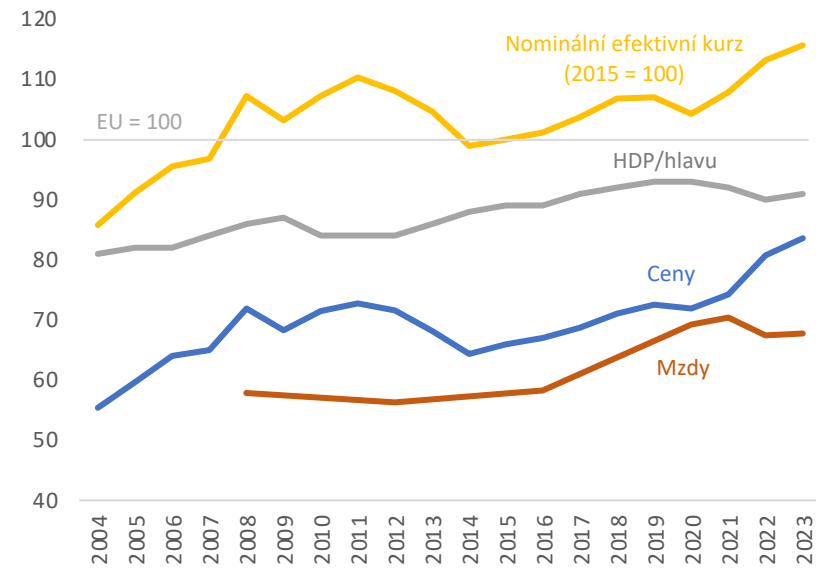
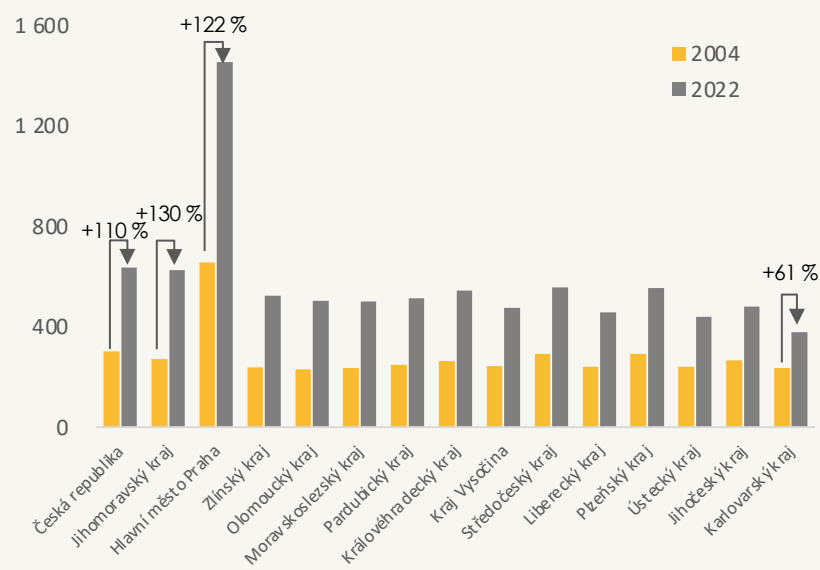
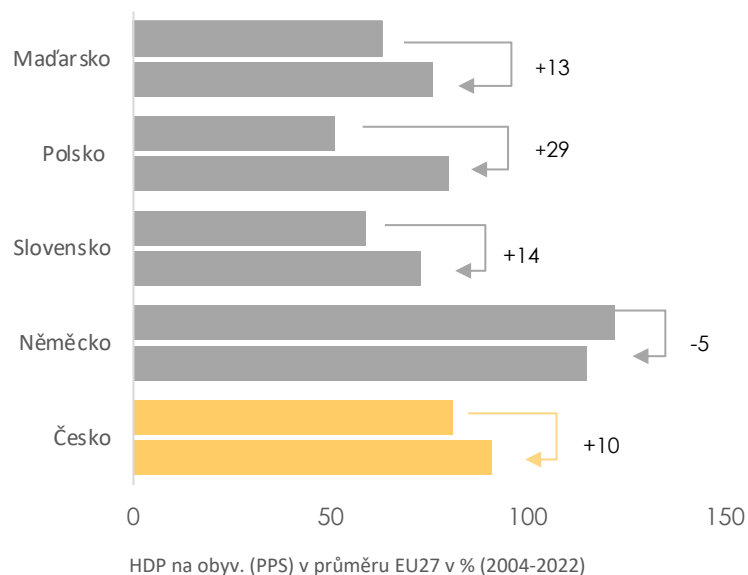


