



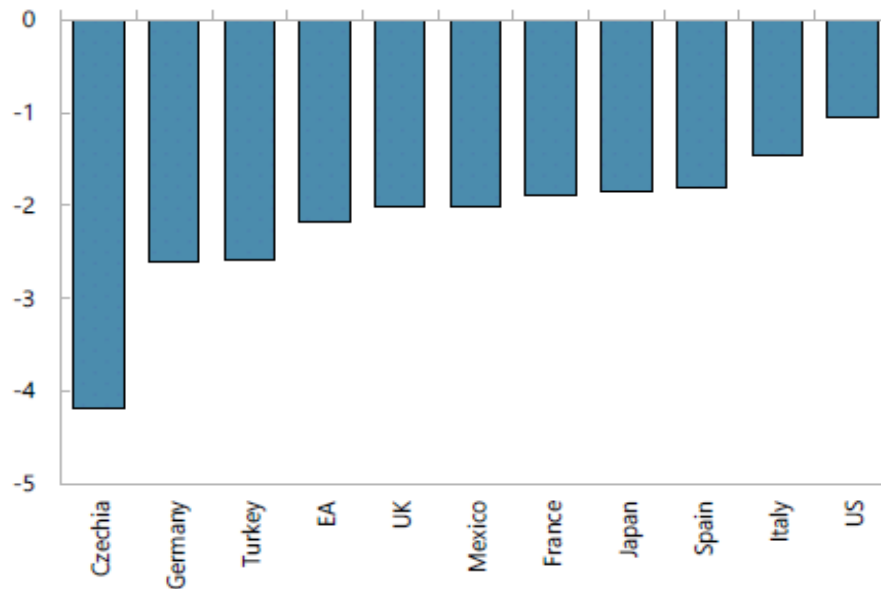
Aktuální makroekonomický pohled

Zpretrhané řetězce a inflace utržená ze řetězu
září 2022

Zpřetrhané dodavatelské řetězce

Figure 10. Impact of Supply Shocks on 2021 GDP

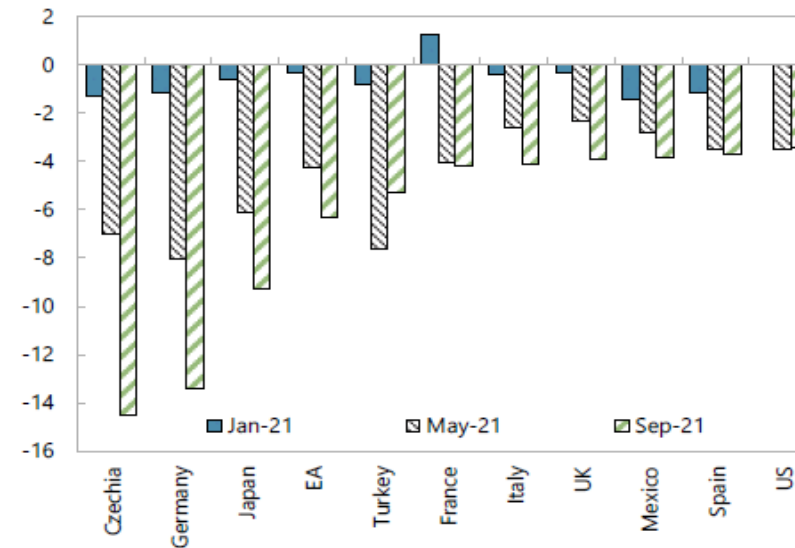
(Percent relative to a counterfactual with no supply shocks in 2021)



Source: IMF staff calculations.

Figure 6. Bivariate SVAR: Impact of Supply Shock on Manufacturing IP, Jan, May, and Sep 2021

(percentage points)



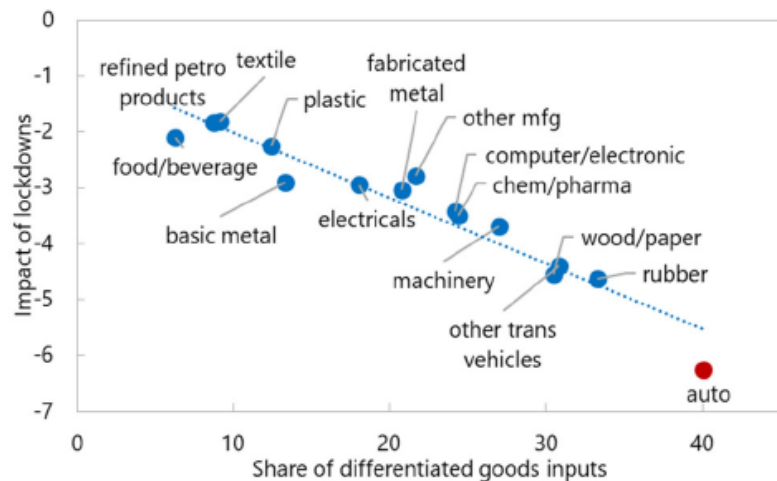
Source: IMF staff calculations.

