

KKIP Monthly

Makroekonomický a tržní
vývoj doma i ve světě



Srpen 2025: Inlace v ČR na poklesu, ale alarmem by měly být mzdy, růst cen v USA a pokles sazeb na dolaru

- Pokles inflace v ČR, drobný růst v EU, další růst inflace v USA
- Pokles sazby na USD, ostatní měny stabilní
- Trh práce v USA na sestupu
- Porovnání ekonomik Číny a Indie

Další pokles inflace v ČR, drobný růst v EU a opět růst cen v USA

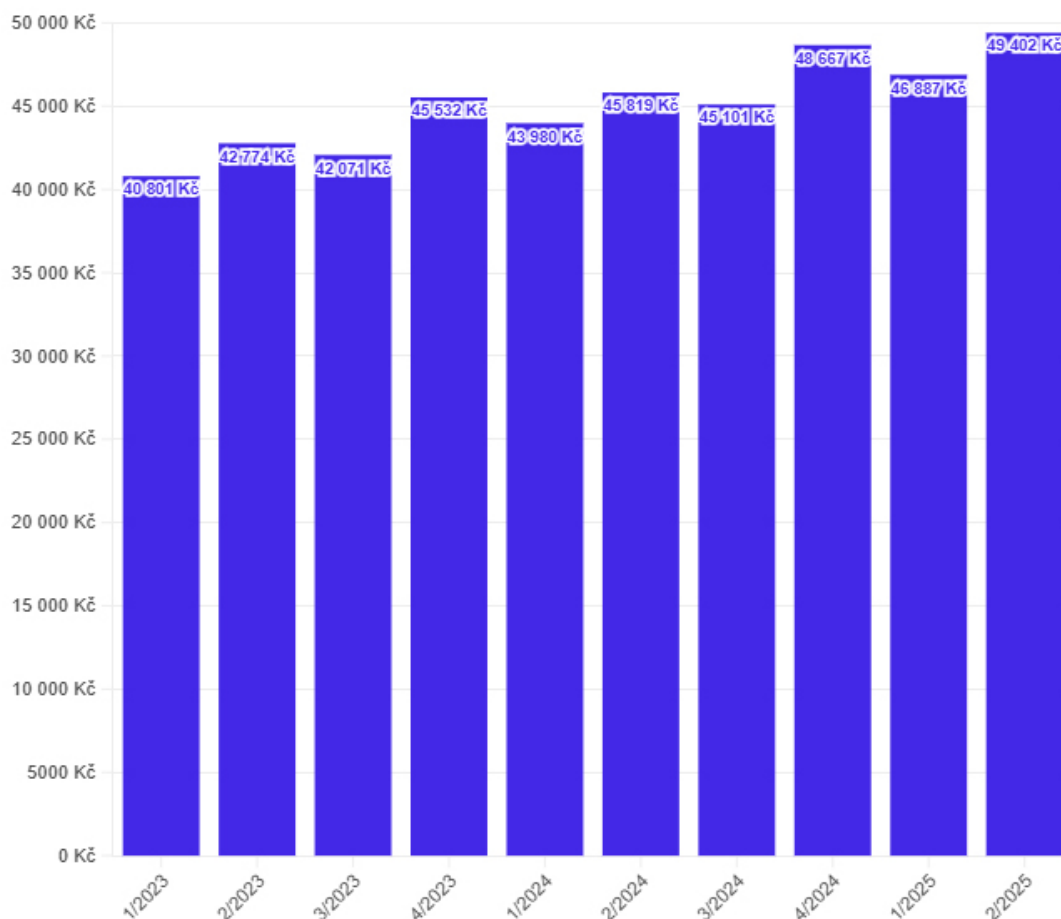
Inlace v ČR v srpnu nadále klesala na 2,5%. Ke dvěma procentům by se mohla dostat v průběhu příštího roku. Nejvíce zlevňují energie, naopak nárůst cen je v sektoru služeb. Jde zejména o cenu nájemného ve vleku rostoucích cen bytů, dále pak v pohostinství a ceny ubytování.

