

TÝDENNÍ VÝHLED

25. - 31. ledna 2016

TÝDENNÍ VÝHLED TRHU - přehled

- | | | |
|-----------|-------------------|---|
| S3 | Ekonomika | Nečekejte, že by Fed změnil tón... zatím - Peter Rosenstreich |
| S4 | Ekonomika | RBNZ bude možná nucena snížit sazby- Arnaud Masset |
| S5 | Ekonomika | Ceny ropy se dál propadají - Yann Quelenn |
| S6 | FX trhy | Navázání hongkongského dolaru se nemění - Peter Rosenstreich |
| S7 | Ekonomika | BCB je zatím v pořadí - Arnaud Masset |
| S8 | Ekonomika | Trhy očekávají březnové zasedání ECB - Yann Quelenn |
| | Disclaimer | |

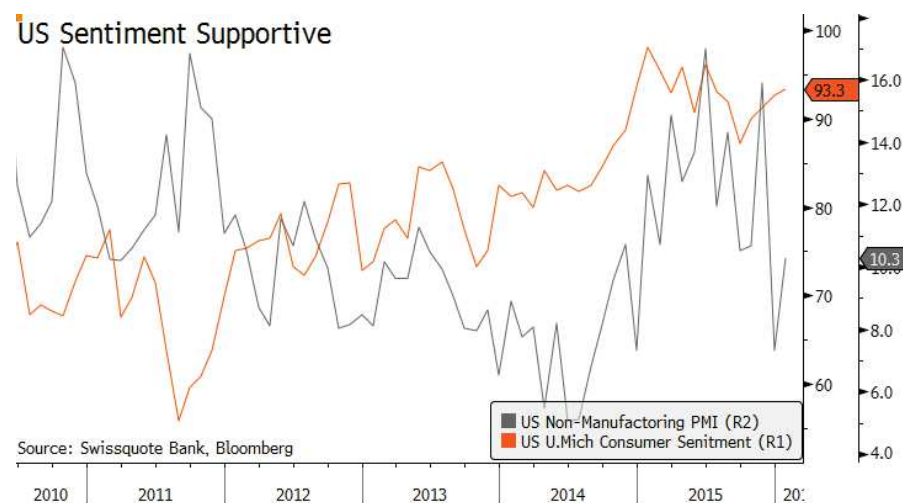
Ekonomika

Nečekejte, že by Fed změnil tón... zatím

Narůstají obavy, že prosincové zvýšení sazeb Fedu "zabilo" americkou ekonomiku. Od zvýšení sazeb nálada na trhu výrazně oslabil, zatímco výroba v USA trpí silným USD a nízkými cenami ropy. Po krátkém zklidnění po zvýšení sazeb se americké akcie a dluhopisy s dlouhou dobou splatnosti (důležité pro ceny nemovitostí) prudce propadly a zhroutily se i ceny ropy. Tento týden bude na zasedání FOMC zajímat investory jakýkoli náznak lítosti vyslovený umírněnou částí výboru. Myslíme si, že trhy se snaží ošálit krátkodobý vnější neklid přechodně utlumenými výsledky americké ekonomiky. Vždycky jsme naznačovali, že výhled Fedu je přehnaně ambiciózní, založený na optimistickém předpokladu inflace, ale nikdy se neobhajoval za zvrát vývoje sazeb.

Výrobu citelně zasáhl silný americký dolar a jeho dopad na oblast vývozu. Rychlý pokles údajů o výrobě, spolu se silným dolarem, naznačují problémový trend. Pokles je v současné době ještě umocněný zpomalujícím se globálním obchodem, protože růst rozvojových trhů oslabil. Fed zmínil dopad silného dolaru na jejich rozhodovací proces a bude sledovat další vývoj. Nicméně proti G10 zůstává cena dolaru od prosince v zásadě nezměněná. Je ale důležité připomenout, že americké hospodářství závisí na výrobě jen asi z deseti procent HDP. To znamená, že výroba sice slábne, ale není pravděpodobné, že by to americkou ekonomiku významně zasáhlo. Na druhou stranu je pozitivní, že americká domácí ekonomika drží tempo. Odolný pracovní trh a prostředí s nízkou inflací naznačuje, že nálada spotřebitelů zůstává odhodlaná. To naopak podporuje soukromou spotřebu a sektor služeb (nevýrobní PMI v oblasti růstu). Americký růst je zdravý a pravěný zvládnout další drobné zvýšení úrokových sazeb.

