

TÝDENNÍ VÝHLED

1. - 7. června 2015

TÝDENNÍ VÝHLED TRHU - přehled

S3	Ekonomika	Schůzka G7 v Drážďanech - Peter Rosenstreich
S4	Ekonomika	Z Řecka do USA - Arnaud Masset
S5	Ekonomika	Cílová inflace podle zprávy BoJ - Yann Quelenn
S6	Ekonomika	Brazílské instituce středem pozornosti - Arnaud Masset
S7	Ekonomika	Obavy z novozélandských údajů - Yann Quelenn
S8	Disclaimer	

Ekonomika**Schůzka G7 v Drážďanech**

Riskujeme, když to píšeme už v pátek, ale neočekáváme, že by během víkendu došlo k nějaké dohodě s Řeckem. Musíme se smířit s tím, že schůzka G7 je spíš příležitostí pro humbuk, odvádění pozornosti a protlačování plánů, než pro dosažení jednostranných dohod. Proto pochybujeme, že by v dohledné době došlo k nějakému inovativnímu zvratu nebo zlomovým okamžikům. Jednání se bude točit především kolem slábnoucího globálního růstu. Protože všechny státy provozují ultra uvolněnou monetární politiku, tlak, pod nímž se Evropa ocitla, nedovoluje otřást systémem kvůli platebním prodlevám Řecka. Mluví se o tom, že především USA tlačí Evropu ke snížení hranice reforem. Američtí političtí stratégové mají obavy, že krize v Evropě (přes důvěru trhu v omezenou nákazu) by zničila globální oživení a vrátila investory k bezpečnému USD. S omezováním exportu v klíčových oblastech by silný dolar je prodloužil "přechodné" oslabení ekonomika v prvním čtvrtletí 2015.

tlačit na MMF, aby i přes výhrady USA vstoupily do Čínou vedené rozvojové banky. Nedá se říci, že přidání juanu je jen součástí soutěžení popularity, protože Čína dosáhla zlepšení umožňující juanu "volné použití", ale silná podpora G7 by umožnila MMF poskytnout povolení pro "zatím příliš silnou" externí pozici a získat čas na zavedení reform pro "omezení nadbytečných úspor a dosažení stálé bilance" a přijetí flexibilního směnného kurzu.

Když jsou USA zaměřené na růst a řeckou krizi, může to být příležitost pro Čínu prosadit její agendu. Čína očividně usiluje o to, aby juan hrál významnější roli v mezinárodním měřítku a získal postavení odpovídající jejich narůstajícímu vlivu. Zásadním krokem, který naznačuje slábnoucí pozici USA v G7, MMF zrevidoval své hodnocení a označil CNY za "již nepodhodnocený" po oznámení, že v roce 2013 byl "podhodnocený o 5-10%". Pro Čínu by bylo úspěchem, kdyby byl juan již tento podzim zahrnutý do koše měn MMF s SDR (zvláštní práva čerpání). V americkém vlivu na Evropu dochází k posunu, protože evropské státy se i přes americké varování dohodly na začlenění do Čínou vedené rozvojové banky. Naznačily tak, že přes americké (a japonské) požadavky na měnovou liberalizaci státy G7 usilují o zvýhodnění v Číně a zřejmě budou

Ekonomika

Od Řecka k USA

Ačkoli minulý týden upoutaly veškerou pozornost nejistoty kolem dohody s Řeckem, které také způsobily zmatek, protože tradeři přesouvali očekávání z jednoho extrému ke druhému, myslíme si, že pozornost trhů se zaměří na načasování a tempo monetárního apříšňování v USA a očekáváme, že ekonomika brzy získá momentum. Podle posledních komentářů jsou členové Fedu ohledně prvního zvýšení úrokových sazeb přísní a je stále pravděpodobnější, že postupné zpříšňování nastane ještě letos. Tento předpoklad podporují poslední údaje CPI, kdy základní CPI stoupl meziměsíčně o 0,3% oproti předpokládaným 0,2%. Janet Yellenová vyjádřila optimismus ohledně brzkého momenta americké ekonomiky přes snížený výhled HDP ve druhém čtvrtletí z 0,2% na -0,7%, i když trhy očekávaly -0,9%. Ke konečné úpravě by mělo dojít 24. června. Předsedkyně Fedu prohlásila, že: "řada ekonomických protivětrů snížila tempo růstu a do jisté míry nadále ovlivňují výhled." Dodala ještě: "Pokud bude ekonomika posilovat, jak očekávám, myslím, že bude vhodné v některých ohledech zahájit letos první krok zvýšit úrokové sazby a zahájit proces normalizace monetární politiky." Předsedkyně ale zmírnila své poznámky sdělením: " Protivětr, s nímž se naše ekonomika potýká, se zatím zcela neuklidnil, proto očekávám, že růst zaměstnanosti a výroby bude letos a možná i déle ještě umírněný.

