

TÝDENNÍ VÝHLED

26. října - 1. listopadu 2015

TÝDENNÍ VÝHLED TRHU - přehled

| | | |
|-----------|-------------------|--|
| S3 | Ekonomika | Fed: přísní versus mírní - Yann Queleenn |
| S4 | Ekonomika | Čína znovu roste - Arnaud Masset |
| S5 | Ekonomika | ECB: kvantitativní uvolňování se téměř jistě rozšíří - Yann Queleenn |
| S6 | Ekonomika | Brazílie uvízla v bahně - Arnaud Masset |
| S7 | Disclaimer | |

Ekonomika

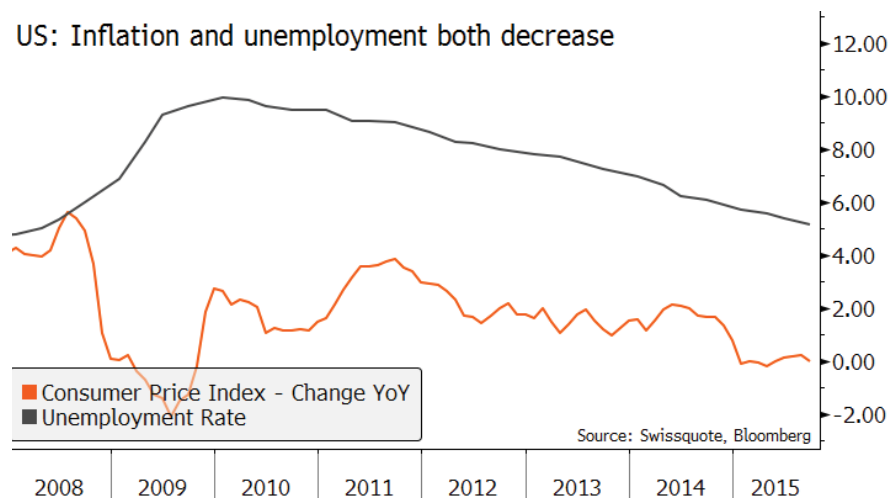
Fed: přísní versus mírní

Boj o vliv mezi přísnými a mírnými členy Fedu pokračuje. Minulý týden hovořili Lael Brainard (mírný) a Jeffrey Lacker (přísný). Bylo řečeno, že hlavní rozdíly a neshody vycházejí z ideologických rozporů. Tvrdí členové věří neochvějně v Phillipsovu křivku, podle níž existuje inverzní vztah mezi nezaměstnaností a inflací. Lepší výsledky pracovního trhu by měly zlepšit inflaci, protože vzbudí zájem o práci a ten zvýší platy a tím i spotřebu.

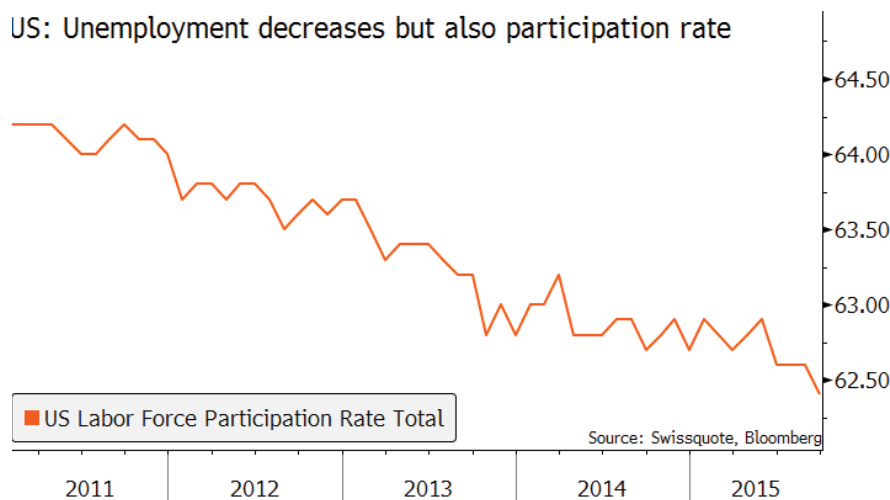
Na mírné straně panuje přesvědčení, že Phillipsova křivka neodráží skutečnou realitu a měla by existovat dodatečná "rezervní armáda" pracujících, která se nezapočítává do oficiálních údajů. Tito pracující přestali usilovat o práci, protože o ni přišli. Proto mírný proud podporuje myšlenku, že stav pracovního trhu není vhodný na vytváření výhledu inflace. Nicméně tito pracující by se měli vrátit na pracovní trh, jakmile se hospodářské podmínky zlepší, a v tu chvíli se záložní armáda rozplyne. Tuto skutečnost potvrdily i NFP (non-farm payroll). Během posledních dvou měsíců vycházely NFP pod očekáváním s velice slabým výsledkem v září - 142 tisíc nových pracovních míst, zatímco výhled očekával o padesát tisíc víc.

