

Problémy US ekonomiky

Ekonomické ozdravení v USA se zpomaluje, alespoň to naznačují některé makroúdaje reality růstu ekonomiky a rovněž proslovy reprezentantů centrální banky FED tento fakt víceméně potvrzují.

Druhé upřesnění odhadu US HDP za 2.Q. vyšlo s číslem 2,4%, což indikuje dlouhou cestu k jasnému obratu ekonomiky, navíc komplikovanou nezaměstnaností zůstávající na příliš vysokém bodě těsně pod hranicí 10%.

Téměř polovina projektovaného růstu HDP za 2.Q. byla tvořena zvýšeným budováním zásob. Vládní výdaje a dočasná výchylka (krátký impuls) v sektoru domů a bytů způsobená daňovou slevou pro kupce nemovitostí (platnost vypršela 30. 4. t.r.) tvořily zbytek růstu.

Červnové objednávky dlouhodobé spotřeby (report 28.6. t.r.) neočekávaně klesly o 1% naznačují, že i výrobní sektor v současné době zpomaluje. Pokud k tomu přidáme slabá čísla o spotřebitelské důvěře za červenec t.r. a prodej domů pod očekáváním za měsíce květen a červen t.r., je celkem jasné, že vznikají obavy na US ekonomické frontě.

Zatímco inflace se zatím zdá být solidně ošetřena a není okamžitým problémem, nezaměstnanost zůstává palčivým místem. Zvláště je to evidentní u dlouhodobé nezaměstnanosti, která tvoří 4,6% produktivního počtu US populace a to se jedná o rekord v období po 2. světové válce. Deficit federálního rozpočtu již dosáhl hranice cca 10% HDP a úrokové sazby zůstávají blízko nulové hodnotě. Je to především díky politice, která vypadá zvenčí poněkud excentricky ve srovnání se směry, které si pro svůj další měnový a fiskální vývoj vybraly „srovnatelné“ státy.

Vývoj mimo USA vypadá lépe

Pokud opustíme ekonomické „vody“ USA a podíváme se na konkurenci, dostáváme se k poněkud jasnějšímu obrazu. Kanada vykázala růst za 1.Q. t.r. ne menší než 6,1% a její rozpočet je téměř vyrovnaný. Dokonce pokulhávající Velká Británie expandovala za 2.Q. tempem 4,5% a její doslova vládní heroické úsilí za účelem vybalancování rozpočtu zřejmě nepochybně povede zpět k jasnému růstu. Německá průmyslová výroba byla o 12,4% výše během 12 měsíců do května t.r.

De facto celá Eurozóna zatím směřuje do růstového směru (trendu), ačkoliv celkový rozpočtový deficit je stále nebezpečně vysoký. Známý list „The Economist“ odhaduje, že tento schodek může dosáhnout v t.r. až 7% HDP.

Obrátíme-li se do Latinské Ameriky, vidíme, že situace Mexika je poněkud podobná a nijak pozitivně nevybočuje. Ovšem Brazílie očekává v t.r. růst 7,8%, Chile nezůstává příliš pozadu s expanzí kolem 5%. Jinak Čína projektuje v t.r. jasný růst v rozsahu 9,9%, Indie 7,9% a Jižní Korea slušných 5,9%. Výsledkem investičního zaměření investic tedy musí objektivně být mezinárodní rozměr procesu.

Umírněný objem investic zřejmě bude směřovat do Evropy, zvláště do Německa a Velké Británie, kde vypadá valuace (ohodnocení) adekvátně a růstový výhled je rovněž dobrý. Další prostředky by mohly jít do Kanady, Číny, Brazílie a Chile, neboť každá z těchto ekonomik je do určité míry založená na přírodních zdrojích. Kanada a Chile bude také benefitovat z velmi zodpovědné vládní politiky.

Poměrně značná proporce pravděpodobně půjde do Asie, menší podíl do Japonska, kde se výhled stal po posledních datech o růstu ekonomiky poněkud „zataženější“ než v předchozích měsících. Podstatná část by měla směřovat do Číny. Další menší podíl může být využit v Indii, kde se ovšem valuation (ohodnocení) jeví příliš vysoké a jsou zde signály inflace. Nakonec zde máme pozitivní případ Jižní Koreje, která se těší dobrému růstu, stabilitě a odpovědné vládě.

Dvě poznámky ještě zbývají: šéf FED Bernanke bude zastávat svůj post do ledna 2014, takže nějaké rapidní změny v ultranízkých úrokových sazbách nemohou být očekávány. S tím je v kontrastu nová sestava Kongresu od ledna 2011 a tudíž se mohou objevit jisté třecí plochy. Druhou věcí je, že US pozice se liší od Japonska v jednom důležitém bodu, totiž kdekoliv Japonsko disponuje či disponovalo velkým přebytkem platební bilance, USA se v současné době potýkají s enormním deficitem bilance.

CAPITAL PARTNERS a.s.

J. Stouilil