

TÝDENNÍ VÝHLED

31. srpna - 6. září 2015

TÝDENNÍ VÝHLED TRHU - přehled

S3	Ekonomika	Potenciální zásah Číny může ovlivnit jednání Fedu - Peter Rosenstreich
S4	Ekonomika	USA: Fed v září sazby nezvýší - Yann Quelenn
S5	Ekonomika	Brazílie čelí hlubší recesi - Arnaud Masset
S6	Ekonomika	BoJ udržuje cílovou inflaci - Yann Quelenn
S7	FX trhy	IMM nekomerční zobrazení pozic - Arnaud Masset
S8	Disclaimer	

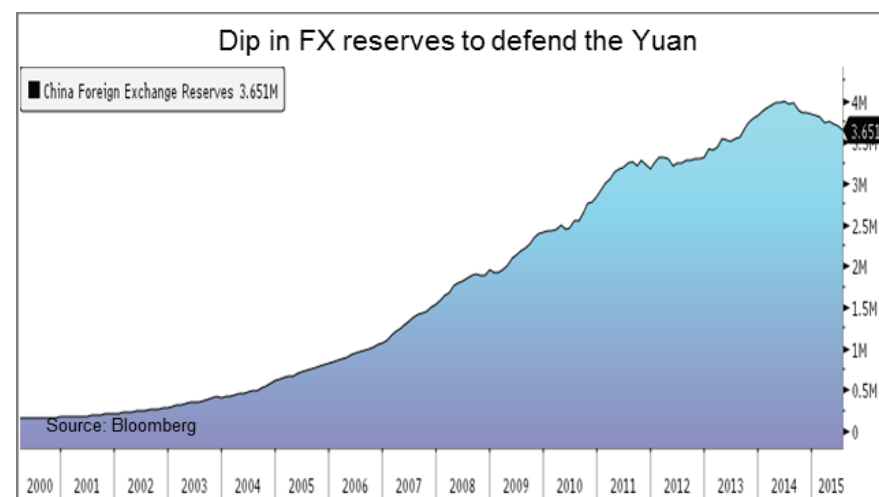
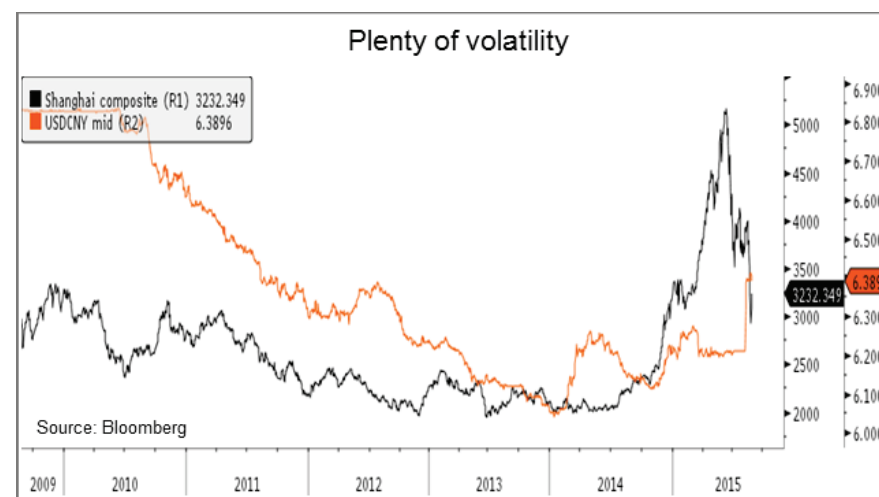
Ekonomika

Potenciální zásah Číny může ovlivnit jednání Fedu

Série špatných kroků čínských představitelů při řízení finančních transakcí a zaměření na slabé ekonomické podmínky spustila masivní výprodej domácích akcií a zažehla kapitulaci finančních trhů. Čínští představitelé tak byli nuceni vzdát se ambicí docílit devalvací juanu jeho začlenění do koše hlavních světových měn MMF a vyvolali obavy obnovení měnových válek. Protože se situace zhoršila, Čína se pokusila zastavit stav nouze agresivními opatřeními. Spolu s měnovou intervencí došlo na vládní zásahy a přímé nákupy akcií. PBoC snížila roční zápůjční sazby o 25 zb na 4,60% (první zásah od listopadu) a snížila RRR všem bankám o 50 zb.

