

# TÝDENNÍ VÝHLED

10. - 16. prosince 2018

**TÝDENNÍ VÝHLED TRHU - přehled**

<b>S3</b>	<b>Ekonomika</b>	Debata Trumpovy obchodní politiky- Peter Rosenstreich
<b>S4</b>	<b>Ekonomika</b>	Fed začíná brzdit- Arnaud Masset
<b>S5</b>	<b>Ekonomika</b>	Hlasování britského parlamentu i o odchodu není mrtvý bod - Vincent Mivelaz
	<b>Disclaimer</b>	

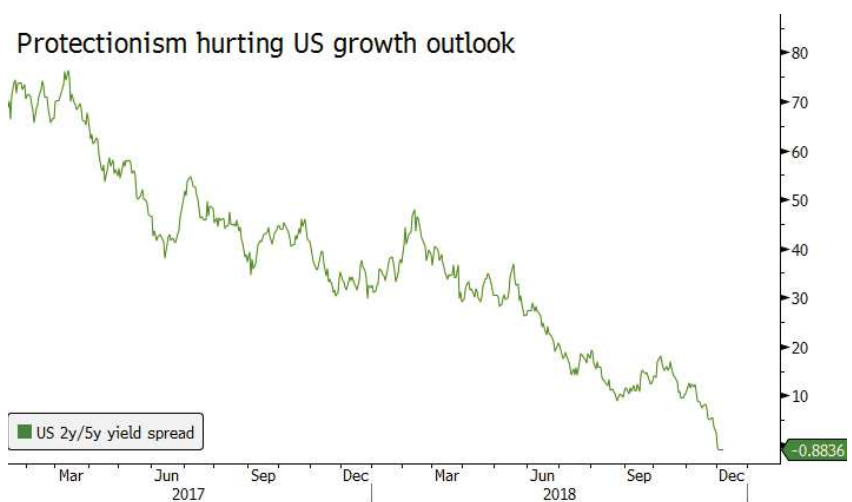
## Ekonomika

## Debakl Trumpovy obchodní politiky

Právě když se zdálo, že americký prezident Donald Trump už nemůže víc kazit obchodní politiku nebo hůř vést administrativu, dozvídáme se, že na kanadském letišti byla na žádost Spojených států zadržena finanční ředitelka Huawei. To se odehrává v době citlivých vztahů mezi USA a Čínou a dočasného příměří v tzv. obchodní válce v předvečer setkání G20 v Argentíně.

Peking podle očekávání zuří, požaduje propuštění Meng Wan-čou a označení jejího zatčení za porušování lidských práv. Zatímco Trump tvrdí, že při setkání s čínským prezidentem Si Tin-phingem o tom nevěděl, objevily se zprávy, že John Bolton, jeho poradce pro národní bezpečnost, si toho byl vědom. Agentura Reuters uvedla, že zatčení bylo spojeno s údajným plánem na porušení sankcí USA proti Íránu pomocí globálního bankovního systému, který je podle některých řízen USA.

Reakce trhu byla nevyhnutelně extrémně negativní (S&P 500 utrpěl jednu z největších jednodenních ztrát v roce) a zachránila ho jen zvěst, že Fed by mohl uvažovat o zpomalení tempa růstu sazeb. Naděje, že by bylo možné dosáhnout úplné dohody během 90 dní, vypadá nyní jen jako sen. Je nepravděpodobné, že by se na veřejně projevenou neúctu USA rychle zapomnělo. Kromě toho je míchání obchodu s politikou nebezpečné, protože Čína je v něm dobře zběhlá. Vzhledem k tomu, že celosvětový růstový výhled je již slabý, bude ho očekávání propuknutí obchodní války mezi USA a Čínou dále zatěžovat. Americká výnosová křivka se mění z rovné na negativní, ale trend směřuje k úplně obrácené křivce naznačující recesi v USA.



