



Práve sa nachádzate na bývalom webe spoločnosti NN Investment Partners, ktorá je teraz súčasťou Goldman Sachs Asset Management.

[Fondy](#)[Aktuality a komentáre](#)[O spoločnosti](#)[Hľadať](#)

- **V USA je nebývalý nedostatok pracovných síl, a to predovšetkým v spracovateľskom priemysle**
- **Dezinfláciu na regionálnej a sektorovej úrovni by pomohli fiškálne a vládne programy**
- **Opatrný postoj k rizikovým aktívam je stále namieste**

**Čo je potrebné na skrotenie americkej inflácie? Možno väčší útlm ekonomiky a vyššia nezamestnanosť, ale to môže vyriešiť len časť problému. Podľa nášho názoru je sprísňovanie menovej politiky najúčinnějšíe na riešenie cyklických aspektov inflácie ťahanej dopytom. Ale v USA sú aj štrukturálne problémy, ktoré môžu udržiavať pretrvávajúcu infláciu, napríklad nesúlad medzi ponukou a dopytom po práci.**

## Prístup zhora nadol: Phillipsova krivka

Ekonomická teória Phillipsovej krivky naznačuje v krátkodobom horizonte inverzný vzťah medzi infláciou a nezamestnanosťou. K zníženiu inflácie musí nezamestnanosť vzrásť. V dlhodobej perspektíve sa však Phillipsova krivka sploštuje a tento vzťah sa rozpadá. Podmienky na trhu práce sú však rôzne. Napríklad dopyt po službách je tesnejšie spätý s útlmom domácej ekonomiky a ceny tovaru sú zase viac ovplyvnené globálnymi dodávateľskými reťazcami, kde sa situácia neustále zlepšuje. Napätá situácia na domácom trhu práce však stále predstavuje riziko pre infláciu v službách.

## Prístup zdola nahor: Sektory a štáty

Sprísňovanie menovej politiky môže zmierňovať infláciu znížením celkového cyklického dopytu. Nerieši však nerovnomerné rozloženie inflačných tlakov v jednotlivých sektoroch a regiónoch. Aj keď sa jadrová inflácia CPI začala koncom roka 2022 znižovať, napríklad inflácia v dopravných službách zostala po sedem mesiacov od augusta nad 10 %, pretože dopravný priemysel zápasí s nedostatkom kvalifikovaných pracovníkov. Na celoštátnej úrovni zažívajú USA nebývalý nedostatok pracovných síl. A ako sa dá očakávať, tento nedostatok je nerovnomerný v jednotlivých sektoroch a regiónoch. Trend deglobalizácie a re-shoringu napríklad zvýšil dopyt po pracovníkoch v spracovateľskom priemysle, ktorý zďaleka prevyšuje ponuku. Od roku 2009 miera otvárania pracovných miest v spracovateľskom priemysle v USA výrazne rastie. Vrchol (7,4 %) dosiahol v apríli 2022. Vnútrozemské štáty, ktoré sú viac závislé na priemyselných odvetviach vrátane

spracovateľského priemyslu, pociťujú závažný nedostatok pracovných síl. Štáty na pobrežiach, napríklad New York či Kalifornia, sú viac orientované na služby a nedostatok pracovných síl pre nich nepredstavuje páľčivý problém. V týchto štátoch už rast miezd značne zaostáva za infláciou. Vplyvy sprísňovania menovej politiky sa budú naďalej prejavovať v celej krajine. V relatívnom vyjadrení môže byť pobrežie zraniteľnejšie. Ďalšie ochladzovanie trhu práce na pobreží však nepovedie k zlepšeniu ponuky práce vo vnútrozemí. Nesúlad medzi ponukou a dopytom po práci a pokrok smerom k dezinflácii môžu lepšie riešiť fiškálne a vládne programy. Zásadný liek na tieto problémy môže priniesť imigrácia, digitalizácia a technologický pokrok.

## Dôsledky pre investície

Ako nedávno uviedla americká ministerka financií Janet Yellenová, boj proti inflácii v USA nebude prebiehať priamočiari. Mali by sme začať pozorovať výrazné ochladzovanie agregátneho dopytu v dôsledku kumulatívnych účinkov opakovaného zvyšovania úrokových sadzieb. To naznačuje, že opatrný postoj k rizikovým aktívam je stále namieste. Existujú však štrukturálne obmedzenia, pokiaľ ide o to, čo môže sprísňovanie menovej politiky samo o sebe dosiahnuť. Vplyv na jednotlivé sektory a regióny môže byť asymetrický a niektoré zložky inflácie môžu pretrvávajú dlhšiu dobu. Koordinácia menovej politiky s fiškálnymi a vládnyimi programami by mala pomôcť obmedziť vedľajšie škody spôsobené deštrukciou dopytu zhora nadol. V každom prípade z tohto procesu pravdepodobne vstúpia víťazi a porazení, čo bude predstavovať investičné príležitosti aj riziká.

