

Hledání nových „motorů“ evropského růstu

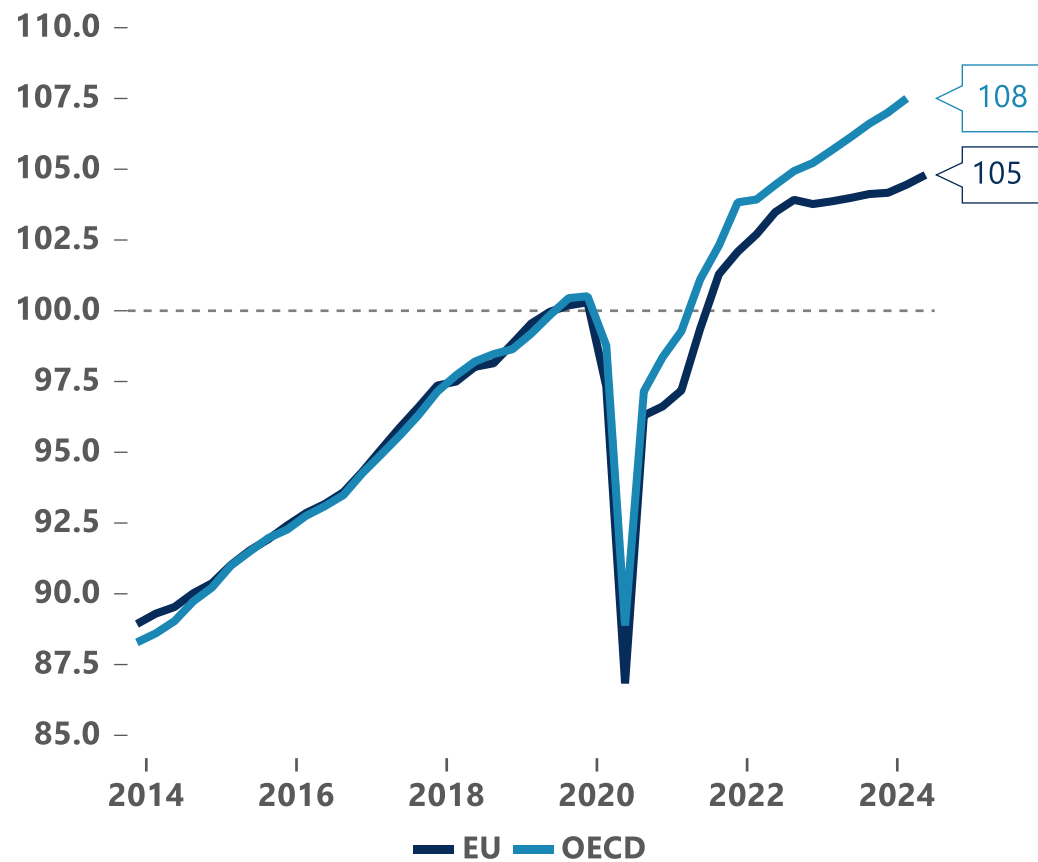
Jan Bureš



Evropa po energetické krizi: slabý růst + zvýšená inflace

HDP

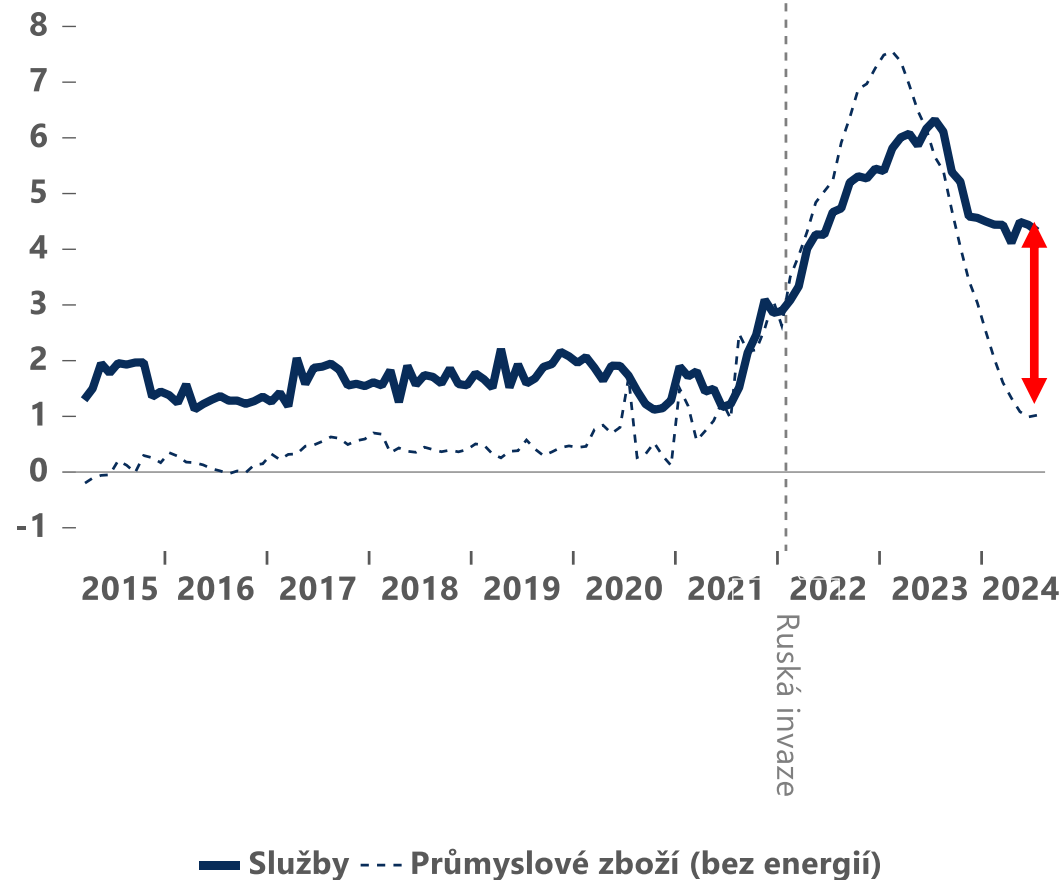
2019=100



Zdroj: Patria s použitím OECD, NBS, Dallas Fed, Eurostat

Ceny služeb a zboží a služeb v EU

meziročně v %



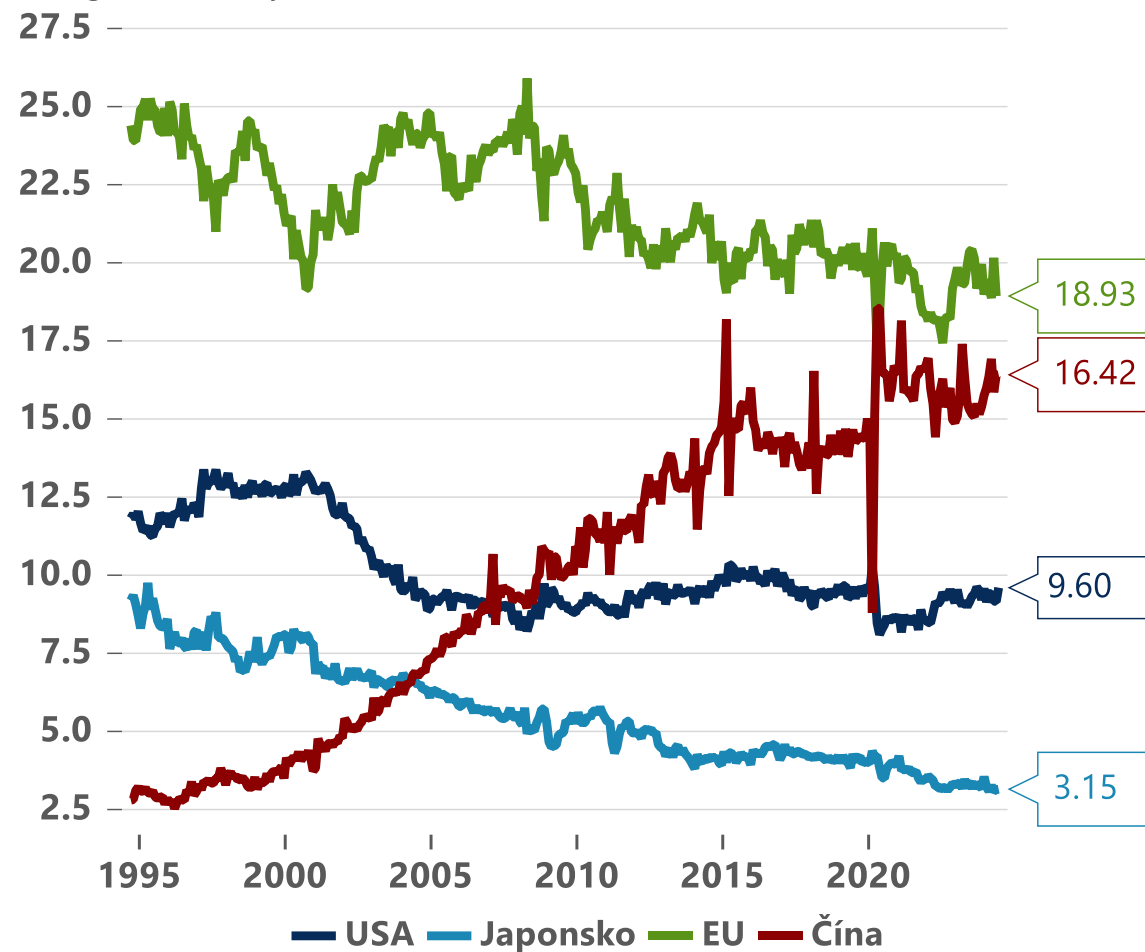
Zdroj: Patria s použitím Eurostat

3D: Deglobalizace



Podíl vývozu na světových vývozech

v % globálních vývozu, sezónně očištěno



Zdroj: Patria s použitím World Bank

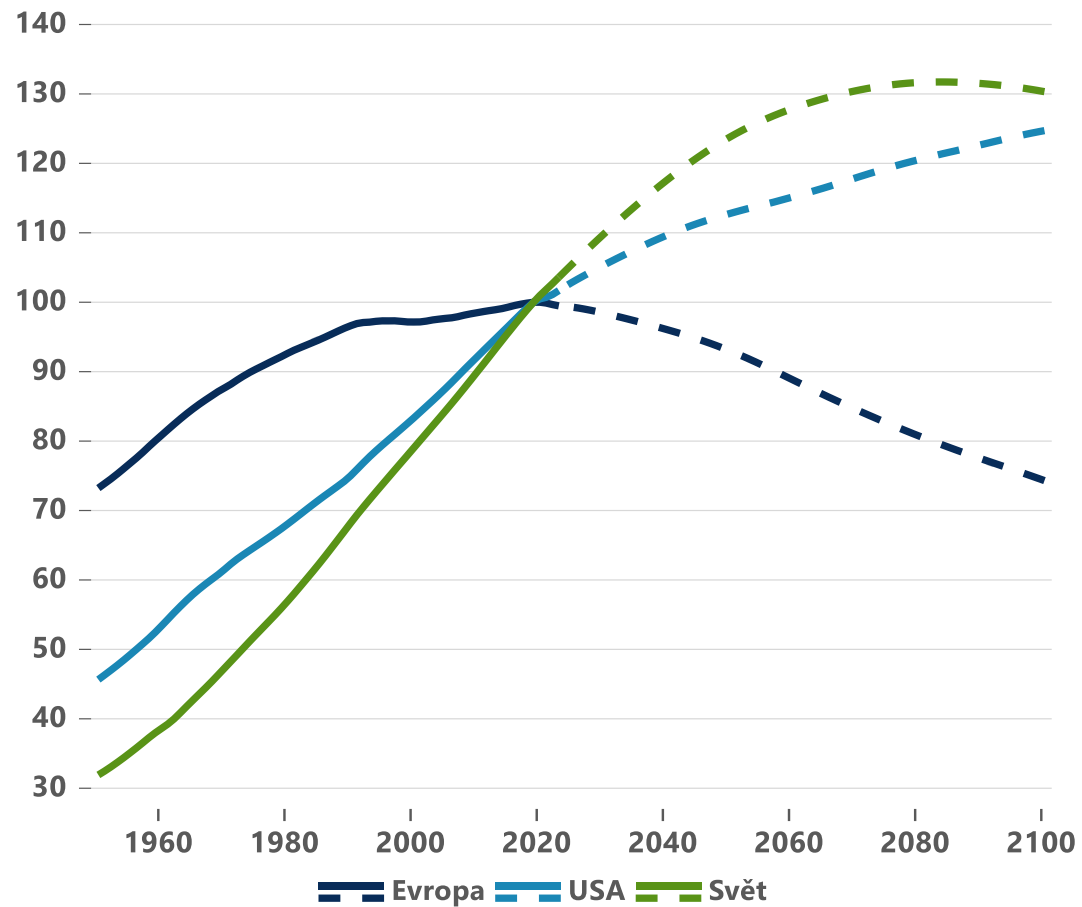
3D: Dekarbonizace



3D: Demografie

Počet obyvatel