Z pohledu té doby jsme přesvědčeni, že údaje o pracovních místech podceňují skutečnou realitu pracovního trhu a myslíme si, že zvýšení úrokových sazeb v USA nezávisí jen na ekonomických pojmech, ale i na důvěryhodnosti J. Yellenové. Předsedkyně Fedu patří mezi tvrdé členy a protože stále nevidí žádné zlepšení inflace, její důvěryhodnost je v ohrožení. Pokud nelze zvýšit sazby ani o kousek, dokud podmínky nejsou naprosto dokonalé, myslíme si, že to může být i chyba. To pak ukáže, že její ekonomická ideologie ve skutečnosti převládá nad ostatními členy a opozice zůstává v nepočtené menšině.

US: Inflation and unemployment both decrease



US: Unemployment decreases but also participation rate



Ekonomika

Čína znovu roste

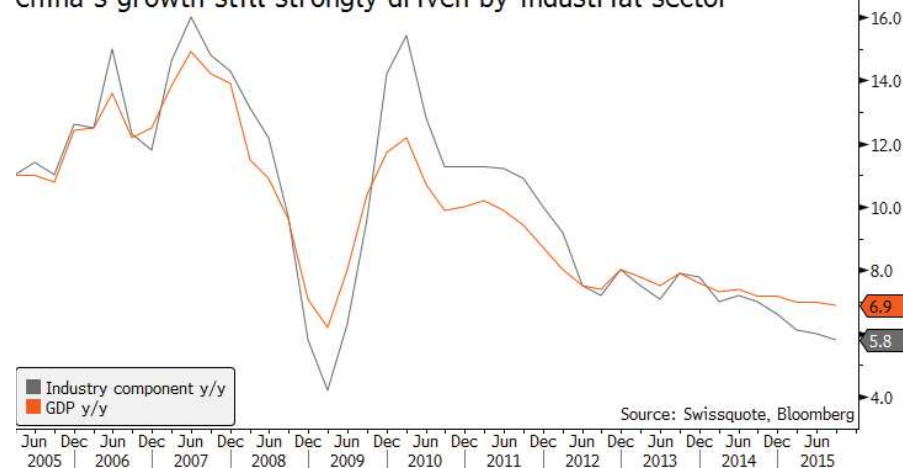
HDP nad očekáváním

Čína ve třetím čtvrtletí zpomalila méně, než se očekávalo, protože ekonomika může spoléhat na odolný sektor služeb, který vyrovnává zpomalení zpracovatelského průmyslu. Růst se ve službách zrychlil ve třetím čtvrtletí z předešlých 8,5% na 8,6%, na druhou stranu zpracovatelský průmysl poklesl ze 6% ve druhém čtvrtletí na 5,8%. Celkově vykázala Čína ve třetím čtvrtletí HDP 6,9% oproti očekávaným 6,8% a prokázala, že její hospodářství je odolnější, než trh očekával, navzdory změně metody počítání, která je zaměřena na zlepšení přesnosti umožněním lepší analýzy sezónnosti a krátkodobých fluktuací.

