

Inflaci vytlačují zajímavější témata

Radomír Jáč, Generali Investments CEE

Titulek hlásající, že inflace ztrácí na zajímavosti, úmyslně trochu provokuje. Samozřejmě že zůstane důležitým tématem i nadále, nejen v české ekonomice. Tvrdit opak by bylo přílišnou nadsázkou. Ostatně, vliv inflace na uvažování ČNB a na její rozhodnutí o úrokových sazbách na blížícím se zasedání bankovní rady je pro tuzemské trhy klíčovou otázkou těchto dní. Přesto ale lze předpokládat, že se do hledáčku finančních trhů bude na globální úrovni namísto doladování představ o vršku úroků amerického Fedu či ECB ve větší míře přesouvat coby nový zásadní faktor otázka hospodářského růstu.

Kumulují se indicie podporující scénář, dle něž čeká svět hospodářské ochlazení. Signály potvrzující slabost průmyslu mají globální ráz. Zpomalování růstu v sektoru služeb začíná být patrné na obou březích Atlantiku. Na ekonomiky teprve nyní, se zpožděním několika čtvrtletí, dopadá předchozí zvyšování úroků centrálních bank. Zpřísnění podmínek pro poskytování úvěrů, k němuž banky v USA i západní Evropě po březnových otřesech přistupují, bude mít na čerpání úvěrů, a tedy i na poptávku v ekonomice, viditelnější dopad od letošního druhého pololetí. Revidovaná data o HDP navíc ukazují, že eurozóna upadla na přelomu loňského a letošního roku do mírné recese.

Finanční trhy jsou svojí podstatou vpřed hledící. Ochlazení globální ekonomiky by mělo mít pozitivní dopad na takzvaná bezpečná aktiva, mezi něž se řadí především vládní dluhopisy zemí, jako jsou USA či Německo. Nervozita se naopak může zvýšit u akcií a méně bonitních dluhopisů. Dopady na rizikovější aktiva ale nemusí být dramatické, pokud ze strany velkých centrálních bank přijde vzkaz, že jejich úroky již dále neporostou. Na druhou stranu to ale neznamená, že by měnová politika měla učinit rychlou a výraznou otočku. Ochlazení výkonu ekonomiky je potřebnou součástí protiinflační léčby. Centrální banky jsou si toho ostatně dobře vědomy a na paměti by toto jednoduché pravidlo měly mít také vlády při nastavování fiskální politiky.