



Červen 2022

# TENDENCE VÝVOJE ČESKÉ EKONOMIKY – JARO 2022

*Jaroslav Ungerman*

## Shrnutí

Česká ekonomika zažívá vlivem řady faktorů turbulentní časy. Zřejmě nejčastějším termínem poslední doby je inflace. Ta byla způsobená externími vlivy jako válka na Ukrajině, krize dodavatelských řetězců, následky covidové pandemie a dalšími. Ekonom Jaroslav Ungerman se podrobně dívá na tendence vývoje české ekonomiky v období jara 2022.

## Hlavní body

- Příčiny tak vysokého růstu cen jsou téměř výlučně mimo českou ekonomiku. Hlavní příčinou jsou především ceny dovážených surovin a polotovarů.
- Nejvíce rostou ceny dopravních služeb závislých na cenách pohonných hmot.
- Receptem je aktivní hospodářská politika podobná tomu, co vidíme v okolních státech. Politika, která bude řešit příčiny cenového vzestupu, nikoli až následky.

Hodnocení vývoje české ekonomiky v současnosti je poměrně složitým rébusem, máme-li to nazvat s trochou nadsázky. Důvodem je především nejednoznačný vývoj některých základních ukazatelů charakterizujících vývoj ekonomiky.

Asi nejvíce je to patrně vidět na tendencích zachycených v konjunkturálních průzkumech, které každý měsíc publikuje ČSÚ. Průzkumy se provádějí každý měsíc přibližně v první polovině měsíce a probíhají formou ankety, kterou vyplňují jednotlivé oslovené firmy. Za dobu sledování se tak podařilo vytvořit poměrně velký soubor dat, která do určité míry zobrazují trendy probíhající v ekonomice.

Samozřejmě, že při této metodě průzkumu vzniká zákonitě otázka věrohodnosti a spolehlivosti dat, která předávají firmy do zpracování. Zde může docházet k určitým zkreslením.

Jak totiž ukazuje zkušenost některých firem v období krize let 2008–2009, docházelo k tomu, pokud firma veřejně upozornila, že má určité problémy, pak banky od takových firem – často bez bližšího odůvodnění – např. požadovaly okamžitou splatnost jejich úvěrů. Tento požadavek mohl mít likvidační účinky na takové firmy.

Proto určitá zdrženlivost firem při vykazování dat o vývoji jejich byznysu je dnes zcela na místě. Nicméně – platí zde to, co platí ve statistice obecně – jde o velké soubory dat, kde lze identifikovat určitou tendenci a to se dá dokázat také tím, jak se daný sledovaný jev chová, případně v minulosti choval. Nakonec lze věrohodnost tendencí v těchto konjunkturálních anketách nepřímo prověřit i jinými daty.

Poslední květnový konjunkturální průzkum z dat získaných v první polovině května 2022 je mimořádně zajímavý. Především proto, že poprvé v posledních deseti letech dochází k hlubokému rozporu mezi tím, jak současnou hospodářskou situaci hodnotí spotřebitelé a tím, jak ji hodnotí podnikatelská veřejnost (viz následující graf).

