

## Tržní komentář 12/2018

Swiss Life Select Analytics

*„Investice do znalostí  
přináší ty nejlepší úroky.“*

*Benjamin Franklin*

Vážení investoři,

pojdme se společně ohlédnout za posledním měsícem roku 2018, v kterém jsme si mohli užít znovu po roce advent a vánoční svátky. Vítejte tedy u (tentokrát poměrně krátkého) komentáře k tržím za měsíc prosinec 2018. Přestože byl tento měsíc o poznání kratší, byl naplněný tržními událostmi.

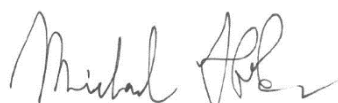
Začneme možná trochu netradičně Federální rezervou, tedy americkou centrální bankou. Ta zvýšila na svém prosincovém zasedání úrokové sazby o 0,25 %. Tento růst byl vzhledem k dění na akciových trzích v rozporu vnímání ekonomů a investorů – z hlediska ekonomů bylo navýšení důležité a logické, z hlediska investorů začínají již vyšší úrokové míry kousat. Jelikož opadly inflační tlaky, což se projevilo například na výnosech státních dluhopisů, je reálné, že si dá FED od zvyšování sazeb v roce 2019 pauzu, tak to alespoň v současné chvíli vnímá trh.

Ve Spojených státech se na trzích začaly naplno objevovat obavy z daní na čínské zboží, které budou udávat tón zahraničního obchodu a vztahů mezi USA a Čínou v roce 2019. Do toho se začátkem měsíce invertovala výnosová křivka státních dluhopisů mezi tří až pětiletou splatností, což typicky bývá respektovaný symbol nadcházející recese. V tomto případě tomu tak ale z našeho pohledu není. Investoři však tento signál vzali jako velmi negativní a spustili technický výprodej, který z býčího trhu udělal mávnutím proutku trh medvědí. Historie akciových trhů nepamatuje tak špatný měsíc prosinec od roku 1979 – běžně se totiž v tomto měsíci akciovým tržím historicky daří. Akcie se nám tak nyní zdají relativně levné, když je porovnáme se skutečnými ekonomickými fundamenty.

Mezitím oslabuje růst Číny a reálně hrozí, že tím oslabí i celkový globální růst. V takovém případě by byly v roce 2019 ohroženy i americké akcie. Stále však věříme, že se mezera mezi výkonnostmi amerických a globálních akciových indexů uzavře nadvýkonností globálních akcií, než aby tomu bylo naopak špatnou výkonností amerického trhu. Britská premiérka Theresa Mayová zvažuje další kroky v rámci odchodu Spojeného království z Evropské unie, nově nevylučuje ani žádný brexit.

Po převisu produkce ropy z posledních měsíců, díky němuž se ropa propadla až k 45 dolarům za barel, se státy ze společenství OPEC dohodly na Vídeňském summitu na snížení produkce v roce 2019. Stále platí, že Katar od 1. 1. 2019 opustí OPEC a další státy by jej mohly následovat.

Přeji Vám ale především krásné svátky a šťastný nový rok 2019!

A handwritten signature in black ink, appearing to read "Michael Holec".

Michael Holec, B.A.

