

TÝDENNÍ VÝHLED

12. - 18. října 2015

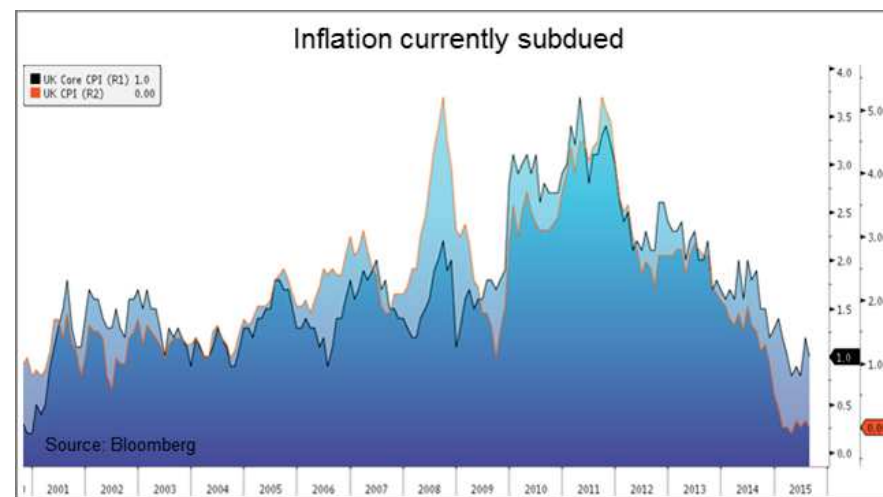
TÝDENNÍ VÝHLED TRHU - přehled

S3	Ekonomika	Očekávané zvýšení sazeb BoE je daleko - Peter Rosenstreich
S4	Ekonomika	Latinská Amerika: inflační tlaky zůstávají vysoké - Arnaud Masset
S5	Ekonomika	Švýcarsko - deflace může pokračovat - Yann Quelenn
S6	Ekonomika	Umírněný Fed odsunuje očekávané zvýšení - Arnaud Masset
S7	FX trhy	IMM nekomerční zobrazení pozic - Yann Quelenn
S8	Disclaimer	

Ekonomika
Očekávané zvýšení sazeb BoE je daleko

Minulý týden hlasovali členové Bank of England poměrem 8-1 ve prospěch nezměněných úrokových sazeb a proti úpravě cílových nákupů aktiv. Vzhledem k tomu, že další zpráva o inflaci přijde za pouhý měsíc, není pravděpodobné, že by oficiální zpráva byla zcela jasná a jednoznačná. Zpráva Fedu i BoE představují vyváženější výhled, ale poměrně umírněný. Členové poskytují stabilní názor zaklesnutý mezi odolnou britskou ekonomikou a obavami, že globální aktivity poklesnou víc, než se očekávalo. Člen finančního výboru BoE Ian McCafferty, osamělý oponent, naznačil, že podle jeho názoru domácí inflační tlaky narůstaly, zatímco "domácí cenové tlaky pravděpodobně převáží tlumící vliv na posilování libry".

Očekávání zvýšení sazeb BoE se zdá stále víc medvědí, až na konec roku 2016. Je to názor podporovaný především silnějším trendem přílišného rizika zpomalení růstu. Tento názor stále sílí, ačkoli BoE tvrdí, že globální obavy nezastaví současnou strategii banky. Guvernér Carney prohlásil, že: "Přesné načasování kroků Fedu nebylo rozhodující," pro žádné zvýšení sazeb, ale "stanovíme načasování procesu normalizace monetární politiky odpovídající Británii". Britská ekonomika postupuje rozumným tempem (vyvážená silnou průmyslovou výrobou, ale slabým PMI služeb) a vyrovnané pracovní trhy už dosahují růstu mezd a brzy by se měly přenést i na inflaci. Navíc slabší GBP by mohla zbavit členy BoE obav z deflace. V současné situaci zůstáváme ohledně GBP konstruktivní a předpokládáme, že nové výsledky zvýší očekávání zvýšení sazeb. V oblasti dat bude důležitý index spotřebitelských cen (CPI) a statistiky pracovního trhu. Býčí momentum GBPUSD by mělo po vyrovnání 200denního klouzavého průměru na 1,5367 pokračovat. Tradeři se aktuálně zaměří na 1,5367 (max 09/23/2015) před rozšířením trendu k 1,5659 (reakční max 09/18/2015)



