

Výsledky hlasování o BREXITU již známe, Velká Británie vystoupí z EU, jaké to ale bude mít ekonomické a politické dopady? Jak BREXIT ovlivní měnovou politiku, co bankovní systémy a jaká bude budoucí úloha Londýna coby finančního centra?

Tento článek přináší odpovědi na 12 klíčových otázek, které byly nedávno položeny výzkumnému týmu.

1. Zůstane Velká Británie v EU i přes výsledek hlasování o BREXITU?

Teoreticky je možné všechno. V praxi ovšem Britové hlasovali pro BREXIT a v demokracii musí vláda respektovat a implementovat výsledky vzešlé z referenda. Přesně to řekl minulé úterý Ministr pro evropské záležitosti. Velká Británie tedy Evropskou unii (EU) opustí, jenom je otázka, kdy k tomu dojde. Dále je nutná aktivace článku 50 Lisabonské smlouvy, která bude výchozím bodem jednání mezi EU a Velkou Británií.

2. Bude se konat druhé referendum?

Nedomníváme se, že by druhé referendum připadalo v úvahu. Hlasování bylo jasné a evropské země nemohou akceptovat prodloužené období „počkejme a uvidíme“. Britský tisk (včetně toho, který BREXIT podporuje) a spousta politiků podporujících BREXIT před vyjednáváním s evropskými partnery hlasování bagatelizovali a zmírnili svá stanoviska. Očekává se nicméně, že ve Skotsku bude uspořádáno referendum o jiném typu BREXITU (o odchodu ze Spojeného království). Dopad na hospodářství Velké Británie může být v závislosti na výsledcích vyjednávání katastrofální, nicméně Velká Británie doufá, že se s důsledky nedávného hlasování vypořádá.

3. Je petice dostačující pro zvrácení procesu BREXITU?

Odpověď zní ne. Zaprvé, petice nemůže zvrátit hlasování: pokud bude mít víc než 100 000 podpisů, může být petice projednána v parlamentu, nicméně nezvrátí se tím hlasování. Zadruhé, tato petice byla spuštěna před referendem, v době, kdy v referendu vedla možnost „zůstat“. Zatřetí, petice není reprezentativní, obsahuje hlasy cizinců, nezletilých.

4. Jaká bude reakce EU?

Jsou vyžadovány dva soubory reakcí. Jeden je ekonomický, druhý politický. Evropská centrální banka (ECB) zareagovala jako první a rozhodla se koupit podnikové dluhopisy, aby uklidnila stres na finančních trzích. Na druhém místě budou muset zareagovat politici: i) rychle a správně řídit BREXIT a ii) vyřešit takové otázky, jako je růst, zaměstnanost, reformy, imigrace. Finanční trhy budou mít rozhodně

spoustu příležitostí k tomu, aby ověřily schopnost zbývajících 27 zemí dosáhnout konsensu, dojít k závěrům a podniknout akce a zbavit se rizika dislokace.

5. Určí jednání mezi EU a Velkou Británií konečný dopad na hospodářství Velké Británie?

Rozhodně ano. Rozsah tohoto dopadu bude záležet na výstupu jednání s EU, která stanoví, jak moc bude poškozen vývoz Velké Británie. Existuje několik možností:

- Přístup k jednotnému trhu a členství v Evropském hospodářském prostoru (EHP) – podobně jako Norsko, které přispívá do evropského rozpočtu a profituje z volného pohybu zboží a osob, ale nemá s EU dohodu o volném obchodu;
- Členství v Evropském sdružení volného obchodu (EFTA) jako Norsko, ale s vyjednanými obchodními dohodami s EU, jako má Švýcarsko. Švýcarsko má určitá omezení, jako je omezený přístup do EU pro jeho bankovní sektor (to je pro Velká Británie klíčové);
- Žádné konkrétní obchodní dohody, ale žádná cla mezi Velkou Británií a EU, což je třeba případ Kanady. Nicméně část tábora zastánců BREXITU chce pro EU zavést dovozní cla.
- Opětovné vyjednání individuálních obchodních dohod s každým partnerem z EU. Nezapomeňte, že realizace obchodních dohod může trvat 4 až 10 let.

Kromě vyjednávání bude mít BREXIT dopad na konec evropského pasu, zejména pro banky mimo Velká Británie, které ze Velké Británie působí v Evropě.

6. Jaký bude politický dopad BREXITU na Velkou Británii?

Chmurné období už začalo. V parlamentu hlasovalo 479 členů (z 650) pro zůstat, ale jsou nuceni implementovat BREXIT. Referendum upozornilo na masivní rozdíly mezi venkovem a velkými městy, jako je Londýn, mezi generacemi (starší lidé pro BREXIT, mladší lidé hlasující pro zůstat), mezi zeměmi (Anglie a Wales proti Irsku a Skotsku). v politických stranách, pro BREXIT a pro BREMAIN.

