**Kanadská centrální banka dává pauzu: Budou ji další centrální banky tento týden následovat?**

**Komentář Kristiny Hooper, vedoucí stratéžky pro globální trhy, Invesco Ltd.**

**Kanadská centrální banka stiskla tlačítko „pauza“**

V lednu zasedala Kanadská centrální banka a rozhodla o zvýšení své hlavní úrokové sazby o 25 bazických bodů, což je nejmenší zvýšení od března. Co je ještě důležitější, rozhodla se stisknout tlačítko „pauza“ v cyklu zvyšování sazeb. Její guvernér Tiff Macklem vysvětlil: *"Po dnešním mírným navýšením očekáváme zastavení zvyšování sazeb, budeme vyhodnocovat dopady již provedeného výrazného zpřísnění měnové politiky.“*

Nyní se inflace v Kanadě ani zdaleka neblíží cíli centrální banky ve výši 2 %. Celkový index spotřebitelských cen (CPI) v Kanadě dosáhl v prosinci meziročně 6,3 %; jádrový index CPI činil meziročně 5,3 %. Ve skutečnosti se zdá, že CPI dosáhl svého vrcholu teprve letos na podzim. Co tedy vedlo Kanadskou centrální banku ke stisknutí tlačítka „pauza“ tak brzy poté, co se inflace začala zmírňovat?

Myslím, že Kanadská centrální banka je přesvědčenější o tom, že inflace se dostatečně zmírňuje. Předpokládá, že do konce letošního roku bude inflace na úrovni 3 %, což je na horní hranici jejího cílového rozpětí. A možná může být stále citlivější na rizika, která představuje agresivní zpřísňování měnové politiky – proto se objevují slova o tom, že Kanadská centrální banka musí vyhodnotit "dopady" již proběhlého zpřísňování měnové politiky.

## Budou ostatní centrální banky následovat příklad?

A tak se mnozí ptají: budou Federální rezervní systém (Fed), Evropská centrální banka (ECB) a Centrální banka Velké Británie (BoE) následovat tento příklad? Zdá se předčasné, aby tyto centrální banky okamžitě sledovaly kroky Kanadské centrální banky, a to z různých důvodů. Každá banka má své vlastní konkrétní ekonomické podmínky:

* **Evropa.** Evropská inflace vyvrcholila v říjnu na 10,6 % a začala se snižovat, ale je stále na velmi vysoké úrovni, která dosahovala za prosinec meziročně 9,2 %. Prezidentka ECB Christine Lagardeová se nadále soustředí na snižování inflace, a právě minulý týden zopakovala svůj plán pokračovat ve zvyšování sazeb, dokud nebudou „dostatečně restriktivní“, a zůstat na těchto úrovních, dokud nedojde k „včasnému návratu inflace k našemu cíli.“ Dokonce to může povzbudit překvapivě odolná ekonomika eurozóny. Index S&P Global Flash Eurozone Composite Purchasing Managers vydaný minulý týden ukázal ekonomické zlepšení, když lednový údaj na úrovni 50,2 opět dosáhl expanze, čímž překonal očekávání a vzrostl z prosincové hodnoty 49,3. Za zmínku také stojí, že ECB začala se zvyšováním sazeb později než ostatní hlavní centrální banky vyspělých trhů kvůli problémům, které pro růst představovala válečná energetická krize a velké roli, kterou hrály ceny energií a potravin v inflaci eurozóny. Nyní je však již velká část energetického šoku absorbována – navíc ceny energií jsou ve velmi mírné zimě s vysokými zásobami energie značně nad svými maximy. Obě tyto podmínky udržují kupní sílu domácností a firem, což zase hrozí dalším posílením inflace. Vše nasvědčuje tomu, že zpřísňování bude ještě nějakou dobu pokračovat.
* **Spojené království.** Ve Spojeném království je inflace ještě vyšší. V říjnu dosáhla svého meziročního maxima na úrovni 11,1 % a prosincová hodnota činila meziročně 10,5 %, takže BoE nemá v dohledné době prostor pro stisknutí tlačítka "pauza". BoE zvyšuje sazby déle, ale Spojené království má náročnější inflační prostředí. Čelí hlubšímu strukturálnímu napětí na svém trhu práce v důsledku několika faktorů, z nichž nemalou roli hraje Brexit, který snížil nárok mnoha pracovníků z EU na pobyt nebo příchod do Spojeného království. Spojené království tak může být nakonec restriktivnější než Fed nebo ECB kvůli vyšší inflaci a inflačním rizikům, a to navzdory největšímu riziku recese.
* **Spojené státy.** Inflace v USA se již několik měsíců snižuje. Americký cenový index osobních spotřebních výdajů (PCE) naznačoval inflaci v souladu s prognózami pro prosinec: 5,0 % celkovou a 4,4 % jádrovou. To ukazuje na podstatné zlepšení oproti listopadovým hodnotám 5,5 % celkové a 4,7 % jádrové inflace v listopadu. Předseda Fedu Jay Powell však nechává po chodbách Fedu bloudit ducha svého předchůdce Paula Volckera a rozdmýchává strach z toho, že inflace se zakoření, pokud nebude nyní zcela potlačena. Strach z opakování situace z přelomu 70. a 80. let, kdy Fed "nezvládl práci" na první pokus, je mocnou silou, protože Powell se obává o svůj odkaz. (Zjevně nechce, aby se na něj vzpomínalo jako na Arthura Burnse, ale jako na Paula Volckera. Možná by měl Powell rozšířit své možnosti o Alana Greenspana jako svého "duchovního centrálního bankéře")? Fed by se měl také obávat, že pokud brzy nestiskne tlačítko "pauza", pošle americkou ekonomiku do výrazné recese.

