

TÝDENNÍ VÝHLED

16. - 22. listopadu 2015

TÝDENNÍ VÝHLED TRHU - přehled

S3	Ekonomika	Japonsko v napětí - Arnaud Masset
S4	Ekonomika	USA: prosincová očekávání jsou zpátky - Yann Quelenn
S5	Ekonomika	SNB je připravena jednat - Peter Rosenstreich
S6	Ekonomika	PBoC: dopad stimulů zaostává - Arnaud Masset
S7	Ekonomika	Ruská ekonomika dál zpomaluje - Yann Quelenn
S8	Disclaimer	

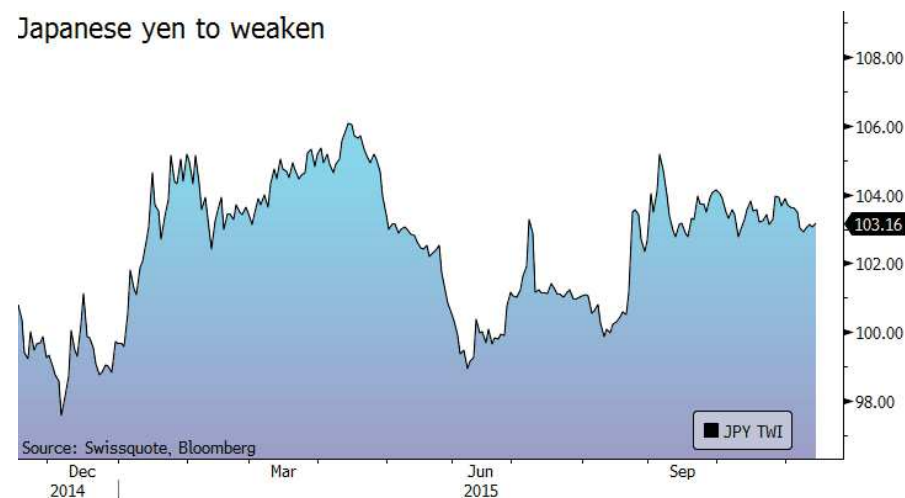
Ekonomika

Japonsko v napětí

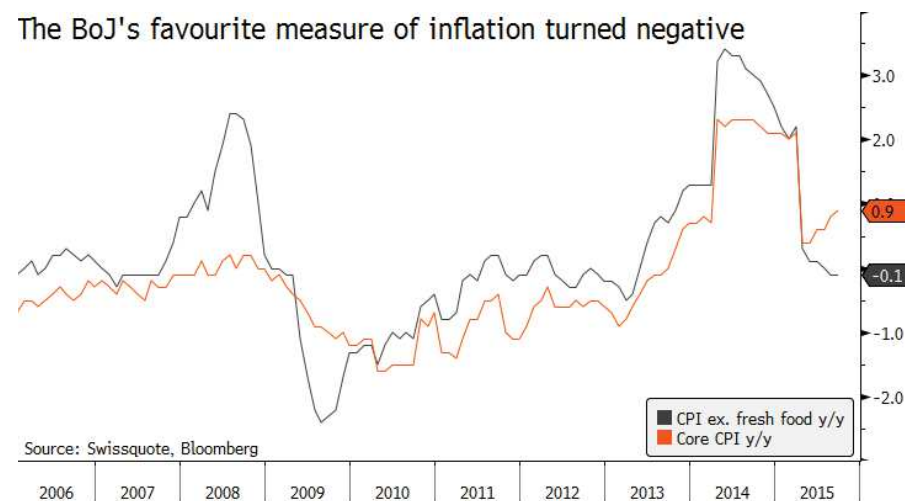
Po rušném týdnu z pohledu ekonomických výsledků úřad vlády příští pondělí zveřejní údaje o hrubém domácím produktu za 3. čtvrtletí. Minulý týden nebyla data pro japonské hospodářství příznivá, naznačila, že země se snaží dostat na cestu růstu a kladné inflace. Ve stručnosti - indikátor machine tool orders se v říjnu snížil meziročně o 23,1% po meziročním zářijovém propadu 19,1%, zatímco machine orders (náhrada soukromých kapitálových výdajů) se stále vzpamatovává po dubnovém zvýšení sazeb. Tento ukazatel se v září zvýšil meziměsíčně o 7,5% a překonal medián výhledu 3,1% a předešlé meziměsíční snížení o 5,7%. Samotný PPI překvapil říjnovým poklesem -3,8% oproti domluveným -3,5%, ale lehce se zvýšil ve srovnání s předešlými -4%. A nakonec průmyslová výroba v září meziměsíčně vzrostla o 1,1% a nepatrně se zlepšila proti očekávanému 1%.

