

# TÝDENNÍ VÝHLED

19. - 25. října 2015

**TÝDENNÍ VÝHLED TRHU - přehled**

<b>S3</b>	<b>Ekonomika</b>	Čína: není na tom tak špatně- Peter Rosenstreich
<b>S4</b>	<b>Ekonomika</b>	Draghi vysílá smíšené signály - Yann Quelenn
<b>S5</b>	<b>Ekonomika</b>	Nízká inflace zřejmě potrvá - Arnaud Masset
<b>S6</b>	<b>Ekonomika</b>	Indické problémy s cibulí - Peter Rosenstreich
<b>S7</b>	<b>FX trhy</b>	IMM nekomerční zobrazení pozic - Arnaud Masset
<b>S8</b>	<b>Disclaimer</b>	

## Ekonomika

## Čína: není na tom tak špatně

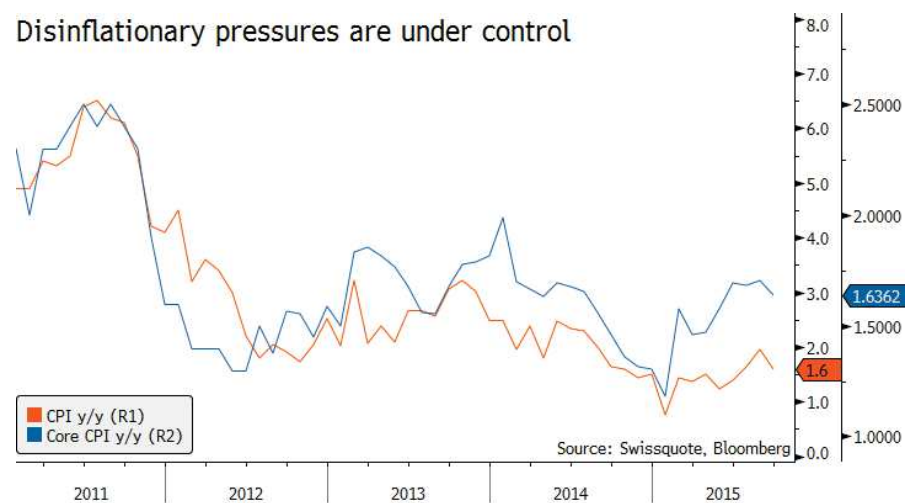
### Čína na tom není tak špatně, jak si investoři myslí

V čínské ekonomice se objevuje stále víc jasných míst. Pesimisté poukazovali na trh s bydlením jako na slabinu, která se projeví při zpomalení růstu. Ceny bydlení se ale zotavily a naznačují, že oživit by se mělo i stavebnictví. Ukazuje se, že stavební PMI se ocitlo v červenci na dně. Neuspokojivé výsledky importu se zlepšují v souvislosti s komoditami a ekonomickým výhledem. Dovoz ropy, mědi a sójových bobů podpořily slušný meziměsíční růst. Prodej aut vzrostl v Číně v září meziměsíčně 21,6%, což byl od března první optimistický údaj. A nakonec lehký nárůst obchodní bilance o 3% potenciálně dodal důvěru akciovým trhům. Čínský růst by se měl ve čtvrtém čtvrtletí odrazit od slabého třetího čtvrtletí hlavně vzhledem k politickým zásahům, zatímco značné deflační riziko ukazuje na další monetární uvolňování. Inflace CPI vyšla v září meziročně nižší, než se očekávalo na 1,6% ze srpnových 2%. Důvodem byly především ceny potravin. CPI, s výjimkou potravin a energií, bylo utlumené. Očekáváme, že PBoC přistoupí k uvolňování prostřednictvím snížení referenční sazby a dalším snížením požadavků na rezervy.

