

# Ekonomiku ohrožuje obchodní válka a růst mezd

■ České hospodářství čelí podobným hrozbám jako světová ekonomika. V minulých týdnech už ostatně obavy z příliš rychlého zvyšování sazeb v USA poslaly dolů burzy.

Vladan Gallistl

V říjnu zažily světové burzy nevídané propady, při nichž investoři přišli o biliony dolarů. Po letech, kdy centrální banky pumpovaly peníze do ekonomik, se totiž začíná situace měnit. A s tím se vynořují rizika, která ohrožují světovou, ale rovněž tuzemskou ekonomiku.

Část problémů je kvůli podobnému chování centrálních bank podobná. Levné peníze vyhnaly cenu realit, akcií a dluhopisů do neuvěřitelných výšin a zároveň otupily ostražitost investorů k riziku. Nyní se však centrální bankéři snaží přehřáté trhy a ekonomiky ochladit. Svižné zvyšování sazeb provádí americká centrální banka Fed a rovněž Česká národní banka. Oboje však bude mít nepříznivý dopad

## Rizika pro globální hospodářství

- Protekcionismus
- Geopolitická rizika
- Chyby centrálních bank a šok z růstu sazeb
- Tvrdý brexit
- Zohlednění vyššího rizika do cen aktiv



- Obchodní válka
- Vysoké zadlužení
- Demografické trendy
- Nízká produktivita
- Přeměna čínské ekonomiky
- Nové světové uspořádání

na ohodnocení jednotlivých investic.

Přehřátý je ostatně i podle ČNB realitní trh, což vedlo k zavedení regulací hypoték. Situace je však problémová i na trhu dluhopisů, které zažily v minulých letech nevídaný rozmach. „Je to časovaná bomba, která může dříve nebo později vybuchnout.“ říká zakladatel fondu SkyLimit Industry Jaroslav Sopuch a zdůrazňuje: „Spousta firem zřejmě

vyplácí kupony z peněz, které posbírá od investorů, a nemá dostatečnou tvorbu cash-flow, které by zajistilo splátku jistiny obligace.“ Podobná situace je v USA, kde před dluhopisovou bublinou varoval kromě jiných investorů rovněž legendární Carl Icahn.

Ekonomové se proto obávají zvyšování sazeb v USA, což už způsobilo říjnové ztráty investorů na burzách. „V historii došlo na konci

zpřísňování měnové politiky k recesím, proto Fed musí být obezřetný.“ uvedl pro deník E15 Philippe Ithurbide, hlavní ekonom největšího evropského správce majetku Amundi.

Hrozbou je také ukončení nákupů cenných papírů ze strany ECB v příštím roce. To zlevňovalo financování zemí, jako je zejména Itálie. Nová italská vláda chce i přes vysoké zadlužení utrácet ve velkém, což už způsobilo zvýšení sazeb, za něž investo-

ři půjčují Itálii peníze. „Itálie bude muset najít další investory než jen ECB,“ upozorňuje Ithurbide. Pak však může vzniknout podle expertů problém. „Nejvíce se obávám možného bankrotu Itálie, což by byl další krok k rozkladu eurozóny,“ říká výkonný ředitel Patria Corporate Finance Marek Rehberger s tím, že je to daleko větší problém, než byly potíže Řecka.

Dalším rizikem pro světovou ekonomiku je podle Ithurbida tvrdá obchodní válka, která by srazila růst globálního hospodářství na nulu. Na to by tvrdě doplatila Česká republika, která je otevřenou ekonomikou a vydělává na exportu. Trpěla by zejména cyklická odvětví, která jsou závislá na kondici ekonomiky. „Rizikovým faktorem je automobilový průmysl,“ varuje Petr Smutný, partner firmy Pwc.

České ekonomice už nyní způsobuje problémy situace na trhu práce. „Hlavní riziko vidím v nedostatku lidí a růstu mezd,“ dodává Smutný. Mzdy navíc rostou podle hlavního ekonoma Czech Fund Lukáše Kovandy rychleji než produktiva práce. Výsledkem je pokles ziskové marže a konkurenceschopnosti.

Pramen: Amundi