Celkově se Japonsko snaží přesvědčit investory, že ekonomika země je zdravá a střednědobé a dlouhodobé investice se vyplatí. Očekává se ale, že HDP za třetí čtvrtletí se ještě sníží mezičtvrtletně o 0,1% po meziročním snížení o 0,3% v předcházejícím čtvrtletí. Jenu se zatím daří hájit půdu proti ostatním měnám hlavně díky guvernéru Kurodovi, který přehnaně optimistickými komentáři japonskou měnu průběžně podporuje. Jsme ale přesvědčeni, že tato situace už není dlouho udržitelná a BoJ bude muset v příštích měsících zvýšit objem svých programů kvantitativního i kvalitativního uvolňování. Centrální banka už upravila výhled inflace a posunula datum pro dosažení cílových 2% o šest měsíců - mezi říjen 2016 a březen 2017. Z našeho pohledu je jen otázkou času, než japonský jen začne zase oslabovat, především proti americkému dolaru, protože politika monetární divergence zdůrazní snížení hodnoty jenu. Všichni čekají, co podnikne Fed, Japonská centrální banka není výjimkou.

Japanese yen to weaken



The BoJ's favourite measure of inflation turned negative



Ekonomika

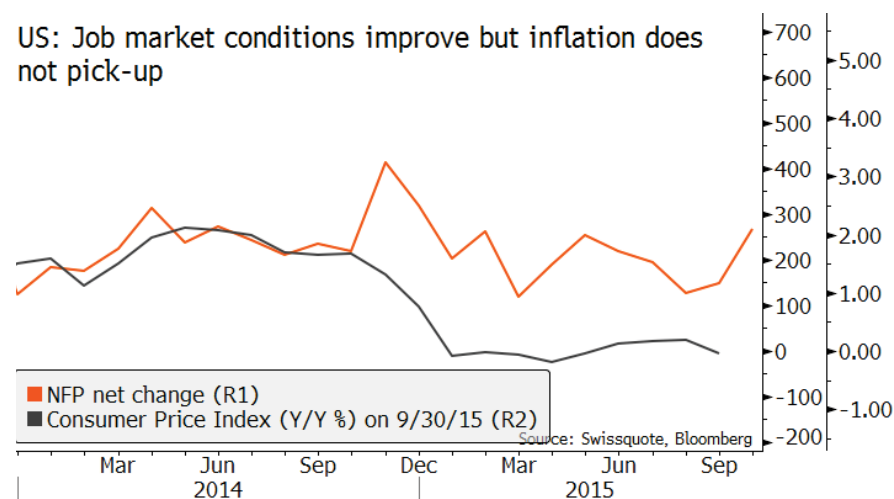
USA: prosincová očekávání jsou zpátky

Minulý pátek zveřejněné údaje o pracovních místech dosáhly udivujících 271 tisíc, což je výrazné překvapení proti trhem očekávaných 185 tisících. Dolar prudce posílil, protože trhy zahrnuly do cen slabé údaje podle zářijových nízkých NFP. Lepší údaje o pracovních místech jsou bezesporu tím, na co Fed čeká, protože podle teorie Philipsovy křivky zvednou inflaci. Fed ale dává jasně najevo, že úroveň inflace je pro zvýšení sazeb příliš nízká. Navíc se Fed nyní nachází ve fázi "počkáme a uvidíme" a při každém zveřejnění údajů CPI doufá, že inflace se zvedne na cílová 2%. Jenomže inflace zatím neroste, i když míra nezaměstnanosti se drží kolem 5%. Výsledkem je, že trhy skutečně zhodnotily nečekaně vysoké NFP. Podle agentury Bloomberg stoupla pravděpodobnost prosincového zvýšení sazeb na 68%.

