

TÝDENNÍ VÝHLED

23. - 29. října 2017

TÝDENNÍ VÝHLED TRHU - přehled

- | | | |
|-----------|------------------------|--------------------------------------------------------------------|
| S3 | Ekonomika | Vyšší úrokové sazby v USA - Peter Rosenstreich |
| S4 | Ekonomika | ECB na cestě ke snížení kvantitativního uvolňování - Arnaud Masset |
| S5 | Ekonomika | Duch minulosti Riksbank - Peter Rosenstreich |
| S6 | Obchodní náměty | Výroba baterií |
| | Disclaimer | |

Ekonomika**Vyšší úrokové sazby v USA**

Agresivní zploštění americké výnosové křivky přimělo trhy spekulovat o důvodech. Na okraji jsou zatím ti, kdo věří že USA směřují k obrácené výnosové křivce a recesi. Rozpětí mezi 2/10letými vládními dluhopisy představuje slabých 75 bb. Patříme však ke skupině, která vidí současné úpravy jako zpožděný efekt přehodnocení strategie měnové politiky. Navzdory diskusi o rychlosti normalizace je zřejmé, že dny uvolněné měnové politiky USA končí. Fed zvýší sazby a sníží bilanci ve výši 4,5 trilionu dolarů. Podle našeho názoru se to stane bez ohledu na mírnou inflaci, která přinese přiměřeně vyšší výnosy dluhopisů a silný USD. Trh vstřebá najednou nárůst o 25 bb v roce 2017 a další tři zvýšení v roce 2018. Vzhledem k celkové dynamice inflace a rostoucím důkazům o strukturálním posunu (spíše než přechodném) předpokládáme, že tempo zpřísnění je správné. Snižování rozvahy je však formou zpřísnění, které trhy plně nevstřebaly.

Na zářijovém zasedání Fed oznámil, že začne snižovat svou masivní bilanci zastavením reinvestování do splatných dluhopisů. V tomto případě splatné dluhopisy samozřejmě "vypadnou". Trhy překvapivě na toto oznámení nereagovaly. Přesto po desetiletí nízkých úrokových sazeb a rozšiřování rozvahy ze 6 % na 25 % HDP to byl významný posun. Pro začátek činí měsíční maximum 6 miliard dolarů za státní dluhopisy a 4 miliardy dolarů za hypotečně zajištěné cenné papíry (MBS). Tato maxima mohou být čtvrtletně navyšována až na 30 miliard za vládní dluhopisy a 20 miliard dolarů za MBS. Očekává se, že omezením dolaru každým měsícem nedojde k náhlému nárůstu nabídky, kterou by trhy nedokázaly vstřebat.

Potenciální dopady na trhy jsou komplikované. Ačkoli je postupné, snižování rozvahy formou zpřísnění, protože zpomaluje opačný směr ve finančním systému. Nižší rezervy znamenají, že banky mají méně na půjčování a náklady na půjčky se pravděpodobně zvýší. Odhadované snížení bilance by mělo zvýšit 10leté státní dluhopisy o 1 - 1,25 %. Navíc existuje skutečný problém, pokud bilanční experiment selže. Bez Fedu jako stálého a konzistentního kupce dluhopisů budou muset ceny stoupnout, aby přilákaly kupce. Neočekávané zvýšení sazeb by poškodilo výkonnost ekonomiky. Aktuální úpravy výnosů naznačují, že celosvětový experiment by nemusel probíhat podle plánu. Finanční podmínky zůstávají velmi volné, neboť centrální banky, jako je ECB a BoJ, pokračují v programu nákupu dluhopisů a udržují vysokou likviditu a nízké výnosy.

Ekonomika**ECB na cestě ke snížení kvantitativního uvolňování**

Pro investora to bude příští týden jako házet mincí, protože Evropská centrální banka bude mít předposlední zasedání před koncem roku. Investoři se ptají, zda Mario Draghi konečně ohlásí snížení programu kvantitativního uvolňování - tzn. snížení objemu měsíčních nákupů dluhopisů - příští týden, nebo zda bude čekat až do prosince. Je velice pravděpodobné, že k tomu dojde příští čtvrtek, protože vyčkávání na prosinec by vyslalo k investorům negativní signál, neboť by to naznačovalo, že se ECB obává o ekonomický výhled EU. Nikdy není dobrý nápad čekat s takovým oznámením až na poslední chvíli. Účastníci trhu nemají rádi překotná překvapení. Jako náznak centrální banka neposkytla pokyny ohledně kvantitativního uvolňování déle než do prosince.

Pokud jde o velikost snížení, ECB pravděpodobně sníží nákupy dluhopisů ze současných 60 miliard na 30 miliard EUR měsíčně (rozumným řešením by bylo i snížení o 20 miliard EUR na 40 miliard EUR). Investoři také očekávají prodloužení programu o šest nebo devět měsíců - tedy do června nebo září 2018). Aby se zabránilo vpuštění lišky do kurníku, Mario Draghi pravděpodobně zvolí velmi opatrný tón a znovu připomene, že ECB by mohla v případě, že by to situace vyžadovala, znovu zvýšit svou podporu hospodářství. Pokud se Draghi chce něčemu vyhnout, je to spuštění dalšího zhodnocení eura, neboť by to poškodilo hospodářský výhled, ale hlavně to přinese tlak na již tak chudokrevnou inflaci.