- Význam dodavatelských řetězců pro malou velmi otevřenou ekonomiku, jejíž firmy jsou většinou uprostřed výrobních řetězců
- Tři klíčové faktory omezující normální fungování dodavatelských řetězců: nedostatečné dopravní kapacity, opakované rozsáhlé lockdowny v Číně a válka na Ukrajině

Zpřetrhané dodavatelské řetězce

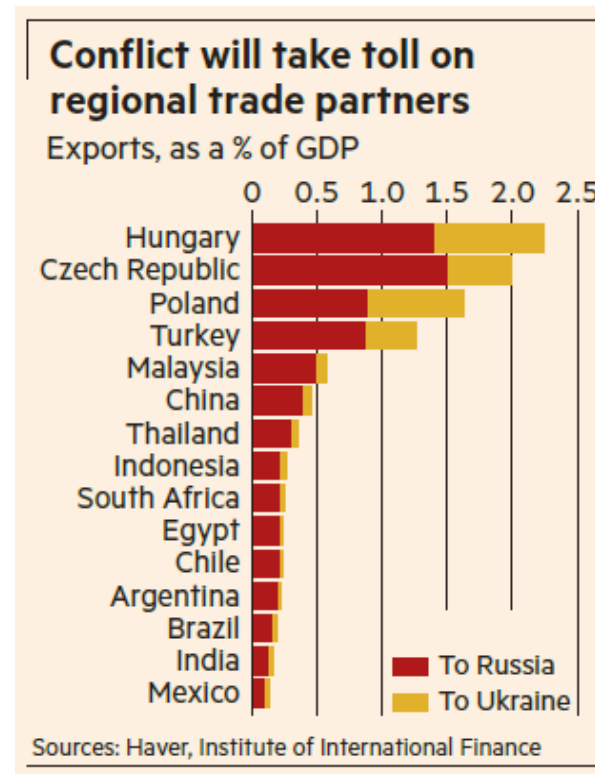
Figure 13. Impact of Shutdowns: The Role of Differentiated Goods Inputs

(average from 2020 Jan to 2021 Aug, percent deviation from 2019)



Sources: Haver Analytics, OECD, Rauch (1999), and IMF staff calculations.

Note: This panel shows the impact of domestic and foreign supplier countries' shutdowns on sectoral production, in relation with the sector's share of inputs from differentiated-goods-producing sectors. The differentiated-goods-producing sectors are those with half of its products are differentiated goods

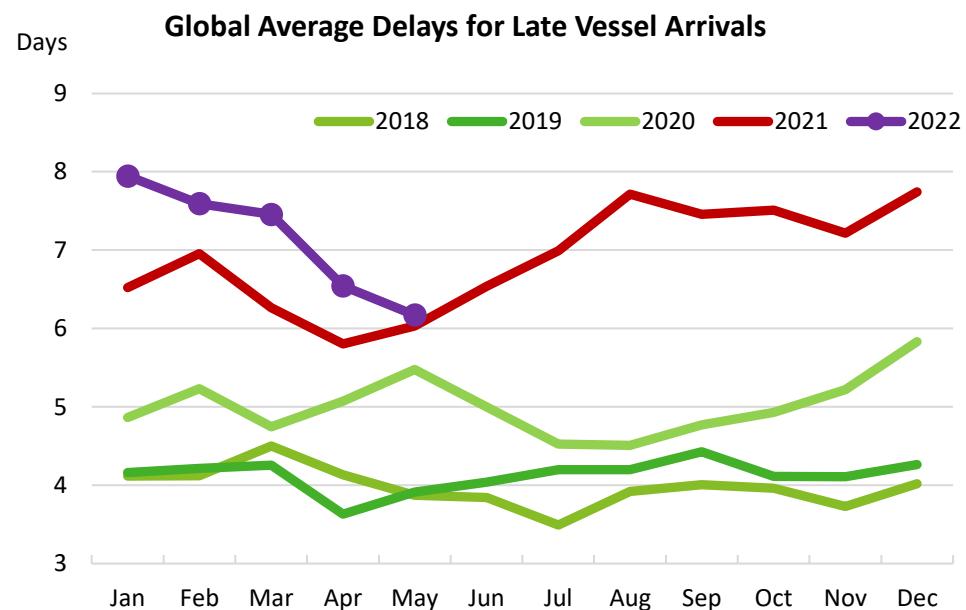
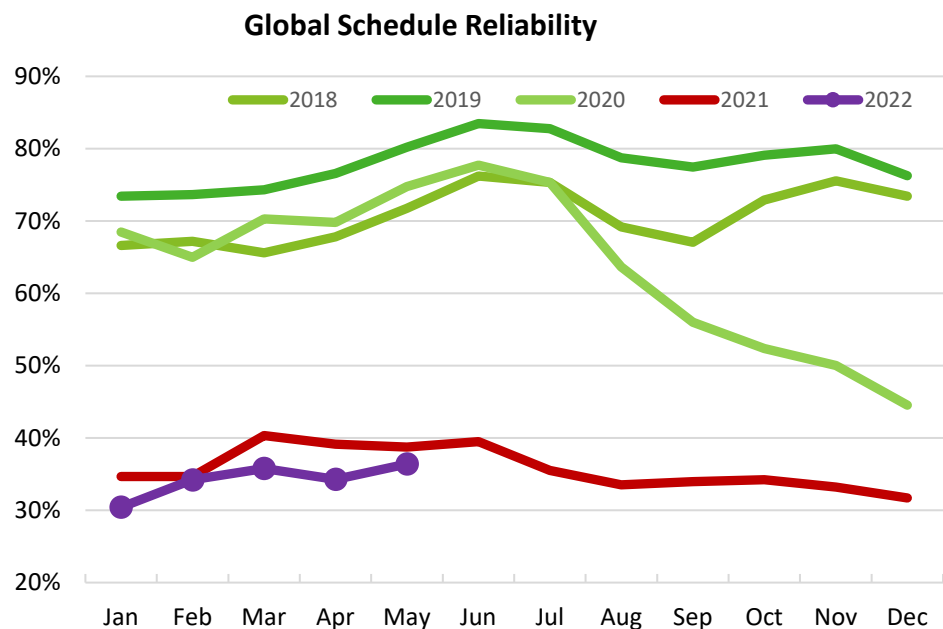