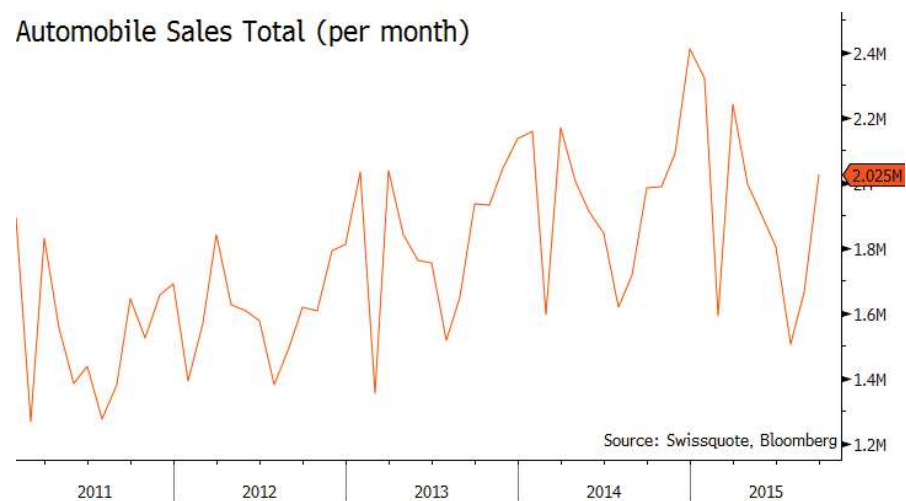
### AUD ovlivněný Čínou a cenami komodit

Objevila se zpráva, že druhý největší australský poskytovatel půjček zvýší úrokové sazby o 20 zb. Toto zpřísnění zvyšuje spekulace, že RBA zareaguje příští měsíc uvolňující strategií. Výsledkem je, že trh nyní plně vstřebal snížení sazeb příští rok v únoru. Při výhledu do budoucna by AUD měla podpořit stabilita v Číně a pozvolné zotavení cen komodit.

Disinflationary pressures are under control



Automobile Sales Total (per month)



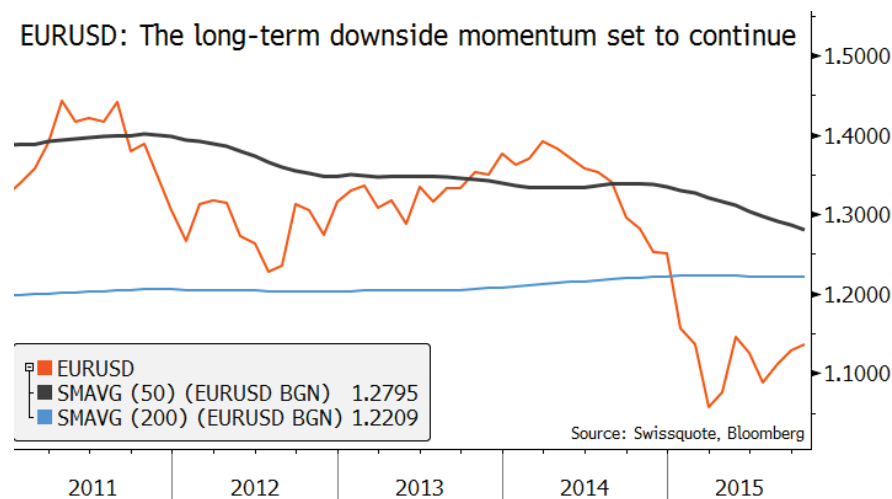
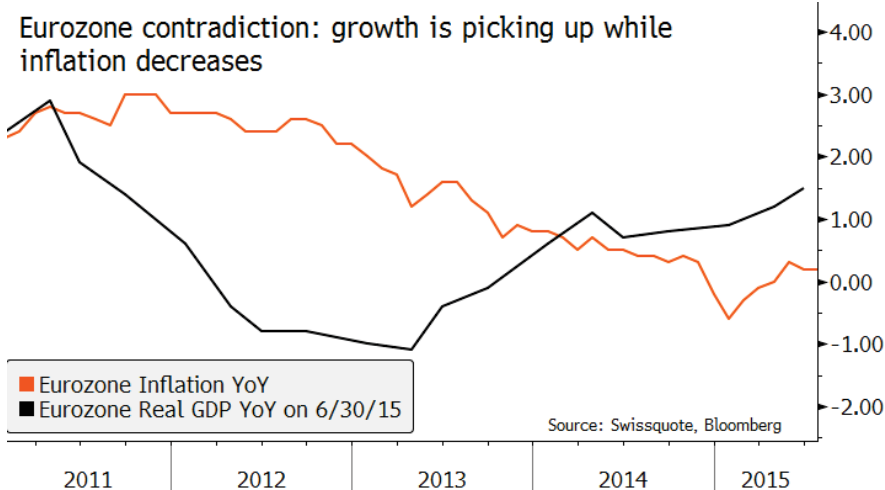
## Ekonomika