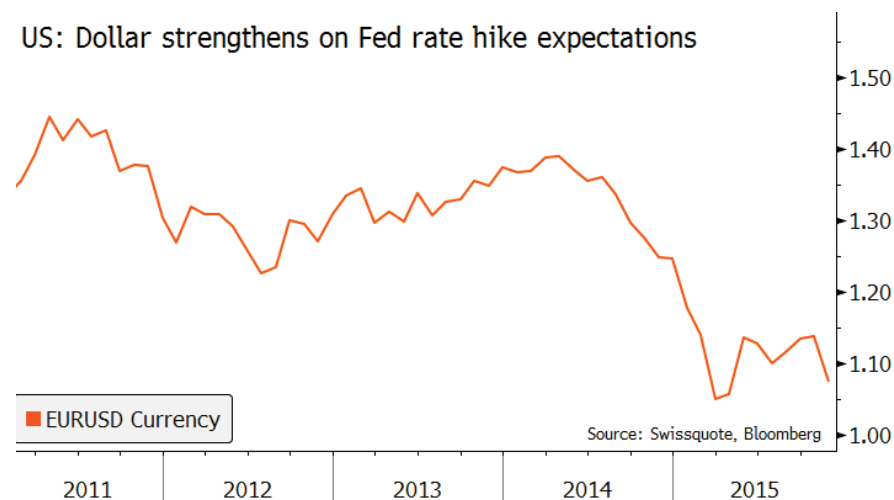
Ředitel Fedu ze San Franciska John Williams mezitím před týdnem ve svém projevu sdělil, že zvýšení sazeb by měl být následující správný krok. Oznámil také, že daleko znepokojivější je skutečnost, že Fed by mohl ztratit kontrolu nad situací. "Vidím (situaci) jako další varování, červený prapor, že se tu děje něco, co modely nezahrnují, něco, čemu možná nerozumíme tak, jak si myslíme."

Nicméně další zveřejněné údaje budou podle něho odpovídat výhledu Fedu a přinesou konec politiky nulové sazby, která se uplatňuje od konce roku 2008. Pan Williams zároveň potvrdil obavy ze současné nízké inflace. Navíc globální výhled zůstává nejistý, především výhled globálního růstu, který bude mít zřejmě hlubší dopad na ekonomiku Spojených států. Jinými slovy si myslíme, že americký růst je stále ještě zranitelný. Dolar mezitím vyletěl v rámci očekávání Fedu nahoru a euro se drží pod 1,0800 dolaru. Myslíme si, že zvýšení sazeb se přeceňuje a očekáváme návrat k 1,0900.

US: Job market conditions improve but inflation does not pick-up



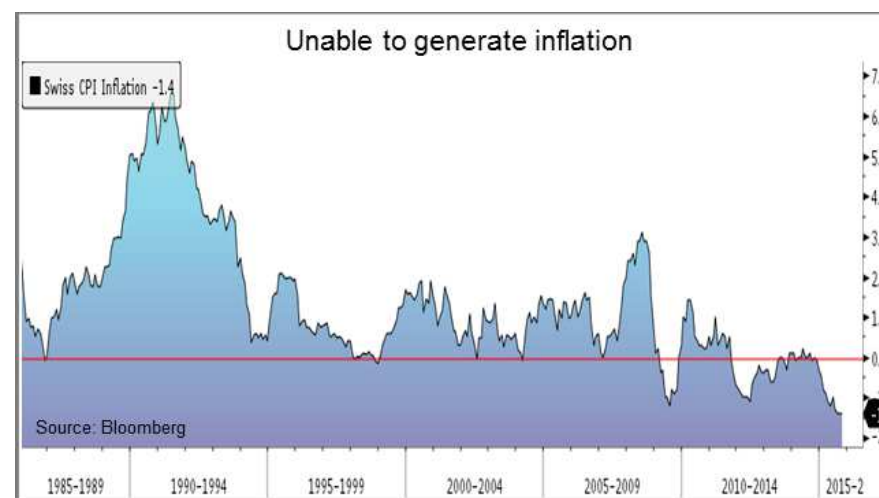
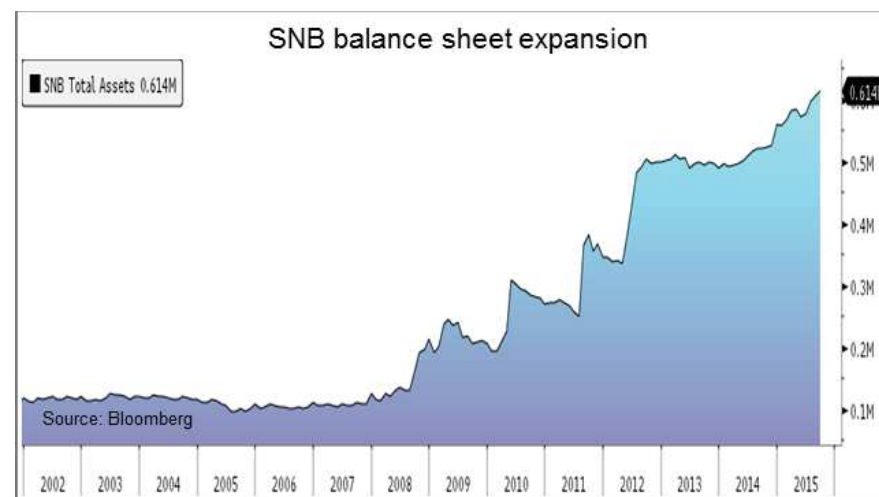
US: Dollar strengthens on Fed rate hike expectations