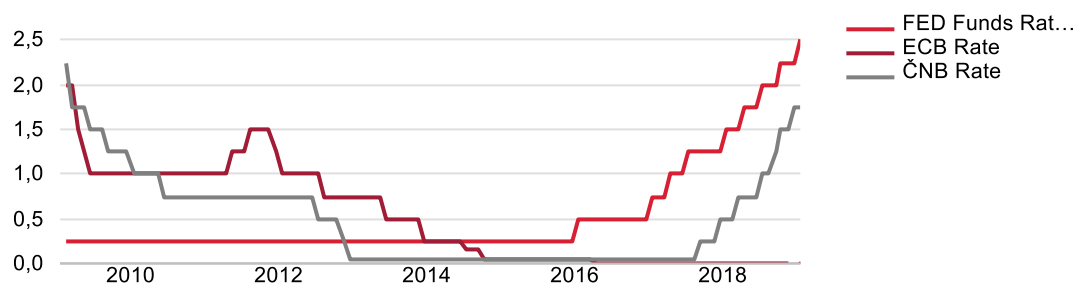
Hlavní analytik Swiss Life Select

## ***Ekonomika***

### ***Centrální banky, dluhopisové trhy a inflace***

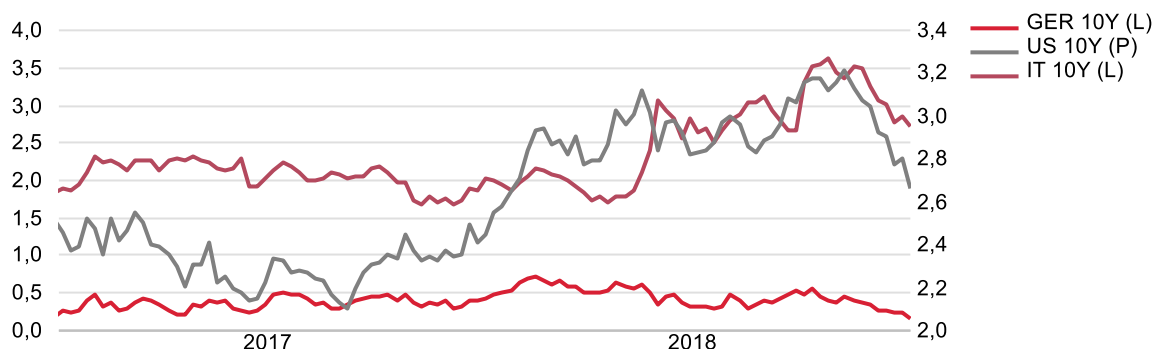
V prosinci nás zajímalo především zasedání Federální rezervy, na kterém se FED rozhodla zvýšit sazby o 0,25 %, učinila tak již počtvrté v roce 2018. Jde o důležitý krok ke stabilizaci ekonomiky, investorům se však nelíbil, jelikož úrokové míry budou nyní znatelněji promlouvat do výkonností akcií.

Trhy také v současné chvíli očekávají, že si FED dá v roce 2019 pauzu od dalšího zvyšování sazeb, přestože podle současného náhledu členů Federálního výboru pro otevřený trh zvýší americká centrální banka sazby hned dvakrát.



Zdroj: Thomson Reuters Datastream

Přestože ekonomika Spojených států již delší dobu plní svůj inflační cíl i během období rostoucích sazeb, opadla očekávaná inflace během čtvrtého čtvrtletí 2018, což se v následcích spolu s „letem do bezpečí“ promítlo i do výnosností státních dluhopisů.



Zdroj: Thomson Reuters Datastream

## Měny

Koruna zůstala po oslabování vůči euru a dolaru ke konci roku stabilní, naopak mírně posílila. Kopírovala tak vývoj indexu DXY sledujícího vývoj „síly“ amerického dolaru, který od konce října stagnuje.

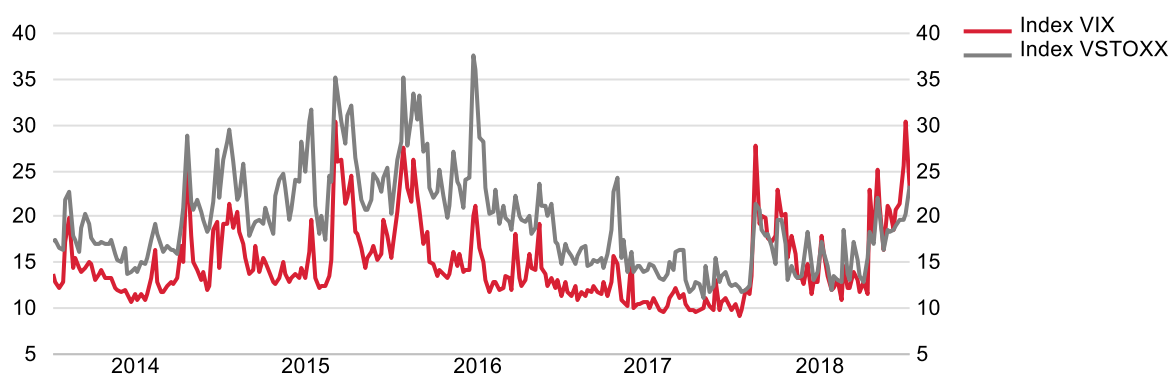


Zdroj: Thomson Reuters Datastream

## Tržní prostředí

### Vyspělé trhy

Výprodej akcií spustil novou vlnu volatility, která v současné chvíli hýbe tržním prostředím. Vyšší úroveň volatility očekáváme i v roce 2019, kdy nás čeká více nejasností – ať už politických, nebo monetárních – než v roce 2018.



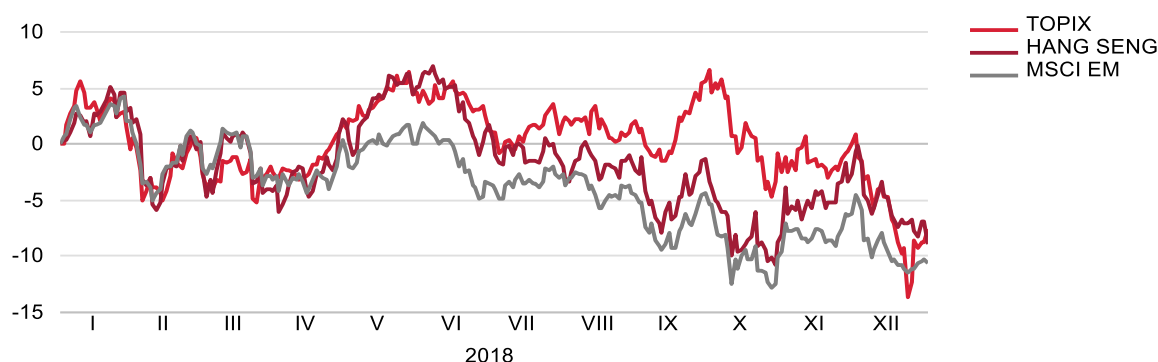
Zdroj: Thomson Reuters Datastream

Přestože byl zmiňovaný výprodej akcií globální, znatelně uzavřel mezeru mezi výkonnostmi amerických akcií a globálních akcií v roce 2018.



