

# TÝDENNÍ VÝHLED

15. - 21. října 2018

**TÝDENNÍ VÝHLED TRHU - přehled**

- |           |                   |  |
|-----------|-------------------|--|
| <b>S3</b> | <b>FX trhy</b>    | Abenomika nezmizí, upevní se - Peter Rosenstreich                      |
| <b>S4</b> | <b>Ekonomika</b>  | Střet Itálie a EU se o víkendu dostane do středu zájmu - Arnaud Masset |
| <b>S5</b> | <b>Ekonomika</b>  | Čínská ekonomika je mohutná, ale výzvy přetrvávají - Vincent Mivelaz   |
|           | <b>Disclaimer</b> |  |

**FX Market****Abenomika nezmizí, upevní se**

USDJPY strávil léto vyrovnáváním s úrokovými sazbami. Oslabení JPY pomohlo v září vzrůst indexu Nikkei o téměř 2000 bodů. Přesto nedávný rizikový prodej, který podpořil JPY, eliminoval většinu zisků akciových trhů. Mimo volatilitu trhu existují reálné náznaky, že efekt "abenomiky" se zhoršuje a reálná ekonomika zpomaluje.

Podle zářijových průzkumů BoJ Tankan došlo k jasnému zpomalení v klíčových oblastech. Index podnikatelských podmínek pro velké výrobce klesl o 2 body, zatímco průmyslová výroba zůstala slabá. Možná, že osamělým světlým bodem pro Japonsko a globální ekonomiku jsou zakázky na vývoz zahrnuté do výrobního PMI (který vzrostl o 1,2 na 50,9). Výsledky jsou sice jen nepatrně nad oblastí růstu, ale Nikkei býci toho využijí.

Jinde zůstává inflace slabá, což omezuje dopad současného zvyšování cenových tlaků. Oblíbené měřítko BoJ, jádrová inflace, naznačuje, že ceny v Tokiu se v září zvýšily o 0,7 %. Výsledkem vyšších cen v celém rozsahu však byl pravděpodobně spíše než růst vliv silnějších cen energie.

Trhy spekulují, že japonští stratégové mohou změnit hospodářskou politiku. Konkrétně ukončení současného vstřícného postoje měnové politiky a nedodržení spuštění normalizace. Záporný směr růstu a pozitivní pohyb inflace však naznačují, že se nic podstatného nezmění. Drtivé vítězství premiéra Šinzó Abeho 20. září naznačuje, že abenomika se bude dodržovat po zbytek funkčního období. Celkově se zdá, že kromě drobného momenta v inflačním trendu zůstává BoJ daleko od 2% inflačního cíle.

Trhy by neměly s nově přijatým vedením očekávat žádné významné změny ve strategii řízení výnosové křivky. Zásadním důvodem pro oslabení JPY (a posílení Nikkie) je politika, takže obnovená podpora abenomiky by měla vytvořit hybnou sílu pro další oslabení JPY (souvislost s historicky nejširším rozpětím úrokových sazeb mezi USA a Japonskem). To znamená, že geopolitická nejistota a obavy z amerického protekcionismu a vyšší americké úrokové sazby by mohly snadno vyvolat obnovení touhy po bezpečné měně a silnější JPY. USDJPY dokázal zrychlit zotavení z 50 dkp na 111,85 a potenciálně by mohl zamířit do pásma rezistence 113,39.

**Economics**
**Střet Itálie a EU se o víkendu dostane do středu zájmu**

Debakl akciového trhu byl minulý týden ve středu zájmu, investoři jen sledovali hodnotu svých investic, které tály jako sníh na slunci. Důvody tohoto projevu jsou různé a pohybují se od zhoršujícího se výhledu globálního růstu, obchodních válek až po rostoucí výnosy dluhopisů a přetrvávající politické nejistoty, zejména v Evropě. A to i přesto, že střet mezi Itálií a EU se během druhé poloviny týdne dostal do pozadí. Italští zákonodárci se však před víkendem vrátili zpět, když se rozhodli vzdorovat Evropské unii a MMF schválením rozpočtového zákona, který je v rozporu s pravidly EU v oblasti fiskální disciplíny.

Senát a poslanecká sněmovna schválily nové rozpočtové cíle, které přivedou italský rozpočtový schodek v roce 2019 na 2,4 %. Očekává se, že vláda příští pondělí podepíše plány, které pravděpodobně vyvolají silnou reakci EU. Podle nového zákona by rozpočet dosáhl v příštím roce 22 miliard EUR. Představitelé Evropské unie na nejnovější vývoj zatím nereagovali. Předpokládáme, že evropští politici o víkendu vyjádří nesouhlas. Proto by investoři neměli být překvapeni, pokud v pondělí utrpí italské akcie další výprodej. Po ztrátě 4,40 % v první polovině týdne se italské akcie v pátek stabilizovaly. FTSE MIB dosáhl před týdnem 0,80%.

