

# TÝDENNÍ VÝHLED

31. října - 6. listopadu 2016

**TÝDENNÍ VÝHLED TRHU - přehled**

- |           |                   |  |
|-----------|-------------------|--|
| <b>S3</b> | <b>Ekonomika</b>  | Monetární politika SNB zůstane velmi uvolněná - Yann Queleenn      |
| <b>S4</b> | <b>Ekonomika</b>  | Australské CPI překvapilo vzestupem - Arnaud Masset                |
| <b>S5</b> | <b>Ekonomika</b>  | Výsledky realitního trhu odrážejí americké problémy- Yann Queleenn |
| <b>S6</b> | <b>Ekonomika</b>  | Brazílie přechází k úsporným opatřením - Arnaud Masset             |
|           | <b>Disclaimer</b> |  |

## Ekonomika

## Monetární politika SNB zůstane velmi uvolněná

### Nejasná komunikace

Minulé pondělí předseda SNB Thomas Jordan uspořádal tiskovou konferenci v Bernu. Investoři často hledají další náznaky, co SNB podnikne. Komunikace švýcarské centrální banky je ale bohužel často nejasná a tato bankovní instituce zřejmě neodkryje svoji strategii na obranu CHF.

V každém případě je jasné, že SNB nedokáže podpořit růst, protože status bezpečného ráje komplikuje SNB všechny zásahy. Jasně se to odráží na trhu s dluhopisy. Švýcarské vládní dluhopisy jsou vzhledem k levnějším penězům spolu se silným frankem velmi atraktivní. Krátkodobé a dokonce i dlouhodobé dluhopisy (do splatnosti dvacet let) jsou negativní. Z našeho pohledu vede trh s dluhopisy až do nebe, a ačkoli následky takové monetární politiky nejsou jasné, určitě je potřeba posoudit jejich dopad na banky a investory.

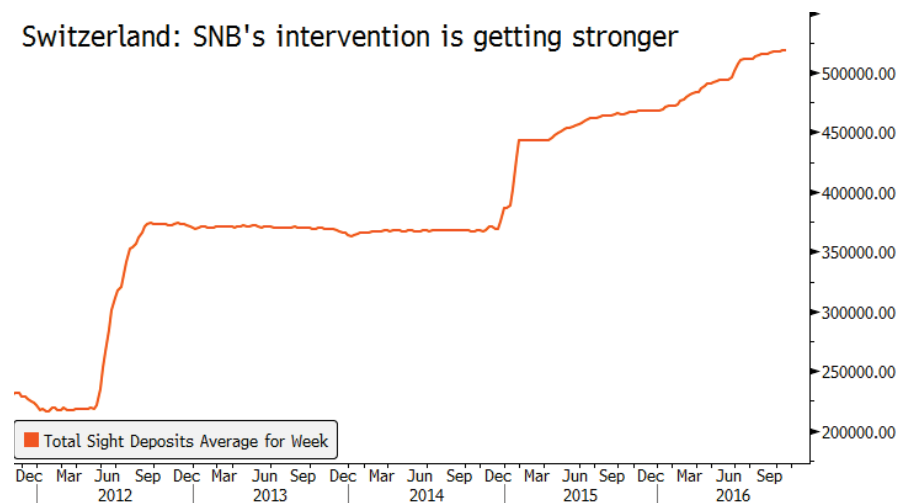
### Nic nového... v tuto chvíli

Jordan oznámil, že: „Cena spojená se zápornými sazbami je nižší než cena za držení peněz.“ Tomu ale nevěříme, protože víme, že ceny záporných úrokových sazeb jsou vždy vyšší než cena za držení peněz, zvláště pokud se inflace vrací. Další snížení úrokových sazeb by mohlo spustit run na banku, nebo minimálně útok na peníze, což by bylo pro ekonomiku ničující.

Jordan také zmínil, že SNB není ochotná omezit nebo zrušit výplatu peněz, aby předešla nepříznivému dopadu a dalším monetárním nástrojům, jako jsou například helikoptérové peníze. SNB v tuto chvíli rozšířila bilanci na 110% HDP a jsme přesvědčeni, že zůstává prostor pro další rozšiřování, zvláště při pohledu na další státy s výrazně vyšším poměrem dluhu a HDP, jako je Japonsko nebo Spojené státy.

Negativní tlaky i přes masivní intervenci stále zatěžují EURCHF. Ohledně páru zůstáváme samozřejmě medvědí. Hlavním tahounem páru je momentálně ECB a finančními trhy netrpělivě očekávané prosincové zasedání. Volatilita by se měla vrátit, až se bude rýsovat konec programu evropského uvolňování.