Řeči o tom, že se Čína zbavuje dluhopisů

Oficiální zásahy a změny v sentimentu investorů zastavily prodejní tlaky. Ale stále častěji se objevují věrohodné zvěsti o tom, že Čína prodává americké dluhopisy, aby získala dolary na povzbuzení juanu. Podle posledních údajů Čína ovládá 1,48 bilionů dolarů amerického státního dluhu. Zajímavé je, že i přesto, že globální trhy usilují o bezpečné obchody, takže trhy s dluhopisy rozvinutých zemí se propadají, zůstávají americké dluhopisy neotřesené. Vzhledem k možnému rozsahu transakcí by prodej amerických dluhopisů mohl zabránit ještě většímu poklesu výnosů. Čína má k dispozici různé možnosti, jak juan povzbudit, takže rozhodnutí prodávat americké státní dluhopisy může být diskutabilní. Samozřejmě Fed by ale vnímal posílení amerických dluhopisů jako důvod k odložení zvýšení sazeb, protože vyšší úrokové sazby by ztížily kapitálový tok z Číny (a uspisily další nákladné forexové intervence). Je možné, že po letech skrytých výhrůzek budeme poprvé svědky situace, kdy Čína nepřímo ovlivňuje americkou monetární politiku.



Ekonomika

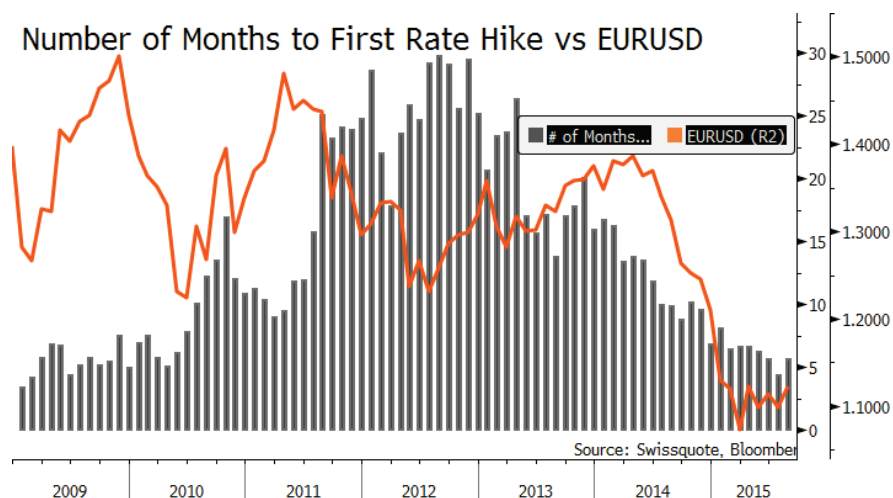
USA: Fed v září sazby nezvýší

Prezident Federální rezervní banky v Atlantě Dennis Lockhart promluvil minulý týden na 2015 Public Pension Funding Foru. Tradeři očekávali od člena Fedu nějaký náznak možného zářijového zvýšení sazeb. Lockhart se jen zmínil, že výhled globálního trhu, především silný dolar, devalvace juanu a padající ceny ropy ztěžují předpovědi tempa růstu. Jinými slovy, říkal, že za takových podmínek na trhu není zvýšení sazeb možné.

Dennis Lockhart ale odmítl potvrdit, že by zářijové zvýšení úrokových sazeb podporoval. I my vnímáme zvýšení sazeb v září negativně, protože si myslíme, že americké hospodářské údaje tuto změnu monetární politiky plně nepodporují. Navíc akciové trhy kolabují a tím brání aktuálnímu zvýšení sazeb. Ohrozilo by to cíl Fedu - finanční stabilitu a plnou zaměstnanost.

