

| Finanční trhy |

Ozvěny trhu

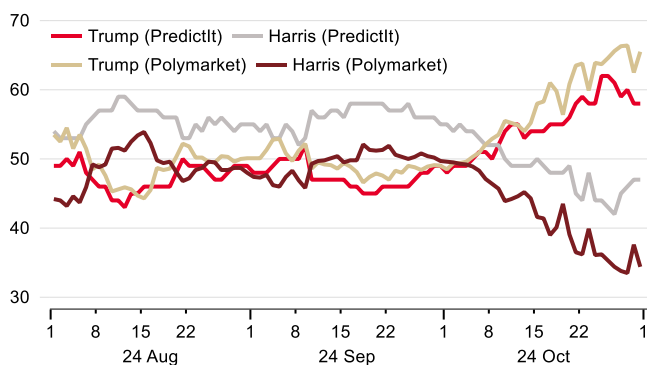
Psáno pro deník E15 publikovaný 31. října 2024



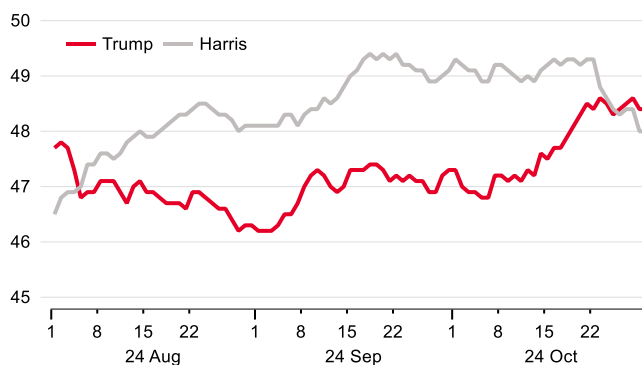
Jaromír Gec
(420) 222 008 598
jaromir_gec@kb.cz

Americké volby mají výrazný dopad i na korunová aktiva

Do dění na finančních trzích v posledních týdnech výrazně promlouvají nadcházejících prezidentské volby v USA, které se uskuteční již příští úterý. Podle sázkových burz jako PredictItt nebo Polymarket začaly koncem září výrazně stoupat šance na výhru D. Trumpa, zatímco průzkumy veřejného mínění přisuzují oběma kandidátům podobnou pravděpodobnost výhry. Míra citlivosti na tento vývoj se však u různých tříd aktiv liší.

Sázkové platformy favorizují D. Trumpa, ...

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka
Pozn.: Implikovaná pravděpodobnost (%) zvolení kandidáta dle platform PredictItt a Polymarket.

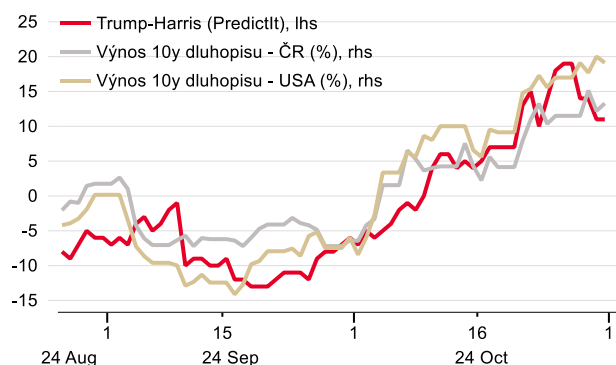
...průzkumy veřejného mínění jsou však zhruba vyrovnané (%).

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka
Pozn.: Volební preference (%) - RealClearPolitics Poll Average.

Velmi silně s rozdílem mezi šancí na zvolení mezi oběma kandidáty na platformě PredictItt v posledních týdnech korelují výnosy amerických vládních dluhopisů. U desetileté splatnosti od přelomu září a října, kdy seisky vah začaly přiklánět k D. Trumpovi, vzrostl výnos o zhruba půl procentního bodu na téměř 4,3 procenta. To může souviset s o něco vyšším očekávaným ekonomickým růstem i inflací v případě jeho zvolení ve srovnání s K. Harrisovou. Krátkodobě by výnosy dluhopisů mohly podle nás korigovat v případě, že vítězný kandidát neovládne zároveň i Kongres. Co se ale týká fiskální politiky, programy obou kandidátů implikují pokračující prohlubování federálního dluhu. V následujících letech proto vnímáme riziko dalšího nárůstu výnosů amerických dluhopisů bez ohledu na výsledek voleb.

