

TÝDENNÍ VÝHLED

3. - 9. srpna 2015

TÝDENNÍ VÝHLED TRHU - přehled

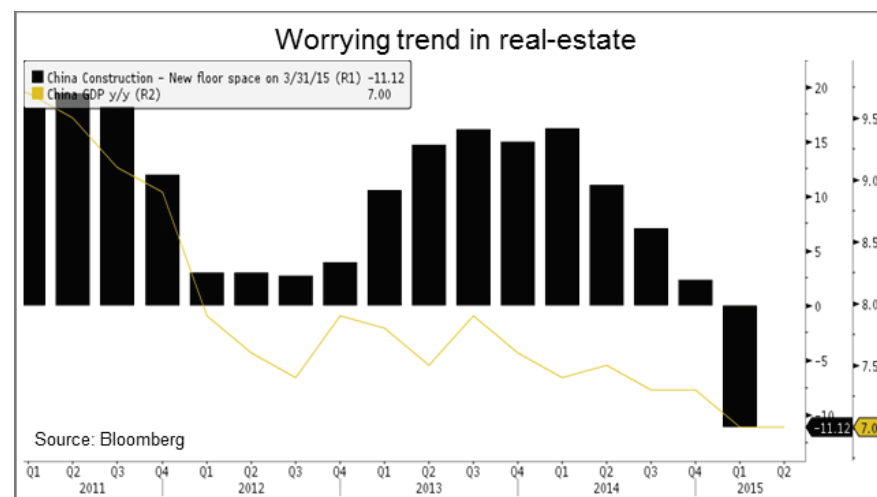
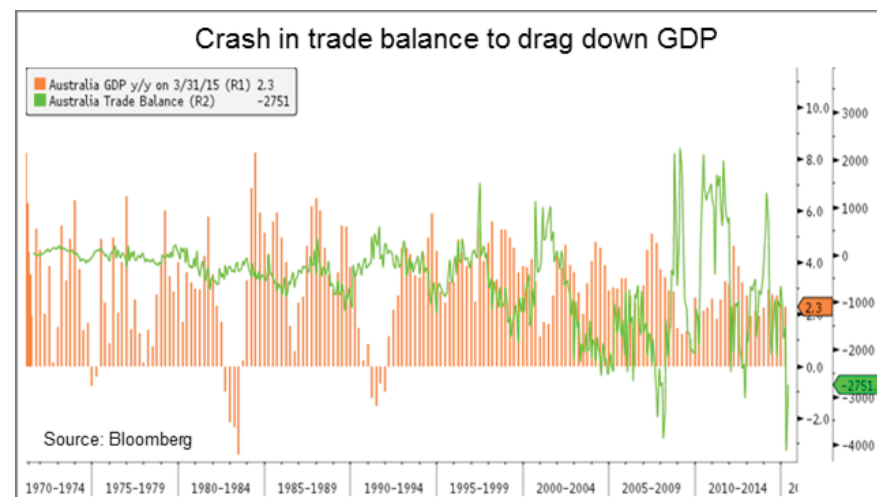
S3	Ekonomika	Čínská bytová výstavba a australské komodity - Peter Rosenstreich
S4	Ekonomika	MMF radí ECB prodloužit kvantitativní uvolňování - Yann Quelenn
S5	FX trhy	Prodej CHF kvůli slabé švýcarské ekonomice- Peter Rosenstreich
S6	Ekonomika	Další propad japonského maloobchodního prodeje - Yann Quelenn
S7	FX trhy	IMM nekomerční zobrazení pozic - Yann Quelenn
S8	Disclaimer	

Ekonomika

Čínská bytová výstavba a australské komodity

Nečekaný kolaps čínského akciového trhu ještě zdůraznil rizika rozsáhlého ekonomického motoru - když Čína kýchne, celý asijský region dostane chřipku. Zatímco úvodní katalyzátory pro prodej akcií byly strukturální povahy, toto zaměření se brzy stalo slabinou čínského růstu. Obavy o čínskou ekonomiku narůstají vzhledem k červencovému propadu indexu PMI na patnáctiměsíční minima a odpovídajícím mírným cenám subindexů. Přicházející údaje naznačují, že bez výrazné politické intervence nebude Čína schopna dosáhnout oficiální cíl HPD pro rok 2015 - 7%. Přelévací efekt spočívá v tom, že při živém spekulativním trhu a očekávání stabilního růstu bychom mohli vidět propad i v realitním sektoru. A tady přichází ta chřipka.