Zdroj: Thomson Reuters Datastream

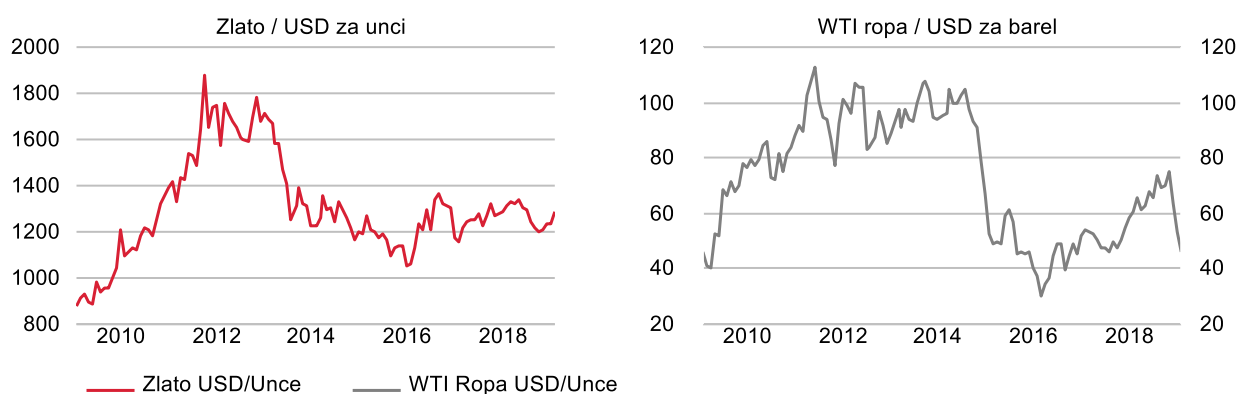
### Rozvojové trhy



Zdroj: Thomson Reuters Datastream

### Alternativní investice

Výprodej akcií pozvedl cenu zlata, naopak cena ropy za barel se propadla na letošní dno.



Zdroj: Thomson Reuters Datastream

## Doporučené držení rizikových aktiv

TRH / TRŽNÍ AKTIVUM	ZASTOUPENÍ	DOPORUČENÁ ALOKACE	STŘEDNĚDOBÝ VÝHLED
<b>Americké akcie</b>	DJIA, S&P 500	Stejná / Zvýšit	▲
<b>Evropské akcie</b>	STOXX600	Stejná	—
<b>Akcie Asie a Pacifik</b>	TOPIX, Hang Seng	Stejná	—
<b>Akcie rozvojových trhů</b>	MSCI Emerging Markets	Stejná / Zvýšit	▲
<b>Americké dluhopisy</b>	US desetiletý státní dluhopis	Stejná / Zvýšit	▲
<b>Evropské dluhopisy</b>	GER desetiletý státní dluhopis	Stejná	—
<b>České dluhopisy</b>	CZ desetiletý státní dluhopis	Stejná	—
<b>Peněžní trh USA</b>	FED funds rate	Stejná / Zvýšit	▲
<b>Peněžní trh Česká republika</b>	úroková sazba ČNB	Zvýšit	▲▲
<b>Peněžní trh Eurozóna</b>	ECB deposit rate	Stejná	—
<b>Ropa</b>	WTI křivka	Stejná	—
<b>Zlato</b>	Gold USD / oz	Stejná / Zvýšit	▲

## Strategický partner



The Financial and Risk business of Thomson Reuters is now Refinitiv.

## Investiční partneri



### Swiss Life Select Česká republika, s.r.o.

Centrála: Holandská 3, 639 00 Brno  
 Infolinka: 844 111 444  
 E-mail: [info@swisslifeselect.cz](mailto:info@swisslifeselect.cz)  
 Web: [www.swisslifeselect.cz](http://www.swisslifeselect.cz)



*Disclaimer: Tento materiál je připraven Produktovým oddělením pro potřeby finančních poradců společnosti Swiss Life Select Česká republika s.r.o. a jejich klientů. Veškeré obsažené informace jsou interním názorem společnosti Swiss Life Select. Tyto informace nejsou nabídkou k nákupu či prodeji finančních nástrojů.*