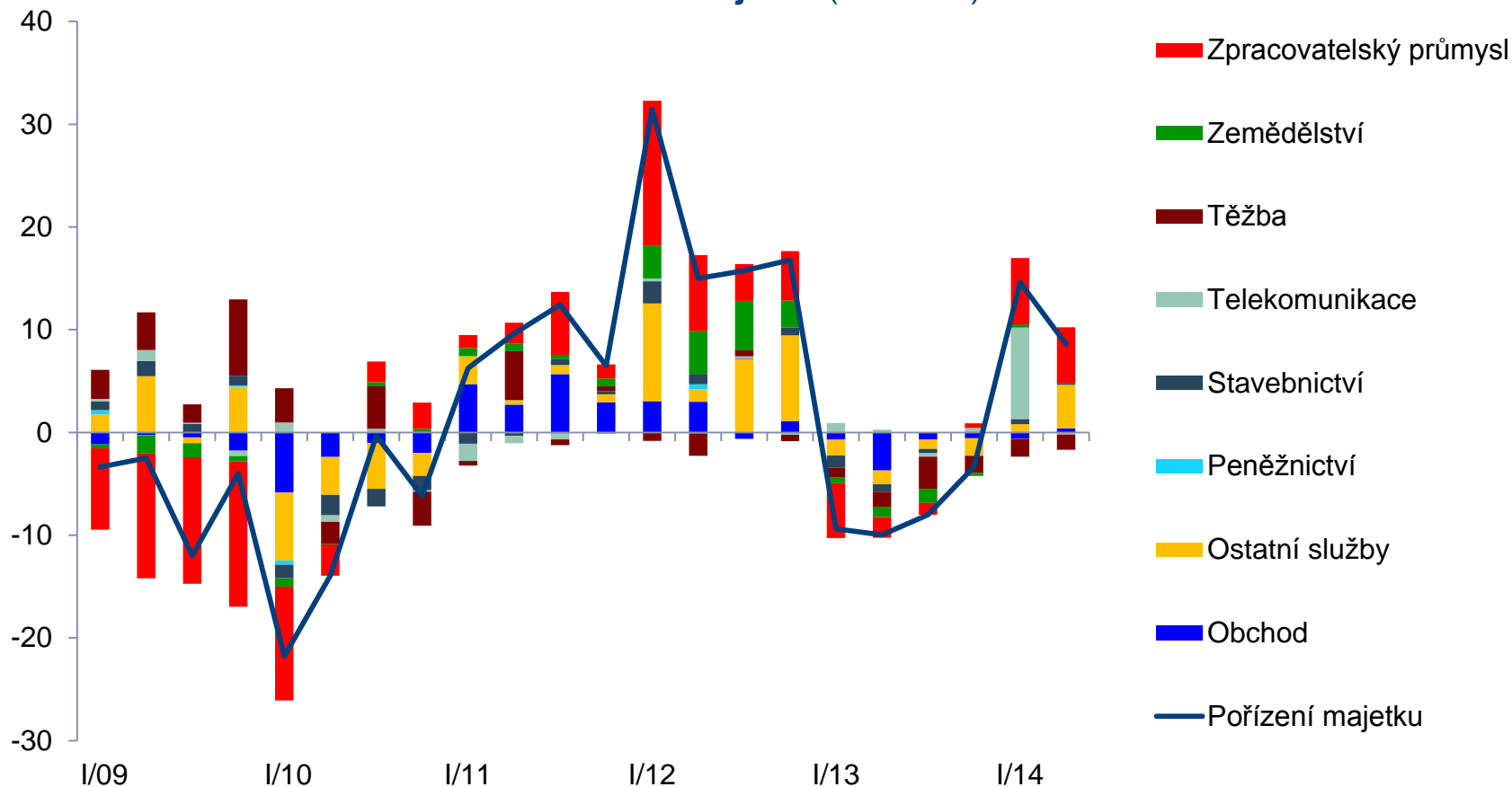
- Začíná fungovat přelévání růstu ze zpracovatelského průmyslu do zbytku ekonomiky. Růst se tak stává vyváženějším i na straně nabídky.

## Hrubý provozní přebytek (mzr. v %)



- Za růstem provozních zisků stojí zejména zpracovatelský průmysl, zvýšil se však i příspěvek obchodu a služeb.
- K poklesu dochází pouze u telekomunikací a těžby.
- Obrat ve vývoji provozního hospodaření je podstatně výraznější než zrychlení zahraniční poptávky.