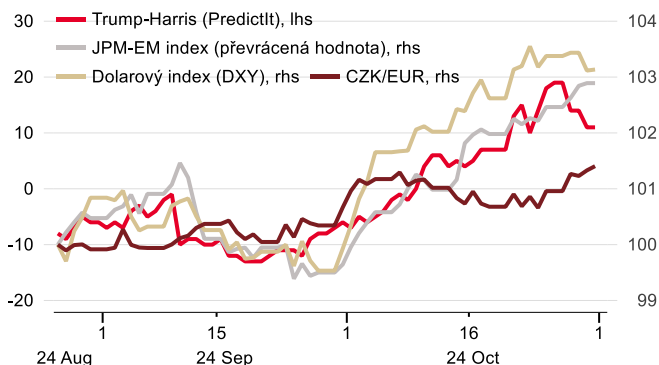
Přestože zvýšení výnosů korunových státních dluhopisů jen lehce zaostalo za tím v USA, střednědobě by jejich dalšímu růstu měla bránit konsolidace tuzemských veřejných financí. Ty se stále mohou „chlubit“ relativně nízkým zadlužením, a od letoška též deficitem veřejných financí pod třemi procenty HDP, navíc s legislativně zakotveným příslibem jeho dalšího zmírňování.

Vnímání D. Trumpa jako více prorůstového, ale i více proinflačního kandidáta přispívá k nárůstu výnosů dluhopisů.



Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Na devizovém trhu se daří americkému dolaru, naopak měny rozvíjejících se trhů (EM) jsou pod výprodejním tlakem.



Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Pozn.: JPM-EM = index měn rozvíjejících se trhů; indexy na pravé ose mají bázi 26. 8. 2024 = 100.

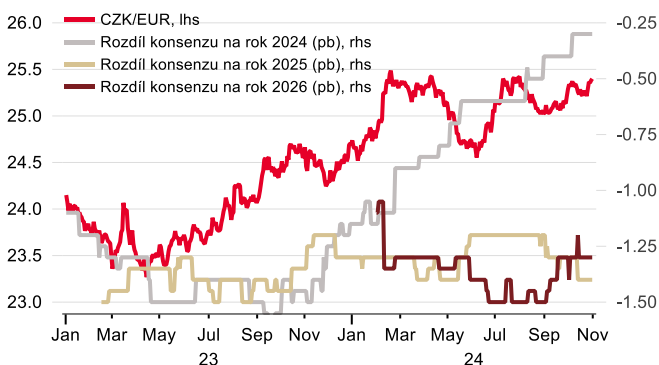
Na devizovém trhu se v posledních týdnech dařilo americkému dolaru, naproti tomu měny rozvíjejících se trhů se dostaly pod výprodejní tlak. Koruna ztratila k euru od začátku září více než procento a v páru s dolarem přes tři procenta. Riziko jejího dalšího oslabení je v souvislosti s volbami spojeno hlavně se scénářem jednoznačného vítězství republikánského kandidáta, tedy včetně většiny v Kongresu. V ostatních případech předpokládáme spíše mírné posilování měn rozvíjejících se trhů spojené s odlivem kapitálu z dolarových aktiv. Dočasně pomáhá korunu chránit před dalším oslabením rozšířený úrokový diferenciál. V příštím roce by měl koruně v páru s eurem pomoci rovněž rychlejší růst tuzemské ekonomiky ve srovnání s eurozónou.

Rozšířený úrokový diferenciál pomáhá chránit korunu před dalším oslabením.



Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka































Tuzemská ekonomika by měla růst výrazně rychleji než eurozóna.



Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Pozn.: Rozdíl Bloomberg konsenzu pro růst HDP: eurozóna-ČR.

Kde se zatím „Trump trades“ naopak tak jednoznačně neprojevují, je akciový trh. Obecně by avizovaná celní politika D. Trumpa měla být pozitivní hlavně pro akcie menších firem, které nejsou tolik napojeny na zahraniční obchod. Tento vliv ale patrně přebíjí probíhající výsledková sezóna, která vyznívá pozitivně hlavně pro velké korporace.

