Inflace? V Evropě nikdo není na ostrově

Radomír Jáč, Generali Investments

Inflace je mediálně vděčné téma již po dva roky. V posledních týdnech ale jeho rezonance přeřadila na vyšší rychlostní stupeň. Nakolik celý problém (ne)zvládáme? Nakolik je vize poklesu inflace k dvouprocentnímu cíli realistická? A jaká je situace v dalších evropských ekonomikách?

Růst inflačních tlaků se coby téma objevil již na jaře 2021, u nás i jinde v Evropě. Řada politiků a nezřídka i centrálních bankéřů se tehdy celý problém snažila zúžit na růst cen komodit. Česká národní banka začala zpřísňovat měnovou politiku jako jedna z prvních v EU. Zvyšování úroků ČNB se zastavilo loni v červnu, s dvoutýdenní repo sazbou na sedmi procentech. Pokud uvážíme obvyklé zpoždění dopadu změn úroků na ekonomiku, jež činí až šest kalendářních čtvrtletí, tak loňské zvyšování sazeb se naplno projeví až letos.

Sazby centrálních bank ve střední a jihovýchodní Evropě jsou buď na úrovni úroků ČNB, anebo níže. Výjimkou je Maďarsko, kde ovšem centrální banka loni na podzim zasahovala proti volnému pádu forintu. Evropská centrální banka či americký Fed teprve dohánějí manko příliš dlouho uvolněné měnové politiky.

Inflace v české ekonomice má našlápnuto k poklesu: skrze ceny komodit, ale také díky jádrové inflaci, jež klesá již od loňského října. Spotřeba domácností padá, pro nižší inflaci hraje i silná koruna. Není jisté, že to bude stačit k tomu, aby inflace v roce 2024 dosáhla dvouprocentního cíle. Měnové podmínky v české ekonomice ale v rámci Evropy není možné označit za uvolněné a posílení koruny je dále zpřísnilo. Nelze sice vyloučit další zvýšení úroků, jehož případným hybatelem bude mzdový vývoj či rozpočtová politika. Osobně ale věřím, že růst úroků ČNB již v tomto cyklu nepřijde. Ohledně inflace nyní nikdo nejsme ostrov. Lze však pochopit, že ČNB, jako první v EU, nalezla pro své úroky vrchol již v polovině loňského roku. O to více je potřeba cenový vývoj veřejnosti vysvětlovat a navigovat inflační očekávání žádoucím směrem. Což je úkol nejen pro centrální bankéře.