EU(RO)

aneb integrace prvního a druhého řádu

Helena Horská
Economic Research, Raiffeisenbank

První stupeň integrace: společný evropský trh. Zn. úspěch



Životní úroveň vzrostla z 81 % na 91 % EU

Ze všech zemí, které přistoupily taktéž v roce 2004, dosahuje vyšších hodnot pouze Malta a Kypr. Ze zemí V4 je ČR výrazně nejbližší průměru EU (Maďarsko 76 %, Polsko 80 %, Slovensko 73 %). Posun je u těchto zemí ale značně vyšší, u Polska téměř +30 pb.

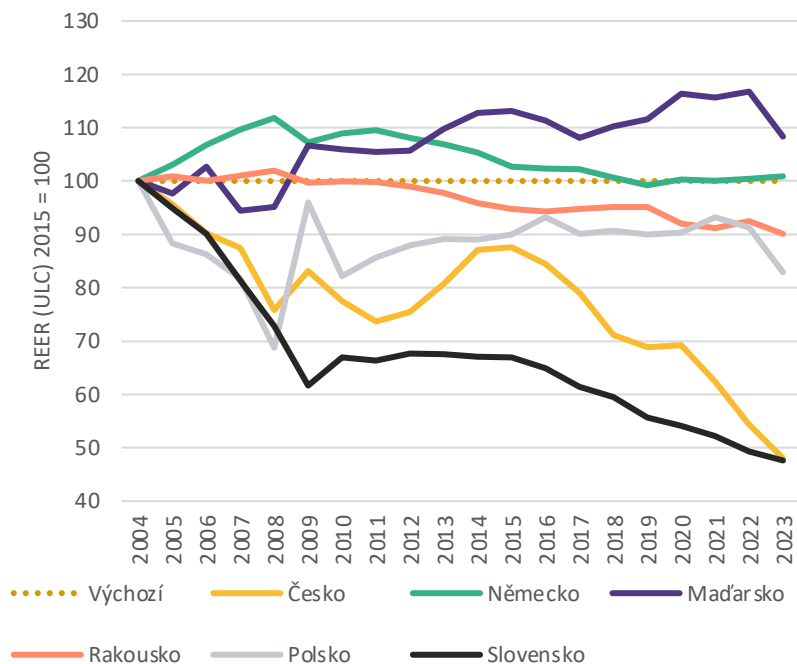
Ekonomicky vzdalující se regiony

Mnohé regiony ekonomickému přibližování se k EU spíše odolávají. Nadprůměrný přírůstek HDP na obyvatele zaznamenal zejména Jihomoravský kraj (+130 %) a hlavní město Praha (+120 %). Naopak nejpomaleji konvergujícími jsou Karlovarský (+61 %) a Jihočeský kraj (+80 %).