KB EKONOMICKÝ A STRATEGICKÝ VÝZKUM			
<div>Hlavní ekonom a vedoucí Ekonomického a strategického výzkumu</div> <div><div></div><div>Jan Vejmelek, Ph.D., CFA (420) 222 008 568 jan_vejmelek@kb.cz</div></div>			
<div>Ekonomové</div> <div><div></div><div>Martin Gürtler (420) 222 008 509 martin_gurtler@kb.cz</div></div>	<div><div></div><div>Jana Steckerová (420) 222 008 524 jana_steckerova@kb.cz</div></div>	<div><div></div><div>Kevin Tran Nguyen (420) 222 008 569 kevin_tran@kb.cz</div></div>	<div>Finanční trhy</div> <div><div></div><div>Jaromír Gec (420) 222 008 598 jaromir_gec@kb.cz</div></div>
<div>Akciový analytik</div> <div><div></div><div>Bohumil Trampota (420) 222 008 560 bohumil_trampota@kb.cz</div></div>			
SG GLOBÁLNÍ EKONOMICKÝ VÝZKUM			
<div>Hlavní ekonom výzkumu globální ekonomiky</div> <div><div></div><div>Klaus Baader (44) 20 7762 4714 klaus.baader@sgcib.com</div></div>			
<div>Eurozóna</div> <div><div></div><div>Michel Martinez (33) 1 4213 3421 michel.martinez@sgcib.com</div></div>	<div><div></div><div>Anatoli Annenkov (44) 20 7762 4676 anatoli.annenkov@sgcib.com</div></div>	<div>Indie</div> <div><div></div><div>Kunal Kumar Kundu (91) 80 6716 8266 kunal.kundu@sgcib.cz</div></div>	<div>Korea</div> <div><div></div><div>Suktae Oh (82) 2195 7430 suktae.oh@sgcib.com</div></div>
<div>Velká Británie</div> <div><div></div><div>Sam Cartwright (44) 20 7762 4506 sam.cartwright@sgcib.com</div></div>	<div>Severní Amerika</div> <div><div></div><div>Stephen Gallagher (1) 212 278 4496 stephen.gallagher@sgcib.com</div></div>	<div>Japonsko</div> <div><div></div><div>Jin Kenzaki (81) 3 6777 8032 jin.kenzaki@sgcib.com</div></div>	<div>Latinská Amerika</div> <div><div></div><div>Dev Ashish (91) 80 2802 4381 dev.ashish@socgen.com</div></div>
<div>Čína</div> <div><div></div><div>Wei Yao (33) 1 5729 6960 wei.yao@sgcib.com</div></div>	<div>Čína a okolí</div> <div><div></div><div>Michelle Lam (85) 2 2166 5721 michelle.lam@sgcib.com</div></div>		
SG VÝZKUM RŮZNÝCH TŘÍD AKTIV – DLUHOPISOVÝ TRH A MĚNOVÉ KURZY			
<div>Globální vedoucí výzkumu, cross-asset a kvantitativního výzkumu</div> <div><div></div><div>Kokou Agbo Bloua (44) 20 7762 5433 kokou.agbo-bloua@sgcib.com</div></div>			
<div>Vedoucí výzkumu dluhopisového trhu a měnových kurzů</div> <div><div></div><div>Guy Stear (33) 1 4113 6399 guy.stear@sgcib.com</div></div>			
<div>Vedoucí strategie sazeb</div> <div><div></div><div>Adam Kurpiel (33) 1 4213 6342 adam.kurpiel@sgcib.com</div></div>	<div>Vedoucí strategie sazeb pro USA</div> <div><div></div><div>Subadra Rajappa (1) 212 278 5241 subadra.rajappa@sgcib.com</div></div>	<div><div></div><div>Shakeeb Hulikatti (91) 80 2802 4380 shakeeb.hulikatti@sgcib.com</div></div>	<div><div></div><div>Ninon Bachet (33) 1 58 98 30 26 ninon.bachet@sgcib.com</div></div>
<div><div></div><div>Jorge Garayo (44) 20 7676 7404 jorge.garayo@sgcib.com</div></div>	<div><div></div><div>Sean Kou (44) 20 7550 2053 sean.kou@sgcib.com</div></div>		
<div>Vedoucí strategie pro měnové kurzy</div> <div><div></div><div>Kit Juckes (44) 20 7676 7972 kit.juckes@sgcib.com</div></div>	<div>Měnové deriváty</div> <div><div></div><div>Olivier Korber (33) 1 42 13 32 88 olivier.korber@sgcib.com</div></div>		
<div>Vedoucí strategie rozvíjejících se trhů</div> <div><div></div><div>Phoenix Kalen (44) 20 7676 7305 phoenix.kalen@sgcib.com</div></div>	<div><div></div><div>Gergely Urmossy +44 20 7762 4815 gergely.urmossy@sgcib.com</div></div>		
<div><div></div><div>Bertrand Delgado (1) 212 278 6918 bertrand.delgado-calderon@sgcib.com</div></div>	<div><div></div><div>Marek Dřimal (44) 20 7550 2395 marek.drimal@sgcib.com</div></div>	<div><div></div><div>Vijay Kannan (91) 701 044 5705 vijay.kannan@sgcib.com</div></div>	

Upozornění

Informace uvedené v tomto dokumentu nemohou být považovány za nabídku k nákupu či prodeje jakéhokoliv investičního nástroje nebo jinou výzvu či pobídku k jeho nákupu či prodeji. Veškeré zde obsažené informace a názory pocházejí nebo jsou založeny na zdrojích, které Komerční banka, a.s. považuje za důvěryhodné, nicméně tímto nepřebírá záruku za jejich přesnost a úplnost, ačkoliv vychází z toho, že byly publikovány tak, aby poskytovaly přesný, plný a nezkreslený obraz skutečnosti. Názory Komerční banky, a.s. uvedené v tomto dokumentu se mohou měnit bez předchozího upozornění.

