



## Téma týdne: Dopady inflace a jak chránit úspory

Říjen přinesl další zrychlení inflace v ČR na 5,8 %. Dvě třetiny inflačního pohybu způsobují položky jako bydlení, doprava či zboží zbytné spotřeby v podobě cigaret a alkoholu. Možná ještě zajímavější pohled nabízí skutečnost, že za téměř polovinou inflace stojí domácí poptávka (tedy ne pouze zahraniční ceny). Navzdory tomu, že jak inflace, tak změny úrokových sazeb překvapily svojí výší, stále inflačnímu vrcholu můžeme teprve čelit. Listopadové a prosincové odpuštění DPH sice může inflační čísla rozkolísat, avšak už v lednu se může inflace velmi snadno dostat až k 7 %. Inflační predikce pro konec roku 2022 hovoří o 4,1 % a u 2023 se očekává návrat ke 2 %.

Ve stredo-evropském regionu se však nejedná o něco ojedinělého. Například maďarský index spotřebitelských cen v říjnu vzrostl na 6,5 %. I ve vyspělých ekonomikách však spotřebitelé řeší rychlý růst cen. V USA se říjnová meziroční inflace vyhoupla na 6,2 %. V globálním měřítku platí, že kombinace silné poptávky a omezení nabídky posouvá ceny výše. Důležitým faktorem jsou i energie, které se v říjnu dotkly rekordních úrovní. Například v Evropě ceny zemního plynu za týden nakrátko vyskočily o 60 %.

### Jakou inflaci očekávají trhy?

Důležité je nezabředávat pouze do aktuální výše inflace. Dlouhodobá očekávání trhů výrazně zmírňují napětí a dávají naději na její pokles. Pětileté inflační výhledy trhů (dolarové), tedy průměrná inflace v následujících pěti letech, se pohybují v rozpětí od 2,8 % až k aktuálním 3,1 %. Podle jiných finančních nástrojů, které reflektují pohled trhu na průměrný pětiletý inflační vývoj započínající za pět let, inflace zbrzdí na 2,35 %.

### Co vše způsobuje inflace?

Nepřímo pak má inflace dopad i na růst úroků u finančních produktů. Inflace totiž nutí centrální banku ke zvyšování sazeb, což ji má udržet poblíž 2% pásma. Nejcitelněji však tento vývoj pociťují občané u hypotečních produktů. Ty na rozdíl od vkladových a termínovaných vkladů mnohem flexibilněji reagují na úrokové změny, hypoteční sazby tedy rostou rychleji. Ještě na začátku roku přitom poskytovala většina bank hypotéku s úrokem pod 2 %. Nyní bychom v předposledním měsíci roku hypotéku pod 4 % našli v čím dál menším počtu bankovních domů.

Pouze pro představu, kdyby někdo chtěl pořídit hypotéku za 3,3 milionu korun při LTV 90 % a splatnosti za 25 let, tak Česká spořitelna mu nabídne zhruba pětiletou fixační sazbu 4,34 %. Měsíční splátka pak převyšuje 18,2 tisíc korun. Při zohlednění dané výše úvěru a LTV se skutečně již nejedná o levnou záležitost, zvláště když za danou sumu těžko pořídíte větší byt. Domácnosti o nižších příjmech se proto často musí spokojit s variantou nájmu. U jiných bank to však není lepší, Komerční banka by v takovéto situaci úročila vaši hypotéku 4,34 %, Hypoteční banka 4,49 %. Pokud domácnost disponuje vyšším vlastním kapitálem, pak za předchozích okolností ale s LTV sníženém na 80 % by Česká spořitelna nabídla úrok 3,74 %, Hypoteční banka 4,19 %.

### Diverzifikujeme podobu úspor

Když mám našetřené úspory, jak je mám uchránit před znehodnocováním? Jak se daří například akciím v proinflačním prostředí? Zde se podíváme na tři zajímavé statistiky, které argumentují právě ve prospěch této třídy aktiv (měřeno na amerických akciích). Na datech od roku 1926 do 2020 při inflaci nad 3 % akcie historicky v průměru zhodnotily o 6,6 % p.a., pod touto inflační hranicí se v průměru zhodnocování ještě zrychluje na 12,9 %. Při jemnějším dělení, které vychází z dat na časové ose od roku 1948, jakmile se inflace pohybovala v intervalu 3–4 %, akcie se přesto blížily zisku téměř 8 % (vztaženo vždy na 12 měsíců).

A do třetice si řekneme další zajímavý úhel pohledu. Někdo totiž u předchozích statistik může namítnout, že průměrná data mohou být ovlivněna extrémními cenovými výkyvy. Pro tyto kritiky banka Goldman Sachs zveřejnila jinou velice zajímavou hodnotu. Na časové řadě od roku 1960 vzala všechny kvartální výsledky amerických akcií a očistila je o výši inflace. Pak z těchto „reálných“ dat vypočetla medián, tedy prostřední hodnotu bez většího vlivu extrémů. I tak vychází krásné číslo 2,5 %. Současně je ale pravdou, že akciím nesvědčí stagflace, tedy období ekonomické stagnace při vyšším růstu inflace. Je také otázkou, zda je před námi v delším horizontu nějaké výrazné ochlazení. Globální predikce stále hovoří o slušném ekonomickém růstu, česká ekonomika bude tak postupně zrychlovat a inflační očekávání trhů ukotvují budoucí inflaci ještě na slušných úrovních.

Ing. Richard Bechník  
Hlavní analytik Fincentrum & Swiss Life Select a.s.



Finančního kurýra si můžete poslechnout na telefonním čísle +420 273 188 881.



<https://podcasts.apple.com/podcast/id1543717565>



<https://podcasts.google.com/feed/aHR0cHM6Ly9mZmVycy5idXp6c3Byb3V0LmNvbS8xNDY4NjE1LnJzcw==>



<https://open.spotify.com/show/3WZqZuLHKdJQRJcddhC13?si=LldlObUIR4-WqD-tOz43iv>



[https://www.fcsls.cz/cs/home/pro\\_media/financni-kuryr.html](https://www.fcsls.cz/cs/home/pro_media/financni-kuryr.html)

