

TÝDENNÍ VÝHLED

21. - 27. prosince 2015

TÝDENNÍ VÝHLED TRHU - přehled

S3	Ekonomika	Fed konečně zvedl sazby - Peter Rosenstreich
S4	Ekonomika	Mexiko: Na cestě Fedu - Yann Quelenn
S5	Ekonomika	NZD vystaven sestupnému riziku - Arnaud Masset
S6	FX trhy	IMM nekomerční zobrazení pozic - Arnaud Masset
S7	Obchodní témata	"Star Wars" jako značka - Peter Rosenstreich
	Disclaimer	

Ekonomika

Fed konečně zvedl sazby

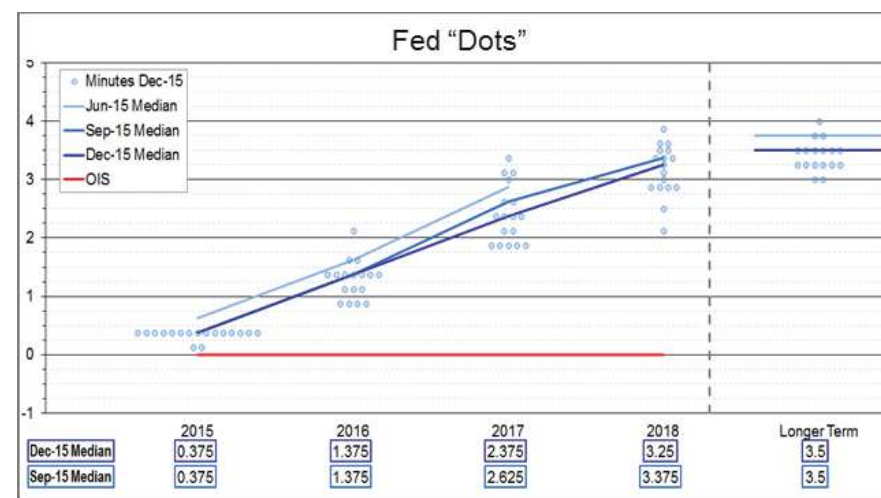
Po mistrovské komunikaci centrální banky zvýšil Fed poprvé po téměř deseti letech základní sazby o 25 zb na 25 až 50 zb. A reakce trhu byla téměř zanedbatelná. Předsedkyně Fedu Janet Yellenová šikovně vyvažovala přísný výhled doprovázený mírným vyhlášením. Chuť riskovat ale zůstala silná, protože akciové trhy nepřestávaly stoupat. Rozvojové trhy, potenciální ohnisko, vstřebaly zvýšení sazeb bez potíží, protože místní výnosy i měny zůstaly utlumené.

V jednohlasném hlasování dal FOMC najevo přesvědčení, že tempo zvyšování sazeb bude postupné, ale svižné. přitom udrželi na delší období sazby Fedu nízko. Výbor naznačil, že každé zasedání bude "živé" a "brát v úvahu hodnocení a očekávané hospodářské podmínky" a dal najevo, že další politické kroky budou záviset na výsledcích. V současnosti se odhadují sazby pro Fed na 1,4% do konce roku 2016, což je 50 zb nad hodnotou, jakou ukazují futures na sazby. Fed zdůraznil význam rizika kurzů, což naznačuje, že politická očekávání mohou zatěžovat býčí momentum USD. Optimisticky usuzujeme, že Fed ve třech zvýšeních dosáhne v roce 2016 75 zb, což je víc, než kolik měna v současnosti vstřebala do futures (ale jen mírně). Očekávání pomalé změny inflace vychází ze silného dolaru a nízkých cen ropy. Inflační tlaky naznačují, že výhled Fedu je příliš optimistický.

Co bude následovat pro USD?

