

# TÝDENNÍ VÝHLED

7. - 13. listopadu 2016

**TÝDENNÍ VÝHLED TRHU - přehled**

<b>S3</b>	<b>Ekonomika</b>	Ukradené hlasování o brexitu?- Yann Quelenn
<b>S4</b>	<b>Ekonomika</b>	Výprodej pokračuje, ale nepodléhejte panice - Peter Rosenstreich
<b>S5</b>	<b>Ekonomika</b>	Fed musí v prosinci zapůsobit - Yann Quelenn
<b>S6</b>	<b>Ekonomika</b>	Po oslabení krátkodobého rizika vypadá Thajsko solidně - Peter Rosenstreich
<b>S7</b>	<b>Politika</b>	Obchodní témata - Prezidentské volby v USA
<b>S8</b>	<b>Disclaimer</b>	

**Economics**
**Ukradené hlasování o brexitu?**

Jak jsme se zmínili už v září, nadále si myslíme, že spuštění článku 50 se odloží.

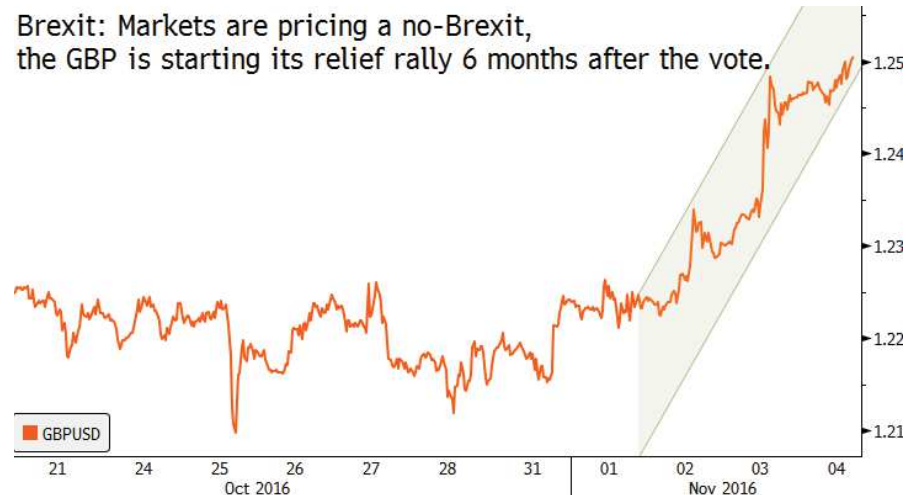
Když byla Teresa Mayová jmenovaná ministerskou předsedkyní, oznámila, že je důležité respektovat hlas lidu, že o brexitu nemá smysl debatovat a článek 50 bude spuštěn. Vypadala velmi odhodlaně a finanční trhy začaly vstřebávat „tvrdý brexit“.

Myslíme si, že z jakéhokoli jednání by těžila Velká Británie, protože předpokládaná hospodářská hrůza se nekonala, ale také proto, že ekonomika má ke kolapsu daleko. Ukazují se dokonce známky oživení. Tento scénář nutí nyní další státy EU uvažovat, jestli neudělat totéž.

Současný obrat jsme očekávali už před několika měsíci. Rozhodnutí nejvyššího soudu, že britská vláda nemůže spustit článek 50 bez souhlasu parlamentu, znamená, že poslanci budou muset hlasovat o procesu odchodu. Co je to jiného, než zasahování do demokracie? Theresa Mayová zřejmě prohrává hlavní bitvu při respektování hlasování britského lidu. Většina poslanců je proti odchodu z EU. Je tedy velmi pravděpodobné, že brexit bude zablokovaný. Mnozí představitelé tvrdí, že referendum není právně závazné. K čemu ale pak hlasování bylo?

Therese Mayové zbývá v rukávu ještě jedna karta. Může se dožadovat předčasných voleb, aby změnila většinu v parlamentu a mohla článek padesát spustit. Ale to je dlouhá cesta.

Zdá se, že se brexit připojí k dlouhé řadě evropských referend, jejichž výsledky nebyly v posledních deset letech respektovány, například Lisabonská smlouva ve Francii v roce 2005.