Nevyvážená a nerovnoměrná konvergence

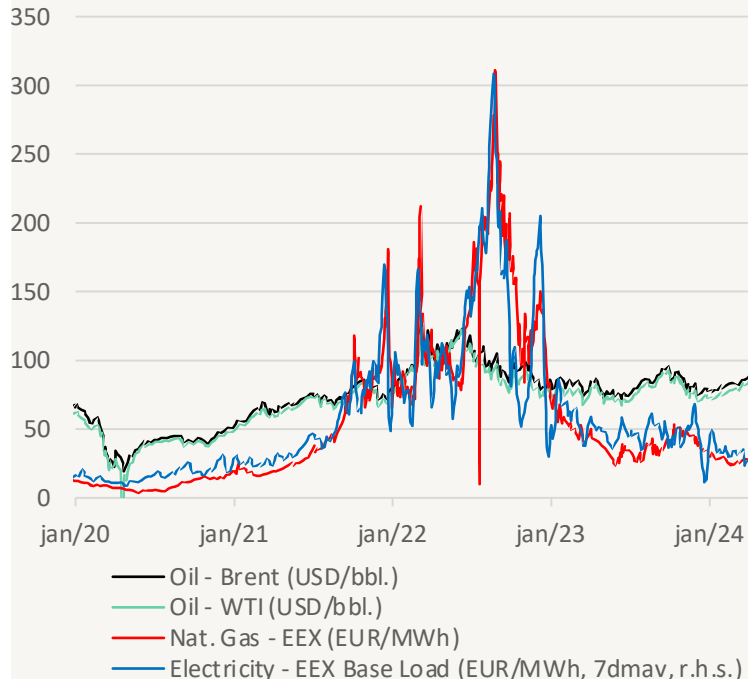
Cenová hladina v Česku z 72 % na 84 % průměru EU (+29pb od r. 2004; od r. 2008 +12pb; 2022-23 + 3pb!). **Mzdy z 58 % v r. 2008 na 68 % EU (+10pb) 2x rychleji než přidaná hodnota** (z 86 % na 91 %, tj. +5pb). Mezi r. 2016-2021 mzdy konvergovaly rychleji (+12pb) než přidaná hodnota na hlavu (+3pb) i ceny (+7pb). Koruna od 2008 posílila v koši evropských měn o 9 % a s ní i vnější kupní síla českých domácností.

Konkurenceschopnost trpí rostoucími náklady nejen na trhu práce



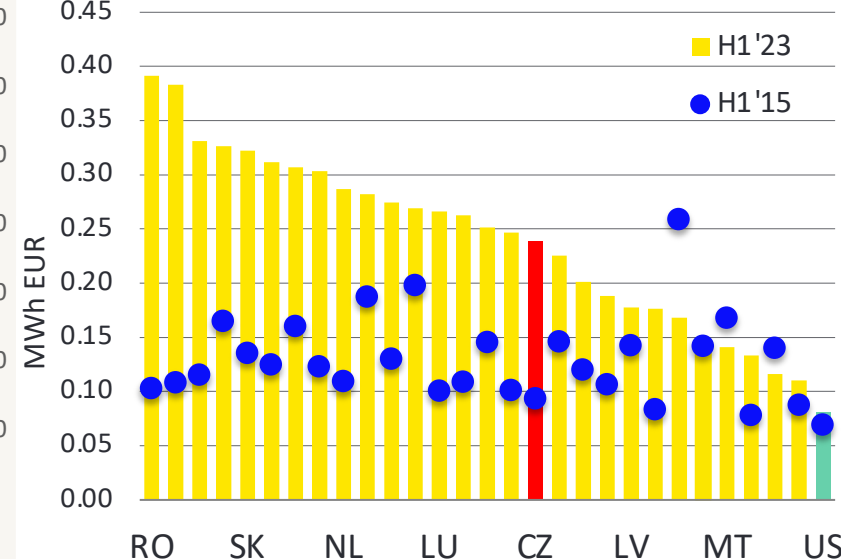
Konec levné pracovní síly

Nákladová konkurenceschopnost Česka je válkována silnější korunou a růstem mezd, od r. 2004 se snížila o 52 %. Nutný posun hospodářské strategie od tzv. levné ekonomiky k odvětvím postaveným na znalostech a inovacích, ale i vyšším podílu služeb ve vývozu.