Česká národní banka zasedá na konci září. Není však pravděpodobné, že by přistoupila ke snížení

sazeb. Inlace sice klesá, ale velkým překvapením je rychlý růst průměrné mzdy. Průměrná hrubá mzda v tuzemsku stoupla v letošním druhém čtvrtletí meziročně o 7,8% na 49.402,-- Kč. Při zohlednění inflace, která činila 2,4%, mzda reálně vzrostla o 5,3%. Růst průměrné mzdy je dobrou zprávou pro HDP, ale zvyšuje inflační tlaky ve službách. ČNB bude nejspíše opatrná. V letošním roce se snížení sazeb již nemusíme dočkat.



Vývoj průměrné hrubé měsíční mzdy na přepočtené počty zaměstnanců za čtvrtletí (v Kč)



Zdroj: ČSÚ

V eurozóně v srpnu inflace mírně zrychlila na 2,1%. Trendy jednotlivých komodit zůstaly stejné jako v minulých měsících. Zdražovaly zejména potraviny a služby, naopak ceny energií pokračovaly v poklesu. Stále však platí, že nečitelná americká obchodní politika a pokračující evropský hospodářský růst vytvářejí inflační rizika.

ECB i na svém zářiovém zasedání ponechala základní úrokovou sazbu beze změny. Ta tak zůstala na 2%. Inflace zůstává na dlouhodobém cíli ECB a její výhled do konce roku se nemění. Růst ekonomiky (HDP) byl v zářiové prognóze revidován směrem nahoru z 0,9% na 1,2%. Vzhledem k tomuto vývoji ekonomiky nemá ECB důvod sazby měnit a je možné, že sazby na stávající úrovni vydrží delší dobu. K ladění sazeb směrem dolů by došlo v případě rychlejšího poklesu inflace a/nebo negativního překvapení na straně růstu ekonomiky eurozóny.



Americká inflace v srpnu vzrostla na 2,9%. Po předchozí stagnaci nastartoval růst cen potravin a stoupají také ceny energií. Přesto celkově není vývoj americké inflace nijak překotný a nečekaný. Celní politika USA se do inflace stále nepromítá a nejsou ani výrazné inflační tlaky ze strany domácí poptávky. V americké ekonomice jsou nyní výraznější problémy, na které bude FED pravděpodobně reagovat při rozhodování o úrokových sazbách.

Americká centrální banka (FED) na svém zářiovém zasedání snížila základní úrokové sazby o čtvrt procentního bodu do pásma 4,00–4,25%. Ke snížení FED přistoupil, přestože inflace mírně roste. Hlavním motivem je podpořit americkou ekonomiku. Zpomalení americké ekonomiky se projevuje slabším růstem spotřebitelských výdajů, a hlavně na trhu práce přibývá méně pracovních míst, než je potřeba k udržení stabilní zaměstnanosti. Důležitá je i prognóza FEDu, která naznačuje další snížení sazeb o půl procentního bodu do konce letošního roku.

Jedním z hlavních faktorů snížení sazeb v USA byla data z trhu práce resp. jejich velká revize. Americký statistický úřad práce jednou ročně porovnává měsíční odhady s administrativními záznamy od zaměstnavatelů. Tyto záznamy jsou podrobnější a přesnější a porovnání ukázalo, že odhady byly výrazně nadhodnocené. Podle revize je odhad počtu zaměstnaných nižší o 911 tisíc. Průměrný měsíční přírůstek tak nebyl kolem 150 tisíc, jak naznačovaly původní údaje, ale jen něco přes 70 tisíc. Takto velká úprava odhadu není běžná. Naposledy k ní došlo v roce 2009. Srpnový report z trhu práce přinesl slabá data, přibýlo jen 22 tisíc míst a nezaměstnanost stoupla na 4,3 procenta. Trh práce USA se ochlazoval rychleji, než se zdálo, a to by mohlo vést ke stagflaci – tedy zpomalení ekonomiky při současném růstu inflace. A to FED nechce dopustit.



