

# TÝDENNÍ VÝHLED

22. - 28. května 2017

**TÝDENNÍ VÝHLED TRHU - přehled**

- |           |                        |   |
|-----------|------------------------|---|
| <b>S3</b> | <b>Ekonomika</b>       | Možnost pro odvážné na MXN - Peter Rosenstreich                 |
| <b>S4</b> | <b>Ekonomika</b>       | Brazilští politici opět ve středu zájmu - Arnaud Masset         |
| <b>S5</b> | <b>Ekonomika</b>       | Řecko: Tsipras hlasuje pro nová úsporná opatření - Yann Quelenn |
| <b>S6</b> | <b>Obchodní témata</b> | Čína online   |
|           | <b>Disclaimer</b>      |   |

**Ekonomika****Možnost pro odvážné na MXN**

Politická nejistota v USA si nakonec vybrala daň na EM FX a globální rizikové náladě. Po pěti měsících téměř nepřerušovaného posilování vyhnaly spekulace o obvinění prezidenta Trumpa a zastavení jeho prorůstové agendy investory od rizikových EM. Na rozdíl od minulých propadů nečekanost a agresivita prodeje mnohé šokovala. Ohledně EM FX zůstáváme konstruktivní, protože jsme neviděli žádné významné posuny. Předseda sněmovny Paul Ryan se k této skutečnosti rychle pokusil zdůraznit, že stále probíhají změny zdravotní péče a daňové reforma.

Republikány ovládaný kongres může i nadále prosazovat Trumpovu agendu, a to i v době, kdy je prezident vyšetřován. Odstraněním přechodné politické nejistoty máme stále pozitivní prostředí s nízkými úrokovými sazbami a volatilitou (navzdory přechodnému nárůstu), solidní výhledem růstu a slábnoucí hrozbou protekcionismu (slabší vláda je zřejmým posílením pro obchodně závislé EM). Zajímavé je, že nestabilita finančních trhů snížila pravděpodobnost dodatečného zvyšování sazeb po červnu, což dále podpořilo rozdíly výnosů EM. Nejvíce bylo Trumpově represivní obchodní politice vystaveno Mexiko. Klesající vyhlídka na významně nově definovanou dohodu NAFTA a domácí jestřábí monetární politika dělá dlouhou klíčovou příležitostí z dlouhých pozic na MXN. Zatímco většina Trumpových zásahů se již projevila, stále si myslíme, že vzhledem ke změnám trhu je možné dosáhnout zisku.

Rozhodnutí Banxico o měnové politice v minulém týdnu zaznamenalo jednomyslné hlasování o zvýšení referenční sazby o 25 bazických bodů na 6,75%. Rovnováha rizika inflace stoupla, stále ji zkresluje růst. Stoupla pravděpodobnost dopadu efektu druhého kola na zvýšení inflace, což již posunulo (10 měsíců vzestupného trendu bez přerušování) výhled výš. Na vině jsou slabší peso, zpřísnění pracovních podmínek a platů a špičkové položky jako je benzín, zboží podléhající zkáze a náklady na dopravu.

Cyklický odraz, který očekáváme ve Spojených státech po slabším 1. čtvrtletí, také posune výš výhled inflace. Mexické všeobecné volby 1. července udrží Banxico na restriktivní politické cestě, neboť nejistota by mohla vyvolat odliv.

Neočekáváme, že by se Banxico úplně oddělilo od zpřísnujícího cyklu Fedu. Ale pokud nebude v následujících měsících míra inflace mírná, budou muset zvýšení řešit. Současný výhled posílil pravděpodobnost, že pokud Fed v červnu zvýší sazby, banka je bude muset zvýšit také. Vyhlídka na přísné centrální banky, zklidněný sentiment a zvýšení sazeb o dalších 25bb před ukončením cyklu by měly podpořit MXN proti USD.