Switzerland: SNB's intervention is getting stronger

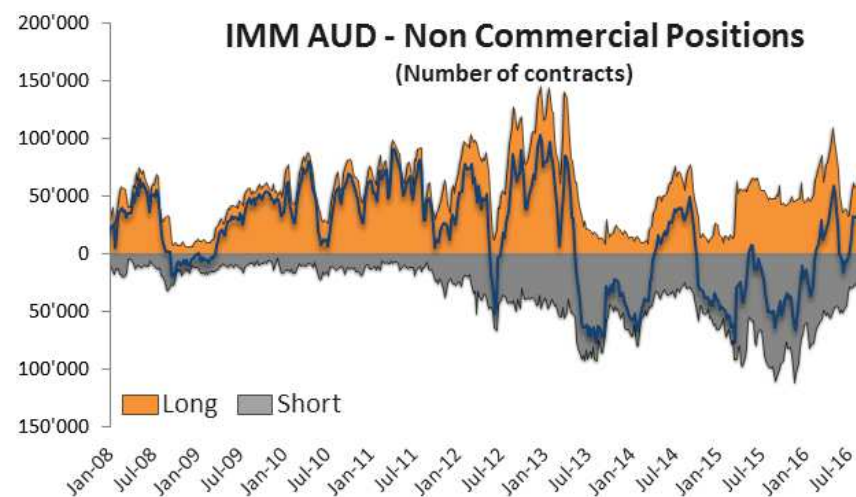


## Ekonomika

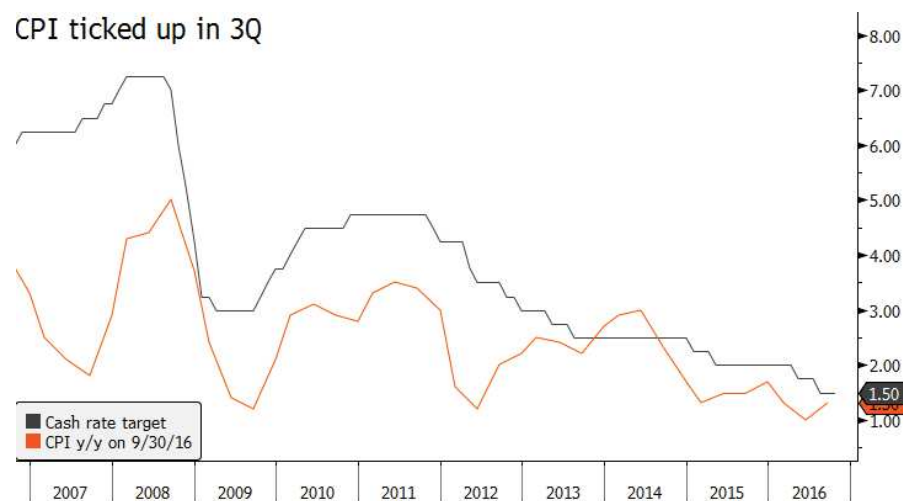
## Australské CPI překvapilo vzestupem

Poslední výsledky CPI (index spotřebitelských cen) z Austrálie překvapily výrazným vzestupem, hlavní měřítko vykazalo ve 3. čtvrtletí 1,3% proti mediánu výhledu 1,1%. Prudký vzestup způsobilo především výrazné posílení cen ovoce (+19,5%), zeleniny (+5,4%), elektřiny (+5,4%) a tabáku (+2,3%). Naproti tomu ceny paliv (-2,9%) a telekomunikačních zařízení a služeb (-2,5%) táhly výsledky dolů. Přes tyto dobré zprávy zůstávají jádrové údaje beze změny s upraveným průměrem stabilně meziročně na 1,7%, zatímco vážený medián se uvolnil a vyšel mírně pod mediánem výhledu meziročně na 1,3% proti očekávaným 1,4%.

Celkově výsledky inflace nijak výrazně nemění celkový obrázek, zvláště pro Australskou rezervní banku, protože jádrová inflace zůstává podhodnocena, což znamená, že dveře jsou stále otevřené pro další snížení sazeb. Nicméně čekáváme, že centrální banka příští týden sazby udrží a před dalším snížením o 25 zb si počká na nové výsledky - především z USA, kde může finanční trh výrazně ovlivnit Fed a prezidentské volby. Po zveřejnění australský dolar poskočil o 0,64% a zisky poté konsolidoval. Koncem týdne se aussie (AUD) dostal pod výrazný tlak, protože spekulanti zavřeli dlouhé pozice na AUD. Dlouhé spekulativní pozice CFTC AUD dosáhly minulý týden 25% otevřených pozic, protože investoři usilovali o vyšší zisk. Aussie stojí mezi několika měnami, které neztratily proti dolaru pevnou půdu pod nohama, protože účastníci trhu začali vstřebávat prosincové zvýšení sazeb v USA. Proto stále existuje vzestupný potenciál, zvláště pokud Fed znovu odloží zpříšňující kroky. RBA zřejmě podtrhne potřebu slabšího AUD, což by mohlo krátkodobě zabránit jeho dalšímu posilování.