Ekonomika

SNB je připravena jednat

FX trhy nepomáhají Švýcarské národní bance s problémem nadhodnoceného franku. Zatímco frank proti USD ztrácí, proti euru znovu posílil. Pro SNB je ale důležitý poměr franku proti americkému dolaru. Nyní je pevně usazený v současných švýcarských hospodářských podmínkách, které se stále zhoršují, a deflací, ale SNB potřebuje frank v konkurenceschopném postavení vůči svému největšímu obchodnímu partnerovi. Nedávné mírné zlepšení údajů bylo způsobeno poklesem franku, ale tento stav se už zvrátil. Umírněné komentáře rezidenta ECB Maria Draghiho jsou jasným signálem, že v prosinci se minimálně otevře diskuse o rozšíření kvantitativního uvolňování. Je ale pravděpodobné, že k akcím dojde v dohledné době. Očekáváme nejen prodloužení nákupu dluhopisů, ale i další snížení depozitní sazby. Nižší úrokové sazby v Evropě budou mít přímý vliv na kapitálové toky do Švýcarska. V září se SNB zdržela zásahů, nechala sazbu na viděnou i přes pokles výhledu inflace na spodní hranici na -0,75% a raději zůstala připravena zareagovat na případné politické zásahy ECB. SNB má k dispozici dva nástroje na zvládnutí dalšího uvolňování ECB a posilování CHF. Banky mohou dál snížit úrokové sazby (nejdřív sevřít skuliny současných depozitních sazeb) a/nebo přímé měnové intervence. SNB zřejmě nikdy úplně neupustí měnových intervencí, ale pravděpodobnost masivní intervence banky je malá, protože její bilance se vychýlila do znepokojivé oblasti. Švýcarští stratégové dávají v posledních měsících jasně najevo význam záporné sazby na viděnou jako politického nástroje. 3. listopadu prezident SNB zmínil záporné úrokové sazby jako primární monetární strategii ke "snížení vzestupného tlaku na švýcarský frank". Švýcarská ekonomika zůstává křehká a naznačuje, že SNB bude hájit CHF před dalším nadhodnocením proti euru. Vzhledem ke snaze banky co nejvíc ohrozit dlouhé pozice franku, obchodníci s CHF by si měli s blížícím se prosincem dát pozor na potenciální agresivní zásahy.



Ekonomika

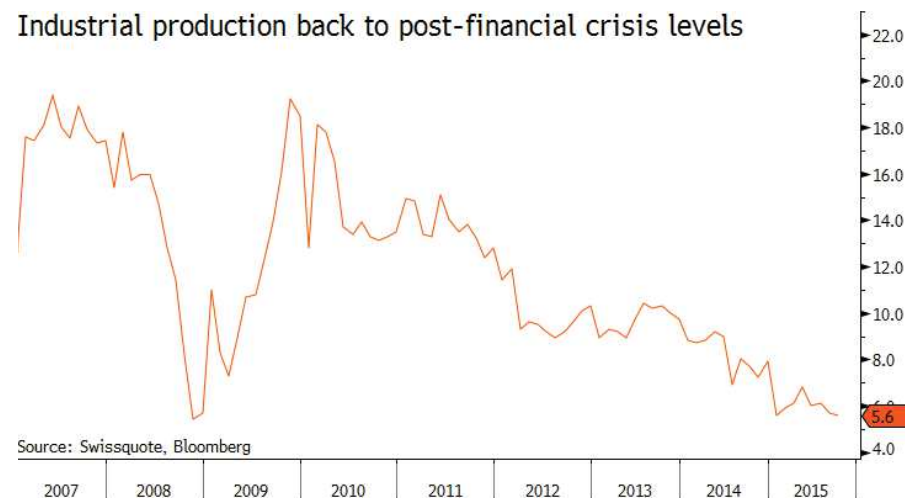
PBoC: dopad stimulů zaostává

Čínská ekonomika je stále v problémech, protože masivní pobídky PBoC si dávají na čas, než se projeví v reálné ekonomice. Minulý týden ukázala zpráva o CPI, že inflační tlaky se stále nezvedají, protože vykazuje meziročně hodnotu 1,3% oproti dohodnutým 1,5% a předešlým 1,6%, což signalizuje, že existuje ještě voplný prostor pro další monetární uvolňování ze strany čínské centrální banky, zvláště vzhledem ke skutečnosti, že inflační cíl PBoC je 4%.

