Finanční trhy | Ekonomika USA

Ozvěny trhu

Psáno pro e15

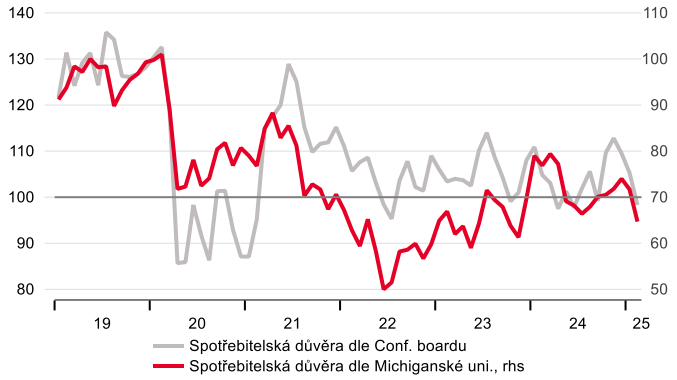


Kevin Tran Nguyen
(420) 222 008 569
kevin_tran@kb.cz

Nad americkou ekonomikou se tvoří černý mrak nejistoty

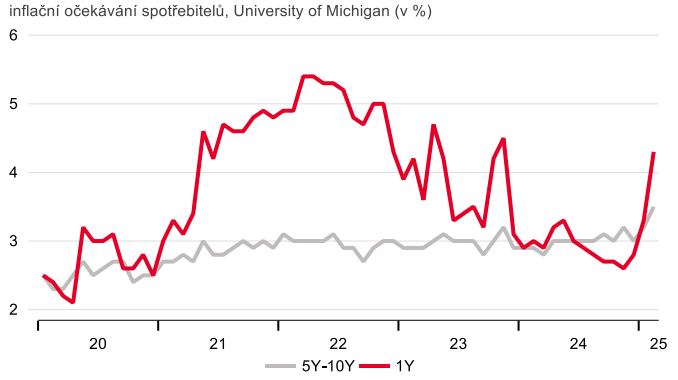
Vítězství Donalda Trumpa v amerických prezidentských volbách bylo vnímáno také jako velké vítězství pro korporátní Ameriku. Větší optimismus se na toto konto odrazil i v indikátorech podnikatelského a spotřebitelského sentimentu. Americké akciové trhy od voleb do konce roku zaznamenaly solidní růst, byť na samotném konci lehce korigovaly. Necelé dva měsíce po Trumpově nástupu do prezidentského úřadu je ale realita poněkud odlišná. Více než optimismus a prosperitu *Trumponomics 2.0* prozatím přináší nejistotu, zmatek a nervozitu na trhy.

Spotřebitelská důvěra začala v USA kleslat (b.)



Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

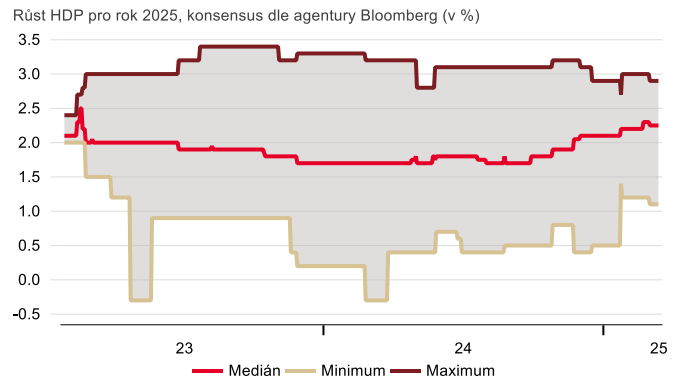
Inflační očekávání domácností v USA vyskočila nahoru



Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

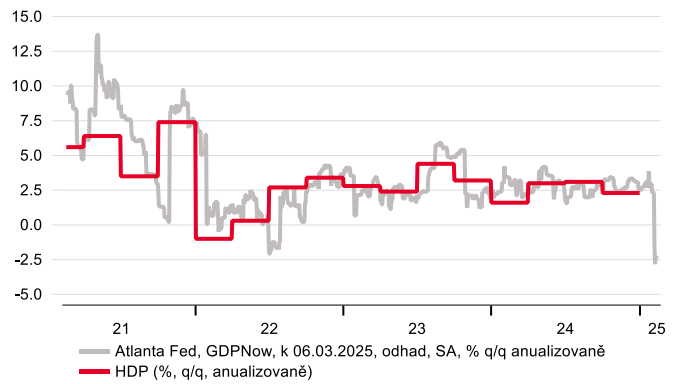
Celní politika nové americké administrativy vytváří na trzích velký rozruch. Výše cel, jejich cíle a působnost se mění ze dne na den. K plošnému a okamžitému zavedení cel od Trumpova nástupu nedošlo. To nejdříve lehce zmírnilo obavy. Následovala ale série změtí a odkládání, která ve výsledku poškozuje kredibilitu hrozby cel. I bez jejich zavedení ale mají obchodní bariéry vlivem zvýšené nejistoty negativní dopad na globální ekonomiku. V samotném USA navíc realita dopadů připravovaných opatření začala probublávat na povrch. Většina spotřebitelů se nyní obává zdražování a dopadu cel, které dovozci a domácí výrobci propíšou do cen. Podniky se zase strategicky začaly předzásobovat před působením cel, což se odrazilo v ostrém nárůstu dovozů a prohloubení deficitu zahraničního obchodu.

Bloomberg konsensus ohledně růstu HDP v USA



Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

***GDPNow* model atlanského Fedu předpovídá ostrý pokles HDP**

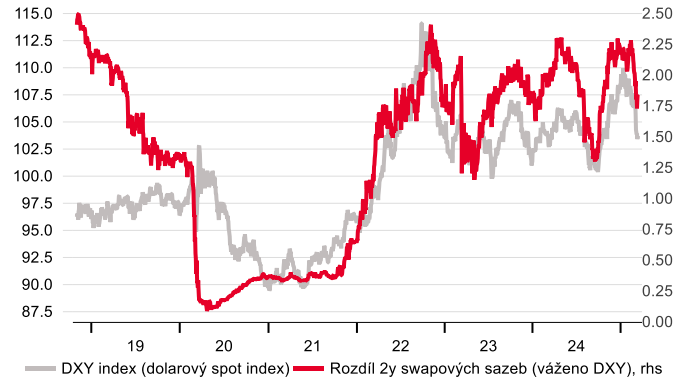


Zdroj: Atlanta Fed, BLS, Bloomberg, Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Vlivem toho některé modely začaly predikovat ostrý pokles americké ekonomiky na začátku letošního roku. Konkrétně tzv. *GDPNow* od atlantského Fedu, který na základě dostupných dat k 6. březnu předpovídá pokles amerického HDP o 2,4 % v prvním čtvrtletí. To znervóznilo trhy a vedlo investory do náručí bezpečných aktiv, byť to zdaleka nebyl jediný důvod. Zmíněný odhad je odrazem vysokého nárůstu dovozů, které by běžně implikovaly nižší domácí výrobu. V tomto případě ale jejich značná část putuje do skladů, a nakonec by měly být zaznamenány jako zásoby, což má ve výpočtu HDP naopak zase spíše pozitivní vliv.

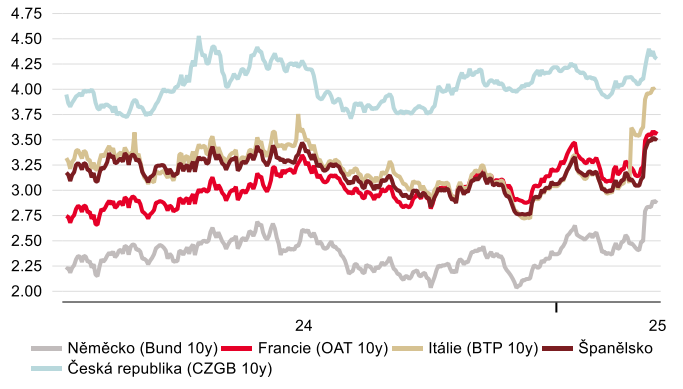
Předpovídaný ostrý pokles je tak třeba diskontovat, obecně jsou ale obavy na místě. To zřejmě budou postupně reflektovat i odhady analytiků, které od loňského září naopak přehodnocovaly růst výrazně směrem nahoru. Zatímco v září medián odhadů růstu HDP v roce 2025 činil 1,7 %, ke konci letošního února to bylo 2,3 %. Současná turbulentní situace a slabší výkon na začátku roku ale volá po zmírnění tohoto optimismu.