## Draghi vysílá smíšené signály

Během několika posledních měsíců utrousil Mario Draghi několik narážek naznačujících, že kvantitativní uvolňování ECB se protáhne za září 2016, což bylo původní datum ukončení programu uvolňování. Proto začínáme stále víc pochybovat o účinnosti této monetární strategie. Současné výsledky eurozóny nevypadají příliš povzbudivě (především kvůli průmyslové výrobě a inflaci). Navíc je obtížné podporovat politiku, která nepřinesla požadovaný výsledek v Japonsku a v USA. Druhý z těchto států se stále potýká s ukončením politiky nulových sazeb po třech programech kvantitativního uvolňování.

"ECB se snaží dosáhnout svým monetárním programem cílové inflace 2%. Pokud bude nutné protáhnout kvantitativní uvolňování za září 2016, znamená to pouze, že bude potřebovat ještě víc rozšířit monetární bázi, což jsme měli v úmyslu." To naznačuje, že dokonce i Draghi má obavy o skutečnou účinnost svého programu. Proto nám připadá rozporuplné, když Draghi tvrdí, že ten program funguje lépe, než se očekávalo, a bude trvat déle. Pokud by cíle byly realistické, nemuseli bychom vkládat další peníze. Draghi se snaží přesvědčit trhy, že všechno probíhá, jak má. Snaží se omezit volatilitu a vyhnout se panickému efektu, k němuž by došlo, kdyby se zdálo, že monetární politika ECB nefunguje. Tím by byla ohrožena důvěryhodnost ECB.

EUR - komplex po Dragiho komentářích posílil. Očekávání pro jednotlivou měnu se zlepšují. Pro EURUSD, který považujeme za nadhodnocený, ale zůstáváme medvědí. Pár se nyní obchoduje kolem 1,1350 a budeme pečlivě dávat pozor na možnou slabost eura, což by pár namířilo zpátky k úrovni 1,1200.