Zdroj: US Bureau of Labour Statistic

EKONOMIKA ČÍNY A INDIE: PŘÍLEŽITOSTI, RIZIKA A DOPAD NA AKCIOVÉ TRHY





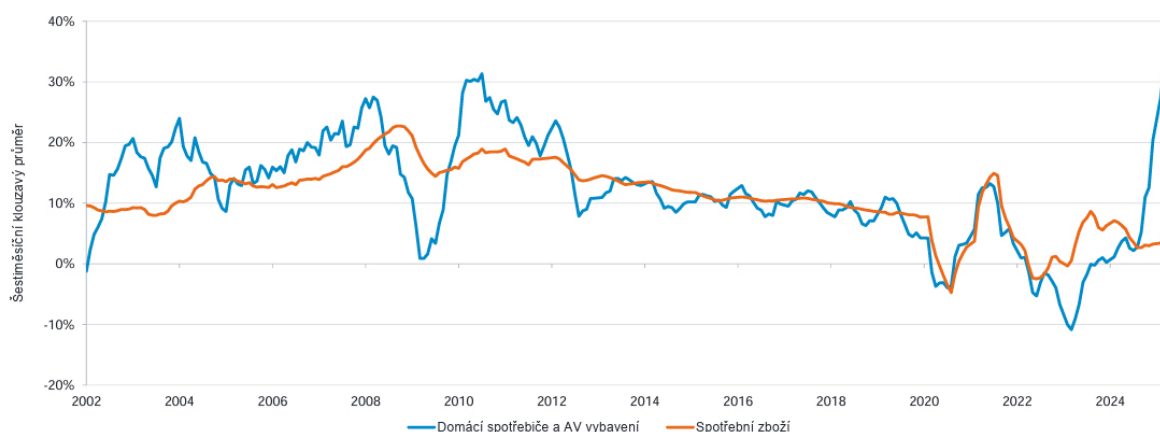
V roce 2025 se globální ekonomika potýká s řadou výzev, včetně geopolitických napětí, inflačních tlaků a změn v obchodních politikách. Hodně se mluví o USA a její celní politice a také o Evropě. Pozornost je také třeba věnovat asijskému kontinentu, kde mezi nejvýznamnějšími hráče (a to ze světového hlediska) patří Čína a Indie, dvě největší rozvíjející se ekonomiky světa, které společně představují více než třetinu světové populace a významný podíl na globálním růstu. Obě země jsou zajímavé i z pohledu kontrastní trajektorie jejich vývoje v posledním období - Čína bojuje s deflačními tlaky a strukturálními výzvami, zatímco Indie profituje z robustního růstu a demografických výhod.

Ekonomika Číny

Čínská ekonomika v roce 2025 vykázala mírný růst, přestože čelila řadě interních i externích překážek. V první polovině roku dosáhl hrubý domácí produkt (HDP) růstu 5,3 % meziročně, poháněného silným průmyslovým výkonem, exporty a cílenými investicemi. Celoroční prognóza však ukazuje na zpomalení na přibližně 4,6 %, což je mírně nad původními očekáváním díky lepšímu než očekávanému výkonu ve druhém čtvrtletí. Mezi klíčové příležitosti patří rozvoj nízkohladinové ekonomiky, výroba dronů a inteligentních sítí, kde se očekává tržní velikost 1,5 bilionu jüanů do konce roku. Další příležitostí je stimulace domácí poptávky prostřednictvím fiskálních opatření, která by mohla stabilizovat spotřebu a podpořit exporty navzdory obchodním omezením.

Stimulační opatření v Číně fungují - na základě nárůstu prodeje domácích spotřebičů

Prodej v Číně za klouzavý půlrok



Zdroj: Fidelity international, červen 2025

Na druhé straně rizika zahrnují deflační tlaky, což potvrzují spotřebitelské ceny, které klesají od února 2025, což připomíná negativní japonskou zkušenost z 90. let. Vyšší obchodní bariéry, zejména ze strany USA, ohrožují zaměstnanost v exportních sektorech, kde je přibližně 100 milionů pracovních míst. Dalšími riziky



jsou vysoký dluh a slabá spotřebitelská důvěra, což vede k předpokladu zpomalení růstu na 4,6 % v roce 2025 a dále na 4,3 % v roce 2026. Tyto faktory mohou posílit volatilitu na globálních trzích, protože Čína ovlivňuje komoditní ceny a dodavatelské řetězce.

