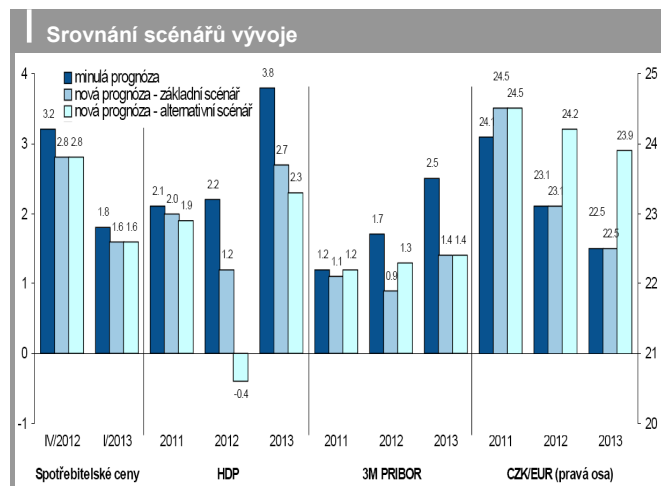
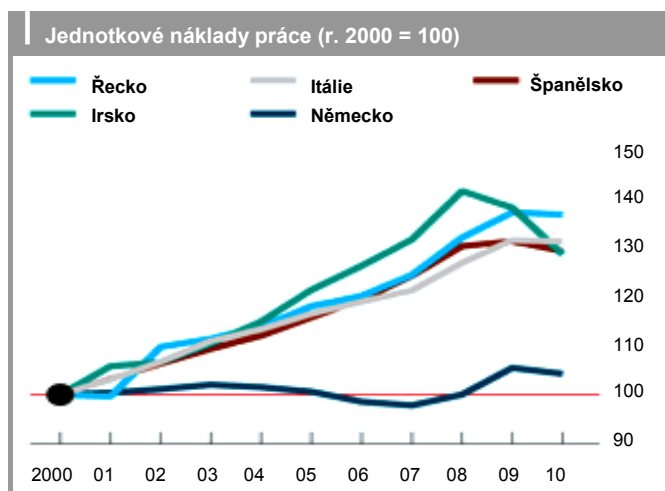


Hrozí v Česku opět recese?

Každé čtvrtletí jsou zveřejňovány výhledy budoucího vývoje HDP, inflace a dalších ekonomických ukazatelů. Svou prognózu vydala i ČNB, u níž se jedná o klíčový podklad pro jednání bankovní rady mj. o výši sazeb. V predikci z dílny ČNB se počítá se dvěma scénáři. Prvním je základní scénář, jenž počítá s mírným růstem HDP jak v ČR, tak především v Evropě. Druhým je alternativní scénář, který však v dnešní době můžeme v podstatě označit za reálný, zvláště pokud vezmeme v úvahu zhoršující se zprávy z Německa. Tento scénář počítá s výrazným zpomalením růstu HDP v eurozóně téměř na nulu. To by se okamžitě přeneslo české ekonomiky a negativně se projevilo ve vývoji HDP. Přičemž jeho průměrná hodnota za rok 2012 by podle predikce činila -0,4 %. Tedy by česká ekonomika mohla sklouznout do recese.