**Mohl by Fed spustit „podmíněnou pauzu“?**

Je zřejmé, že z těchto tří centrálních bank má Fed největší možnost brzy stisknout tlačítko "pauza". A obavy z nedokončení prácí na inflaci může řešit tím, že si vezme příklad z příručky Kanadské centrální banky. Ta dala jasně najevo, že se jedná o "podmíněnou pauzu", která závisí na tom, "zda se ekonomický vývoj bude vyvíjet v zásadě v souladu s naším ... výhledem". Kanadská centrální banka však jasně řekla, že "pokud budeme muset udělat více, abychom dostali inflaci na dvouprocentní cíl, uděláme to".

Doufám, že podobná "podmíněná pauza" s tvrdými formulacemi ohledně opětovného zavedení zvýšení sazeb, pokud ekonomické údaje nebudou uspokojivé, bude stačit ke zmírnění obav jestřábů z Fedu – a ducha Paula Volckera. Doufám a stále více věřím, že Fed ještě v březnu zvýší sazby o 25 bazických bodů – ale že březnové zasedání přijde s "podmíněnou pauzou".

Trhy se budou muset i nadále potýkat s dalším zvyšováním sazeb centrálních bank, zejména ECB a BoE. To by však nemělo být až takovým překvapením a pozitivní zprávou je, že lepší než očekávaný růst eurozóny spolu s opětovným otevřením Číny výrazně snižuje krátkodobé riziko globální recese. Ukazuje to na další změkčení dolaru, protože očekávání o vývoji globálního oživení se rozvíjejí, a podle mého názoru by to mělo poskytnout určitou podporu rizikovým aktivům tváří v tvář nepříznivému vývoji zisků.

*S přispěním Arnaba Dase*

**Varování před riziky**

Hodnota investic a výnosy z nich podléhají výkyvům.

To může být částečně způsobeno změnami směnných kurzů. Investoři nemusí získat zpět celou investovanou částku. Minulá výkonnost není vodítkem pro budoucí výnosy.

**Důležité informace**

Tato tisková zpráva je určena pouze pro odborný tisk. Tento dokument má pouze informativní charakter. Názory a stanoviska vycházejí z aktuálních tržních podmínek a mohou se změnit.

**O společnosti Invesco**

Invesco Asset Management Deutschland GmbH, Invesco Asset Management Österreich – pobočka pobočky Invesco Asset Management Deutschland GmbH- jsou součástí Invesco Ltd.,

společnosti pro správu aktiv se spravovanými aktivy v hodnotě více než 1 593 miliard USD (k 31. říjnu 2021).

V případě jakýchkoli dotazů nebo potřeby dalších informací se obraťte na společnost Invesco Asset Management Deutschland GmbH, Valentin Jakubow, telefon +49 69 29807-311.

Obsažené informace nepředstavují investiční doporučení ani jiné poradenství. Prognózy a výhledy trhu uvedené v tomto materiálu jsou subjektivní odhady a předpoklady

vedení fondu nebo jeho zástupců. Mohou se kdykoli změnit bez předchozího upozornění. Nelze zaručit, že se prognózy uskuteční podle předpokladů.

Vydavatelem těchto informací v České republice je společnost Invesco Asset Management Deutschland GmbH, An der Welle 5, D-60322 Frankfurt nad Mohanem.  
Red Oak ID: 1958016

**Pro více informací kontaktujte:**

**Eliška Krohová**

**Crest Communications, a.s.**

Ostrovní 126/30

110 00 Praha 1

gsm: + 420 720 406 659

e-mail: [eliska.krohova@crestcom.cz](mailto:eliska.krohova@crestcom.cz)