Energetický šok byl extrémní

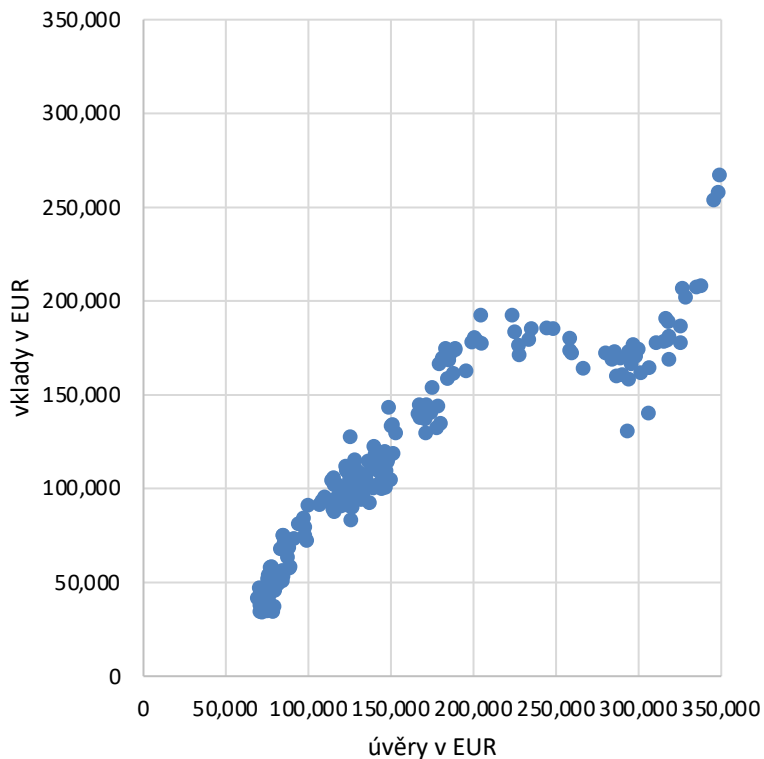
Ceny energií v roce 2022 vzrostly až na násobky hodnot předchozích let. Minulý rok začalo docházet ke stabilizaci, která se postupně propisuje do všech částí ekonomiky.



Výzva pro firmy přetrvává

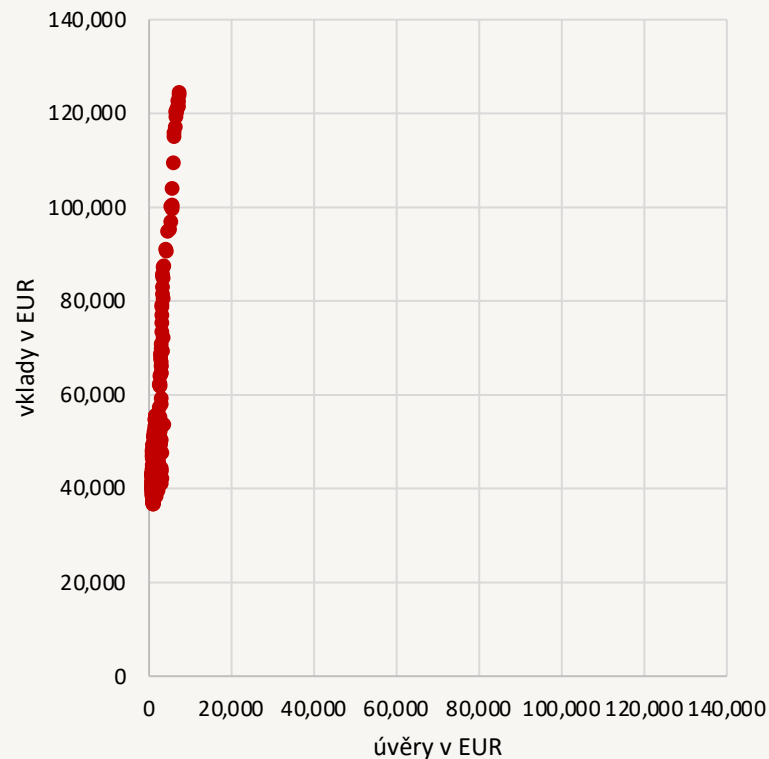
Nárůst cen energií byl výrazně vyšší než v jiných částech světa. Zatímco v USA se od roku 2015 cena elektřiny téměř nezměnila, v Česku vzrostla více než dvojnásobně.

