

MARKÉTA ŠICHTAŘOVÁ: INFLACE SE PROBOUZÍ POMALU A JISTĚ

- CZ24 News | 4. března 2021



ČESKO: Na tomto místě jsem opakovaně mluvila poněkud netradičním tónem o inflaci. Mnohokrát jsem tu v posledních letech říkala, že bezprecedentní politika světových centrálních bank musí zákonitě vést k inflaci.

Akorát to centrální banky odmítají vidět, protože jsou infikované takzvanou moderní monetární teorií, tedy čím dál populárnější, ale dosud v praxi neproověřenou doktrínou, která je tvrdě v rozporu s klasickými základy ekonomie. Říkala jsem tu také, že tato inflace je už skutečně v ekonomice ve vysoké míře přítomná, ale nikoliv jako takzvaná spotřebitelská inflace, ale jako inflace cen cenných papírů či realit, a proto ji státní instituce vesele ignorují, protože v jejich statistikách nefiguruje.

Teď je však pomalu načase začít psát novou kapitolu tohoto příběhu. A to na obou stranách Atlantiku. Nutno říci, že spotřebitelská inflace v hlavních ekonomikách stále zůstává dosti nízká. Co se ale mění, to je její trend. Už to třeba v eurozóně není o deflaci a o očekávání dalšího poklesu cen. Už to je naopak o tom, že samotné firmy a spotřebitelé očekávají naopak růst cen. Minulý týden byla zveřejněna zpráva, že očekávání spotřebitelské [inlace](#) v eurozóně v únoru podle Evropské komise roste z 15,4 bodu za leden na 15,7 bodu.

Můžeme to ostatně vidět i v praktickém obchodním životě kolem sebe – stále častěji se v obchodních smlouvách i v našich končinách objevuje něco, co bylo v uplynulých letech již zapomenuté, totiž takzvané inflační doložky (mnoho lidí z praxe mladších třiceti let už dneska dokonce ani neví, co to inflační doložky, téměř automatické v 90. letech, vlastně byly!)

To ale zdaleka není všechno. Ekonom vidí i mnohem subtilnější varovné známky téhož. Hlavní ekonom Evropské centrální banky (ECB) Philip Lane minulý týden prohlásil, že „*ECB pozorně sleduje nárůst nominálních výnosů dlouhodobých dluhopisů, primárně se ale soustředí na dva ukazatele:*

Křivku bezrizikové výnosové míry v eurozóně a výnosovou křivku státních dluhopisů s převážením podle HDP". Tato věta působí poměrně komplikovaně, ale pojdme si ji přeložit, s inflací totiž velmi souvisí.

Jde o to, že ECB dosud chrlila a chrlí víceméně nekryté nové peníze do oběhu, a dělá to krom jiného tak, že od komerčních bank vykupuje zejména státní dluhopisy evropských zemí. Za ně platí novými eury, která naskakují do bilancí těchto komerčních bank. Dochází tak v podstatě k částečné monetizaci státních evropských dluhů. Co až do začátku milénia bylo naprosté tabu, se dneska děje záměrně, plánovaně a ve velkém prostě proto, že se změnila ideologie a eurozóna se začala upínat k socialismu.

Až dosud se ECB dařil její záměr: totiž udržovat umělou, falešnou poptávkou ceny státních dluhopisů předlužených zemí vysoko, neboli jejich výnosy nízko. Neboli zadlužené státy mohly platit ze svého dluhu jen nízké úroky.

Ted' se ale ECB její záměr už dařit přestává, protože ačkoliv dluhopisy dál vykupuje, jejich cena přesto začíná klesat a výnosy neboli úroky ze státního dluhu začínají růst. Předlužené země tak najednou mají – dosud jen mírný – problém s financováním svých gigantických dluhů. ECB se to snaží prostřednictvím výroků svého hlavního ekonoma bagatelizovat tvrzením, že to jí může být jedno, protože na „skutečných“ úrocích vlastně vůbec nezáleží, záleží na „fiktivních“ bezrizikových úrocích, anebo na takových a makových úrocích. Zkrátka vždycky to nějak zašmodrcháme, abychom si našli ukazatel, který opticky vypadá pěkně, a tím se pochlubíme.

Jenomže pokud ECB chrlí do oběhu další a další peníze a ono to sice pomalu, ale jistě, přestává fungovat, kde asi tyhle peníze zůstávají? Co se v ekonomice změnilo? To je ta otázka! A odpověď zní, že je tento pyramidový systém stále těžší držet v chodu a peníze začínají prosakovat i jinam, než „jen“ do cen cenných papírů. Jak už jsem řekla, jedná se přitom o globálnější jev. Totéž, totiž nárůst výnosů (tedy „úročení“), se začíná objevovat i u delších splatností u vládních amerických dluhopisů.

Abychom ale zůstali ve správném měřítku, opět musím zdůraznit, že zatím nejde o žádné okamžité nebezpečí, spíš jde o obrat trendu, který může nabíhat i pár let. I to je však důležité mít na paměti pro další roky: Inlace poroste. Bydlení tedy bude stále nedostupnější. Cenné papíry stále přehřátější. A pomalinku se to časem začne projevovat i ve zboží a službách. A problém to bude zejména v zemích, kde vyšší inflace bude doprovázena hospodářským útlumem. Ekonomie totiž – a to dokonce ani ta „klasická“, tedy ta prověřená a funkční – nezná snadné a bezbolestné řešení na souběh mizerného růstu a inflace. Kupodivu necítím vůbec žádné potěšení z věty: Já to říkala, že tisk peněz je zatraceně špatně.

Autor: Markéta Šichtařová

Zdroj: <https://sichtarova.blog.idnes.cz/>