



SVAZ PRŮMYSLU A DOPRAVY
ČESKÉ REPUBLIKY

V PRAZE DNE 14. ŘÍJNA 2022

PREDIKCE SP ČR pro vývoj ekonomiky v roce 2022 a 2023

PODZIM 2022

TELEFON (+420) 225 279 111 | E-MAIL SPCR@SPCR.CZ

WEB WWW.SPCR.CZ | ADRESA FREYOVA 948/11, 190 00 PRAHA 9

ZAPSANÝ VE SPOLKOVÉM REJSTŘÍKU, VEDENÉM MĚSTSKÝM SOUDEM V PRAZE ODDÍL L, VLOŽKA 3148.

IČO: 00536211, DIČ: CZ00536211.

ČLEN

BUSINESSEUROPE



Úvodní shrnutí

Svaz průmyslu a dopravy ČR (SP ČR) připravil aktualizovanou podzimní predikci, která na základě dostupných dat, průzkumů či šetření SP ČR odhaduje vývoj klíčových faktorů a ukazatelů pro rok 2022 a 2023. Ve světle aktuálních nejistot (válka na Ukrajině, energetická krize, zpomalování růstu řady světových ekonomik apod.) je obtížné predikovat přesný ekonomický výhled. Je však pravděpodobné, že se česká ekonomika bude v nadcházejících měsících a v příštím roce pohybovat na hraně stagnace či slabého hospodářského růstu a projde tzv. technickou recesí. Domácnosti i firmy se budou stále potýkat s dopady vysoké míry inflace, zejména v souvislosti s vysokými cenami energie či jiných vstupů. Rychlý růst nákladů je totiž schopna většina podniků promítnout do svých konečných cen jen zčásti.

Doposud byla v letošním roce v ekonomice patrná řada pozitivních fenoménů spojených například s odloženou poptávkou ze strany zejména domácností po dvou letech koronavirových restrikcí nebo růstové hodnoty výroby a zakázek. Firmy také ukázaly, že se i s ohledem na vysoké nejistoty a přetrvávající kumulaci bariér (rostoucí ceny vstupů a jejich volatilita, zpoždění v dodávkách vstupů, nedostatek kvalifikovaných pracovníků, geopolitická situace apod.) dokázaly v řadě případů často udržet růstové hodnoty výroby či hospodářských výsledků oproti očekáváním z jara. Tyto efekty se však již zdají být vyčerpány a nejistoty (společné pro řadu zemí EU) umocněně pokračující válkou na Ukrajině se začínají projevovat v propadu domácí i zahraniční poptávky, jak je patrné nejen např. ze společného šetření SP ČR a ČNB mezi nefinančními podniky. Dle aktuálních průzkumů je ekonomický sentiment obecně na nízké úrovni, což může být další překážka rozvoji firem. Podniky jsou pod tlakem hledání řešení současných překážek a dalších opatření v oblasti zefektivnění procesů, hledání alternativ zdrojů, zvolení cenových politik apod. Ačkoliv bude řada firem investovat např. do úspor energie, významná část již deklarovala, že bude muset z důvodu aktuální krizové situace omezit svojí investiční činnost. Tato skutečnost bohužel dále přispěje ke stagnačnímu očekávání příštích měsíců.

Dle našich modelových propočtů na základě aktuálních informací, průzkumů a dat se odhad možnosti meziročního růstu reálného HDP ČR pohybuje pro letošní rok ve výši 1,9 %, pro příští rok pak ve výši 0,9 % spojený s rizikem výraznější revize směrem dolů v případě setrvání aktuálních vysokých cen energie a nepřijetí dostatečného řešení, které dopadne na všechny firmy. S ohledem na vysokou míru nejistoty predikce nepovažujeme za důležitou hodnotu odhadu jako takovou, ale spíše popis trendů, souvislostí a rizik. I přes nepříliš pozitivní prognózu však věříme, že se česká ekonomika nyní výzvy zvládne stejně jako předchozí koronavirovou krizi.