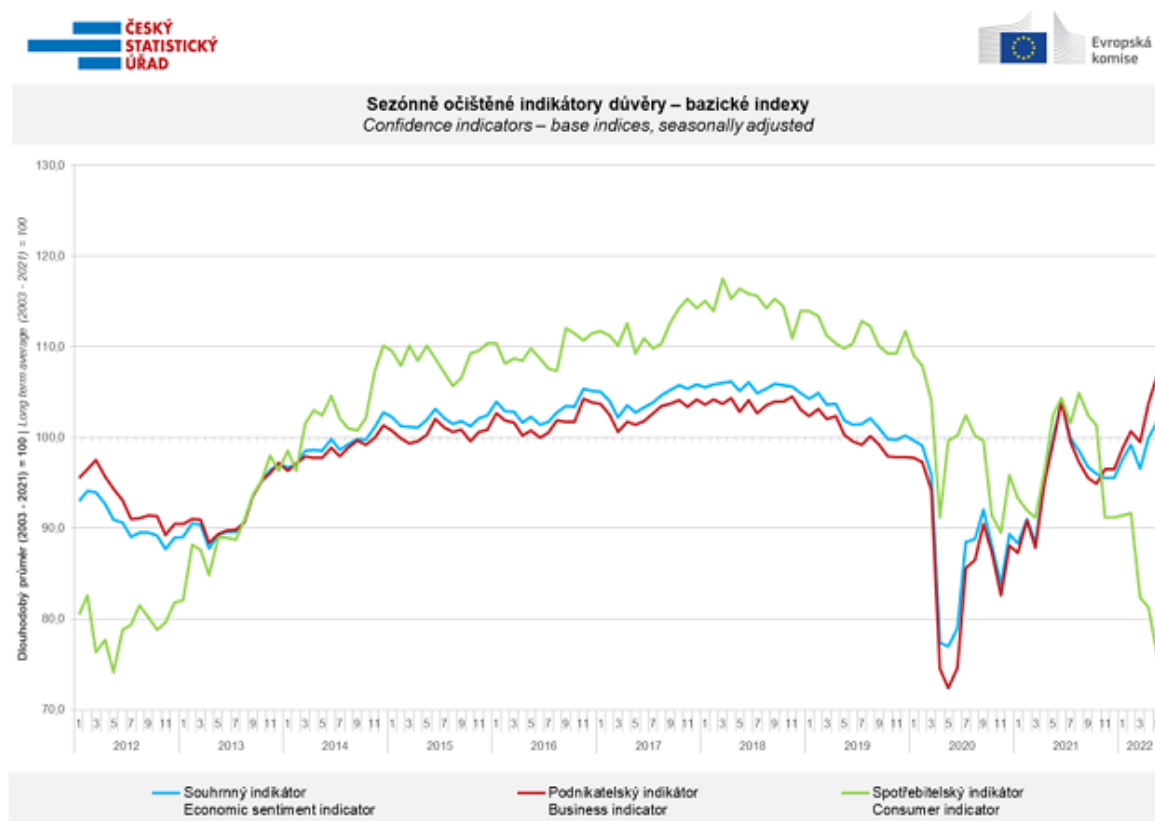
Jak je patrné z grafu, pak podnikatelský indikátor téměř překypuje optimismem, když dosahuje vůbec nejvyšších hodnot za posledních deset let. Vyšších hodnot dosahoval tento indikátor pouze v roce 2007 – tedy jen jeden rok před dosud největší hospodářskou krizí vyvolanou bankovní krizí důvěry. Přitom pominěme koronavirovou krizi, která měla jiný charakter, neboť nebyla výsledkem nějaké ekonomické poruchy.

Samotná statistická zpráva v hodnocení vývoje průmyslu vyznívá velmi optimisticky: „Důvěra podnikatelů v průmyslu se zvýšila a indikátor důvěry na hodnotu 106,7. Podnikatelé v květnu hodnotili svou současnou celkovou poptávku přibližně stejně jako minulý měsíc. Stav zásob hotových výrobků se meziměsíčně výrazně snížil, což mělo kladný vliv na vývoj důvěry v ekonomiku.“ Z toho vyplývá, že dynamicky rostly prodeje výrobků, a proto „podíl podnikatelů očekávajících pro období příštích tří měsíců růst tempa výrobní činnosti se výrazně zvýšil. Počet podnikatelů očekávajících v příštích třech měsících růst prodejních cen zůstává na vysokých úrovních z předešlých měsíců.“<sup>1</sup> Možná, že právě ono očekávání vyšších cen je zdrojem tak pozitivního vidění budoucnosti.

---

<sup>1</sup> Český statistický úřad (24. května 2022). *Konjunkturální průzkumy – květen 2022*. <https://www.czso.cz/csu/czso/ci/konjunkturalni-pruzkumy-kveten-2022>.