Téma divergence rozvinutého trhu se uklidnilo po přísnějším kvantitativním uvolňování ECB a mírnějším zvýšení sazeb Fedu. Ekonomické výsledky v Evropě se oživily, ale účinnost dalšího kvantitativního uvolňování vyvolává pochyby, což naznačuje menší pravděpodobnost dalšího politického uvolňování, zatímco čekávání Fedu, že inflační tlaky se sníží, udrží křivku očekávání plochou. Rozdíl úroků se

v roce 2016 rozšíří zřejmě jen mírně a výrazný pokles EURUSD není pravděpodobný. Zpočátku bychom mohli vidět zlepšení USD, protože investoři přecházejí od měn rozvojových států k měnám rozvinutých trhů. Ale jednostranný nákup USD je nejistý. Ve druhém čtvrtletí roku 2016 se EURUSD dostane zřejmě na dno.



Ekonomika

Mexiko: na cestě Fedu

Celý svět očekával rozhodnutí americké FOMC týkající se prvního zvýšení sazeb. Toto rozhodnutí ukončilo sedmiletou strategii nulových sazeb. Mexiko, jehož ekonomickou situaci je třeba posuzovat z pohledu extrémní závislosti na USA, vnímá zvýšení Fedu z bezprostřední blízkosti. Banxico, mexická centrální banka, má ve zvyku upravovat monetární politiku podle rozhodnutí Federálního rezervního systému. V červnu dokonce změnila rozvrh zasedání, aby mohla účinněji reagovat na rozhodnutí Fedu.

Proto bylo po zvýšení sazeb Fedu jasné, že Banxico zvedne sazby o 25 zbp na 3,25%. Celkově to může vypadat jako předčasný, možná až nebezpečný krok, protože současná inflace klesla meziročně na 2,21%, což je nejnižší úroveň od roku 1968 a hodně pod cílovými 3% centrální banky. Nutnost bránit mexickou měnu proti dolaru zavazuje Banxico zvýšit sazby, aby se vyhnula sblížení rozdílu mezi srovnávacími sazbami obou zemí, protože výnosy amerických dluhopisů stoupají. Nečinnost Mexické centrální banky by vyústila v předvídatelný odliv kapitálu.

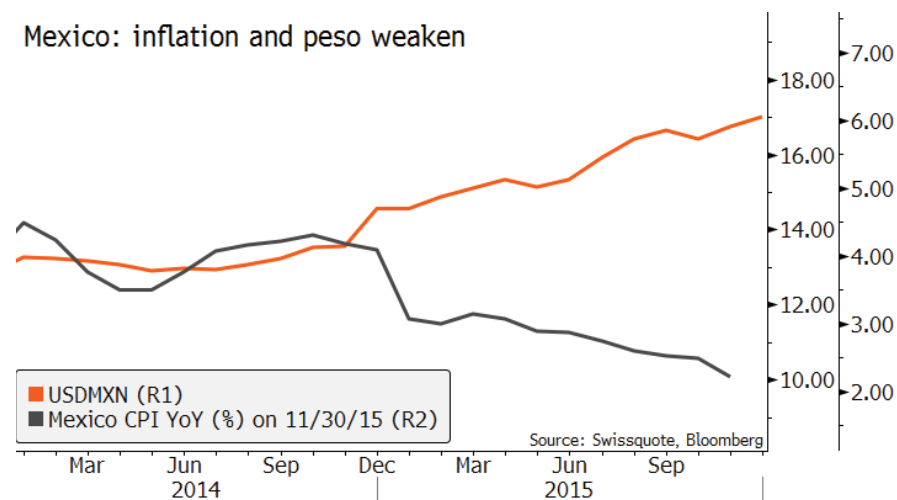
Nadále zůstáváme opatrní, protože toto rozhodnutí by mohlo mít negativní dopad na domácí ekonomiku. Zatím se stav mexické ekonomiky jeví lepší, HDP je poprvé za tři čtvrtletí roku 2015 meziročně na 2,35%. Za stejnou dobu ztratilo peso proti greenbacku (USD) téměř 14%. Oslabení měny ovlivnilo ceny trvanlivých potravin a způsobilo sestupný tlak na inflaci.