**Ekonomika**
**Brazilští politici opět ve středu zájmu**

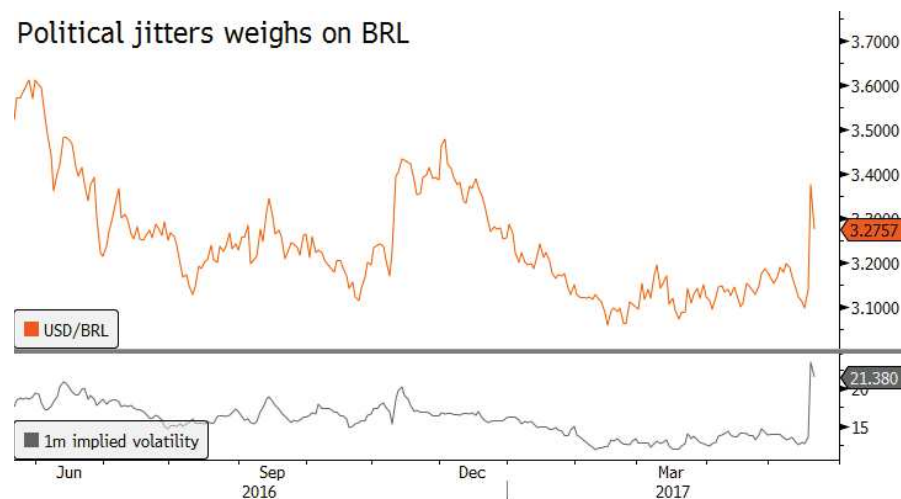
Brazilské akcie ve čtvrtek při otevření trhu v Sao Paulu prudce klesly, protože politická nejistota se dál zvýšila. Brazilský real klesl proti dolaru o více než 7%, když pár USD/BRL vzrostl na zhruba 3,3760 v porovnání se střeďečným uzavíráním na 3,1349 poté, co brazilské noviny informovaly o prezidentu Michelu Temerovi.

V oblasti akciových trhů nebyla situace také nijak růžová, neboť prodeje brazilských akcií spustily jistič, který zastavil obchodování po propadu futures na burze Bovespa o 10%. Za jediný den brazilský akciový trh vymazal téměř úplně zisky nahromaděné od Nového roku, protože Bovespa uzavírala seanci na 61 597.

Investoři byli zaskočeni, protože politická situace vypadala uspokojivě, podnikání nakloněnému brazilskému prezidentovi se úspěšně podařilo zmírnit obavy zahraničních investorů. Zděšená reakce obchodníků vyslala volatilitu USD/BRL do výšin, špička se zvýšila z 13,5% předchozího dne na 24%. Výsledek reverzní míry rizika 1m 25 delta, což je rozdíl mezi cenou call a put, se zvýšil na 5,74%. Ačkoli se Temer snažil trhy uklidnit, finanční indikátory pokračovaly v pohybu na opačnou stranu, státní dluhopisy a CDS explodovaly.

Investoři reagovali na zprávy agresivně, takže je patrná dočasná stabilizace aktiv, zvláště když se globální protirizikový sentiment uvolňuje a globální akcie se dnes ráno zotavují. V pátek se real zhodnotil proti dolaru o 2,30% a USD/BRL směřoval k 3,25, zatímco index Bovespa vzrostl o 1,70%. Investoři jsou ovšem více než zvyklí na brazilské politické prostředí a vědí, že může trvat několik měsíců, než bude opět dosaženo rovnováhy. V současné době je výhled poměrně nejistý, protože Temer popřel obvinění z úplatkářství, odmítl výzvy k odstoupení a požaduje "úplné a rychlé vyšetření".

Očekáváme, že brazilské akcie budou nadále stabilizovat. Nicméně investoři budou i nadále ostražití, protože politické turbulence nezmizí přes noc. Proto bychom zůstali ohledně výhledu BRL opatrní, ačkoli v krátkodobém horizontu budou některé příležitosti, protože investoři věnují místnímu vývoji větší pozornost.

**Political jitters weighs on BRL**


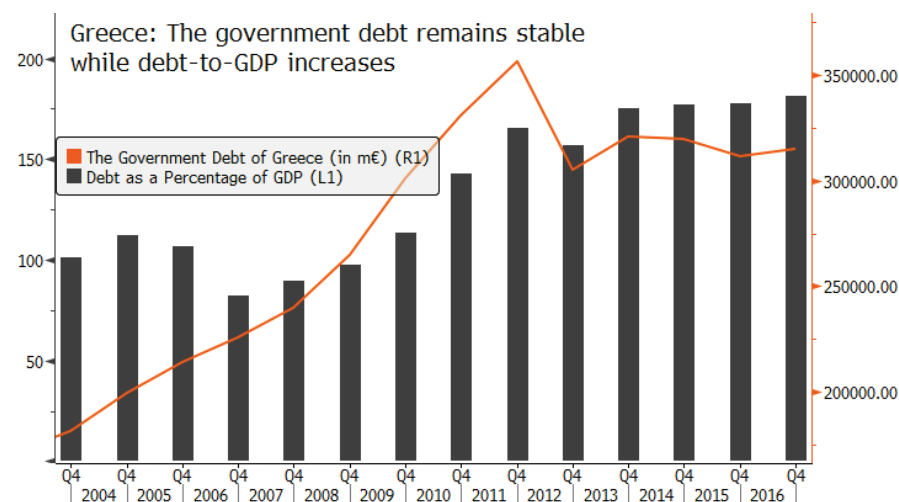
**Ekonomika**
**Řecko: Tsipras hlasuje pro nová úsporná opatření**