Čínské akciové trhy v roce 2025 a výhled na další roky

Akciové trhy v Číně zažily v roce 2025 volatilní, ale celkově pozitivní vývoj. Index Shanghai Composite (SHCOMP) vykázal k 4. září 2025 roční růst (YTD) o 11,66 %, když uzavřel na 3 766 bodech. Tento růst byl poháněn stimulačními opatřeními a oslabením amerického dolaru, což zvýšilo výnosy pro zahraniční investory. Podobně index Hang Seng (HSI) zaznamenal YTD růst o 24.75 %, s uzavírací hodnotou kolem 25 490 bodů. Rally byla podpořena rekordními úsporami domácností, které proudily do akcií, a očekáváním dalších stimulů.

V roce 2026 mohou čínské akcie překonat americký trh díky nízkým valuacím (P/E kolem 11x) a potenciálnímu růstu HDP. Záleží na tom, zda vláda zvýší fiskální dluh a podpoří poptávku, na druhou stranu rizika jako deflace a geopolitické napětí mohou vést ke korekci. Čínská ekonomika aspiruje na to, aby předešla Spojené státy a stala se nejsilnější ekonomikou světa.



Zdroj: marketwatch.com

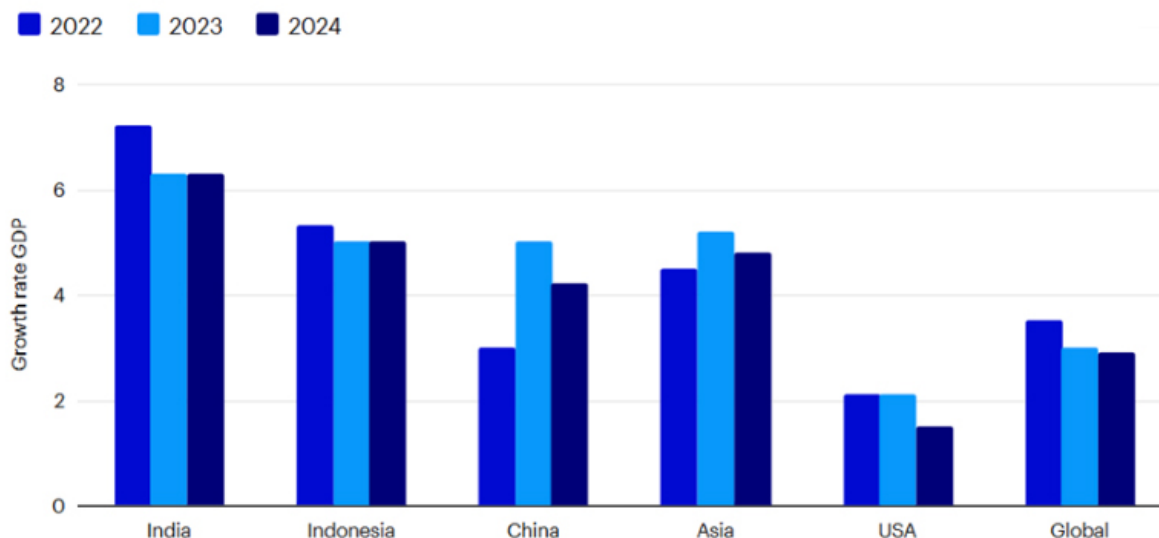
Ekonomika Indie

Indická ekonomika v roce 2025 pokračuje v robustním růstu, poháněném spotřebou, kapitálovými trhy a vládními reformami. Očekávaný růst HDP činí 6,3 % pro rok 2025, s průměrem 6,5 % mezi lety 2025–2030. Díky tomu se může stát čtvrtou nejsilnější ekonomikou světa a drží titul nejrychleji rostoucí velké ekonomiky světa. Indie těží z digitálních služeb a softwarového exportu, ale v posledních letech se dostávají ke slovu i další obory jako je automobilový průmysl, elektronika, polovodiče nebo obnovitelné zdroje energie. Cennou indickou devizou je demografické složení, kde Indie profituje z mladé, vzdělané populace a rostoucího středního stavu. Silné kapitálové trhy a změny ve spotřebitelském chování budou