Druhý stupeň integrace: EURO. Zn. Čekání na Gogota?



Firmy v EUR financují...

Objem firemních úvěrů čerpaných v EUR se za posledních 10 let téměř zčtyřnásobil, zatímco vklady vzrostly jen na dvojnásobek. Ukazatel LTD se zvýšil ze 134 % na aktuálních 220%. V posledních dvou letech tvořily úvěry v EUR naprostou většinu nově čerpaných firemních úvěrů.



... domácnosti v EUR spoří

U domácností tvoří úvěry v EUR naprosto zanedbatelnou část veškerých úvěrových obchodů (0,3 %). Vkladů mají domácnosti v EUR uloženo sice více, ale stále tvoří jen 3,6 % jejich veškerých úspor. Ukazatel LTD aktuálně dosahuje hodnoty 5,9 %.

Podíly eurových plateb mezi českými podniky (v %)



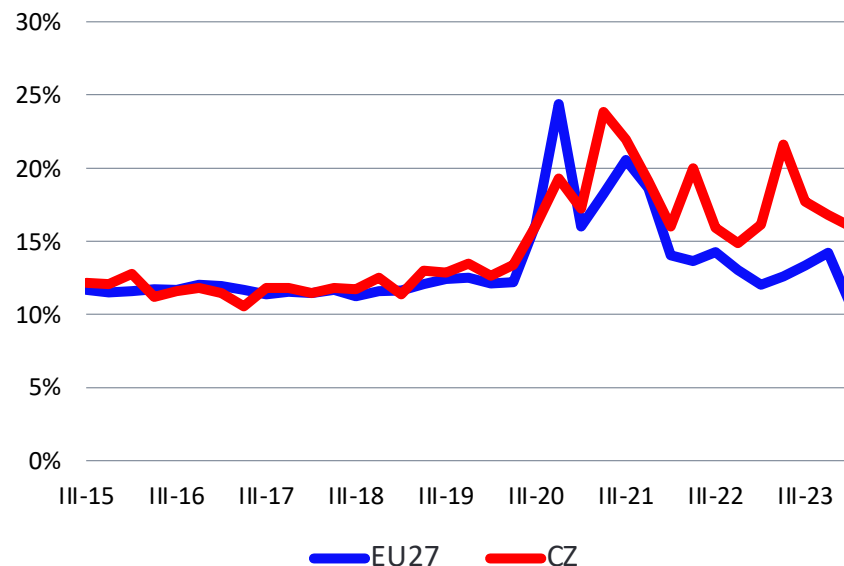
Zdroj: Šetření ČNB a SP ČR v nefinančních podnicích

Využití eura v rámci tuzemských plateb

Jednou z přirozených forem zajištění proti kurzovým výkyvům je používání eura podniky v ČR i v rámci tuzemských plateb. Dlouhodobě pozorujeme, že dobrovolné používání eura se pohybuje v intervalu 15–20 % transakcí mezi rezidenty.

Spořivý národ – ale velmi konzervativně. Paradox: chybí kapitál

Míra úspor – spořivé Česko

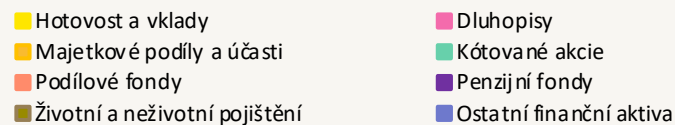
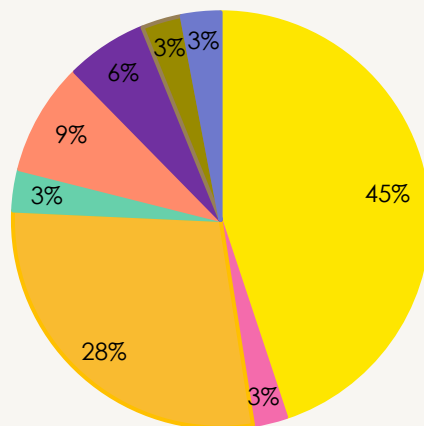