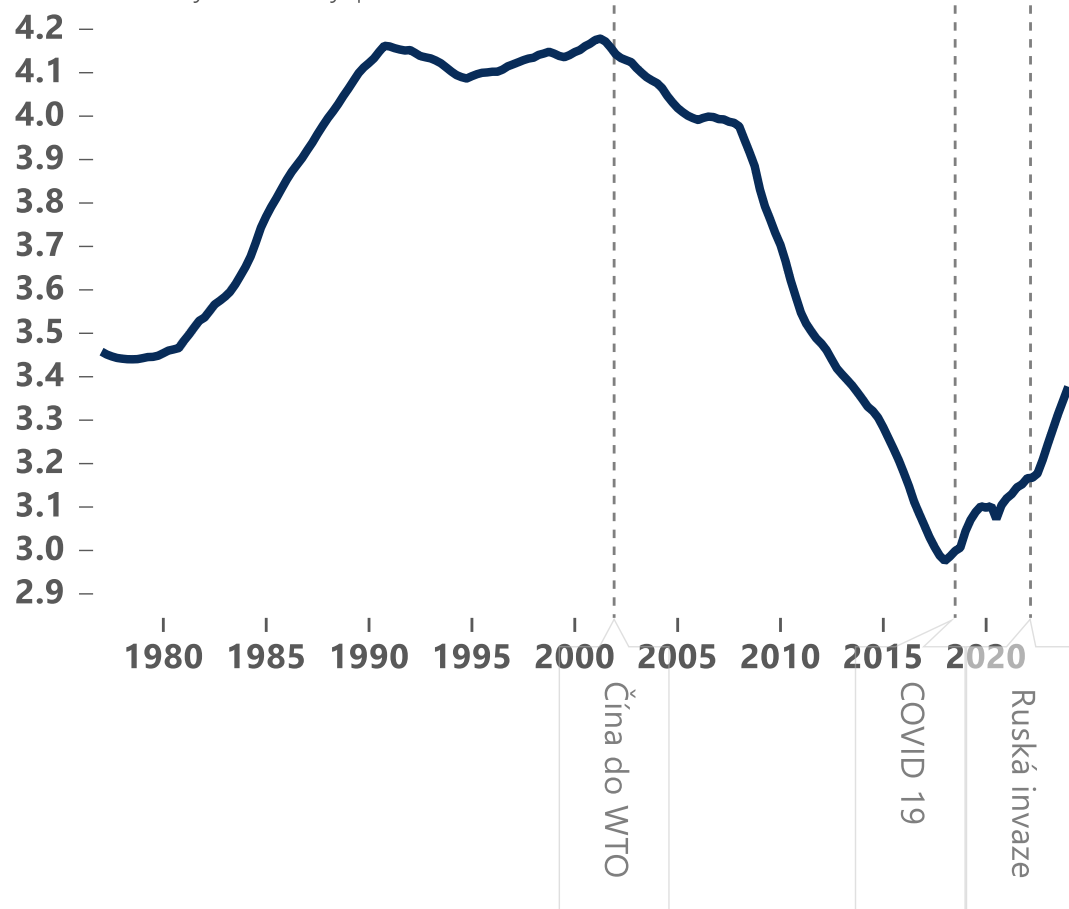
Index 2019=100



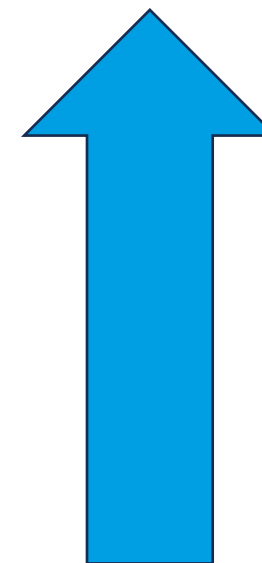
Efekt 3D tlačí na nižší růst i na vyšší inflaci => vyšší úroky

Přirozená úroková míra, USA

v %, 10-ti letý klouzavý průměr odhadu Richmondského Fedu



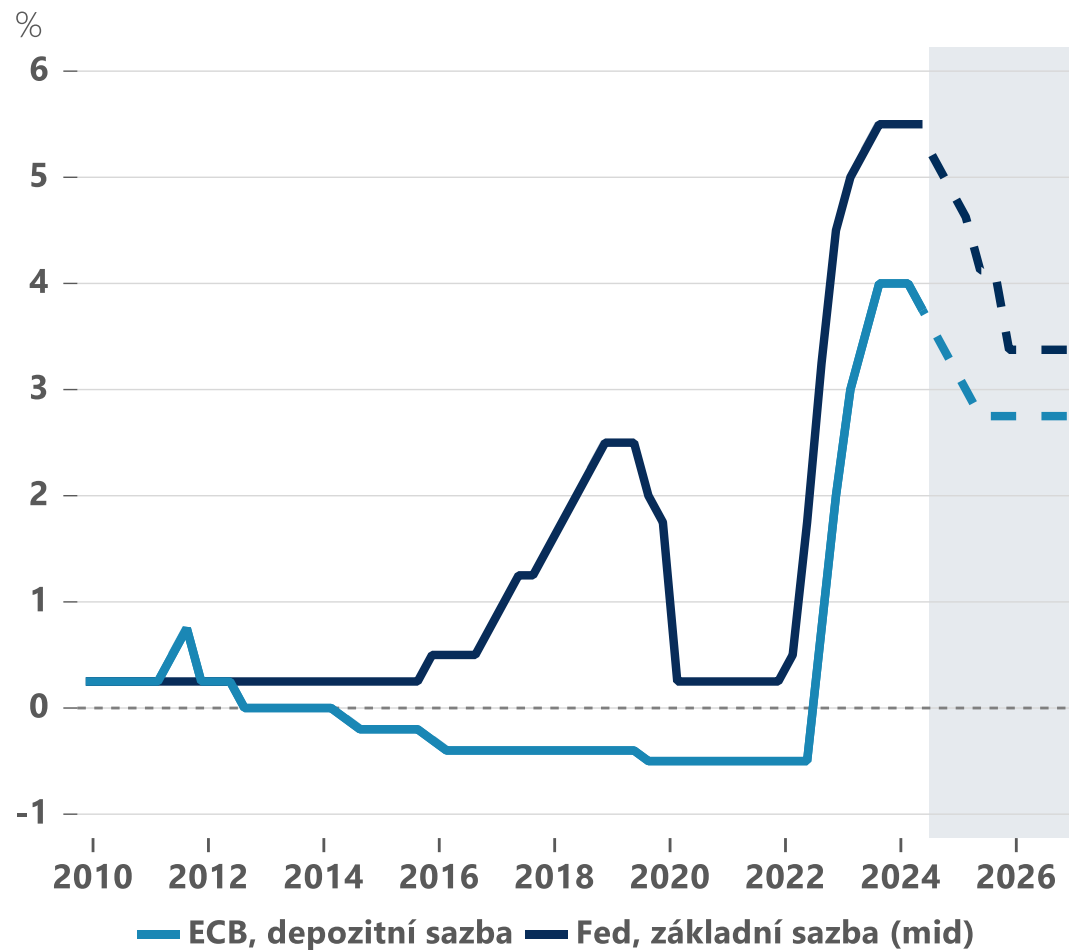
- Dekarbonizace
- Deglobalizace
- Demografie



Source: KBC Economics based on Richmond Fed, Fed

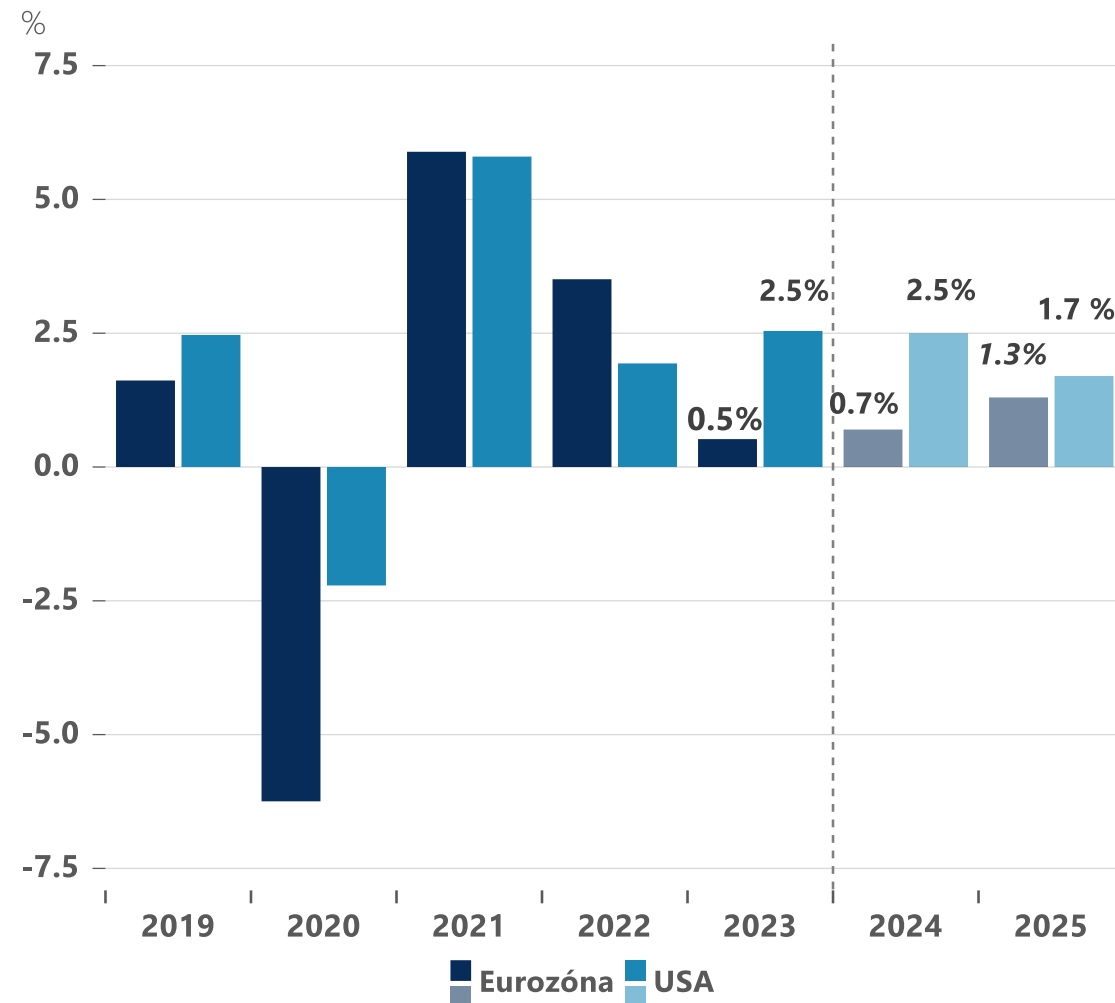
Kombinace zvýšených sazeb a slabého růstu

Úrokové sazby hlavních centrálních bank



Zdroj: Ekonomický výzkum ČSOB

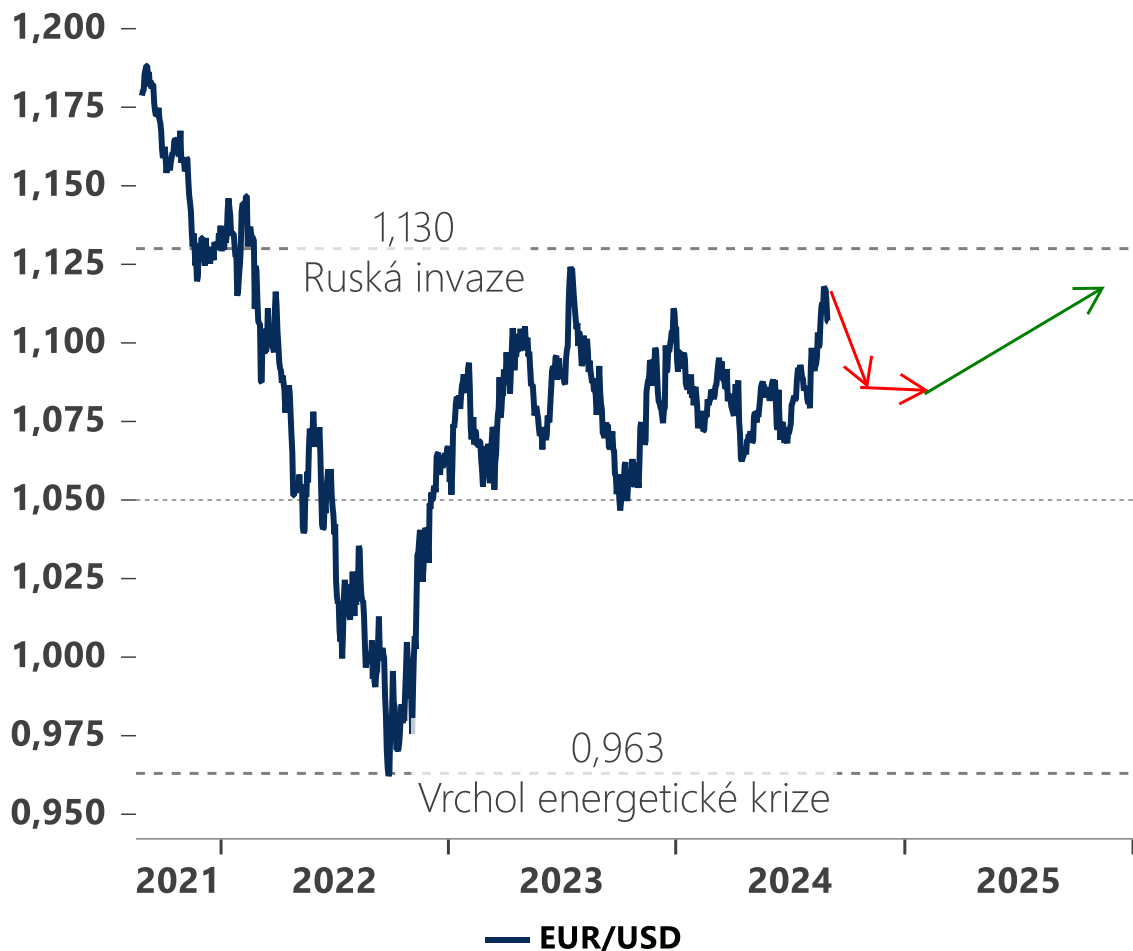
Výhled na roční růst reálného HDP v eurozóně a USA



