FINANČNÍ ZPRAVODAJ

VYŠŠÍ SCHODEK, DRAŽŠÍ PENÍZE

V srpnu předložila česká vláda svůj návrh na schodek rozpočtu pro příští rok a začalo být zřejmé, co si mají lidé představit pod dříve avizovanou úrovní „hluboko pod 400 miliard korun". Návrh deficitu zní 389 miliard korun. Jednalo by se o druhý nejvyšší schodek v historii ČR.

Jak se vláda propracovala k tak vysokému schodku, je zřejmé z doposud prezentovaných výdajových plánů. Státní finance se dostaly do situace, kdy růst výdajů nestíhají pokrývat ani stále slušně rostoucí příjmy. Příjmy mají růst o zhruba tři procenta, výdaje o více než šest. Část navýšení výdajů míří do investic, dopravy a obrany, část do platů a běžného provozu.

Kritické komentáře upozorňují, že se Česko více zadlužuje ve chvíli, kdy ekonomika nečelí krizi; zastánci naopak argumentují potřebou investic. Dle posledních komentářů se zdá, že si i ve vládě uvědomují, že takto to dále nepůjde, a na další roky už není vyloučeno zvyšování daní.

Praktický důsledek vyššího zadlužení státu je zřejmý. Stát bude na trhu poptávat víc peněz právě ve chvíli, kdy delší úroky ve světě znovu zdražují a deficity veřejných financí nadále zůstanou silným proinflačním faktorem, před kterým i minulou vládu za nižší schodky kritizovala ČNB. Naše měnověpolitická autorita již v jarní prognóze dávala najevo nedůvěru v udržení deficitu rozpočtu do 3 % HDP. Není to tedy pro zástupce ČNB žádné překvapení.

V srpnu probíhalo zasedání ČNB, na nastavení měnové politiky se však nic nezměnilo. Základní sazba zůstala na 3,75 %. Krátkodobé úroky tak zůstaly stabilní, ale cena delších peněz se přesto výrazně měnila. Za to však plány české vlády ani ČNB nemohou. Roli zde sehrál globální vývoj, zejména růst delších dolarových výnosů. Podobný vývoj byl vidět i v Evropě a Japonsku. Domácí výnosová křivka tak spíše importovala vyšší prémii na delších splatnostech, než že by zobrazovala paniku z domácího rozpočtového vývoje. Veřejné zadlužení Česka vůči HDP zůstává pod unijním průměrem. Rostoucí delší výnosy v ČR tak nevyjadřují dramatický útěk investorů z korunových dluhopisů, ale dražší globální prostředí pro všechny, kdo si půjčují na delší dobu.

DRAŽŠÍ FINANCOVÁNÍ DEFICITU I STÁVAJÍCÍHO REFINANCOVANÉHO DLUHU ZNAMENÁ DALŠÍ VÝDAJOVÝ ZÁSEK DO BUDOUCÍCH ROZPOČTŮ.

Dražší financování deficitu i stávajícího refinancovaného dluhu znamená další výdajový zásek do budoucích rozpočtů. Navíc se levnějších peněz nemusíme hned tak dočkat, což je nepříjemné nejen pro stát, ale i pro domácnosti, kterým končí fixace hypotéky. Delší tržní sazby mohou zůstat vyšší po delší dobu. Rozdíl mezi „centrální banka sazby drží" a „delší peníze zdražují" byl v srpnu zvlášť dobře vidět.

4fin Better together

FINANČNÍ ZPRAVODAJ

STÁT SI ZNOVU PŮJČUJE OD LIDÍ, TENTOKRÁT NAKRÁTKO

Během srpna bylo otevřeno druhé upisovací období Dluhopisu Republiky a stát začal opět shánět peníze od občanů. V nabídce je tentokrát jen tříměsíční Flexi Bond. Ten má výnos 3,75 % p. a. na úrovni základní sazby ČNB. S osvobozením od daně z příjmů pak představuje zajímavou alternativu k tříměsíčním termínovaným vkladům. Emise má proběhnout 15. října, maximální úpis na jednoho žadatele zůstává tři miliony korun. První úpis přitom ukázal silný zájem, stát doufá v úspěch i nyní.

Pro stát je využití financování s krátkou dobou splatnosti při drahých delších splatnostech pochopitelný tah. Nemusí zamknout vysoký úrok na mnoho let. Stabilita tohoto zdroje je ale omezená. Tříměsíční splatnost se hodí spíše na překlenovací financování než na dlouhodobé potřeby. Jinými slovy: stát ušetří teď, ale nechává otevřené budoucí riziko dostupnosti peněz.

ÚTRATY JEŠTĚ DRŽÍ, OPTIMISMU UBÝVÁ

Během srpna jsme se také dočkali nových informací, jak si vede naše ekonomika. Především ochladla nálada spotřebitelů. Souhrnná důvěra klesla a domácnosti se víc obávají vývoje ekonomiky i vlastní finanční situace, přestože reálné mzdy dle posledních odhadů v průměru nadále rostly. Obavy z budoucí finanční situace podporuje i nejistota ohledně budoucích účtů za energie. Zásobníky plynu se sice v ČR daří plnit, ale stav jejich naplnění v Evropě obecně tak pozitivní není a na propojeném trhu tak hrozí výrazný nárůst ceny energií.

Nižší jsou také odhady růstu HDP. Ministerstvo financí zhoršilo výhled letošního růstu na 1,9 % z dřívějších 2,1 %, zejména s odkazem na blízkovýchodní konflikt a dražší energie. Zpřesněný odhad HDP za druhé čtvrtletí mezitím také potvrdil meziroční růst kolem 1,9 %. Růst táhla spotřeba a investice, zatímco zahraniční obchod brzdil.

Údaje o červencové inflaci naznačují lehké zrychlení na 1,7 % z 1,5 %, tedy stále pod cílem ČNB a mezi nejnižšími čísly v EU. Potraviny a energie zatím ještě celkovou cenovou hladinu brzdily, růst cen služeb ale zůstával svižnější. Je tedy třeba uvažovat o tom, co přijde, až příznivé položky odezní. Velkoobchodní plyn v Evropě ke konci srpna překročil sedmdesát eur za megawatthodinu. Je to úroveň nejvyšší od března. Nadále platí, že Evropě nejspíš nehrozí nedostatek plynu, ale vyšší velkoobchodní cena se jednou propíše do ceníků spotřebitelů. Toto zpoždění zatím maskuje, jak moc velký energetický šok ekonomika pocítí. Extrémní sucho navíc zvyšuje riziko, že i důležitá cenová položka v podobě potravin v příštím roce spíše zdraží.

Podíváme-li se na prostředí obchodních partnerů českého průmyslu, nevypadá zatím příliš příznivě vývoj v Německu. Podnikatelská nálada se v srpnu sice zlepšila, nejde však o záruku trvalého obratu. Oživení u sousedů zůstává křehké a citlivé na cenu energií. Podle posledních zpráv z německého automobilového průmyslu to navíc vypadá, že u našich sousedů hrozí uzavření některých závodů, což by samozřejmě mělo dopad i na české dodavatele.

Srpnové zprávy tedy zatím přinášejí spíše riziko útlumu naší ekonomiky a na svižnější růst to nevypadá. Nicméně na to, jakým vnějším podmínkám naše ekonomika čelí, si vede obstojně. Hlavním rizikem nejbližších měsíců zůstává nevyzpytatelná cena plynu.

Zdroj: patria.cz + redakce; 1. 9. 2026

4fin
Better together