Zvýšení sazeb by také pomohlo stabilizovat měnu a dostat USD/BRL pod hodnotu 4,00 - pár se momentálně obchoduje kolem 4,12. Nicméně současná volatilita a protiriziková nálada udrží investory mimo oblast EM měn.



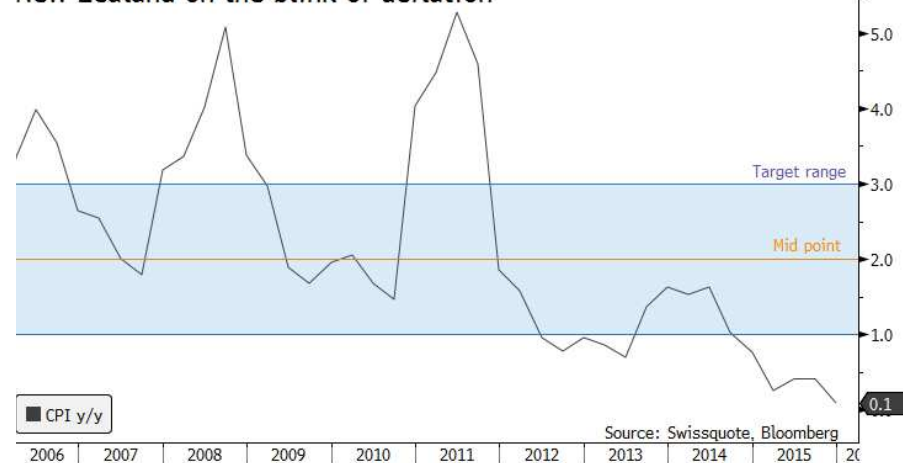
Ekonomika
RBNZ bude možná nucena snížit sazby

Během první poloviny ledna zatížil komoditní měny propad cen komodit a nejistoty týkající se výhledu růstu čínské ekonomiky. Australský dolar zažil tak drtivou porážku, že propadl proti americkému dolaru o 6,5% a o 5,30% ve vážené oblasti obchodu. Aussie (AUD) ale naznačil oživení, nebo alespoň konsolidaci, v několika posledních dnech si australská ekonomika vedla v probíhající zmatku celkem dobře. Její nejbližší soused Nový Zéland také zažil výprodej své měny. Kiwi (NZD) na vážené obchodní bázi propadl o 5,30%, proti greenbacku (USD) ztratil 7,50% a dostal se na minima, která jsme naposledy viděli v polovině listopadu minulého roku. Nicméně na rozdíl od svého velkého souseda je Nový Zéland v úplně jiné situaci, především z pohledu inflace. Nový Zéland je na pokraji deflace, zatímco ceny v Austrálii se pohnuly příjemnějším směrem - CPI se v prosinci zvýšil meziročně na 2,00%, zatímco ceny se na Novém Zélandě mezičtvrtletně propadly ve čtvrtém čtvrtletí o 0,5% (meziročně na 0,1%)

To by samozřejmě zvýšilo tlak na novozélandský dolar, který je už nyní na poměrně nízké úrovni. NZD/USD se momentálně obchoduje kousek nad oblastí silného supportu mezi 0.64 - 0.6430 (Fibo 61.8% ze vzestupu v roce 2009 - 2014 a minima z poloviny loňského listopadu), po prolomení je dalším cílem 0.6235 \$ a potom 0,60 \$.

Snížení sazeb znovu na stole

Hrozba deflace znovu vrátila na stůl otázku měnových úprav. Vzhledem k inflačním tlakům je stále pravděpodobnější, že by už příští týden mohlo dojít ke snížení oficiální sazby z 2,50% na 2,25%. V MPS z prosince RBNZ zvýšila výhled růstu, vsadila na oživení vývozních cen a silný růst populace, ale odsunula stranou rozvrh dosažení cílové inflace přibližně o rok ve srovnání s předešlým výhledem - RBNZ očekává, že hlavní CPI dosáhne na začátku roku 2016 dna cílového pásma a do konce roku 2017 se posune do středu. Ale podle posledních výsledků by se to mohlo ještě víc odsunout. Proto je možné, že se centrální banka bude muset vrátit do hry a snížit OCR, aby zamezila ekonomice v další cestě do deflace.