Zdroj: Ekonomický výzkum ČSOB, Eurostat, BEA

Eurodolar: úrokové sazby + geopolitika

EURUSD



Geopolitické napětí a volby v USA hrají do karet dolaru

- CLA
- DLUHY
- GEOPOLITIKA

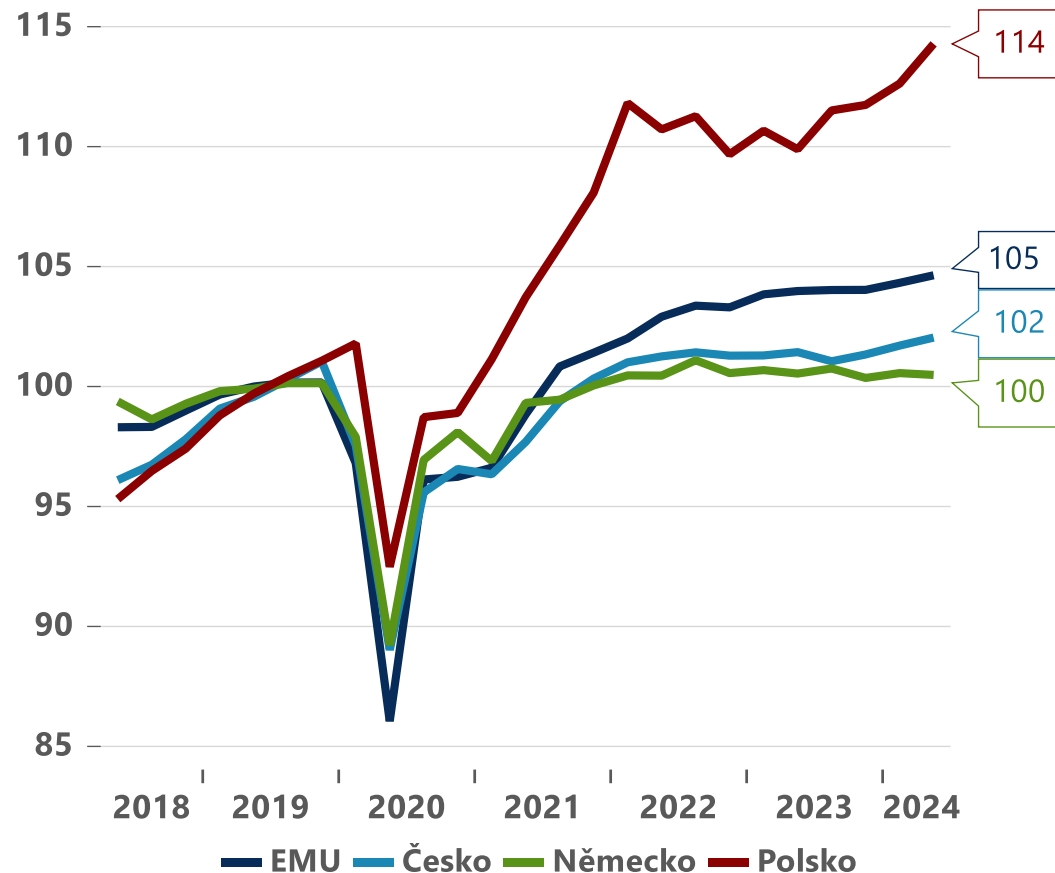
Rychlejší pokles sazeb v USA zase může pomáhat euru

Jak se vede Česku?