Ekonomika

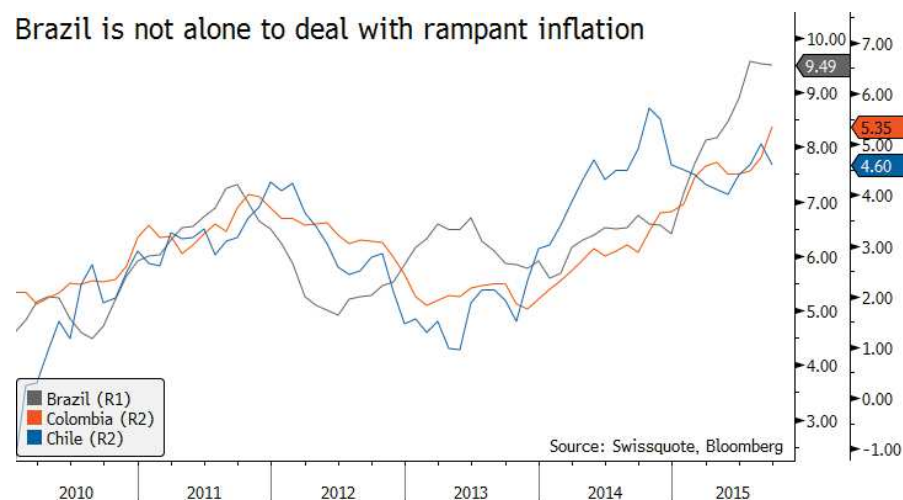
Latinská Amerika: inflační tlaky zůstávají vysoké

Většina latinskoamerických států se potýká s vysokou mírou inflace, zatímco centrální banky se snaží omezit výhled inflace směrem k žádoucím hodnotám. Brazílie není jedinou zemí, kterou trápí rostoucí inflace. I Kolumbie je vystavena vyšší inflaci, protože hospodářství se přizpůsobuje vnějším podmínkám a výrazně nižšímu pesu. Inflace stoupla v srpnu na 4.74% a v září na 5.35% , což je výrazně nad cílovými 3%, +/- 1%. V Chile byl hlavní CPI meziročně v září 4.6%, očekává se, že BCC zvýší sazbu na viděnou na měsíčním zasedání 15. října, což posune referenční sazbu na 3.25%, o 25 zb.

V Brazílii se centrální banka potýká s rostoucí inflací a snaží se ukotvit výhled inflace na pozadí zhoršujících se politických podmínek. Minulý týden byla zveřejněna inflace IPCA a dostala se meziměsíčně nad výhled mediánu na 0.54% i předešlý výsledek 0.22%. Na meziročním základě očekával trh, že IPCA klesne předešlý měsíc z 9, 53% na 9.48%, zářijová hodnota mírně stoupla na 9.49%.

BCB zatím nebyla schopná přivést výhled inflace pro rok 2016 zpátky na cílových 4,5%. Podle posledního shrnutí ekonomové očekávali, že inflace dosáhne do té doby 5,94%. Ačkoli se zdálo, že BCB je odhodlaná udržet sazbu Selic v hodnotě 14,25% na delší dobu, obáváme se, že centrální banka může být nucena referenční sazbu zvýšit. Zatím zůstává inflační riziko na pozadí potenciálního zvýšení sazeb amerického Fedu a vzhledem k brazilským vnitřním problémům, včetně politického kolapsu a finančního chaosu, vzestupné.

Brazil is not alone to deal with rampant inflation



Time to reverse the trend ?



