

# TÝDENNÍ VÝHLED

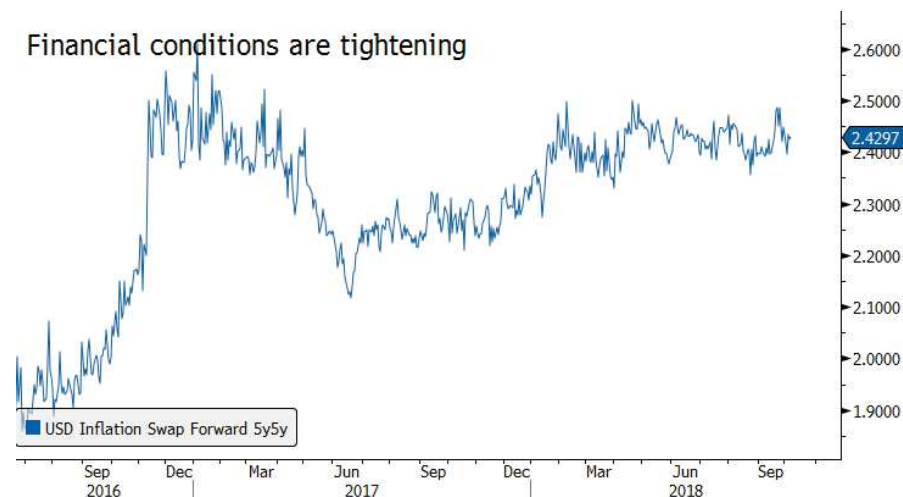
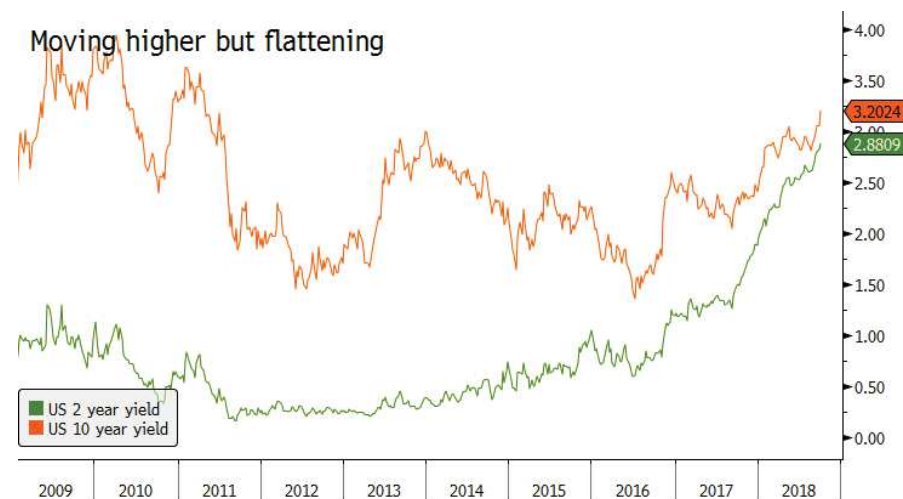
8. - 14. října 2018

**TÝDENNÍ VÝHLED TRHU - přehled**

- |           |                       |  |
|-----------|-----------------------|--|
| <b>S3</b> | <b>Trh se sazbami</b> | Americké sazby se zvedají - Peter Rosenstreich |
| <b>S4</b> | <b>Ekonomika</b>      | Hádanka americké inflace trvá - Arnaud Masset  |
|           | <b>Disclaimer</b>     |  |

**FX Market**
**Americké sazby se zvedají**

Zatímco někteří tvrdí, že plně chápou, proč americké dluhopisy včera stouply, stále si drbeme hlavu. Desetileté státní dluhopisy vzrostly na 3,225 % a získaly přes noc 0,12 %. Býci na USD získali, když šroubovali cenu proti rozvinutým i rozvojovým měnám. Obavy ze snížení obchodního napětí se nikde neprojeví. Trhy nyní očekávají v roce 2019 prudší křivku úrokových sazeb s dalšími zvýšením. Předseda Federálního rezervního systému Jerome Powell podpořil výprodej, když řekl, že ho "velmi těší pozoruhodně pozitivní" ekonomika a dodal, že rozšiřování může "po nějakou dobu pokračovat". Analytici přisuzují tento krok silným výsledkům v USA, jestřábím Powellovým komentářům, technickým faktorům nebo dokonce možným požadavkem na návratnost. Ano, významné korporátní emise, širší základ financování, a dokonce i problémy se zajištěním hypoték mohou být důvodem k posunutí křivky. Na všech těch faktorech je kousek pravdy, takže váš odhad je stejně dobrý jako náš. Vzhledem k očekávaným americkým emisím mezi státem a korporátními společnostmi se domníváme, že trhy jsou přesycené a pevné americké výsledky jen přinesly posun. Střednědobě je podstatné, že trhy se sazbami zvyšují reálné výnosy, což svědčí o přísnějším finančním a nepřímém zpřísnění měnové politiky. Zajímavé je, že neutrální sazba ( $r^*$ ) vyskočila z pásma, protože trhy vstřebávají zvýšení (reálné výnosy amerických 5y5y). Fed zmírnil vlastní vyjadřování ohledně odhadů neutrální sazby, která poskytla trhu možnost přehodnotit klíčové úrovně. Je důležité uvědomit si, že nárůst sazeb není jen americkým americkým fenoménem. Evropské výnosy mají omezené rozšíření rozpětí s udržovaným tempem. Korelace mezi americkým výnosem a USD a akciemi se nakonec ukáže negativní. Právě teď představuje vyšší výnos pevnější očekávání růstu USA. Vyšší úroková sazba (US desetileté výnosy kolem 3,50 %) také vyvíjejí tlak na finanční podmínky, které by měly zatěžovat ocenění akcií. Historicky akcie nestoupají v souladu se sazbami. . Netěší nás krátkodobý výhled, ale možná je to důvod, proč S & P 500 klesá .....