Rok 2025 ve znamení cyklického „zrychlení“

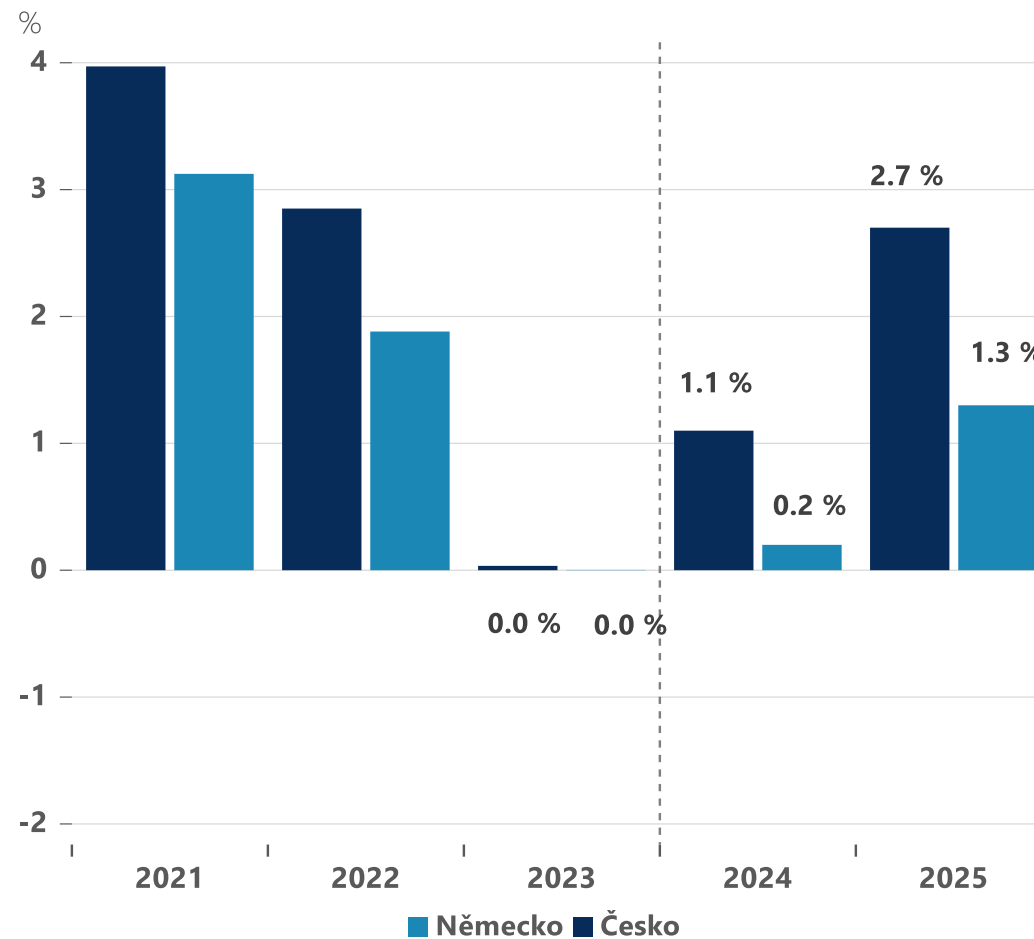
HDP

2019=100



Source: Patria based on Eurostat

Výhled na roční růst reálného HDP v Německu a v Česku

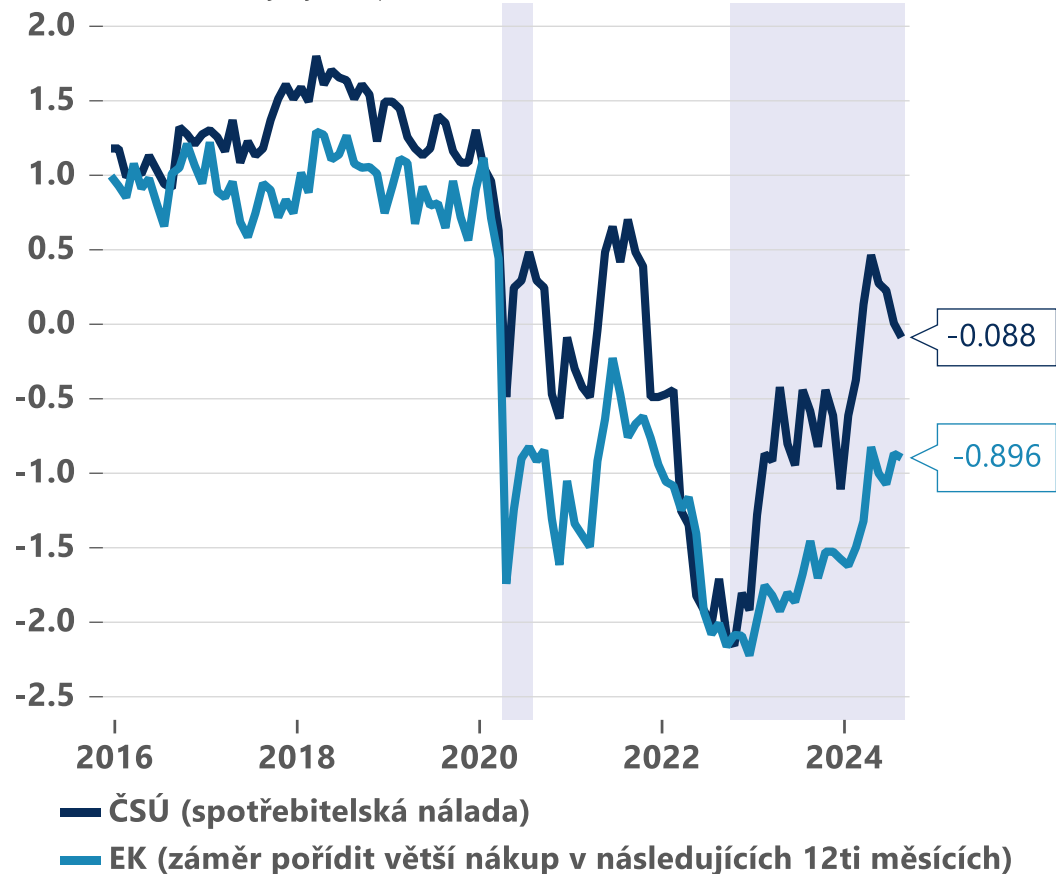


Zdroj: ČSOB/Patria

Domácnosti jsou „příjemně“ překvapené poklesem inflace

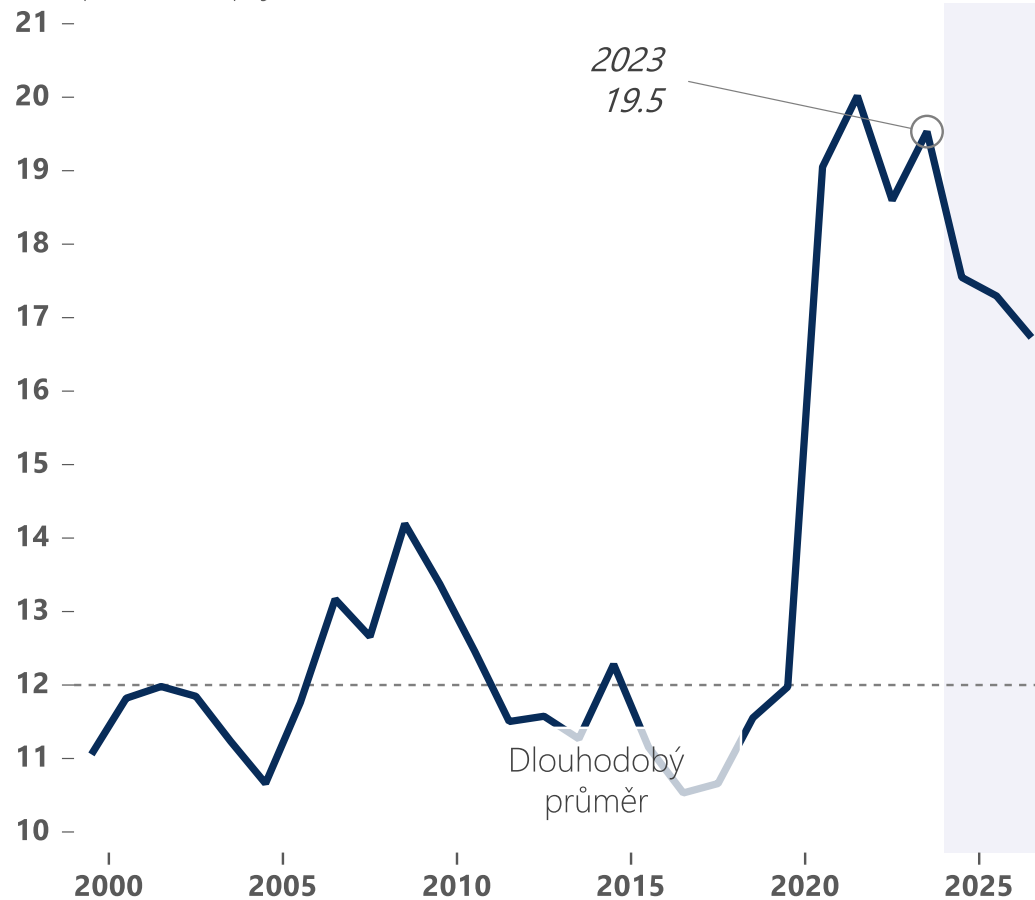
Spotřebitelská nálada

Směrodatné odchytky od průměru



Míra úspor

% disponibilního příjmu domácností



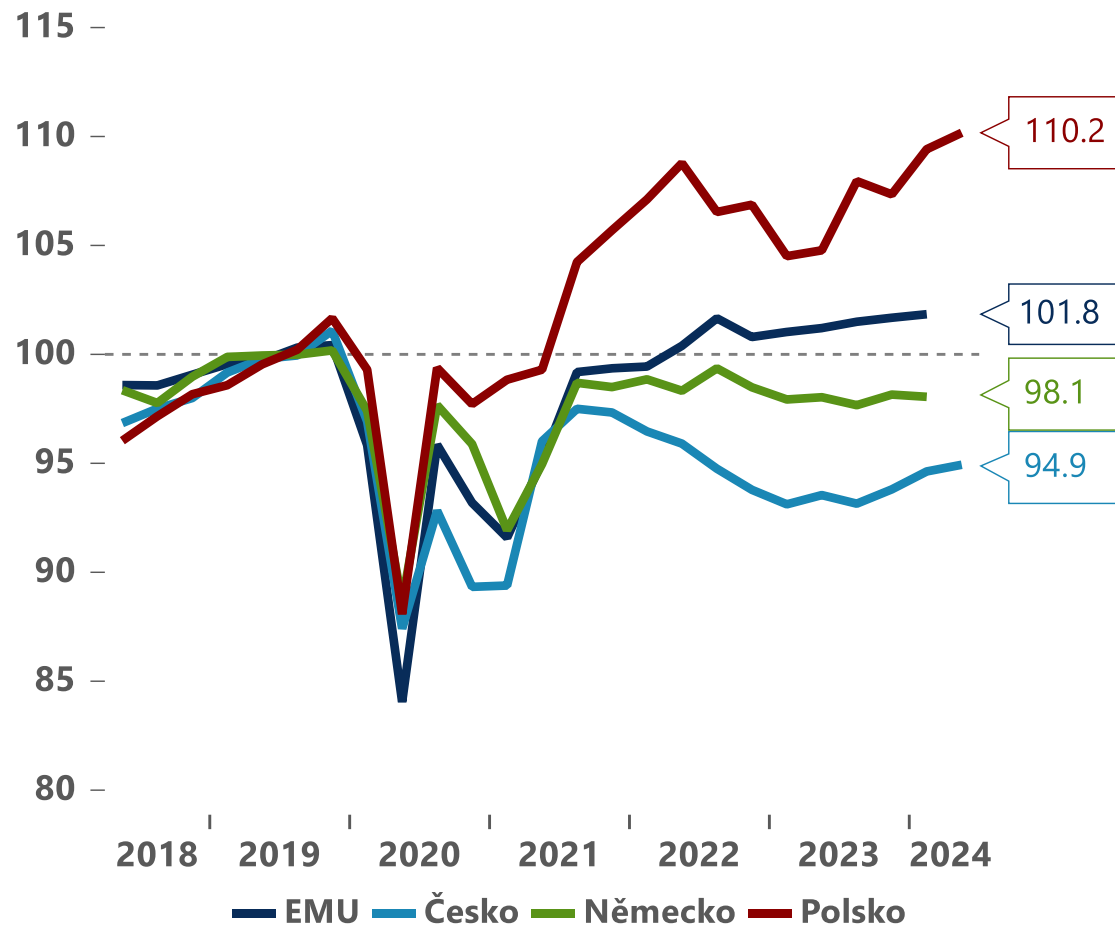
Zdroj: ČSOB model MTM

Source: KBC Economics based on CZSO, DG ECFIN, Eurostat

Tahounem oživení je zatím spotřebitel

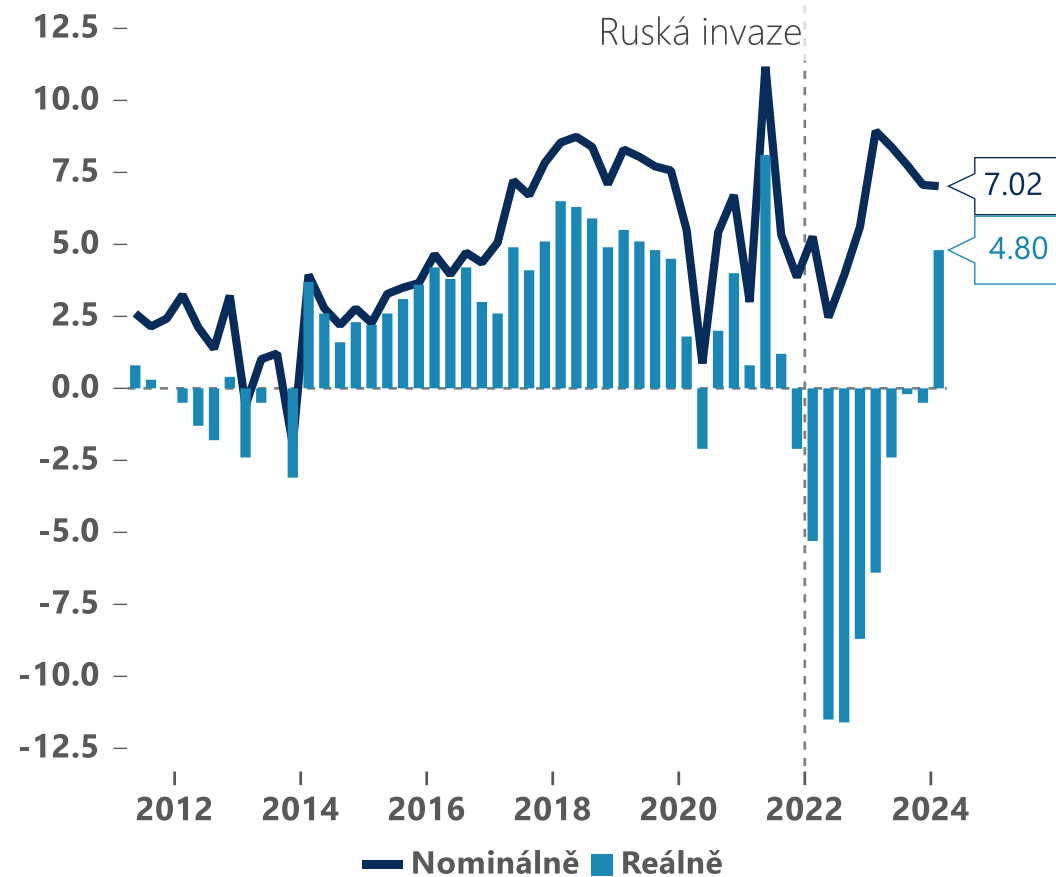
Spotřeba domácností

2019=100



České mzdy

v % meziročně



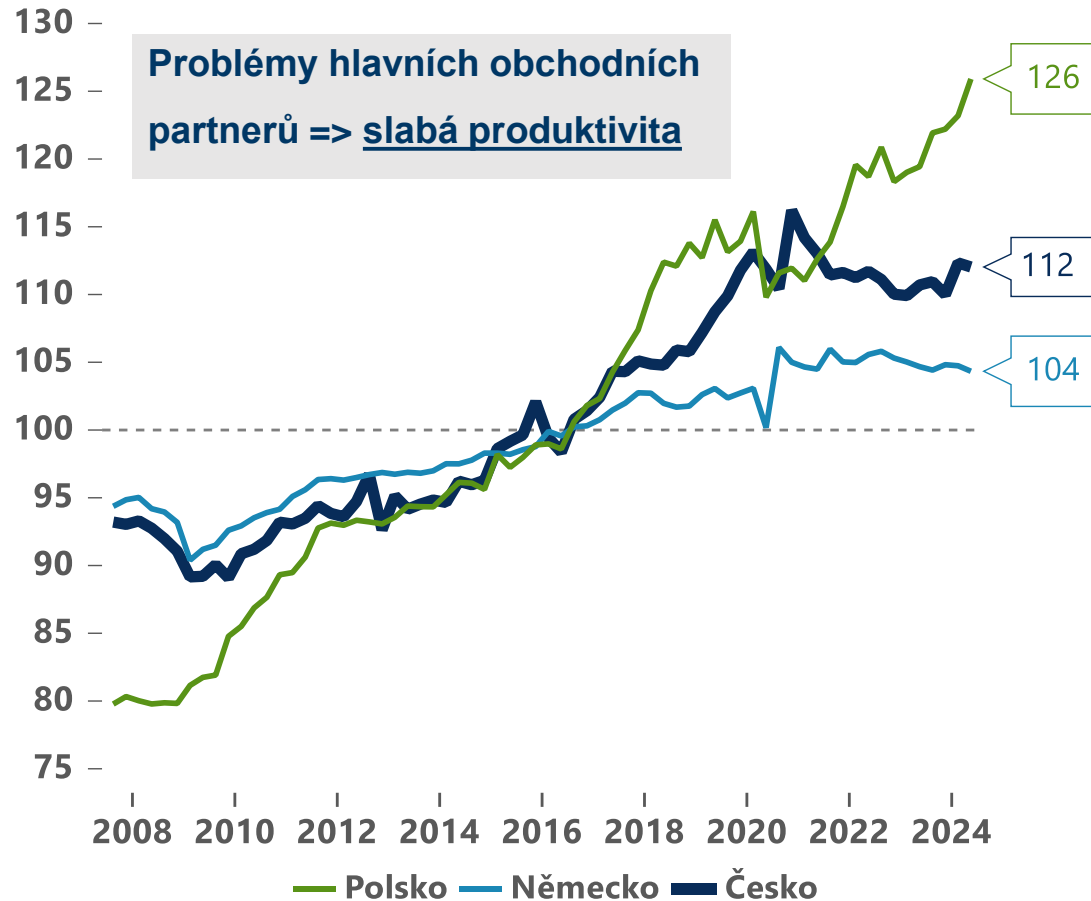
Zdroj: Patria/ČSOB s použitím CZSO

Source: Patria based on Eurostat, BEA

