

Úvod > O ČNB > čnBlog

18. 2. 2022 | [Král Petr](#) [Musil Karel](#) [Šolc Jan](#) [Tomanová Natálie](#)

Měnová politika

# ČNB tlumí domácí spíše než dovezené cenové tlaky

Počátkem letošního roku došlo k prudkému zvýšení inflace, a to téměř na 10 %. Vzhledem k nebývale vysoké míře nejistoty spojené s letošním lednovým přeceněním lze říci, že uvedená akcelerace inflace zhruba odpovídala očekávání ČNB i trhu. Pro měnovou politiku je přitom neméně důležité porozumět struktuře růstu spotřebitelských cen a vlivu faktorů, které k tomuto vývoji vedly. Z toho pak lze mimo jiné činit patřičné závěry o pravděpodobném budoucím vývoji inflace, na jehož ovlivňování se měnová politika soustředí.

V této souvislosti je proto užitečné hledat odpověď na dnes již populární otázku, kolik z pozorované inflace pochází z dovozu (či z ciziny) a jak velká je její domácí část. Jinými slovy se nyní všichni ptají, nakolik k celkovým inflačním tlakům přispívá nabídková (nákladová) strana a z jaké části je zdražování taženo nadměrnou domácí poptávkou, resp. opětovně se přehřívající domácí ekonomikou, vyčerpaným tuzemským trhem práce, případně velice přepáleným trhem nemovitostí. Měnová politika pak reaguje s ohledem na horizont ležící 12-18 měsíců v budoucnosti především na tuto tuzemskou, poptávkovou část inflace, která má na rozdíl od nákladových šoků velkou setrvačnost.

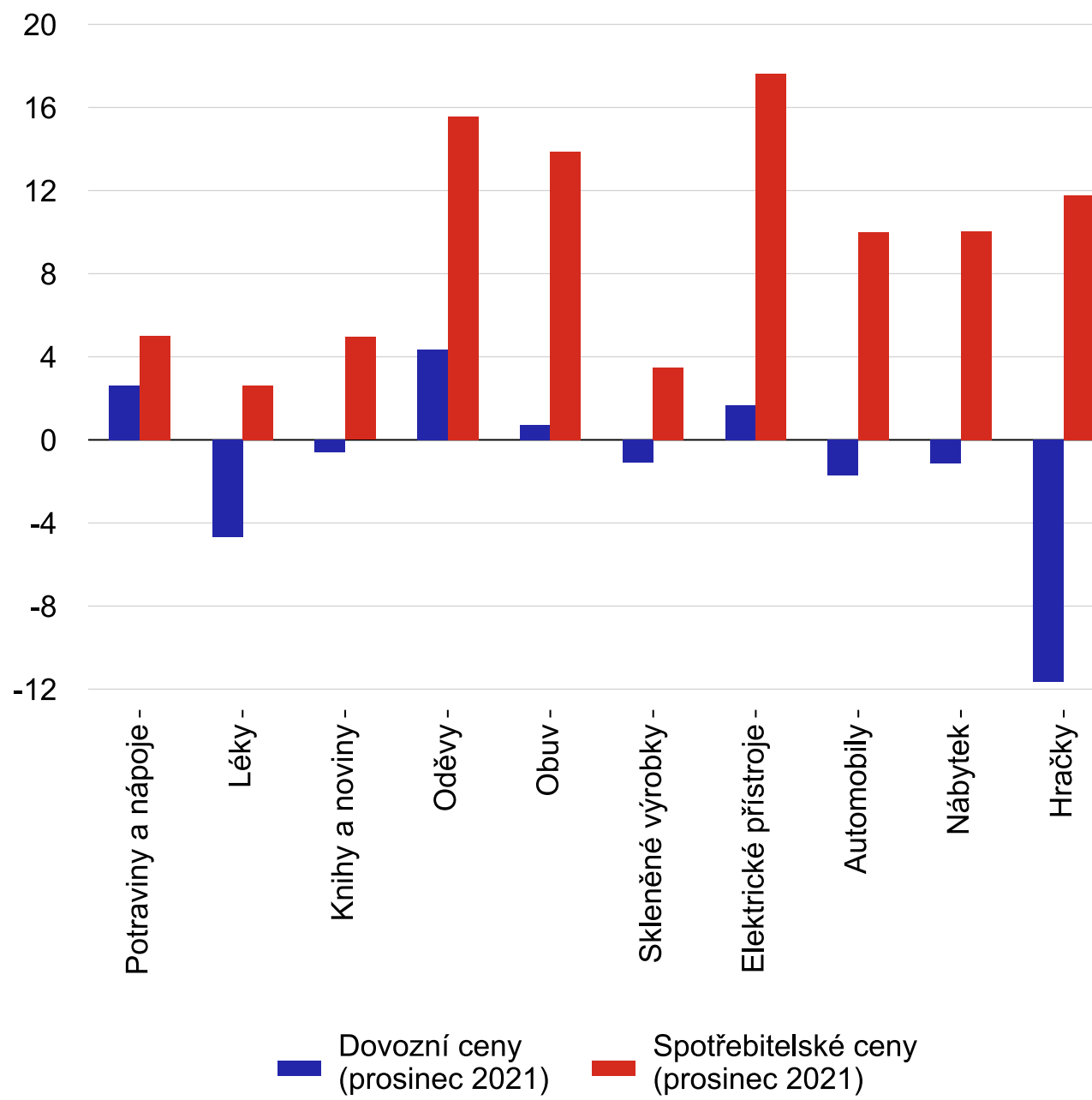
Rozklíčovat, do jaké míry je inflace tažena domácími faktory, však není jednoduché. Výsledkem dřívější analýzy bylo, že domácí prostředí se na růstu spotřebitelských cen podílí zhruba z poloviny<sup>[1]</sup>, což potvrdila i následná aktualizace této analýzy na datech ze závěru minulého roku.