Mohutná stavební aktivita v Číně má velké nároky na komodity. Dva nejdůležitější zdroje, měď a železná ruda, jsou největšími australskými vývozními komoditami. Globální propad cen komodit ale v Austrálii ukončil kapitálové vklady a vzhledem k tomu je velice nepravděpodobný výhled na ekonomický obrat. Vzhledem k vysokým cenám bydlení RBA zatím nespustila další snižování úrokových sazeb i přes ekonomický protivítr. Roční růst cen bydlení v červnu znovu stoupl a RBA oznámila, že monetární politika musí brát v úvahu celkovou finanční stabilitu. Vzhledem k prudkému poklesu cen komodit RBNZ a BoC uvolnily monetární politiku s přímým cílem oslabení své měny, aby oživily růst vývozu. RBA měla o trochu víc prostoru, protože ekonomická eroze nebyla tak nemilosrdná. Trhy nyní naznačují méně než padesátiprocentní šanci snížení sazeb během tří následujících zasedání, ale kdyby se Čína dostala pod trend růstu, snadno by mohla výhled australské ekonomiky stáhnout v souvislosti se sazbami RBA do červené zóny. AUD/USD udržuje medvědí směr a míří k testování supportu ve vzestupném kanálu na 0,7190 před dalším prodloužením poklesu.



Ekonomika

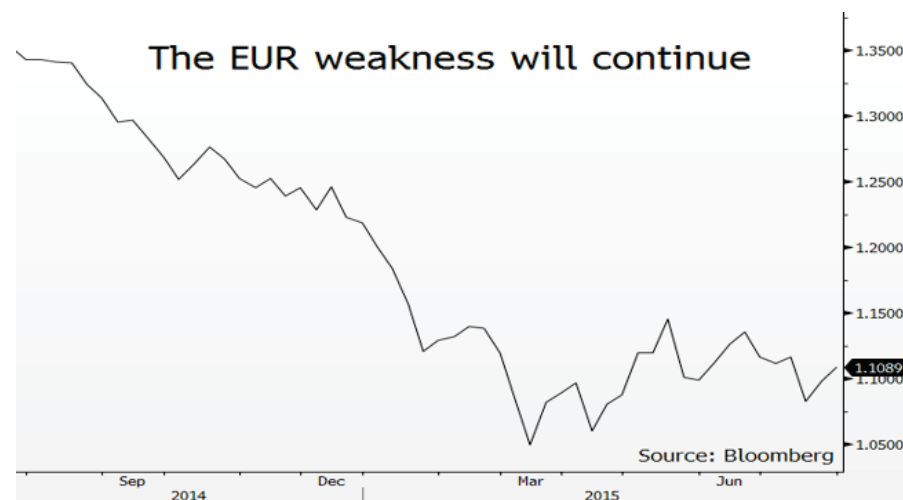
MMF radí ECB prodloužit kvantitativní uvolňování

Mezinárodní měnový fond předložil minulý týden výroční zprávu o hospodářství eurozóny. Tón této zprávy vzbuzuje ostražitost, protože tato instituce varuje před nákazou obav, vysokou nezaměstnaností a nedostatkem růstu v eurozóně. MMF také oznámil, že je třeba použít všechny nástroje a připravit se nasadit všechny síly na záchranu bank. Evropský bankovní systém by tak měl i nadále přístup k likviditě a je třeba udržovat trhy se státními dluhopisy. Navíc MMF nabádá ECB k rozšíření programu kvantitativního uvolňování i za září 2016.