Úvodní komentář Bohuslava Čížka, ředitele Sekce hospodářské politiky a hlavního ekonoma Svazu průmyslu a dopravy ČR, k aktuální ekonomické náladě a očekáváním: „*Byť nakonec ekonomické výsledky za prvních 9 měsíců roku dopadly lépe než jarní očekávání, včetně výsledků průmyslu, tak očekávání dalšího vývoje již tak pozitivní nejsou. Ekonomika bude celkově nyní postupně zpomalovat a významným faktorem finálních výsledků na konci letošního, ale zejména příštího roku bude otázka dořešení opatření k cenám energie. Negativní signály z posledních dvou měsíců naznačuje několik měkkých i tvrdých dat od společného šetření SP ČR a ČNB mezi nefinančními podniky, nedávného průzkumu SP ČR k cenám energie, přes konjunkturální průzkumy ČSÚ, propady maloobchodních tržeb, Index nákupních manažerů za zpracovatelský průmysl po například aktualizované výhledy německé ekonomiky. Firmy snížily očekávání vývoje investiční aktivity či zakázek. Největší nejistotou nyní zůstává otázka cen energie a výhled na příští rok, které mohou způsobit vážné ekonomické problémy, pokud nebudou přijata rychle opatření ke snížení cen pro všechny firmy. Firmy i s ohledem na ochlazující poptávku mají stále menší možnosti promítnout zvyšování cen vstupů do svých produktů. Inflace spojená s růstem cen energie se tak podepíše v řadě případů i na snižování marží, což spolu s nejistotami na trzích omezuje například investice.*“

Macroeconomic situation

Last year, the Czech economy achieved a relatively favorable GDP growth of 3.5% and also the first half of 2022 resulted in better economic figures than expected in spring. However, due to the current uncertainties (the war in Ukraine, the energy crisis, high inflation etc.) the economy is likely to be on the verge of stagnation (and technical Q/Q recession) and weak growth especially next year. We expect GDP growth of around 1.9 % this year, and only around 0.9 % next year.

The previous positive phenomena in the Czech economy associated with, for example, deferred demand from households or investment growth after the pandemic seems to have been endangered. For many months now, businesses and households have been affected by the negative effects of high, double-digit inflation (year-on-year growth of the consumer price index reached 18 % in September) and higher input prices, especially related to energy prices. According to the last joint survey by the SP CR and the Czech central bank, companies consider the rise in material prices and high energy prices to be the most serious obstacle to further growth limiting also their investment activity and decisions. According to the current survey of SP CR among companies, the majority of companies are not able to fully reflect rising costs in the prices of their inputs – especially of energy inputs, due to, among other things, the weakening demand.

The current uncertainties are also affecting consumers in a number of EU countries, which results in a cooling of domestic and foreign demand. The expected worsening in new orders is evident from many surveys, including the survey of SP CR and CNB.

High energy prices, especially if not solved quickly (and yesterday is too late) by the EU and governments sufficiently, will pose serious problems for many companies, especially but not only for energy-intensive sectors, which can have fatal consequences and trigger the chain reaction of problems in the economy. The problem is all the more serious, as most of the interviewed companies in the current surveys expect the main effects of energy price increases in the next year. Many of them are thinking about their further existence – making new contracts, limiting investments, limiting production if any solution is not delivered quickly.

There are serious problems ahead in the form of a decline and relocation of production to more competitive countries, further disruption of supply chains, a decline and shifting of investments and therefore damage across entire economies with an impact on small and medium-sized enterprises, jobs, etc.

Quick steps must be taken at both the national and EU level, otherwise the situation of households and companies will deteriorate significantly with an impact on the whole society. It should be noted that industry still constitutes a significant part of the economy, the Czech Republic is the most industrial country, it employs almost a third (29%) of all employees. There is no time for half solutions, it is necessary to help not only smaller ones, but to all companies, including large companies, otherwise they will start to fall.

Východí situace

Rok 2021 a počátek letošního roku

Celkový růst HDP za loňský rok dosáhl 3,5 % (výrazně k růstu přispěl sektor zpracovatelského průmyslu, jehož přidaná hodnota vzrostla o 4,8 %). Konjunktura byla tažena výhradně domácí poptávkou, výdaje na konečnou spotřebu vzrostly o 3,2 %. Investice byly naproti tomu slabé, fixní kapitál narostl pouze o 0,6 %. Významně se naopak navýšily zásoby, které již tehdy odrážely problémy v dodavatelských řetězcích. K růstu také nepřispělo saldo zahraničního obchodu – navzdory tomu, že vývoz stoupl o 6,8 %, hodnoty dovozu se navýšily o 13,2 % a celkové saldo kleslo v běžných cenách meziročně o 206,2 mld. Kč na 179,3 mld. Kč. Česká ekonomika tak vstoupila do nového roku sice s křehkými a po historických propadech v roce 2020 neoslavnými, ale s kladnými statistickými výsledky z loňského roku a s nadějí na pokračování růstu. Ostatně předpokládaný růst EU (kam směřuje dlouhodobě více než 80 % našeho exportu) se dle predikce Evropské Komise na letošní rok odhadoval na 4 %, podobně vycházely i predikce BusinessEurope a kolegů ze zaměstnavatelských svazů napříč EU.