## Ekonomika

## Fed začíná brzdit

Stále přibývá důkazů o tom, že Federální rezervní systém směřuje ke strategii závislé na datech, a to kvůli bouřlivému dění na finančním trhu a obavám ze zpomalení globálního růstu. Dodržování obvyklého čtvrtletního modelu zvyšování sazeb je pro Federální rezervní systém nebezpečné, protože podle Jeroma Powella jsou úrokové sazby "těsně pod" odhady úrovně, které se považují za neutrální, to je úroveň, která se se nechápe jako urychlení ani zpomalení ekonomického růstu. Nicméně, na dlouhém konci křivky je to úplně jiný příběh, protože Fed nepřestal uvolňovat masivní bilanci, což znamená, že na dlouhém konci křivky by sazby zřejmě šplhaly výš. Kromě toho od října 2018 Fed zvýšil tempo uvolňování na 50 mld. USD měsíčně (20 mld. USD pro dluh a MBS agentury a 30 mld. USD pro vládní cenné papíry). Prozatím panuje shoda, že Federální rezervní systém usiluje o snížení bilance na 2,5 až 3 triliony dolarů; v současné době je mírně nad 4 triliony dolarů. Zdá se však stále pravděpodobnější, že před dosažením této úrovně bude muset Jerome Powell tento proces zpomalit nebo dokonce přerušit.

V říjnu 2018 činil americký veřejný dluh 21,8 bilionu dolarů, zatímco celkový dluh Spojených států - včetně domácností, podniků, státních a místních vlád, finančních institucí a federální vlády - překonal hranici 70 bilionů dolarů, protože soukromý dluh v posledních deseti letech soustavně stoupal. Mezi lety 2010 a 2018 přidala nefinanční sféra více než 3,5 trilionu dolarů dluhu, což zvýšilo celek na 9,5 trilionu. Ve stejném období se dluh spotřebitelských úvěrů zvýšil o 1,4 trilionu na 3,9 trilionu. Dluh studentských půjček činí 1,5 trilionu dolarů a dluh z kreditních karet překonal hranici 1 trilionu USD.

Důvodem je skutečnost, že náklady na obsluhu dluhu se budou postupně zvyšovat, neboť Fed pokračoval v procesu normalizace rozvahy. V roce 2017 americká státní pokladna vyplatila úroky ve výši 458 miliard dolarů, odhady na rok 2018 činí kolem 500 miliard dolarů. Z tohoto důvodu lze očekávat, že v příštích letech tato hodnota se zvýšením úrokových sazeb výrazně vzroste. V současnosti je průměrná úroková sazba vládního úročeného aktiva kolem 2,5 % oproti 4,9 % v říjnu 2007 (referenční hodnota před krizí). Pokud se průměrná úroková míra vrátí k této úrovni, znamená to, že vláda bude muset zaplatit ročně více než 1 000 miliard dolarů úroků. To by bylo neudržitelné.

Hlavním přínosem tohoto zjištění je, že Fed by neměl jinou možnost, než podstatně zpomalit svůj normalizační proces, který by ovlivnil jak cyklus zvyšování sazeb, tak bilanci. V konečném důsledku by měl být výsledkem slabší USD, protože investoři začnou integrovat tento vývoj do cen aktiv.

**Ekonomika****Hlasování britského parlamentu o odchodu není mrtvý bod**

Parlamentní debaty se od minulého úterý zintenzivnily a zvolna končí. Od rozhodnutí britského kabinetu potvrdit smlouvu o odchodu je stále méně a méně jisté, že poslanci Spojeného království se budou chovat jednotně. Důkazem je nedávný dodatek, který schválil parlament Spojeného království, aby převzal vedení od premiérky Mayové, kdyby došlo k naprostému selhání. V každém případě bude vláda Theresy Mayové čelit náročnému problému, protože aby návrh prošel, vyžaduje to souhlas 320 poslanců z celkového počtu 650.

