

Makroekonomický výhled

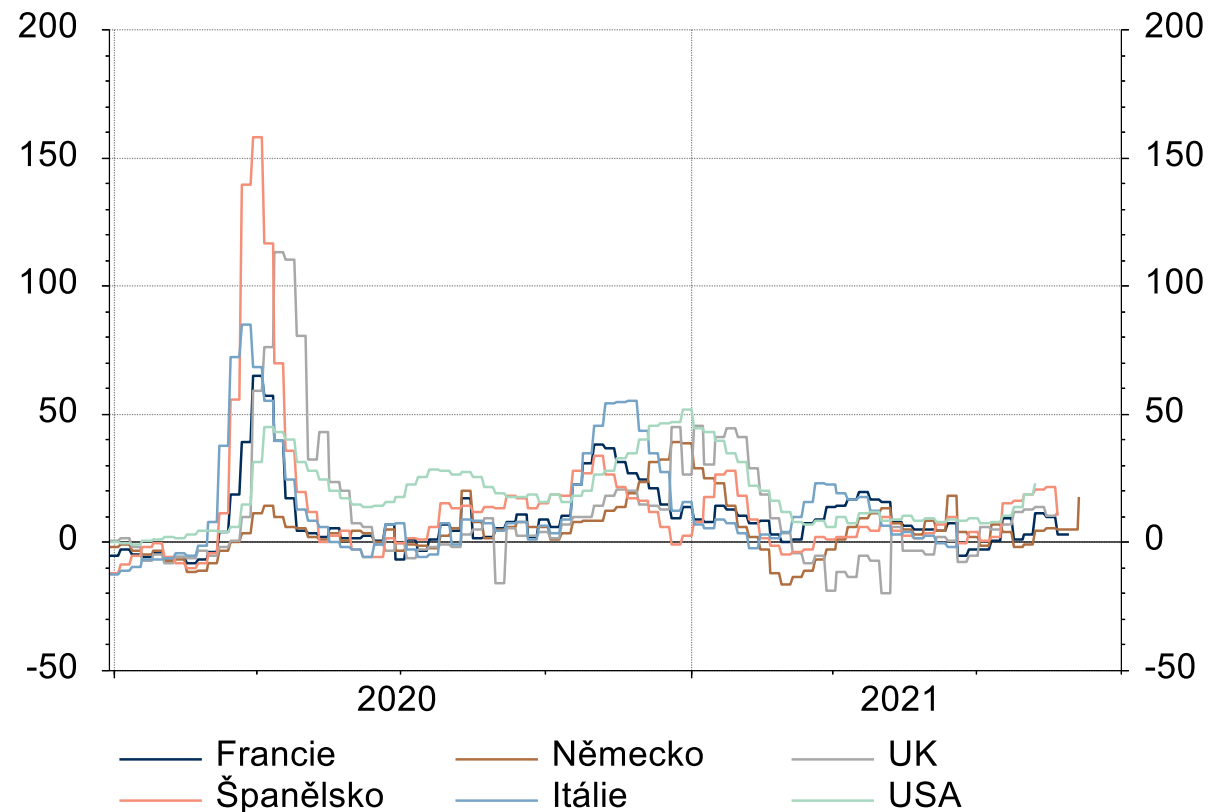
Ľuboš Mokráš | 13. 10. 2021

Očkování jednoznačně snižuje dopady pandemie

Pandemie je stále největším rizikem pro světovou ekonomiku:

- Ve vyspělých státech díky očkování klesla intenzita pandemie i její ekonomické dopady.
- Hlavním rizikem je mutace odolná vůči očkování.
- Významnou roli ve zvládnutí dopadů pandemie hraje adaptace ekonomik a vlád.