Vysoký sklon k úsporám v nedobrych časech

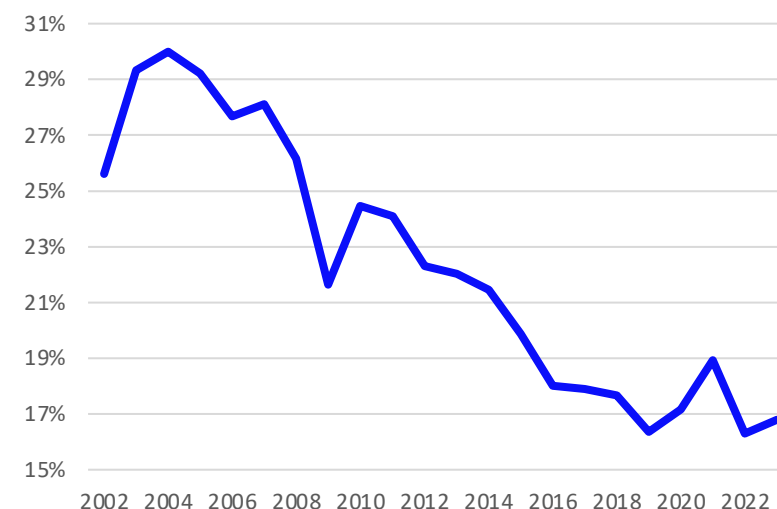
Češi patří mezi národy, které začínají nejvíce spořit v době krizí a zůstávají opatrní, i když se situace zdaleka nevyvíjí tak nepříznivě. **Nad-úspory domácností a firem dosahovaly na konci roku 2023 výše 454 mld. Kč a dále bobtnají.**

Struktura finančních aktiv domácností v r. 2022

| | CZ | EU27 | AUT |
|-------------------------------|------|------|------|
| Hotovost a vklady | 45 % | 34 % | 41 % |
| Majetkové podíly a účasti | 28 % | 19 % | 24 % |
| Podílové fondy | 9 % | 9 % | 10 % |
| Životní a neživotní pojištění | 3 % | 16 % | 8 % |
| Dluhopisy | 3 % | 2 % | 3 % |
| Kótované akcie | 3 % | 5 % | 5 % |
| Penzijní fondy | 6 % | 15 % | 6 % |
| Ostatní finanční aktiva | 3 % | | 3 % |



