

Návrat inflace a konec intervencí

Komentátor Lidových novin **Jan Macháček** se každý týden ptá českých ekonomů, pedagogů a analytiků, co soudí o aktuálních a žhavých tématech ze světa ekonomiky a financí.

Aktuální otázka zní. Jaké trendy a události očekáváte v české, světové či evropské ekonomice v roce 2017?

Autor je předseda správní rady Institutu pro politiku a společnost

Helena Horská Symboly roku 2017

Přestože rok 2016 přinesl mnoho nečekaných zvrátů, rok 2017 jej může překonat. Na evropské politické scéně nás čeká řada voleb, které rozhodnou o budoucnosti Evropy, jmenovitě volba německého kancléře/kancléřky. V USA se prezidentského postu ujme Donald Trump, který vyhrál volby se slibem, že změní Ameriku. Měnit se chystá i zahraniční politiku USA (nejen vůči Číně, ale i Rusku či Izraeli). A měnová politika americké centrální banky bude pokračovat v nastoleném trendu zvyšování úrokových sazeb, které se spolu s oživující inflací postarají o konec levných peněz. Přestože Evropská centrální banka bude dál „tisknout peníze“, ani eurozóně se růst dlouhodobých úrokových sazeb nevyhne. I v pomalu rostoucí eurozóně bude inflace vzlínat k 1,5 %.

Česká ekonomika nebude sice v roce 2017 patřit k nejrychleji rostoucím zemím EU, ale naše ekonomická úroveň se zvýší na 84 % průměru eurozóny z 82 % v roce 2015. Pokračující růst české ekonomiky mírně nadprůměrným tempem bude ještě bolestivěji narážet na omezenou kapacitu a flexibilitu českého trhu práce, kde kromě odlišné kvalifikace a odbornosti brání dalšímu výraznějšímu poklesu nezaměstnanosti špatná dopravní obslužnost ve vzdálených regionech a neochota lidí se stěhovat za prací.

HELENA HORSKÁ
hlavní ekonomka Raiffeisenbank

Michal Brožka Čínská ekonomika opět vzroste

1) Vráti se inflace. Pravděpodobně nebude vysoká, ale alespoň nějaká.

2) Zvýší se cena peněz. Fed bude pokračovat v pozvolném zvyšování úrokových sazeb, ECB bude signalizovat blížící se konec ultravolněné měnové politiky.

3) EU ani eurozóna se nerozpádnou, ale obě témata přijdou kvůli volbám v klíčových evropských zemích na přetřes. Zejména ohrožení pozice Merkelové by vedlo ke zvýšení nejistoty finančního trhu, ale příští rok nepůjde zdaleka jen o Německo. Italský bankovní sektor bude v situaci pravděpodobně se blížící předčasných voleb zápasit s potřebou rekapitalizace.

4) Donald Trump splní část svých předvolebních prohlášení. Nejistota nastavení fiskální politiky USA je vysoká a je možné, že dojde k významným sporům uvnitř republikánské strany.

5) Čínská ekonomika opět (dle plánu) vzroste. Ještě větší část světové ekonomiky tak bude black-boxem, který může kdykoliv přinést šok pro světovou ekonomiku.

6) Cena ropy by se mohla držet současných úrovní. Na její návrat na úroveň nad 80 USD/barel a výš to z dnešního úhlu pohledu nevypadá. Kapacity vybudované v předchozích letech budou působit jako určité zastropování pro zdražování ropy.

7) Skončí období umělé stability kurzu koruny proti euru. Výsledkem divočejšího období by mělo být posílení koruny v řádu jednotek procent.

8) V technologiích bych čekal další viditelné zlepšení systémů autonomního řízení. Současně fandím domácí HE3DA.

9) V souhrnu přichází doba, která nebude přát dluhopisům. Akciové trhy by na tom nemusely být celkově špatné, ale čekal bych zvýšenou volatilitu. V případě zblbnění se katastrofických scénářů se investoři opět budou spoléhat na zásah centrálních bank. Máme zde tedy stále přítomné riziko tzv. morálního hazardu.

10) „Last but not least“, evropský finanční sektor se bude opět připravovat na další nárůst regulačních zátěží.

MICHAL BROŽKA
investiční strateg Raiffeisenbank,
lektor Unicorn College

Jan Pravda Vše je možné

Myslím, že nejlepší, co člověk může udělat s představami o budoucnosti, je poučit se z minulosti a připravit se co nejlépe na možná rizika. Těch je kolem nás mnoho a mnoho se o nich i psalo. Pokusit se předpovídat něco konkrétního o budoucnosti by bylo buď naprosto banální extrapolací minulosti (to dělat nechci), nebo pošetilým věštěním, které by mohlo s nějakou pravděpodobností vyjít nebo také být úplně mimo. Třeba že GDP růst Evropy dožene USA a stejně tak kapitálový trh Evropy dožene SP500, nebo naopak že EUR spadne pod 0.8 za USD díky rozkladu eurozóny... Ohojí je. možné.....