Uplynula už nějaká doba, co bylo Řecko na předním místě ve zprávách o dění na trzích. Domníváme se, že řecký dluh je stále pro Evropskou unii klíčovou otázkou, takže tuto zemi stále pozorně sledujeme. Řecko je nyní zpátky v recesi (dvě po sobě jdoucí negativní čtvrtletí). HDP za první čtvrtletí vykázal mezičtvrtletně -0,1%, zatímco loňský konečný HDP skončil mezičtvrtletně na -1,2%. Masivní úsporné zásahy v posledních několika letech zatím neuspěly.

Jak jsme se v posledních dvou letech několikrát zmínili, Řecko má vážné potíže splatit dluh. Minulý týden Tsipras a parlament schválili škrt v důchodech, aby získali záchranou pomoc ve výši 7 miliard euro a mohli zaplatit další splátky ve výši 6 miliard euro. Kdo si v tomto okamžiku může myslet, že to skončí dobře? Jedná se o nekonečný příběh, náklady na správu dluhu jsou obrovské, proto si myslíme, že ve střednědobém horizontu nebude nalezeno žádné pozitivní řešení. Řecko nemůže devalvovat svou měnu, a tak je pak nuceno k vnitřní devalvaci, například svého sociálního systému (konkrétně důchodů).

Od února 2015 Řecko splatilo 35,4 miliardy euro, do konce roku má 2018 splatit dalších 28 miliard euro (včetně úroků ve výši 2,7 miliardy euro). Pro poskytnutí perspektivy, nominální HDP v roce 2016 činil 176 miliard euro. Ekonomika musí v příštím roce posílit o více než 1,5%, aby uhradila jen úroky. A je důležité poznamenat, že v příštím roce činí splátky méně než polovinu toho, co Řecko bude muset zaplatit v roce 2019.

Není nám jasné, jak by Řecko mohlo tento dluh uhradit, protože je zřejmé, že země nebude schopna vykázat růst nad náklady na správu svého dluhu. Z krátkodobého hlediska vypadá vše ohledně jednotné měny v pořádku, ale co by se stalo, pokud by Portugalsko nebo Španělsko postihly stejně hluboké problémy jako Řecko? Euro není zdaleka bez problémů.



## Obchodní témata

## Čína online

Čínské akcie od kolapsu místních akciových trhů stále vrávorají. Ohodnocení sice utrpělo, ale fundamenty zůstávají lákavé.

Pokud jde o uživatelskou základnu, Čína je s 620 miliony uživatelů - což je téměř dvojnásobek ve srovnání v Indii a trojnásobek hodnoty v USA, nepochybně největším internetovým trhem na světě. Přesto je míra penetrace pouze 45%, ve srovnání s 84% v USA, což znamená, že existuje značný prostor pro růst. Podle společnosti Kantar Retail se Čína stala největším světovým trhem elektronického obchodu s tržbami 589 miliard dolarů v roce 2015. Čína vyvinula vlastní online nabídku, která bere zřetel na jedinečnou kulturu země. Pro západní společnosti bylo kvůli strukturálním a kulturním problémům náročné proniknout na trh. Výsledkem byl vznik inovativních soukromých podniků světové úrovně. Vzhledem k tomu, že Čína přechází od investic k růstu vedoucímu ke spotřebě, aktivní firmy budou mít příležitost těžit z podpory a ochrany Peking. Při nízkém ocenění nabízejí tyto společnosti významný potenciál pro růst.

Do toto tématu jsme zahrnuli sociální média, vyhledavače, maloobchod a B2B a klíčové výrobce hardwaru.

Více najdete na:

<https://www.swissquote.ch/url/investment-ideas/themes-trading>



Since inception	▲ 86.09%
1-month return	14.69%
Return day	0.58%
Est. dividend yield	0.00%
Inception date	18/09/15

[See portfolio details](#)
[Buy structured product](#)



## 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.