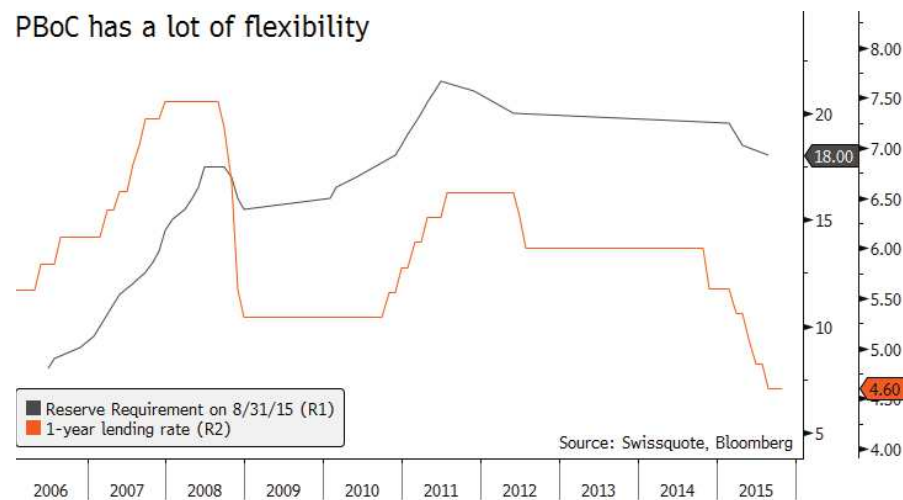
Optimismus z výhledu

Jak bylo zmíněno výše, zpracovatelský sektor zůstává pod značným tlakem, protože ekonomika se vyrovnává se skutečností pomalejšího růstu a přesunuje se k doma vytvářenému růstu z vývozu. V září vzrostla průmyslová výroba meziročně o 5,7%, zatímco trh očekával meziroční růst 6%. Přesto si vzhledem ke smíšeným výsledkům myslíme, že že Čína má to nejhorsí za sebou a začne znovu získávat barvu do tváří, protože PBoC se nadále snaží vytvořit podmínky pro měkké přistání. Myslíme si ale, že špatné zprávy ze zpracovatelského sektoru a trhu s bydlením ještě přijdou, protože k dosažení vyvážené úrovně jsou nutné úpravy směrem dolů. Očekáváme, že PBoC bude pokračovat v uvolňování prostřednictvím dalšího snížení referenční sazby a dalšího snížení požadavků na rezervy (RRR), zvláště protože na rozdíl od většiny centrálních bank má PBoC spoustu prostoru na další stimulační opatření.

China's growth still strongly driven by industrial sector



PBoC has a lot of flexibility



Ekonomika

ECB: kvantitativní uvolňování se téměř jistě rozšíří

ECB odkládá rozhodnutí na později

Není překvapením, že Evropská centrální banka dokázala hlavní sazbu na refinancování udržet nezměněnou na 0,05%. Prezident ECB Mario Draghi ale na konferenci minulý týden oznámil, že je připraven snížit úrokové sazby a poslat EURUSD zpátky na úroveň 1,1100. Navíc je Draghi podle našeho očekávání ochoten zvýšit tempo eurozóny a prodloužit trvání programu kvantitativního uvolňování, který měl původně skončit v září 2016.