Ekonomika

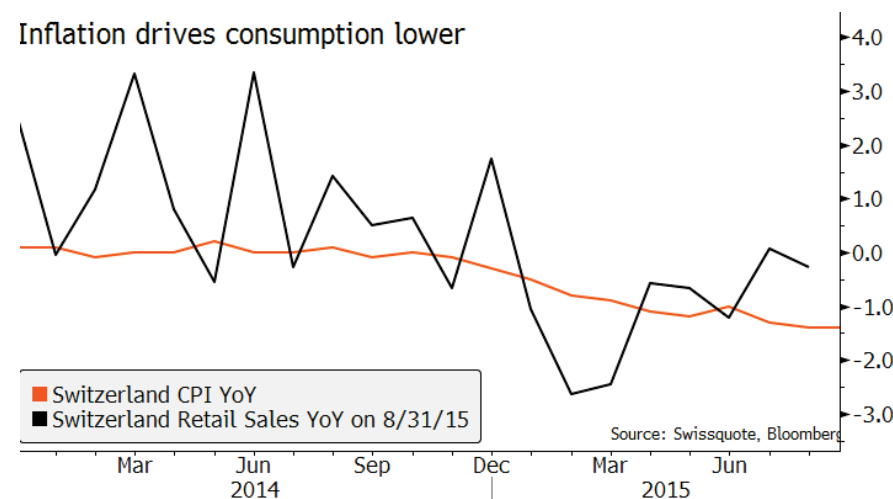
Švýcarsko - deflace může pokračovat

Doba je složitá, dokonce i ve Švýcarsku. Švýcarské hospodářství už téměř devět měsíců vstřebává rozhodnutí SNB opustit minimální hranici EUR. Současné výsledky jsou smíšené; například v srpnu se maloobchodní prodej lehce propadl a index prodejních manažerů v září překvapil poklesem. CHF se navíc stále vnímá jako nadhodnocený. Po neuspokojivých výsledcích inflace minulý týden úprava sezónní míry inflace vykazovala v září 3,4% z 3,3% o měsíc dříve. Ačkoli se nezdá, že by se pracovní trh ocitl v ohrožení, opuštění minimální hranice spolu s globálním zmatkem vytvořily negativní tlak na pracovní trh. Švýcarská ekonomika strmě klesá a rostou obavy o HDP, zvláště když si uvědomíme, že EU si připisuje téměř dvě třetiny švýcarského vývozu. Evropský růst je stále v ohrožení. Současné oživení eura by mohlo přinést v příštích měsících oživení do švýcarského hospodářství, protože by se ještě mohly projevit některé prodlevy.

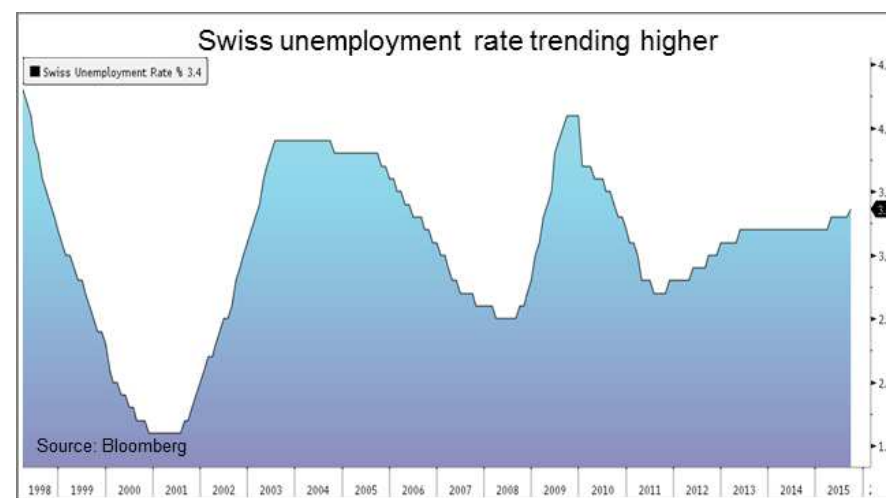
Myslíme si ale, že pár EURCHF zřejmě znovu prolomí úroveň 1,1000. Trh je hnáný volatilitou, protože globální nejistota zůstává stále silná a rizikový sentiment je připravený růst. Myslíme si, že americký Fed vysílá odkladem zvýšení sazeb silně záporný signál. Americké oživení vypadá udržitelně a tradeři začínají počítat s politikou nulové úrokové sazby do roku 2017. V blízké budoucnosti mohou být cílem komodity a bezpečné země.