**Graf 1:** Sezónně očištěné indikátory důvěry – bazické indexy



**Zdroj:** Český statistický úřad, 2022.

Relativně méně optimisticky pak vyznívají postoje podnikatelů ve stavebnictví – zvyšuje se podíl podnikatelů očekávajících snížení dynamiky růstu stavební výroby, snížení poptávky. Očekávají výraznější růst cen stavebních prací i materiálů. V obchodu je situace proměnlivá – roste podíl těch, kteří hodnotí svoji situaci jako dobrou v nejbližších třech měsících, ale současně roste počet těch, kteří neočekávají zlepšení své finanční situace. Jejich pozice je evidentně poznamenána očekáváním výraznějšího růstu cen.

Oproti optimismu podnikatelů je očekávání spotřebitelů zcela opačné. Je to patrné již tím, že rozdíl mezi indikátorem důvěry podnikatelů a indikátorem důvěry spotřebitelů je vyšší než 35 bodů, což je rekordní hodnota pro celé sledované období. Z trendu obou ukazatelů je zatím patrné, že se rozdíl může dále prohlubovat.

Statistická zpráva ukazuje, že obyvatelstvo začíná citelně pociťovat změnu své hospodářské situace. „Podíl respondentů očekávajících pro období příštích dvanácti měsíců zhoršení celkové ekonomické situace dosáhl svého historického maxima. Ve srovnání s minulým měsícem se rovněž zvýšil počet respondentů hodnotících svou současnou finanční situaci hůře, než byla kdykoli v období předchozích dvanácti měsíců.“

Právě toto zjištění je svým způsobem velmi výmluvné, neboť spotřebitelé svoji dnešní situaci hodnotí hůře, než tomu bylo v době vrcholící covidové krize. Může to být také doklad toho, že podpory poskytované tehdejší vládou na zmírnění dopadů tzv. lockdownu (především programy typu Antivirus zaměřené na udržení zaměstnanosti a omezení poklesu příjmů) byly účinné.

Určité vysvětlení tohoto pesimismu by mohl naznačovat jiný údaj. Zatím je to jen spekulace, ale v březnu poklesly celkové zůstatky depozit na účtech obyvatelstva o 22 mld Kč (podle měsíčních údajů statistiky ČNB). Samozřejmě, že se přitom snížily i zůstatky na běžných účtech obyvatelstva o 34 mld Kč, které částečně přešly na termínované vklady s cílem alespoň trochu využít vyšší úroky. Můžeme jen spekulovat, zda je to jen přechodný jev, či reakce na rostoucí výdaje za energie resp. právě v březnu obvyklé doplatky za energie

Zda jde jen o spekulaci, či dlouhodobější trend ukáží další měsíce. Nelze totiž ani vyloučit, že k takovému vývoji došlo vlivem metodických změn vykazování.

## Vývoj reálné ekonomiky

Výše uvedená data o vývoji ekonomického sentimentu je vhodné porovnat s daty o vývoji reálné ekonomiky. Výhodou tohoto srovnání je fakt, že analýza vývoje ekonomického sentimentu časově předchází publikaci dat o vývoji jednotlivých odvětví.

První tři měsíce letošního roku, za které jsou tato data k dispozici, spíše naznačují pokles resp. stagnaci ekonomického růstu. A to i za situace, kdy již upřesněné údaje o růstu HDP za první čtvrtletí letošního roku ukazují jeho růst o 4,8 % meziročně.

Vzhledem k atypickému vývoji let 2020 a 2021 je vhodné data dosahovaná v letošním roce poměřovat nejen k úrovni roku 2021, ale také k předkrizovému roku 2019, kde teprve můžeme vidět, zda se již podařilo překonat pokles z předchozích dvou let.