Sources: Haver, Institute of International Finance

- Síla dopadu problémů v dodavatelských řetězcích souvisí s odvětvovou strukturou ekonomiky, odvětví pracující s větším množstvím různých vstupů jsou náchylnější k negativním dopadům (viz výroba motorových vozidel)
- Důležité jsou také geografické ekonomické vazby, a to nejen přímé, ale i prostřednictvím nepřímého vývozu přidané hodnoty

Zpřetrhané dodavatelské řetězce

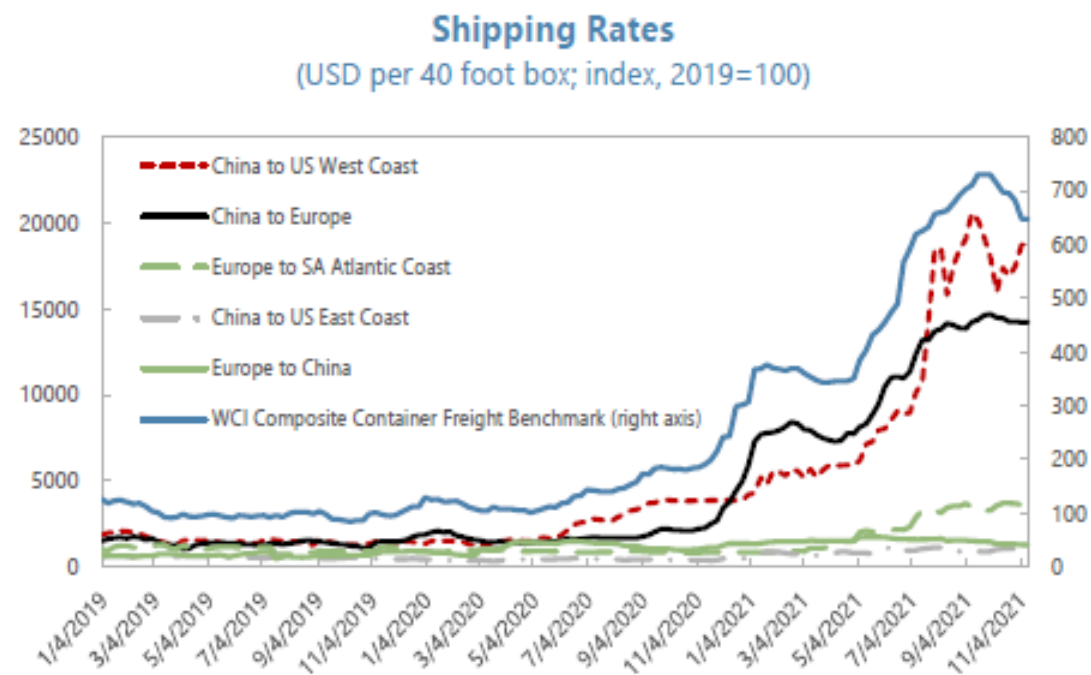
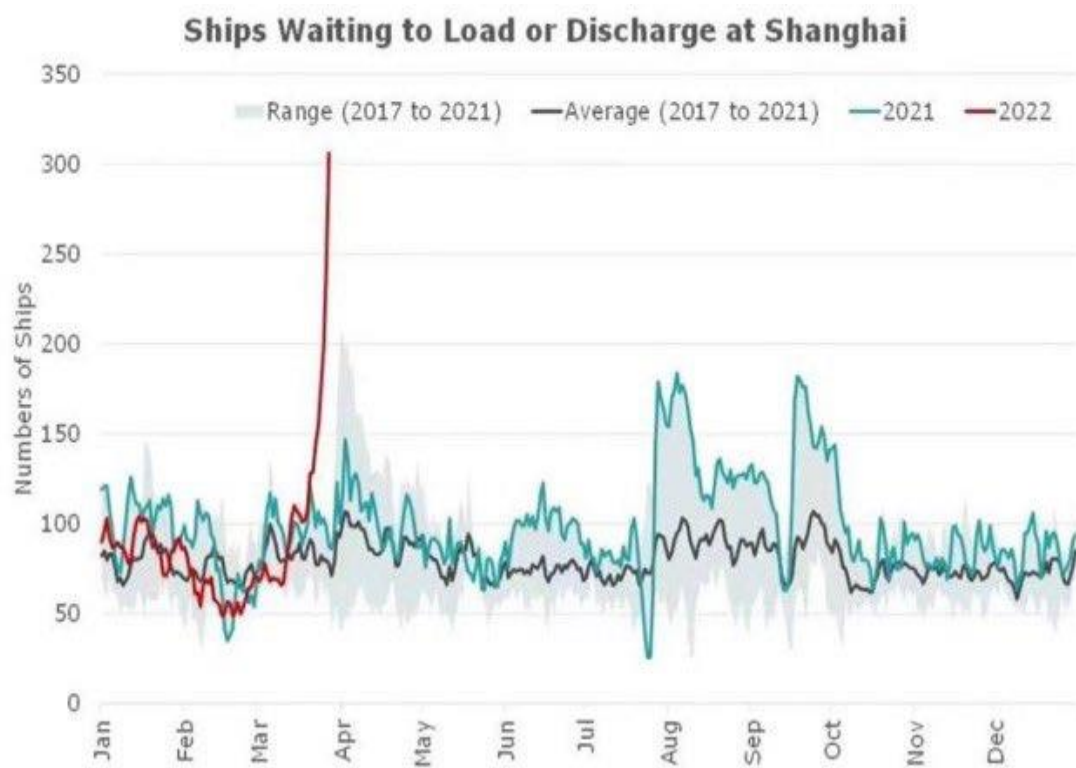
Spolehlivost námořní nákladní dopravy a průměrná zdržení