Probíhající dění potvrzuje náš názor, že v září ke zvýšení úrokových sazeb nedojde. Akciové trhy jsou stále předražené. V USA jde o výsledek ZIRP (úroková politika nulových sazeb), která nalila peníze do akciového trhu v očekávání, že investor získá vyšší výnosy. Zpochybnit lze i účinnost kvantitativního uvolňování. Lze ho vnímat jako výsledek politiky nulových úrokových sazeb. A výmluvně svědčí i o dalších výkopech kvantitativního uvolňování. To jsou věci, které je třeba brát v úvahu, protože je zřejmé, že americké hospodářské oživení moc jasné není.

EURUSD dosáhl minulý týden úrovně 1,1700 a myslíme si, že tyto hodnoty uvidíme znovu. Nicméně eurozóna se stále snaží dosáhnout udržitelného oživení a prudké zvýšení EURUSD je zřejmě jen dočasné.



Ekonomika

Brazílie čelí hlubší recesi

V Brazílii se kupí problémy. Poslední údaje naznačují, že se hospodářství zpomaluje rychleji, než se očekávalo. Během druhého čtvrtletí 2015 se hrubý národní produkt snížil mezičtvrtletně o 1,9% proti mediánu výhledu -1,7% nebo o -2,6% oproti -2,1 na meziroční úrovni. Navíc údaje z prvního čtvrtletí byly sníženy z -0,2% na -0,7%. Data za druhé čtvrtletí ukazují, že investice ještě nedosáhly dna, protože klesly mezičtvrtletně o 8,1%. Slabý brazilský real silně ovlivňuje dovoz, který klesl mezičtvrtletně o 8,8%, ale zároveň pozitivně ovlivnil export, jenž se zvýšil za stejné období o 3,4%. Spotřebitelské výdaje se propadly meziročně o 2,1% a vládní výdaje stouply mezičtvrtletně o 0,7%.

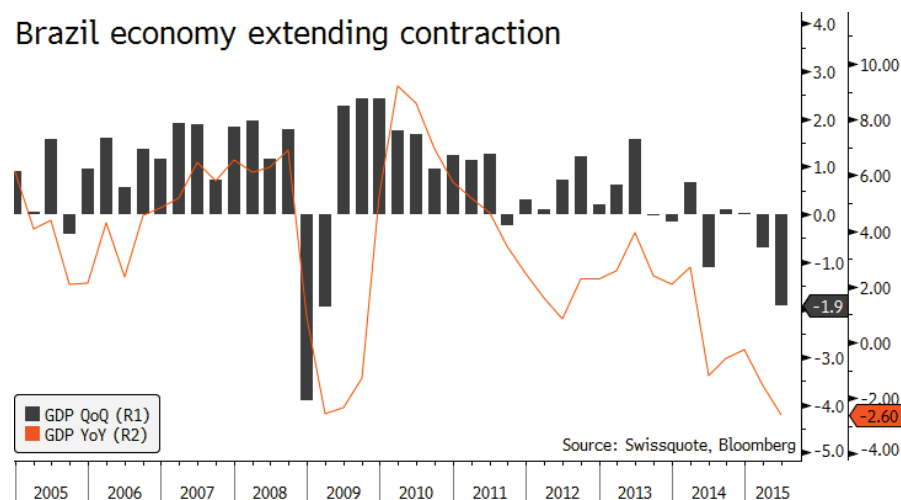
Ekonomika míří k dalšímu výraznému poklesu a současná politická patová situace spolu s vysokými úrokovými sazbami nadále představují tlak na investice a oddalují potenciální oživení.

Bilance rozpočtu centrální vlády je nevyrovaná

Ve čtvrtek zveřejněné červencové fiskální výsledky centrální vlády představují deficit 7,2 miliardy BRL, oproti mediánu výhledu 6,8 miliard a 8,2 miliardám v červnu. Prezidentka Rousseffová se snaží prosadit úsporná opatření zaměřená na snížení státních výdajů.