HDP v letošním prvním čtvrtletí je ve vztahu k HDP v prvním čtvrtletí 2019 vyšší o 0,8 %. Lze tedy říci, že se v prvním čtvrtletí 2022 podařilo dosáhnout předkrizové úrovně (platí však pouze pro první čtvrtletí 2019!).

I přesto, že ekonomika – měřeno růstem HDP – vykázala poměrně slušný růst ve vztahu k relativně nízké úrovni stejného období minulého roku – nelze v letošním roce hovořit o úplné obnově hospodářského růstu.

O tom, jak se mění hodnocení současných tendencí ekonomiky, svědčí i korekce prognózy letošního vývoje české ekonomiky v poslední zprávě ČNB o vývoji reálné ekonomiky z května 2022. Tam se uvádí, že „růst hrubého domácího produktu v celoročním úhrnu letos výrazně zvolní pod 1 %. V roce 2023 dynamika HDP zrychlí na více než 3 %.<sup>2</sup>

Přitom ještě ve zprávě o měnové politice v únoru 2022 – tedy před třemi měsíci - se uvádělo, že „růst hrubého domácího produktu v celoročním průměru dosáhne i letos – obdobně jako loni – zhruba 3 %. V roce 2023 dynamika HDP mírně zrychlí a dosáhne přibližně 3,5 %.“<sup>3</sup> Tato zpráva zjevně byla z dnešního pohledu velmi optimistická a nedostatečně reflektovala data o vývoji jednotlivých odvětví reálné ekonomiky.

Zatím stagnuje motor ekonomiky – průmysl. Za tři měsíce letošního roku vzrostl jen o 0,4 % oproti stejnému období minulého roku – a to není nic jiného než stagnace. Přitom v dubnu 2022 již došlo k poklesu průmyslové produkce o 3,8 % a za čtyři měsíce 2022 je již pokles průmyslové výroby

---

<sup>2</sup> Česká národní banka (13. května 2022). *Zpráva o měnové politice – jaro 2022*. <https://www.cnb.cz/cs/menova-politika/zpravy-o-menove-politice/Zprava-o-menove-politice-jaro-2022/>.

<sup>3</sup> Česká národní banka (11. února 2022). *Zpráva o měnové politice – zima 2022*. <https://www.cnb.cz/cs/menova-politika/zpravy-o-menove-politice/Zprava-o-menove-politice-zima-2022/>.

o 1,3 %. Největší pokles je v automobilovém průmyslu, který je bezesporu se svými kooperačními vztahy mimořádně důležitou součástí české ekonomiky a do značné míry determinuje její další vývoj. V souhrnu za první čtyři měsíce je tam meziročně již pokles o více než 12 %. Možná, že v dalších měsících se podaří tento pokles eliminovat, ale i to je zatím nejasné, protože největšího poklesu dosáhl automotive právě v březnu – index 81,2 % oproti březnu 2021.

A navíc úroveň průmyslové výroby v posledních letech nepřekonala ještě úroveň předkrizového roku 2019. V roce 2021 byla o 2 procenta pod úrovní roku 2019.

Varující z hlediska budoucnosti je ovšem jiný ukazatel – stav nových zakázek. Ten je sice vyšší o 5 % meziročně, ovšem nelze zapomínat, že objem nových zakázek je vykazován v běžných cenách.

Promítněme si do nich růst cen v průmyslu. Přitom budeme uvažovat jen zhruba 15 % růstu, i když ceny výrobců za celý průmysl jsou vyšší meziročně o 25 %. Ovšem to je zkresleno růstem cen energií o více než 50 % a toto odvětví do objemu nových zakázek není zahrnuto. I při tomto relativně skromném růstu, docházíme k reálnému poklesu objemu nových zakázek o téměř 9 %.

Pokud bychom porovnali tato data s růstem průmyslové výroby, což jsou data ve stálých cenách, pak by mohlo skutečně dojít k reálnému poklesu průmyslové výroby v dalším čtvrtletí.