Firmy na počátku roku naznačovaly, že se postupně mohou dostat na předkrizovou úroveň objemu výroby a v některých dílčích odvětvích průmyslu se to již i podařilo. Navzdory pokračujícím značným limitům v podobě vysokých cen, zpožděním některých dodávek vstupů, nedostatkem pracovníků a dozvuků koronavirové pandemie průzkumy (např. Index nákupních manažerů, společné šetření SP ČR ČNB apod.) naznačovaly, že bude pokračovat mírné oživení a limity by se mohlo dařit postupně překonávat.

Vypuknutí války na Ukrajině, inflace, energetická krize

Do cesty oživení se však v únoru postavila situace na Ukrajině. Řada firem přišla o své obchodní odbytiště, což je postavilo před nutnost hledání alternativních trhů. Daleko závažnější se však jeví nepřímé dopady v podobě dalšího narušení dodavatelských řetězců, zpoždění a skokového zdražení dodávek u řady vstupů a zvýšení cen energie, které dále pohání tempo růstu celkové inflace. Dle srpnového Indexu průmyslových výrobců¹ vzrostly ceny elektřiny meziročně o 65 % a ceny zemního plynu dokonce o 111 %. Ceny silové elektřiny však ve stejném období stouply o více jak pětinašobek a futures na ceny zemního plynu na Nizozemské burze o více jak osminásobek. Není tedy stále jisté, zda nebudeme svědky dalšího růstu a zdražování. Taktéž jiné produkty či komodity, jako např. ropa či chemické výrobky, dosahují i přes určitý pokles meziročních zdražení (dle srpnového Indexu cen průmyslových výrobců) o desítky procent.

Řada firem musí nyní pracovat s mnohem vyššími riziky a krizovými scénáři ve svých podnikatelských plánech, kde některé firmy nás informují o odkládání finalizace podnikatelského a investičního plánu na příští rok s očekáváním možných opatření ve vztahu k cenám energie. Volatilita a obtížná předvídatelnost ekonomických veličin (ceny energie a otázka jejich dodávek, měnové kurzy, inflace), nejistota dalšího ekonomického i geopolitického vývoje, útlum domácí i zahraniční poptávky a rizika spojená s válkou činí jakoukoliv predikci značně nejistou, což se odráží i v jejich vyhodnocování situace, nervozitě a například v investiční činnosti. V této situaci je ze třeba zajištění určité stabilizace a přijetí opatření ze strany EU a ČR, například v podobě zastropování cen elektřiny a zemního plynu, kde přijetí souvisejícího nařízení vlády neřeší veškeré subjekty klíčové pro ekonomiku a velká část firem je ponechána ve značné nejistotě.

¹ Jedná se o ceny sjednané mezi dodavatelem a odběratelem v tuzemsku bez DPH a spotřební daně (bez nákladů na dopravu k zákazníkovi a nákladů s ní spojených) fakturované za významnější obchodní případy. Údaje jsou sbírány z vybraných organizací (cca 1200) za vybrané reprezentanty (cca 4800).

Výdaje na konečnou spotřebu domácností

V loňském roce byl růst HDP tažen zejména domácí poptávkou, výdaje na konečnou spotřebu domácností vzrostly reálně meziročně o 4%. Spotřeba byla pozitivně ovlivněna předchozími úsporami domácností během covidu, expanzivní fiskální politikou, nízkými úrokovými sazbami či mj. i vlivem zrušení superhrubé mzdy spojené se snížením zdanění příjmů. Pozitivní sentiment během letošního roku však začal být s určitým zpožděním utlumován obavami v důsledku ukrajinské krize, rychlým tempem inflace (v září meziročně 18 %) spojeného i s nárůstem cen energie a tím snížením reálných mezd. Navzdory nominálnímu nárůstu klesá reálné vyjádření mezd obyvatelům již třetí čtvrtletí po sobě, naposledy za druhý kvartál meziročně o 9,8 %. Domácnostem nepomáhá ani nárůst úrokové míry, tj. dluhových nákladů – úrokové sazby u nových úvěrů poskytnutých bankami domácnostem dosáhly v srpnu 6,62 %, což je meziročně dvojnásobná hodnota. Stejného tempa růstu dosáhly taktéž nové úvěry na bydlení, jež dosáhly 4,82 %. Vyšší úroky budou snižovat disponibilní příjem dlužníků, kteří tvoří významnou část populace (nějakou formu dluhu² v ČR aktuálně splácí okolo 43 % Čechů, cca 16 % splácí hypotéku³).