nadále podporovat růst indické ekonomiky. Díky makroekonomické stabilitě je částečně odizolována od globálních šoků.

Indie má nejvyšší míru růstu (HDP) v Asii



Zdroj: Mezinárodní měnový fond, 31.12.2023

Indická rizika zahrnují inflační tlaky, rostoucí nezaměstnanost a globální nepříznivé faktory, jako jsou vyšší úrokové sazby v USA. Přestože Indie zůstává relativně odolná, mohou potenciální tarifní války a změny v globálním obchodu ovlivnit její exporty. Celkově je výhled pozitivní, s očekáváním zlepšení růstu v roce 2025 díky strukturálním reformám.

Indické akciové trhy v roce 2025 a výhled na další roky

Indické akciové trhy v roce 2025 zaznamenaly navzdory globální volatilitě mírný růst. Index Nifty 50 vykázal YTD růst o 4,56 %, s uzavírací hodnotou kolem 24 715 bodů. BSE Sensex dosáhl YTD růstu o 3,30 %, uzavíraje na přibližně 80 718 bodech. Tento výkon byl podporován silným ekonomickým základem a přílivem investic, přestože trhy jsou nyní obchodovány na prémiových valuacích (P/E cca 22,3).

Výhled do roku 2026 je optimistický: Sensex by mohl dosáhnout 89 000 bodů do června 2026, což představuje 10% upside, díky makroekonomické stabilitě a růstu zisků. Nifty 50 se očekává na 28 000 bodech do září 2026. Rizika zahrnují korekce kvůli přehřátému trhu, ale dlouhodobý potenciál zůstává silný, s očekávaným ročním růstem akcií o 20 % do roku 2029.



Zdroj: marketwatch.com

Souhrnem

Ekonomiky Číny a Indie představují kontrastní příležitosti pro investory - Čína nabízí valuace s vysokým potenciálem návratnosti při riziku deflace a složité geopolitické situace, zatímco Indie láká stabilním růstem a demografickými výhodami při riziku dopadu globálních šoků. Akciové trhy obou zemí v roce 2025 vykázaly pozitivní vývoj, s výhledem na další růst v roce 2026, pokud se podaří řešit klíčová rizika.

Pro investoři je to příležitost diverzifikovat portfolia. Nicméně je pro optimalizaci návratnosti potřeba sledovat makroekonomické indikátory, jako jsou stimulační balíčky v Číně a reformy v Indii.

Zdroje:

Obr 1: ČSÚ

Obr 2: US Bureau of Labour Statistic

Obr 3: Fidelity international, červen 2025

Obr 4: marketwatch.com

Obr 5: Mezinárodní měnový fond, 31.12.2023

Obr 6: marketwatch.com

Autor článku: Tomáš Přecechtěl, externí spolupracovník KKIP

Právní upozornění: Tento dokument má pouze informační charakter a může být použit pouze k propagaci příslušné investiční služby KK INVESTMENT PARTNERS, a.s. v České republice. Tento dokument není nabídkou ke koupi cenných papírů. S investováním jsou spojena některá rizika. Minulé výnosy nejsou zárukou výnosů budoucích. Hodnota investice může kolísat a není zaručena návratnost investované částky. Investor by si měl zjistit, které investiční nástroje jsou pro něj vhodné. Všechny důležité informace a dokumenty týkající se zmiňovaných fondů, včetně souvisejících rizik, jsou k dispozici na www.kkip.cz.