

# TÝDENNÍ VÝHLED

11. - 17. září 2017

**TÝDENNÍ VÝHLED TRHU - přehled**

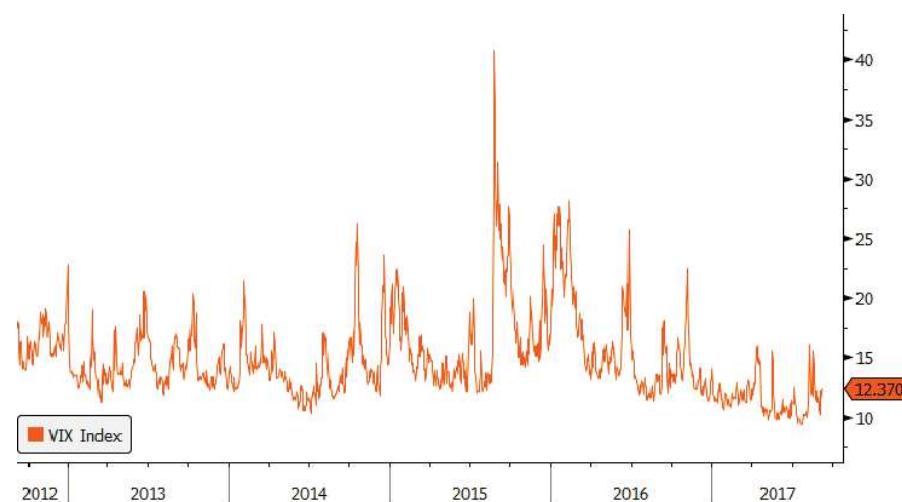
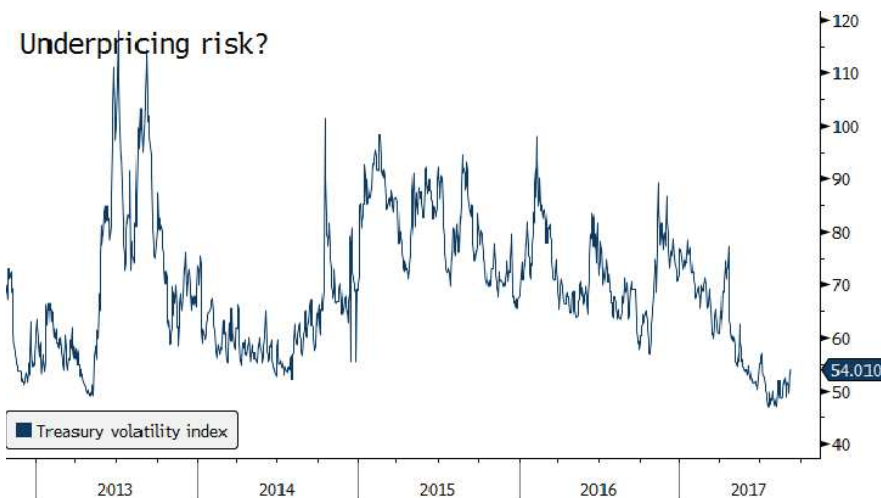
<b>S3</b>	<b>FX trh</b>	Investoři pozor: riziko je podhodnocené! - Peter Rosenstreich
<b>S4</b>	<b>Ekonomika</b>	Draghi posunuje horký brambor - Arnaud Masset
<b>S5</b>	<b>Ekonomika</b>	JPY ignoruje Severní Koreu - Peter Rosenstreich
<b>SS</b>	<b>Obchodní témata</b>	Těžaři kryptoměn
	<b>Disclaimer</b>	

**FX Market**
**Investoři pozor: riziko je podhodnocené!**

Centrální banky omezují skutečnou cenu rizika sazeb, které naopak narušují všechna ostatní měřítka rizika. Například řecké dvouleté dluhopisy byly před sedmi měsíci na 9,5 %, ale nyní vykazují 2,67 %. To je stejná úroveň jako nefunkční dluh Argentiny a pouhých 60 bazických bodů nad dluhovým ratingem AA- na Novém Zélandu! Zdá se, že Řecko podpoří ECB (podpořena včera EU nakloněnou volební platformou německé kancléřky Merkelové a včerejším projevem francouzského prezidenta Macrona ve prospěch proevropské integrace). Nicméně investoři by měli být opatrní ohledně „záračných řešení“ centrálních bank o správě dluhu a zabránění selhání: nezdravé vytváření hrubého kapitálu.