Na spotřebitele uvedené negativní faktory již dopadají, což je patrná např. z několika po sobě jdoucích konjunkturálních průzkumů, kdy se důvěra spotřebitelů propadla na nejnižší hodnoty od počátku sledování. Možný útlum poptávky lze zčásti vyčíst např. i z propadu očekávaných zakázek na následujících 3-6 měsíců z posledních dvou společného šetření SP ČR a ČNB mezi nefinančními podniky nebo z Indexu nákupních manažerů, který hlásí pokles zakázek již sedmý měsíc v řadě – naposledy nejprudším tempem za poslední dva roky. Pokles kupní síly domácností se projevuje také v již čtvrtém měsíčním (v meziročním pojetí) poklesu maloobchodních tržeb – za srpen o 8,8 %.

Navzdory snaze vlády o zastropování cen elektřiny a plynu a pozitivnímu fenoménu velmi nízké nezaměstnanosti nyní nelze čekat výraznější spotřebitelský apetit, sentiment domácností je na velmi nízké úrovni. **Letos očekáváme, taktéž díky nižší srovnávací základně na počátku minulého roku (a tím růstu výdajů na spotřebu v první polovině roku), velmi mírný růst spotřeby o 0,3 %. Příští rok však vzhledem k výše uvedeným překážkám čekáme pokles o 0,3 %.**

Výdaje vládních institucí

Výdaje vlády vzrostly minulý rok o 1,5 %, avšak ačkoli nynější vláda dala nejprve najevo, že bude krotit státní výdaje kvůli stabilizaci rozpočtu, z důvodu aktuálních krizových opatření čekáme jejich letošní růst v podobné výši. Plánovaný deficit na letošní rok má být 330 mld. Kč, přičemž růst výdajů se opět významně navýšil oproti předchozímu období. V letošním roce je ovlivněn zejména výdaji v důsledku vyšší míry inflace, války na Ukrajině a energetické krize, přičemž nelze vyloučit dodatečné výdaje.

V rozpočtu na příští rok je v tuto chvíli počítáno s dalším navýšením výdajů a s finálním schodkem ve výši 295 mld. Kč, očekáváme však, že se vláda bude více snažit i s ohledem na konsolidaci veřejných rozpočtů snížit tempo růstu vládních výdajů a postupně zkrotit vysoké inflační tlaky v ekonomice, např. v souvislosti s nižším růstem platů státních zaměstnanců. Strukturální (cyklicky očištěný) schodek českého státního rozpočtu dosahuje 200 mld. a tempo zadlužování je neudržitelné. Tlaky na utlumení růstu státních výdajů budou tedy sílit.

Z výše uvedených důvodů očekáváme letos růst vládních výdajů o 1,6 %, v příštím roce pak o 1,2 %.

² Česká bankovní asociace (<https://cbaonline.cz/cesi-a-zadluzovani-2021>)

³ Česká bankovní asociace (<https://cbaonline.cz/cesi-a-financovani-bydleni>)

Hrubý fixní kapitál (tj. investice firem)

V první polovině roku rostla investiční aktivita v meziročním pojetí tempem 6,9 % za první čtvrtletí a 6,1 % za 2. čtvrtletí, taženým zejména investice na obydlí, ostatní stavby či dopravní stroje a zařízení.

Růst byl v meziročním pojetí ovlivněn nízkou srovnávací základnou během covidové pandemie, předchozími úsporami, a vyšší investic podpořily i zásoby, které např. ve 2. čtvrtletí významně přispěly k růstu celkových investic.

Pozitivní sentiment firem zprvu nebyl příliš ovlivněn ani vypuknutím války na Ukrajině a dalšími tlaky na zdražení materiálů, surovin či energie. Firmy mohly těžit ze silné domácí i zahraniční poptávky a i přes mnohé potíže (ceny vstupů a energie, problémy v dodavatelských řetězcích, rigidní trh práce apod.) jim meziročně stoupaly zakázky.

Na podniky však již začínají pozvolna dopadat negativní vlivy vysoké, dvouciferné, inflace a zdražení vstupů (zejména cen energie), jejichž vyšší náklady není (např. dle aktuálního průzkumu SP ČR) většina firem schopna plně zohlednit v cenách svých vstupů. Tyto a další nejistoty, např. co se týče dalšího geopolitického vývoje, dopadají nejen na firmy, ale také postupně i na spotřebitele v řadě zemí EU, což má za následek ochlazování domácí i zahraniční poptávky. Propad očekávaných zakázek až do záporného salda očekávání v následujících 3-6 měsících je patrný mj. z posledních dvou společných šetření SP ČR a ČNB mezi nefinančními podniky prováděných se čtvrtletním odstupem.