Podíl výnosů z poplatků a provizí na zisku

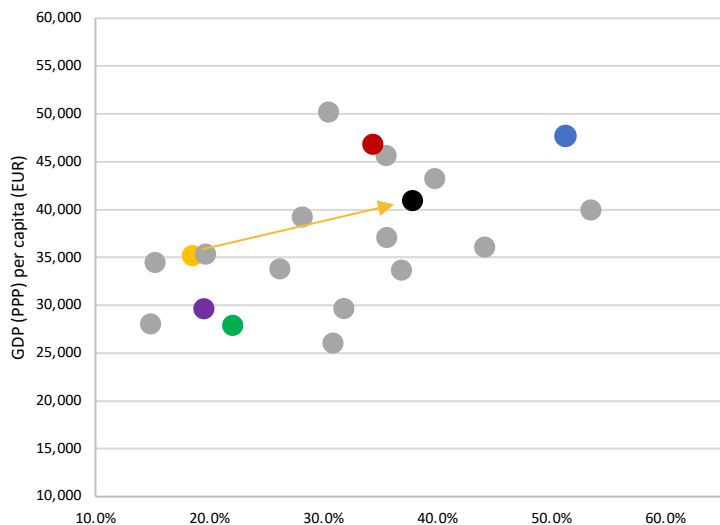


Zlevnění bankovních služeb – spokojený klient

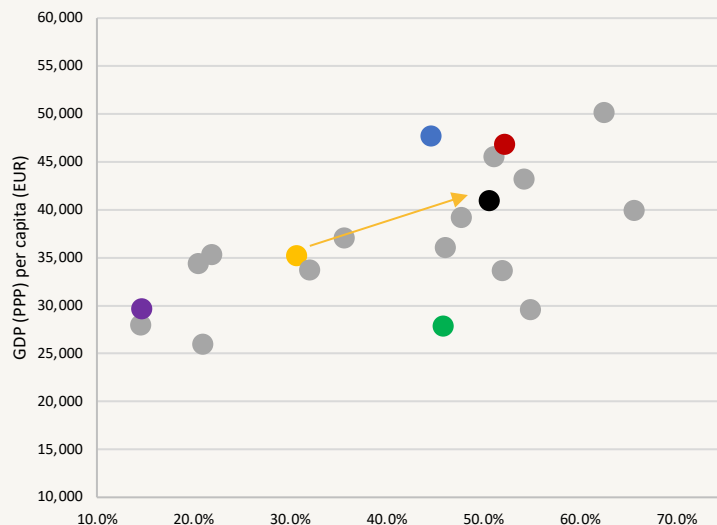
Podíl výnosů z poplatků a provizí na provozním zisku bank se od svého 30% maxima v roce 2004 snížil v důsledku zostření konkurenčního prostředí na aktuálních 16,8 %.

Konzervativní země – konzervativní finance; úspory vyvážíme

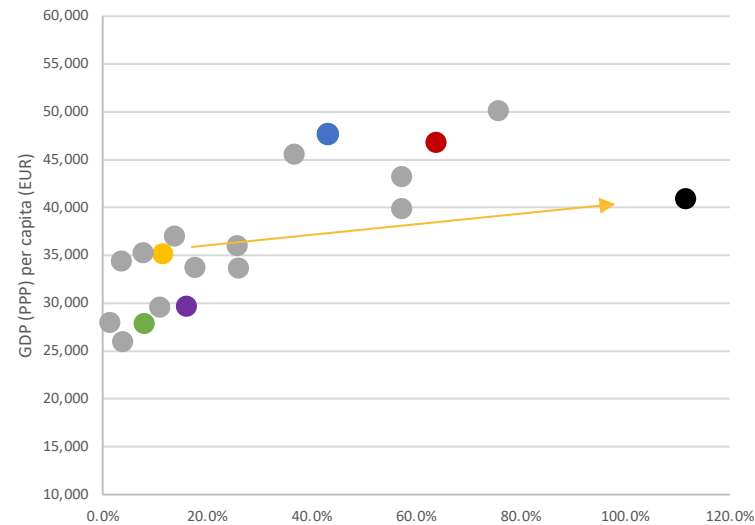
Firemní úvěry v % HDP



Úvěry obyvatelstvu v % HDP




Aktiva investičních fondů v % HDP





Zdroj: Eurostat, konec roku 2022


 ČR


 Rakousko

 Německo

 Slovensko

 Maďarsko

 Eurozóna

 Ostatní země Eurozóny

Firemní úvěry zpomalují tempo růstu

Objem firemních úvěrů se za posledních 20 let více než zdvojnásobil, jejich **podíl na HDP vzrostl z 15 % na 18 %**. Nová produkce firemních úvěrů byla v roce 2023 o 33% nižší než v 2022. Pokulhává poptávka po korunových úvěrech (-38 % r/r) i po úvěrech v eur (-27 % r/r).

Boom retailových úvěrů

Zatímco v roce 2004 tvořily retailové úvěry lehce přes 28 % všech bankovních půjček, v závěru loňského roku se tento podíl vyšplhal k 50 %. **Podíl úvěrů domácnostem na HDP vzrostl z 9 % na 30 %**. Po prudkém propadu poptávky po hypotečních úvěrech v na přelomu 2022/23, docházelo v loňském roce k jejímu oživení. Nová produkce hypoték se postupně dostává na před-covidovou úroveň.