Tyto obavy jsou překvapivě nízké. Indikátor volatility VIX se obchoduje navzdory přetrvávajícím obavám z jaderné války se Severní Koreou na skromné úrovni 12. Kapitál se nadále odlévá od USD na rozvojové trhy. Tento trend se zrychluje, jak naznačují výsledky čínského obchodování, s meziročním poskočením vývozu o 5,5 % a meziročním nárůstem dovozu o 13,3 %. To posiluje měny, jako jsou INR, SGD a IDR. Platí sice, že "sušíme seno, když svítí slunce", nicméně jsme vnímaví k úrovni nepřírozeného klidu trhů.

Takže pokud již neexistuje žádné úvěrové riziko, jakákoli návratnost je dobrá návratnost. To je důvod, proč podíly na švýcarské akciové burze (ano, SNB je veřejně obchodovaná společnost) i nadále stoupají. Tisknout franky na nákup eur a akcií je skvělý obchodní model.



**Economics****Draghi posunuje horký brambor**

Navzdory obrovskému očekávání trhu poskytl Mario Draghi během tiskové konference po posledním zasedání ECB jen málo informací a znovu hrál o čas. Podle očekávání účastníků trhu Evropská centrální banka nezměnila úroveň žádné ze tří klíčových úrokových sazeb. Investoři však doufali, že Draghi přijde s plánem ohledně budoucího programu kvantitativního uvolňování centrální banky. Prezident ECB se rozhodl nechat toto oznámení až na konec roku, když prohlásil, že kvantitativní uvolňování zůstane ve stejné podobě až do prosince, v případě potřeby i déle.

Investoři také očekávali reakci na posílení eura v posledních několika měsících, neboť vytváří významné riziko pro růst a inflaci. Znovu ale zažili zklamání, protože Draghi pouze prohlásil, že "volatilita eura představuje zdroj nejistoty." Nezdálo se, že by v něm nedávné posílení eura budilo obavy, a nenaznačil, že by to značně zasahovalo do politiky centrální banky. Proto investoři budou muset počkat až do příštího zasedání ECB v říjnu nebo ještě pravděpodobněji v prosinci, aby dostali odpovědi na své otázky týkající se situace.

EUR/USD poskočil během tiskové konference na úroveň 1,2059 USD a během asijské seance pokračoval v růstu a konsolidoval kolem 1,2050 USD. Skutečnost, že Draghi není příliš znepokojen posílením eura, vnímali investoři jako býčí signál. Rychle zapomněli, že neposkytl žádné náznaky o snižování, což rozhodně není známkou důvěry v růst a výhled inflace, ale spíše náznak, že Draghi touží po maximální flexibilitě.

Po zasedání ECB se investoři nyní zaměří na další významnou událost, zasedání FOMC 20. září. Ačkoli se zdá, že cyklus sazeb Fedu se zatím pozastavil, investoři nepočítají se zvýšením sazeb před koncem roku a netrpělivě čekají, až Fed s konečnou platností oznámí počáteční datum programu uvolňování bilance.

Mezitím může americký dolar nadále ztrácet půdu, jelikož investoři přehlížejí Trumpův reflační obchod a agresivní tempo zpřísnění z Federálního rezervního systému. Obrovské množství krátkých dolarových pozic však naznačuje, že pokles je poněkud omezený, zejména vzhledem k tomu, že Yellenová může jen stěží zklamat očekávání, protože žádné neexistuje. Riziko je proto před zasedáním FOMC vychýleno vzhůru.