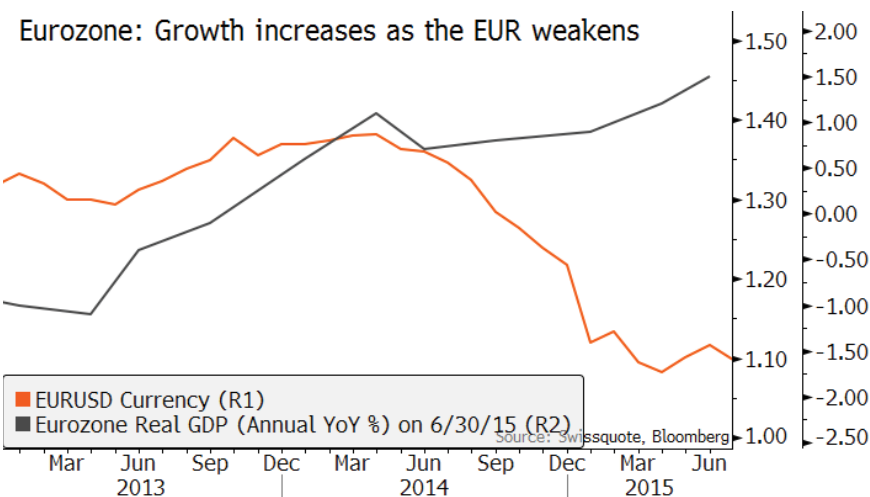
Draghi se obává o zpomalení na rozvojových trzích, především v Číně, a dodal, že riziko pro inflaci a růst eurozóny se zvyšuje. Příští hospodářské výsledky se budou brzy zvažovat a na příštím zasedání v prosinci bude vydáno oficiální vyhlášení. V tuto chvíli se přehodnotí kvantitativní uvolňování a pravděpodobně se rozšíří. Prozatím dostal trh povzbuzení 60 miliard euro, mohlo by dojít ke zvýšení na 80 miliard euro.

Medvědí pohled na EUR komplex

Ohledně EURUSD zůstáváme medvědí. Kvantitativní uvolňování je tak účinné, že je potřeba ho prodloužit a rozšířit. Další měnový pár EURCHF je tlačěn dolů a věříme, že SNB bude nucena reagovat. Švýcarsko znovu nachází svůj status bezpečného ráje vzhledem k nejistotám hromadícím se v eurozóně. Stoupají jen akciové trhy. Éra laciných peněz je teprve na začátku a peníze dál potečou na akciové trhy.

Reakce SNB

Jsme přesvědčeni, že SNB je připravena reagovat ve chvíli, kdy švýcarský frank posílí pod 1,0700 franku za euro. Protože EURCHF je tlačěn dolů, Švýcarská centrální banka se nyní nachází ve složité situaci. Momentálně má SNB stále čas reagovat, protože ECB oficiálně oznámí úpravy programu kvantitativního uvolňování na prosincovém zasedání. Určitou možností je nový peg. SNB má před sebou velkou bitvu na pozadí masivního kvantitativního uvolňování ECB a narůstající nejistoty v eurozóně, které přivádějí kapitál zpátky do bezpečného švýcarského ráje. Peg by mohl být dobrým kompromisem, protože úrokové sazby jsou už příliš nízké.