Zdroj: ČNB



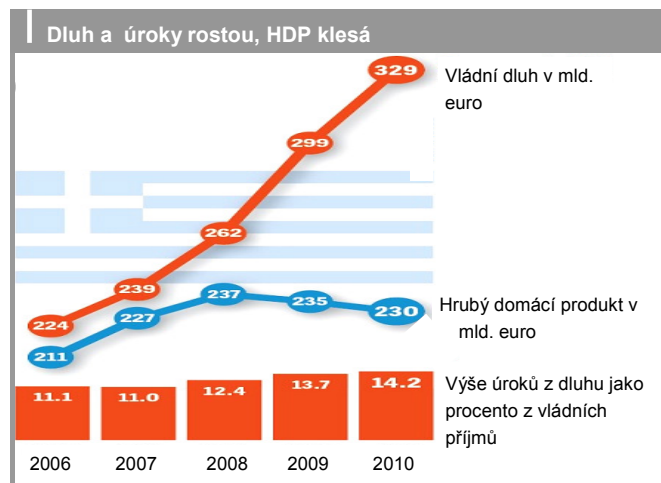
Zdroj: ECB

Řecká tragédie

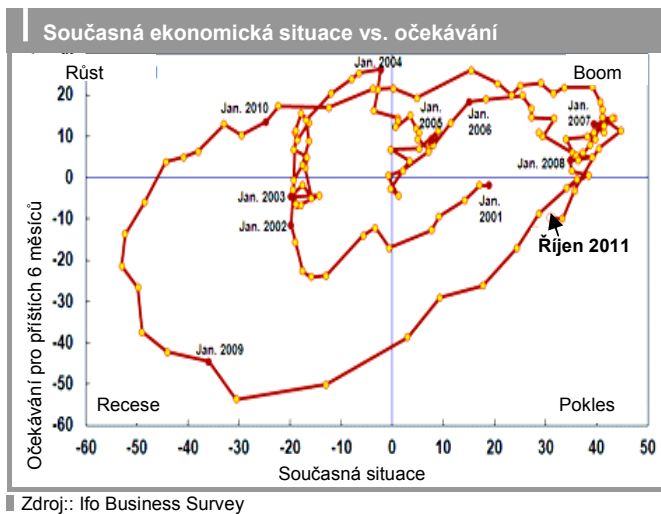
Po uklidnění trhů v posledním týdnu v říjnu, kdy EU schválila odpis 50 % hodnoty řeckých dluhopisů držených bankami, tj. 29 % z celkového dluhu, se v dalších dnech (zásluhou kroků řecké vlády) nejistota na trhy opět vrátila. Vyjádření řeckých politiků se zdají být nepochopitelná. Zvláště v situaci, kdy vládní dluh vyjádřený v mld. euro stále roste, hrubý domácí produkt země klesá a naopak rostou náklady na dluhovou službu. Rostoucí zadlužení bude zatěžovat řecký státní rozpočet čím dál více. Ani případný výrazný ekonomický růst Řecka situaci příliš neřeší. Pokud by byl růst ekonomiky např. 4 %, klesla by dluhová služba rovněž zhruba o 4 %. Ale její současná výše je přes 14 %. Stejná analogie je i v případě možného zvýšení daní. Tedy cesta příliš nevede, neboť náklady dluhové služby jsou příliš vysoké. Odpis části dluhu je jedním z mála opatření, která mohou pomoci.

Mzdový dumping Německa

V souvislosti se současnou situací okrajových zemí eurozóny kolují vtípy a zkažky o lenosti obyvatel těchto zemí a jejich nadměrných sociálních výhodách. Avšak již není tak vidět skutečnost, že v postižených zemích za poslední dekádu výrazně vzrostly jednotkové náklady práce. Růst jednotkových nákladů práce, společně s nepříliš pružným pracovním právem, je příčinou vysoké nezaměstnanosti v dotyčných zemích. Na druhé straně představuje extrém, nízký nárůst jednotkových nákladů práce v Německu. Ten byl způsobem podhodnoceným kurzem marky při vstupu do eurozóny, což Německu pomohlo zvýšit konkurenceschopnost. Druhým důvodem jsou opatření vlády bývalého kancléře Schrödera známá pod názvem Agenda 2010. Tato opatření reformovala pracovní trh v Německu a pomohla držet růst mezd v souladu s růstem produktivity.