Takže navzdory odrazu brazilského realu a oživení akciových trhů, obojí je hnané obnoveným zájmem o riskantní aktiva, základní ekonomické ukazatele zůstávají nezměněny. Co je ještě horší, hromadí se důkazy o zpomalování čínské ekonomiky - Čína je největším obchodním partnerem Brazílie s přibližně 20% exportu do Číny - se nad hospodářským výhledem země stahují mračna. Přesto očekáváme, že USD/BRL se do konce roku bude obchodovat níž, krátkodobě by měl real zůstat slabý, dokud potrvá hrozba snížení úvěrového ratingu.

Brazil economy extending contraction



USD/BRL on the rise



Ekonomika

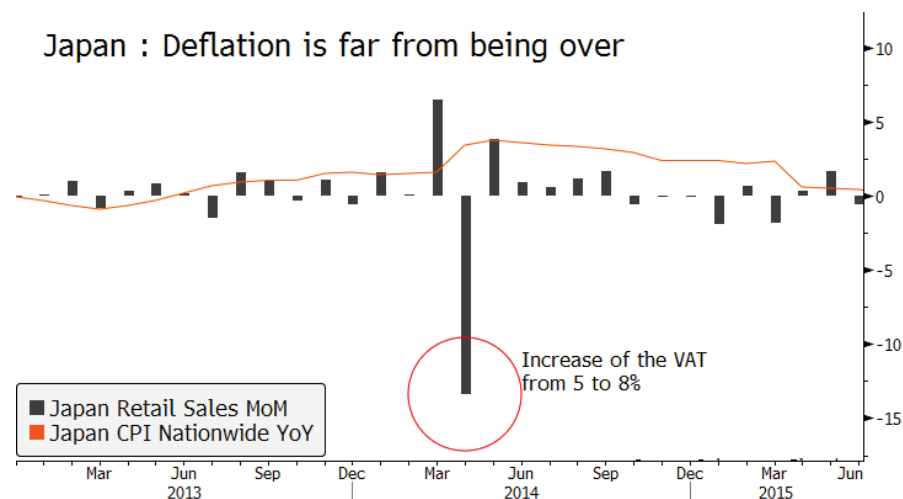
BoJ udržuje cílovou inflaci

Přes všechna očekávání vyšel index PPI v červenci meziročně nad očekávání na 0,6%. Jde o velice mírný posun a účastníci trhu tento indikátor příliš bedlivě nesledují. Ale stejně jako u všech indikátorů v Japonsku přináší i tento smíšené zprávy. Japonsko se stále snaží docílit trendu udržitelného růstu i přes masivní program kvantitativního i kvalitativního uvolňování BoJ.

Minulý čtvrtek promluvil guvernér Japonské banky Kuroda v New Yourku o cílové inflaci. Ukázalo se, že Kuroda je stále přesvědčen, že cílové míry inflace 2% je možné dosáhnout do konce roku 2016 pomocí monetárních stimulů. Připadá nám, že tento cíl je vzhledem k nejistým cenám ropy příliš optimistický. Kuroda se ale zmínil, že Japonská centrální banka je v případě potřeby připravena cílovou inflaci změnit. BoJ také uvažuje o zvýšení kvantitativního uvolňování, pokud bude zřejmé, že uplatňovaná politika nebude mít očekávaný výsledek. Pobídky byly skutečně masivní, ale v současnosti nemají žádný pozitivní výsledek. Mimochodem HDP ve 2. čtvrtletí se ukázalo meziročně nízké na -1,6%. Země ještě zdaleka nevybředla z období deflace a zatím se o udržitelném náznaku oživení mluvit nedá.