Ochlazování poptávky lze pozorovat na světových trzích, od nejnižšího odhadovaného letošního růstu v Číně (mimo předloňský covidový pokles) od roku 1990 po revizi predikcí vývoje EU, včetně například našeho hlavního obchodního partnera Německa, kde poslední predikce německého ministerstva hospodářství odhaduje pro letošní rok růst HDP o 1,4 % a pro příští rok pokles o 0,4 %.

Všechny uvedené překážky budou negativně ovlivňovat růst investic, což se projeví v pesimističtějších výsledcích v průběhu druhé poloviny roku. Ostatně dle průzkumu SP ČR se cca polovina dotazovaných firem chystá omezit investice kvůli drahé energii. Očekávané meziroční zhoršení investic v následujících 6-12 měsících potvrzuje také společné šetření SP ČR a ČNB mezi nefinančními podniky za letošní 3. čtvrtletí – převis negativního sentimentu se přitom mezi firmami objevil poprvé roku 2020 v době covidové pandemie.

Stávající pomoc státu v podobě zastropování cen elektřiny a plynu bohužel dopadá jen na některé společnosti a podoba jiných kompenzací ponechává firmy v nejistotě. Stávající situace s cenami energie a nejistotami na trzích je důvodem k odkladu plánovaných investic. Investiční aktivitě nepomáhají ani vysoké úrokové sazby (zákl. sazba ČNB je ve výši 7 %), které prodražují výpůjční náklady. Úroky v případě nových úvěrů nefinančním podnikům dosáhly za letošní srpen 8,2 %, což je cca čtyřnásobek oproti stejnému období minulého roku.

Za celý letošní rok lze stále očekávat solidní meziroční růst investic ve výši 5,1 % vlivem částečného post-covidového oživení ekonomiky, nicméně v dalším roce se naplno projeví kumulace překážek v podobě inflace zejména v souvislosti s vysokými cenami energie, vyšších dluhových nákladů, ale také již zmíněným poklesem domácích i zahraničních zakázek – růst v příštím roce očekáváme okolo 1,9 %. Ostatně z nedávného průzkumu SP ČR mezi podniky vyplynulo, že rekordní zdražování elektřiny a plynu na firmy teprve dopadne. Většina subjektů nemá zajištěné ceny energie na příští rok, případně zaznamenaly problémy ve vyjednávání jejich dodávek spojené mj. i s násobně vyšší cenovou nabídkou.

Tvorbu hrubého fixního kapitálu by však mělo na druhou stranu podpořit nové programové období EU (ČR musí včas spustit a využít dotační nástroje evropských programů), ale paradoxně také samotná nutnost

investic v nynější mimořádné době. Během příštího roku by také mohly postupně odeznívat silné inflační tlaky, čímž by mohlo dojít alespoň k určité stabilizaci domácí i zahraniční poptávky.

Průmyslová produkce

Začátek roku svědčil o nadějnějším výhledu českého průmyslu, nynější krize ale negativně dopadá také na průmyslovou produkci. Situaci dokládají mimo jiné konjunkturální průzkumy, ve kterých klesá podnikatelská důvěra čtvrtý měsíc za sebou, nebo aktuální Indexy nákupních manažerů. Poslední data Indexů signalizují čtvrtý měsíční pokles českého zpracovatelského sektoru, přičemž útlum byl nejvyšší od května 2020. Firmy se již řadu měsíců potýkají se vzrůstem cen materiálů a energie, které považují např. v aktuálním šetření SP ČR a ČNB mezi nefinančními podniky za nejzávažnější překážku pro další rozvoj dosahující rekordní míry naléhavosti ve více než desetileté historii dotazování. Jak již bylo uvedeno, cena některých vstupů – např. energie – se meziročně zdražila až dvojnásobně a i jiné vstupní materiály pro výrobu se zdražily tempem v řádu desítek procent. Některá odvětví, zejména ta s vysokou energetickou náročností jako například hutnictví a slévárství nebo výroba chemických látek a přípravků, se dostávají do vážnějších problémů a za poslední měsíce je znát trvalejší pokles tempa produkce. Ačkoliv jsou dosavadní výsledky zatím relativně příznivé a v letošním roce se firmám i přes řadu překážek stále daří udržet úroveň své produkce, další měsíce budou poznamenány nejistým vývojem i v souvislosti s počínajícím propadem zakázek zřejmým mj. ve výše uvedeném Indexu nákupních manažerů (ale také mnohých jiných již zmíněných zdrojů), který hlásí pokles nových zakázek sedmý měsíc v řadě.

