

| Makroekonomika |

Ozvěny trhu

Psáno pro portál E15, publikováno 2. dubna 2025 v 10:50 zde <https://www.e15.cz/nazory-a-analzy/dolarci-akcie-padaji-rozcarovani-z-kroku-donald-trump-zacina-byt-na-trzich-patrne-1423577>



Jan Vejmelek
(420) 222 008 568
jan_vejmelek@kb.cz

Rozčarování z kroků Donalda Trumpa začíná být na trzích patrné

V tomto týdnu jsme svědky další eskalace v zavádění celních opatření ze strany amerického prezidenta Donalda Trumpa. Již ve svém příspěvku z 23. ledna ([Trumpovo škrcení zahraničního obchodu poškodí všechny. Časem i USA](#)) jsem se zabýval výhodami volného obchodu z makroekonomického pohledu, respektive negativy v souvislosti s tím, jak jsou zaváděna protekcionistická opatření. Závěr je jasný, **výsledkem je nižší hospodářský růst a vyšší inflace v zemi, která ochranářská opatření zavedla.**

Již první prezidentské období bylo ve znamení zavádění cel, a platí to zejména pro rok 2018, s cílem eliminovat schodky v bilaterálním obchodě. Na mušce měl Trump zejména Čínu, Mexiko a Kanadu. **Pohled na rok 2019 nicméně bez jakýchkoliv diskusí ukázal, že zlepšení vzájemné bilance Spojených států a dotčených do USA exportujících ekonomik bylo v podstatě nulové.** Rok 2020 pak již znamenal téměř zastavení mezinárodních obchodních vztahů kvůli pandemii koronaviru.

Prvních pár týdnů v Oválné pracovně jasně potvrdilo, že Donald Trump je především šoumen, možná obchodník, i když spíše neúspěšný, ale rozhodně není ekonom. A zdá se, že se vlastně vůbec nezajímá o ekonomické dopady svých chaotických rozhodnutí. **Spíše než jako řešení bilaterálních obchodních toků jsou nyní tarify, narozdíl od jeho prvního funkčního období, využívány k mnoha dalším, a to zejména geopolitickým cílům,** staly se nástrojem v podstatě ekonomického nátlaku.

EURUSD (dolarů za euro)



Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka
Pozn.: svislá čára ukazuje datum vstupu Donalda Trumpa do Oválné pracovny

10letý výnos US státního dluhopisu (%)



Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka
Pozn.: svislá čára ukazuje datum vstupu Donalda Trumpa do Oválné pracovny

akciový index S&P500 (body)




Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka
Pozn.: svislá čára ukazuje datum vstupu Donalda Trumpa do Oválné pracovny


Na Trumpovo nepředvídatelné, chaotické a v mnoha ohledech v potaz neberoucí ekonomické konsekvence již reagují finanční trhy. Ty přitom vkládaly do Trumpa poměrně velkou naději. To jsme viděli na trzích prakticky od loňského podzimu, kdy americké akciové indexy rostly a atakovaly jedno historické maximum za druhým. Výrazně posílil dolar a směrem vzhůru se vydaly i výnosy státních dluhopisů v očekávání vyššího hospodářského růstu


podpořeného fiskálním stimulem i vyššími inflačními očekáváními. **Po více než dvou měsících úřadování amerického prezidenta je vše jinak** – dolar již veškeré předchozí zisky odevzdal, americké akciové indexy jsou na rozdíl od Evropských letos v mínusu a výnosy státních dluhopisů spadly. Nikoliv ale kvůli poklesu inflačních očekávání, ale kvůli narůstajícím obavám ze snížení růstu americké ekonomiky.


Pokud by skutečně byl výsledkem výrazně nižší hospodářský růst, či dokonce recese ve Spojených státech, tímto kanálem by paradoxně Donald Trump skutečně dosáhl snížení hlubokého schodku zahraničního obchodu. Otázkou ovšem je, za jakou cenu.


KB EKONOMICKÝ A STRATEGICKÝ VÝZKUM



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

Ekonomové

Martin Gurtler
 (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

Jaromir 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


Německo/ECB

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


Francie/ESG

Fabien Bossy
 (33) 1 5898 2873
 fabien.bossy@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 FIC a komoditního výzkumu

Dr Mike Haigh
 (44) 20 7762 4694
 michael.haigh@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



Mathias Kpade
 (33) 157294393
 mathias.kpade@socgen.com



Theodore Kalambokidis
 (1) 212 278 4504
 theodore.kalambokidis@sgcib.com



Anamika Misra
 (91) 8067310385
 anamika.misra@sgcib.com



Stephen Spratt
 (852) 2166 4108
 stephen.spratt@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


Kiyong Seong
 (852) 2166 4658
 kiyong.seong@sgcib.com


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


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

Upozornění

Informace uvedené v tomto dokumentu nemohou být považovány za nabídku k nákupu či prodeji 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>.