### Economics

## Výprodej pokračuje, ale nepodléhejte panice

Nepodléhejte panice. Ano, ty náznaky vidíme. Osm sestupných dnů na S&P 500 (po čtyřech měsících obchodování do boku), globální vzestup dlouhodobých dluhopisů, plošný vzestup volatility, Trump kousek od vstupu do Bílého domu a Chicago Cubs vítězí ve světové sérii.

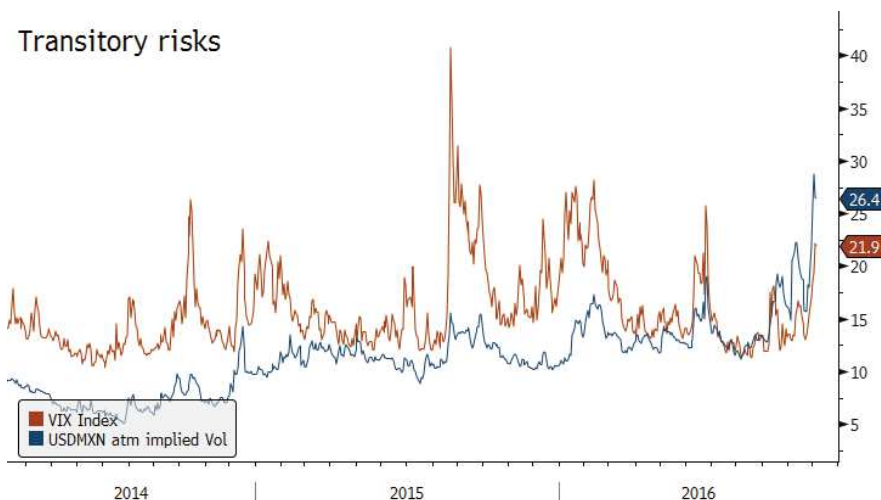
Možná je nyní na čase prodat... všechno... problém ale je, že v naší mysli se strukturálně nic nezměnilo. Spekulace a narážky podporují nejistotu. Řeči o tom, že reflační pokusy centrální banky selhaly, britský parlament se domlouvá, jak ukrást občanům Velké Británie referendum o EU a Hillary Clintonovou volí mrtví - to jsou jen další doklady o tom, že finanční výkyvy jsou nyní běžné. Ačkoli víme o řadě konspiračních teorií a vnímáme hodnotu některých nápadů, které se přetřásají, teď na to není vhodná chvíle. Připomeňme si, že na rok 2016 řada expertů předpovídala krach. Možná má konec roku podobný vliv na starší lidi, kteří nedokáží vnímat svět jako hladce plynoucí, ale spíš v jednotlivých kalendářních letech.

Za prvé, čeká hradba likvidity jen na příležitost? Existují doklady o tom, že akcie jsou překoupené (S&P cena/výkon je na zvládnutelných 19) s momentálním ústupem ještě méně. Odhady naznačují, že 12 miliard dolarů je nyní utopeno v papírech se záporným výnosem. Toto velké číslo zřejmě nezůstane zadrženo, zvláště až se 8. listopadu (prezidentské volby) vyjasní riziko.

Za druhé, OECD snižuje odhad růstu pro rok 2016 o 0,1% na 2,9%. Není to nijak překvapivé číslo, je stabilní a přichází se zrychlením růstu v USA a v Číně, což znamená, že poptávka míří bezpečně k oživení.

Zlepšení základních ekonomických údajů podpořilo racionální rozhodnutí prodat cenné papíry s dlouhou dobou splatnosti a naznačuje normalizaci politiky. Nicméně mírné oživení naznačuje, že ke zpřísnění nedojde nijak rychle, takže změna proběhne normálně.

Nakonec je tedy jasné, že politika centrální banky se blíží k bodu vyčerpání. BoJ vlastní více než 46% státních dluhopisů a 65% domácích ETF. Stále ale existují nástroje a strategie k udržení uvolněných podmínek. Není dobré podceňovat odhodlání centrální banky pokročit tržní podmínky ve svůj prospěch. Přes humbuk kolem množství likvidity, zlepšení základních ukazatelů a stimulů připravených centrální bankou si myslíme, že současná korekce riskantních aktiv představuje možnost obnovit dlouhé pozice. Historie také naznačuje, že bez ohledu na to, kdo je právě v Bílém domě (prezident Obama), Amerika stále zůstává nezasázena vlivem jednoho člověka.