JAN PRAVDA
Sanning Capital, Pravda Capital

Petr Zahradník Čekání na příjemné překvapení

Přestože řeči čísel by bylo možné říci, že tak špatně to není a nemusí tomu být ani napřesrok, přesto háv událostí ve většině neekonomického původu vytváří z příštího dění obavy. Onen háv představuje jak věci vyložené destruktivní (zostření až vyhození bezpečnostní situace, teroristické aktivity), tak změny natolik zásadní, že jen nevíme, co si o nich vlastně myslet (ať již je to volba nového amerického prezidenta, či rozhodnutí mírně většiny britské populace o opuštění společenství EU). Z těch druhých máme povětšinou obavy, nicméně mohou být naopak symbolem očistné katarze, kterou náš euroatlantický prostor potřebuje



ILUSTRACE RICHARD CORTÉS

DEBATA JANA MACHÁČKA



jako sůl. Doposud však pohříchu též působí spíše odstředivě s ohledem na potřebu stmelit společnost a definovat nějaký její společný zájem. A v případě brexitu dochází k přenášení významné energie na procesy, které v nadcházejících letech tento zásah vyvolá, namísto řešení problémů, které odhalil.

PETR ZAHRADNÍK
člen Evropského hospodářského a sociálního výboru, Brusel

Kryštof Kruliš USA v době Trumpa

Významným faktorem ovlivňujícím globální ekonomiku v roce 2017 bude nástup Trumpovy administrativy k moci. Ta je spojena s očekáváním, co vše vzejde ze slibů snížit regulatorní zátěž americkým podnikatelům. I když je to běh na delší trať, případně skutečně nastolení tohoto trendu by mohlo již v roce 2017 ovlivnit rozhodnutí některých korporací pro tzv. reshoring a přenesení výroby zpět do USA. To, že přenášení výroby je myslitelné nejen ven z USA, ukázaly již některé případy z energeticky náročných oborů již za administrativy Baracka Obamy. Té nelze upřít, že rozvojem technologií přispěla k posílení energetické soběstačnosti USA a snížení nákladů na energii na straně průmyslu. Významný vliv by také mohlo mít, pokud se Trumpovi povede šikovným způsobem snížit daně a nastartovat slibovaný rozvoj infrastruktury. Americké firmy zadržují již delší dobu zisky ve firmách v zahraničí a čekají na vhodnou příležitost k návratu.

KRYŠTOF KRULIŠ
analytik Asociace pro mezinárodní otázky

Aleš Chmelař Bubliny jsou očividné

Příští rok vidím ve znamení nepříjemné, ale nezbytné stabilizace. Či spíše doufám. Světová ekonomika bude reagovat na zvýšení úrokových sazeb a ta česká na opouštění měnového závazku. Ani jedno nebude příjemné, ale je to nezbytné pro dlouhodobou perspektivu udržitelného hospodářského růstu v Česku,

v Evropě i ve světě. I v případě, že v roce 2017 dojde k úplnému uvolnění koruny, budeme se s následky vyrovnávat ještě dlouho, avšak nikoli jen na negativní úrovni. Krátkodobě to bude jistě nepříjemné a je nutné se na konec režimu na mnoha úrovních připravit, dlouhodobě to ale povede k sebevědomějším českým domácnostem i podnikům. Uvidíme rovněž, jestli si česká ekonomika projde již v roce 2017 problémy v reálním sektoru, na které má zaděláno. Bude záležet na dozoru, úrovni růstu příjmu domácností a chuti zahraničních investorů dále nakupovat či držet investiční pozice po nárazové apreciaci koruny.

ALEŠ CHMELAŘ
úřad vlády ČR

Pavel Kohout Americký návrat normality

Rok 2017 bude ve znamení jedné mimořádně příznivé události hned v lednu: nejhroší prezident Spojených států amerických v historii této země opustí po dlouhých osmi letech Bílý dům. Barack Hussein Obama dokázal během své vlády nejprve podlézat Putinovi a poté vyvolat bezmála novou studenou válku s Ruskem, zradit svého nejvěrnějšího spojence, destabilizovat celý Střední východ, připustit vznik Islámského státu a islami-zaci Turecka. Jeho největším politickým „úspěchem“ je zrušení embarga proti barbarskému režimu Íránské islámské republiky. Pokud Obama byl něčím skutečně věrným spojencem, byl to právě Írán.

Díky republikánským voličům se však americká politika snad vrátí do normality. Donald Trump je při všech svých nedostacích obyčejný Američan s realistickým náhledem na svět. Žádný potrhýlý neomarxistický sociální inženýr. Západ měl zase jednou velké štěstí. Pokud jde o ekonomický výhled, USA budou muset řešit dluh kumulovaný z finanční krize a z Obamovy éry sociálního státu.