Údaje zveřejněné minulý týden naznačují, že dna zatím nebylo dosaženo. Průmyslová výroba v říjnu nadále klesala už třetí měsíc po sobě, dosáhla úrovně 5,6%, zatímco ekonomové očekávali rozšíření o 5,8%. Maloobchodní prodej se ale dostal mírně nad očekávání a dosáhl meziročně 11% oproti očekávanému mediánu 10,9%. Spotřeba se jeví odolná a zůstává silná i přes letní chaos. Protože Čína chce omezit závislost na západní poptávce, potřebuje silnější domácí poptávku jako protiváhu ke ztrátě růstu vycházející z adaptace na "nový normální stav".

USD/CNY vystoupal až na 6.3758, zatímco v pátek bylo zafixování nastavené na 6.3655. Protože PBoC se nezdá nakloněna devalvování juanu pomocí fixace ve snaze o ustavení statutu rezervní měny, mechanicky to zvyšuje pravděpodobnost, že banka použije na další podporu čínské ekonomiky tradiční nástroje. Proto očekáváme další snížení RRR a jednoleté úvěrové sazby.

Industrial production back to post-financial crisis levels



Source: Swissquote, Bloomberg

Ekonomika

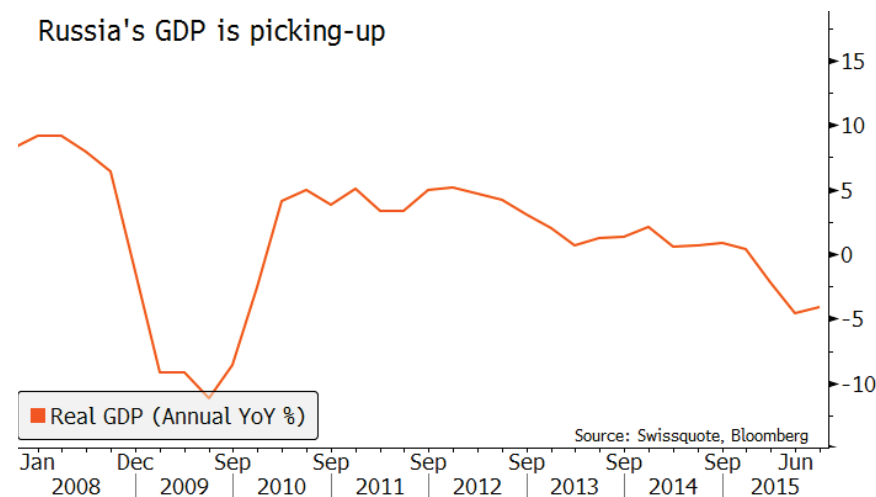
Ruská ekonomika dál zpomaluje

Ruské HDP se zlepšilo ve 3. čtvrtletí meziročně z -4.6% na -4.1%. Jde pouze o předběžné údaje, protože reálná data se mají zveřejnit v prosinci. Neměli jsme velké očekávání ohledně čtvrtletí, protože nadále nízké ceny ropy stále tíží ruské výsledky. Zdá se ale, že to v dohledné době neskončí, cena za barel se nyní drží pod 42\$. Je také důležité poznamenat, že vzájemný vztah mezi rublem a cenami ropy nebyl nikdy tak úzký. Navíc geenback (USD) má hodnotu lehce nad 65 rublů. Pár stále táhne vzhůru překvapivě silný páteční NFP v USA, očekávání prosincového zvýšení sazeb a nízké ceny komodit.

Na měsíční úrovni se ruské ekonomické údaje zlepšují především v oblasti průmyslové výroby a celkových investic. Kapitálové investice ale zaznamenaly pokles. Nicméně maloobchodní prodej a platy se nadále propadají. Například maloobchodní prodej v říjnu meziměsíčně poklesl o 10%. Přes náznaky naděje na oživení se ekonomika stále potýká s potížemi na straně spotřeby.

Ruské hospodářství sice není v agónii, ale velké obavy stále vzbuzuje inflace. Tento týden stoupl v Rusku index spotřebitelských cen o 0,2% už pátý týden v řadě. Inflace ale nevykazuje ani náznak poklesu. Roční CPI by mělo skončit kolem 15%, což vážně omezuje prostor ruské centrální banky na snížení sazeb. Rusko se potýká se záporným růstem a vysokou inflací. Jsme přesvědčeni, že klíčová sazba se na prosincovém zasedání udrží na 11%.

Russia's GDP is picking-up



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.