Zdroj: Sea-Intelligence

Indikátor pokrývá spolehlivost časového rozvrhu na 34 různých obchodních trasách a u více než 60 dopravců.

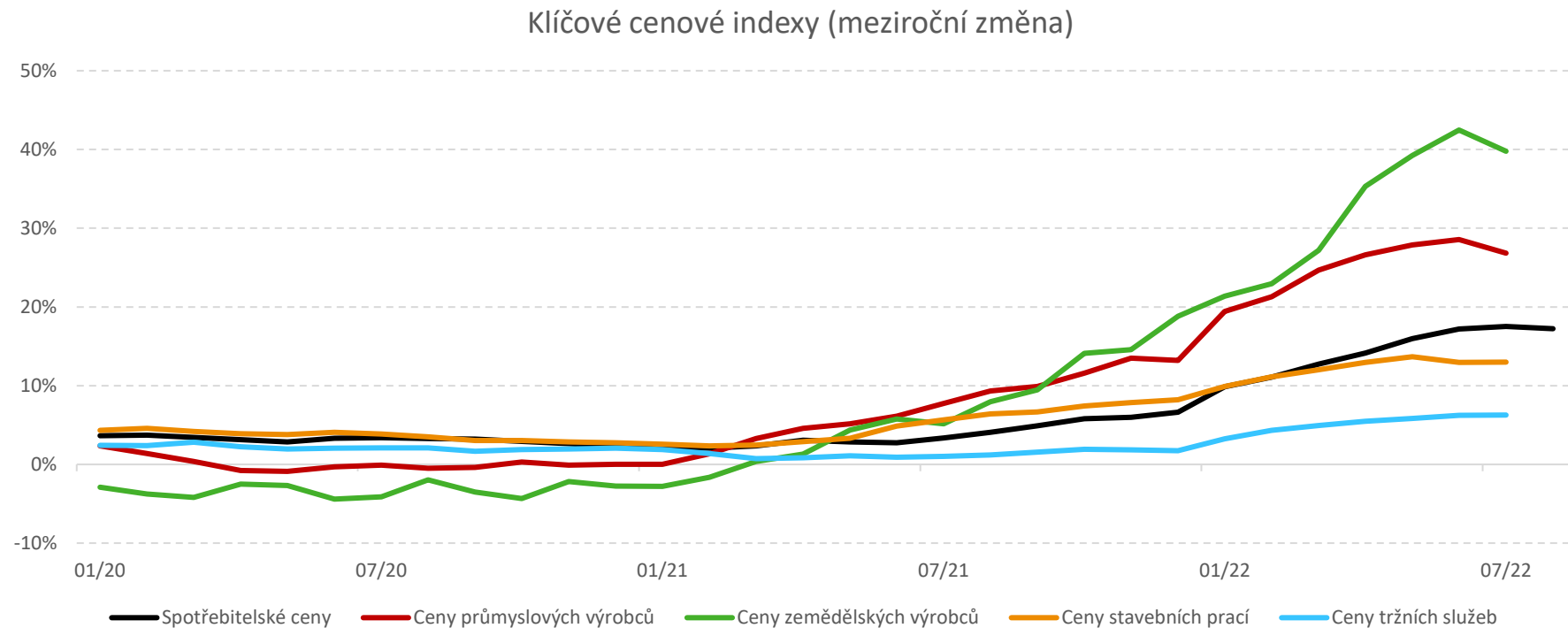
Zpřetrhané dodavatelské řetězce



Source: Bloomberg

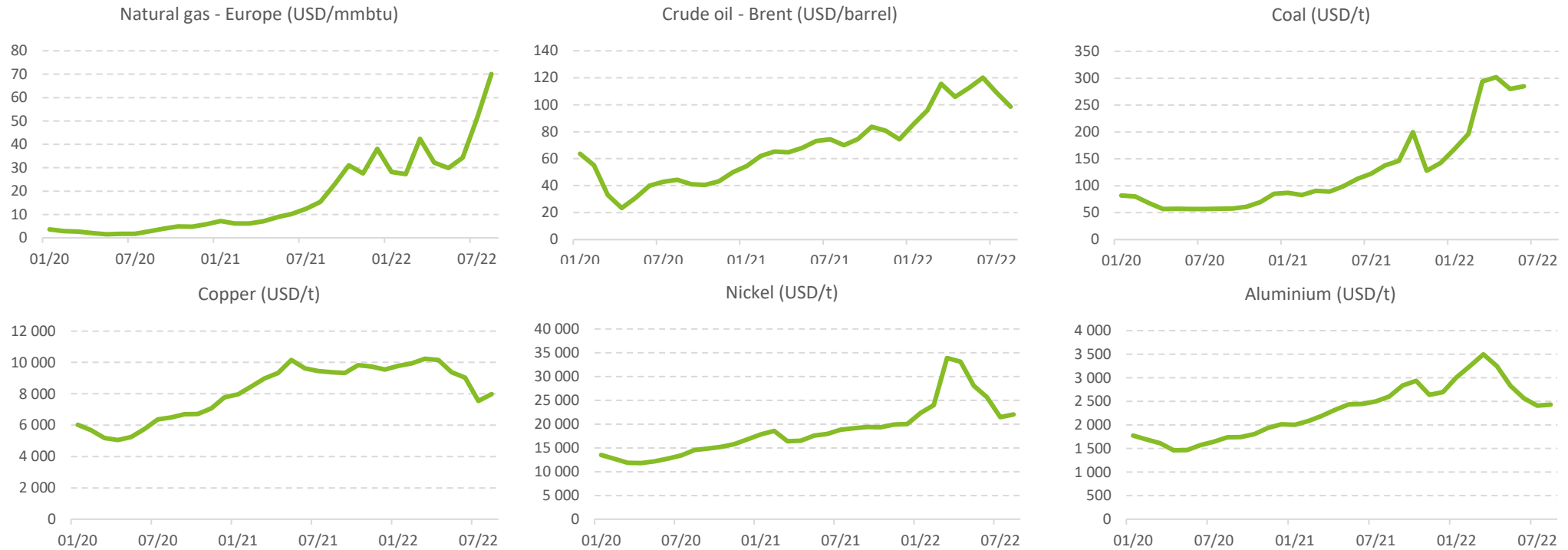
- Dopady problémů v dodavatelských řetězcích: dlouhé čekací lhůty na dodávky, případně nedostupnost dílů a zboží, a tlak na růst cen

Inflace utržená ze řetězu