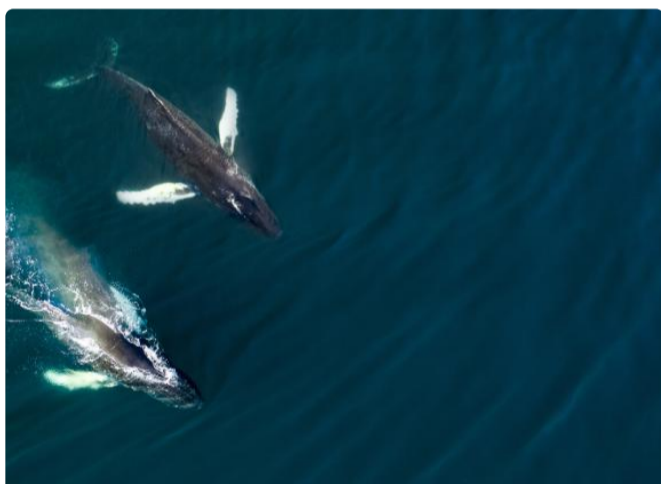
Komentáre z trhu

Zdieľať na LinkedIn

Zdieľať na Twitter 

Vytlačiť článok

## Neprehliadnite



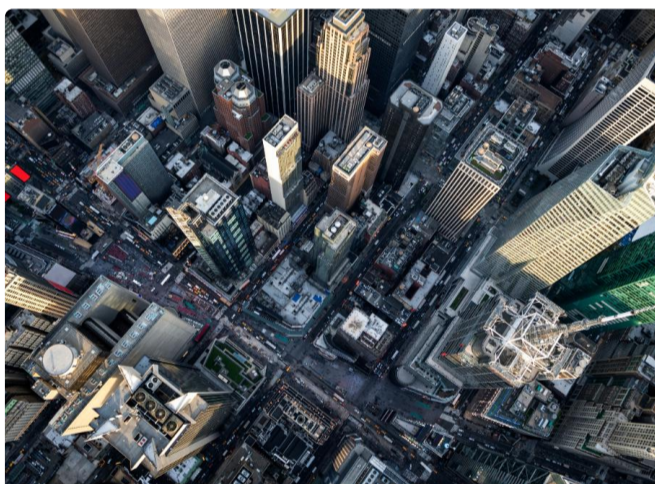
[Ostatné novinky](#)

### Napísali o nás: Udržateľné investovanie je...

03.04.2023

Aj potom, čo sa NN IP stalo súčasťou  
Goldman Sachs Asset Manag...

[Prečítať >](#)



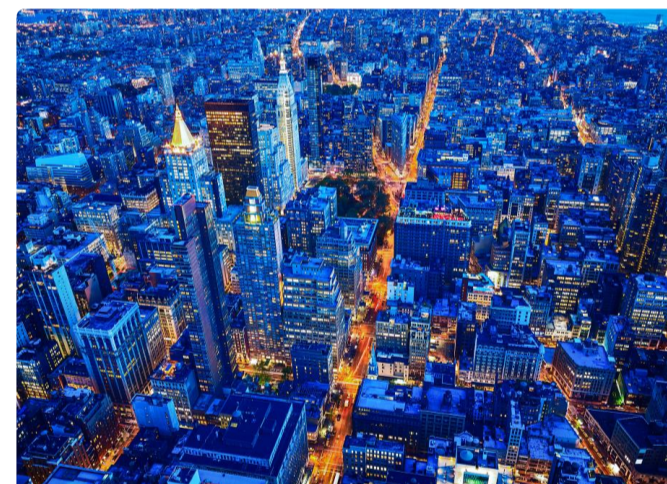
[Komentáre z trhu](#)

### Menšie banky sú pod tlakom a zrejme spomal...

31.03.2023

Dôsledkom krachu Silicon Valley  
Bank bude sprísňovanie úverový...

[Prečítať >](#)



[Ostatné novinky](#)

### NN Investment Partners sa mení na Goldman ...

13.02.2023

V minulom roku sa zmenil vlastník  
spoločnosti NNIP

[Prečítať >](#)

## Fondy

[Prehľad fondov](#)

[Historické ceny fondov](#)

[Porovnanie výkonnosti fondov](#)

[Oznámenie akcionárom fondu](#)

## Spoločnosť

[O Goldman Sachs](#)

[Zodpovedné investovanie](#)

[Distribuční partneri](#)

[Povinne zverejňované informácie](#)

[Výročné správy](#)

[Sledujte nás na LinkedIn](#)

## Aktuality

[Všetky aktuality](#)

### Goldman Sachs Asset Management B.V., Czech Branch

Bozděchova 344/2

150 00 Praha 5

Česká republika

IČO: 09691171

DIČ: CZ685360359

[Kontaktujte nás](#)

[Informácie o spracovaní osobných údajov](#) [Zabezpečenie](#) [SFDR](#) [Právne upozornenie](#) [Zásady používania súborov cookies](#)



©2023 Goldman Sachs. Všetky práva vyhradené. Goldman Sachs Asset Management je súčasťou skupiny Goldman Sachs Group, Inc. Spoločnosť Goldman Sachs je obchodovaná na newyorskej burze a podľa amerických zákonov je bankovou holdingovou spoločnosťou. Internetová stránka Goldman Sachs Asset Management B.V., Czech Branch poskytuje informácie inštitucionálnym, súkromným a profesionálnym investorom či poradcom. S investovaním sú spojené niektoré riziká. Hodnota investície môže kolísať a nie je zaručená návratnosť investovanej čiastky. Výkonnosť v minulosti nie je spoľahlivým ukazovateľom budúcich výnosov. Minulé výnosy nie sú zárukou výnosov budúcich. Ďalšie dôležité informácie nájdete v časti Právne upozornenie.