Propad zakázek spojený s dopadem inflace a ekonomické nejistoty na zákazníky je důvodem poklesu nejen domácího, ale i zahraničního odbytu. V podobném duchu totiž vyznívají také indikátory z eurozóny, což potvrzuje, že ekonomické zpomalování je ve 3. čtvrtletí realitou napříč kontinentem. Mix ochlazující poptávky a setrvale zvyšujících se výrobních nákladů ukrajuje podnikům marže, protože s upadající poptávkou klesá prostor pro zvyšování cen.

Pozitivní zprávou je, že dle řady indicií by mohlo dojít ke ztlumení inflačních tlaků vlivem zvolnění dynamiky Indexu cen průmyslových výrobců, poklesu cen některých průmyslových kovů na světových trzích nebo zmírnění narušení v dodavatelských řetězcích. Tento vývoj je však značně nejistý, dle aktuálního Indexu nákupních manažerů je např. patrný opětovný růst inflačních tlaků např. z důvodu vysokých cen energií. Navzdory snahám vlády v podobě zastropování cen elektřiny a plynu je budoucí vývoj u mnohých podniků v nejistotě. Firmy vyhodnocují situaci, vyvažují rizika a objevují se i případy odkládání investic nebo dokonce omezení výroby či propouštění zejména v případě energeticky náročných odvětví.

Záleží na tom, kdy se podaří nynější situaci stabilizovat, nicméně v letošním roce lze předpokládat pouze slabý růst průmyslové výroby okolo 0,7 % s podobným, ale mírně slabším vývojem okolo 0,5 % v příštím roce. Podniky se dostávají do dalšího náročného období, kdy musí reagovat na řadu změn a kdy je jasné, že některým z nich přinese stávající konflikt ztráty a dodatečné náklady.

Zahraniční obchod

Minulý rok byl poznamenán silným navýšením růstu dovozu (o 13,2 %) nad vývozem (o 6,8 %), především z důvodu nárůstu dovozu léčiv, základních kovů apod. Příznivější výsledky v letošním roce zřejmě nelze očekávat.

Před ukrajinskou krizí očekávala Evropská komise poměrně slušný 4% růst HDP v EU, což implikovalo další nárůst exportu z ČR. Predikce vývoje zahraničních ekonomik ukazovala na přetrvávající silnou poptávku a významnou roli zahraničních zakázek pro naši ekonomiku a její pokračující růst. Vypuknutí války na Ukrajině a další nejistoty však způsobily snížení odhadů HDP a především ochlazování poptávky v klíčových zahraničních ekonomikách, se kterou je ČR zprostředkovaně svázána. Svědčí o tom ostatně snížení predikce růstu eurozóny ze strany ECB ze 4,2 % až na 3,1 % v roce 2022 a na 0,9 % v roce 2023. Náš hlavní obchodní

partner – Německo – by měl dle predikce Německého ministerstva hospodářství letos dosáhnout pouhého 1,4% růstu a příští rok by měl klesnout o 0,4 %. Českému exportu nepomáhá ani stávající energetická krize, která nyní vede k poklesu objemu výroby v průmyslu.

Pozitivní zprávou je, že na výsledné obchodní bilanci se zřetelně neobjevilo omezení obchodů s Ruskem a Běloruskem, které sice není příliš významné, avšak z těchto zemí odebírala řada podniků klíčové základní vstupní komodity pro výrobu. Výsledný dopad bude záležet na tom, jak úspěšně firmy hledají (a budou hledat) alternativy a náhradní trhy.

Na celkové dynamice zahraničního obchodu se letos projeví doposud silná domácí poptávka (sentiment po dovozních artiklech) a v meziročním pojetí doposud poměrně silný růst zahraničních zakázek (např. za 2. čtvrtletí o 7 %). Celkově by měl dovoz dosáhnout vyššího růstu (o 2 %) oproti vývozu (1,5 %), avšak v závěru roku by se mělo tempo růstu dovozu snižovat zejména v důsledku utlumující domácí poptávky.

V příštím roce se z důvodu obecného poklesu domácí i zahraniční poptávky sníží tempo růstu dovozu i vývozu, avšak exportéři by mohli těžit z obnovení fungování dodavatelských řetězců a snížení zpoždění klíčových dodávek, čímž by se mohly alespoň částečně stabilizovat hodnoty vývozu. Tímto by mohl růst vývozu (cca 1 %) předčít tempo růstu dovozu (cca 0,5 %).

Odhad inflace

Narušení dodavatelských řetězců během koronavirové krize (a související nedostatek či nárůst cen materiálu či surovin), ale také nedostatek pracovníků na trhu tlačící na růst mezd už na počátku roku generovaly rychlý růst inflace, která již za únor dosáhla dvouciferného meziročního tempa. O počínajících inflačních tlacích svědčil např. Index cen průmyslových výrobců, jež za první dva měsíce letošního roku dosáhl meziročního růstu kolem 20 %, nebo očekávání firem z posledního šetření SPČR, které ukazovalo dvouciferný nárůst cen vstupů i výstupů.