## Problém inflace

Málo potěšující jsou data o vývoji cen výrobců, které jednoznačně předurčují budoucí vývoj spotřebitelských cen. Co se ukazuje?

Především mimořádně zrychlil růst cen zemědělských výrobců. Meziměsíčně v dubnu oproti březnu byly vyšší o 8,0 %. Jak uvádí zpráva ČSÚ „meziročně byly ceny zemědělských výrobců vyšší o 35,3 % (v březnu o 27,2 %), což je nejvyšší hodnota od začátku sledování v roce 1992.“<sup>4</sup>

Dále uvádí tato zpráva, že meziročně ceny v rostlinné výrobě vzrostly o 50,2 %. Vyšší byly ceny olejnin o 64,5 %, obilovin o 51,2 %, brambor o 15,2 % a zeleniny o 13,6 %, jen ceny ovoce byly nižší o 13,8 %. V živočišné výrobě byly ceny vyšší o 17,8 %. Vzrostly ceny skotu o 25,8 %, jatečních prasat o 19,5 %, mléka o 18,3 %, vajec o 16,0 % a drůbeže o 5,3 %.

Tento vzestup cen ještě „nedošel“ do spotřebitelských cen. Lze odhadnout, že teprve v červnu a v dalších měsících se plně projeví na cenách pro finálního spotřebitele (např. již v současnosti je pro spotřebitele cena mouky minimálně o 100 % vyšší oproti stavu před rokem a to ještě není finální cena).

V dubnu letošního roku byly ceny průmyslových výrobců vyšší o 26,6 % oproti dubnu 2021.

Ceny stavebních prací meziročně stouply o 12,9 %. Ceny tržních služeb pro podniky byly v dubnu meziročně vyšší o 5,5%.

Nyní se podívejme, která odvětví resp. výrobky či služby byly nositeli tohoto cenového vzestupu. V průmyslu jsou nositeli dynamiky cenového vzestupu dvě skupiny – energie s meziročním růstem o 55,2 % a pak meziprodukty – růst o 28 % (v souhrnu tyto dvě skupiny mají váhu v celkovém indexu 55 %, tedy jejich dynamika určuje dynamiku cen v průmyslu). Z jednotlivých komponent se zvýšily výrazně také ceny chemických látek a výrobků o 43,8 %, obecných kovů a kovárenských výrobků

---

<sup>4</sup> Český statistický úřad (16. května 2022). *Indexy cen výrobců – duben 2022*. <https://www.czso.cz/csu/czso/ci/indexy-cen-vyrobcu-duben-2022>.

o 34,5 % a dřeva, papíru a tisku o 32,8 %. Pokud vyloučíme vliv energií na růst cen průmyslových výrobců, pak je jejich vzestup nižší – 17,7 %.

V EU v březnu meziročně vzrostly ceny výrobců o 36,5 %. Na Slovensku byly ceny vyšší o 37,1 %, v Německu o 30,7 %, v Polsku o 28,8 %, v Rakousku o 27,9 %. Růst těchto cen v stejné metodice dosáhl v Česku 24,7 %, především vlivem zpevnění kurzu koruny.

Příčiny tak vysokého růstu cen jsou téměř výlučně mimo českou ekonomiku. Hlavní příčinou jsou, jak vyplývá z výše uvedeného, především ceny dovážených surovin a polotovarů. To se týká především průmyslových cen.

Ve stavebnictví se nejvíce zvýšily ceny materiálů a výrobků spotřebovávaných ve stavebnictví – o 25,2 %, ale celkový růst cen ve stavebnictví byl zhruba poloviční – necelých 13 %..

Konečně v tržních službách pro podniky byl při celkovém vzestupu cen o 5,5 % meziročně, nejvýznamnější vzestup cen v dopravě o 5,5 % a skladování a dopravních služeb o 14,3 %, přitom ceny některých služeb meziročně vůbec nevzrostly např. v telekomunikačních službách.