Na FX trhu je jednotná měna vystavena riziku další eskalace střetu mezi Itálií a Evropskou unií. V poslední době účastníci trhu věnovali malou pozornost italské situaci, neboť se rozhodli zaměřit se na rostoucí výnosy dluhopisů a na výprodej akcií. Nicméně zlepšení celkového sentimentu rizika by umožnilo Itálii znovu vstoupit do středu dění. EUR/USD by se mohl dostat pod obnovený tlak, který by mohl poslat měnový pár zpátky na úroveň 1,15.



## Economics

## Čínská ekonomika je mohutná, ale výzvy přetrvávají

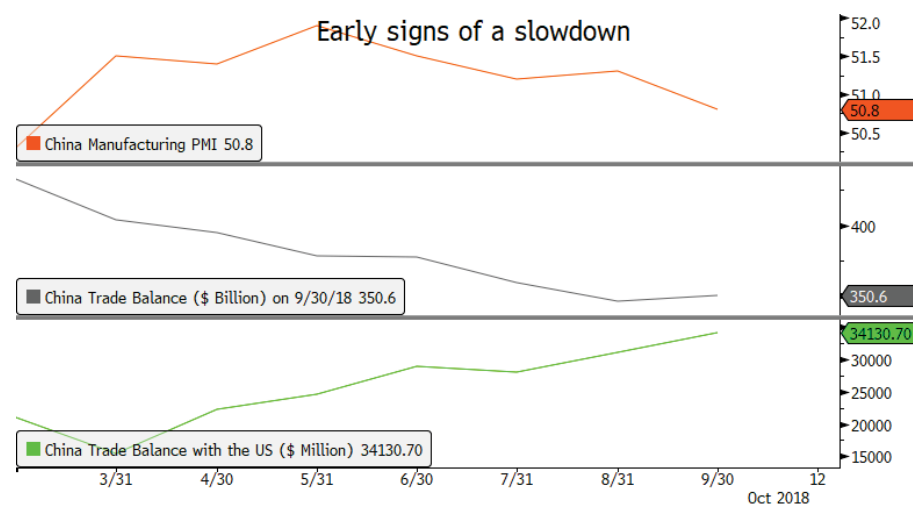
Čínská ekonomika se od počátku roku ukázala jako odolná, zvláště od chvíle, kdy úřad pro obchodní zastoupení USA zavedl první celní tarify proti čínskému dovozu oceli a hliníku. Opatření platné od 23. března 2018 se skládá z tarifů 25 % a 10 % na ocel a hliník, odhadovaných na celkové 3 miliardy dolarů, což je poměrně malá částka ve srovnání s 200 miliardami dolarů zavedených od 24. září 2018, protože obchodní sankce se stupňují. Přestože čínský vývoz do USA je dál rekordní, trend by se měl v nadcházejících měsících měnit, protože dopad tarifů začíná ekonomiku zatěžovat.

Když se Čínská lidová banka (PBoC) snaží udržet ekonomiku v chodu a vleče problémy související se stínovým bankovním systémem a podkladovým rizikem úvěrové krize při zachování ekonomického růstu, vnější šoky (tj. americká obchodní cla a zpřísnující cyklus Fedu) nejsou vítané.

Doma by čínské úřady měly zahájit expanzivní fiskální politiku sestávající z úlevy v daňové zátěži s cílem kompenzovat stávající podmínky zpřísnění úvěrů, aby řešily současné obavy, neboť Čína se stále více stává ekonomikou založenou na spotřebě. Navíc čínští regulátoři jsou také ochotni zvýšit počet systematicky významných finančních institucí z 20 na 50, včetně velkých pojišťoven, věřitelů a makléřů, kteří budou podléhat přísnějším pravidlům kapitálových požadavků a případně dalším předpisům.

V oblasti zahraniční politiky se PBoC snaží uvolnit CNY z dalších oslabujících tlaků a nadále využívá svého proticyklického faktoru, který se skládá z denní sazby fixace, kterou je čínská centrální banka ochotna tolerovat na forexovém trhu. A prozatím se zdá, že opatření spolu s uložením 20% podílu rezerv na krátkých pozicích CNY pro finanční instituce začátkem srpna 2018 jsou účinné.

V souladu s tím se očekává, že jak americký prezident Donald Trump, tak čínský prezident Si Ťin-pching budou diskutovat o obchodních záležitostech během příští schůzky G20 od 30. listopadu do 1. prosince 2018, očekává se, že USD/CNY, který se obchoduje kolem 6,92, se do této významné události bude obchodovat v pásmu.



## 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.