

# Situace v sektoru domácností v současné fázi hospodářského cyklu

Petr Král  
ředitel sekce měnové

RetailCon

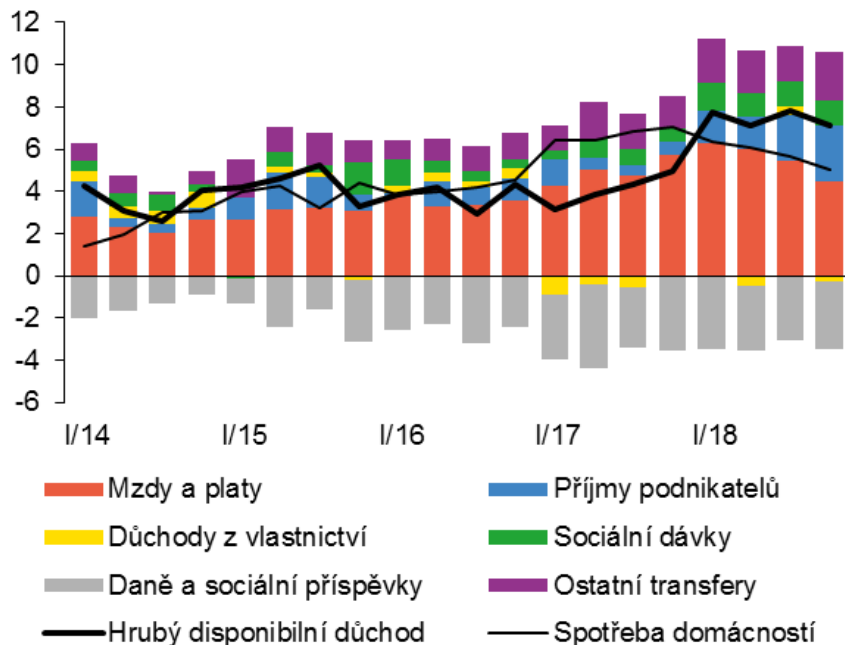
Národní dům Vinohrady

Praha

14. května 2019

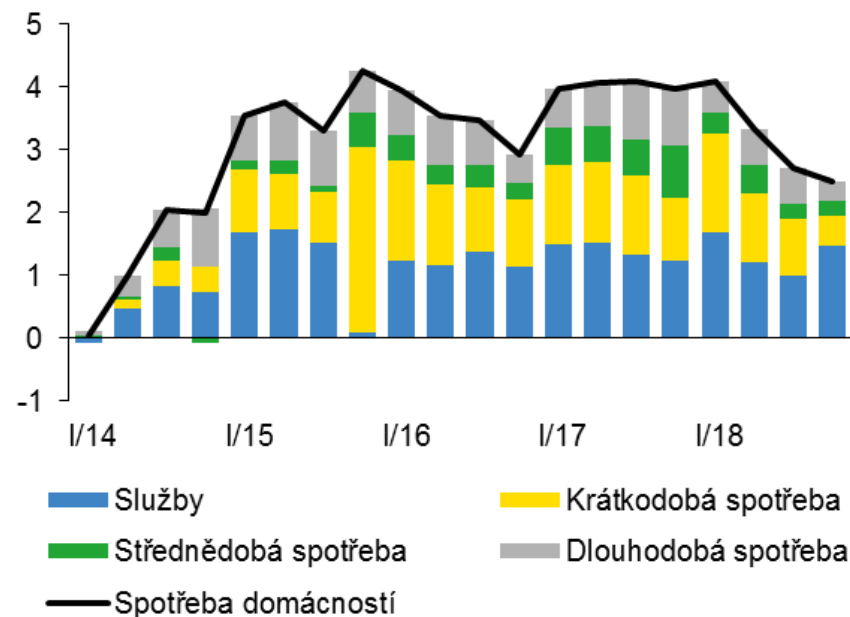
## Disponibilní důchod a spotřeba domácností

mzr. v %, příspěvky v procentních bodech,  
běžné ceny, sezonně neočištěno



## Spotřeba domácností

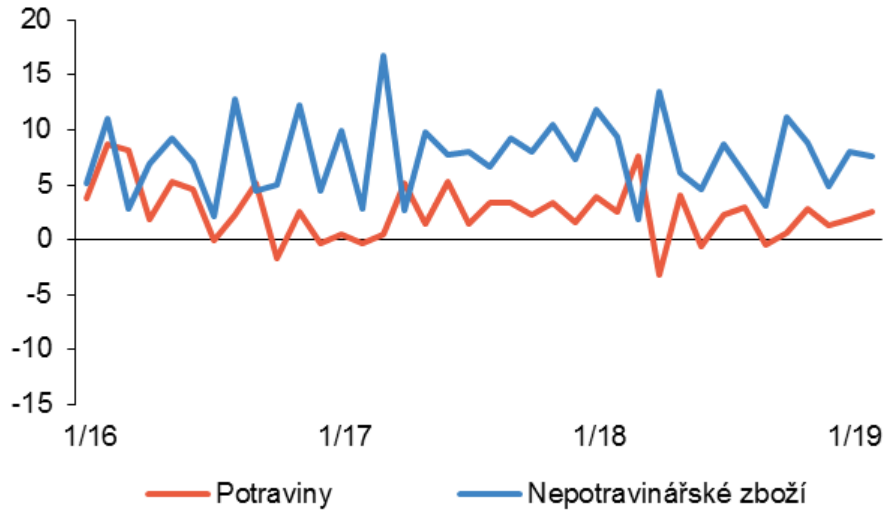
(mzr. v %, příspěvky v procentních bodech,  
stálé ceny, sezonně neočištěno)



- Růst spotřeby domácností odrážel silnou dynamiku hrubého disponibilního důchodu.
  - K reálnému růstu spotřeby ve 4Q přispívaly zejména výdaje na služby a krátkodobou spotřebu.
- Růst disponibilního důchodu je podporován zejména rychlým růstem objemu mezd a platů a příjmy podnikatelů.

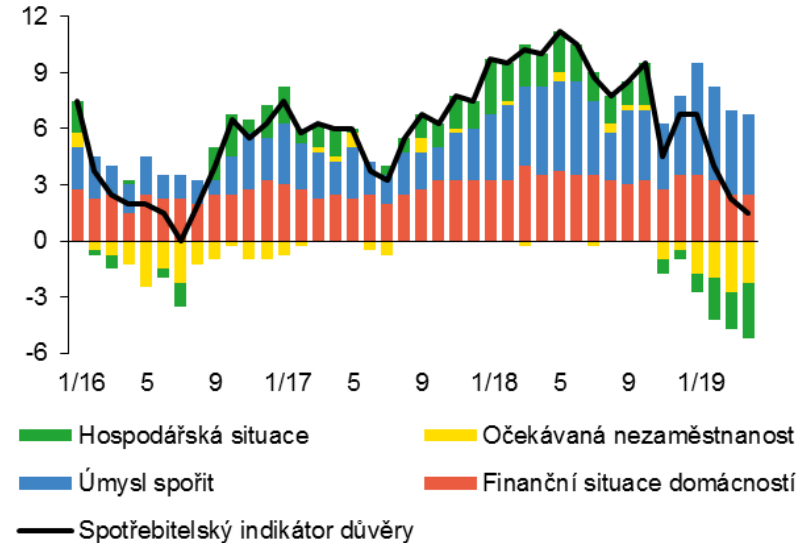
## Maloobchodní tržby bez motoristického segmentu (NACE 47)

(mzr. v %, stálé ceny, sezonně neočištěno)