- Phillipsova křivka: $\pi(t) = \alpha\pi^e(t) + \beta y(t) + u(t)$
- Tři faktory v pozadí inflace: nákladový šok ($u(t)$), silná poptávka při oživení po pandemii ($y(t)$) a nyní se dostávají do hry také zvýšená inflační očekávání ($\pi^e(t)$)

Inflace utržená ze řetězu: nákladový šok



- Plošný nákladový šok: energie, průmyslové kovy i zemědělské plodiny

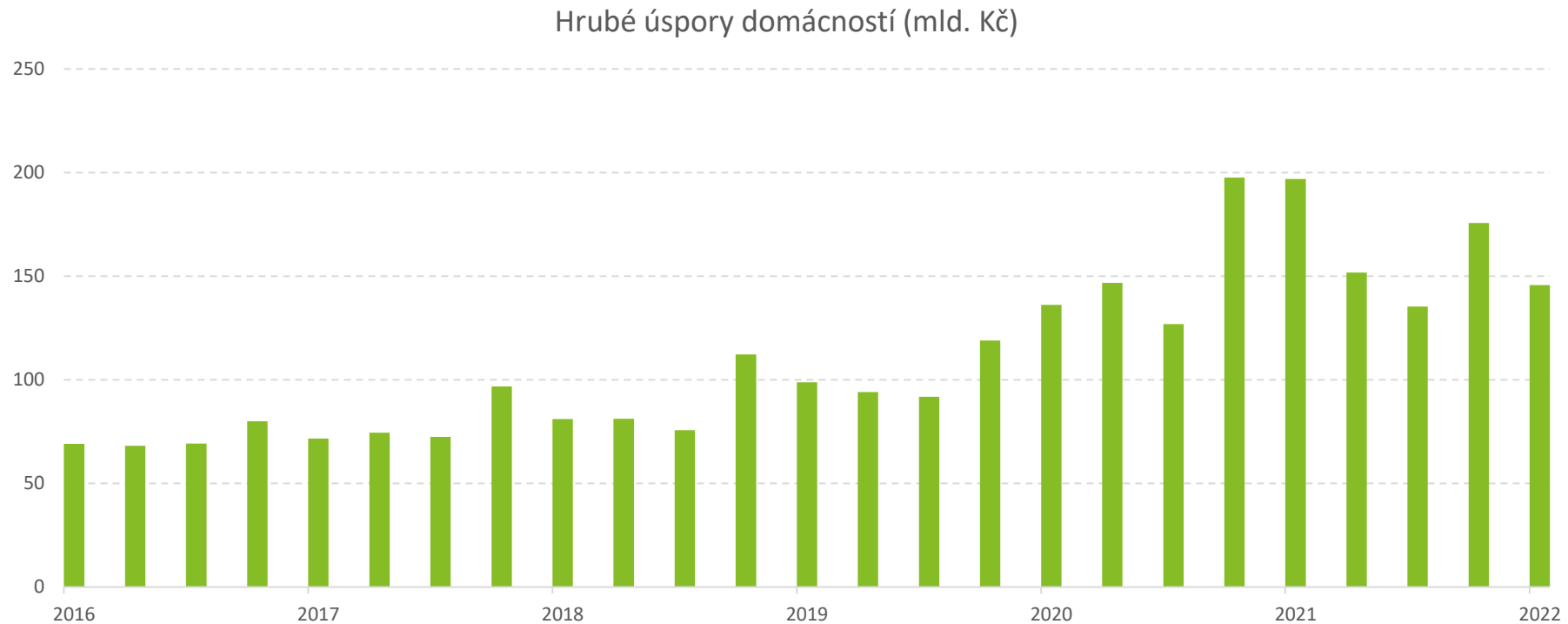
Inflace utržená ze řetězu: nákladový šok