New Zealand on the blink of deflation


Ekonomika
Ceny ropy se dál propadají
Sestupný trend

Ceny ropy vládly titulčkům z minulého týdne. Ropa Brent sklouzla na začátku asijské seance minulého pondělí pod 28 dolarů za barel, koncem týdne se odrazila zpátky na 31 dolarů. Ropa se vzhledem k přezásobením obchoduje za ceny, jaké jsme posledních dvanáct let neviděli. Členové OPEC v obavách o své podíly na trhu vytlačují ostatní producenty z trhu tím, že dodávají více než milion barelů denně.

Jsme přesvědčeni, že sestupné momentum bude pokračovat. Důvodem je uvolnění sankcí proti Íránu po dojednání kompromisů ohledně jejich jaderného programu. Írán bude podle dohody, kterou podepsal loni s mezinárodním společenstvím, oprávněn vrátit se na trh s ropou. Uvolnění sankcí tak představuje dalších 500 tisíc barelů denně. Trhy také vstřebávají další dodávky americké ropy, i když doprava ropy WTI do evropských rafinerií bude stát pár dolarů.

Geopolitická rizika

Jakákoli dohoda mezi členy OPEC ohledně dodávek, tím zvýšení cen a zisku, se jeví nemožná. Především napětí mezi Saudskou Arábií a Íránem zamezuje možné spolupráci a zdá se, že hlavním hnacím motorem tohoto konfliktu je snaha zaujmout vůdčí postavení v oblasti.

Čínské obavy

Dalším klíčovým bodem se zdá čínské zpomalení, které by příští rok mělo zatížit celkovou poptávku. Ceny ropy zřejmě zůstanou zatím stále nízké. Po posledním zasedání ECB její prezident Mario Draghi naznačil, že vzhledem rostoucímu riziku poklesu inflace kvůli propadu cen ropy je možné počítat s dalšími stimuly. Výsledkem je střednědobý cíl ropy Brent na 25 dolarech za barel.



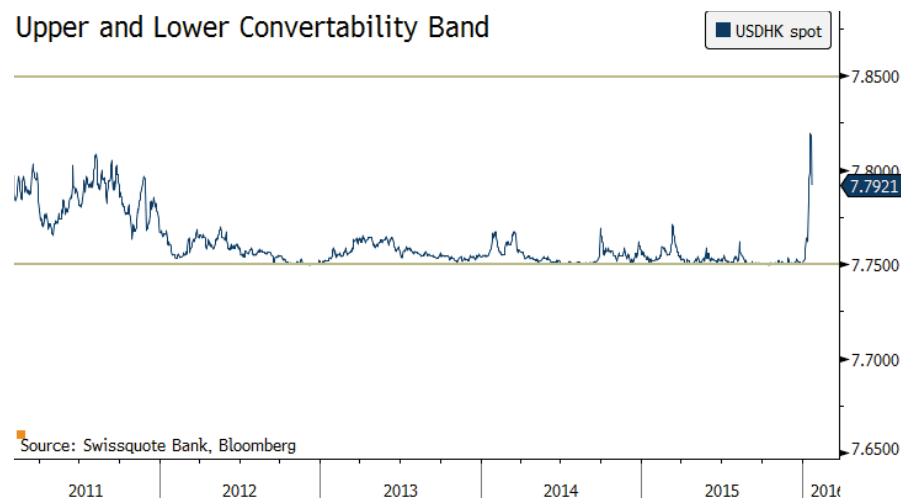
FX trhy

Navázání hongkongského dolaru se nemění

USDHKD nadále stoupá a dosahuje 7,8093 u forwardů v šestiměsíčním rytmu, což je nad úrovní horního pásma. Agresivní prodej HKD obnovil momentum poté, co Čína oznámila růst HDP na 6,9% (in-line). Těsné vztahy Hongkongu s Čínou způsobily, že investoři si tyto dvě národní měny spojili. Čínský pomalejší růst, očekávaný odliv kapitálu a devalvace by tak mohly způsobit potíže i Hongkongu. V rámci tří desetiletí režimu navázání se hodnota USDHKD může pohybovat v pásmu mezi 7,75 a 7,85. Tento pohyb ale vypadá spíše jako zajišťování pozic než posun v sentimentu ohledně hongkongských ekonomických fundamentů nebo změna politiky. Monetární podmínky v Hongkongu zůstávají vzhledem k mezibankovním kurzům US - HK, upřednostňujícím US o 17 zb, vstřícné. Tento pohyb je pravděpodobně jen krokem hongkongských sazeb, aby srovnaly krok s americkým protějškem. A pokud jde o fundamenty, vzhledem k účinnému směnnému kurzu HKD a rozdílu inflace to nenutí USDHKD stoupat výrazně výš. Proto si myslíme, že představitelé Hongkongu tuto vazbu v dohledné době neopustí.