## Saldo spotřebitelské důvěry

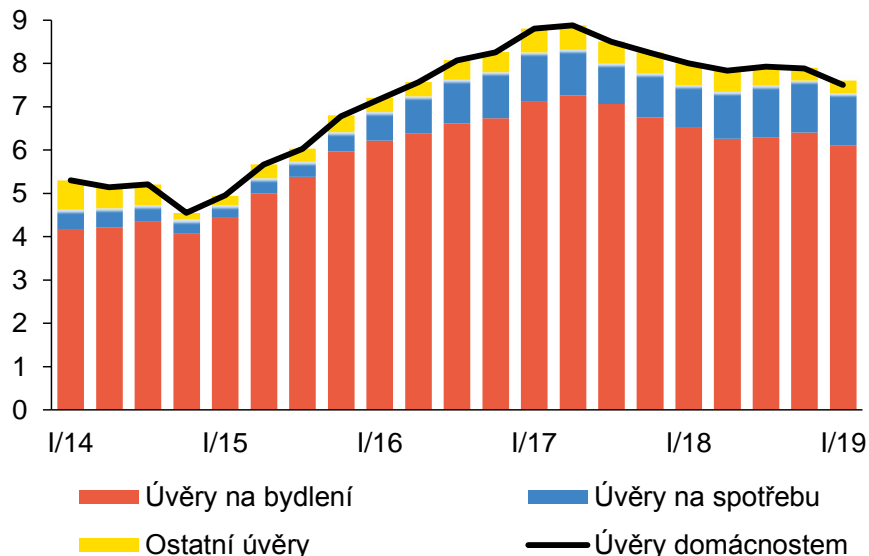
(rozdíl v % mezi odpověďmi vyjadřujícími zlepšení a zhoršení očekávaných i probíhajících tendencí)



- Přes zpomalení spotřeby domácností zůstává růst maloobchodních tržeb robustní.
  - Svižně rostou zejména tržby za nepotravinářské zboží.
- Spotřebitelská důvěra se od loňského podzimu snižuje.
  - Postupně narůstají obavy ze zhoršení celkové ekonomické situace a zvýšení nezaměstnanosti v příštích 12 měsících.

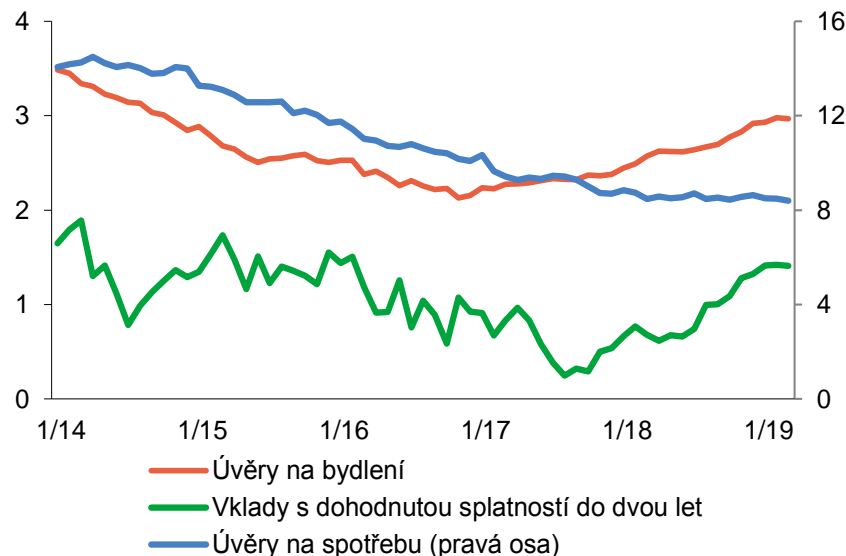
## Úvěry domácnostem

(roční míry růstu v %, příspěvky v p.b.)



## Úrokové sazby z úvěrů a vkladů domácností

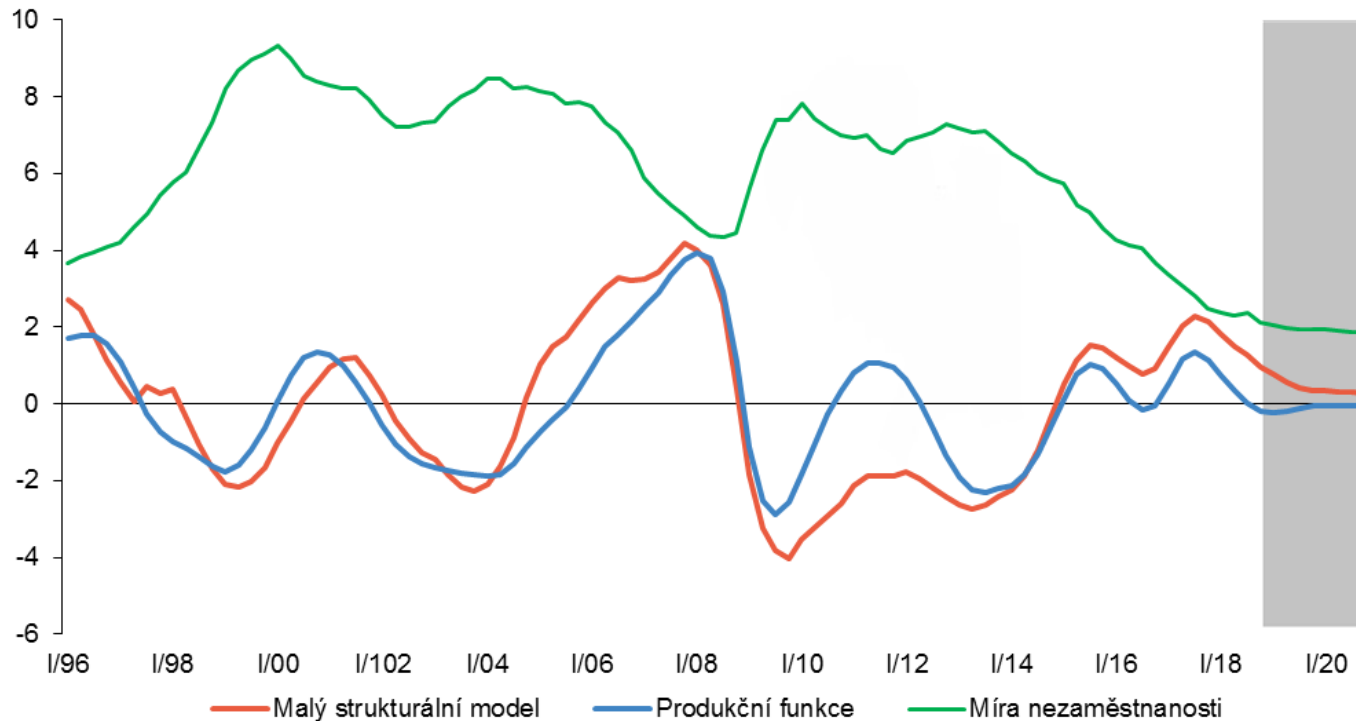
(nové obchody, v %)



- Úvěry domácnostem zpomalily tempo růstu.
  - Přispívá k tomu zejména zvolnění vysokého růstu úvěrů na bydlení.
- V nižší dynamice úvěrů se odráží regulatorní opatření a vysoké ceny nemovitostí, a to v podmínkách zvýšené hladiny úrokových sazeb. Růst úvěrů je nadále podporován příznivým mzdovým vývojem.
- Celková zadluženost domácností setrvává v blízkosti historického maxima.

