

# Komentář k vývoji středoevropských trhů

Pandemii vystřídala válka. Svět se ještě nestačil vzpamatovat z pandemické krize, kterou záhy vystřídala krize nová – válečná. Slušný start na finančních trzích v úvodu roku náhle přerušil prudký propad trhů po invazi Ruska na Ukrajinu. Riziko globálního vojenského konfliktu nebylo od konce studené války nikdy tak vysoké. Po prvotním šoku se trhy relativně rychle vzpamatovaly, ale obavy z dlouhodobějších dopadů přetrvávají. Největší nejistotou letošního roku je vysoká inflace. Inflační tlaky ještě zesílily v důsledku války a skokového nárůstu cen ropy a zemního plynu. K obavám se přidal i fakt, že vysoká cena vstupů může způsobit pokles ekonomického růstu. Změní válka a rostoucí ceny dosavadní ekonomický optimismus?



## Válka roztáčí již tak rychlá kola inflace a ohrožuje růst

Po dvou pandemických letech se jasně ukázalo, že se ekonomiky začínají přehřívat. Inflace podpořená silnou spotřebitelskou poptávkou totiž rostla nad očekávání.

Světová ekonomika se velmi rychle dostala ze šoku způsobeného pandemií, a to díky nebývalé podpoře centrálních bank formou téměř nulových úrokových sazeb.

Druhým, ještě důležitějším faktorem, bylo pumpování peněz do ekonomiky formou zvýšených státních výdajů. Vedlejším nežádoucím efektem je vysoká inflace.

Prudké tempo růstu cen zákonitě vede centrální banky ke zvyšování sazeb a vlády nutí škrtnat výdaje. Včasná reakce centrálních bank a zodpovědnější přístup vlád nemusí nutně vést k poklesu ekonomik, ale pouze k jejich zchlazení.

### Jestřábí obrat v politice centrálních bank

Centrální banky v Evropě, hlavně mimo eurozónu, začaly zvyšovat sazby již koncem roku 2021 a pokračovaly i v prvním čtvrtletí letošního roku, protože inflace rostla vysoko nad pomyslné cíle centrálních bank.

Příkladem rychlé reakce na zhoršující se situaci byla Česká národní banka, sazby ale rostly i v Polsku, Maďarsku nebo Rumunsku.

Evropská centrální banka dlouho odolávala tlaku reagovat na inflaci zvyšováním sazeb. K obratu došlo až po vypuknutí války na Ukrajině.

### Zvyšování úrokových marží ve finančním sektoru

Konzervativnější politika centrálních bank pomohla finančnímu sektoru ve středoevropském regionu vydělávat více na úrocích. To se projevilo příznivým vývojem ceny jejich akcií začátkem roku. A právě banky tvoří významnou část akciových trhů ve středoevropském regionu.

### Ceny ropy a zemního plynu pokořily rekordy

Nečekaná agrese Ruska na Ukrajině ale inflaci doslova roztočila. Ceny komodit, zejména ropy a zemního plynu, pokořily rekordy a podpořily ještě víc růst cen. Do očekávání se zákonitě promítl negativní výhled na růst ekonomik, protože vysoké ceny vstupů výrazně snižují marže a tlumí spotřebitelskou poptávku.

Nejhůře si vedly evropské a středoevropské akcie, a to zejména kvůli obrovské závislosti na dovozu ropy a plynu, ale také kvůli obavám, že se ozbrojený konflikt rozroste na starý kontinent. Ztráty byly o něco nižší na amerických akcích. Jistým bezpečným přístavem byla i Česká republika a Rumunsko, tedy země, kam pravidelně investují naše fondy.

### **Zamračeno a mnoho nejistot**

Je zřejmé, že válka na Ukrajině nebude mít rychlý konec a že Rusko zatím nevyčerpalo všechny možnosti, jak ekonomicky potrápít Evropu a státy, které dodávají Ukrajině zbraně.

Velkým otazníkem a hlavní nejistotu pro Evropu představují dodávky plynu. Možné zastavení dodávek, nebo rozhodnutí Evropy jako celku plyn neodebírat, může ekonomický propad ještě urychlit.

Nejsou to jen vysoké ceny pro domácnosti, které mohou výrazně utlumit spotřebu. Nedostatek plynu nebo jeho příliš vysoká cena může výrazně ovlivnit také průmyslovou výrobu v Evropě. Firmám se nebude vyplácet vyrábět při vysokých cenách vstupů. To může vést k propouštění, zvýšení nezaměstnanosti a zákonitě propadu HDP v Evropě.

Každým dalším dnem konfliktu se prohlubuje nejistota a konsensus se obrací spíše k očekávání ekonomického propadu. Vysoká inflace tomu samozřejmě nepomůže, jelikož centrální banky proti ní budou muset bojovat minimálně do konce roku.

Celkově očekáváme, že předpoklady ekonomického propadu se projeví na projekcích tržeb a zisků napříč sektory a akciové trhy mohou v následujících měsících spíše klesat.

---

**S investováním jsou spojena některá rizika. Minulé výnosy nejsou zárukou výnosů budoucích. Hodnota investice může kolísat a není zaručena návratnost investované částky. Upozorňujeme také na možné kolísání výnosů z důvodu výkyvů měnového kurzu.**

Tento dokument má pouze informační charakter a nepředstavuje nabídku ke koupi nebo prodeji cenných papírů nebo k účasti na jakékoli investiční strategii. I když byla věnována zvláštní pozornost obsahu tohoto marketingového sdělení, nelze poskytnout záruku či prohlášení, výslovné nebo implicitní, co se týče správnosti nebo úplnosti těchto informací. Informace uvedené v této komunikaci se mohou kdykoliv změnit nebo aktualizovat. NN Investment Partners B.V., Czech Branch ani jiná společnost v její vlastnické struktuře, ani žádný z jejích vedoucích představitelů, manažerů, či zaměstnanců nemůže nést přímo ani nepřímo odpovědnost za toto marketingové sdělení. Použití informací obsažených v této komunikaci pouze na vlastní riziko.

Tato marketingová komunikace není určena osobám naplňující definici „US Person“, tak jak je definováno v oddíle 902 nařízení S amerického zákona o cenných papírech z roku 1933, a není zamýšlena ani nesmí být používána k prodeji investic nebo úpisu cenných papírů v zemích, kde to příslušné orgány nebo právní předpisy zakazují. Veškeré nároky vyplývající z podmínek tohoto vyloučení odpovědnosti nebo v souvislosti s ním se řídí českým právem.