3D však negativně dopadají na „růstový potenciál“ Česka

Produktivita

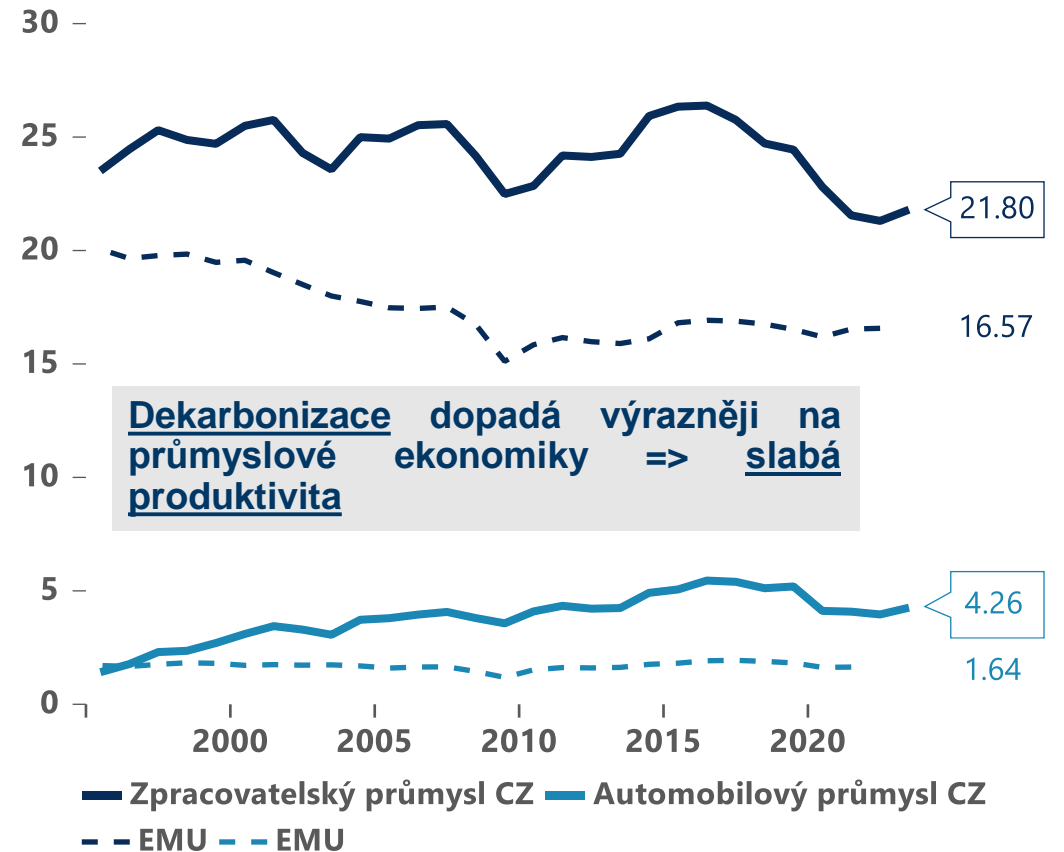
2019=100



Zdroj: Patria s použitím Eurostat, OECD, CZSO

Podíl průmyslu na HDP

v % nominálního HDP



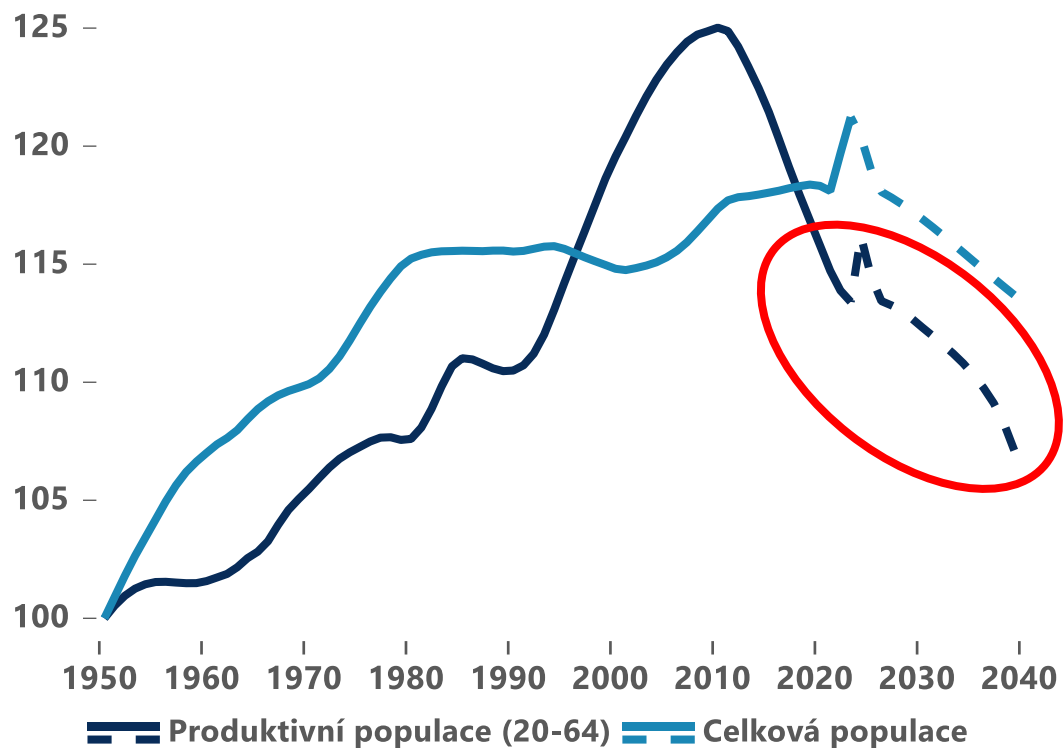
Source: KBC Economics based on Eurostat

Demografie => podobně špatná jako ve zbytku Evropy

Demografická projekce Česko

1950=100, United Nations estimates

130 –

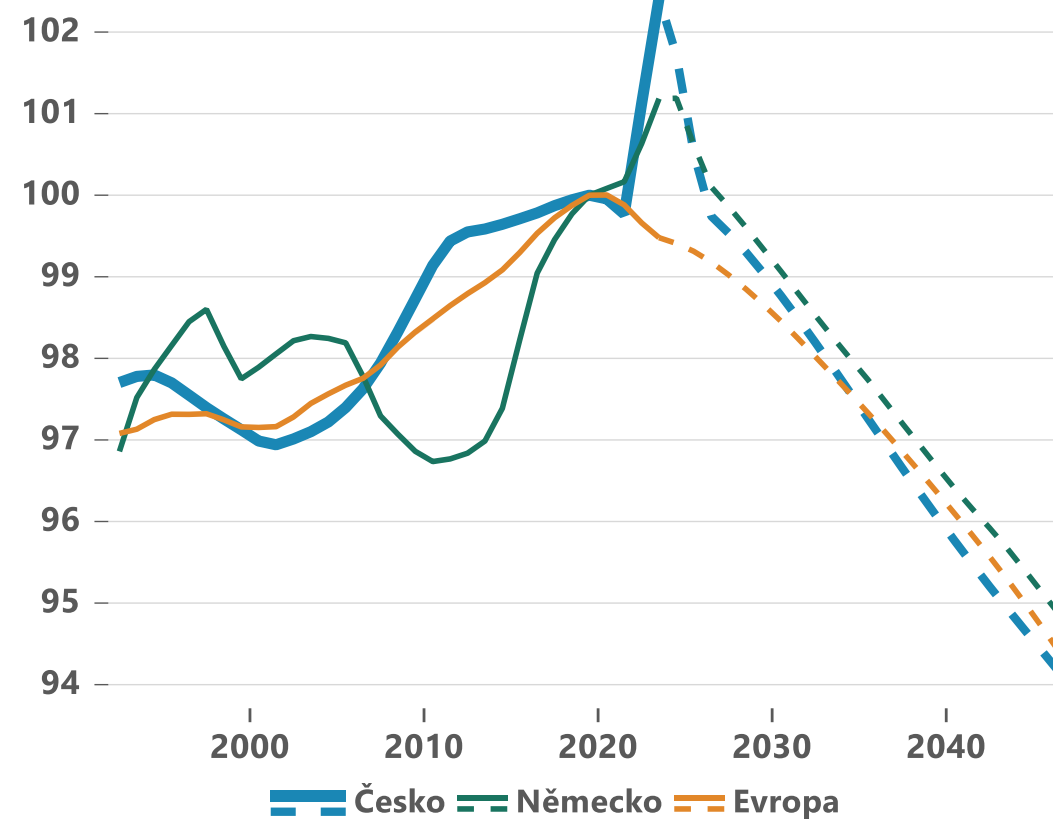


Source: KBC Economics based on UNDESA

Počet obyvatel

Index 2019=100

103 –

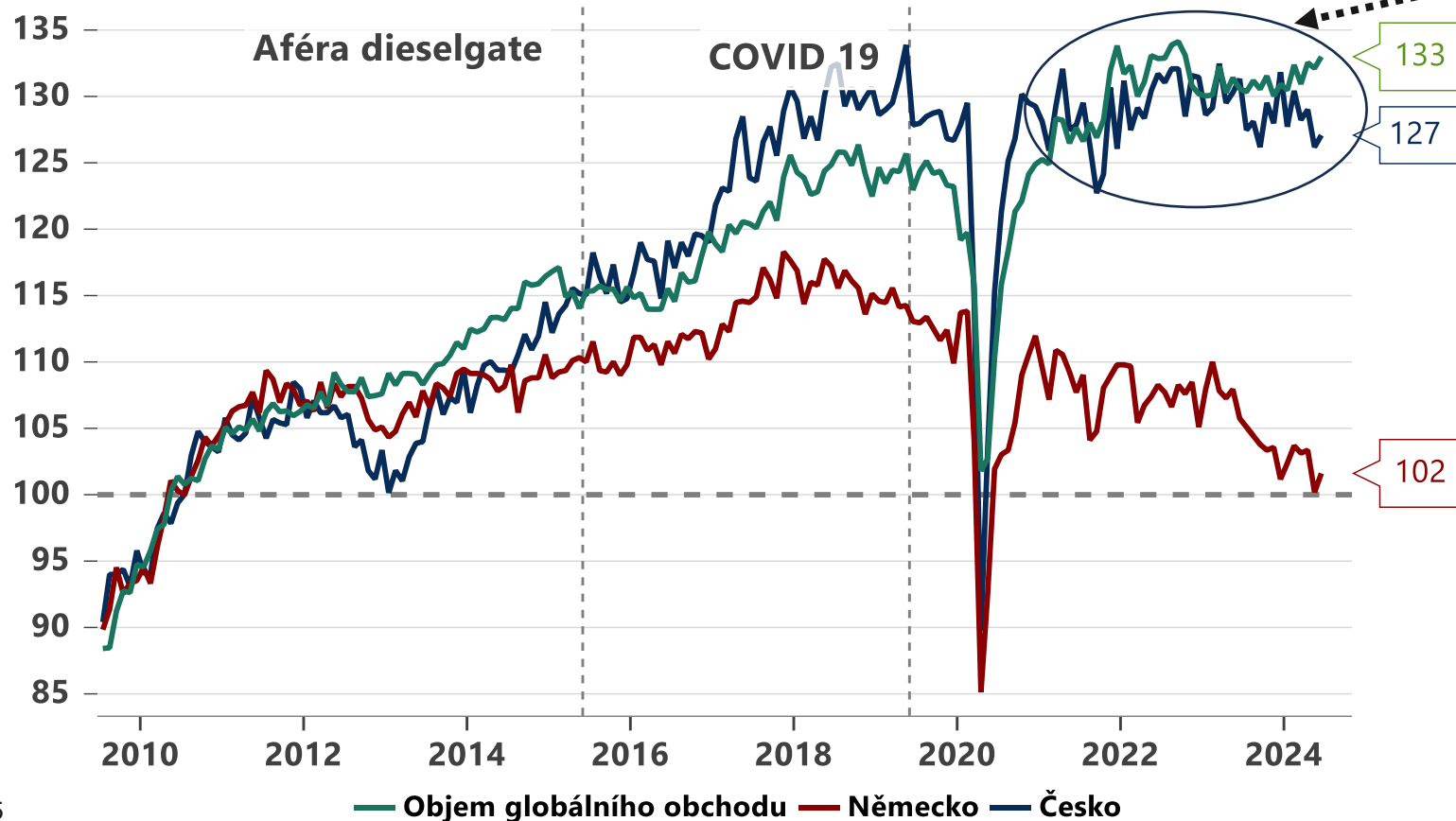


Zdroj: Patria s použitím UNDESA

Deglobalizace: Český průmysl je navázaný na úspěch globálního obchodu

Průmyslová produkce

sez. očištěno, 2010=100

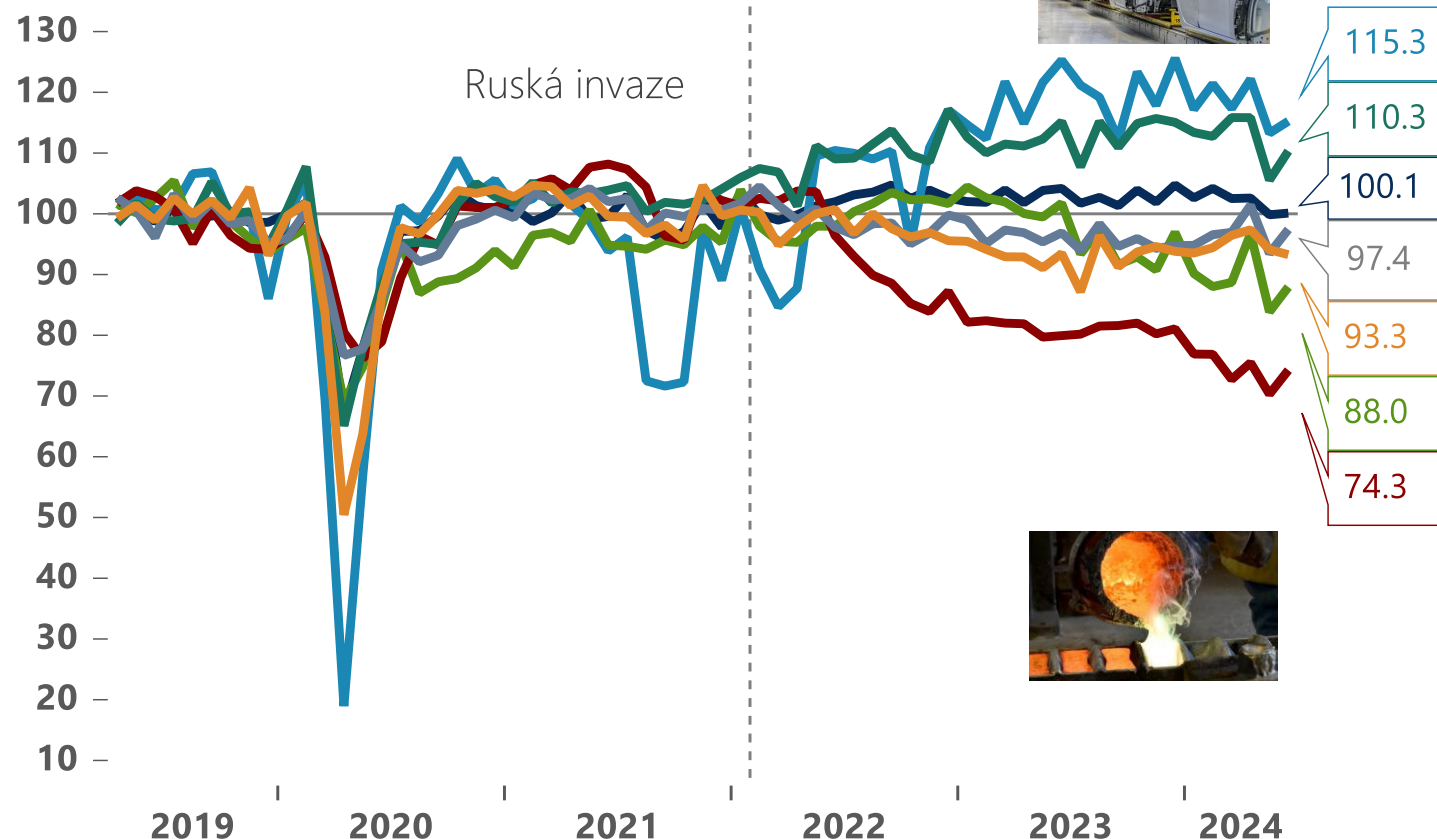


Klíčová je vazba na **dynamiku globálního obchodu** => jeho růst se s pandemií COVID 19 zastavil