oEnergetice.cz

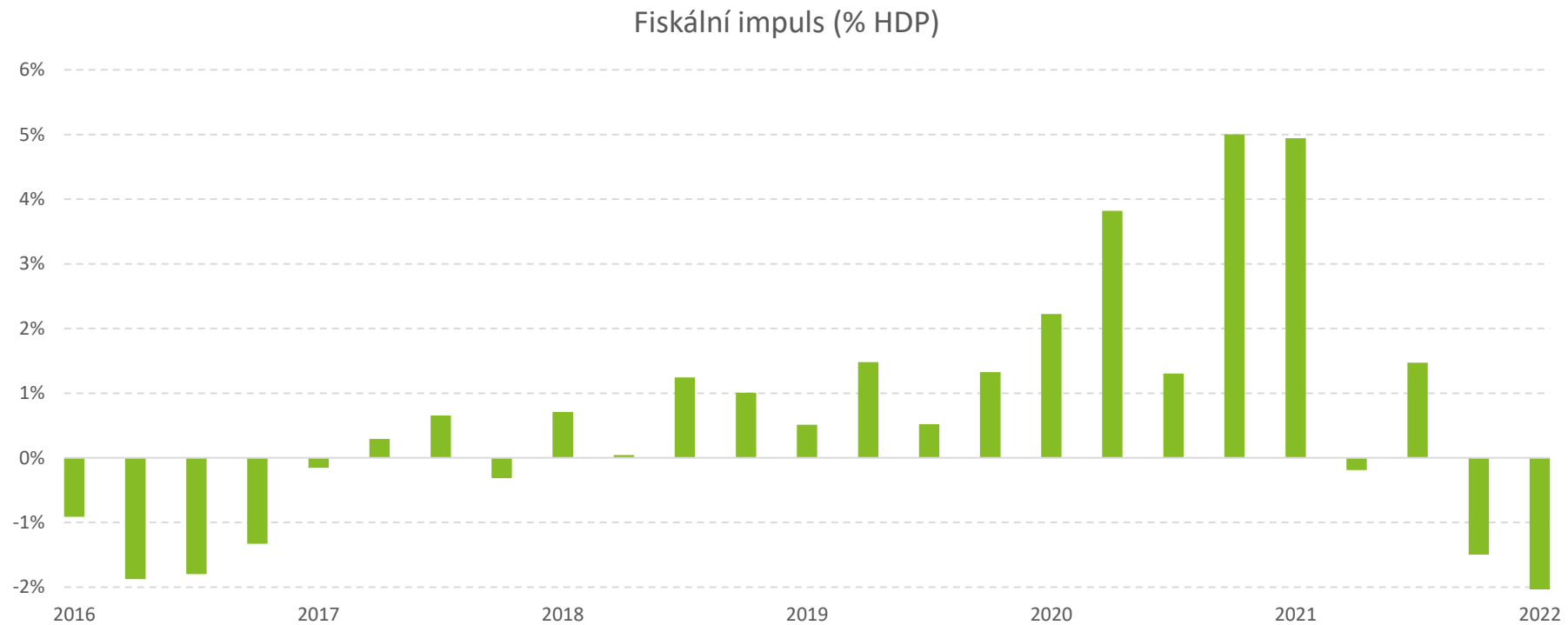
- Ceny elektřiny reflektují problémy na straně dodávky: snížení kapacity jaderných elektráren ve Francii, malé srážky a výkon hydroelektráren, nízký výkon větrných elektráren a stoupající ceny zemního plynu.
- V současnosti minimální aktivita na futures trzích, obava z rizika protistrany nutí k obchodům s kontrakty day-ahead. Aktuální ceny „likvidační pro evropský průmysl, neúnosné pro domácnosti. Možné řešení navrhla Evropské komise (strop na cenu z inframarginálních zdrojů) + národní opatření.