## Ekonomika

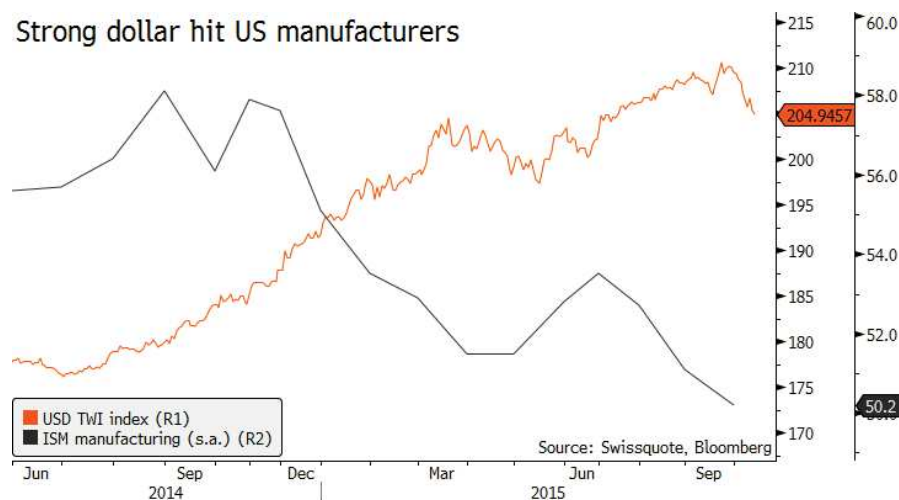
## Nízká inflace se zřejmě udrží

Poslední zprávy z USA potvrdily, že ekonomika roste (velmi) umírněným tempem, protože sektor průmyslu těžce zasáhl silný dolar a slabší vnější poptávka. Polovina z dvanácti oblastí označila růst za "mírný", zatímco tři za "umírněný". Růst mezd zůstal ve většině oblastí utlumený. V oblasti inflace poslední údaje PPI účastníky trhu nepřesvědčily, zatímco CPI překvapil mírným vzestupem. Index cen průmyslových výrobců se meziročně snížil o -1,1%, výrazně pod meziročním očekáváním -0,8%. Základní měřítko také nedostalo očekávání a místo předpokládaných 1,2% získalo meziročně 0,8%. Spotřebitelské ceny zůstaly v září nezměněné, zatímco základní měřítko vyšlo nad očekávání dobře meziročně 1,9% oproti očekávání mediánu 1,8%.

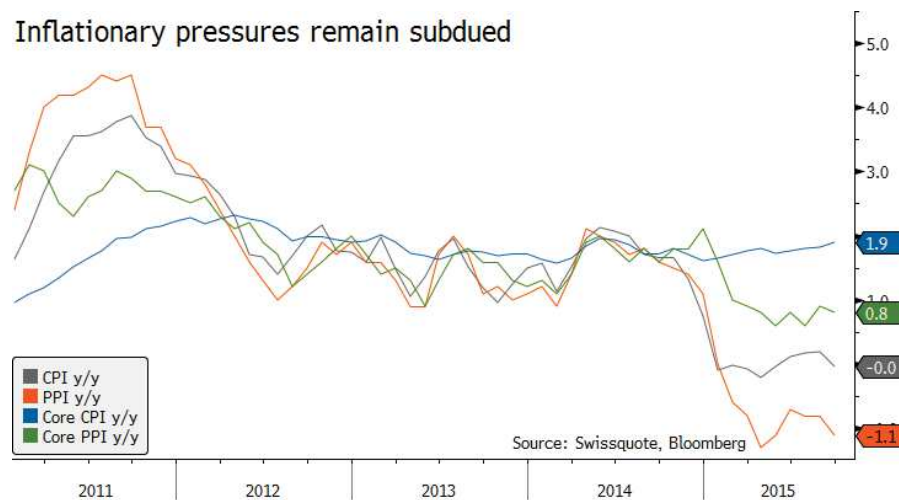
Fed prochází složitým obdobím. Centrální banka už více než rok připravuje trh na zvýšení sazeb a v nejposlednější chvíli se ekonomický stroj zablokoval, protože globální ekonomika ztratila momentum. Greenback (USD) posílil o víc než 20% jen na základě nakloněného trhu, protože obchodníci začali promítat do cen blížící se zvýšení. Nyní je ale situace úplně jiná, silný dolar zatěžuje oblast vývozu a zadržuje celou ekonomiku.

Myslíme si, že slabší dolar je potřebný, dokud nevidíme zlepšení celé ekonomiky, což se promítne do obnovení inflačních tlaků. Očekáváme tedy, že greenback (USD) bude odepisovat, protože trh vstřebává zvýšení sazeb v roce 2015. Několik zbývajících zpráv o pracovním trhu a inflaci v roce 2015 budou klíčové pro rozhodování o načasování zvýšení sazeb v roce 2016. Vzhledem k současné situaci na trhu a americkému hospodářskému stroji je naším odhadem březen 2016. Mezitím očekáváme, že dolar zůstane pod tlakem a prudce zareaguje na nové hospodářské výsledky.