Z těchto údajů vyplývá zcela jednoznačný vliv cen dovozů na vzestup tuzemské cenové hladiny. Typické je to v průmyslu – dovážené energie, polotovary či materiály atd. Je to patrné i ve stavebnictví. Tam jde hlavně o růst cen energií, když suroviny pro výrobu stavebních hmot jsou tuzemské.

Nakonec ve službách – nejvíce rostou ceny dopravních služeb – závislé na cenách pohonných hmot.

Toto jsou hlavní příčiny inflace v české ekonomice. Je zcela evidentní, že rostoucí ceny dovážených výrobků a surovin se podílejí z největší části na růstu našich tuzemských cen. Teprve druhotně je možno hledat příčinu růstu cen v tuzemských inflačních tlacích, což je v první řadě vliv dlouhodobě uměle udržovaného devalvovaného kurzu české koruny v letech 2013–2017.

K růstu cen energií přispěla i neuvážená rozhodnutí Evropské komise o nákupu zemního plynu na spotových trzích, což lze dokázat na vývoji těchto cen v minulém roce. Až do tohoto rozhodnutí byly ceny zemního plynu v dlouhodobých kontraktech částečně vázány k vývoji cen ropy.

Pak EU dospěla k názoru, že nejlepší bude vázat cenu těchto kontraktů k cenám spotového trhu s plynem v domnění, že to povede ke snížení cen plynu. Pravděpodobně to bylo motivováno domněnkou, že se takto zvýší konkurence na tomto trhu.

Tato úvaha byla zjevně motivována představou, že LNG může být teoreticky dodáván kamkoli, a to povede k tomu, že více dodavatelů bude mít zájem se dostat na evropský trh, kde ve snaze prodat svoji produkci, budou nabízet nízkou cenu. Tato domněnka je ve skutečnosti velmi naivní, neboť je zcela odtržena od reálné praxe obchodování s energetickými surovinami.

Zprvé je založena na jedné podmínce – na trhu musí být dostatek resp. přebytek nabídky LNG. Za druhé – muselo by dojít ke zrušení dlouhodobých smluv na jeho prodej především do asijských zemí. To se přirozeně nestalo, protože i dodavatel LNG chce mít jistotu odběratelů.

Třetím problémem – a možná největším – je deklarace EU na odchod od fosilních paliv jak ropy, tak zemního plynu. To znamená, že za deset let již dodavatelé těchto uhlovodíků budou bez trhu, protože jeden z jejich největších odběratelů o ně nebude mít zájem. Co budou tyto země dělat, nemají-li jiné zdroje svého bohatství?

To jistě není žádná optimistická perspektiva pro tyto země. Proč by potom měly mít zájem s EU spolupracovat na této své neradostné perspektivě? Sotva potom lze předpokládat, že by dodavatelé

těchto uhlovodíků měli mít zájem ukončit své dlouhodobé smlouvy a přejít na několik let jako dodavatelé pro EU, která navíc bude odebírat každým rokem méně jejich surovin.

Je málo uvěřitelné, že někdo mohl pracovat s tak naivní představou. Proto ve skutečnosti došlo k pravému opaku. Tlak na využívání LNG, který je na trhu dražší než potrubní plyn, vedl k růstu cen zemního plynu. V letech 2010 až začátek roku 2021 byla cena v podstatě stabilní a pohybovala se kolem 25 €/MWh. Od března 2021 do září 2021 cena stoupla na 50 €/MWh a v polovině října byla již 100€/MWh a na této úrovni stagnuje.

Prostě za půl roku se cena plynu zvýšila čtyřikrát. Přitom v té době žádný konflikt na Ukrajině ještě nebyl. A současné prognózy hovoří o možnosti růstu ceny zemního plynu zhruba o polovinu do konce 2022.