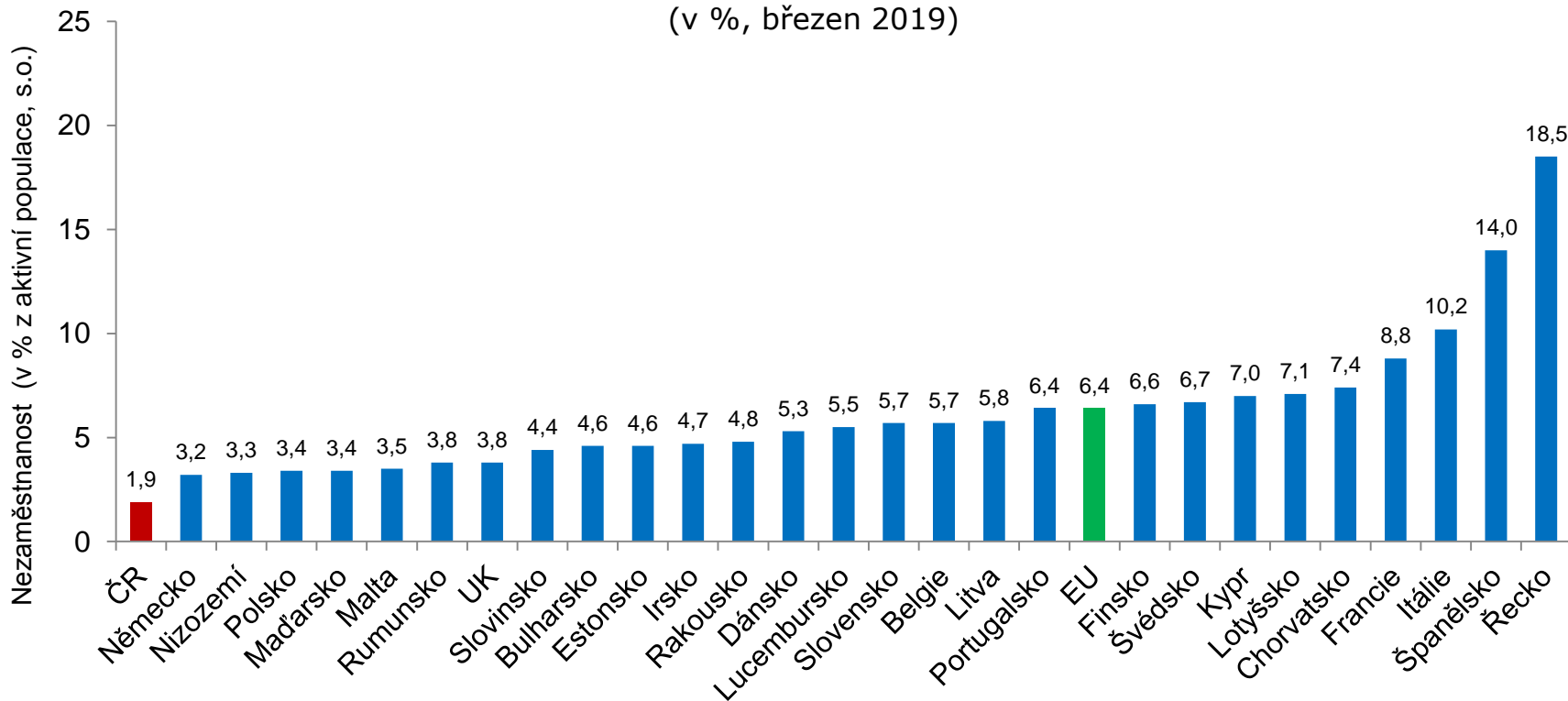
## MEZERA VÝSTUPU A MÍRA NEZAMĚŠTNANOSTI

(v % z potenciálu, resp. v %)



- Podle obou metod odhadu mezery výstupu se bude růst české ekonomiky až do konce roku 2020 pohybovat v blízkosti svého potenciálního tempa.
- V současnosti rekordně nízká míra nezaměstnanosti ještě dále mírně poklesne.

## Obecná míra nezaměstnanosti (v %, březen 2019)



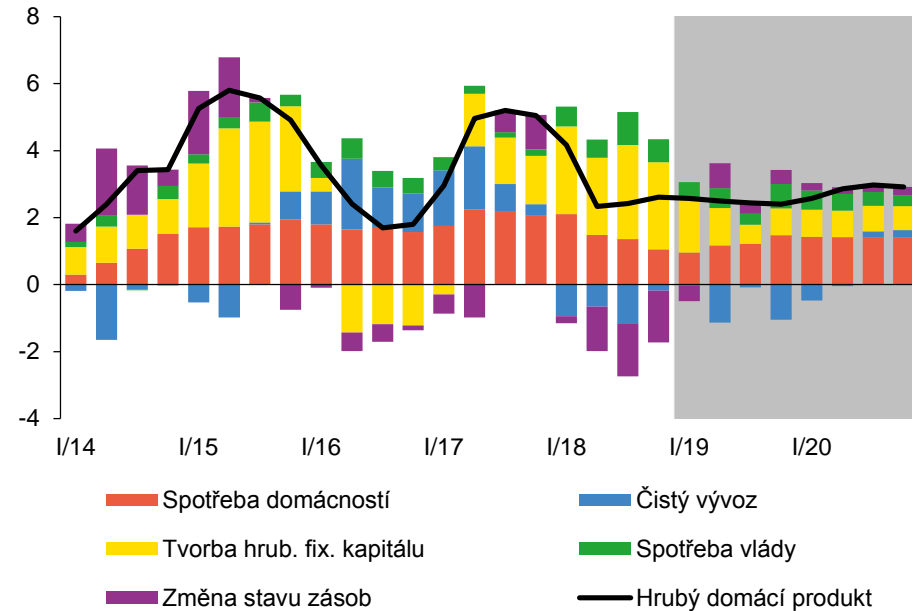
Zdroj: Eurostat

Řecko a UK - lednové údaje, Estonsko a Maďarsko - únorové údaje

- Obecná míra nezaměstnanosti v České republice je nejnižší v rámci celé EU.

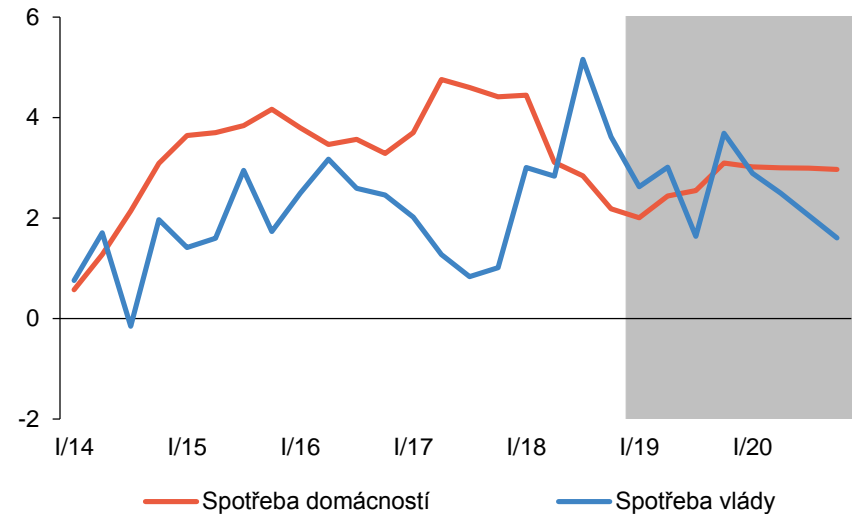
## Struktura meziročního růstu HDP

(meziroční změny v %, příspěvky v procentních bodech, sezonně očištěno)