Kritika se kupí na obou stranách, mezi stoupenci brexitu i zastánci EU, z důvodu nespokojenosti se současným uspořádáním, které vyžaduje, aby Spojené království udržovalo úzké vazby s EU, aniž by mělo právo vyjádřit názor, zatímco přijímá prosazování pravidel EU a zavázalo se přispívat do rozpočtu EU (ve výši 39 milionů GBP) na rok 2019 a 2020. Ačkoli dohoda umožňuje Spojenému království získat nějaký čas do konce listopadu roku 2020 k vypracování úplného, obecně přijatého rozvodu, negativní stránka dohody týkající se dvoustupňové pojistky, která zahrnuje Spojené království a Severní Irsko a současně zachovává stávající pojmy beze změny, by mohla znamenat smrtelnou porážku pro britskou premiérku Mayovou. Ztrátou tváře před tímto shromážděním by premiérka Mayová ztratila podporu v rámci konzervativní strany a byla by buď nucena dělat to, co britský parlament nařídí, nebo odstoupit (dobrovolně nebo nuceně).

Vzhledem k tomu, že volba tvrdého brexitu by byla nejméně žádoucím výsledkem pro Spojené království i EU (např. otázky obchodu a volného pohybu, hospodářské ztráty způsobené nevyřízenými celními kontrolami, náklady na úpravu dodavatelského řetězce apod.), je zřejmé, že nejrealističtější krok, který má vláda Spojeného království uskutečnit, kromě žádosti o další ústupky od Evropské komise uzavřít dohodu před 29. březnem 2019, je prodloužit přechodné období stanovené v článku 50 smlouvy, čímž by UK získalo pár měsíců, aby nakonec uzavřelo dohodu. Přestože toto řešení by stále neurovnalo přetrvávající problémy, zůstává nejrealističtějším krátkodobým řešením. Perspektivy nové obchodní dohody ("Norsko Plus"), nové všeobecné volby, druhé referendum nebo jednostranné odstoupení od článku 50 představují možnosti, které se očekávají.

Zatím se zdá být zřejmé, že britská libra by se měla pohybovat na základě titulků zpráv. Tříměsíční implikovaná volatilita libry s maximem v červnu 2016 naznačuje, že investoři oceňují tvrdý scénář brexitu, přestože zůstávají i jiné alternativy. V případě odmítnutí dohody v úterý očekáváme, že GBP bude během týdne čelit těžkým časům.

## DISCLAIMER

### UPOZORNĚNÍ

Přes veškerou snahu zajistit, aby citované údaje a analyzovaná data, z nichž tento dokument vychází, byly spolehlivé, není možné garantovat jejich správnost a společnost Swissquote Bank ani její dceřiné společnosti neodpovídají za případné chyby nebo opominutí, ani za správnost, celistvost nebo spolehlivost uváděných informací. Tento dokument nezakládá podstatou doporučení pro prodej a/ nebo nákup jakýchkoli finančních produktů a nelze jej považovat za návrh a/nebo nabídku ke vstupu do jakékoli transakce. Tento materiál je ekonomickou analýzou a není míněn jako investiční doporučení, návrh na obchod s cennými papíry nebo jakoukoli jinou investici.

Každá investice zahrnuje určitou míru rizika, ale riziko ztráty při obchodování na mimoburzovních finančních trzích (Forex) je podstatné. Pokud uvažujete o obchodování na těchto trzích, měli byste si být tohoto rizika vědomi, abyste se před investováním dokázali kvalifikovaně rozhodnout. Předkládaný materiál nemá sloužit jako obchodní doporučení nebo strategie. Swissquote Bank se snaží pracovat se spolehlivými a ucelenými informacemi, ale netvrdíme, že jsou zcela přesné a kompletní. Není naší povinností informovat vás, pokud se názory nebo údaje uváděné v tomto materiálu mění. Ceny uváděné v této analýze slouží jen jako orientační informace a nepředstavují odhadovanou cenu cenných papírů nebo jiných finančních instrumentů.