Inflace utržená ze řetězu: vliv poptávky (domácnosti)



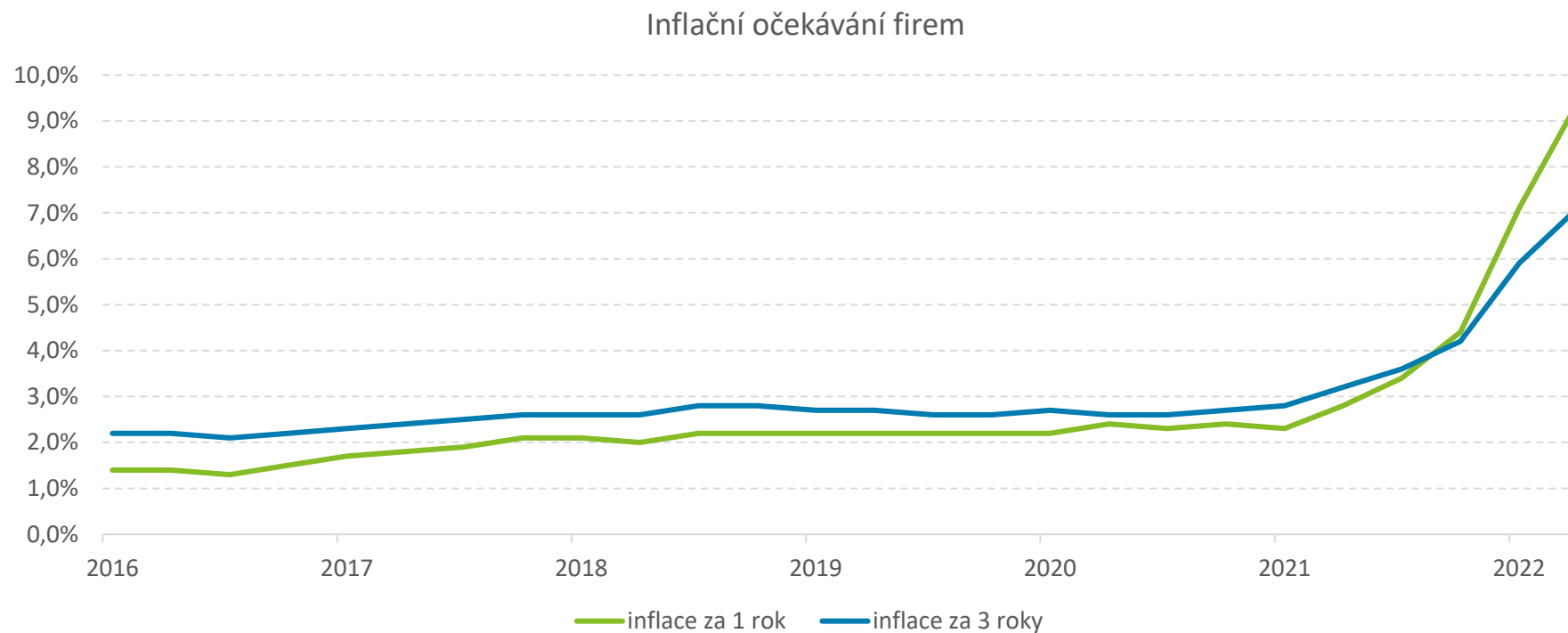
- Poptávka argumentem pro inflaci v roce 2021, vliv rozpouštění úspor vytvořených během pandemie. Vliv poptávky viditelný v akceleraci jádrové inflace, kde nejsou energie a potraviny
- V menší míře platí v roce 2022, na jedné straně stále převis poptávky nad nabídkou na trhu práce, na straně druhé negativní vliv inflace na reálné příjmy, eroze hodnoty úspor

Inflace utržená ze řetězu: vliv poptávky (vláda)