Beztak závažnou situaci dále zhoršila válka na Ukrajině, kdy se ještě hlouběji narušily dodavatelské řetězce, což mělo za následek skokově se zvyšující ceny výrobků, komodit či energie (např. ceny zemního plynu dosahují meziročně více než dvojnásobku původních cen). Inflace ovlivněná vnějším nabídkovým šokem byla také podpořena poptávkovým apetitem domácností ovlivněným tzv. odloženou spotřebou z dob covidových uzávěrek. Výsledný mix předpokladů se podepsal na rychlém meziročním nárůstu spotřebitelských cen, které za měsíce červen-srpen dosahovaly meziročních hodnot nad 17 %.

Řada indicií nasvědčovala (viz předchozí kapitoly), že by se mohly inflační tlaky konečně snižovat. Např. tempo růstu Indexu cen průmyslových výrobců jakožto předstihového ukazatele spotřebitelských cen po předchozím silném nárůstu již druhý měsíc kleslo. Z nedávných Indexů nákupních manažerů bylo dále patrné zmírnění narušení dodavatelských řetězců, kratší prodlevy dodávek a zpomalení růstu cen vstupů. Tyto údaje korespondují i s poklesem cen námořní dopravy nebo některých významných kovů na světových trzích. Dopady dřívějšího nabídkového šoku jsou dále tlumeny také ochlazující poptávkou nejen u nás, ale i v zahraničí. Měla by zvolňovat zejména jádrová inflace, ovlivňovaná domácí poptávkou.

Rizikem nadále zůstávají především vysoké ceny energie a jejich nejistý vývoj. Určitým varováním jsou výsledky nejaktuálnějšího Indexu cen nákupních manažerů pro zpracovatelský průmysl (za ČR i za eurozónu), kde je patrné opětovné zrychlení tempa inflace nákladů zejména z důvodu cen energie. Podobně opětovné zrychlení meziročního nárůstu spotřebitelské inflace za září na 18 % bylo taženo především nárůstem v oblasti bydlení, voda, energie, paliva. Další vývoj v oblasti energie bude záležet i na adekvátní politické reakci na národní i evropské úrovni.

Vzhledem k výše uvedeným skutečnostem odhadujeme průměrný růst cen spotřebitelské inflace ve výši minimálně 15,5 % v letošním roce a k postupnému zmírnění inflačních tlaků v roce 2023 minimálně na průměrných 9 %. Jsme si však vědomi rizik zejména v souvislosti s vývojem na trhu s energiemi, které mohou inflaci dále akcelarovat.

Rizika predikce

Scénář predikce je vzhledem k současné situaci zatížen značnými riziky převážně směrem dolů. Základní predikce počítá s mírným růstem, avšak realizace některých krizových scénářů by mohla vést až k hodnotám záporným.

Mezi nejvýznamnější riziko patří nyní výpadek (nebo zásadní omezení) dodávek zemního plynu Ruska do EU, vyhocení energetické krize a nedostatečné vyřešení cen energie pro všechny firmy.

Dalším (do určité míry souvisejícím) rizikem je pak akcelerující inflace, která v letních měsících dosahovala meziročního růstu kolem 17 %. Ačkoliv dle indicií (viz předchozí kapitola) by mohlo docházet k poklesu inflačních tlaků, vysoké ceny energie a nejistota jejich dalších dodávek opětovně zrychlují tempo zdražování nákladů. V této souvislosti bude záležet především na rychlosti a efektivitě národního a celoevropského řešení spočívající zejména v zastropování cen energie. Dle aktuálního šetření SP ČR a ČNB za 3. čtvrtletí patří ceny materiálů a surovin a především ceny energie mezi vůbec nejpalčivější překážky růstu firem a pro řadu podniků může mít další akcelerace zdražení fatální dopady. Dle aktuálních průzkumů SP ČR je většina firem schopna promítnout zvýšené náklady do cen svých produktů jen částečně, takže případný nárůst inflace jim bude dále ukrajovat marže, což bude mít dopady na nábor zaměstnanců, vývoz, plánované investice apod. Hrozbou taktéž zůstává růst inflačních očekávání a doprovodný rychlý růst mezd.

Velkou neznámou je i vyhocení válečného konfliktu na Ukrajině a geopolitický konflikt zásadnějšího charakteru. V takovém případě by mohlo dojít k dalšímu narušení dodavatelských řetězců, výpadků dodávek klíčových surovin a znatelnějšího odlivu investic ze sousedních regionů včetně ČR. Neočekávané události a nejistoty mohou (nejen) krátkodobě vyhnat ceny surovin velmi vysoko s nepředvídatelnými dopady na spotřebitele i firmy. V krajním případě nelze vyloučit ani rizika politických konfliktů uvnitř jednotlivých společností.