PAVEL KOHOUT
Partners

Zdeněk Kudrna Predikce jako základ

Predikce trendů zůstává prubířským kamenem jak pro aplikované, tak i pro akademické ekonomy, avšak v nejbližší budoucnosti se neobejdou bez vyhodnocení politických a bezpečnostních rizik, která ještě před rokem byla příliš nepravděpodobná na to, aby se jimi někdo seriózně zabíral.

Po několik dekád se dalo spoléhat na předpoklad, že ve světové ekonomice bude pokračovat globalizace výroby i financí, volný obchod či klíčová role Spojených států při vyjednávání o základních pravidlech těchto procesů. Stejně tak se dalo spoléhat na pokračování evropské integrace, volný pohyb zboží, služeb, peněz i lidí a základní ochotu vlád v Evropské unii sdílet problémy společně řešit, byť pomalu a nedokonale. V Česku se zase nemuselo pochybovat o politické orientaci na západ, integraci do evropského hospodářství či elementární autonomii politiky a státní správy, která zaručovala jakž takž férovou soutěž.

Všechny tyto institucionální proměny se schovávaly pod nálepku „ceteris paribus“ – která formálně náleží ke každému modelu – a nikdo si s jejich důsledky hlavu lámat nemusel. Příští rok však ekonomové budou muset nastudovat či vymyslet, jak do predikcí zahrnout Trumpovu administrativu, která koketuje s protekcionismem, obchodními konflikty a izolacionismem.

ZDENĚK KUDRNA

University of Vienna

Martin Kupka Ekonomika ožíví

V příštím roce očekávám mírné oživení světové ekonomiky jako celku. Tempo růstu HDP se přitom bude lišit jak mezi hlavními regiony, tak i uvnitř těchto skupin. Emerging markets porostou rychleji než rozvinuté ekonomiky. Růstová dynamika zůstane v Indii vyšší než v Číně, USA porostou rychleji než eurozóna. Dollar si udrží silnou pozici vůči euru, ceny ropy oproti roku 2016 opatrně vzrostou. Růst výnosů a úrokových sazeb v USA bude oproti současným očekáváním pomalejší, v eurozóně ani v ČR se centrální banky pošlou své klíčové sazby nad současnou úroveň neodvážívě.

MARTIN KUPKA
hlavní ekonom ČSOB

Hledá se nová ekonomická ideologie

JAN KLESLA
redaktor LN



BYZNYS 2017

V roce stého výročí Velké říjnové socialistické revoluce, jenž oslavíme tradičně v listopadu, budou ekonomové a především politici opět hledat cestu ven z krize kapitalismu. Troje volby, past záporných úrokových sazeb, rostoucí nerovnost, krize liberalismu a čtvrtá průmyslová revoluce jsou koktejl, který si o nějaké nové ekonomické dogma přímo říká.

První čtvrtletí přinese nástup administrativy Donalda Trumpa a Světové ekonomické fórum v Davosu. Ne náhodou bude hlavním tématem setkání světových lídrů „zodpovědný a vnímavý leadership“. V nedaleké Basileji se ještě předtím sejdou finanční regulátoři na dokončení nových pravidel pro kapitálovou přiměřenost bank. Hned zkraje roku Finové začnou testovat základní nepodmíněný příjem, který ovšem v jejich podání není nic víc, než pokus o reformu dávek v nezaměstnanosti. A evropská levice představí svůj „new deal“ pro Evropu.

Druhý kvartál bude ve znamení velkých věcí. ECB by měla začít ustupovat z kvantitativního uvolňování a šedesátimiliardového programu výkupu dluhopisů. A všichni budeme netrpělivě sledovat ČNB a věštit ukončení intervencí proti české koruně. V Nizozemí a Francii nastanou klíčové volby pro celou euroekonomiku. Elon Musk a jeho SpaceX pak má v plánu vyslat do vesmíru největší raketu od dob těch, které dostaly člo- věka na Měsíc.

Začátek prázdnin přinese setkání hlav dvacítky nejvýznamnějších států G20 a na agendě se čeká především otázka nulových úrokových sazeb. Americké banky se také do druhé poloviny července musejí zbavit řady potenciálně spekulativních investic podle takzvaného Volckerova pravidla. Konec srpna je pak první možný termín německých voleb, a tedy hlasování o osudu Angely „Mutti“ Merkelové. Pravděpodobně se dočkáme i nového iPhoneu.

Poslední tři měsíce roku budou nakonec i u nás zastíněny před- a povolebním bojem. O posty v čele země se ale bude rozhodovat i v Číně a JAR. Uvidíme, jestli nás tedy do roka a do dne čeká vzestup postlevice, postpravice, populismu, nebo zdravého rozumu.

Jak vypadala komunistická propaganda proti Chartě?

Nový seriál
40 let Charty 77
od 6. 1. 2017

www.lidovenoviny.cz/charta
225 555 533

Debata je redakčně upravena. Celé texty najdete na www.lidovky.cz