Kromě toho se Evropská unie opět ocitá v situaci, která ohrožuje její jednotu a soudržnost. Katalánská situace slouží jako připomínka, že jak její jednota, tak i soudržnost by měly být stále považovány za probíhající práci a nemělo by se na ně pohlížet jako na jistotu. Zatím se investoři nebouřili, protože ani euro, ani evropské akcie neutrpěly výprodej. Ačkoli akcie nebyly schopné následovat kroky Wall Streetu a dosáhnout nových maxim.

Celkově se domníváme, že účastníci trhu nebudou reagovat nijak přehnaně, neboť Draghi bude dělat vše pro to, aby je ujistil a uklidnil. Je zřejmé, že v souvislosti s tiskovou konferencí dojde jako obvykle k volatilním pohybům, ale ty by neměly zásadním způsobem měnit hru, protože většinu z nich již trhy vstřebaly.

Ekonomika

Duch minulosti Riksbank

Bez ohledu na to, jestli to stratégové říkají, nebo ne, měnové sazby mají význam zejména pro ekonomiky poháněné vývozem. V tomto prostředí citlivém na sazby znamená vyšší sazba silnější měnu a tlak na výhled růstu. Švédská míra inflace se od července pohybuje nad cílovou sazbou Riksbanks. Přesto vynaložili stratégové veškeré úsilí, včetně podstatných verbálních zásahů, aby se vyhnuli spekulacím ohledně zpřísnění měnové politiky. Zatímco panuje přesvědčení, že silnější koruna sníží náklady na dovoz a posílí míru inflace zpět pod cíl, máme podezření, že hlavním důvodem jsou obavy, že zhodnocení SEK ovlivní zrychlování národní ekonomiky. Guvernér Riksbank Stefan Ingves zdůraznil, že strategie politiky Riksbanks musí co nejvíce odrážet politiku ECB.

V tomto ohledu duch minulosti Riksbanks ovlivňuje politiku této centrální banky. Riksbank, stejně jako ECB, v roce 2010 zvýšila úrokové sazby s nárůstem inflace, jen aby je krátce poté zvrátila na rekordně nízkou úroveň, protože inflace se zhroutila. Riksbanks byla kritizována za neuvážené jednání a předčasné zvýšení úrokových sazeb. Centrální banky by se podobné situaci rády vyhnuly. Vzhledem k tomu, že celosvětová míra inflace je utlumená, existuje celkový pocit, že cenový tlak není momentálně skutečná hrozba. Dokonce i USA se silnými celkovými ekonomickými výsledky nakonec mířily opačným směrem. Zasedání Riksbank z tohoto týdne udrží politické sazby beze změny bez ohledu na vyšší inflaci. Budou opět muset přesvědčit trh, že opatrný přístup, protože inflace už dlouho nestoupá, zůstává správnou měnově politickou strategií.

Měl by trh interpretovat nadcházející zpřísnování jako další podporu SEK? Náš pozitivní pohled na SEK stavíme na krátkých pozicích CHFSEK mířících k supportu na 8.200.



Obchodní náměty

Výroba baterií

Přestože se výroba baterií rozšiřuje udržitelným tempem, růst není zdaleka uzavřený, celý automobilový průmysl spěchá ve stopách Tesly. V posledních několika letech vedlo masové přijetí smartphonů, tabletů a dalších zařízení s bateriemi k soustavnému růstu poptávky po bateriích. Neustálé požadavky spotřebitelů na delší životnost baterie, kompaktnější a lehčí elektronická zařízení přiměly výrobce k masivnímu investování do výzkumu a vývoje. Současně explodovala poptávka po surovinách nezbytných pro výrobu baterií, jako je kobalt, lithium, nikl nebo mangan.

Přestože je lákavé dojít k závěru, že večírek skončil a trh s bateriemi dosáhl vrcholu, potenciál není vyčerpán. Ve skutečnosti existuje spousta prostoru pro růst díky automobilovému průmyslu, který spěchá s investicemi do podnikání v oblasti elektromobilů. V takovém prostředí bude poptávka po surovinách, jako je lithium, kobalt, mangan a nikl, stejně jako po hotových výrobcích, nadále stoupat, jelikož spotřebitelé přecházejí z konvenčních aut na elektromobily.

Toto téma zahrnuje akcie pokrývající celý výrobní řetězec od těžařů (Umicore, Glencore, Albermarle, SQM, Jinchuan Group a FMC) až po výrobce baterií (Panasonic, Samsung SDI, BYD a Tesla). Všechny tyto společnosti by měly nadále z tohoto modelu těžit. Za zmínku stojí, že v oblasti výroby baterií vypadá velmi slibně několik dalších čínských společností. Bohužel jsou to soukromé společnosti, proto nejsou veřejně obchodovatelné.

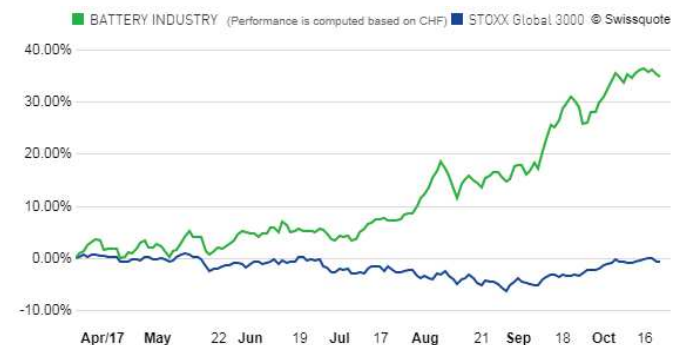
Obchodní náměty:

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



Since inception	▲ 37.15%
1-month return	5.08%
Return day	-0.64%
Est. dividend yield	0.07%
Inception date	02/04/17

[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.