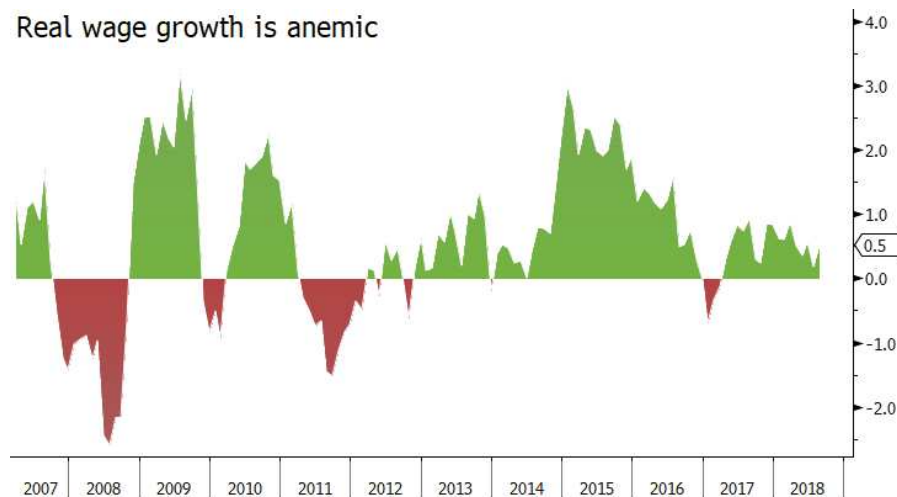
**Financial conditions are tightening**

**Moving higher but flattening**


**Economics**
**Hádanka americké inflace trvá**

Během posledních několika měsíců se zprávy o americkém pracovním trhu upozadily, protože pozornost investorů byla nevyhnutelně zaměřena na obchodní konflikt mezi USA a jejich hlavními obchodními partnery, zejména Čínou. Už měsíce jsou všechny ukazatele o stavu na trhu práce zelené. Míra nezaměstnanosti dosáhla v září 3,7 %, což je nejnižší úroveň od roku 1969. V oblasti inflace byl vývoj pomalejší, než se očekávalo, ale inflace se pohybovala správným směrem, protože hlavní PCE se přiblížila meziročně k hranici 2 % - jádrová PCE dosáhla v srpnu meziročně 2%. Tento scénář umožnil Federálnímu rezervnímu systému zvýšit úrokové sazby osmkrát za poslední tři roky. Podle nejnovějších prognóz FOMC tento cyklus s největší pravděpodobností skončí v roce 2020. Do té doby by sazby Fedu dosáhly přibližně 3,4 %.

Trh přijal skutečnost, že sazba Fedu zůstane dlouhodoběji nad úrovní 3 % - úroveň, kterou Fed považuje za neutrální. Co bude ovlivňovat směnné kurzy v příštích měsících a letech? Americký dolar zažívá od začátku roku pěknou jízdu, ale navzdory rostoucímu úrokovému diferenciálu vůči většině ostatních měn nedokázal v poslední době rozšiřovat zisky. Je možné namítnout, že uvolnění rozvahy Fedu se stane hlavním hnacím motorem dolaru, ale domníváme se, že by to většinou ovlivnilo měny EM, protože země DM také (pomalu) míří k přísnějším podmínkám měnové politiky. Ve skutečnosti se domníváme, že vývoj na trhu práce a inflace zůstanou klíčovými hnacími silami. Opravdu přísnější trh práce nedokázal dosud zvýšit reálnou mzdu, která by mohla dlouhodobě táhnout inflaci. Fed proto bude citlivě vnímat vývoj inflace.

V září se růst mezd snížil meziročně na 2,8 % z 2,9 % v předchozím měsíci, což zhruba odpovídá růstu celkové inflace ve stejném období meziročně o 2,7 %. Reálné mzdy stále stagnují a nevidíme žádné důvody, proč by se to mělo změnit.



## 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.