FINANČNÍ ZPRAVODAJ

INFLACE KLESLA, ÚLEVA JE DOČASNÁ

Červencové zprávy přinesly o české ekonomice příjemný obraz. Meziroční inflace v červnu zpomalila na 1,5 % z květnových 2,1 %. Ke zpomalení inflace došlo především díky změnám v cenách potravin a energií. Letní měsíce tak mohou držet celkovou cenovou hladinu pod dvouprocentním cílem. Je to však spíše jen dočasný stav.

Úleva v růstu cen stojí na rozkolísaných položkách, podstatné faktory růstu cen stále trvají. Služby dál zdražovaly o 4,5 % a jádrová inflace zůstávala blízko tří procent. Levnější potraviny a energie tentokrát „překryly" stále svižný růst cen ve službách. Právě ten naznačuje, že dosažení inflačního cíle nemusí vydržet, až se příznivé meziroční efekty vyčerpají. Pro domácnosti to zatím znamená, že účet za nákupy a energie se v meziročním srovnání uklidnil, ale ceny služeb dál ukrajují z domácího rozpočtu rychleji, než je průměr inflace. Právě proto nelze červnové číslo číst jako konec inflačního příběhu, spíše jako dočasný souběh levnějších volatilních položek se stále jasným směrem růstu cen jádrových složek.

OŽIVENÍ SPOTŘEBITELSKÉ NÁLADY

Podle posledních dostupných údajů v ČR také sílila domácí poptávka. Květnový maloobchod zrychlil růst meziročně na 4,7 procenta a byl tažený oděvy, obuví a internetovými nákupy. Spotřební nákupy podporoval růst reálných mezd. Průmyslová výroba v květnu přidala meziročně dvě procenta a nové zakázky rostly o čtyři procenta; nálada ve zpracovatelském průmyslu se zlepšila nejvíce od jara 2022. Předběžný odhad růstu HDP ve druhém čtvrtletí naznačuje mezikvartální zrychlení na 0,4 % v kontrastu s 0,2 % prvního čtvrtletí. Meziročně se jedná o růst o dvě procenta. I přes nepříznivé vnější prostředí tak ekonomika udržela slušné kladné tempo růstu. Tahounem byla spotřeba domácností, držel se i zahraniční obchod, investice naopak působily tlumivě.

DRAŽŠÍ PLYN ZNOVU MĚNÍ VÝHLED

Pro celý rok analytici počítají s růstem HDP v ČR kolem dvou procent, což lze vzhledem k vnějšímu prostředí považovat za solidní výsledek. Rizika však tlačí odhady směrem dolů. Proč úleva u cen a slušný růst HDP nemusí vydržet, ukázala energetická epizoda. Uprostřed července Hormuzský průliv znovu strašil trhy a ropa i dodávky plynu zdražovaly. Spotový plyn v Amsterdamu se pohyboval kolem šedesáti eur za megawatthodinu, tj. téměř o čtyřicet procent dráž než na začátku měsíce.

Ke konci července se zájem médií točil i okolo naplněnosti zásobníků plynu. Zásobníky v EU byly naplněny jen zhruba z 56 %, nejméně za patnáct let. V Česku to bylo podobné, kolem 59 % proti dlouhodobému průměru blízko tří čtvrtin. Cesta k obvyklým 90 % před zimou se tak komplikuje a prodražuje. Obchodníci nákupy odkládali v naději na zlevnění, stal se však zatím opak a plyn na topnou sezonu se obchodoval nad padesáti eury.

Evropě nejspíše nehrozí nedostatek plynu jako v letech 2021–2022, ale zůstane-li velkoobchodní cena zvýšená, postupně se propíše do ceníků. Proto výhledy inflace počítají s průměrnou inflací v roce 2027 spíš blízko tří procent nebo i výš, pokud energetické napětí potrvá.

Domácí opatření již spotřebitele nechrání: skončily cenové stropy u pohonných hmot i sleva na spotřební dani u nafty. Naštěstí naše měna v červenci trávila čas v klidném „dovolenkovém" pásmu kolem 24,20 koruny za euro. Domácí firmy a domácnosti tak zatím žily jen s rizikem vyšších budoucích ceníků energií z důvodu čistého růstu ceny dané komodity a nenavyšuje jej obvyklá přirážka pro malou otevřenou ekonomiku v podobě kolísání měny při nervozitě na trhu.

RIZIKA PRO PRŮMYSL STÁLE SILNÁ

Zatímco domácí spotřeba ožívala, exportní a průmyslová část české ekonomiky zůstávala zranitelná nejen kvůli cenám energií, ale také přes obchodní partnery. Německý průmysl nadále propouští a s výkony to nevypadá nejlépe. Evropský automotive čelí „dvojímu čínskému šoku": za prvé ztrátě pozic na čínském trhu a za druhé agresivní expanzi čínských značek v Evropě. V Česku se to projevilo konkrétně takto: prodej nových osobních aut vyrobených v Číně v pololetí meziročně vyskočil o 88 % na více než 7 500 vozů a jejich podíl na trhu stoupl téměř na šest procent. Pro české dodavatele a montážní závody to znamená ostřejší konkurenci na domácím trhu i nejistotu, jak dlouho vydrží německá poptávka. Domácí oživení spotřeby nemůže zcela vyvážit tlak, který na exportní průmysl doléhá zvenčí.

Pokud se podíváme na veřejné finance, najdeme hlavně proinflační tlaky. Státní rozpočet v pololetí skončil schodkem 183,6 miliardy korun, což je meziroční zhoršení o zhruba 31 miliard. Příjmy sice meziročně rostly, mimo jiné díky pojistnému a evropským dotacím, na výdajové straně ale také přibývaly nové položky. Na příjmech navíc chyběla loňská mimořádná daňová inkasa „z neočekávaných zisků".

V souvislosti s rozpočtovými plány varovali v červenci ekonomové před rozvolňováním rozpočtových pravidel, které vládě otevírá širší prostor pro výdaje mimo dosavadní mantinely. Riziko, že se schodek v dalších letech prohloubí, roste. Naštěstí jsme na tom ve srovnání s ostatními zeměmi relativně dobře. Zadlužení ČR vůči HDP v prvním čtvrtletí kleslo, zatímco průměr EU stoupl. U nás k tomu však mohlo přispět i to, že se v prvním čtvrtletí veřejné finance nacházely v rozpočtovém provizoriu před schválením nového rozpočtu. Na výdaje tak nebyl velký prostor.

ČESKÁ EKONOMIKA OŽÍVÁ A INFLACE ZPOMALUJE, POZITIVNÍ LETNÍ OBRAZ JE ALE ZATÍM KŘEHKÝ.

Obraz české ekonomiky má tedy dvě strany. První ukazuje příznivou náladu spotřebitelů, jejichž útraty vedly k oživení ekonomiky. Druhá zobrazuje potenciál dražších energií a problémy průmyslu i v návaznosti na nepříznivou ekonomickou situaci v Německu. Letní obraz v podobě zpomalení růstu cen a udržení rozumného tempa růstu ekonomiky je zatím křehký.

Zdroj: patria.cz + redakce; 3. 8. 2026