Hlavní problém spočívá v tom, že Mexiko se stále snaží najít investory pro využití obrovských zásob ropy. Země během posledních dvaceti let nedokázala investovat do infrastruktury. Proto musela otevřít ropný průmysl soukromým a zahraničním investorům. Zemi bohužel zasáhly

přetrvávající nízké ceny komodit, protože jsou pro ni důležité výnosy z vývozu ropy. A nezdá se, že by to ustalo, protože futures na ropu WTI se prodávají v souvislosti s globálním přezásobením na šestiletých minimech pod 35 dolary.

Mexiko je tedy v obtížné situaci a nepomáhá ani skutečnost, že peso už čtyři roky proti dolaru stále klesá. Ještě horší je, že zvýšení sazeb Fedu zvýší poptávku po dolaru. Výsledkem potom je, že Mexiko se potýká nejen s vlastní ekonomikou, ale také s vysokým očekáváním finančních trhů na první světovou ekonomiku.

Mexico: inflation and peso weaken



Ekonomika

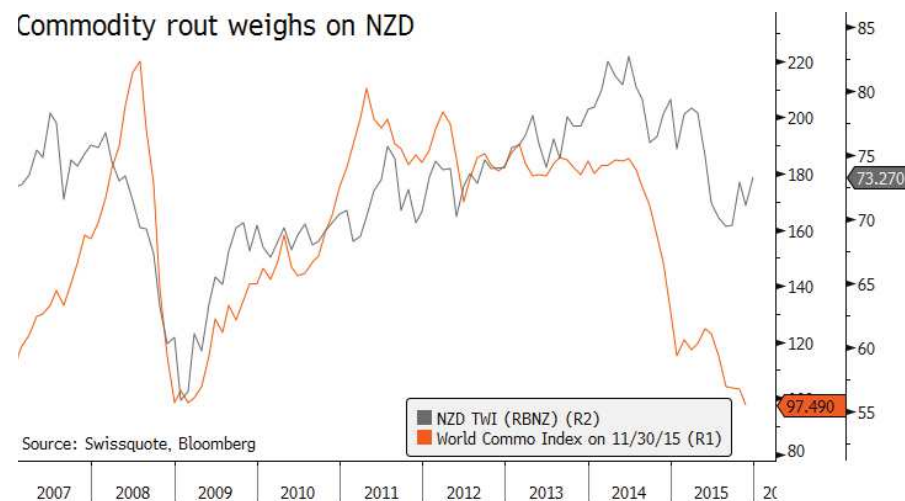
NZD vystavený riziku poklesu

Několik centrálních bankéřů po celém světě počítalo s tím, že jim Federální rezervní systém pomůže vypořádat se se slabým globálním růstem a přetrvávajícími deflačními tlaky. Nyní se jim ulevilo. Státy jako Kanada, Austrálie a Nový Zéland by měly tohoto rozhodnutí využít, protože udrží greenback (USD) proti jejich měnám na vysoké úrovni. Posílení dolaru by jim mělo pomoci dosáhnout inflačních cílů a podpořit růst zvýšením objemu vývozu. Na druhou stranu rozvojové státy, jejichž podstatná část dluhu je vyjádřena v amerických dolarech - například Indonésie, Mexiko, Jihoafrická republika, Turecko nebo Brazílie -, zřejmě pocítí vyšší náklady na správu dluhu a obnovený inflační tlak (alespoň některé z nich).

Novozélandská rezervní banka se ocitla mezi těmi šťastnějšími, protože Janet Yellenová sňala RBNZ tíhu z beder středním zvýšením základní úrokové sazby. Tento krok zabrání guvernérovi Wheelerovi oficiální sazbu dál snižovat. Jen pro připomenutí, OCR se během posledních osmi měsíců snižovala čtyřikrát (z 3,5% až na 2,5% 10. prosince) jako pokus podpořit vývoz a vrátit inflaci do cílového pásma mezi 1% - 3%. Při pohledu na poslední odhady posunula RBNZ rámec dosažení cílové inflace ve srovnání s předešlým výhledem téměř o rok, důvodem je propad cen ropy. V prosincovém PMS RBNZ očekává, že hlavní CPI dosáhne spodní hranice cílového pásma na začátku roku 2016 a na konci roku 2017 se bude pohybovat ve středu.