### CPI ticked up in 3Q

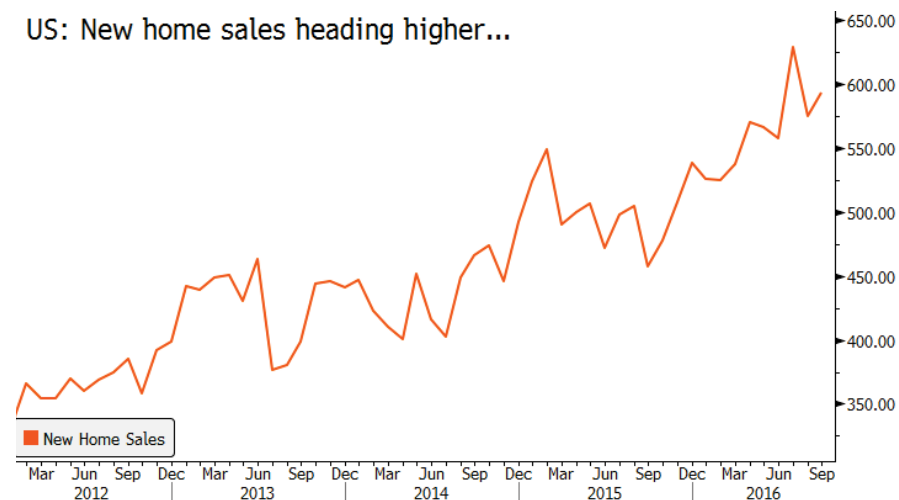
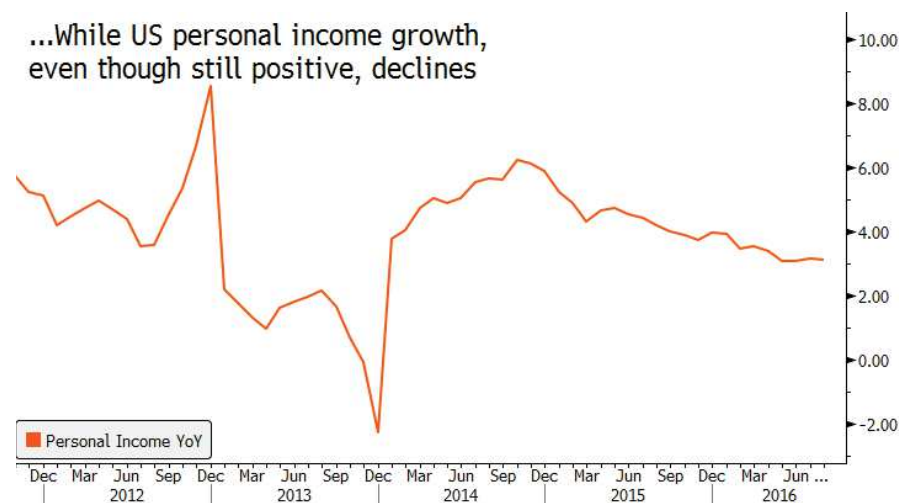


**Ekonomika**
**Výsledky realitního trhu odrážejí americké problémy**

Prodej nových domů v USA jen výjimečně klesá dvakrát za sebou. Za poslední dva a půl roku se to stalo jen jednou - na začátku tohoto roku. Navíc byl pohyb dolů omezený a prodej nových domů klesl od prosince 2015 do února 2017 z 538 tisíc na 525 tisíc. Minulý srpen poklesl prodej nových domů o 7,6% z 650 tisíc na 609 tisíc, což představuje nejvyšší měsíční pokles za 11 měsíců. V září vykázal prodej nových domů 693 tisíc, ale srpnový údaj se upravil výš na 575, takže výsledkem byl růst.