## Reálná spotřeba domácností a vlády

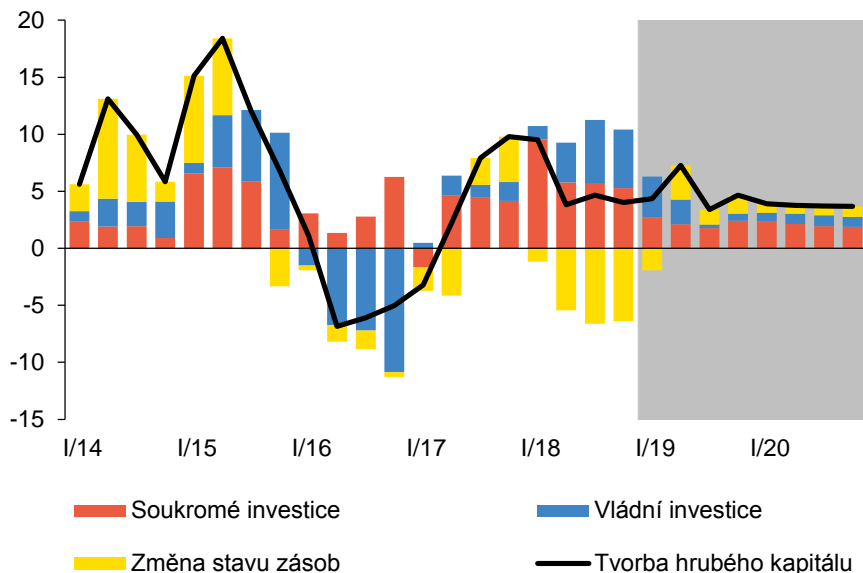
(meziroční změny v %, sezonně očištěno)



- Hlavními tahouny růstu zůstanou spotřeba domácností (podporovaná růstem příjmů) a soukromé i vládní investice.
- Růst spotřeby domácností zrychlí v návaznosti na zpomalující, avšak stále solidní růst objemu mezd a platů. V příštím roce bude předstihovat dynamiku vládní spotřeby.
- V návaznosti na zesílení zahraniční poptávky se na konci roku 2020 obnoví kladný příspěvek čistého vývozu.

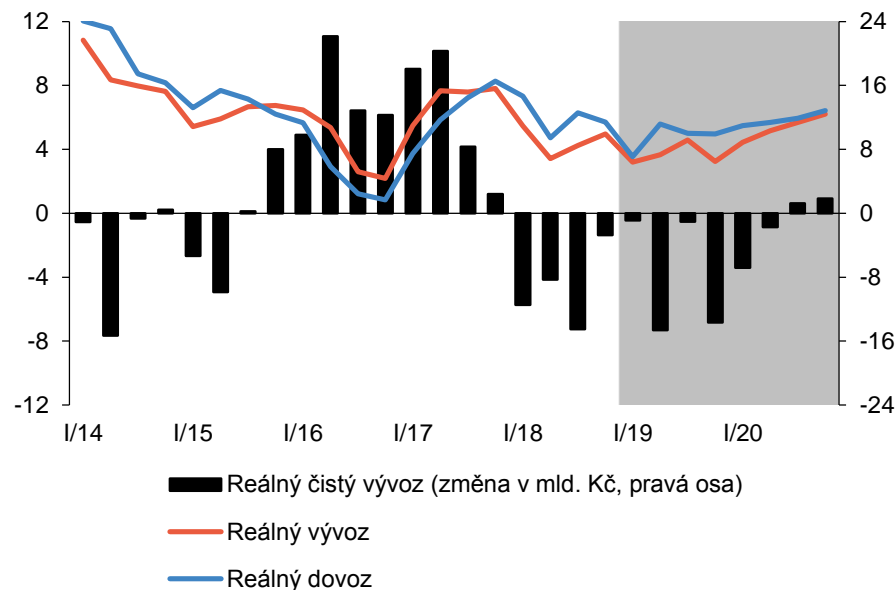
## Investice

(meziroční změny v %, příspěvky v procentních bodech, sezonně očištěno)



## Reálný vývoz a dovoz

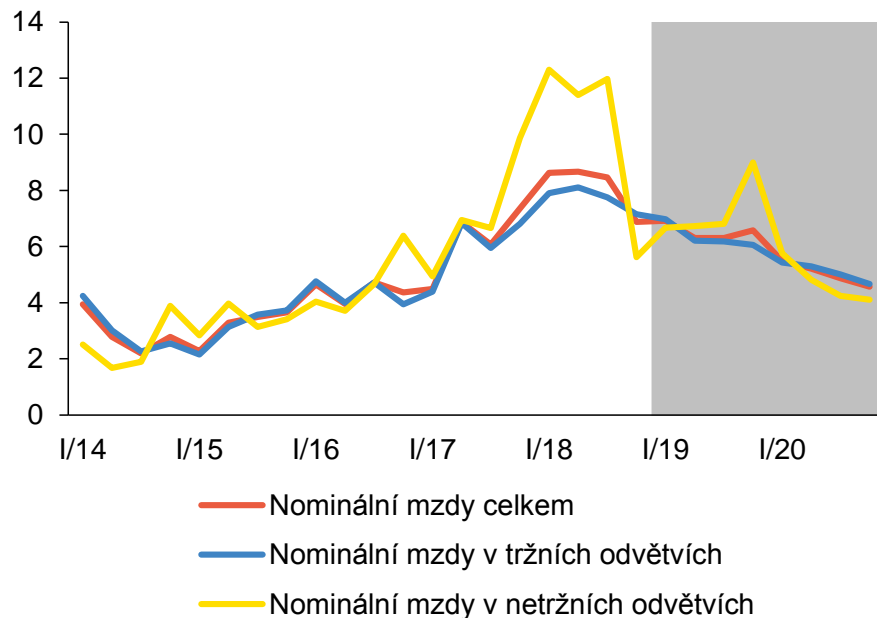
(meziroční změny v % a mld. Kč, sezonně očištěno)



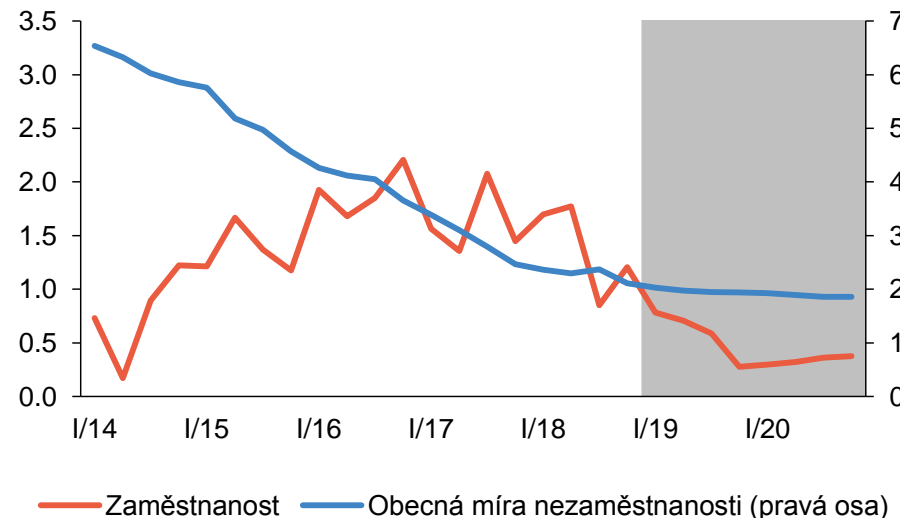
- Tvorba hrubého kapitálu poroste vlivem pokračujícího zvyšování soukromých i vládních investic, obnoví se i kladný příspěvek změny stavu zásob.
- Přechodně utlumený růst vývozu postupně zrychlí a koncem roku 2020 se přiblíží dynamice dovozu, což bude odrážet zrychlení růstu zahraniční poptávky.