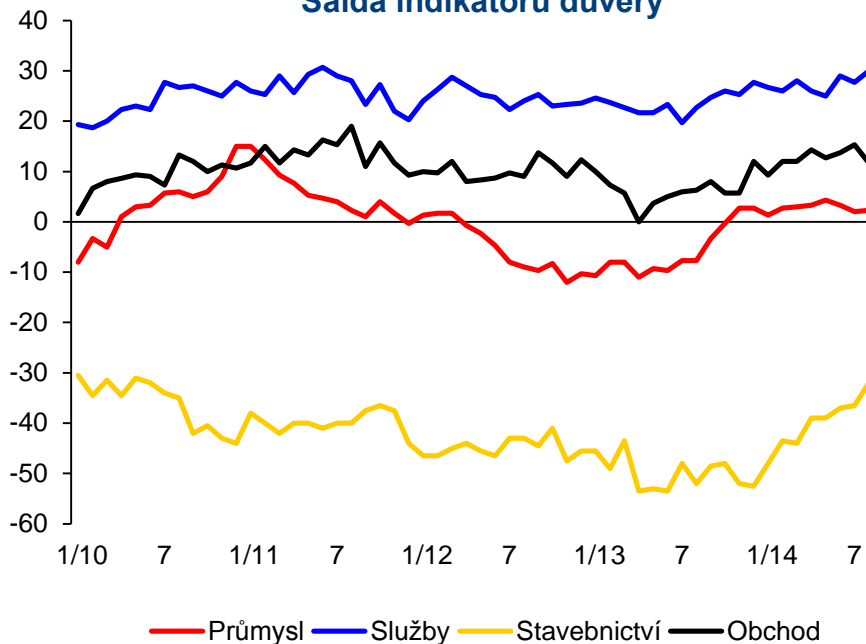
Pořízení majetku (mzr. v %)



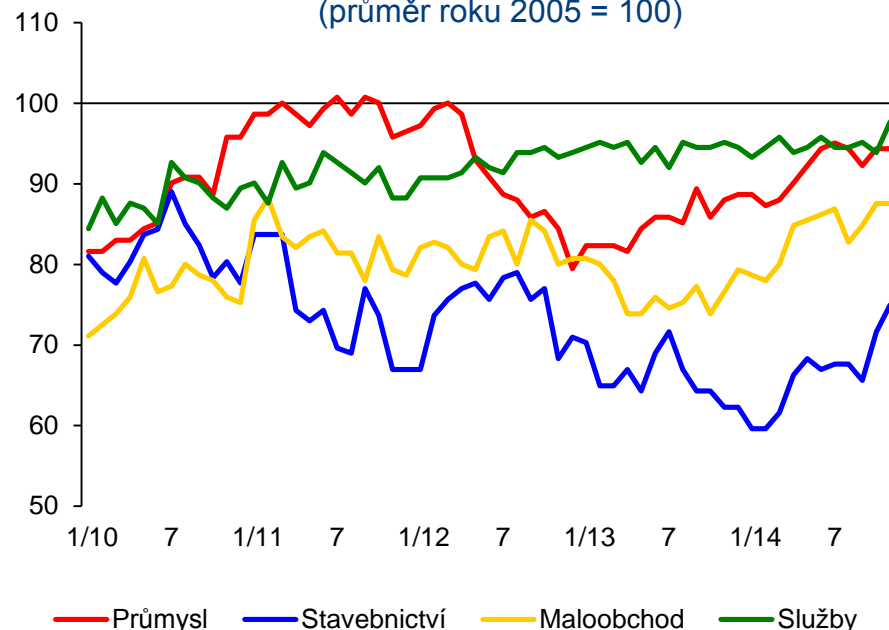
- V letošním roce došlo k obnovení růstu investic (pořízení majetku), a to nejen ve zpracovatelském průmyslu, ale též v telekomunikacích (LTE sítě) a v ostatních službách. Zřetelný pokles pokračuje pouze u těžby.