I při zvážení zpomalení švýcarské ekonomiky zůstává stále klidným přístavem v bouři. Očekávané oslabení švýcarského franku, které vidíme v posledních třech měsících, nemělo podstatný vliv na výsledky inflace zveřejněné minulý týden. CPI vychází meziročně -1,4%. Je zřejmé, že Swissie zůstává silný a negativní tlak na ceny dovážených výrobků se zatím nesníží.

Inflation drives consumption lower



Swiss unemployment rate trending higher



Ekonomika

Umírněný Fed odsunuje očekávané zvýšení

Neuspokojivé NFP

Těsně po zveřejnění neuspokojivých zářijových údajů z pracovního trhu začali účastníci trhu konečně zpochybňovat věčný optimismus Fedu. Poslední výsledky nonfarm payroles ukazují, že americká ekonomika vytvořila v září jen 142 tisíc pracovních míst, zatímco ekonomové očekávali 201 tisíc. Ještě horší je, že předešlé výsledky byly sníženy ze 173 tisíc na 136 tisíc. Zdá se, že Fed má problém nejen s inflací, ale i s pracovním trhem - hodinová mzda ukazuje, že během září byl mzdový tlak slabý, protože právě ztratil poslední rázný argument. Americká ekonomika ztrácí momentum a vůči globálnímu prostředí působí ještě zranitelněji, než se očekávalo. Fed nyní čelí dilematu: buď se rozhodne zachránit, co zůstalo z jeho důvěryhodnosti, do konce roku zvýší sazby a přijme riziko, že posílením dolaru zhorší situaci; nebo se členové FOMC rozhodnou přizpůsobit své názory a projevy současnému stavu místní a globální ekonomiky a a podpoří úrokové sazby blízké nule.

Zvýšení sazeb v prosinci?

Trh nyní vstřebává zvýšení sazeb v březnu 2016. Pravděpodobnost říjnového zvýšení klesla na 13%, možnost na prosincové zvýšení se propadla na 30%. Ale i Fed tvrdí, že jeho monetární politika závisí na výsledcích. Snaha o zachování důvěryhodnosti nám brání vyloučit jednou pro vždy zvýšení sazeb v prosinci. Očekáváme, že se Fed rozhoupe v březnu. Krátkodobě zůstane greenback (americký dolar) vysoce citlivý ke komentářům členů Fedu o amerických ekonomických datech.

Umírněná zpráva FOMC

Účastníci trhu očekávali, že rázná sdělení členů FOMC po zářijovém zasedání se odrazí v oficiální zprávě. Ale k ničemu takovému nedošlo! Zpráva ukázala, že výbor se v září ani nepřiblížil ke zpřísnění své monetární politiky a snažil se stále najít společnou řeč ohledně nejlepšího načasování zvýšení úrokových sazeb. Zpráva se soustředí na nízkou inflaci a znepokojení globální volatilitou na úkor zdůraznění silného pracovního trhu (hlavní námitka ráznějších členů). Jinými slovy, globální riziko převážilo nad domácími faktory. "Třetí" názor naznačuje, že ke zvýšení sazeb dojde pouze v případě stability na globálních trzích. Primární katalyzátor volatility je přímo závislý na očekávaném zvýšení sazeb Fedu (nikoli výhled asijského růstu, jak si někteří myslí). V současné situaci by měl být růst USD omezený proti G10, ale vidíme výraznější oživení v tolik očerňovaných rozvojových měnách.