**Economics**
**Fed musí v prosinci zapůsobit**

Fed podle očekávání finančních trhů nezměnil sazby ani monetární politiku, obojí zůstává do prosincového zasedání stejné. Zatím se pravděpodobnost prosincového zvýšení sazeb drží na 75%. Zdá se, že se zopakuje loňský scénář, zvýšení sazeb se také odsunulo až na prosinec.

Ekonomické výsledky nejsou pro Fed hlavním tahounem. Pokud se sazby před koncem roků zvýší, bude to jen otázka důvěryhodnosti. Pokud to nedopadne, akciový trh může zažít další nečekaný výprodej.

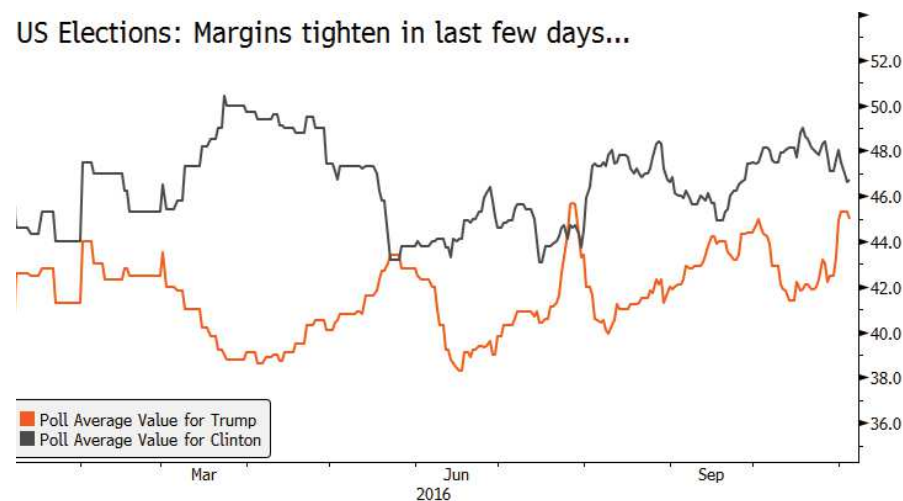
Z pohledu výsledků byl týden rušný. Non-farm payrolls, což je klíčový indikátor pro investory, vyšel v říjnu pod očekávanými 142 tisíci nových pracovních míst. Předěšlý měsíc byl upraven výš na 188 tisíc. Míra nezaměstnanosti už je nějakou dobu nízko a mzdy nestoupají, což je v rozporu. Myslíme si, že oživení americké ekonomiky se přečeňuje.

Zajímavé také je, jak trhy vstřebávají skutečnost vyšší pravděpodobnosti vítězství D. Trumpa. H. Clintonové ztrácí vzhledem k obnovenému vyšetřování soukromých emailů půdu pod nohama. S každou novou informací z WikiLeaks se ukazuje vměšování Spojených států do světového dění v době, kdy byla ministryní zahraničí. Trum zase platí za svá prohlášení o ženách.

Kromě těchto nejistot S&P ztrácí po nejdelsí dobu za posledních pět let. Poprvé za čtyři měsíce tento index uzavíral pod 2100. Přes řadu otázek, zda Trump v případě zvolení omezí vliv Fedu, si myslíme, že Fed si svou rozhodovací moc podrží.

Zatím americké centrální bance zdaleka nedochází střelivo, a i když to zní ironicky, Fed klidně může mírně zvýšit sazby, aby si udržel důvěryhodnost, a zahájit nové kvantitativní uvolňování na podporu růstu.

Myslíme si, že do roku 2017 ke zvýšení sazeb nedojde, ale poptávka po dolaru se bude zvyšovat na pozadí naděje na normalizaci monetární politiky. Navíc je zřejmé, že Fed tlačí inflaci a nechá rozšířit mezeru mezi reálnými úrokovými sazbami a nominálními úrokovými sazbami, aby umožnil obrovský státní dluh.