Ekonomika

Brazílie uvízla v bahně

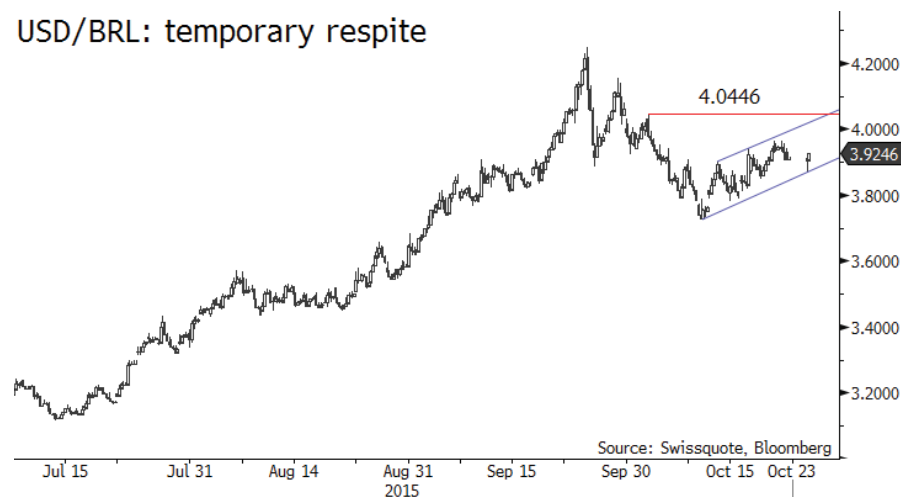
Ještě není z nejhoršího venku

Globální investoři by se neměli příliš radovat, protože současná korekce vypadá spíš jako přijetí zisku než strukturálně vedený odraz. Vzhledem k politické patové situaci a očekávání dalšího snížení hodnocení od ratingových agentur vypadá pokles BRL atraktivně. Situace v Brazílii se nadále zhoršuje: výhled inflace na léta 2015 a 2016 je stále neukotvený a neustále svižně stoupá. Podle posledního přehledu BCB by měla inflace do konce roku dosáhnout 9,46% a do konce roku 2016 5,87%. Minulý týden vydaná zpráva o inflaci z poloviny měsíce ukázala, že spotřebitelské ceny vzrostly v polovině září meziročně na 9,77% ve srovnání s nárůstem na 9,57% v předešlém sledovaném období. Očekáváme, že inflace zůstane neukotvená, pokud se země nevypořádá s politickou krizí.

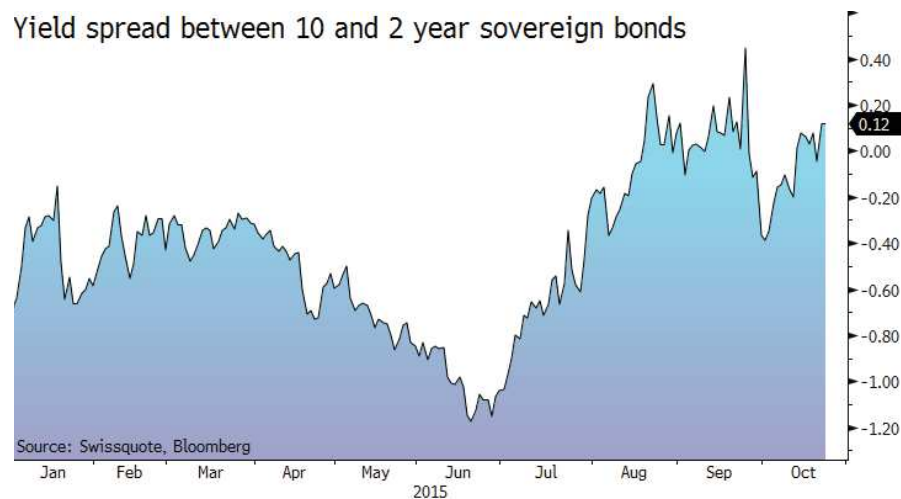
Soustředění na politiku

Podle rozhodnutí Copomu o sazbách z minulého čtvrtka trhy vstřebávají údaje o inflaci, aby se soustředily na politickou patovou situaci. Bohužel se zdá, že politická krize se v dohledné době nezlepší. Kromě toho, že kongres se vyhýbá snížení výdajů, se objevují i hrozby impeachmentu. Návrh na zpochybnění důvěryhodnosti byl ve středu vznesen na předsedu dolní sněmovny parlamentu Eduarda Cunhu. Trh nyní zvažuje, jestli je pan Cunha ochoten požadavek přijmout, což by zemi uvrhlo do ještě delšího období patové politické situace a ponořilo Brazílii do ještě hlubší recese. BRL je tedy odsouzen zůstat pod prodejním tlakem, protože vyhlídka kladného výsledku se znovu ztratila. Jsme ale přesvědčeni, že trocha pomoci pramenící z umírněných komentářů ECB bude mít zřejmě jen krátké trvání.

USD/BRL: temporary respite



Yield spread between 10 and 2 year sovereign bonds



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 jí 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.