FX trhy

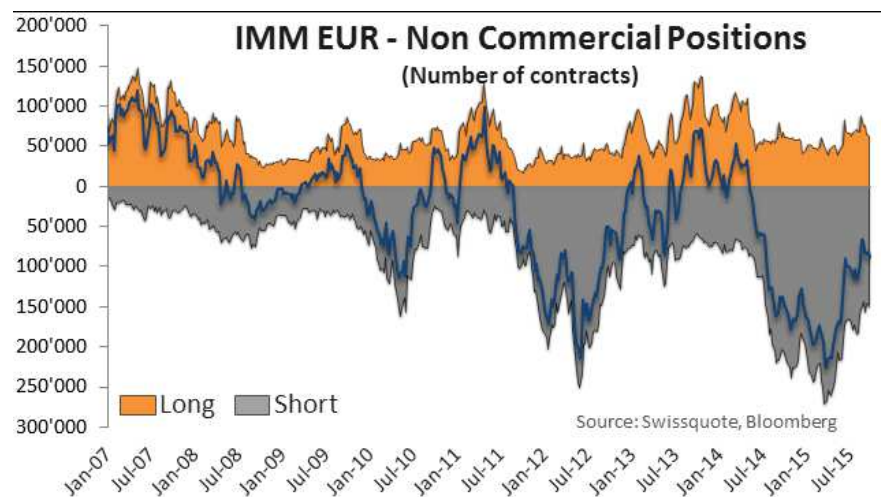
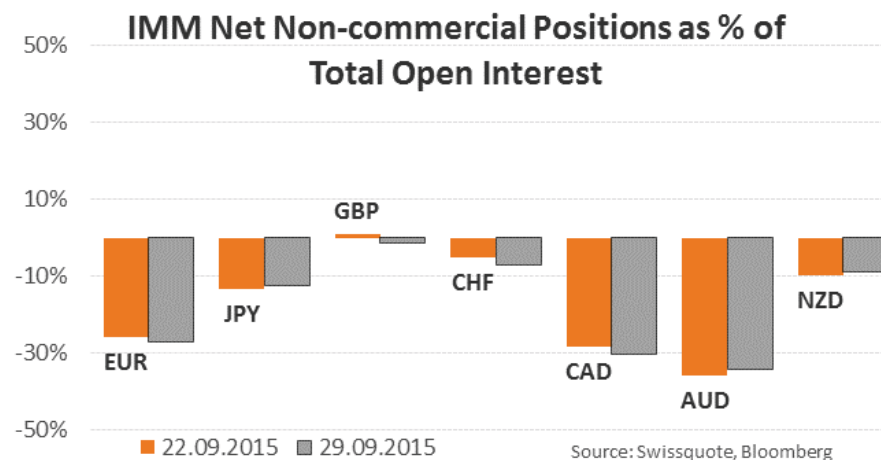
IMM nekomerční zobrazení pozic

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 29. zářím 2015.

Čisté krátké pozice švýcarského franku minulý týden stouply. Zdá se, že trh stále odkládá dění na později, přesouvá se z bezpečí ke globální nejistotě, která zatěžuje švýcarskou ekonomiku. Krátké pozice EUR stouply stejně, jako zůstává silná nejistota v Evropě. Narůstají obavy, že monetární politika ECB možná nebude tak účinná, protože Fed neustále odkládá první zvýšení sazeb po téměř deseti letech politiky nulové úrokové sazby.

Čisté krátké pozice GBP jsou kvazi neutrální. Trhy vstřebávají zvýšení sazeb v roce 2016 nebo 2017. Pozice AUD jsou silně krátké, protože Australská rezervní banka drží sazby na 2%. Výhled Austrálie zůstává negativní, protože nadále slabé ceny komodit zatěžují australskou ekonomiku.



DISCLAIMER

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.

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.