**US Elections: Margins tighten in last few days...**


### Economics

### Po oslabení krátkodobého rizika vypadá Thajsko solidně

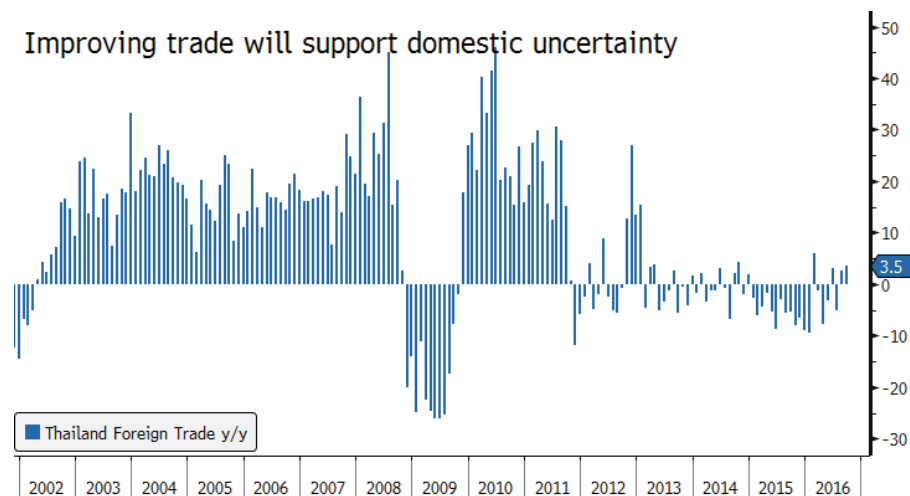
Nedávná cesta do Thajska nám poskytla možnost nahlédnout do situace v zemi. Klíčové je, že po smrti krále Bhumibola zůstává politická situace stabilní a roste pocit národní jednoty. Není stanoven termín korunovace nového krále, i když řádné nástupnictví by dál omezilo nejistotu. Zásadní otázka je načasování všeobecných voleb na rok 2017 a skutečnost, zda stabilita a optimismus do té doby vydrží. Neočekáváme vážné zpomalení růstu, naopak ve 4. čtvrtletí se rysuje překvapivý vzestupný potenciál (posunutí růstu v roce 2016 na 3,5%).

Hospodářská zpráva Thajské banky naznačuje, že růst se progresivně zvyšuje po oživení spotřeby a investic. Soukromá spotřeba stoupla meziměsíčně o 0,1% a vzrostly soukromé investice na domácím kapitálovém trhu. Zemědělské zisky se zvýšily, i přes výrazně nízkou cenu rýže se zvýšil zisk v září meziročně o 12,4%. Výroba zůstala meziročně na masivních 0,6%. Turistický ruch se v září mírně zhoršil s meziměsíčním poklesem turistů o 0,7%, ale celoročně zůstává tento sektor výkonný a pozitivní

Od vojenského převratu v roce 2014 měl počet turistů býčí trend. Další posílení exportu zlepšilo zahraniční postavení Thajska se zářijovým přebytkem 2,9 miliardy dolarů. Pokud celkové oživení zůstane pod dlouhodobým průměrem, Thajsko se stejně jako ostatní státy ASEAN bude stabilizovat a zlepšovat. Hlavními rizikovými faktory nejsou domácí problémy, ale potíže na rozvinutých trzích. USDTHB mírně posiluje, THB by mohla destabilizovat politická podpora BoT. To znamená, že narůstá větší riziko... po 8. listopadu.

Přes rostoucí zvláštní riziko není pravděpodobné, že by se poptávka po EM měnách v blízké době snížila, hlavním tahounem cen aktiv zůstává globální likvidita, kromě základních ekonomických údajů. Ačkoli se objevila řada věcí, které odvádějí pozornost, například americké volby nebo vztahy Velké Británie a EU, dokud nedojde ke skutečné strukturální změně, poptávka po EM se udrží. Titulky zdůraznily, že vyšší globální výnosy by mohly vést ke zvýšené volatilitě, ale myslíme si, že výprodej dluhopisů by mohl zmírnit a umožnit zlepšení EM s vyššími zisky. EM dluhopisy zaznamenaly přešlý měsíc i přes negativní poznámky slušný příliv. Pokud bychom se mylili a globální dluhopisy zažily další snížení cen, komodity spojené s měnami a EM s vyšším deficitem se budou prodávat jako první (téměř zrcadlový odraz zuřivého poklesu v roce 2013).