MMF tlačí ECB, aby použila stejné nástroje, jaké používají Spojené státy od roku 2008 s výsledky, které nyní vidíme. Jinými slovy, ECB se staví proti nedostatečnému růstu s monetárními nástroji, o nichž se už prokázalo, že pro oživení růstu nefungují a brání inflaci. To ale nebrání MMF předpovídat růst HDP eurozóny pro tento rok na 1,5% a na příští rok 1,7%. Ohledně těchto výhledů jsme velice skeptičtí, protože nezaměstnanost zůstává v eurozóně vysoká, průměrně kolem 11%, v Řecku a Španělsku kolem 25%. Očekáváme tedy, že kvantitativní uvolňování nebude mít kýžené výsledky.

Nicméně si myslíme, že index BCI a jednání o třetím kole pomoci Řecku a jeho nejistota bude tláčit na EURUSD, takže tento pár pravděpodobně znovu otestuje úroveň 1,000. Předěšlé dvě vlny pomoci naprosto selhaly a přinesly Řecku jen další úsporná opatření a propastný poměr mezi dluhem a HDP.

Pohyb cen EURUSD byl minulý týden způsoben především USA na pozadí zasedání FOMC, kde Fed nechal úrokové sazby nezměněné. O den později byly zveřejněny údaje o HDP pro druhé čtvrtletí, které vyšly meziměsíčně nad očekávání nad 2,3%, což je daleko lepší výsledek než předešlý s korigovanou hodnotou 0,6%.

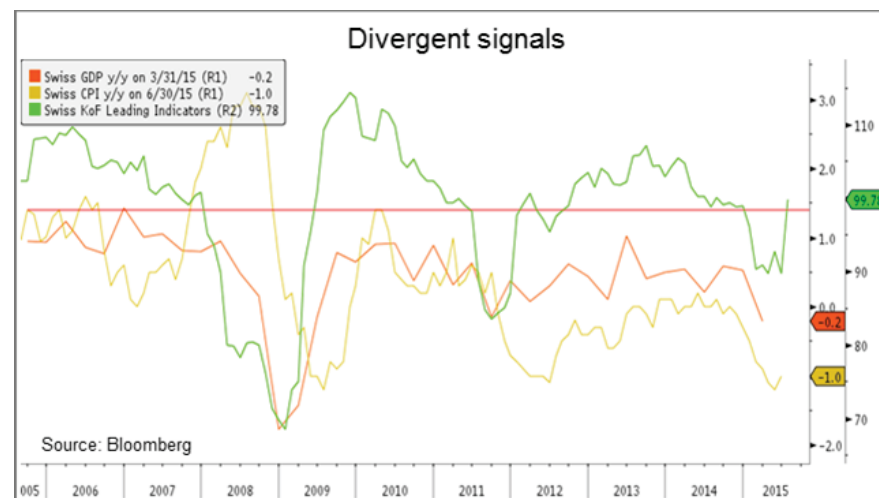


FX trhy

Prodej CHF kvůli slabé švýcarské ekonomice

Údaje švýcarského hospodářského institutu KOF překvapivě vzrostly v červenci 2015 o deset bodů na 99,8 bodů (z upravených 89,8 bodů v červnu). Vyhlášení navíc vyznívá optimisticky ohledně výhledu švýcarské ekonomiky. Vzhledem k rozhodnutí SNB odstranit minimální směnný kurz EURCHF vyhlášení říká: "Silný švýcarský frank stále představuje zátěž pro švýcarské hospodářství, nicméně první vlna šoku po odstranění minimální hodnoty očividně ztrácí sílu." Přesto vyhlášení připouští, že omezený dosah mohl ovlivnit silný výsledek. To znamená, že švýcarská ekonomika by se měla začít normalizovat.