Procenta úmrtí nad průměr předchozích pěti let



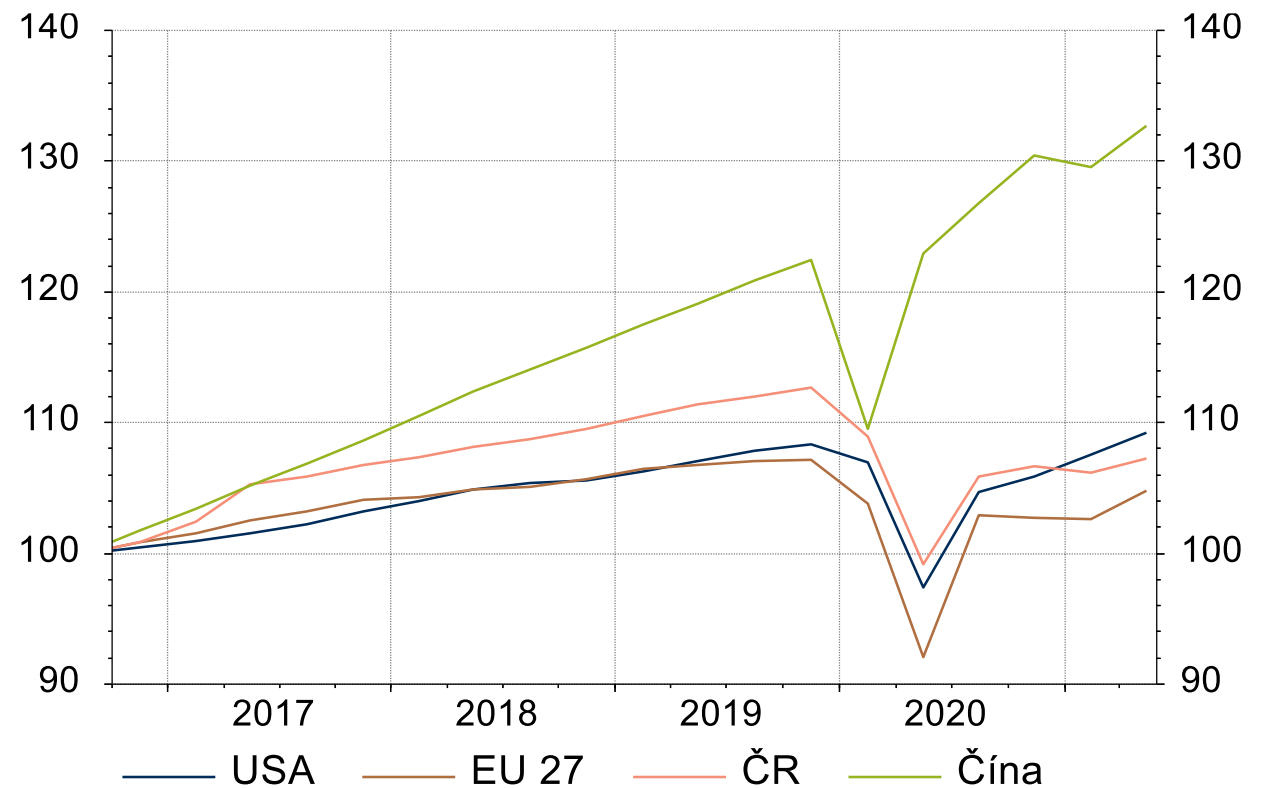
Zdroj: Refinitiv Datastream

Zotavení ekonomik probíhá různým tempem

Svět prošel „V“ recesí:

- Zotavení proběhlo všude velmi rychle.
- Mnoho států je však stále pod úrovní před pandemií.
- Další oživení brzdí zejména sekundární dopady pandemie.

HDP, index 2016=100



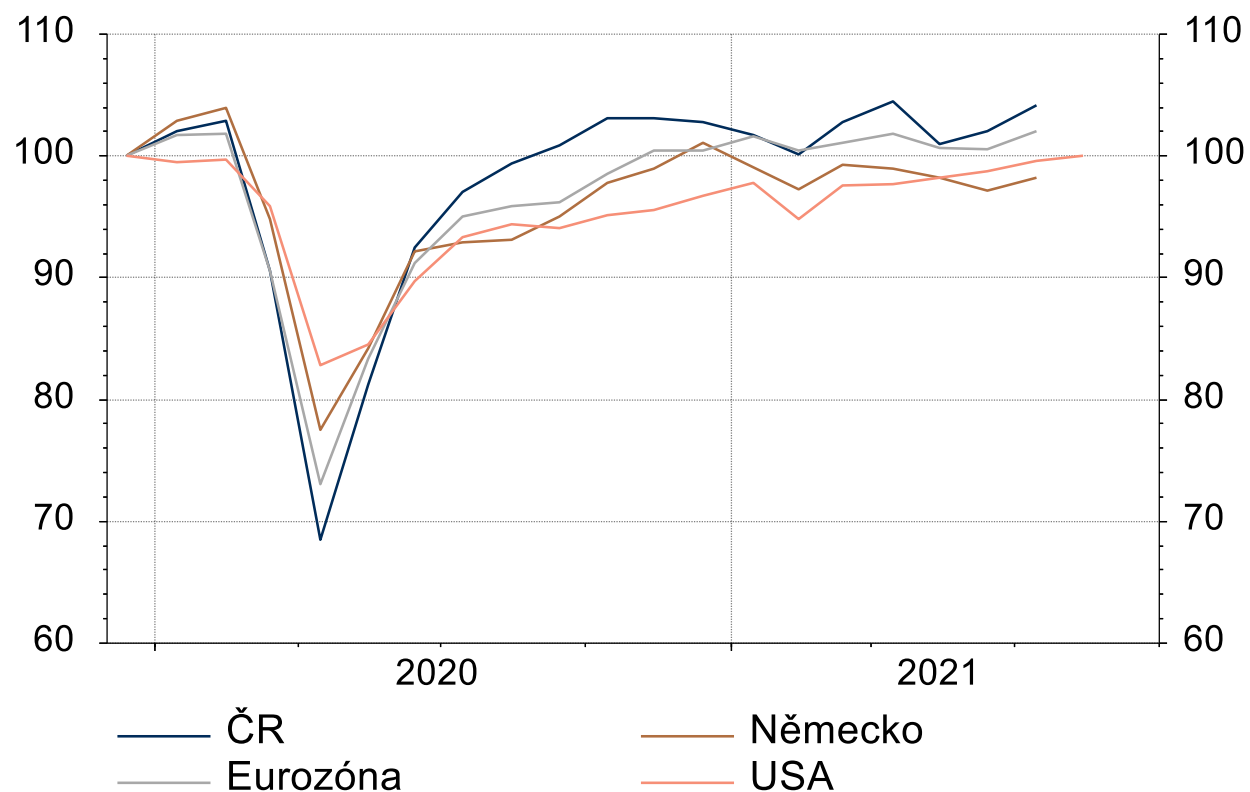
Zdroj: Refinitiv Datastream

Průmysl se prakticky zotavil

Průmysl prošel krátkým intenzivním poklesem:

- Adaptace průmyslu a jeho zotavení proběhly velmi rychle.
- Průmysl je však postižen narušením dodavatelsko-odběratelských řetězců.
- Plná náprava bude trvat roky.
- Jedním z důsledků pandemie bude větší důraz na diverzifikaci a odolnost systému.