7. Jaký bude mít BREXIT dopad na evropské hospodářství?

Člověk může posoudit dopady prostřednictvím tří hlavních kanálů: i) export, ii) přímé zahraniční investice (PZI) a iii) finanční sektor. Pokud jde o export, nejvíce dotčené bude Irsko, Malta, Kypr, Belgie a Nizozemsko. Pokud jde o PZI, nejvýraznější dopad zaznamenají Malta, Irsko, Lucembursko, Kypr, Švýcarsko, Belgie a Nizozemsko. Pokud jde o finanční sektor, nepřekvapí, že nejvíce dotčenými zeměmi budou Lucembursko, Švýcarsko a Malta. Celkově revidujeme pokles růstu eurozóny o 0,1 % v roce 2016 (z 1,6 % na 1,5 %) a 0,2 % v roce 2017 (z 1,5 % na 1,3 %).

8. Bude BREXIT odpovědný za zpomalení světové ekonomiky?

Nejspíše ne. Velká Británie byla (před prudkým propadem libry) 5. ekonomicky nejsilnější zemí světa. Růst evropské ekonomiky o něco zpomalí, ale světový růst zůstane udržitelný díky silné interní poptávce. Dokud bude růst veden interní poptávkou, jakýkoliv posun v obchodování způsobený takovým šokem, jako byl BREXIT, růst natolik neovlivní. Světový růst by měl v letech 2016 i 2017 zůstat na úrovni okolo 3 %.

9. Ohrozí BREXIT evropské bankovní systémy?

Bankovní systémy zužovalo před BREXITEM řada problémů i) záporné úrokové sazby, ii) vysoké náklady na kapitál (břemeno minulých krizí, regulace, konkrétní rizika) a iii) nízký růst. BREXIT rozšiřuje důvody stojící za těmito třemi faktory. Nepodléhejte nicméně panice: banky v roce 2016 se liší od bank v letech 2008 a 2011 (přístup k likviditě ECB, úvěrová expozice, nastavení bankovního dohledu, vlastní kapitál) a jejich ohodnocení bude v určité fázi vnímáno investory jako atraktivní.

10. Jak bude londýnské finanční centrum ovlivněno BREXITEM?

- Banky ve Spojeném království pravděpodobně přijdou o svůj evropský pas, který znamená, že banky nacházející se ve Spojeném království (coby členském státu EU) jsou způsobilé k podnikání v kterémkoliv jiném státě EU. Bez tohoto pasu budou muset banky některé své činnosti přemístit (HSBC a JPMorgan už oznámily, že takový krok připraví);
- Mohl by být ohrožen vztah mezi londýnskou burzou LSE (London Stock Exchange) a německou Deutsche Börse
- Clearingové domy by se mohly přestěhovat z Londýna do členského státu EU. Členské státy eurozóny by mohly přijmout infrastrukturu a instituce sídlící v členském státě EU (i když to nebude členský stát eurozóny).
- Evropský orgán pro bankovníctví (EBA) už oznámil, že opustí Londýn;
- ECB již oznámila, že většina euro trhu nemůže v případě BREXITU zůstat v Londýně.

11. BREXIT a měnové politiky: směrem ke vstřícnějšímu postoji?

Špatná zpráva pro ty, kdo ještě očekávali skokové zvýšení úrokových sazeb. Fed nevstoupil do skutečného cyklu zpřísnování měnové politiky. Soudě podle americké výnosové křivky by mělo k dalšímu zvýšení úrokových sazeb v USA dojít v roce 2017. My tento úhel pohledu sdílíme. Vzhledem k tomu, že růst USA konverguje (směrem dolů) ke svému potenciálu, americká centrální banka nemůže podstoupit riziko jakéhokoli zhodnocení USD (pro připomenutí, 10% zhodnocení reálného efektivního USD se rovná skokovému zvýšení úrokové sazby o 175 bazických bodů).

ECB zrychlila nákup aktiv, v nedávné době zvýšila nákupy podnikových dluhopisů a pravděpodobnost dalšího snížení sazeb není nulová. Bank of England (BoE) bude snižovat sazby na podporu růstu.

12. Znamená BREXIT další důvod pro honbu za výnosy?

Sazby a výnosy zůstanou nízké (nebo dokonce ještě klesnou). Honba za výnosy bude pokračovat. Musíme si být vědomi toho, že BREXIT podpoří poptávku po amerických dluhopisech (bezpečné útočiště + spekulativní účely) a evropské vládní dluhopisy (bezpečné útočiště + program kvantitativního uvolňování). BREXIT rovněž podpoří poptávku po podnikových dluhopisech, zejména těch, které odpovídají programu kvantitativního uvolňování ECB, a v menším rozsahu i poptávku po dluhopisech s vysokým výnosem. Banky nejsou systematicky ohroženy a v nejhorším případě (napětí bude mít na banky nadále dopad) by mohla ECB ohlásit nákupy bankovního dluhu na sekundárním trhu. V takovém případě by se bankovní dluhopisy staly určitě nejlepší volbou.