### Strong dollar hit US manufacturers



### Inflationary pressures remain subdued

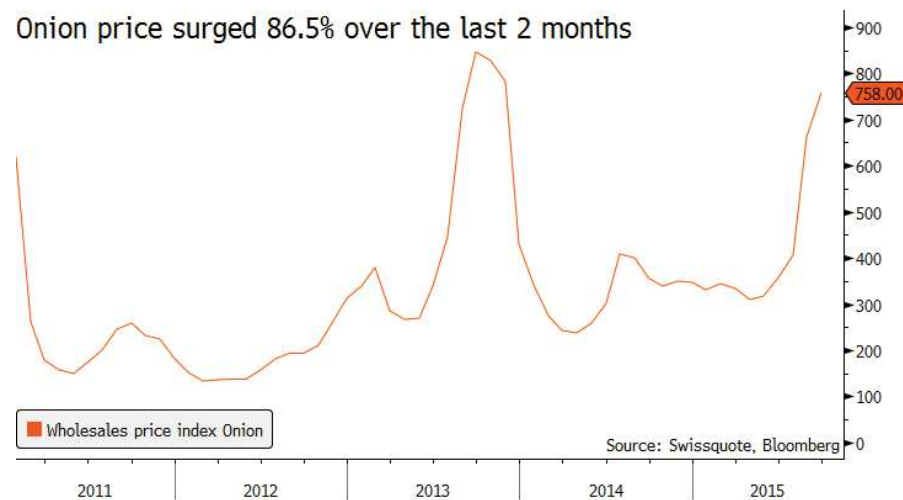


**Ekonomika**
**Indické problémy s cibulí**
**Velkoobchodní ceny se dál snížily**

Podle dnes zveřejněných výsledků se indické velkoobchodní ceny snížily meziročně o -4.54% oproti očekávaným -4.42% a -4.95% dosaženým v srpnu. Mírný nárůst obnovil zrychlení inflace spotřebitelských cen, která byla zveřejněna na začátku týdne. Inflace CPI vyšplhala meziročně o 4.41% po aktualizované hodnotě 3.74% v srpnu. Inflace cen potravin agresivně stoupla o 3.88% z předešlých 2.20%. Zatímco tlak na ceny potravin zůstává mírný, ceny cibule stále rostou. Přes snahu vlády snížit tlak významným dovozem a zásahy proti těm, kdo cibuli hromadí, trend inflace pro cibuli se v září vyhoupl na 113.70%. (Velkoobchodní index cen cibule stoupl z 662,8 na 758.0).

**Ceny cibule rostou**

V současnosti je růst cen vnímán jako záměr chudé struktury trhu a projev trvanlivosti této položky, díky níž je ideální pro manipulaci s cenami, Nicméně cibule představuje významnou součást indické společnosti a další nárůst ceny by měl silný vliv na vládu i RBI. Politici strategové budou ostražitě sledovat současné zvýšení cen klíčových potravin a výhled inflace. Myslíme si, že RBI tato strategie vyhovuje. S minimálním rizikem snížení sazeb o 50 zb z minulého měsíce a očekáváním, že CPI nedosáhne výhled RBI, si trhy pohrávají s myšlenkou dalšího uvolňování v roce 2016. Pokud ale ceny potravin zůstanou nejisté a růst vysoký (průmyslová výroba se dostala na solidních 6,4% oproti očekávaným 4,8%) si myslíme, že RBI drží politiku úrokových sazeb na stabilních 6,75%. V současné situaci je INR atraktivní měnou pro obchodníky ochotné riskovat a toužící po zisku.