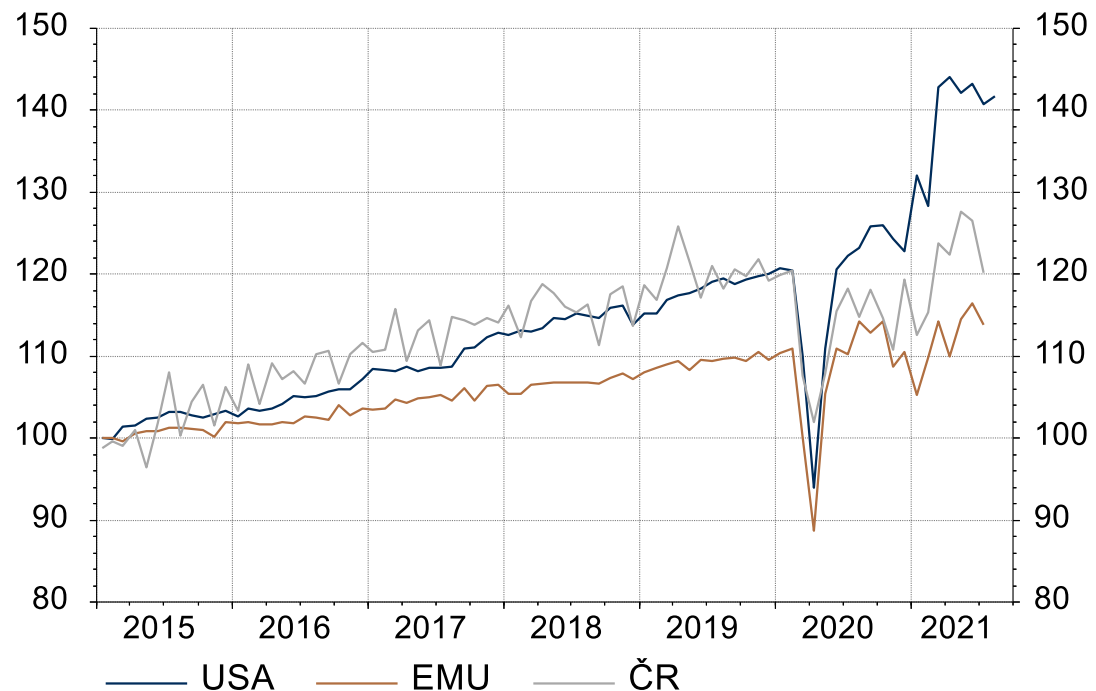
Průmyslová produkce, index



Zdroj: Refinitiv Datastream

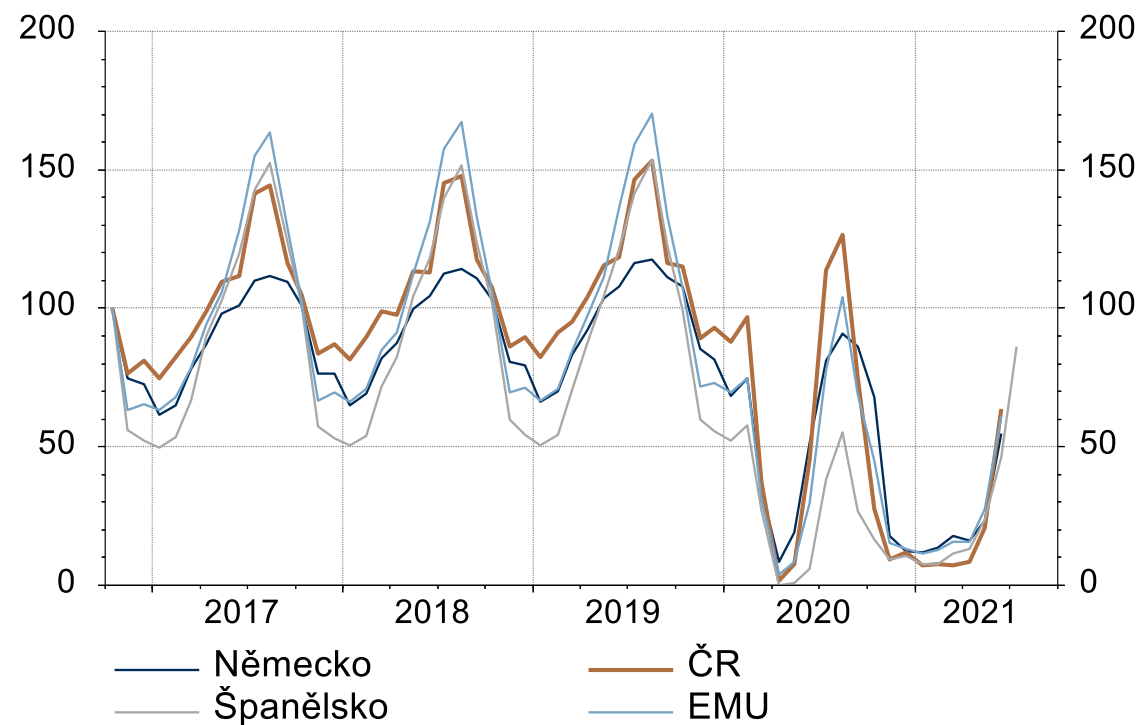
Zotavení ve službách zaostává za maloobchodem