Trend v prodeji domů ale zůstává už pět let pozitivní. Dna bylo dosaženo v únoru 2011, tři roky po vypuknutí krize. Období peněz zadarmo posunula prodej domů výrazně výš, zatímco trhy nyní vstřebávají slušnou pravděpodobnost prosincového zvýšení sazeb Fedu, takže na trhu s nemovitostmi uvidíme zřejmě korekci. Myslíme si ale, že je to jen přechodné, a v roce 2017 už k dalšímu zvýšení sazeb nedojde. Jsme přesvědčeni, že Fed ponechá sazby nízkou, zatímco inflace se rozbíhá výš. Tento krok zřejmě míří především ke snížení masivního amerického dluhu a znovuzískání kontroly nad ekonomikou, protože monetární politika ztrácí účinnost s narůstáním dluhu.

Americká střední třída bude tedy zřejmě v následujících měsících nebo letech strádat. Poptávka po dolaru bude pokračovat a ohledně měny se držíme medvědího pohledu. Momentálně není dolar na vzestupu, protože prosincové zvýšení sazeb Fedu je už zahrnuto v cenách.

**US: New home sales heading higher...**

**...While US personal income growth, even though still positive, declines**


## Ekonomika

## Brazílie přechází k úsporným opatřením

Po vzestupu na začátku minulého týdne se brazilský real dostal rychle pod tlak, protože pozitivní dopad vyvolaný schválením dodatku k ústavě na utlumení výdajů na sociální výdaje vyvanul. Nezvolený a velmi neoblíbený prezident Michel Temer mohl počítat s podporou celé politické třídy na protlačení PEC 241 poslaneckou sněmovnou. Toto opatření, cílené na omezení růstu veřejných výdajů na úroveň inflace předcházejících dvanácti měsíců, se zřejmě dotkne většiny znevýhodněných občanů Brazílie, protože výrazně omezí zdravotní a vzdělávací programy od financování škol po zdravotní prevenci.

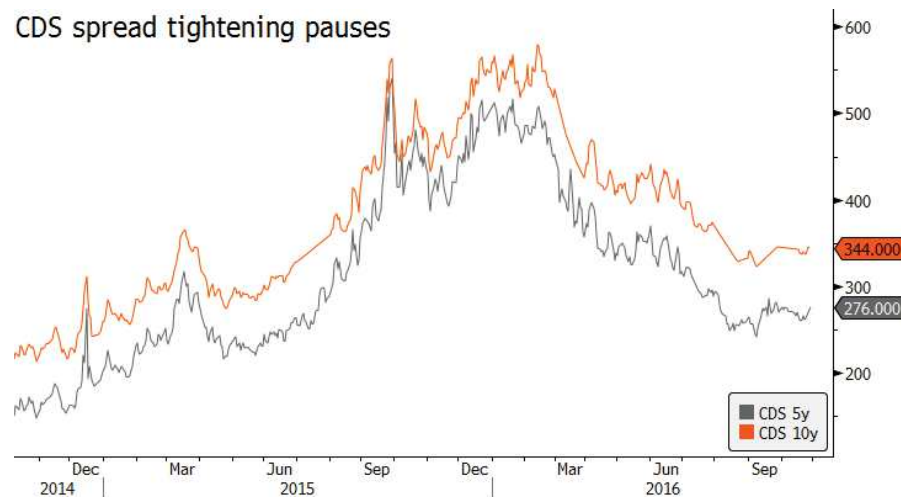
Temerův manévř zřejmě krátkodobě až střednědobě potěší finanční trhy, protože pomůže podpořit brazilské finance. Z dlouhodobého pohledu ale tyto škrty veřejných výdajů mohou být vnímány jako omezení investic, což by mohlo zatížit potenciální výhled růstu.

### Opatrná BCB

Z pohledu výsledků poslední zpráva o inflaci z poloviny měsíce ukázala, že se inflační tlaky v říjnu mírně uvolnily meziročně ze zářijových 8,78% na říjnových 8,27% a inflace překonala medián výhledu 8,28%. Ve zprávě COPOM, zveřejněné minulý úterý, v níž se úroková sazba snižuje o 25zb a snížila sazbu Selic na 14%, Brazilská centrální banka (BCB) zdůraznila potřebu opatrnosti v monetárním uvolňování, protože inflační tlaky zůstávají silné. Uvolňování bude zřejmě pomalé a postupné, což vyvolá slušnou poptávku po realu, protože tradeři mají rádi obchody carry. Brazilský real spadl od minulé středy proti greenbacku (USD) o téměř 2%, protože dolar posiluje.

### Spready CDS stabilizované

Odstranění Dilmy Rousseffové a naděje, že vláda bude schopná vyřešit hospodářské problémy země, vedly k prudkému zpřísnění ve spreadech CDS, s pětiletými CDS upevněnými z 225 zb na 323 zb. Poslední dobou se spread dlouhodobých CDS zvýšil během deseti let o více než 20 zb na 344 zb.



## 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 povinná 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.