Aktuální kondice průmyslu: velké rozdíly

Produkce v průmyslu

SA, 2019=100



Nejistí premianti: Automotive

Cyklicky zranitelní: Strojírenství

Strukturálně nemocní: Základní kovy

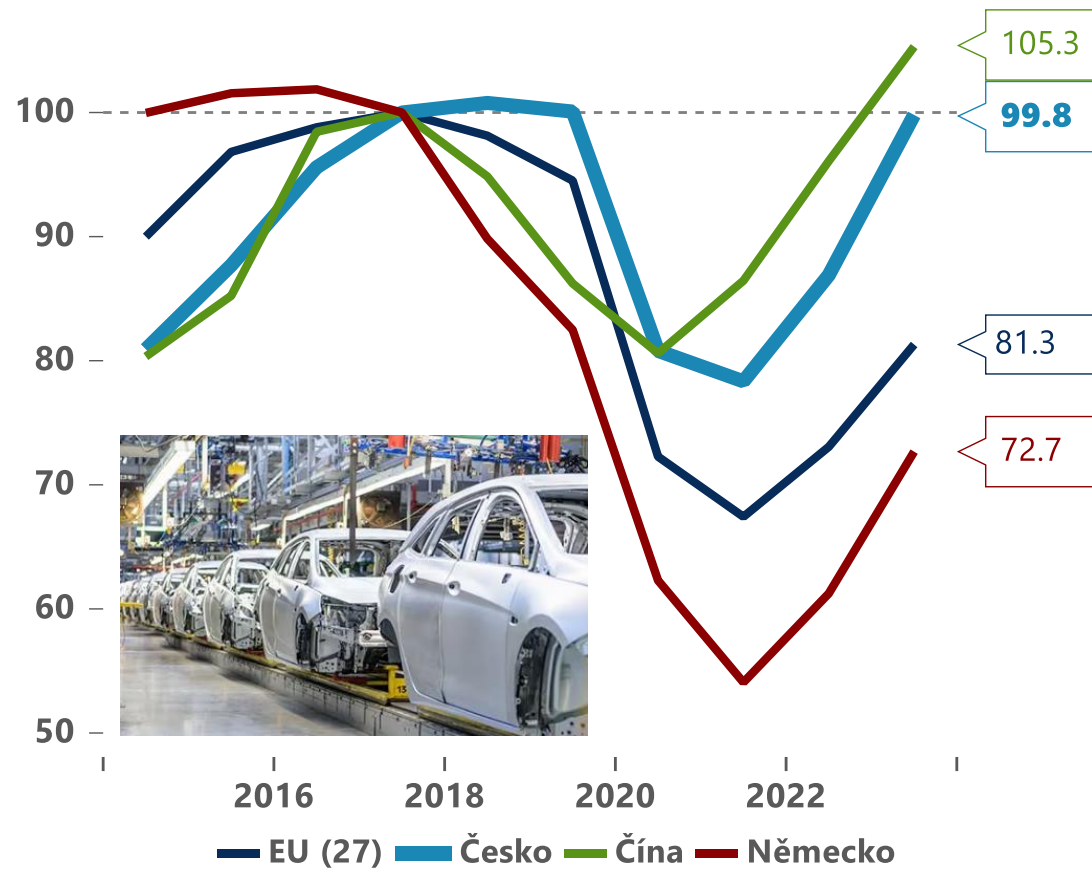
— Plasty a gumárenský — Kovové konstrukce a produkty — Elektrická zařízení
 — Základní kovy — Strojírenství — Automotive — Zpracovatelský průmysl, celkem

Český automotive získává tržní podíl, do budoucna potřebuje úspěch Evropy => nové produktivní investice

Produkce automobilů

2019=100, počet vyrobených automobilů

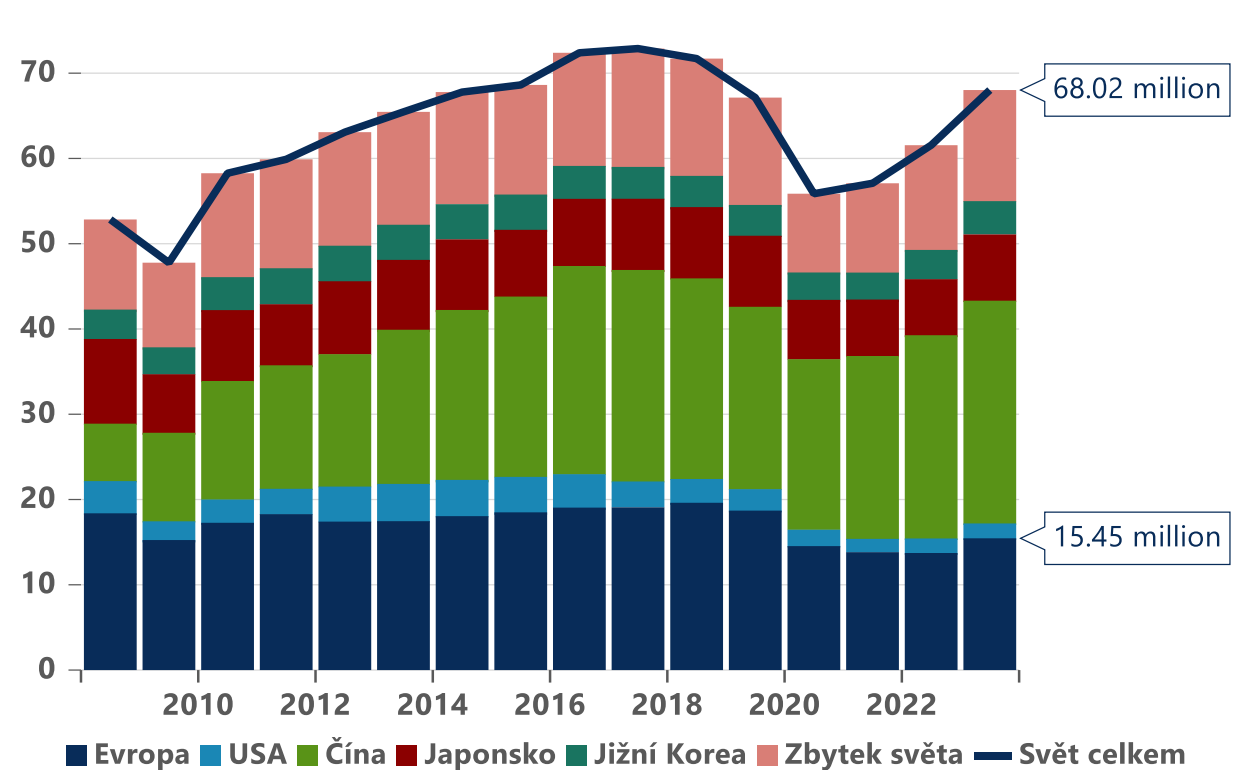
110 –



Globální produkce automobilů

miliony kusů

80 –



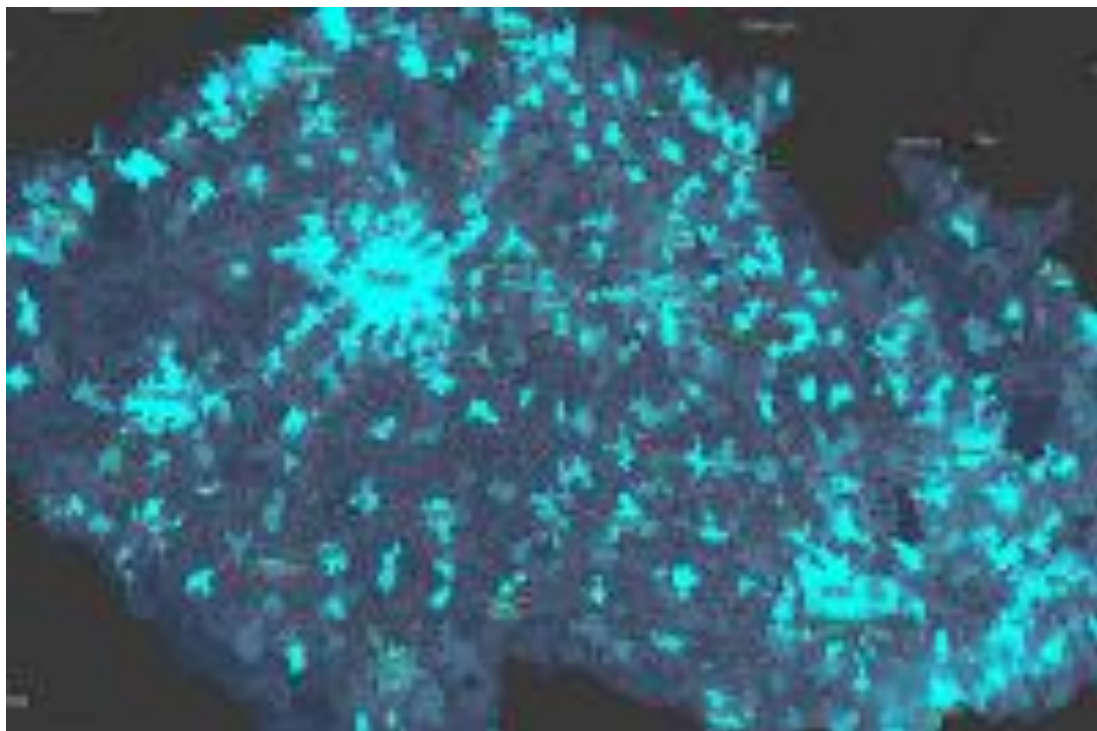
Zdroj: Patria s použitím ACEA, OICA

Zdroj: Patria s použitím ACEA, OICA

Pro strukturální změny potřebujeme efektivnější stát

Roztříštěná samospráva

- Máme druhý největší počet obcí na počet obyvatel v EU (hned po ostrovní Malte)
- Více jak třetina obcí má méně než 300 obyvatel
- => Podobná rozhodnutí s různou hladinou informací + nízké úspory z rozsahu + malá schopnost investovat (obce mají rekordní přebytky)



Dlouhá povolovací řízení

- Zajistit razítka na bytový projekt v Praze trvá v Praze přes 7 let
- V délce vyřizování stavebního povolení jsme na 157 ze 186 zemí Jsme horší než Kosovo i Pásmo Gazy
- Průměrné lhůty českých správních orgánů přesahují průměr EU => České firmy investují více v zahraničí a zahraniční méně v Česku



A kvalitní vzdělání a lidské zdroje



ZÁKLADNÍ A STŘEDNÍ ŠKOLY

Vysoký počet malých základních škol 25% má méně než 50 žáků (neefektivní management)

Nízká úroveň gramotnosti ve školách bez maturity
– reforma učňovského školství

Nevhodný systém selekce na středních školách vede k vysokým rozdílům v kvalitě vzdělávání

VYSOKÉ ŠKOLY

V žebříčku světových univerzit **TOP 500** je pouze jedna česká univerzita (Rakousko 7, Belgie 8, Portugalsko 3)

Vysoká studijní neúspěšnost na VŠ

Nerozlišujeme VŠ orientované na výuku a na vzdělání (stejný systém financování)