Maloobchodní tržby, index



Zdroj: Refinitiv Datastream

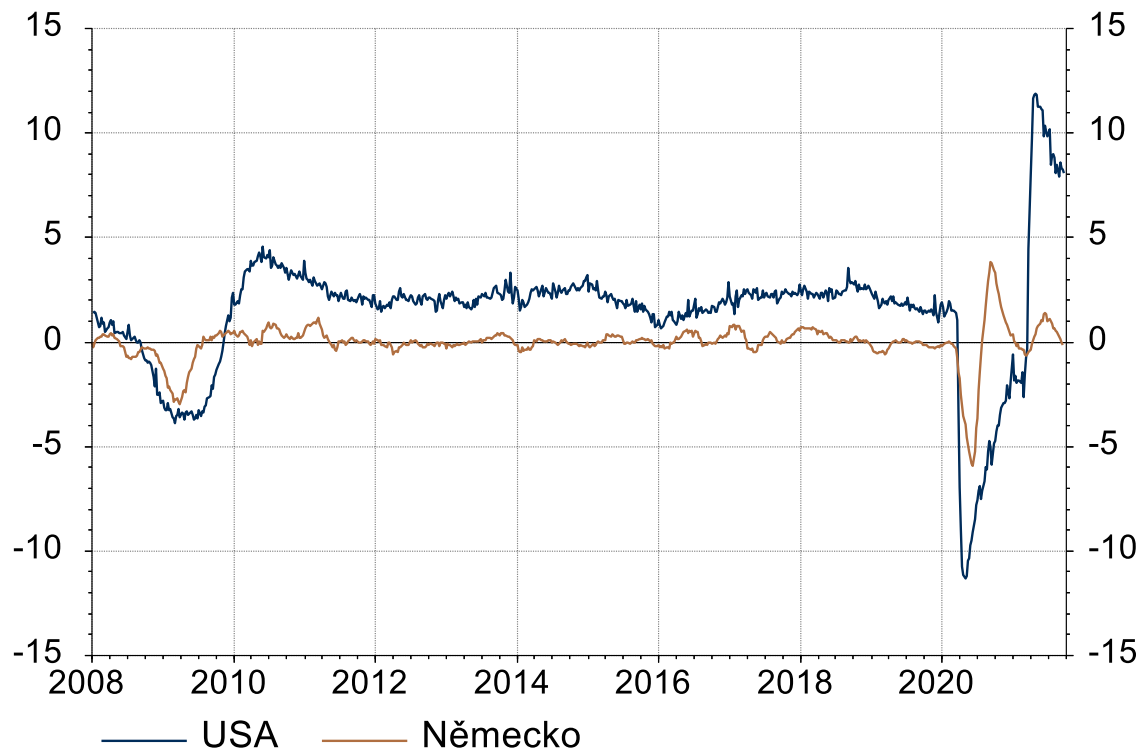
Počet nocí strávených v turistických ubytovních, index (září 2011=100)



Zdroj: Refinitiv Datastream

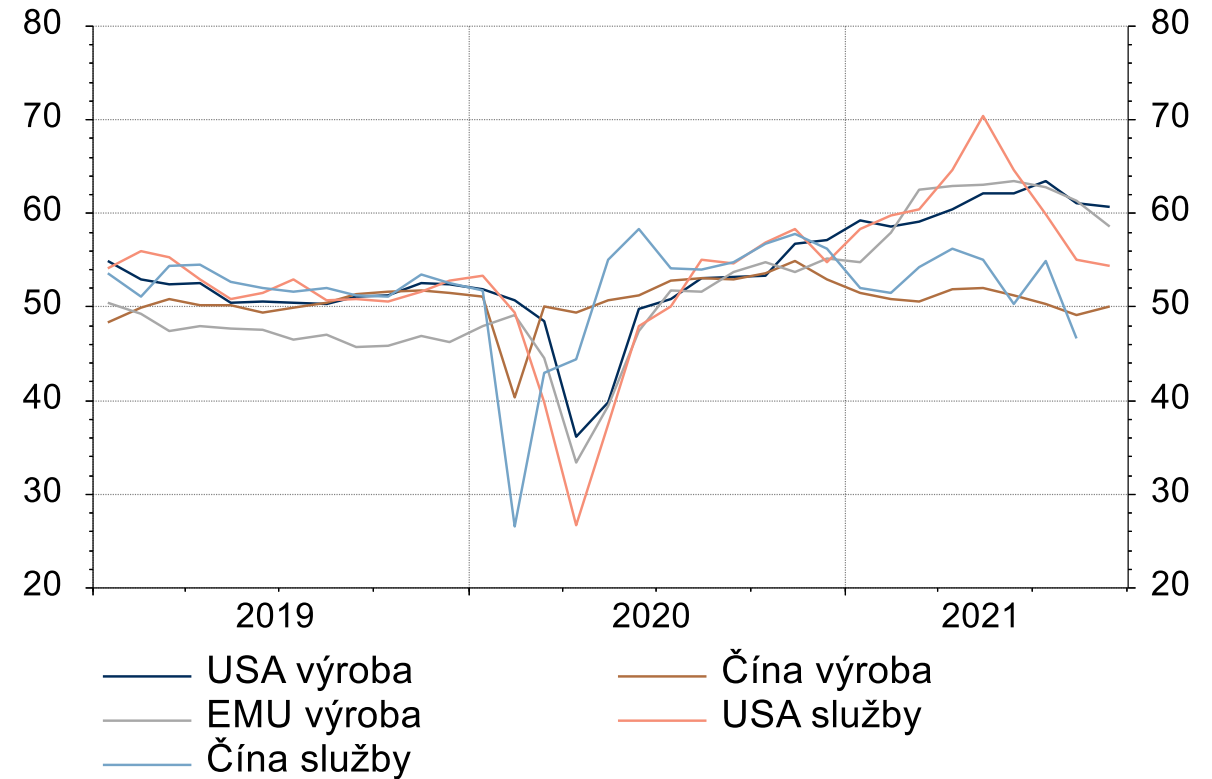
Dynamika ekonomik je obecně stále zvýšená, ale začíná se pomalu vracet k normálu