Paní Yellenová také učinila zajímavou poznámku ohledně trhu práce, když oznámila, že ačkoli míra nezaměstnanosti "klesla na úroveň, kterou mnozí ekonomové považují za dlouhodobě udržitelnou bez vlivu na inflaci", statistické údaje nevystihují plně "rozsah sezónnosti na trh práce." Aby byl člověk považován za nezaměstnaného, musí hlásit aktivní hledání práce. Pokud to nedělá, je vyřazen ze statistik. Připomínáme, že U-6 (měřítko zahrnující dlouhodobě nezaměstnané a nedobrovolné částečné úvazky) dosáhl minulý duben 10,8%, dvakrát víc než indikátor U-3 (5,4% veškeré

pracovní síly v dubnu).

Situace na pracovním trhu tedy není tak jasná a věříme, že představitelé Fedu vezmou tuto informaci v potaz, až budou rozhodovat o zvýšení úrokových sazeb. Většina účastníků trhu se ale podle našeho názoru soustředí na míru inflace a ostatní ekonomické ukazatele a očekávají první sérii dobrých zpráv k obnovení růstu dolaru.

Co se týče inflace si nemyslíme, že současné údaje s náznakem zlepšení budou stačit na to, aby Fedu umožnily zvednout cílovou sazbu před koncem léta. Navíc Fed nechce zvedat sazby příliš brzo, pravděpodobně nechá ekonomiku USA nabrat tempo, než podnikne první krok. Proto neočekáváme zvýšení sazeb dříve než v září.

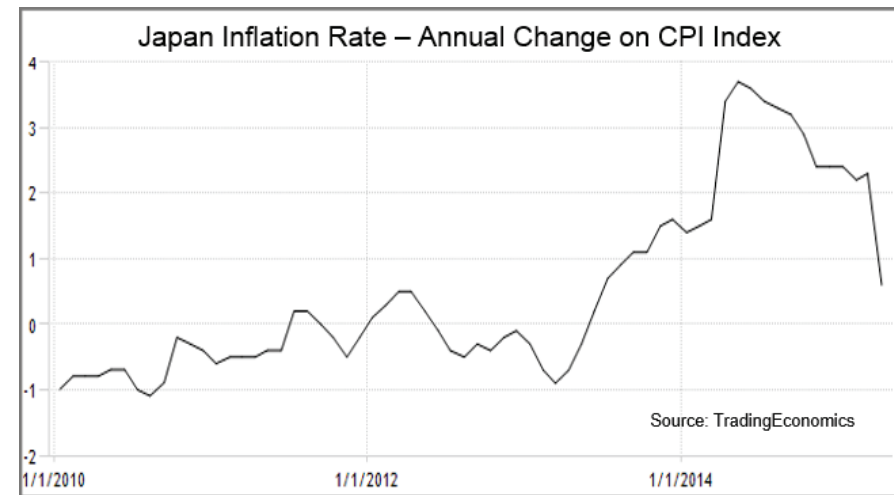
Ekonomika

Cílová inflace podle zprávy BoJ

Ze zprávy z dubnového politického zasedání BoJ, která byla zveřejněna v úterý, vyplývá, že kvantitativní a kvalitativní uvolňování bude pokračovat, dokud 2% míra inflace nebude stabilní. Cenová stabilita je pro centrální banku skutečně zásadní. Proto se BoJ rozhodla nadechnout a odložila cílovou 2% inflaci na začátek roku 2016. Někteří členové si ale myslí, že i nový cíl je příliš optimistický a velký, mezi členy nepanuje shoda.

Ze sdělení také vyplývá, že soukromá spotřeba postrádá hybnost. Ale příjmy se zlepšují a měly by posunout spotřebu výš a tím ovlivnit i inflaci. Z tohoto pohledu se maloobchodní prodej v dubnu zvýšil meziměsíčně na 0,4% oproti neuspokojivým březnovým -1,9%. Odhad činil 1,1%. Zvýšení daně z obrátu, které inicioval minulý rok předseda vlády Šinzó Abe, odstartovalo hlubší krizi a oslabilo globální spotřebu. Další zvýšení bylo ale odloženo na rok 2017. Zrušení dalšího zvýšení daně z obrátu, které je pevnou součástí "abenomiky", je jasným signálem, že tato fiskální politika není činná.

Očekáváme zvýšení inflace, protože dopad nízkých cen ropy se rozptyluje a současné oslabení jenu dodá sílu inflaci. Navíc, jak řekl guvernér BoJ Kuroda: "Jen by mohl ocenit, růst japonské ekonomiky, které BoJ očekává." K setrvalému japonskému růstu ale zůstáváme skeptičtí. Po všech těch masivních kvantitativních uvolňováních dokonce i BoJ připouští obavy o ztrátu výnosu dluhopisů, které nakoupila, aby stimulovala ekonomiku. Potenciální ztráty mohou být značné.



Ekonomika

Brazilské instituce středem pozornosti

Příští týden bude rušný, protože Copom ve středu oznámí monetární rozhodnutí a v pondělí se zveřejní květnové výrobní PMI a obchodní bilance. V úterý se dozvíme výsledky průmyslové výroby a ve středu květnové PMI služeb.