Navíc si myslíme, že čínská snaha o přiblížení je slabá a devalvovaný CNY by neměl nutně spustit prodej HKD. Propojení čínských a hongkongských trhů bude narůstat, ale HKD zůstává pod silným vlivem Fedu a USD. Navázání HKD je velice pozitivní pro prosperitu Hongkongu, zajišťuje stabilitu a poskytuje oběma státům možnost stát se mezinárodním finančním střediskem. K upevnění likvidních podmínek a krátkodobého zvýšení sazby HIBOR bude třeba další odliv kapitálu (odhadem asi 300 miliard dolarů). A nakonec monetární báze Hongkongu je plně jistěná 359 miliardami USD v zahraniční měně. Pokud budou spekulanti pokračovat v testování hraničních hodnot měny, tyto masivní zdroje dodají systému směnných kurzů důvěryhodnost.

Upper and Lower Convertability Band



HIBOR needed to catch up to LIBOR



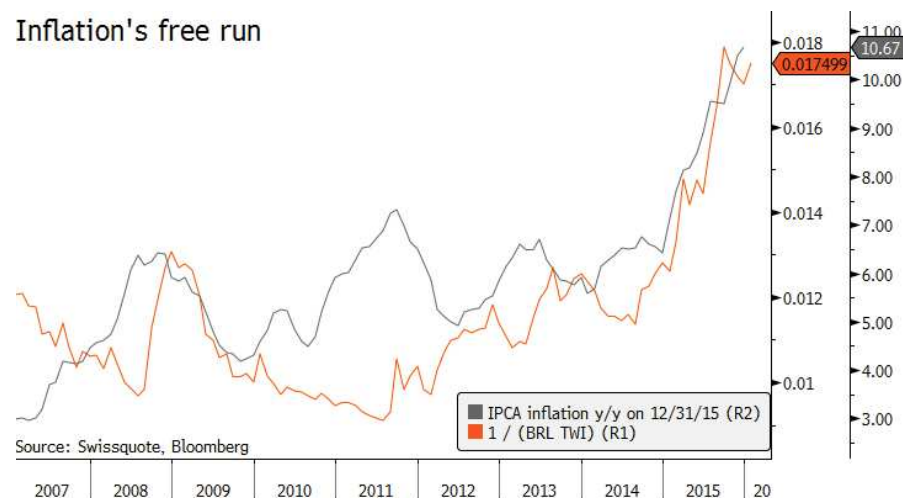
Ekonomika
BCB je zatím v pořadí

Minulou středu se Brazilská centrální banka přes názor trhu rozhodla podržet úrokové sazby nezměněné. Brazilský real tím pádem znovu oslabil a na další den vytvořil gap 1,50%. Většina účastníků trhu očekávala, že Alexandro Tombini zvýší sazbu Selic o 50zb na 14,75%, aby ovlivnil kontrolu se vymykající inflaci a pokusil se ukotvit výhled inflace - vzpomeňme si, že IPCA inflace dosáhla v prosinci meziročně 10,67- a ekonomové výhled upravují směrem nahoru. BCB si ale zvolila opačný postup, soustředila se na růst a rozhodla se ekonomiku dál nezatěžovat, protože ta už je nějakou dobu přidušená. Situace v Brazílii byla už před výprodejem komodit noční můrou, dál to podpořily obnovené obavy z výhledu růstu Číny. Když se ale nyní investoři zbavují rizikových aktiv a usilují o bezpečný přístav, situace se ještě výrazně zhoršila.