Přes tuto stinnou stránku je RBNZ ohledně růstu optimističtější, protože upravila výhled směrem nahoru. Přes propad cen mléčných výrobků a do jisté míry i pokles cen v konkurenčním lesnictví a v oblasti masné produkce, odhaduje centrální banka výhled HDP na rok 2016 ve srovnání se zářijovými odhady od 2,5% do 2,2% a na rok 2017 od 2,2% do 2,9%, protože RBNZ očekává zvýšení exportu a silný růst populace.

Celkově očekáváme, že komoditní měny zůstanou v dohledné budoucnosti pod tlakem, protože zpomalení ekonomiky v Číně bude dál doléhat na globální poptávku a tedy i na ceny. Těsně po historickém rozhodnutí Fedu se kiwi (NZD) propadl za několik dní o přibližně 1,5% na 0,63USD. NZD zůstává vystaven prodejním tlakům, především protože pokles cen komodit ještě nekončí.



FX trhy

IMM nekomerční zobrazení pozic

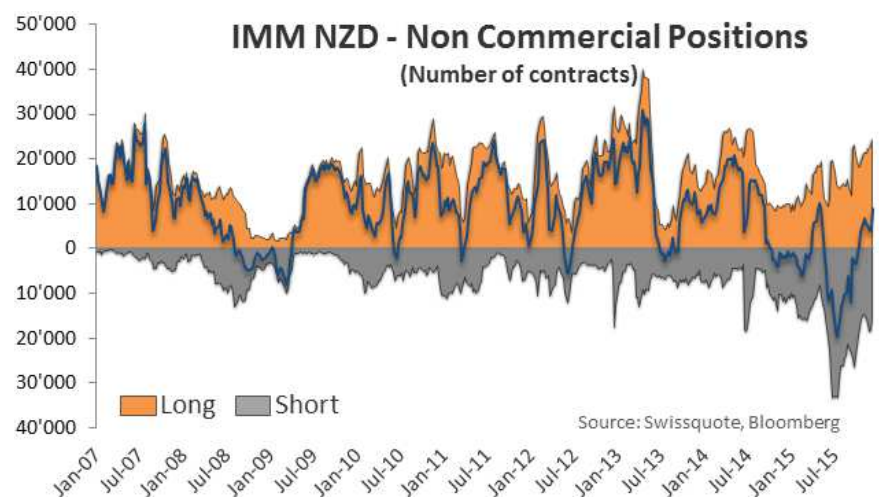
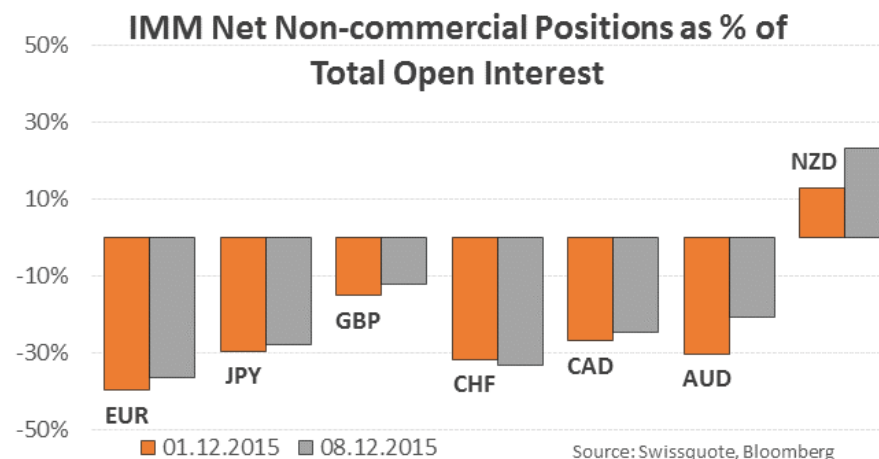
Nekomerční zobrazení Mezinárodního měnového trhu (IMM) je použité na vizualizaci toku peněz od jedné měny ke druhé. Obvykle je vnímáno jako opačný indikátor, pokud pozice dosáhnou krajní meze.