Relativní atraktivita zelených bankovek začala klesat



Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Výprodej státních dluhopisů v Evropě zvýšil jejich výnosy (%)



Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Finanční trhy jsou již napřed, když začaly zvyšovat sázky na míru uvolnění měnové politiky Fedu a redukovat pozice v amerických akciích. Z toho těžily americké dluhopisy, což snížilo jejich výnosy. To ale nesouviselo pouze s obavami o ekonomiku USA ale i vyšší atraktivitou, mimo jiné, evropských trhů, které těžily ze snah starého kontinentu se více osamostatnit od USA. Důkazem jsou i signály z Berlína, které svědčí o tom, že Německo je připraveno se investičně odbrzdit. Odliv z dolarových aktiv a menší důvěra v USA se odrazila i na devizových trzích. Zelené bankovky vymazaly téměř veškeré zisky od loňských amerických voleb. Odliv z dolarových aktiv by přitom měl být faktor i v dlouhodobém horizontu.

KB EKONOMICKÝ A STRATEGICKÝ VÝZKUM



Hlavní ekonom a vedoucí Ekonomického a strategického výzkumu
Jan Vejmělek, Ph.D., CFA
(420) 222 008 568
jan_vejmelek@kb.cz

Ekonomové



Martin Gürtler
(420) 222 008 509
martin_gurtler@kb.cz



Jana Steckerová
(420) 222 008 524
jana_steckerova@kb.cz



Kevin Tran Nguyen
(420) 222 008 569
kevin_tran@kb.cz

Finanční trhy



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

Akciový analytik



Bohumil Trampota
(420) 222 008 560
bohumil_trampota@kb.cz

SG GLOBÁLNÍ EKONOMICKÝ VÝZKUM

Hlavní ekonom výzkumu globální ekonomiky



Klaus Baader
(44) 20 7762 4714
klaus.baader@sgcib.com

Eurozóna



Michel Martinez
(33) 1 4213 3421
michel.martinez@sgcib.com



Anatoli Annenkov
(44) 20 7762 4676
anatoli.annenkov@sgcib.com

Velká Británie



Sam Cartwright
(44) 20 7762 4506
sam.cartwright@sgcib.com

Severní Amerika



Stephen Gallagher
(1) 212 278 4496
stephen.gallagher@sgcib.com

Indie



Kunal Kumar Kundu
(91) 80 6716 8266
kunal.kundu@sgcib.cz

Korea



Suktae Oh
(82) 2195 7430
suktae.oh@sgcib.com

Čína



Wei Yao
(33) 1 5729 6960
wei.yao@sgcib.com

Čína a okolí



Michelle Lam
(85) 2 2166 5721
michelle.lam@sgcib.com

Japonsko



Jin Kenzaki
(81) 3 6777 8032
jin.kenzaki@sgcib.com

Latinská Amerika



Dev Ashish
(91) 80 2802 4381
dev.ashish@socgen.com

SG VÝZKUM RŮZNÝCH TŘÍD AKTIV – DLUHOPISOVÝ TRH A MĚNOVÉ KURZY

Globální vedoucí výzkumu, cross-asset a kvantitativního výzkumu



Kokou Agbo Bloua
(44) 20 7762 5433
kokou.agbo-bloua@sgcib.com

Vedoucí výzkumu dluhopisového trhu a měnových kurzů



Guy Stear
(33) 1 4113 6399
guy.stear@sgcib.com

Vedoucí strategie sazeb



Adam Kurpiel
(33) 1 4213 6342
adam.kurpiel@sgcib.com

Vedoucí strategie sazeb pro USA



Subadra Rajappa
(1) 212 278 5241
subadra.rajappa@sgcib.com



Shakeeb Hulikatti
(91) 80 2802 4380
shakeeb.hulikatti@sgcib.com



Ninon Bachet
(33) 1 58 98 30 26
ninon.bachet@sgcib.com



Jorge Garayo
(44) 20 7676 7404
jorge.garayo@sgcib.com



Sean Kou
(44) 20 7550 2053
sean.kou@sgcib.com

Vedoucí strategie pro měnové kurzy



Kit Juckes
(44) 20 7676 7972
Kit.juckes@sgcib.com

Měnové deriváty



Olivier Korber
(33) 1 42 13 32 88
olivier.korber@sgcib.com

Vedoucí strategie rozvíjejících se trhů



Phoenix Kalen
(44) 20 7676 7305
phoenix.kalen@sgcib.com



Gergely Urmossy
+44 20 7762 4815
gergely.urmossy@sgcib.com



Bertrand Delgado
(1) 212 278 6918
bertrand.delgado-calderon@sgcib.com



Marek Dřímal
(44) 20 7550 2395
marek.drimal@sgcib.com



Vijay Kannan
(91) 701 044 5705
vijay.kannan@sgcib.com

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 vázáni 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 vyplývajícímu 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 dozoru 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.