V minulé predikci byly s otazníkem zvažovány i dopady přijetí ukrajinských uprchlíků. Navzdory poměrně vysokému počtu lehce přes 400 000 lidí a demografické struktury (více než třetina dětí, až polovina žen) si více než 100 000 z nich již našlo zaměstnání a např. dopady integrace na státní rozpočet se odhadují pouze na cca 25 mld. Kč. Výsledný dopad na růst HDP by se měl promítnout v pozitivním smyslu zejména s dopadem na spotřebu. Rizikem však nadále zůstává již výše uvedené zásadnější vyhocení konfliktu na Ukrajině a masivnější exodus uprchlíků do přilehlých zemí.

V neposlední řadě nelze zcela vyloučit rizika spojená s koronavirovou krizí. Pandemie již delší dobu ukazuje sestupný trend, nicméně např. stávající politika tzv. nulové tolerance covidu v Číně může i přes probíhající zvolnění mezinárodních dodavatelských řetězců zpomalovat jejich zotavování. Firmy po celém světě poptávají důležité součástky nebo komponenty z této země a případné byt jen drobné narušení globálního obchodu může komplikovat obnovu světové ekonomiky. Rizika mohou být reálná zejména na závěru letošního a na počátku příštího roku.

Závěr

Jarní predikce SP ČR odhadovala letošní růst HDP kolem 1,2 %, kdy jsme očekávali zhoršení ekonomického výhledu oproti předešlému roku v důsledku vypuknutí války na Ukrajině a souvisejících nejistot v podobě zrychlující se inflace, růstu cen materiálů či surovin a již tehdy vysokých cen energie. V tuto chvíli odhadujeme růst reálného HDP v roce 2022 ve výši 1,9 % a v roce 2023 ve výši 0,9 %. Oproti naší jarní predikci jsme tedy zrevidovali letošní ekonomický růst směrem nahoru na úkor příštího roku. Dopad aktuálních nejistot napříč ekonomikou, např. na spotřebu či investice, je očekáván zejména v následujících měsících. Kumulace nynějších překážek by se tak měla projevit zejména až v příštím roce, kdy bychom se měli pohybovat na hraně hospodářské stagnace. Predikce je však zatížena řadou rizik a v současnosti je velmi obtížné přesně predikovat budoucí vývoj. Bude záležet na mnohých neznámých, např. na vývoji probíhajícího konfliktu na Ukrajině a s tím souvisejících dodávek zemního plynu z Ruska do EU, ale také i na národním i evropském (vy)řešení současné krize na trhu s energií. Je však již nyní zřejmé, že ekonomika nyní vstupuje do nejistého období a řada subjektů se bude muset přizpůsobovat novým překážkám, což pro ně nebude jednoduché.

Inflační tlaky naznačovalo rychlé tempo růstu Indexu cen průmyslových výrobců, ale také např. zvýšení cen klíčových komodit na světových trzích. Průměrný letošní růst inflace jsme na jaře odhadovali ve výši 14 %, což byl pesimističtější výhled oproti predikci MF či ČNB. Avšak dosavadní akcelerující růst spotřebitelských cen (naposledy v září meziročně okolo 18 %) víceméně potvrdil naše předchozí očekávání. Výše uvedené nejistoty související např. s válkou na Ukrajině a silící energetickou krizí se také dle našich předpokladů postupně propisují do zhoršení sentimentu domácností i firem s negativním dopadem na spotřebu i na investice.

Tabulka – shrnutí vybraných základních ukazatelů

<i>Ukazatel (stálé ceny⁴, y/y, %)</i>	<i>2022</i>	<i>2023</i>
<i>Růst HDP</i>	<i>1,9</i>	<i>0,9</i>
<i>Spotřeba domácností</i>	<i>0,3</i>	<i>-0,3</i>
<i>Vládní výdaje</i>	<i>1,6</i>	<i>1,2</i>
<i>Investice do hrubého fixního kapitálu</i>	<i>5,1</i>	<i>1,9</i>
<i>Export</i>	<i>1,5</i>	<i>1</i>
<i>Import</i>	<i>2</i>	<i>0,5</i>
<i>Průmyslová produkce</i>	<i>0,7</i>	<i>0,5</i>
<i>Míra inflace (CPI, roční průměr)</i>	<i>15,5</i>	<i>9</i>

⁴ Nevztahuje se logicky na ukazatel míra inflace