Pružnější zákoník práce a pravidla pro migraci

TRH PRÁCE

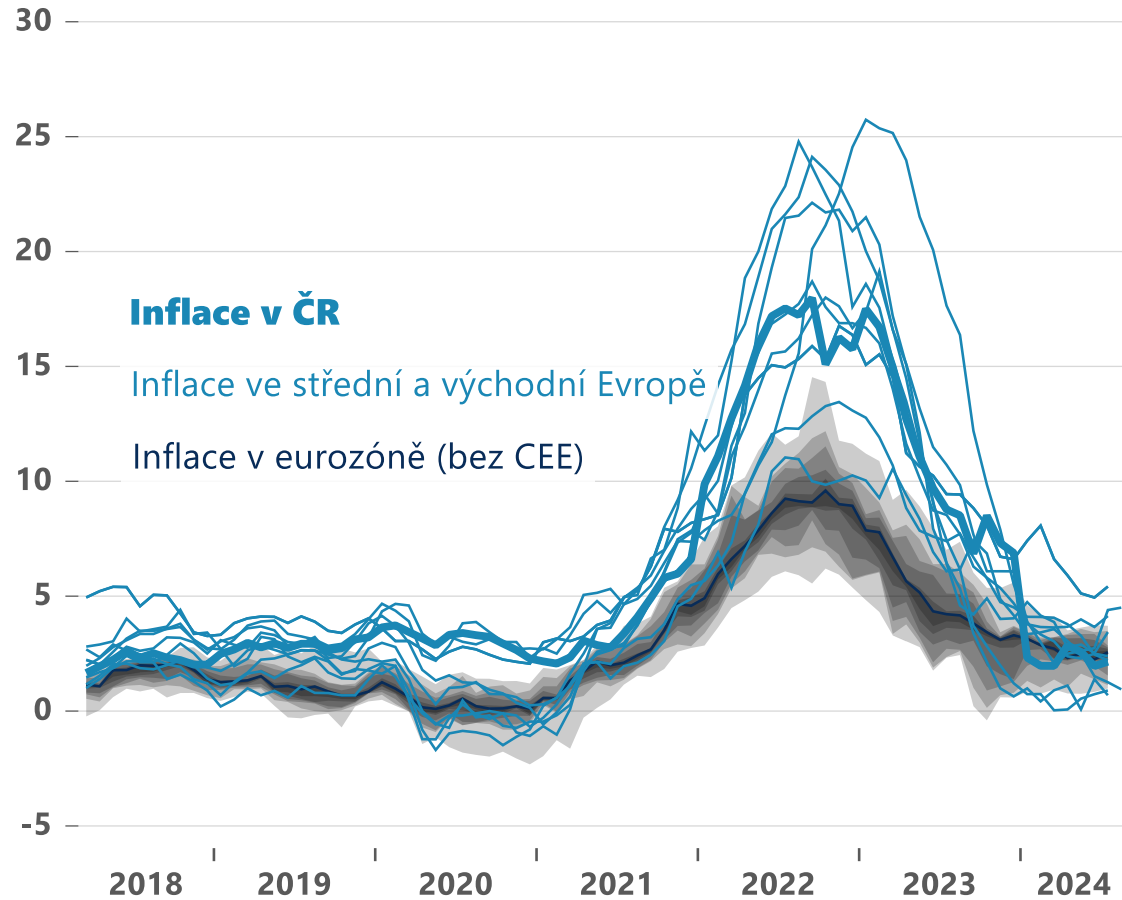
Pružnější zákoník práce

Volnější pravidla pro migraci ze zemí mimo EU

Inflace sestoupila z „vysokých evropských pater“ díky potravinám

Inflace v ČR v porovnání s EMU

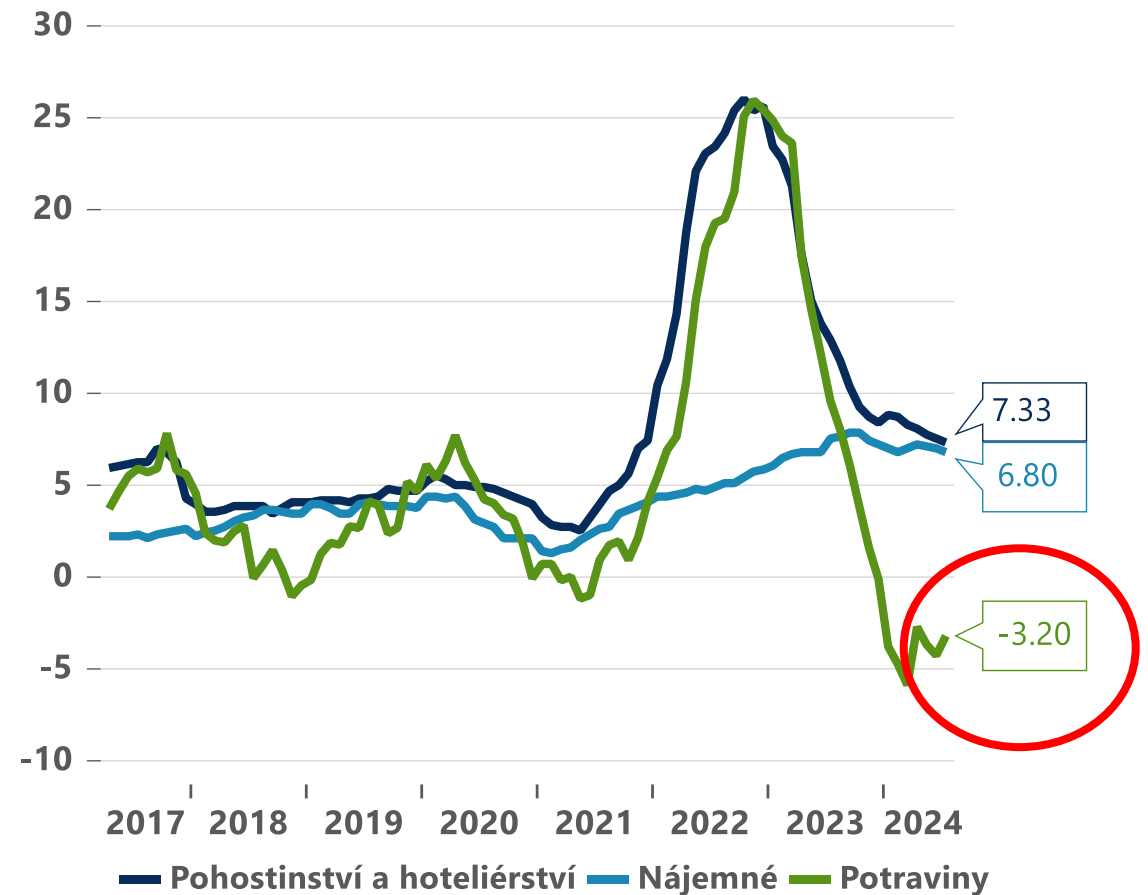
meziročně v %



Zdroj: Patria s použitím CBS, INE, Statistics Denmark, Istat, INSEE, StatFin, NBB, DESTATIS, Statistics Austria, CZSO, Statistics Estonia, Statistics Lithuania, CSB, ELSTAT, SUSR, GUS, HCSO, INS, Croatian Bureau of Statistics, STATEC, Slovenian Statistical Office, NSI

Potraviny versus služby ve spotřebitelském koši

meziroční změny cen v Česku v %



Source: KBC Economics based on CZSO

KDE BUDE INFLACE V LEDNU 2025?

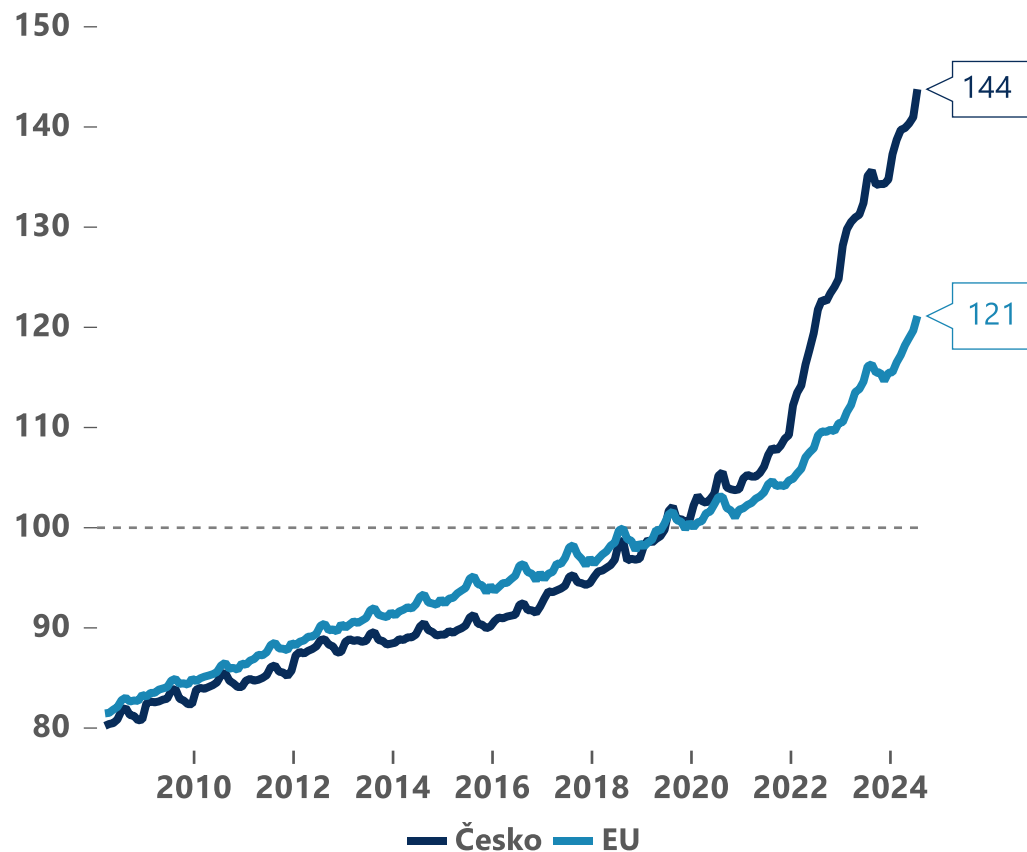
- A) Pod 2,0%
- B) 2-3 %
- C) 3-5 %
- D) nad 5%



Bude záleženť právě na službách

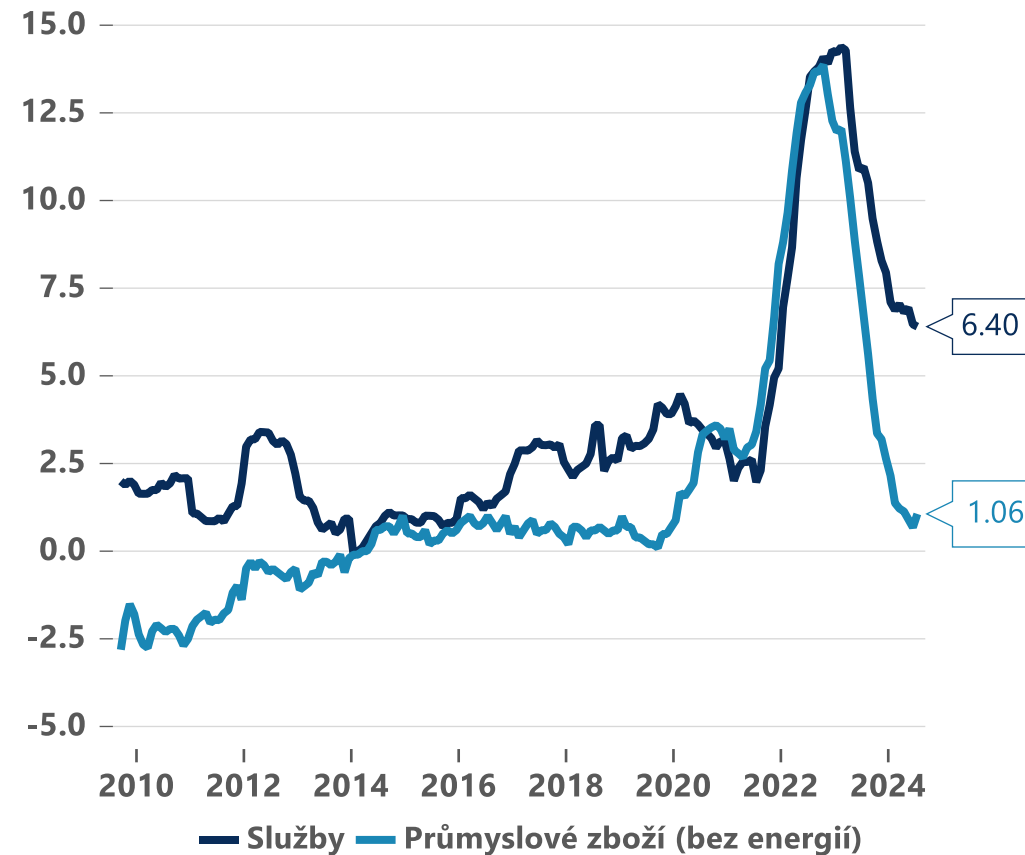
Ceny služeb

2019=100



Ceny služeb a zboží a služeb v Česku

meziročně v %



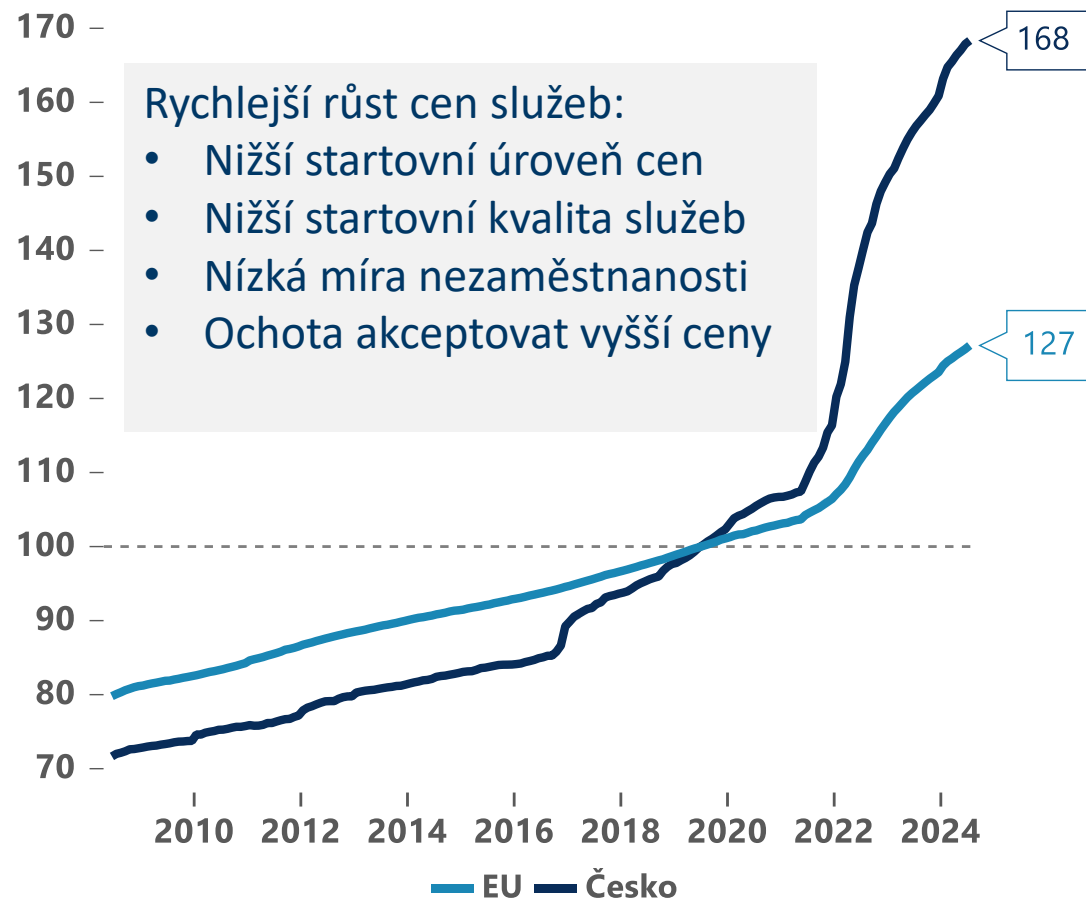
Source: KBC Economics based on Eurostat

Zdroj: Patria s použitím Eurostat

Tajemství rychlého růstu cen služeb v Česku?