**Průměrné nominální mzdy**  
(meziroční změny v %)

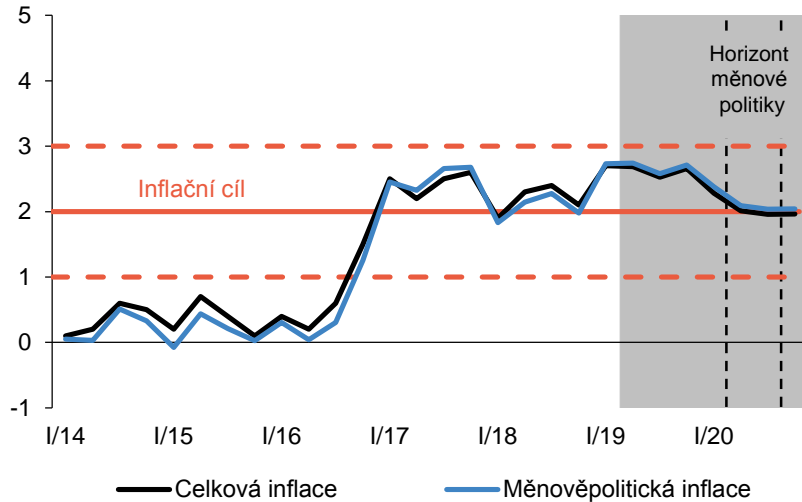


**Zaměstnanost a nezaměstnanost**  
(zaměst. – mizr. v %, obec. míra nezam. v %, s.o.)

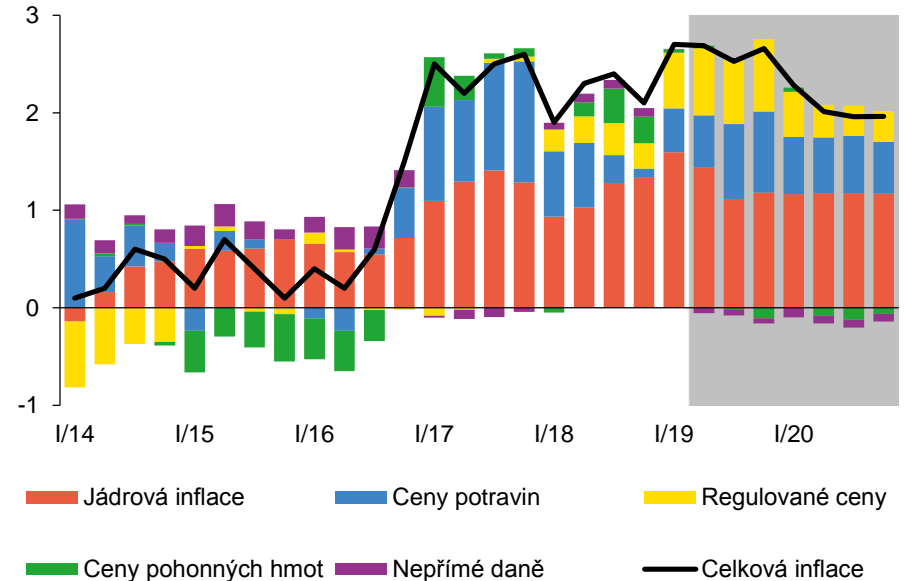


- Celkový růst mezd se již nachází za svým vrcholem a bude z aktuálních temp dále postupně zpomalovat.
- Celková zaměstnanost se bude zvyšovat znatelně pomalejším tempem než doposud.
- Pokles míry nezaměstnanosti bude již jen slabý (v 1.Q byl v souladu s prognózou 2 %).

**Prognóza inflace**  
(meziroční změny v %)

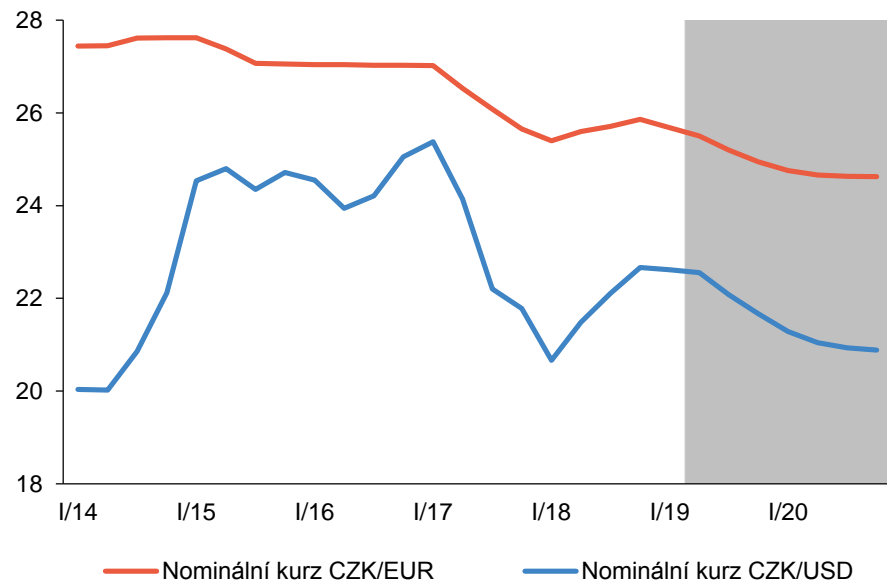


**Struktura inflace**  
(meziroční změny v %, příspěvky v proc. bodech)

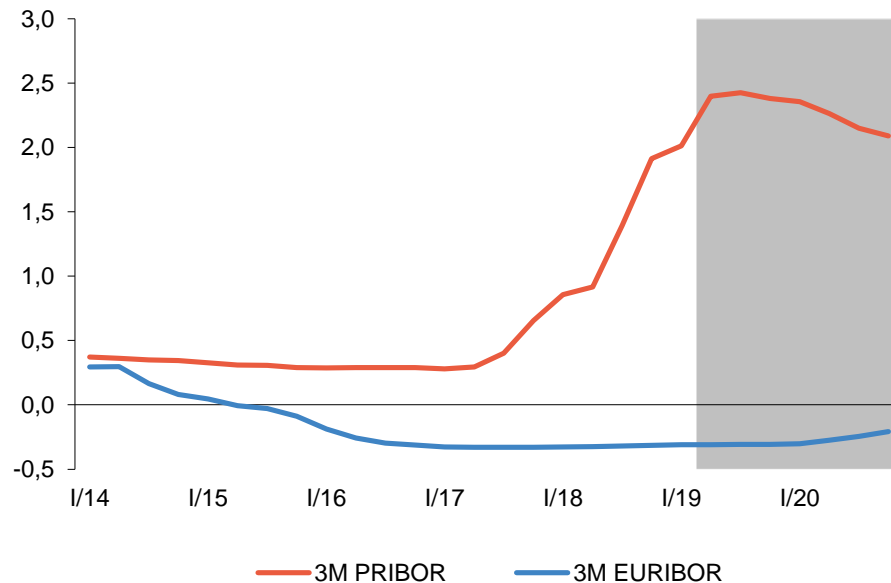


- Celková i měnověpolitická inflace se letos bude nacházet v horní polovině tolerančního pásma, na horizontu měnové politiky se vrátí k 2% cíli, což bude podpořeno především odezněním aktuálně vysoké dynamiky regulovaných cen a dalším zpřísněním měnové politiky.
- K inflaci bude nadále nejvýrazněji přispívat jádrová inflace, zvýší se však i příspěvky cen potravin a regulovaných cen