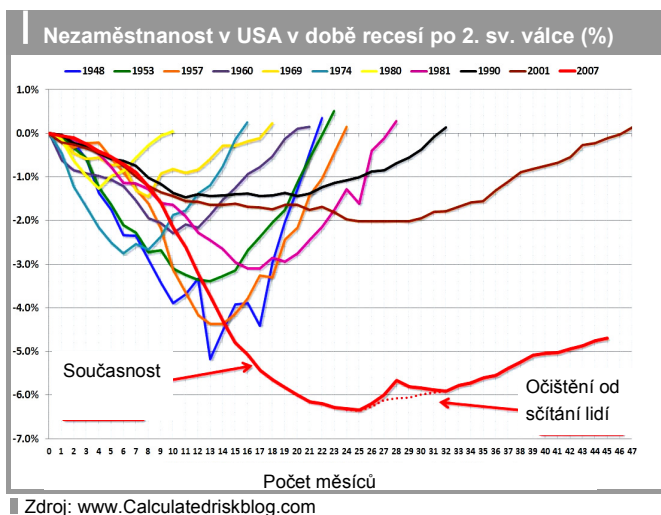


Zdroj: Der Spiegel



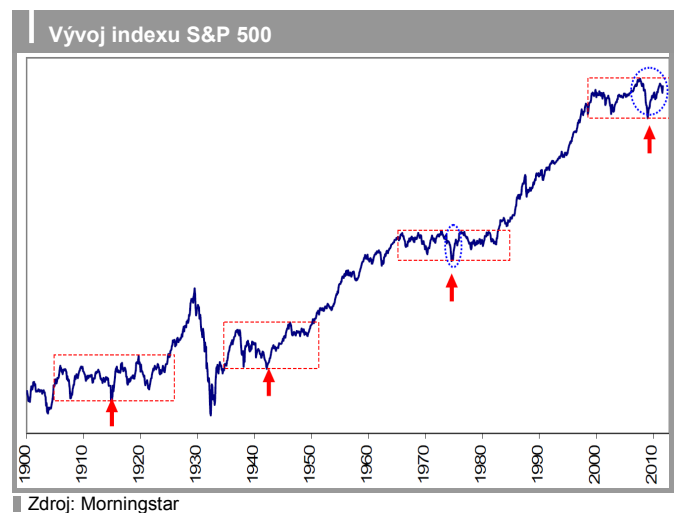
Čtyři ztracené dekády

O jevu, kdy investoři po 10 letech nic nevydělal ani neprodělali, jsou na nule, jejich investice má stejnou hodnotu, jakou před 10 lety vložili, se hovoří jako o ztracené dekádě. Americká ekonomika si za posledních sto let prošla minimálně čtyřmi takovými úseky. Tu poslední si v současnosti právě prožíváme. Při oživení v roce 2009 to vypadalo, že ztracená dekáda je minulostí. Jak se však ukázalo, optimismus byl poněkud předčasný a „ztracená dekáda“ možná ještě neskončila. Vyhlídky do budoucna nejsou nijak optimistické. Podle amerického ekonomu Jima Rogerse hrozí, vzhledem k prohlubující se americké zadluženosti a neexistenci kroků ke zvrácení tohoto stavu, že si neprožijeme jen jednu ztracenou dekádu, ale ztracený čas bude delší. Stejně jako ve třicátých letech minulého století, kdy období nejistoty na trzích a nejasných trendů trvalo déle než deset let.



Ekonomické hodiny v Německu

Současná ekonomická situace v Německu, jakož i v celé Evropě, nepatří mezi zrovna nejpříjemnější. Potvrzuje to index podnikatelské důvěry vydávaný Ifo institutem. Tento index se vedle ekonomických aspektů zabývá i těmi psychologickými. Zachycuje tak „náladu ekonomiky“ lépe než např. HDP. Nejistot ohledně dalšího vývoje ekonomik je mnoho a nedaří se je odstranit. Proto stoupá riziková averze a vyhlídky dalšího vývoje jsou tak spíše negativní. Např. podle vyjádření německé kancléřky Merkelové může dluhová krize Evropy trvat deset let. Pravdou je, že se nyní německá ekonomika nachází ve stádiu poklesu a její vyhlídky jsou pro nejbližší období spíše negativní. To má výrazný dopad i na ČR, neboť Německo je naším největším obchodním partnerem. Nejdříve to u nás pocítila průmyslová výroba, která v září rostla nejméně od roku 2009.



Oživení bez pracovních míst

Po druhé světové válce si USA prošly jedenácti recesemi. Zpočátku se recese vyznačovaly výrazným růstem nezaměstnanosti, avšak na druhou stranu i jejím rychlým poklesem. V posledních dvou desetiletích se však situace změnila. Dříve byly recese kratší a i když byly doprovázeny poměrně výrazným zvýšením nezaměstnanosti, tak se ztracená místa poměrně rychle podařilo opětovně nahradit. Výrobní sféra, tedy ta, kde se dříve rychle vytvářela nová místa, nemá již takový podíl na HDP. V posledních dekádách převažují služby. To je jeden z důvodů, proč vysoká nezaměstnanost trvá déle. Současná nezaměstnanost je zdaleka nejhorší od druhé světové války v procentu poklesu oproti vrcholu zaměstnanosti před krizí (2007) a druhou nejhorší z hlediska míry nezaměstnanosti.

Rubriku zpracoval: **Igor Polanský**