Indexy ekonomické aktivity



Zdroj: Refinitiv Datastream

Indexy nákupních manažerů



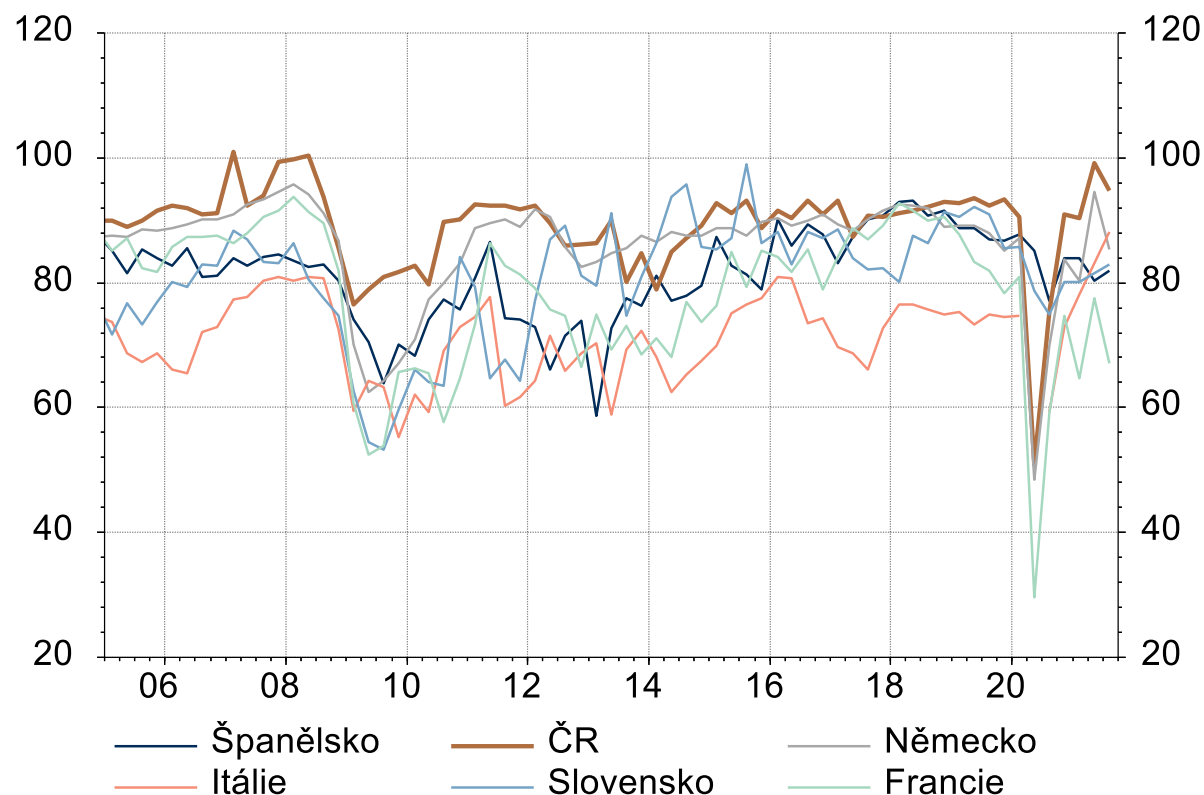
Zdroj: Refinitiv Datastream

Automobilky trpí nedostatkem čipů

Ilustrace problémů
v dodavatelsko-odběratelských
vztazích:

- Složitá a dlouhá dodavatelsko-odběratelské řetězce
- Vysoká koncentrace produkce
- Nesoulad kultur v jednotlivých odvětvích
- Dlouhá doba k plné nápravě

Využití produkční kapacity – automobily (%)