## Prognóza měnového kurzu (CZK/EUR a CZK/USD)



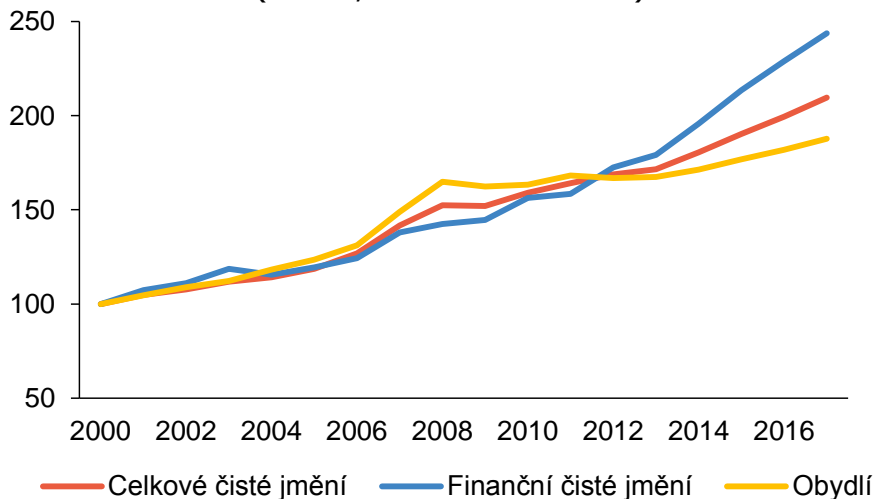
## Prognóza úrokových sazeb (meziroční změny v %)



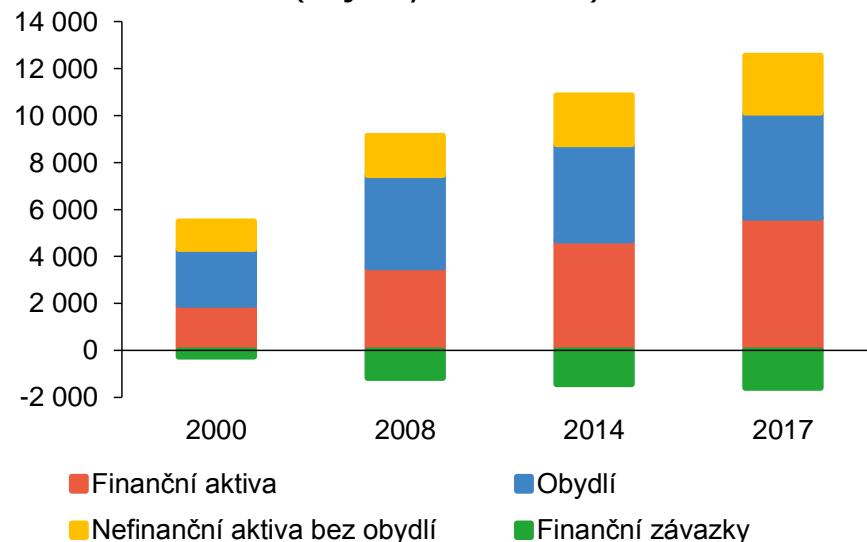
- Kurz koruny bude na prognóze postupně posilovat.
- Na to bude působit výrazně kladný úrokový diferenciál spolu s pokračující reálnou konvergencí. V roce 2020 tempo posilování zvolní v návaznosti na zahájení normalizace měnové politiky ECB.
- S prognózou je konzistentní zvýšení domácích úrokových sazeb a poté jejich přibližná stabilita do poloviny roku 2020.

# Záložní snímky

**Čisté jmění domácností**  
(index, rok 2000 = 100)

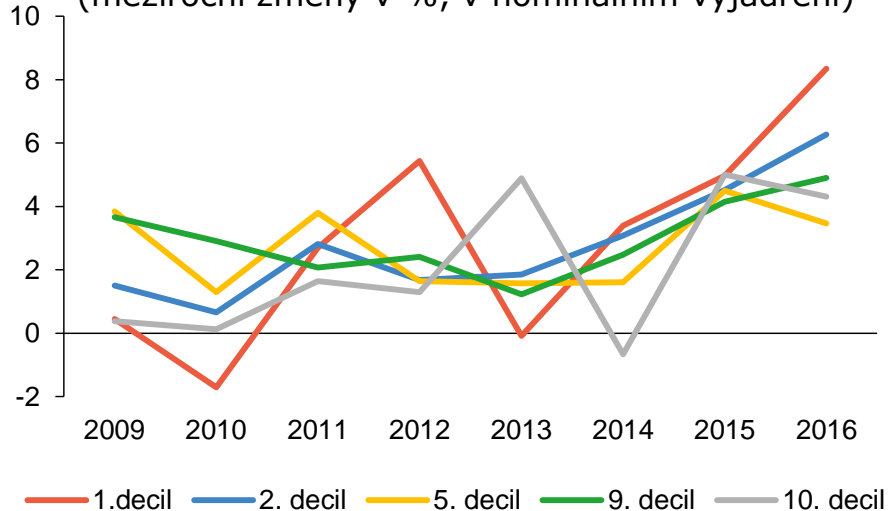


**Struktura čistého jmění domácností**  
(objemy v mld. Kč)

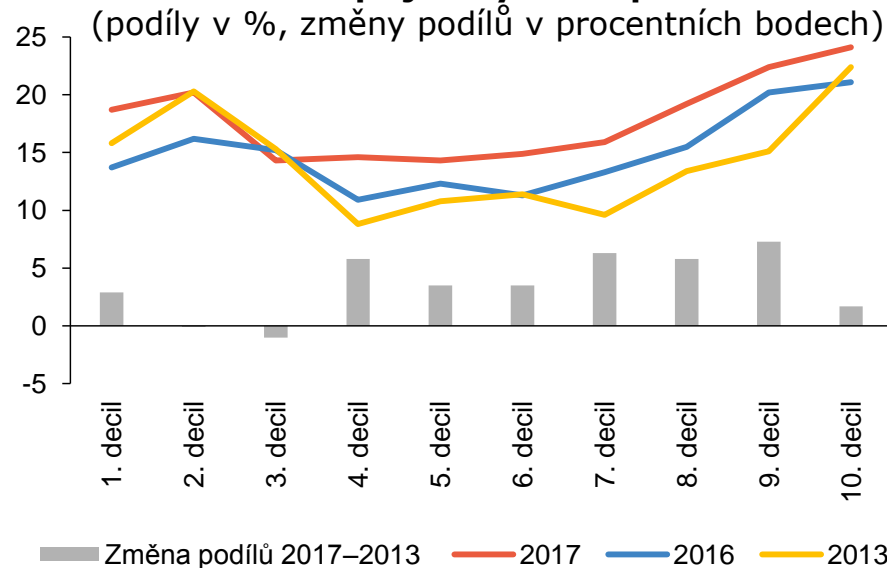


- Čisté jmění domácností se zvýšilo zejména vlivem růstu finančních aktiv.
  - Za posledních 10 let vzrostlo čisté jmění o 38 %, finanční čisté jmění o 71 % (zejm. vlivem růstu likvidních vkladů a oběživa).
  - Od závěru r. 2016 se snižovala míra hrubých úspor (rychlejší růst spotřeby oproti příjmům), v posledním roce opět mírně vzrostla (domácnosti začaly vnímat očekávané zpomalení ek. růstu).
- Objem finančních a nefinančních aktiv domácností výrazně převyšuje finanční závazky domácností.