Komerční banka, a.s. a společnosti, které s ní tvoří jeden koncern, se mohou příležitostně podílet na obchodech s investičními nástroji, obchodovat s nimi nebo vykonávat činnost tvůrce trhu pro investiční nástroje nebo je držet, poskytovat poradenství či jinak profitovat z obchodů s investičními nástroji nebo od nich odvozených derivátů, které byly emitovány osobami zmíněnými v tomto dokumentu.

Zaměstnanci Komerční banky, a.s. a dalších společností tvořících s ní koncern nebo osoby jim blízké, mohou příležitostně obchodovat nebo držet investiční nástroje zmíněné v tomto dokumentu nebo od nich odvozené deriváty. Autoři tohoto dokumentu nejsou oprávněni nabývat investiční nástroje zmíněné v tomto dokumentu. To neplatí v případě, kdy informace uvedené v tomto dokumentu představují šíření investičního doporučení již dříve vydaného třetí stranou v souladu s kapitolou III nařízení (EU) 2016/958. Komerční banka, a.s. a společnosti tvořící s ní koncern nejsou tímto dokumentem vázány při poskytování investičních služeb svým klientům.

Komerční banka, a.s. nepřebírá nad rámec stanovený právními předpisy odpovědnost za škodu způsobenou použitím tohoto dokumentu nebo informací v něm obsažených. Tento dokument je určen primárně pro profesionální a kvalifikované investory. Pokud kopii tohoto dokumentu obdrží jiná než výše uvedená osoba, neměla by své investiční rozhodnutí založit výhradně na tomto dokumentu, ale měla by si zároveň vyhledat nezávislého poradce. Každý investor je povinen přijmout vlastní informované rozhodnutí o vhodnosti investice, protože investiční nástroj uvedený v tomto dokumentu nemusí být vhodný pro všechny investory.

Minulá výkonnost investičních nástrojů nezaručuje výkonnost budoucí. Očekávaná budoucí výkonnost je založena na předpokladech, které nemusí nastat. S investičními nástroji a investicemi jsou spojena různá investiční rizika, přičemž hodnota investice může stoupat i klesat a není zaručena návratnost původní investované částky. Investiční nástroje denominované v jiné měně jsou navíc vystaveny riziku vyplývajícemu ze změn devizových kurzů s možným pozitivním nebo negativním dopadem na cenu investičního nástroje, a následně na zhodnocení investice.

Tento dokument je vydán Komerční bankou, a.s., která je bankou a obchodníkem s cennými papíry ve smyslu příslušných právních předpisů, a jako taková podléhá doзору České národní banky. Komerční banka, a.s. přijala řadu opatření, aby zabránila možnému střetu zájmů při tvorbě tohoto dokumentu a jiných investičních doporučení, a to zavedením odpovídajícího vnitřního členění zahrnujícího informační bariery mezi jednotlivými útvary Komerční banky, a.s. v souladu s požadavky kladenými příslušnými právními předpisy. Zaměstnanci Komerční banky, a.s. postupují v souladu s vnitřními předpisy upravujícími střet zájmů.

Žádné hodnocení zaměstnanců, kteří se podílejí na tvorbě tohoto dokumentu, není podmíněno nebo závislé na objemu nebo zisku z obchodování Komerční banky, a.s. s investičními nástroji zmíněnými v tomto dokumentu nebo na jejím obchodování s emitenty těchto investičních nástrojů. Hodnocení autorů tohoto dokumentu ale spočívá ve vazbě na zisk Komerční banky, a.s., na kterém se částečně podílejí i výsledky obchodování s investičními nástroji.

Informace uvedené v tomto dokumentu jsou určeny veřejnosti a před jeho zveřejněním není dokument k dispozici osobám, které se nepodílely na tvorbě tohoto dokumentu. Komerční banka, a.s. nezasílá informace uvedené v tomto dokumentu jednotlivým emitentům před jejich zveřejněním. Každý z autorů tohoto dokumentu prohlašuje, že názory obsažené v tomto dokumentu přesně odpovídají jeho osobnímu pohledu na uvedené investiční nástroje nebo jejich emitenty.

Tento dokument ani jeho obsah není určen osobám trvale bydlícím či sídlícím ve Spojených státech amerických a osobám splňujícím statut „amerického subjektu“, jak je definován v nařízení S podle zákona Spojených států amerických o cenných papírech z roku 1933, ve znění pozdějších předpisů.

Tento dokument není investičním doporučením dle nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 596/2014, o zneužívání trhu, ani nepředstavuje investiční poradenství dle zákona č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu, ve znění pozdějších předpisů.

Pro podrobnosti prosím navštivte internetovou stránku <http://www.trading.kb.cz>.