



Téma týdne: Ekonomické dopady válečného konfliktu

Vliv na reálnou ekonomiku

Rusko v globálním měřítku tvoří 13 % celosvětové produkce ropy a 17 % produkce zemního plynu. Stejně tak je ale důležité v oblasti průmyslových kovů, jako je hliník či nikl. U dalších komodit je zapotřebí podívat se na společný podíl produkce Ruska spolu s Ukrajinou. Společně totiž tvoří podíl 25–30 % celosvětového vývozu pšenice a přibližně 80 % u slunečnicových semen. V rámci závislosti je velice zranitelná Evropa, jejíž 59 % energií pochází právě z ropy a zemního plynu, přičemž nejexponovanějšími zeměmi jsou Nizozemsko, Itálie a Spojené království. Rusko je přitom bezesporu klíčovým dodavatelem. Představuje 40 % dovozu zemního plynu do EU a přibližně 30 % dovozu ropy. Z velkých evropských zemí je na ruském plynu nejvíce závislé Německo, jehož dovoz představoval v roce 2020 65 % spotřeby.

Rusko je oproti sankcím v mnohém silnější v porovnání s rokem 2014, kdy se řešila anexa Krymu a následně separace východních oblastí Ukrajiny. To ale neznamená, že by ho sankce neměly zasáhnout. Více než třetina ruského státního rozpočtu je závislá na ropě a plynu. Navíc energie v roce 2019 tvořily přibližně 60 % ruského vývozu zboží. Další sankce a odpojení od systému SWIFT je dalším citelným zásahem.

Nabízí se otázka dopadů na českou ekonomiku. Zde není velkým rizikem přímý vliv na náš zahraniční obchod. 2 % z celkového českého vývozu směřují přímo do Ruska, zatímco 3 % z celkových českých dovozů z Ruska do Česka. To představuje nízkých 1,6 % HDP v případě vývozu a 2,4 % v případě dovozu. Česká ekonomika je ale zranitelná ve velké expozici vůči odebírání energií. Jedním důvodem je vysoká energetická náročnost ekonomiky kvůli vysokému podílu průmyslu na HDP, který přesahuje 30 %. Dalším důvodem je fakt, že z Ruska dovážíme prakticky všechny plyn a necelou třetinu ropy. Na druhou stranu máme prozatím slušné rezervy.

Společnost Invesco vyčíslila dopady ruské invaze na Ukrajinu odhadem 0,5–1,0 % snížení celosvětového HDP. Podle údajů Světové banky se Rusko v roce 2020 podílelo na světovém HDP 1,8 %, Ukrajina 0,2 % a Bělorusko 0,1 %. Dohromady tedy představovaly 2,1 % celosvětového HDP v roce 2020. Vývoz do těchto zemí navíc v roce 2020 představoval přibližně 0,5 % HDP zbytku světa. To nejsou nijak závratně vysoká čísla.

Jak si budou počínat centrální banky

Centrální banky budou zvažovat velké dilema. V jednom scénáři by růst cen energií utlumil ekonomiku a snížil spotřební koupěschopnost, což by tlumilo rychlost zvedání úrokových sazeb ve vyspělých ekonomikách. V druhém by naopak centrální banky musely zintenzivnit nárůst úrokových sazeb, a to z důvodu přelévání cen energií do zvyšování mezd na již tak napjatém trhu. Poslední čísla z trhů práce v USA i Evropě totiž vypadaly velice slibně. U samotných investorů konflikt na Ukrajině zatím tlumí očekávání ohledně zvýšení sazeb ve srovnání s vrcholem v průběhu měsíce února. Jako pravděpodobnou variantu vidí odložení prvního zvýšení sazeb FEDem až na květen nebo březnové symbolické zvyšování o méně než 0,5 %. Přesto zatím není zcela jasné, jak centrální banky zareagují. V samotné České republice může na pracovním trhu ovlivnit podobu dynamiky inflace i návrat většího počtu ukrajinských pracovníků do jejich země.

Ruska centrální banka má velké devizové rezervy na případnou ochranu proti pádu hodnoty rublu, a to 40 % HDP (630 miliard dolarů). Nicméně rozhodnutí západních ekonomik odstavit je znamená pro Rusko velké obtíže. Ruská centrální banka ve snaze zastavit pád rublu a ruských akcií tak zvýšila úrokové sazby na 20 % a zastavila obchodování s ruskými akciemi na moskevské burze. Banka se může dále pokusit buď dojednat pomoc z Číny, prodat jí zlato nebo pokračovat ve zvyšování úrokových sazeb či zavést přísné kapitálové kontroly.

Česká národní banka začala intervenovat na devizovém trhu proti oslabování koruny. ČNB má v mezinárodním srovnání vysoké devizové rezervy, disponuje totiž rezervami v hodnotě 157 miliard eur. To odpovídá 62 % HDP.

Závěrem z trhů

Akciové a dluhopisové trhy zažily v únoru obtížný měsíc. Globální dluhopisový index klesl o 1,2 %. Ratingové agentury výrazně zhoršily hodnocení úvěrové spolehlivosti Ruska, S&P o osm stupňů na CCC- a Moody's na Ca, což je druhá nejhorší známka v ratingové škále Moody's. Hrozí, že zahraničním držitelům nebudou ruské státní dluhopisy vyplaceny.

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/aHR0cHM6Ly9mZWVkcys5dXp6c3Byb3V0LmNvbS8xNDY4NjE1LnJzcw==>



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



https://www.ficentrum.cz/cs/home/pro_media/financni-kuryr.html