Improving trade will support domestic uncertainty



**Politika**
**Obchodní témata - Prezidentské volby v USA**

Americké prezidentské volby 2016 upoutaly pozornost světa nejen kvůli postavení Ameriky ve světě, ale hlavně pro rozdílné názory kandidátů. Americká politická ideologie ještě nikdy nebyla tak výrazně polarizovaná. Aby upoutali pozornost a vyčlenili se proti druhému kandidátovi, demokratická kandidátka Hilary Clintonová a republikánský kandidát Donald Trump byli nuceni zaujmout radikální postoje daleko od středu, který většina amerických prezidentů využívala k získání většiny hlasů. Nejenže toto ideologické dělení kandidáty snáz odlišuje, ale také jasněji naznačuje finanční dopad výsledku voleb.

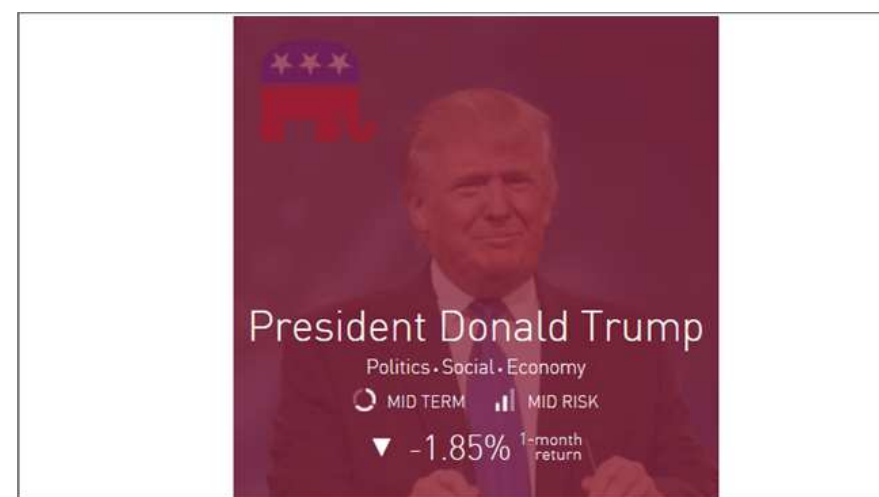
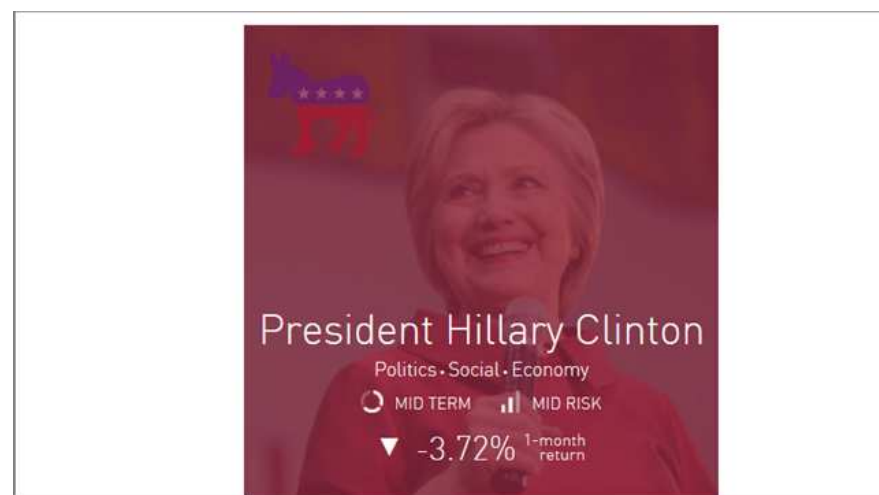
Na vytvoření tématu pro každého z kandidátů jsme se soustředili na problémy, které tvořily jádro jejich kampaně, a pravděpodobně k nim nezmění postoj ani pod politickým tlakem.

V souvislosti s demokratickou kandidátkou Hilary Clintonovou jsme se zaměřili na tři klíčové oblasti: obnovitelné zdroje energie, sektor obrany a zdravotní péči.

Pro republikánského kandidáta Donalda Trumpa jsme se zaměřili na tři klíčové oblasti: Mezinárodní obchod, imigraci a energetickou politiku.

Akcie a jejich výkon najdete na:

[www.swissquote.ch/url/investment-ideas/themes-trading](http://www.swissquote.ch/url/investment-ideas/themes-trading)



## 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.