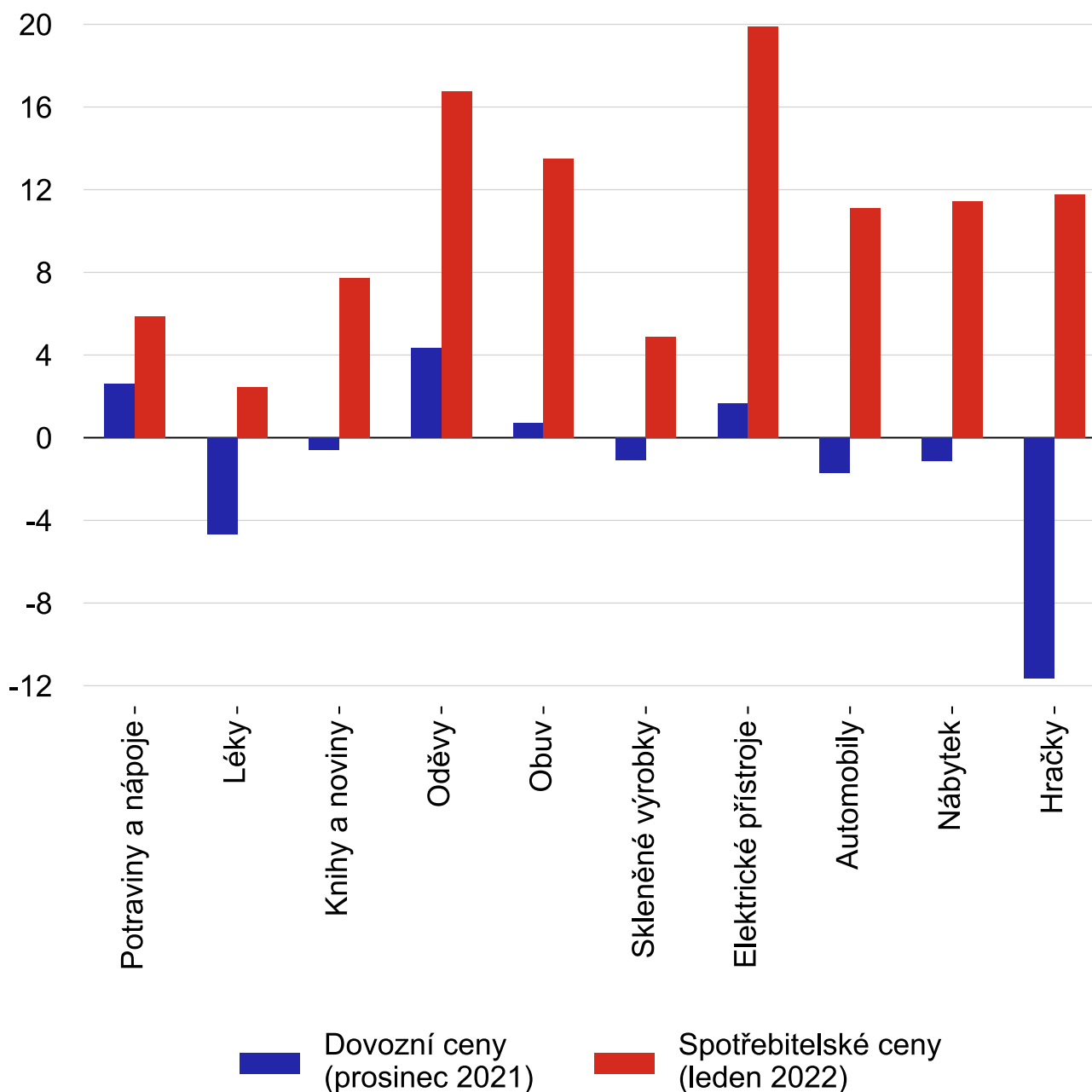
Alternativní – a spíše kvalitativní – pohled na relativní sílu domácích a dovážených inflačních tlaků poskytuje porovnání cen zboží v maloobchodní síti a dovozních cen bez energií a potravin. Dovozní ceny se v koncových cenách pro spotřebitele projevují jednak víceméně přímo, a to v případě zboží, které putuje bez dalšího zpracování ve výrobě rovnou na pulty obchodů (a tedy pouze s relativně malým, ale ne zanedbatelným podílem dodatečných domácích nákladů a přírůžek typu nájmy, odpisy, doprava, logistika, marketing, mzdy prodejců, rabaty/obchodní marže atp.). Vedle toho dovozní ceny ovlivňují ceny v maloobchodech nepřímo. V tomto případě – teď necht' nám prosím laskavý čtenář odpustit trochu odborné hantýrky – dovážené produkty vstupují do výrobní vertikály jako takzvaná mezispotřeba či meziprodukce pro tuzemské „finalisty“, tedy jako vstupy pro výrobce finálního průmyslového spotřebního zboží (v takovém