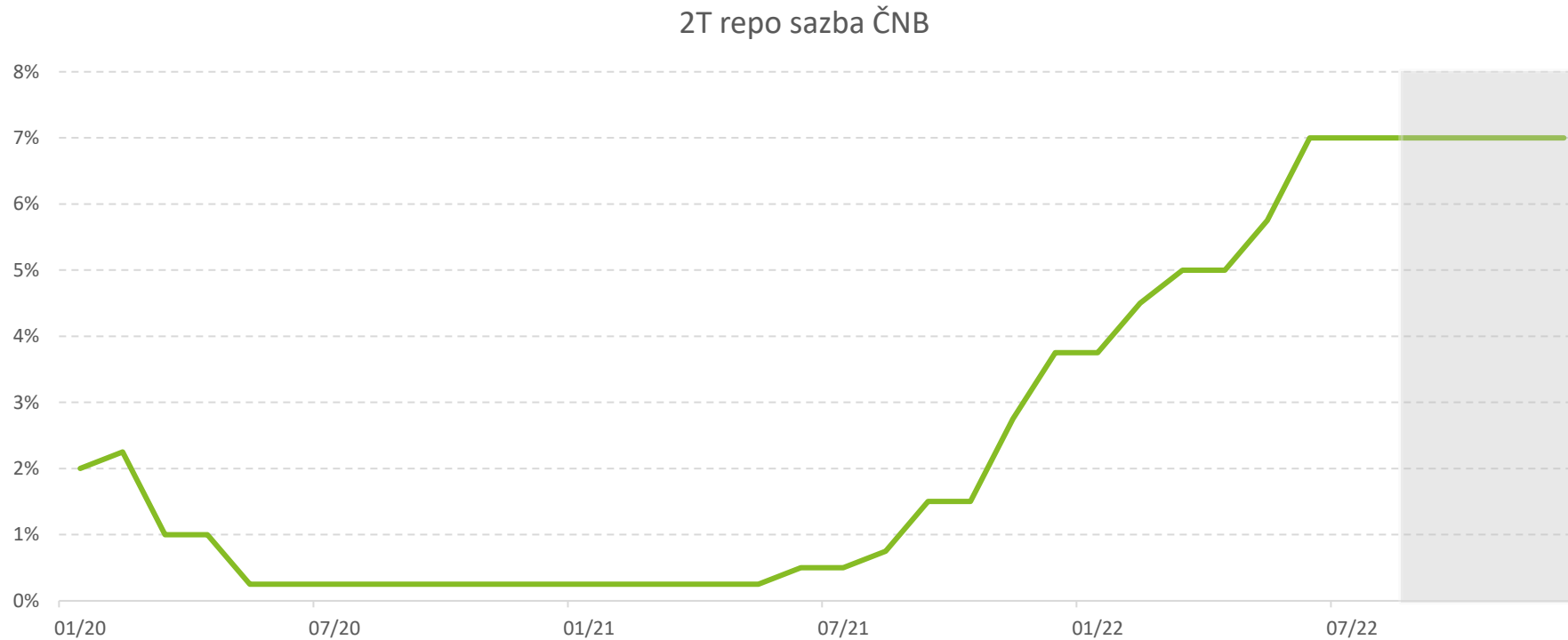
- Velmi silná fiskální stimulace v letech 2020 a 2021 s učebnicovým dopadem na makroekonomickou stabilitu: dluh vládního sektoru na neudržitelné trajektorii, zhoršení vnějších relací ekonomiky a příspěvek k domácím inflačním tlakům

Inflace utržená ze řetězu: inflační očekávání



- Inflační očekávání firem jsou nejvyšší za celou dobu, kdy je ČNB sleduje
- Vysoká inflační očekávání jsou hlavní problém pro měnovou politiku

Inflace utržená ze řetězu: reakce měnové politiky



- Taylorovo pravidlo: $i(t) = \pi(t) + r^*(t) + a(\pi(t) - \pi^*(t)) + b(y(t) - y^*(t))$
- Zvyšování úrokových sazeb ČNB reakcí na vliv poptávky na inflaci a na stoupající inflační očekávání
- Riziko stagflace komplikuje rozhodování o měnové politice, hlavní mandát ČNB je ovšem cenová stabilita



Deloitte označuje jednu či více společností Deloitte Touche Tohmatsu Limited („DTTL“), globální síť jejich členských firem a jejich přidružených subjektů (souhrnně „organizace Deloitte“). Společnost DTTL (rovněž označovaná jako „Deloitte Global“) a každá z jejich členských firem a jejich přidružených subjektů je samostatným a nezávislým právním subjektem, který není oprávněn zavazovat nebo přijímat závazky za jinou z těchto členských firem a jejich přidružených subjektů ve vztahu k třetím stranám. Společnost DTTL, a každá členská firma a přidružený subjekt nesou odpovědnost pouze za vlastní jednání či pochybení, nikoli za jednání či pochybení jiných členských firem či přidružených subjektů. Společnost DTTL služby klientům neposkytuje. Více informací je najdete na adrese www.deloitte.com/about.

Společnost Deloitte je předním globálním poskytovatelem služeb v oblasti auditu a assurance, podnikového poradenství, finančního poradenství, poradenství v oblasti rizik a daní a souvisejících služeb. Naše globální síť členských firem a přidružených subjektů ve více než 150 zemích a teritoriích (souhrnně „organizace Deloitte“) poskytuje služby čtyřem z pěti společností figurujících v žebříčku Fortune Global 500®. Chcete-li se dozvědět více o způsobu, jakým zhruba 330 000 odborníků dělá věci, které mají význam, navštivte www.deloitte.com.

Toto sdělení obsahuje pouze obecné informace a společnost Deloitte Touche Tohmatsu Limited („DTTL“) ani žádná z členských firem její globální sítě či jejich přidružených subjektů (souhrnně „organizace Deloitte“) jejím prostřednictvím neposkytuje odborné rady ani služby. Přijetí jakéhokoliv rozhodnutí či jednání, které může mít dopad na Vaše finance či podnik, byste měli konzultovat s kvalifikovaným odborným poradcem.

Nejsou poskytována žádná prohlášení, záruky ani závazky (výslovné ani předpokládané), co se týče přesnosti nebo úplnosti informací v tomto sdělení a společnost DTTL, její členské firmy, přidružené subjekty, zaměstnanci nebo zástupci nenesou odpovědnost za jakékoliv ztráty nebo škody vzniklé přímo nebo nepřímo v důsledku spolehnutí se na toto sdělení jakoukoli osobou. Společnost DTTL, její členské firmy a jejich spřízněné subjekty jsou samostatnými a nezávislými právními subjekty.

© 2022 Pro více informací kontaktujte Deloitte Česká republika.