Ceny v restauracích a v kavárnách

2019=100,s.a.



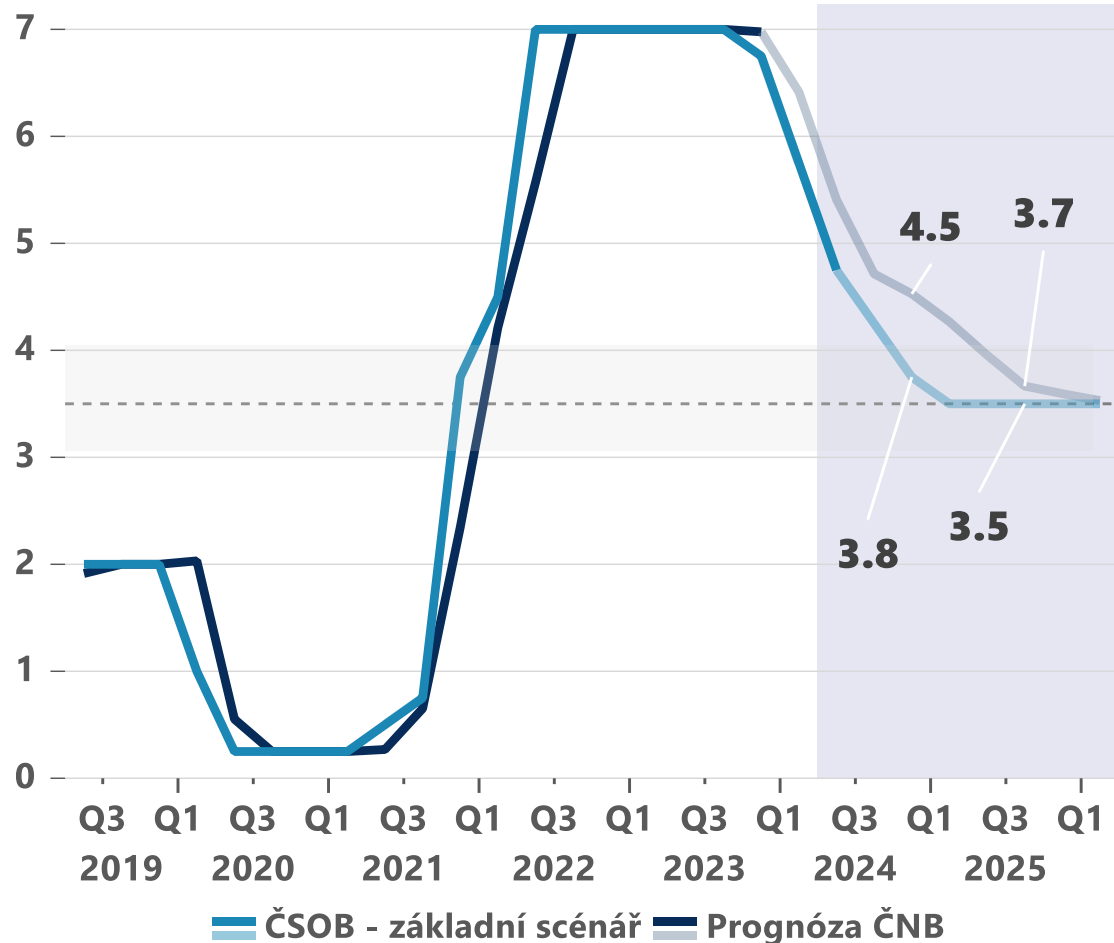
Source: KBC Economics based on Eurostat



ČNB: pokles sazeb bude kvůli zdražujícím službám opatrný

Základní úroková sazba ČNB

v %

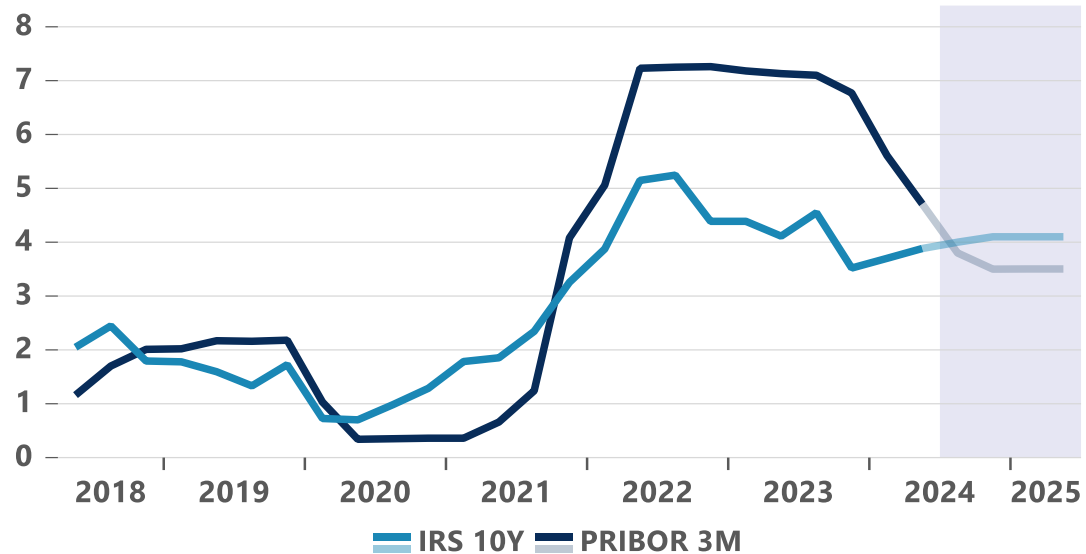


Zdroj: ČNB a odhady ČSOB

- Silná inflace služeb.
- Zvýšená dynamika mezd a vyšší inflační očekávání.
- Pozvolný pokles sazeb v USA a v EMU
- Nejistota ohledně rovnovážné úrokové sazby.

Tržní sazby

v %

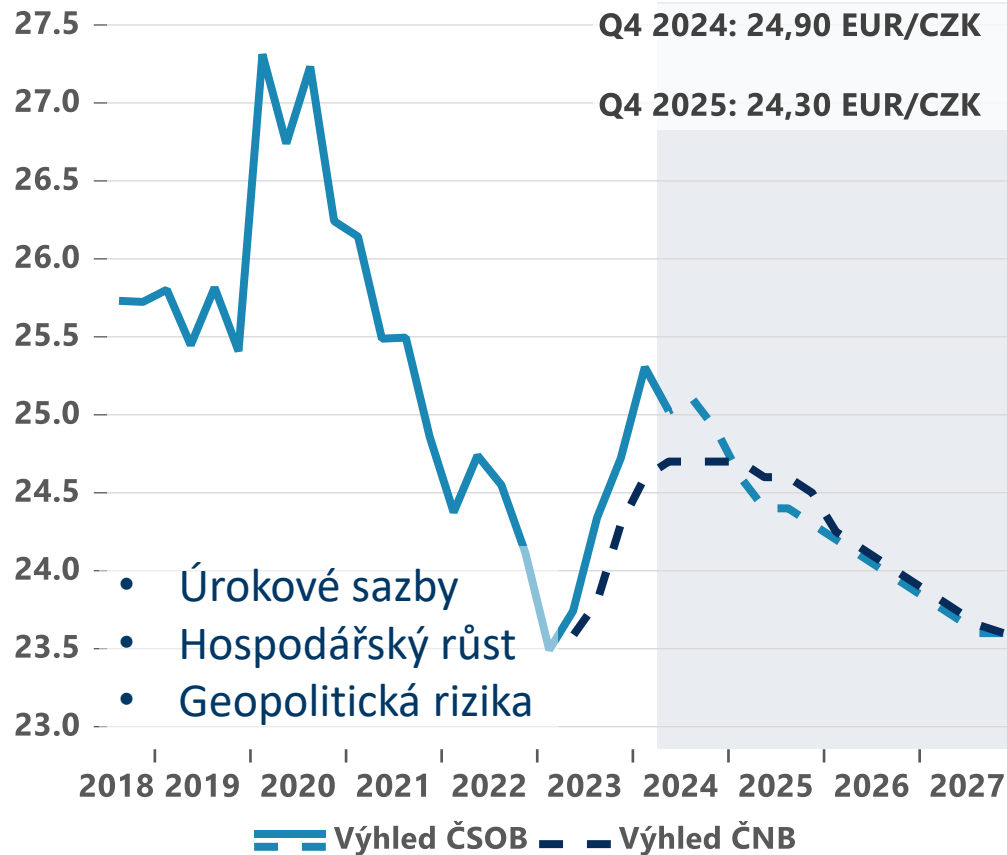


Zdroj: ČNB a odhady Patria Finance

Koruna zůstává krátkodobě slabší a zranitelnější

Výhled na kurz koruny

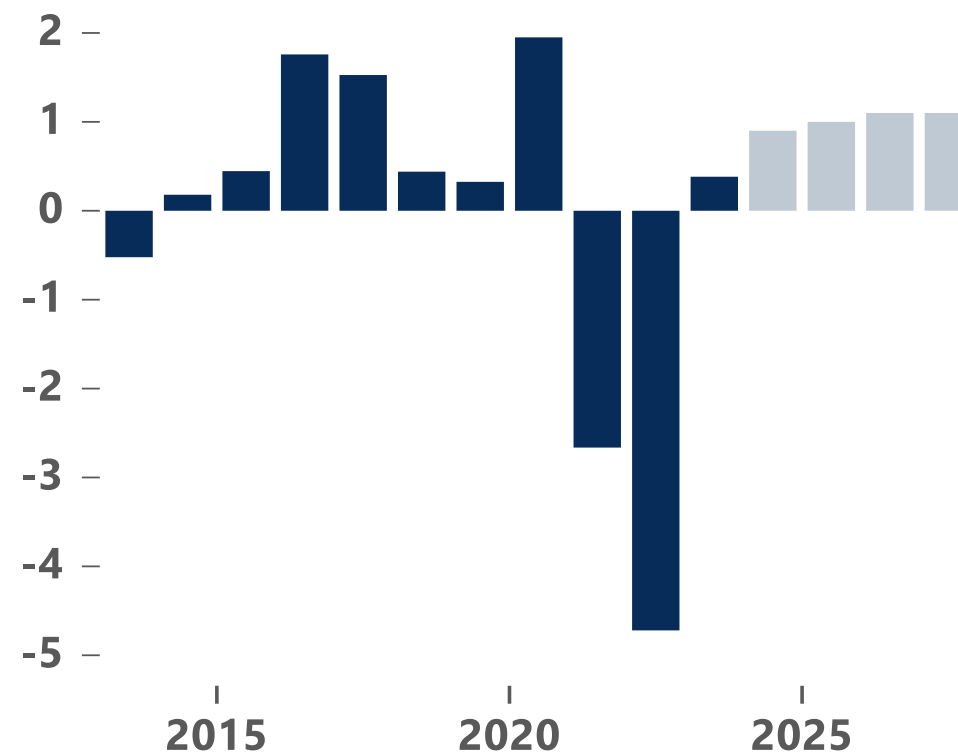
EUR/CZK



Zdroj: Ekonomický výzkum ČSOB, ČNB

Bilance běžného účtu

% HDP



Zdroj: ČSOB výhled

Hledání rychlejšího růstu



- Českou ekonomiku čeká příští rok rychlejší růst => půjde však o **cyklické zrychlení X** růstový potenciál Česka slábne
- Dlouhodobý růstový potenciál zpomaluje efekt 3D
 - Pomalejší růst **produktivity**
 - Deglobalizace
 - Dekarbonizace
 - Strukturálně slabé Německo
 - Zhoršující se **Demografie**
- **Co s tím?** Čekají nás **výrazné strukturální změny a investice v soukromém sektoru** => stát vytváří atraktivní investiční prostředí pro nové i stávající podniky
 - Jednodušší stát + kvalitní dotační politika
 - Kvalitní lidé
 - Kvalitní infrastruktura

Děkuji za pozornost

Jan Bureš

+420 261 353 574, jabures@csob.cz

twitter: [@AnalyticiCSOB](https://twitter.com/AnalyticiCSOB)

linkedin: [ČSOB Finanční trhy](#)

www.csob.cz

Poslouchejte s námi
PODCAST

MakroMixér
JANA BUREŠE
A ROBERTA BŘEŠŤANA

O penězích, byznysi, ekonomice a trzích.
S nadhledem a chytrými hosty.

QR code

LISTEN ON Spotify

Poslouchej
v Apple Podcasts

Podcast available on
Soundcloud

EXKLUZIVNÍ HOST:
Leopold Bareš
zakladatel a majitel stavební firmy Sipral,
specialisty na hliníkové a skleněné fasády