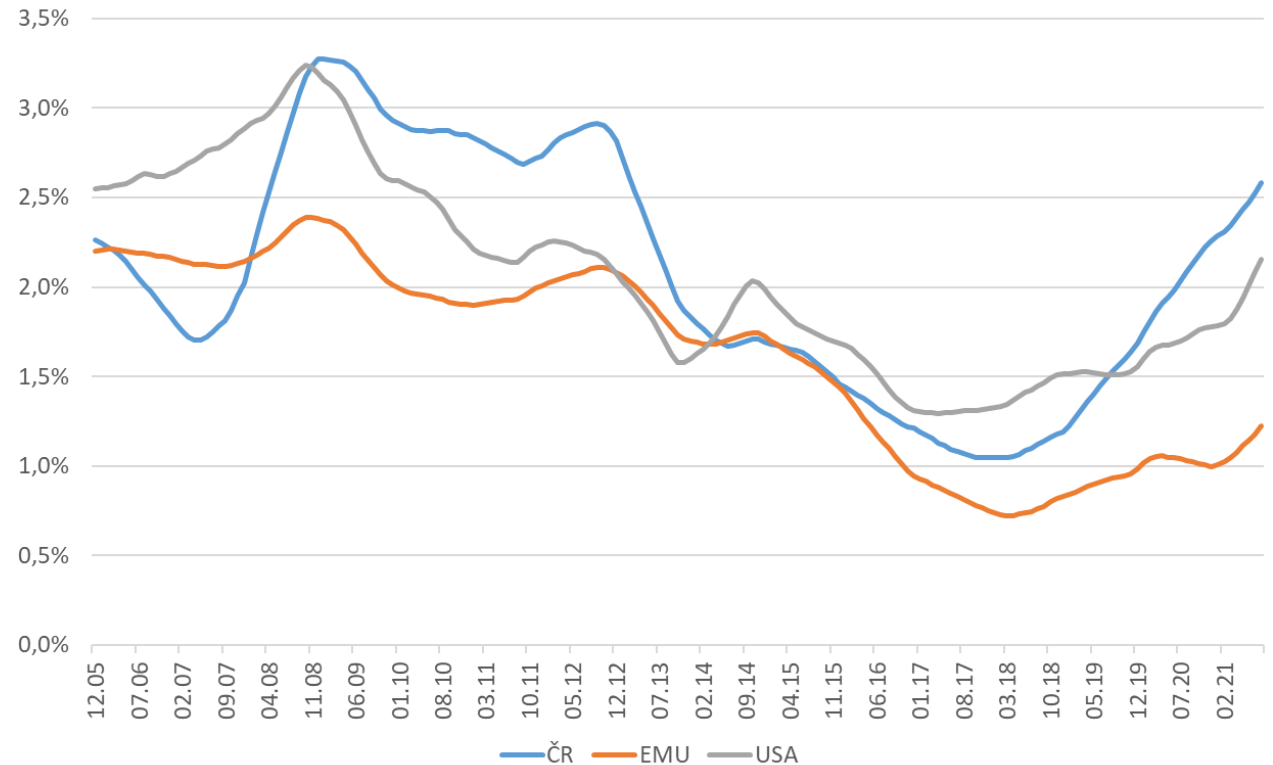
Zdroj: Refinitiv Datastream

Pětiletý průměr inflace ukazuje výrazný rozdíl mezi ČR a EMU

Inflační šok způsobený pandemií přispěl k upevnění trendu k vyšší inflaci:

- Inflační trend se v ČR nad cíl ČNB dostal už před pandemií.
- V USA momentálně dominují jednorázové faktory.
- V EMU aktuálně dominuje dopad cen energií.
- Pětiletý průměr v EMU je však stále hluboce pod cílem ECB.

Pětiletá průměrná inflace

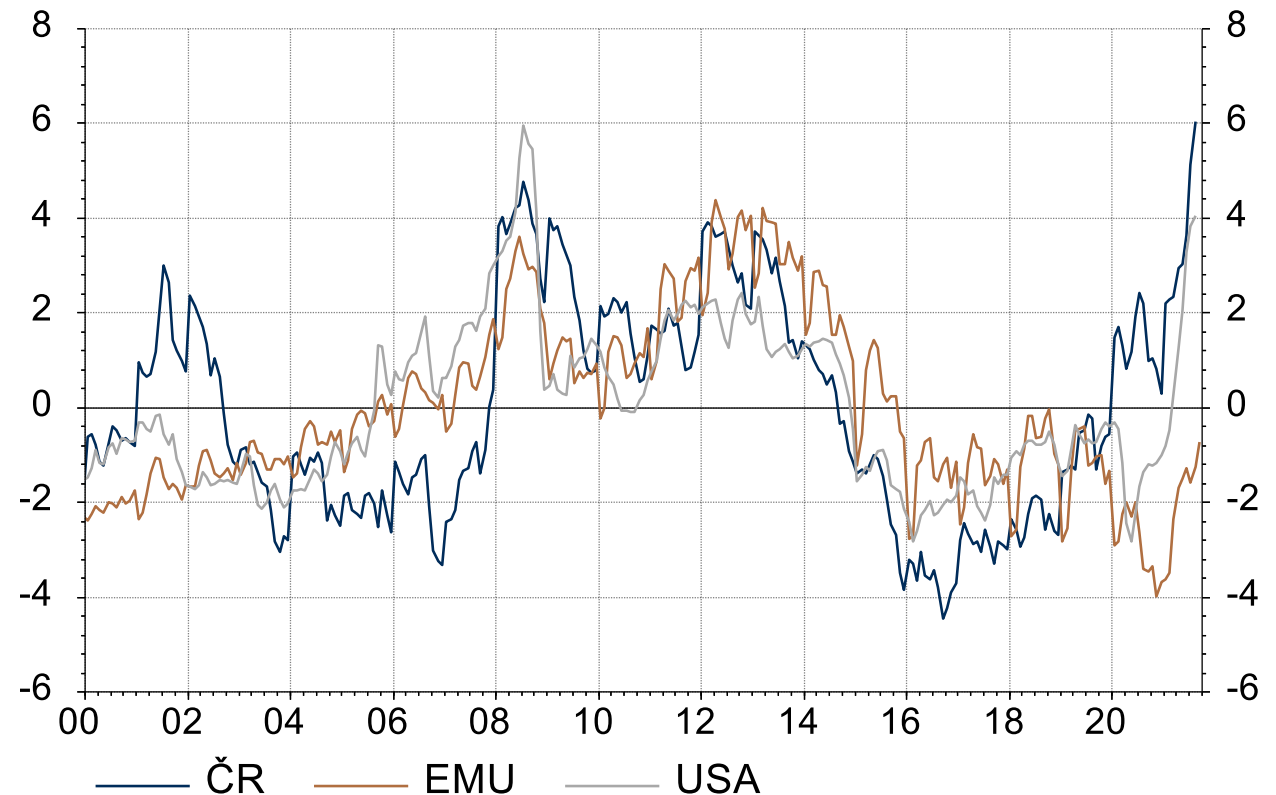


ČR a USA jsou nad inflačním trendem

Trendová inflace od roku 2000:

- ČR: 2,07 %
- USA: 2,03 %
- EMU: 1,62 %
- ČNB a Fedu se daří držet inflaci dlouhodobě na cíli, ECB je pod cílem.
- Z toho plyne, že ČNB může dál zvyšovat sazby, Fed by měl a ECB musí čekat.

Vývoj cen, odchylky od trendu



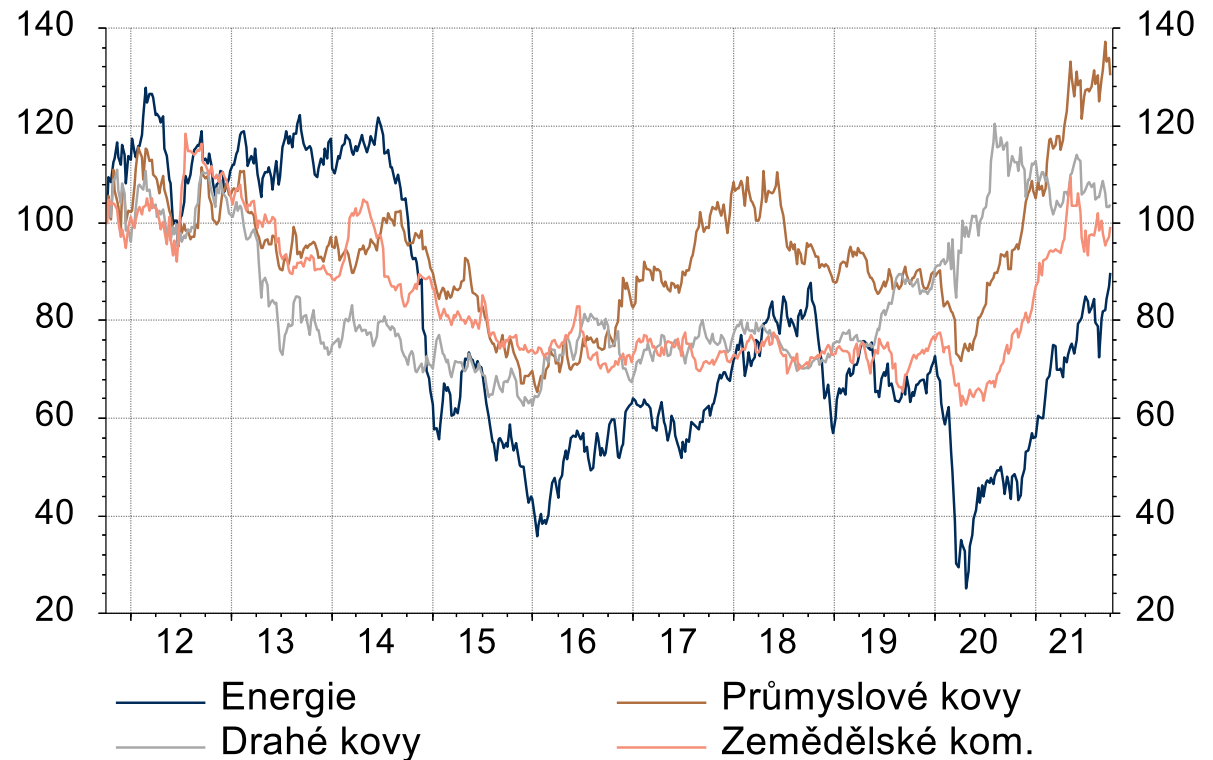
Zdroj: Refinitiv Datastream

K vyšší inflaci stále významně přispívají komodity

Ceny komodit jsou po pandemii zřetelně zvýšené:

- Důvodem je kombinace logistických problémů a výpadků produkce kvůli restrikcím.
- Bezprostřední přímý dopad do maloobchodních cen (CPI) je omezený.
- Podstatně více jsou ovlivněny ceny výrobců (PPI).