**Čisté peněžní příjmy  
vybraných příjmových skupin domácností**  
(meziroční změny v %, v nominálním vyjádření)

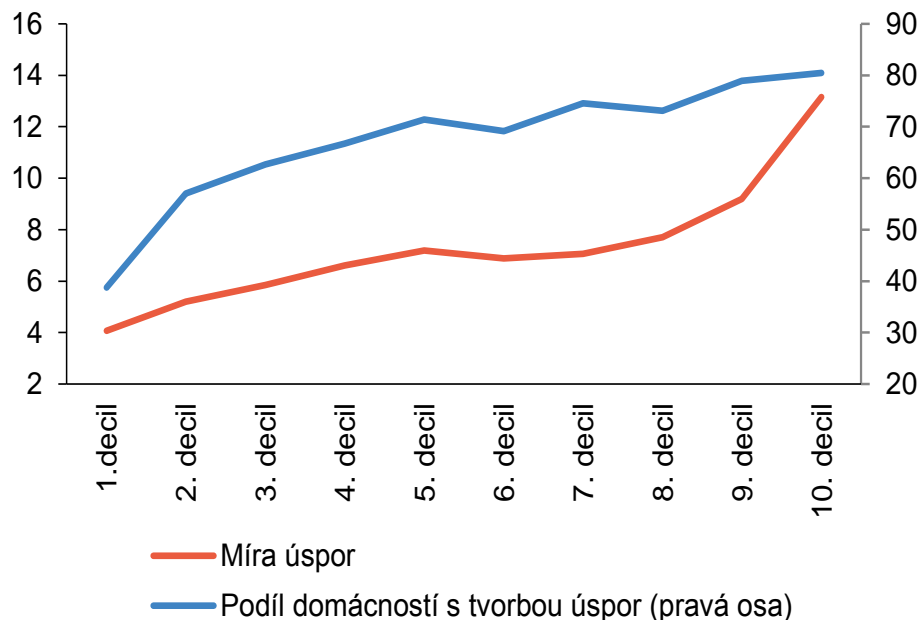


**Podíly domácností s úvěry na bydlení  
dle příjmových skupin**

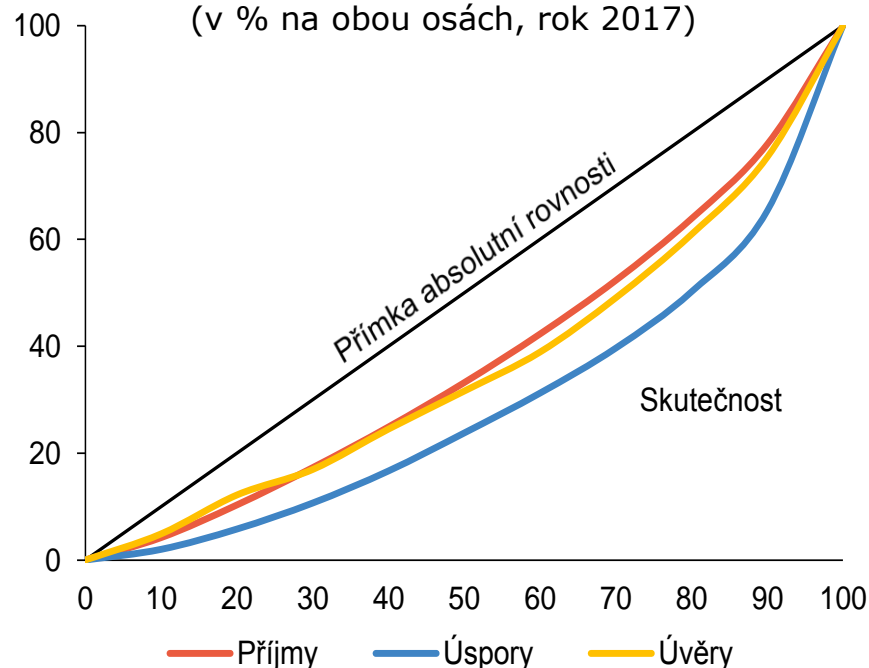


- Příjmy domácností vzrostly u všech příjmových skupin.
  - V r. 2016 rostly nejrychleji v prvních dvou příjmových decilech.
  - Podíl domácností bez problému vyjít s příjmy vzrostl na 42 %.
  - Třetina domácností si nicméně i tak nemohla dovolit zaplatit neočekávaný běžný výdaj.
- Podíly domácností s úvěry na bydlení se zvýšily ve většině příjmových skupin.
  - Podíl domácností s úvěry na bydlení v r. 2017 vzrostl na 18 %.

**Míra peněžních úspor jednotlivých příjmových skupin domácností**  
(v %, rok 2017)



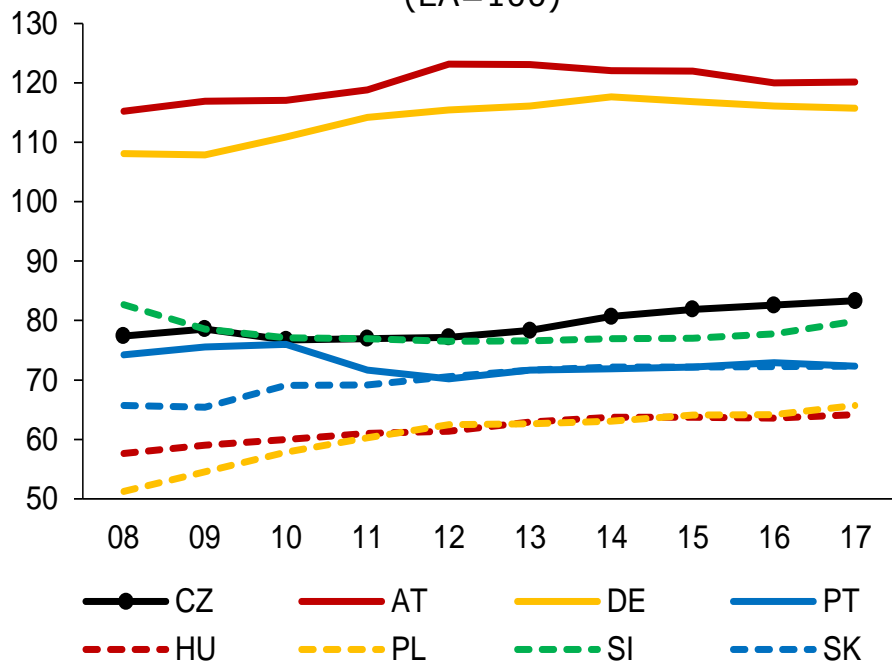
**Lorenzova křivka**  
(v % na obou osách, rok 2017)