případě je podíl domácích nákladů samozřejmě vyšší). Pro naši aktuální úvahu je zajímavější první skupina statků – tedy ta, u které lze k ceně dováženého zboží nalézt alespoň přibližně odpovídající položku přímo ve spotřebním koši.

Následující obrázky ukazují srovnání meziročního růstu dovozních cen na jedné straně a maloobchodních cen srovnatelných skupin zboží na straně druhé. U dovozních cen se jedná o data za prosinec loňského roku (poslední známý údaj), u spotřebitelských cen jsou zobrazeny údaje za prosinec a leden. Z porovnání obou obrázků je vidět, že použití údajů z konce minulého či začátku letošního roku nemá na vyznění zásadní vliv.

**Graf – Meziroční růst cen vybraných skupin spotřebního zboží při jeho dovozu a na pultech maloobchodu**





Pozn.: Vybrané skupiny zboží mají v příslušných agregátech (výběrový index cen dovozu versus index spotřebitelských cen) různé váhy a nejsou svou povahou ve všech případech navzájem zcela zaměnitelné. V zobrazených skupinách spotřebního koše může být vedle dovezeného vstupu i určitá část domácí produkce. Graf současně znázorňuje srovnání napříč jednotlivými cenovými skupinami a oddíly, nikoliv však mezi dovozními a spotřebitelskými cenami jako celky.

Ceny zboží z dovozu měřené při překračování státní hranice ČR i díky posilování kurzu koruny v posledním období klesají nebo rostou jen mírně. Naproti tomu téměř identické zboží, k dostání

na pultech maloobchodu pro koncové české zákazníky výrazně zdražuje, v některých případech i o desítky procent. Jde především o elektrické přístroje, oděvy a obuv či automobily, které se na vysoké lednové spotřebitelské inflaci podílely nemalou měrou. Ke zdražování zboží původem z dovozu tak náklady (dovozní ceny) přispívají jen v omezené míře. Naopak tuzemské faktory – odrážející mimo jiné nadále solidní poptávku českých domácností a další výše zmíněné domácí náklady – ovlivňují aktuální silnou inflaci výraznou měrou. Takovýto obrázek je typický pro několik posledních čtvrtletí a jednoznačně podporuje závěry ČNB ohledně charakteru domácí inflace a jejich měnověpolitické implikace.

[1] V rámci Zprávy o měnové politice – podzim 2021 byla publikována empirická analýza hledající odpověď na tuto otázku pomocí vazby mezi (v domácích podmínkách silně přehřátým) trhem práce a vývojem tuzemských spotřebitelských cen. Podrobněji viz <https://www.cnb.cz/cs/menova-politika/zpravy-o-menove-politice/boxy-a-clanky/Do-jake-miry-domaci-poptavkove-klima-a-trh-prace-ovlivnuji-aktualni-rust-spotrebitelskych-cen/>