A totéž bylo s emisními povolenkami a jejich vlivem na cenu elektrické energie. Systém obchodování s emisními povolenkami zavedený EU, v němž se tyto povolenky nevyhnutelně staly předmětem spekulací, vyhnal jejich ceny do nesmyslných výšek. Jestliže na konci roku 2019 byly 30 eur za tunu CO<sub>2</sub>, pak letos v únoru již atakovaly 100 eur za tunu.

A dnes se tatáž Evropská komise diví, proč právě tyto ceny tak rostou a přemýšlí, jak zkrotí inflaci.

Ve stejné pozici je také ČNB, která se domnívá, že zdraží-li peníze, že tím ovlivní chování výrobce, kterému roste např. cena plynu či elektřiny na trojnásobek a ještě více a také rostou jeho další náklady. To je naprosto chybný předpoklad. Opravdu si někdo myslí, že takový výrobce nebude nakupovat suroviny, energie atd., že zastaví výrobu. Nebo že bude své výrobky prodávat za původní ceny a tedy bude podnikat se ztrátou a nepromítne nárůst cen vstupů do svých finálních cen? Jak by asi pokryl ztrátu, která by mu tím vznikala?

Proto pokládám kroky ČNB, která trvale zvyšuje repo sazbu a zdražuje peníze pro české občany i firmy za pochybné. Tím ve skutečnosti banka nahrává k dalšímu urychlování inflace. Rozdíl mezi úrokovými sazbami eurozóny a českými sazbami dnes už přesahuje 5 % a to samozřejmě zhoršuje především konkurenceschopnost firem. Tohle přece není recept na řešení krize.

Tím receptem je především aktivní hospodářská politika podobná tomu, co vidíme v okolních státech. Politika, která bude řešit příčiny cenového vzestupu, nikoli až následky.

## Zdroje

Česká národní banka (13. května 2022). *Zpráva o měnové politice – jaro 2022*. <https://www.cnb.cz/cs/menova-politika/zpravy-o-menove-politice/Zprava-o-menove-politice-jaro-2022/>.

Česká národní banka (11. února 2022). *Zpráva o měnové politice – zima 2022*. <https://www.cnb.cz/cs/menova-politika/zpravy-o-menove-politice/Zprava-o-menove-politice-zima-2022/>.

Český statistický úřad (16. května 2022). *Indexy cen výrobců – duben 2022*. <https://www.czso.cz/csu/czso/ci/indexy-cen-vyrobcu-duben-2022>.

Český statistický úřad (24. května 2022). *Konjunkturální průzkumy – květen 2022*. <https://www.czso.cz/csu/czso/ci/konjunkturalni-pruzkumy-kveten-2022>.



## Autor



### JAROSLAV UNGERMAN

#### Analytik

Jaroslav Ungermaň je vystudovaným ekonomem. Působil jako poradce premiérů pro ekonomickou strategii, také byl poradcem ministra průmyslu a obchodu a ministra financí. Působí jako místopředseda dozorčí rady Exportní garanční a pojišťovací společnosti. Pracoval řadu let ve státní správě a v bankovníctví a v minulosti také učil na Vysoké škole ekonomické v Praze. V současné době je ekonomickým poradcem Andreje Babiše.

## Vydavatel



### INSTITUT PRO POLITIKU A SPOLEČNOST

Posláním Institutu je zkvalitňování českého politického a veřejného prostředí prostřednictvím profesionální a otevřené diskuse a vytvoření živé platformy, která pojmenovává zásadní problémy, vypracovává jejich analýzy a nabízí recepty pro jejich řešení formou spolupráce expertů a politiků, mezinárodních konferencí, seminářů, veřejných diskuzí, politických a společenských analýz dostupných celé české společnosti. Jsme přesvědčeni, že otevřená odborná diskuse a poznání podstaty a příčin jednotlivých problémů jsou nutným předpokladem jakéhokoli úspěšného řešení problémů současné společnosti.



Martinská 2, 110 00 Praha 1



+420 602 502 674



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



[office@politikaspolecnost.cz](mailto:office@politikaspolecnost.cz)