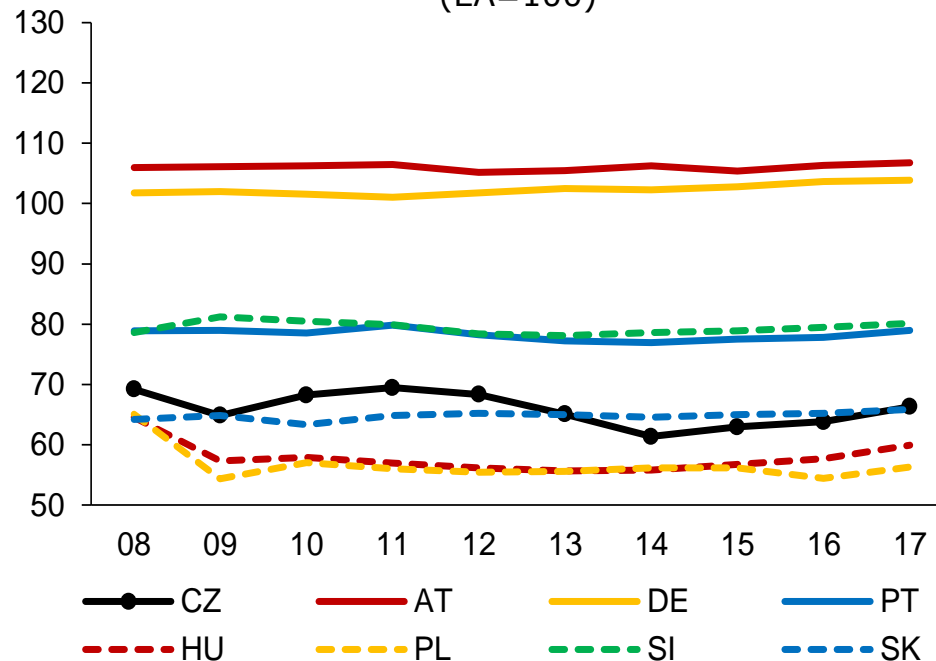
Pozn.: Osa x je procentní kumulativní podíl domácností podle příjmů a osa y je procentní kumulativní podíl domácností na příjmech, úsporách a úvěrech.

- Míra peněžních úspor roste s vyšší příjmu.
  - V 1. až 8. příjmovém decilu byla v r. 2018 pod úrovní souhrnné míry úspor.
- Tvar Lorenzovy křivky dokládá přetrvávající nerovnoměrnost v tvorbě peněžních úspor.
  - Nerovnoměrnost u úspor byla vyšší než u příjmů a úvěrů.

**HDP na hlavu v paritě kupní síly (PPS)**  
(EA=100)



**Cenová hladina HDP**  
(EA=100)

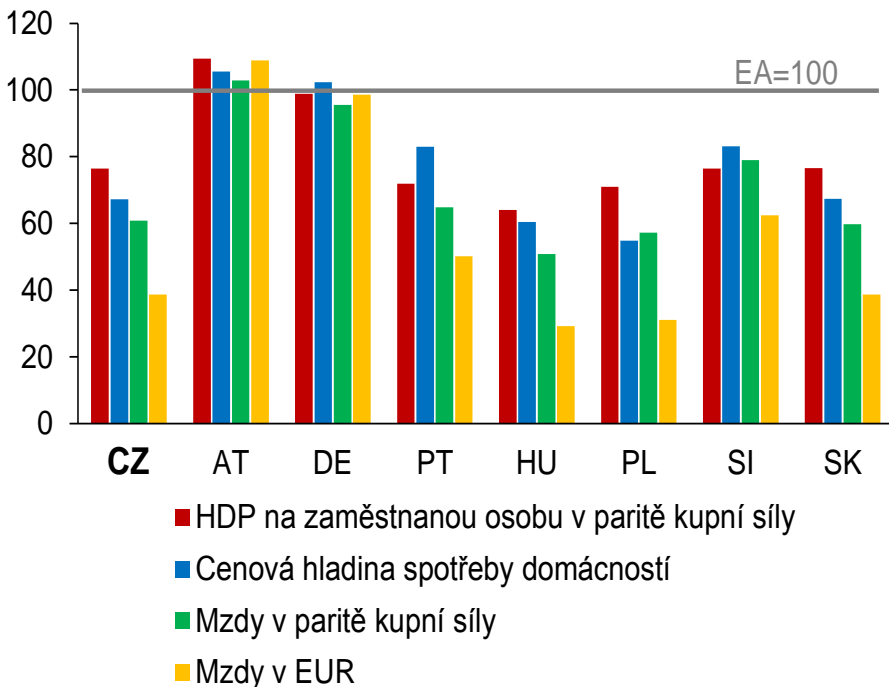


- Úroveň českého HDP na hlavu v paritě kupní síly se opětovně přibližuje k průměru eurozóny.
  - V r. 2017 dosáhla 83 %, odstup od „jádra“ EA zůstává značný.
- Obnovilo se také dotahování cenové hladiny HDP k eurozóně.
  - V r. 2017 česká cenová hladina dosáhla 66 % průměru eurozóny.
- Přetrvává tak významný prostor pro další konvergenci, s níž bude spojeno reálné posilování měnového kurzu.



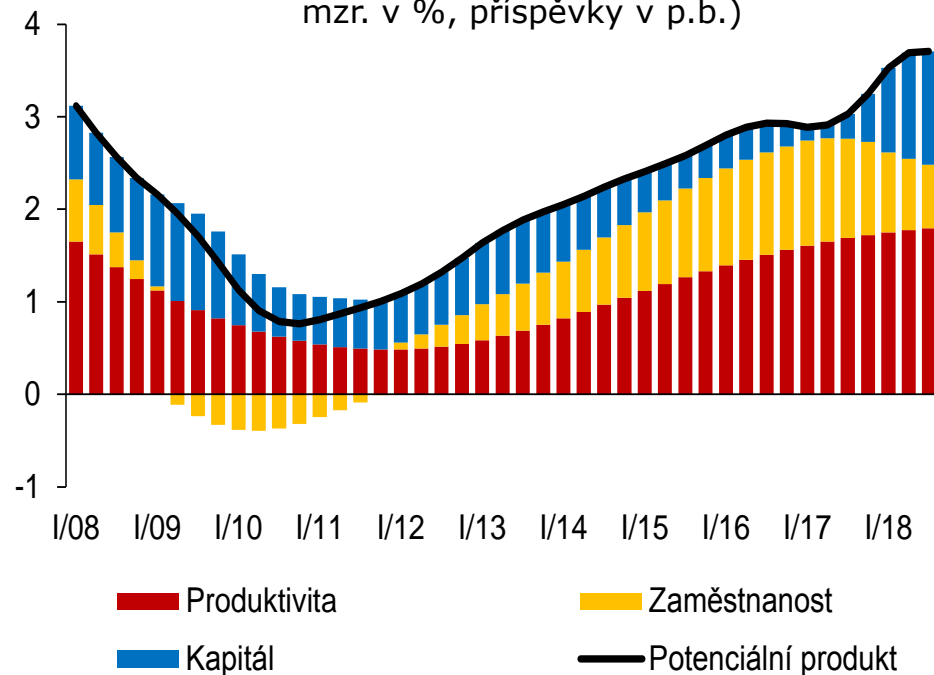
## Další ukazatele dlouhodobé konvergence

(2017, EA=100)



## Potenciální produkt

(Cobb-Douglasova produkční funkce, mzd. v %, příspěvky v p.b.)



- Významným aspektem nedokončeného konverg. procesu je nižší úroveň mezd ve srovnání s průměrem eurozóny.
  - V PPS dosahuje zhruba 60 %, v eurech necelých 40 % průměru EA.
  - Lze očekávat tlak na výraznější přibližování domácí mzdové hladiny (skrze nomin. posilování koruny a vyšší růst nomin. mezd), než k jakému došlo v období po globální krizi.
- Zrychlení růstu  $Y^*$  odráží zvýšený přisp. všech výr. faktorů.