Data IMM zachycují pozice investorů v týdnu končícím 8. prosincem 2015.

Údaje naznačují, že investoři před zasedáním FOMC zredukovali dlouhé pozice USD. Investoři nechtěli předražit dopad snížení sazeb na USD a raději omezili dlouhé pozice.

Dlouhé pozice NZD se během minulého týdne zvýšily a dosáhly více než 23% celkových otevřených pozic, protože investoři vnímali výhled růstu optimističtěji. Ale značné zrychlení růstu dlouhých pozic zvyšuje pravděpodobnost zvratu.

V Austrálii se zvýšily krátké pozice už třetí týden za sebou, protože rezervní banka zřejmě váhá dál snižovat sazby. Obavy z výhledu růstu v Číně brání traderům přidat dlouhé pozice.

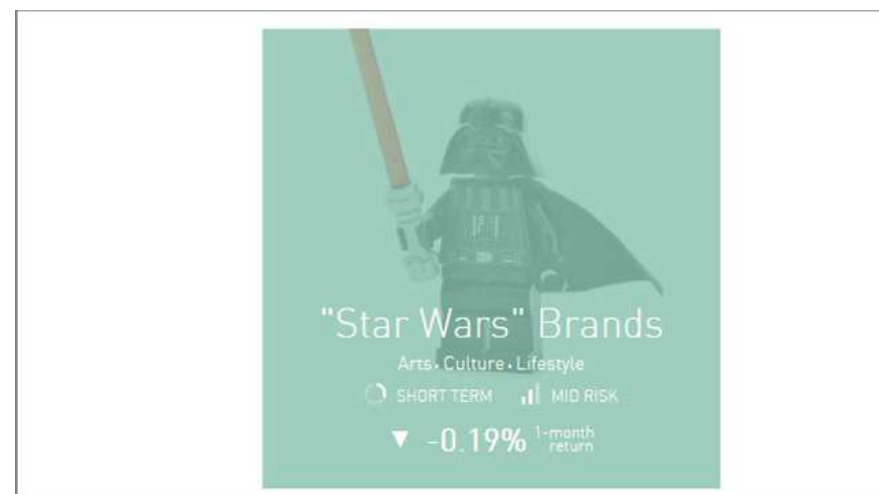


Obchodní témata
"Star Wars" jako značka

Konečně je po čekání – "Star Wars: Síla se probouzí" byl celosvětově uveden do kin 16. prosince za nevídané okázalé slávy a očekávání obrovských tržeb. První recenze byly výrazně kladné. Podle časopisu Variety dosáhl sedmý film této série rekordu v předprodeji, kdy utržil více než 50 milionů dolarů. Poptávka byla tak vysoká, že během premiérového víkendu se přidávala další promítání. Očekává se, že tržby jen za první víkend přesáhnou 200 milionů dolarů.

S odhadovaným rozpočtem kolem 200 milionů dolarů (asi o 190 milionů dolarů víc, než potřeboval v roce 1977 "Star Wars - Nová naděje", navíc 4 miliardy dolarů za koupi studia Lucasfilm společností Walt Disney, nelze počítat jen s armádou fanoušků. Film musí vydělat lukrativní zisky i sponzorskými smlouvami. Disney tedy zaplatil obrovskou reklamu a obchod s licenčními právy. Od výrobců aut až po tvůrce počítačových her bude podle očekávání tento globální fenomen využívat velká škála společností. Jedna významná americká banka odhaduje, že Disneyho čeká jen díky Star Wars 200% zvýšení prodeje (přibližně 500 milionů dolarů). Navíc pokud bude uvádět až do roku 2019 rok co rok nový film, společnosti, které do toho vlaku včas naskočí, mohou čekat stále vyšší tržby.

Toto téma se týká především společností, které mají přímé smlouvy a/ nebo zisky související s licencemi na Star Wars.



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 jí 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.