Zveřejněné údaje KOF vnímáme ale skepticky, nejsme si jisti, že jsou spolehlivým odrazem výhledu švýcarského růstu. Současná korelace mezi KOF a HDP se zhroutila (v údajích KOF se neodrazil prudký propad růstu HDP). Posun v chování způsobuje silný švýcarský frank, což bude ovšem běh na dlouhou trať, který se nerozhodne během měsíce nebo čtvrtletí. Současná intervence SNB do EURCHF byla zřejmě reakcí na silný negativní dopad na ekonomiku vzhledem k šoku ve směnném kurzu. Švýcarské čtvrtletní HDP se snížilo o -0,2%, protože vývoz se prudce propadl. Hlavní inflace se snížila o 1,0% po alarmujícím deflačním trendu v roce 2014 a 2015. Ceny vývozu a dovozu se snížily meziročně o -6,10 výrazně pod výhled -3,4. Silnější CHF byl hlavním důvodem prudkého poklesu vývozu o 2,2%. A nakonec výrobní PMI se lehce zvýšil na 50, ačkoli se objevily náznaky, že k tomuto zlepšení došlo vzhledem ke snížení počtu pracovních míst jako vyrovnání silného směnného kurzu. Propad švýcarského maloobchodního prodeje (květen - 1,8%) je jen drobným náznakem, že spotřebitelé mění své chování ke škodě švýcarské ekonomiky. Peněžní růst zůstává na úrovni, která se neobjevila od finanční krize, a naznačuje, že přes veškerou snahu opatření SNB odráží slabý růst úvěrů. CHF vnímáme negativně a USDCHF vidíme jako probíhající odraz monetární politiky divergence. USDCHF vzhledem k oživení nad dvousetdenní klouzavý průměr naznačuje pokračování býčího trendu a míří ke klíčové rezistenci na 0,9855.



Ekonomika

Další propad japonského maloobchodního prodeje

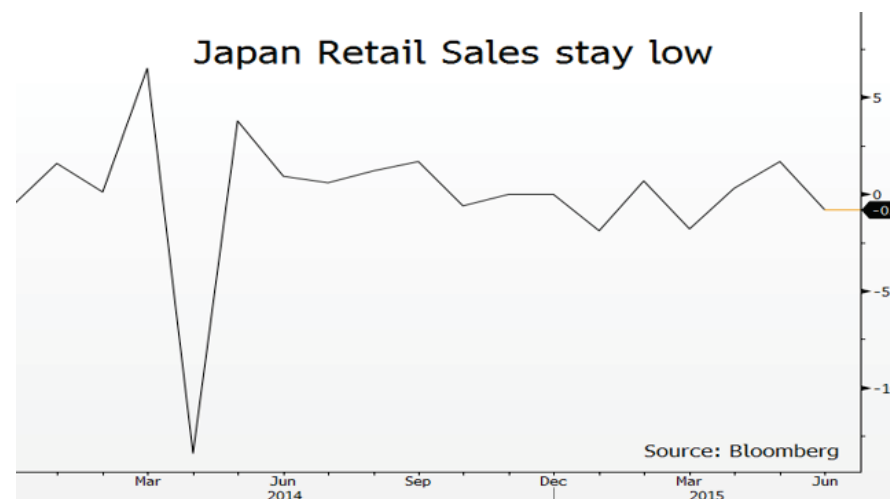
Údaje o červnovém maloobchodním prodeji zveřejněné minulý týden v Japonsku ukázaly neuspokojivou hodnotu -0,8% výrazně pod květnovými údaji 1,7% meziměsíčně. Nyní narůstají obavy o účinnost politiky ministerského předsedy Šinzó Abeho. Nedaří se mu ukončit dvacetileté období deflace, ačkoli právě kvůli tomu byl zvolen.

Deflace se projevuje během posledních dvaceti let a Šinzó Abe se stále snaží podnítit ekonomiku prostřednictvím politiky abenomiky, která sestává z monetárních a fiskálních stimulů a strukturálních reforem. Nebylo ale dosaženo kýžených výsledků a začátkem tohoto měsíce snížila japonská banka výhled HDP z 2% na 1,7%, cíl hlavní inflace pro rok 2015 se snížil z 0,8% na 0,7%. Kromě toho byl minulý týden zveřejněn červnový růst japonského indexu spotřebitelských cen meziročně o 0,4%, což ale zůstává za květnovým zvýšením o 0,5%.

Jedním z hlavních klíčů k růstu je poskytnout důvěru v ekonomiku, což se Šinzó Abemu zatím nedaří. Spotřebitelské útraty zůstávají i přes masivní kvantitativní uvolňování nízké a to zaplavuje ekonomiku levnými penězi. Útrata domácností poklesla v červnu meziročně o 2%. Ohledně úspěchu těchto magických ukazatelů zůstáváme velmi skeptičtí.

