

# Síla slov – ECB uklidňuje trhy

Vystoupení prezidenta ECB Maria Draghiho na sympóziu v Jackson Hole opět ukázalo sílu, jakou mají slova. Na pozadí Draghiho řeči vidíme, že se značně zvýšila pravděpodobnost, že ECB zahájí nákup státních dluhopisů (tzv. kvantitativní uvolňování).

Draghi zdůraznil, že současná vysoká úroveň nezaměstnanosti ospravedlňuje jednání na obou stranách ekonomiky – důležitá je podle něj nejen strukturální reforma na nabídkové straně (jak to ECB vždy zdůrazňovala), ale také podpora agregátní poptávky. Na závěr dokonce připustil možnost, že by se současná cyklická nezaměstnanost mohla brzy přeměnit na strukturální, a že má z toho důvodu měnová politika za úkol proti této hrozbě jednat.

## ECB začne nakupovat státní dluhopisy

Draghi se zdál být značně znepokojený ohledně dopadu slabého trhu práce v zemích eurozóny na budoucí vývoj míry inflace. Velmi nízký ukazatel za měsíc srpen (odhad inflace měřené indexem spotřebitelských cen je na úrovni 0,3 %) podtrhuje jeho obavy.

Ještě dříve v tomto roce Draghi hovořil o tom, že pokud bude inflace nadále klesat, bude vhodné začít provádět kvantitativní uvolňování. Protože v evropském regionu není k dispozici dostatek soukromých aktiv k tomu, aby došlo k dostatečnému "velkému třesku" eura, jediná možnost je, že ECB podpoří agregátní poptávku nákupem státních dluhopisů.

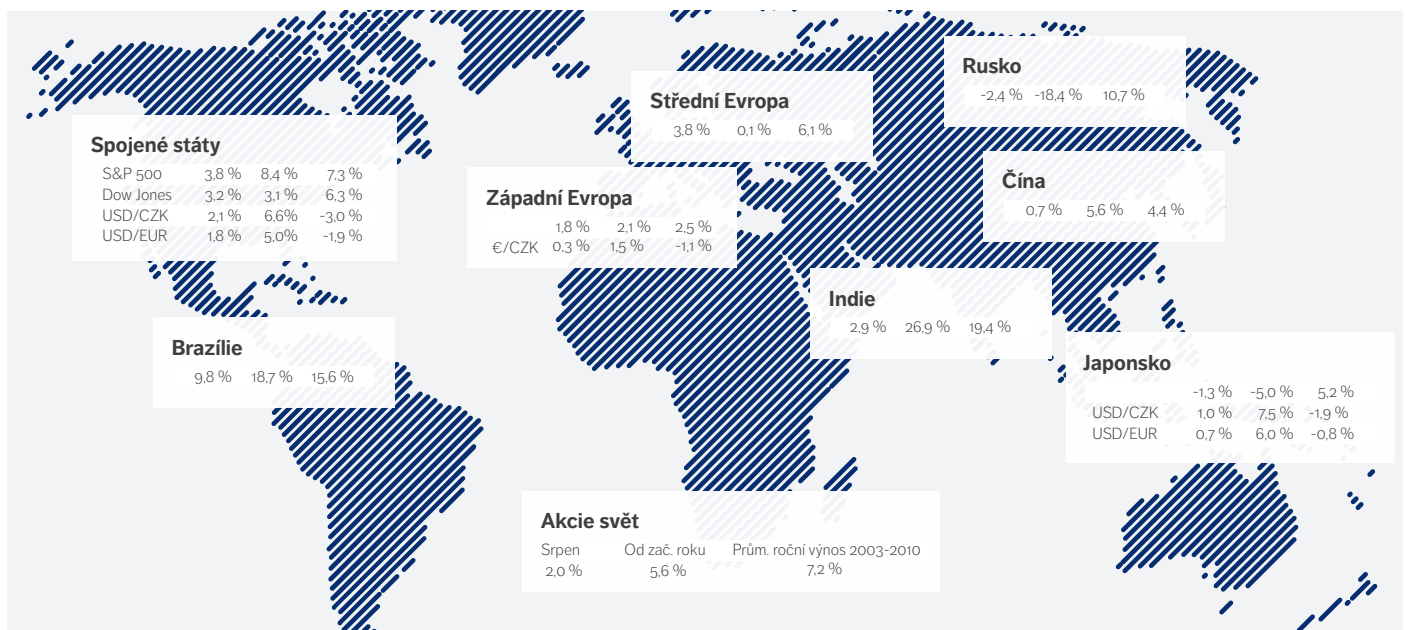
## Slabší euro je příznivé pro německé akcie

Až dosud měli investoři dobré důvody k tomu, aby byli v případě Evropy opatrní, vzhledem ke ztrátě dynamiky ve vývoji firemních zisků, makroekonomických ukazatelů a toků peněz, nemluvě o vyšší citlivosti na další vývoj rusko-ukrajinského konfliktu. Evropským investorům se může situace zdát horší, než ve skutečnosti je.

Nesmíme ale zapomínat na to, že evropský akciový trh představuje pouze čtvrtinu indexu MSCI World a že velkou část tohoto indexu představují regiony světa, v nichž je hospodářský růst zdravý anebo se zlepšuje (USA a rozvíjející se trhy). Nedávné oslabení eura má pozitivní vliv na evropské vývozce částečně vysvětluje naši aktuální preferenci německých akcií. Navíc, nedávný slabší výkon a levné ocenění tamních titulů jsou dalšími faktory, které Německo favorizují.

Celkově má Draghiho řeč pozitivní vliv na akciové trhy. Zejména v Evropě může napomoci snížit napětí vyvolané ukrajinsko-ruským konfliktem, díky kterému v posledním době značně klesá důvěra v evropské trhy.

## Vývoj akciových trhů ve světě - září



Zdroj: Bloomberg, vlastní výpočty ING Investment Management