**Onion price surged 86.5% over the last 2 months**

**Wholesale prices contracted 4.54%/y/y in September**

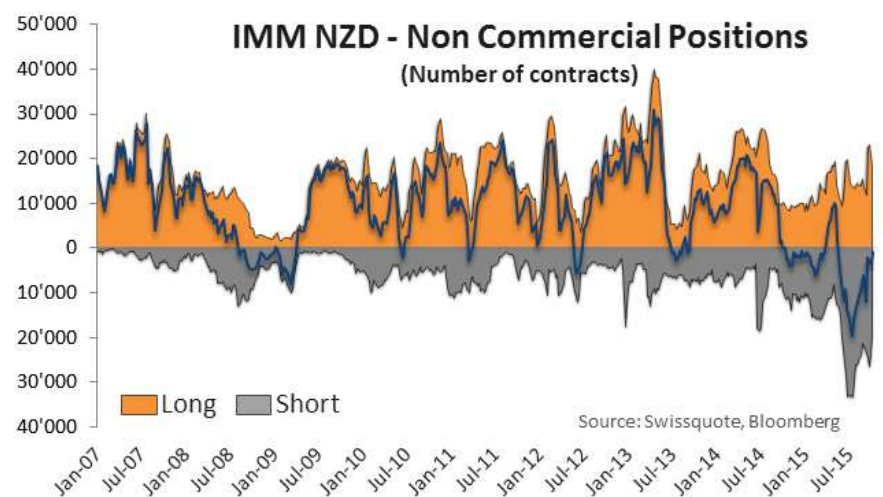
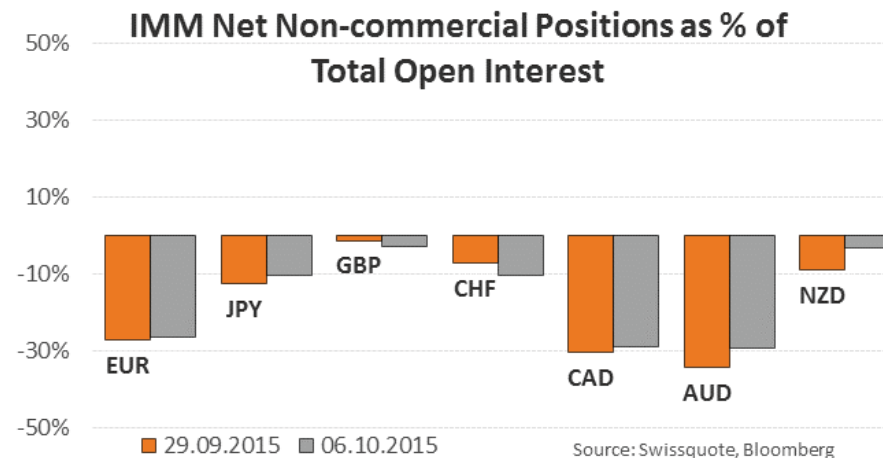

## FX Markets

## IMM nekomerční zobrazení pozic

**Nekomerční zobrazení Mezinárodního měnového trhu (IMM) je použité na vizualizaci toku peněz od jedné měny ke druhé. Obvykle je vnímáno jako opačný indikátor, pokud pozice dosáhnou krajní meze.**

Data IMM zachycují pozice investorů v týdnu končícím 6. říjnem 2015.

Čisté krátké pozice u komoditních měn během prvního říjnového týdne výrazně klesly a stejným směrem pokračovaly i další týden. Myslíme si, že riskantní prostředí bude zřejmě pokračovat, protože nejistota vycházející z načasování blížícího se zvýšení sazeb Fedu se odsunula stranou. Čisté pozice NZD klesly na 3.04% celkových otevřených pozic z 8.98% předešlý týden, čisté krátké pozice AUD poklesly na 29.18% ze 34.20%, krátké pozice CAD poklesly na 28.77% ze 30.9%. Myslíme si, že vzhledem k posilování cen komodit stále ještě existuje prostor pro zhodnocení komoditních měn. Navíc krátké pozice NZD by se měly vzhledem k příznivým ekonomickým podmínkám omezovat.





## DISCLAIMER

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.

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.