Minulý pátek překvapily trh brazilské výsledky z prvního čtvrtletí, které vzrostly z očekávaných -1,8% na -1,6%. Údaje naznačují, že brazilské hospodářství pokleslo mezičtvrtletně o 0,2% po snížení o -0,2% ve čtvrtém čtvrtletí 2014 (pozitivní údaje jsme viděli naposledy v prvním čtvrtletí 2014) a očekává se, že to letos nebude poslední propad. Velký návrat růstu se očekává v polovině roku 2016. V současnosti Brazílie zažívá krušné chvíle. Nicméně klíčová úsporná opatření byla minulý týden schválena, když senát schválil zákon na snížení důchodů a dávek, což by mělo pomoci vládě snížit vysokou úroveň dluhu. Pomůže to i vyváženému rozpočtu a obnovení důvěry ve vládu prezidentky Dilmy Rousseffové. V dubnu vyšel nominální přebytek lépe, než se očekávalo, 11,2 miliardy oproti očekávaným 5 miliardám, ale celkový brazilský dluh se zvýšil ze 33,1% HDP na 33,8%.

Sazba Selic by se měla zvýšit o 50 zb

Původně jsme očekávali, že na politickém zasedání 2. a 3. června zvýší BCB sazbu Selic o 25 zb na 13,50 %, protože data naznačovala lehké zhoršení inflace a překvapivé zhoršení vývoje ekonomiky jejím prudším propadem. Nicméně současný přísnější postoj zástupce guvernéra centrální banky Luize Awazu Pereiry, který oznámil, že Copom zůstane bdělý a ostražitý, naznačuje, že BCB je rozhodnuta udržet současné tempo zpříšňování. Rétorika tedy naznačuje, že na příštím zasedání je pravděpodobnější zvýšení sazby o 50 zb na 13,75%.

BRL oslabil proti USD a včera otestoval rezistenci na 3,19/20, než stabilizoval na 3,16. V několika následujících dnech budou politické faktory držet BRL pod tlakem a proto očekáváme další krátkodobé oslabení.



Ekonomika

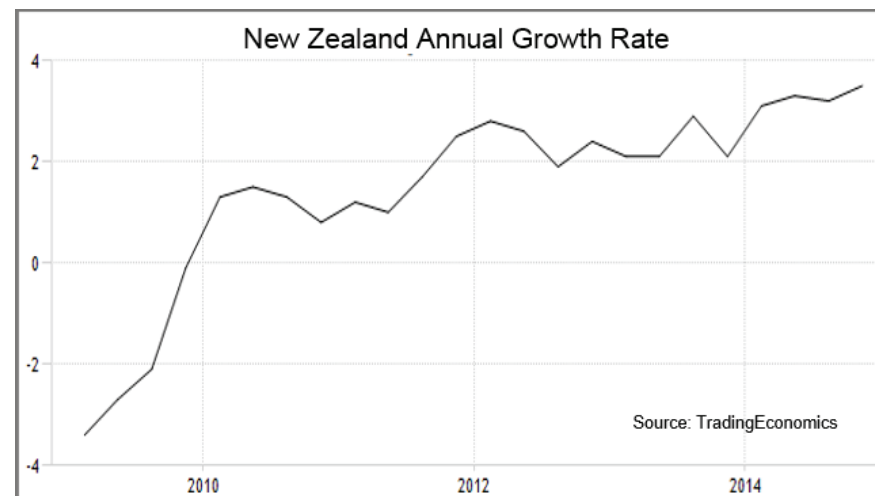
Obavy z novozélandských údajů

V pátek zveřejněný počet stavebních povolení klesl meziměsíčně na neuspokojivých 1,7% oproti předešlým 11%. ANZ výhled aktivity ohledně podnikání klesl na dvanáctileté minimum. Pouze 15,7% respondentů si myslí, že novozélandská ekonomika poroste, což vynikne ve srovnání s předchozím měsícem, kdy mělo pozitivní názor 30,2%. Podnikatelská důvěra klesá spolu s propadající se ekonomikou. Pro upřesnění - Frontera, družstvo vlastněné novozélandskými farmáři, se dostalo v odměnách na osmileté minimum. Důvodem je především celosvětový nadbytek mlékárenských výrobků. Výsledkem je další tlak na HDP Nového Zélandu.

Očekávání inflace se na NZ propadlo na 1,62%, ale zůstává ještě v pásmu rezervní banky 1-3%. Předcházející odhad byl 1,76%. Mimo toto pásmo je potřeba snížit oficiální sazbu 3,5%. Slabší ekonomická data nutí rezervní banku ke stimulům ekonomiky. Pro zásahy ale bance zůstává dostatek prostoru.

Centrální banka se musí vypořádat také s cenami bydlení, které kvůli hypotéčním úrokům rostou. Podle některých bublina hrozí výbuchem. Vláda přiznala obavy z hypotéční bubliny v Aucklandu. Průměrně ceny v zemi stouply od března 2014 o přibližně 8%. Při snížení sazeb hrozí vzplanutí na trhu s bydlením

NZD proti dolaru posledních šest měsíců oslabuje a nyní se obchoduje mezi 1,4000 a 1,4100. Nicméně nedávné mohutné pohyby způsobil především USD. Potvrzení problémů Nového Zélandu ale posune pár výš.



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 ji 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 povinná 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.