Ne úplně dobrá volba

Podle našeho názoru se BCB bude muset znovu zapojit do hry a zvýšit letos úrokové sazby, aby dostala inflaci zpátky do cílového pásma. Je to jen otázkou času, protože neustálý tlak z poklesu hodnoty měny, politického chaosu a rostoucího finančního deficitu tlačí inflaci výš a zvyšují tlak na centrální banku. Navíc po letech snahy o obnovení důvěry trhu a vybudování důvěryhodnosti by bylo kontraproduktivní vzdát se boje s inflací v tak zásadním okamžiku.

Zvýšení sazeb by také pomohlo stabilizovat měnu a dostat USD/BRL pod 4,00 - pár se nyní obchoduje na 4,12. Jenže na pozadí současné volatility globálního trhu a nálady proti riziku se investoři budou držet dál od EM měn

Inflation's free run


Ekonomika
Trhy očekávají březnové zasedání ECB
Žádné překvapení od ECB

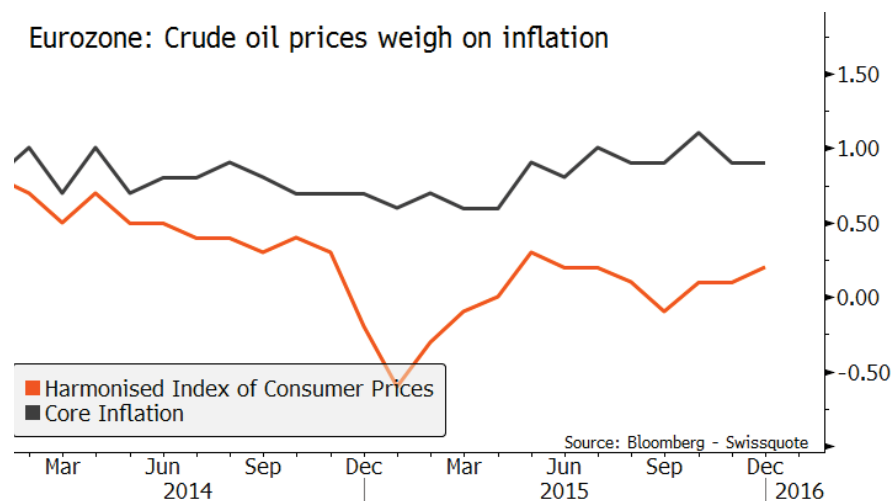
Od zasedání ECB minulý čtvrtek se nedalo moc čekat. Prezident Draghi oznámil, že současná monetární politika zůstane beze změny od posledního prosincového snížení depozitní sazby z -0,2% na -0,3%. Draghi ale naznačil, že může dojít na další stimuly, pokud se nízké ceny ropy udrží, protože tlačí na CPI eurozóny. Pokud víme, inflace nestoupla od začátku loňského programu kvantitativního uvolňování. Znepokojivé je, že výhled vypadá ještě hůř než v době prosincového zasedání. Proto je reálná šance, že očekávání inflace ECB pro rok 2017 bude sníženo. Myslíme si, že výsledkem bude 1%.

Trhy očekávají příští březnové zasedání

Zasedání příští březen se zdá zásadní, protože banka upraví a možná přehodnotí" svoji monetární politiku. Draghi už prohlásil, že ECB podnikne všechno, co bude potřeba, aby ochránila euro. Zpochybňujeme konzistenci dlouhodobého pohledu ECB. Draghiho tón osciluje mezi přísným a umírněným. Usuzujeme, že přetrvávající pokles cen ropy se dal očekávat, protože přezásobenost se hned tak nezastaví. Jsme přesvědčeni, že Mario Draghi nechce vyčerpat všechno, chce si nechat nějaký manévrovací prostor. Ceny ropy určitě nejsou pro evropské politické strategie dobrou zprávou.

Problém s důvěryhodností

V neposlední řadě si také myslíme, že Draghi volí ke stimulům velmi uměřený přístup, protože má obavy o důvěryhodnost banky. Historie už ukázala, že obě kvantitativní uvolňování v Japonsku i USA neprokázala 100% účinnost. V každém případě si myslíme, že političtí stratégové nyní čekají na další informace, zvláště předběžné HDP eurozóny za čtvrté čtvrtletí, které se zveřejní příští týden. Neuspokojivé údaje vydláždí cestu k dalším stimulům na příštím zasedání v březnu. Zatím by se po čtvrtletním zasedání EURUSD neměl příliš měnit.

Eurozone: Crude oil prices weigh on inflation


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.