Investice – potenciál k růstu

Domácnosti drží v investičních fondech přibližně 9 % svých celkových aktiv, zatímco bankovní vklady tvoří více než 44 %. I tak se **podíl majetku investičních fondů zvýšil za posledních 20 let z nepatrných 1,9 % na zhruba 14 %**. A má **obrovský potenciál růst výš**.



Děkujeme
za pozornost.



RB publikace investice.rb.cz a přístup na Raiffeisen RESEARCH zde:



Raiffeisen RESEARCH je **divizí Raiffeisen Bank International AG**

Hlavní ekonom: **Gunter Deuber**

Více než **50 analytiků ve Vídni a 40 analytiků** ve 13 dalších zemích střední a východní Evropy

Regionální zaměření na **eurozónu, světové trhy a střední a východní Evropu**

Analýzy a predikce pro **ekonomiku, měny, trhy a alokaci aktiv**

Kontakt: Helena Horská

Vedoucí oddělení výzkumu pro Českou republiku

Email: helena.horska@rb.cz



**Připojte se na
www.raiffeisenresearch.com
pro přístup k nejnovějším
zprávám, predikcím a
doporučením!**



Raiffeisen RESEARCH kontakt: raiffeisen.research@rbinternational.com nebo +43 1 71707-1846

Disclaimer

Všechny názory, prognózy a informace, včetně investičních doporučení a obchodní idejí, a jakékoliv ostatní údaje obsažené v tomto dokumentu jsou pouze informativní, nezávazné a představují názor Raiffeisenbank a.s. („RB“). Tento dokument nepředstavuje nabídku nákupu nebo prodeje jakéhokoli finančního aktiva nebo jiného finančního instrumentu. Dokument je určen výhradně pro potřeby adresáta a nesmí být kopírován a rozšiřován třetím osobám. RB doporučuje před učiněním jakéhokoli investičního rozhodnutí získání podrobných informací o zamýšlené investici nebo obchodu. RB vypracovala tento dokument s nejvyšší odbornou péčí a v dobré víře, avšak neručí za správnost jeho obsahu ani za jeho úplnost nebo přesnost. RB a RBI obecně zakazuje svým analytikům a osobám reportujícím analytikům být angažováni v cenných papírech či jiných finančních instrumentech jakékoliv společnosti, kterou analytik pokrývá, pokud nabytí těchto finančních nástrojů nebylo předem projednáno s oddělením Compliance RB nebo RBI. RB nenese žádnou odpovědnost za jakékoliv škody nebo ušlý zisk způsobené jakýmkoliv třetím osobám použitím informací a údajů obsažených v tomto

obchodní ideje, názory a prognózy jsou pouze obecné a určeny pro veřejnost a nikoli individualizované ani určeny pro konkrétní osoby v konkrétní finanční situaci a nejsou tedy službou investičního poradenství ve smyslu zákona č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu, ve znění pozdějších předpisů. Tento dokument není určen pro retailové investory podle pravidel dohledových orgánů Spojeného království a neměl by jim být rozšiřován. Dokument nesmí být rozšiřován nebo distribuován do USA nebo Kanady nebo jejich teritorií; rovněž nesmí být distribuován občanům USA a Kanady. Úplnou informaci dle vyhlášky č. 114/2006 Sb., o poctivé prezentaci investičních doporučení, naleznete na webové stránce Raiffeisenbank a.s. v sekci Analýzy – Disclaimer, viz https://investice.rb.cz/fileadmin/files/disclaimer_RBroker.pdf.

Dohledovým orgánem pro Raiffeisenbank a.s. je Česká národní banka, Na Příkopě 28, Praha 1.

Datum: 12.12.2023

Naše názory a analýzy naleznete na adrese RBroker: <https://investice.rb.cz/>