Zvýšení daně z obrátu minulý rok (na radu MMF) z 5% na 8% snížilo utrácení spotřebitelů a tím pádem i maloobchodní prodej. Ironií je, že to dodalo Japoncům důvěru, ale zároveň to snížilo jejich nákupní sílu, což bylo leccos jen ne strategické opatření k udržitelnému růstu.

USDJPY zůstává v býčím směru, protože je stále jasnější, že abenomika představuje velké selhání. Šinzó Abe je ovšem přesvědčen, že Japonsko potřebuje další kvantitativní uvolňování. Míříme k ročnímu maximu na 125,85.



FX trhy

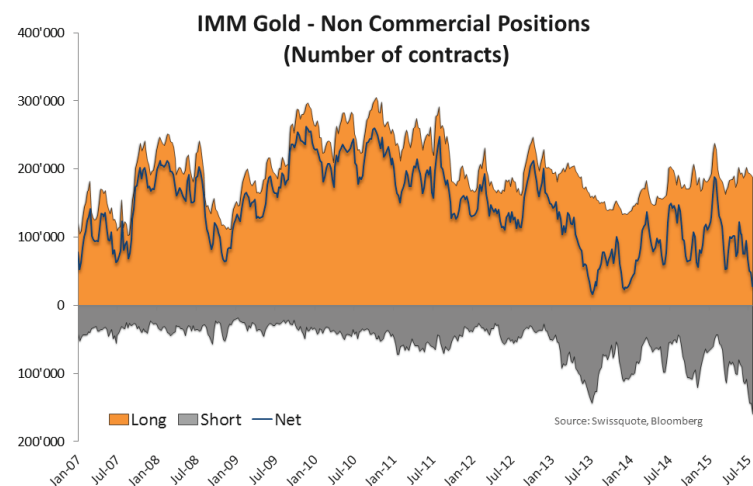
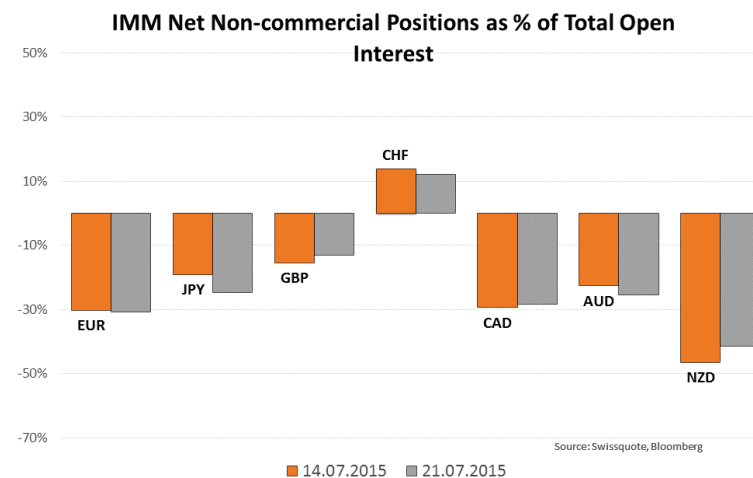
IMM nekomerční zobrazení pozic

Nekomerční zobrazení Mezinárodního měnového trhu (IMM) je použité na vizualizaci toku peněz od jedné měny ke druhé. Obvykle je vnímáno jako opačný indikátor, pokud pozice dosáhnou krajní meze.

Data IMM zachycují pozice investorů v týdnu končícím 21. července 2015.

Celkové krátké pozice zlata vzrostly předtím, než Čínská lidová banka odhalila svoje zásoby zlata. Vzhledem k údajům CFTC a poprvé za dobu, kdy se záznamy pořizují, převažují u hedgeových fondů krátké pozice u futures zlata. Zlato také utrpělo budoucím zvýšením úrokových sazeb Fedu, což zvýší ceny fyzického zlata.

Obdobně celkové krátké pozice JPY stouply vzhledem ke zklamání z většiny hospodářských údajů. Především jde o maloobchodní prodej, který je pro budoucí udržitelný růst důležitý, nicméně zůstává nízký. Japonská banka zřejmě bude pokračovat v kvantitativním uvolňování až do roku 2017, kdy by mělo dojít ke druhému zvýšení daně z obratu.



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 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.