**Economics****JPY ignoruje Severní Koreu**

Zůstáváme zaskočeni rychlým zhodnocováním JPY. Napětí kolem Severní Koreje zůstává na znepokojivě vysoké úrovni. Jihokorejský předseda vlády Lee naznačil, že Severní Korea by mohla v sobotu plánovat raketový test, který by následoval po termonukleárním testu z minulého týdne. Podle indikátorů volatility trhu se na trzích projevují minimální obavy. Ohrožená Jižní Korea ale nasadila čtyři protiraketová obranná odpalovací zařízení THAAD. Je zřejmé, že Jižní Korea vnímá situaci jinak. Na FX trhu se JPY otřepal a patřil mezi nejlepší.

Zdá se, že obchodníci i nadále vnímají JPY jako "bezpečné útočiště", ačkoli Japonsko patří k cílům Severní Koreje. JPY se mírně vlní podle geopolitických nejistot, ale měna se rychle vzpamatuje. Trhy zůstávají v blažené nevědomosti ohledně dopadu těchto událostí.

Jen se obchoduje s diferencí úrokových sazeb a trhy nejsou ochotné uvolnit tento motor i přes rostoucí rizika. Strategie výnosové křivky BoJ byla úspěšná u dluhopisů přitlačených na nízkou úroveň. Po celou dobu se americké dluhopisy posouvaly níž a zužovaly rozdíl klíčových úrokových sazeb. Trvale nízké domácí výnosy by měly nutit japonské investory, aby hledali příležitost v zahraničí, ale to se neděje. Doma roste pravděpodobnost, že předčasná rezignace premiéra Abeho by mohla zvrátit politiku BoJ. To by mohlo vysvětlovat, proč nevidíme agresivní odliv od japonských vládních dluhopisů (JGB) do zahraničních aktiv. BoJ ale ovládají Kurodovy holubice, takže pokud není pravděpodobné žádné další uvolňování, BoJ neopustí kontrolu výnosové křivky. Vzhledem k současné logice bude vývoj JPY záviset na strategii normalizace zahraničních centrálních bank.

Protože se úroková sazba Fedu zpomalila, v prosinci očekáváme zvýšení sazeb. Podle našeho názoru by špatné výpočty rizika přicházejícího ze Severní Koreje v kombinaci s vyššími americkými sazbami měly poskytnout podporu USDJPY.

## Obchodní témata

## Těžaři kryptoměn

Svět kryptoměn letí vzhůru. Podrobně se debatuje o alternativních měnách s celkovým pozitivním výsledkem na výhled virtuálních měn. Zatím není jisté, která z kryptoměn se stane dominantní, jasné ale je, že systém bude nadále prosperovat.

Kryptoměny mohou existovat pouze virtuálně, ale hnací silou za nimi je reálná technologie. Těžba, tedy proces, jímž vstupují nové mince do systému, je technologicky velice náročný. Těžba je implementovaná v rozsáhlých datových centrech s významnou počítačovou výkonností a vyžaduje nejinovativnější procesory, grafické karty a paměťové čipy, které jsou k dispozici. Ohromující cena měn bitcoin a ethereum spolu s mnoha dalšími měnami (dash, litecoin atd.) vedla k pozemní válce pro výpočetní výkon, v níž těžaři soutěží o největší a nejlepší technologii. Tento nový klientský segment přiměl zavedené dodavatele a FinTechs, aby vytvořily produkty, které uspokojí poptávku. AMD Computing a grafický segment, které zahrnují procesory Ryzen a grafické procesory Vega, zaznamenaly ve 2. čtvrtletí roku 2017 nárůst tržeb o 19 % na 1,22 miliardy dolarů.

Více informací najdete na:

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



Since inception	▲ 181.91%
1-month return	0.48%
Return day	-0.02%
Est. dividend yield	0.00%
Inception date	01/04/16

[See portfolio details](#)



## 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.