Tuto analýzu lze distribuovat jen za podmínek povolených platnou legislativou. Nic v této analýze nezakládá tvrzení, že kterákoli z obchodních strategií nebo doporučení odpovídají individuálním podmínkám příjemce a nejsou ani jinak míněny jako osobní doporučení. Tato analýza je zveřejněna výhradně k informačním účelům, nejedná se o reklamu a není míněna jako návod nebo nabídka ke koupi nebo prodeji jakýchkoli cenných papírů nebo jiných finančních instrumentů v rámci jakékoli jurisdikce.

V souvislosti se spolehlivostí, úplností nebo přesností informací uváděných v tomto materiálu se neposkytují žádné záruky, s výjimkou informací týkajících se Swissquote Bank, jejích dceřiných společností a poboček. Totéž se týká informací a přehledu o cenných papírech, trzích nebo vývoji uváděném v analýze. Swissquote Bank nezaručuje investorům zisk, nebude se podílet na zisku a nepřijímá zodpovědnost za případné ztráty. Investice zahrnují riziko a investoři by měli svá rozhodnutí činit prozíravě a uvážlivě. Příjemci této analýzy by ji v žádném případě neměli zaměňovat za uplatnění vlastního rozhodnutí. Všechny názory vyjádřené v této analýze slouží výhradně k informačním účelům, je možné je bez upozornění změnit a mohou se lišit od názorů jiných součástí Swissquote Bank nebo s nimi být v rozporu, pokud se liší v předpokladech a kritériích. Swissquote Bank neručí a nezodpovídá za žádné transakce, výsledky, zisky nebo ztráty vzniklé na základě této analýzy nebo jejích částí.

Analytický tým uvádí, aktualizuje nebo stahuje zprávy výhradně podle uvážení Strategy Desk Swissquote Bank. Předkládaná analýza vychází z mnoha předpokladů. Různé předpoklady a východiska mohou vést k odlišným závěrům. Analytici zodpovědní za přípravu tohoto materiálu mohou čerpat podklady od pracovníků trading desk, sales a dalších oddělení za účelem shromáždění, syntézy a interpretace informací o dění na trzích. Swissquote Bank není povinna aktualizovat informace obsažené v analýze a nezodpovídá za žádné důsledky, zisky nebo ztráty vycházející z těchto informací jako celku nebo jejích částí.

Swissquote Bank výslovně zakazuje jakoukoli redistribuci tohoto materiálu jako celku nebo jeho částí bez písemného souhlasu Swissquote Bank a nepřijímá žádnou odpovědnost za jakékoli jednání třetích stran konané v tomto ohledu. © Swissquote Bank 2014. Všechna práva vyhrazena. V souvislosti se spolehlivostí, úplností nebo přesností informací uváděných v tomto materiálu se neposkytují žádné záruky, s výjimkou informací týkajících se Swissquote Bank, jejích dceřiných společností a poboček. Totéž se týká informací a přehledu o cenných papírech, trzích nebo vývoji uváděném v analýze. Swissquote Bank nezaručuje investorům zisk, nebude se podílet na zisku a nepřijímá zodpovědnost za případné ztráty. Investice zahrnují riziko a investoři by měli svá rozhodnutí činit prozíravě a uvážlivě. Příjemci této analýzy by ji v žádném případě neměli zaměňovat za uplatnění vlastního rozhodnutí. Všechny názory vyjádřené v této analýze slouží výhradně k informačním účelům, je možné je bez upozornění změnit a mohou se lišit od názorů jiných součástí Swissquote Bank nebo s nimi být v rozporu, pokud se liší v předpokladech a kritériích. Swissquote Bank neručí a nezodpovídá za žádné transakce, výsledky, zisky nebo ztráty vzniklé na základě této analýzy nebo jejích částí.