BoJ se navíc potýká se silícím jenem, protože očekávané zvýšení sazeb Fedu se rozplývá. Posilující měna otevře nové diskuse o dalším monetárním uvolňování, a co bude ještě horší, ohrozí to plán růstu "abenomiky". Myslíme si ale, že "abenomika" jen zničila koupěschopnost spotřebitelů. A bez spotřebitelské útraty nemůže dojít k růstu. Jsme přesvědčeni, že v dohledné budoucnosti se výhled cílové inflace sníží a centrální banka dostane za úkol vytvořit prostřednictvím kvantitativního uvolňování další pobídky.

Japan : Deflation is far from being over



FX Markets

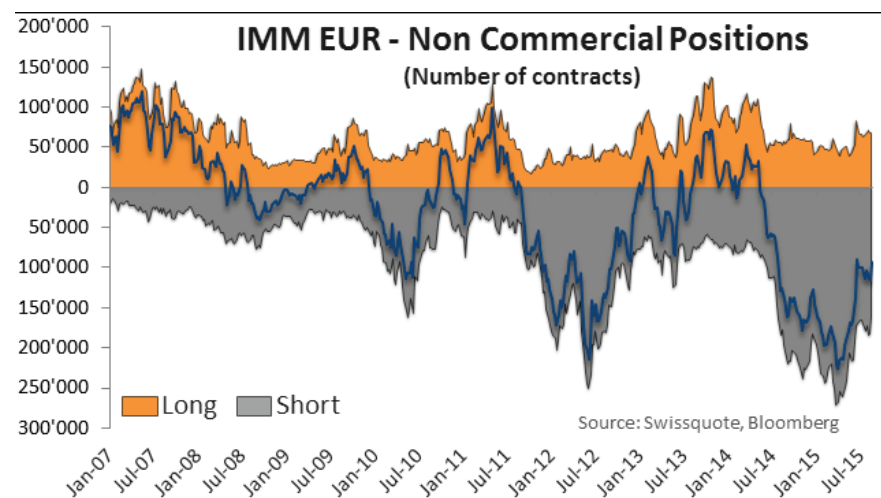
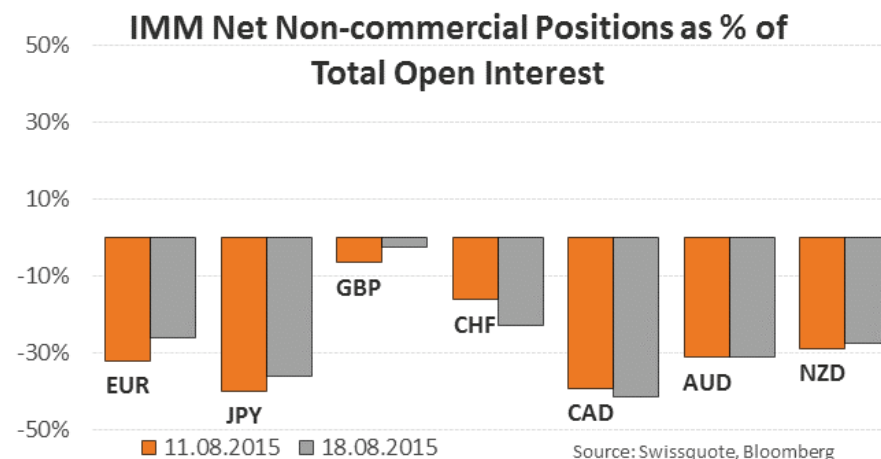
IMM nekomerční zobrazení pozic

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 18. srpnem 2015.

Krátké pozice EUR výrazně poklesly a tento trend pokračuje, protože obchodníci zohlednili odsunutí prvního zvýšení sazeb Federální rezervní banky od roku 2006. Pravděpodobnost zářijového zvýšení sazeb spadla pod 30% ve srovnání s 36% předešlý týden. Ze stejného důvodu poklesly i krátké pozice JPY a GBP.

Na druhou stranu krátké pozice AUD a NZD zůstávají stabilní, protože Čína zatěžuje ceny komodit. Krátké pozice CAD stále rostou, protože ceny ropy míří pod 40 dolarů za barel.



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.