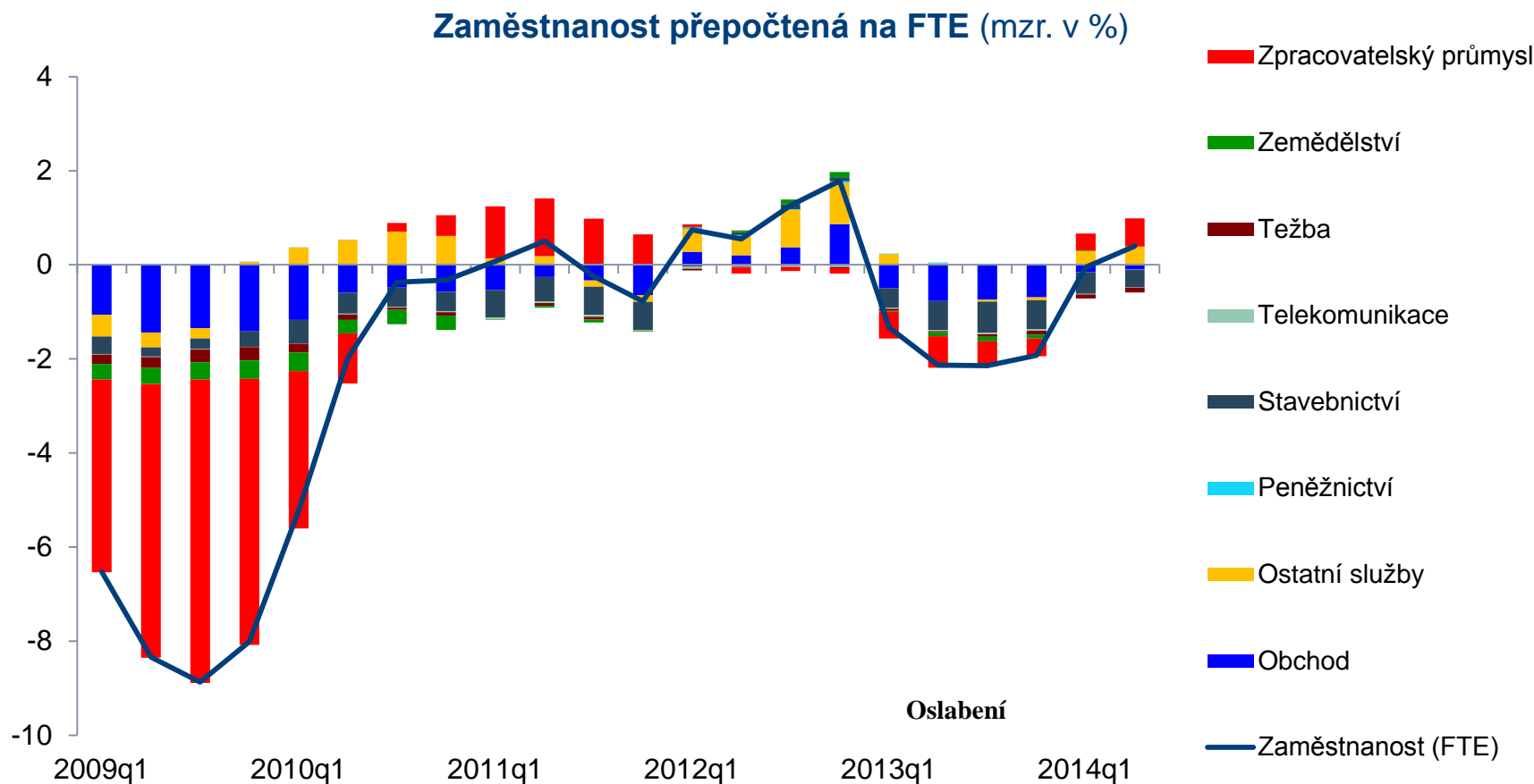
## Salda indikátorů důvěry



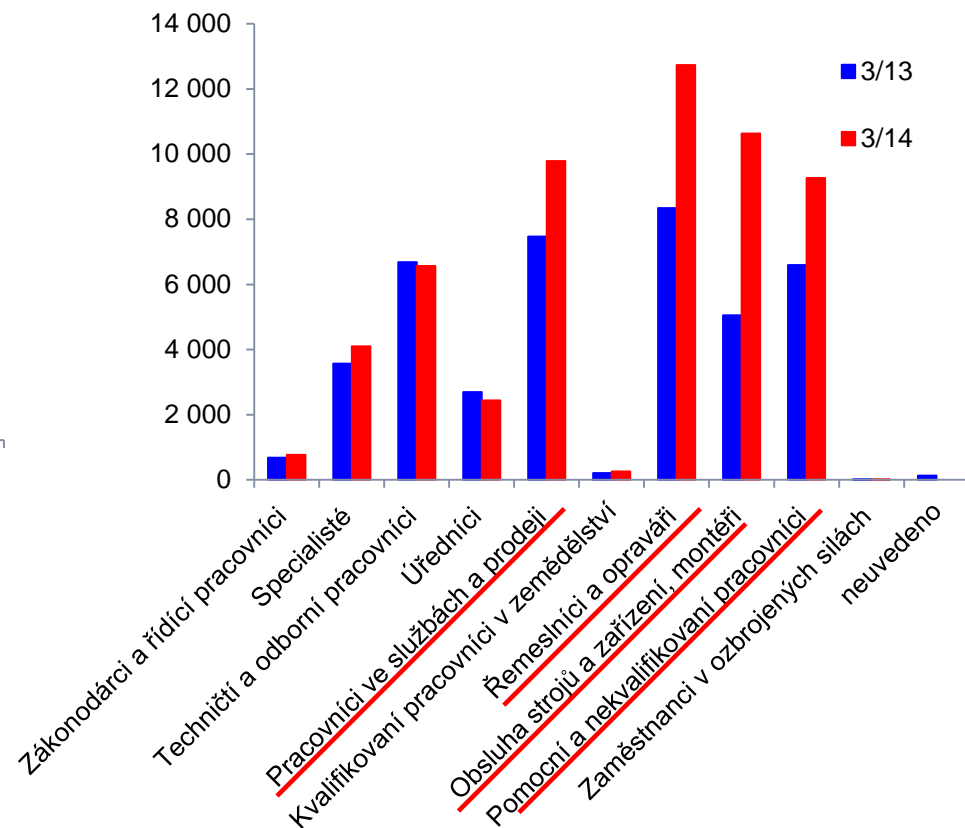
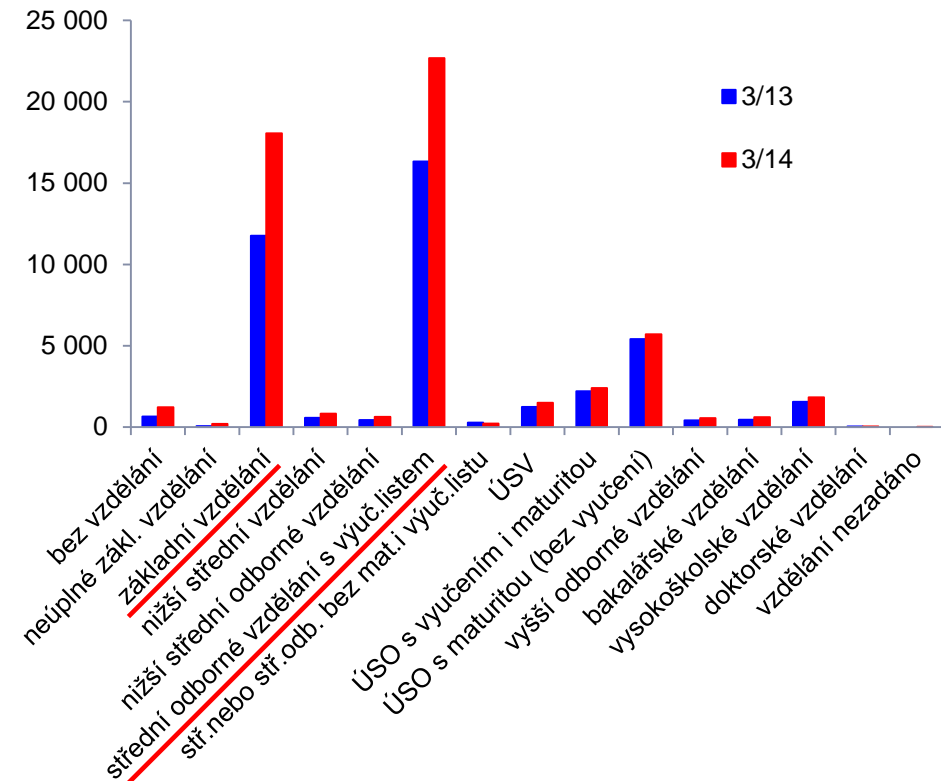
## Hodnocení celkové ekonomické situace (průměr roku 2005 = 100)



- Důvěra v ekonomice se nadále zlepšuje, a to ve většině odvětví.
- Negativní nálada přetrvává již pouze ve stavebnictví, avšak i zde letos došlo ke zřetelnému zlepšení.
- Hodnocení celkové ekonomické situace se zlepšilo v průmyslu a maloobchodě a v letošním roce i ve stavebnictví.



- Růst zaměstnanosti přepočtené na plné úvazky (FTE) se od počátku letošního roku obnovil.
- Je dominantně tažen zpracovatelským průmyslem a ostatními službami.



- V posledním roce se zvýšil počet volných pracovních míst (dle MPSV) s požadovaným středním odborným vzděláním a základním vzděláním.
- Z profesního pohledu narostl nejvíce počet volných pracovních míst u řemeslníků a obsluhy strojů, a dále rovněž v prodeji a u pomocných pracovníků.