Vývoj cen komodit (S&P GSCI indexy), leden 2008 = 100



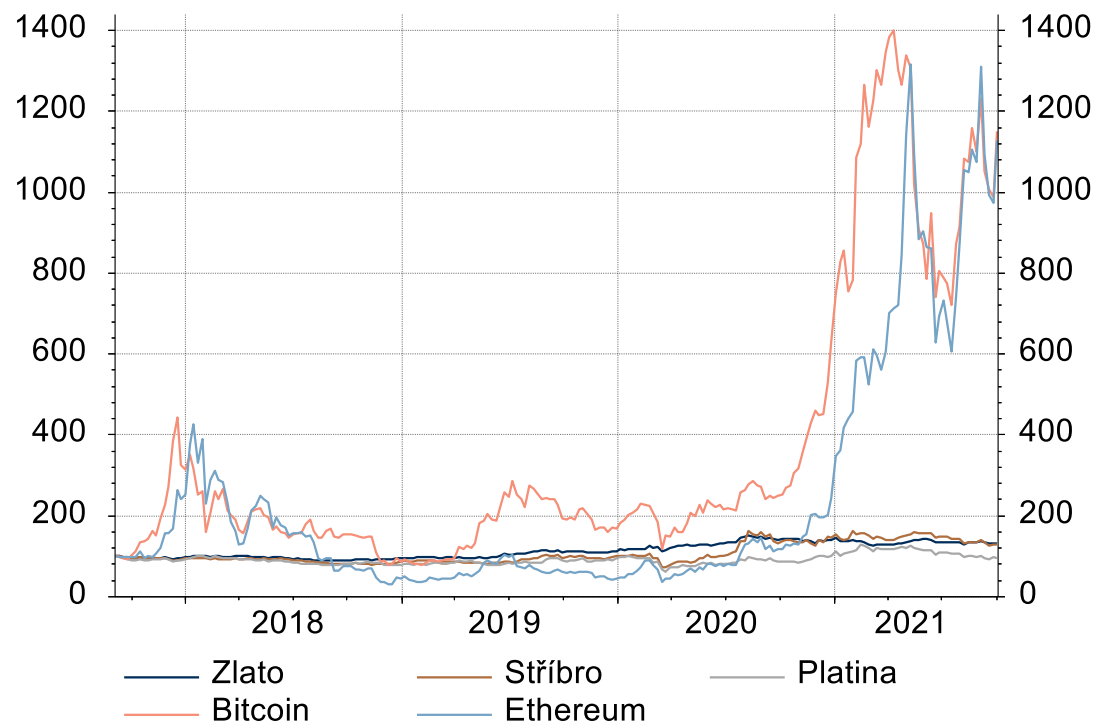
Zdroj: Refinitiv Datastream

Závěr

- Aktuálně jsou dopady pokračující pandemie na světovou ekonomiku **relativně omezené**.
- Riziko zhoršení pandemie však trvá.
- **Růst světové ekonomiky** se rychle zotavil.
- Inlace obecně narostla, ale další **vývoj je nejasný** a může se regionálně lišit.
- Sazby ve světě se postupně začínají zvedat, klíčové centrální banky ale **s utahováním měnové politiky nespěchají**.

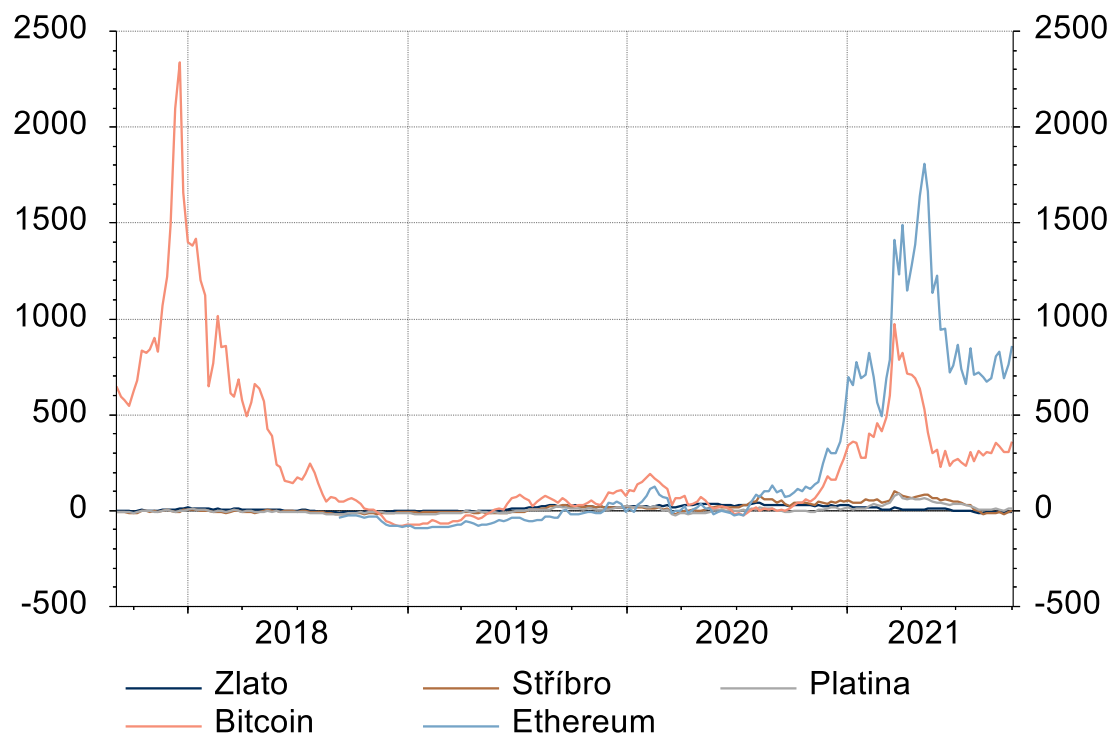
Kryptoměny jsou aktuálně ryze spekulativní aktivum - nelze je považovat za zajištění proti inflaci

Vývoj cenových indexů cenných kovů a kryptoměn



Zdroj: Refinitiv Datastream

Meziroční změny ceny v procentech



Zdroj: Refinitiv Datastream

Děkuji za pozornost

Ľuboš Mokráš

makroekonomický analytik

lmokras@ppfbanka.cz