

TÝDENNÍ VÝHLED

22. - 28. února 2016

TÝDENNÍ VÝHLED TRHU - přehled

S3	Ekonomika	Švýcarské hospodářství pocituje následky - Arnaud Masset
S4	Ekonomika	Trhy mají obavy, že Deutsche Bank je další Lehman- Yann Quelenn
S5	Ekonomika	Trh očekává zveřejnění jihoafrického rozpočtu - Arnaud Masset
S6	Ekonomika	USA: ekonomické údaje zůstávají slabé- Yann Quelenn
S7	Obchodní témata	Zlato & těžba vzácných kovů
	Disclaimer	

Ekonomika

Švýcarské hospodářství pociťuje následky

Podle údajů švýcarského celního úřadu se v lednu už třetí měsíc po sobě vývoz snižoval a slabý globální výhled nadále zatěžuje prodej švýcarských výrobků s vysokou daní z přidané hodnoty. Export se v lednu meziměsíčně snížil o 1,1%, meziročně o -3,9%, v prosinci to bylo meziměsíčně 1,5% (meziročně -0,9%). Propad vývozu vedlo prudké snížení vývozu strojírenských a elektronických výrobků a hodinek, který se snížil meziročně o -11%, respektive o -8%. Výrazně se snížil i vývoz na ostatní kontinenty (Latinská Amerika -16%, Asie -5%), je to reakce na zhoršující se globální výhled a obavy z vyhlídek růstu Číny. Nicméně díky silnému greenbacku (USD) vzrostl o 3% vývoz do USA, zatímco klíčící růst eurozóny zvýšil vývoz do členských států (eurozóna +2,3%, Francie +10,8%, Španělsko +14%). Z pohledu dovozu se na výhledu švýcarských firem stále projevují dopady dlouhodobě silného švýcarského franku. Mírnou úlevu poskytly momentálně nízké ceny ropy a dovoz stoupl meziměsíčně o 2,5%. Celkově dosáhla obchodní bilance v lednu 3,51 miliardy CHF oproti 2,59 miliardám CHF předcházející měsíc.

Rozhodnutí SNB z ledna 2015 odstranit spodní hranici EUR/CHF přimělo švýcarské firmy snížit marže, aby zvýšily konkurenceschopnost. Ačkoli se švýcarské firmy hodně snažily přizpůsobit prostředí silného franku, tento proces zdaleka nekončí, prokázat dlouhodobou životaschopnost vyžaduje stále více úsilí. Společnostem ale už nezbyvá moc volnosti na další úpravy marží.

Pracovní trh je pod tlakem

Nové hodnocení pracovního trhu ukázalo, že úroveň nezaměstnanosti se podle ILO (Mezinárodní organizace práce; umožňuje mezinárodní porovnání míry nezaměstnanosti) zvýšila v posledním čtvrtletí roku 2015 na 4.7% (bez sezónních úprav) proti 4.1% o rok dříve. Na druhou stranu se situace na pracovním trhu výrazně zlepšila v Evropské unii, míra nezaměstnanosti se snížila z 10% na 9,1%, zatímco v eurozóně míra nezaměstnanosti spadla ve čtvrtém čtvrtletí 2014 z 11.5% na 10,6%.

Celkově očekáváme, že švýcarskou ekonomiku bude dál trápit dopad odstranění spodní hranice EUR/CHF SNB, k němuž došlo před rokem. Očekáváme, že pracovní trh se v příštích několika měsících dostane pod další tlak. V pátek byl EUR/CHF stabilizovaný nad hranicí 1,10, summit EU zůstal před koncem bez dohody mezi EU a Velkou Británií.

Ekonomika

Trhy mají obavy, že Deutsche Bank je další Lehman

Velice znepokojivá rozvaha

Na trhu vládne volatilita a riskantní sentiment roste. Index volatility JP Morgan je nyní na nejvyšší úrovni za posledních dvanáct měsíců. Především panují vážné obavy, že Deutsche Bank by mohla být ve velice složité situaci. Její akcie se nyní obchodují za 15 €, stouply jen díky zprávám o zpětném odkupu. O této bance se dobře ví, že má nejvíce derivátů na světě - v současnosti se hodnota odhaduje 55 trilionů euro, ve srovnání s německým HDP, které má maximum kolem 3 trilionů euro. Navíc úroveň vkladů je kolem 532 miliard, což je méně než 1% derivátů.

Trhy se ale očividně právě teď neobávají derivátů, ale produktu se stálejším výnosem, kterému se říká CoCo. Veřejnost o tomto produktu téměř neví. DB má dluhopisy CoCo (podmíněně vyměnitelné dluhopisy) za téměř 1,75 miliardy euro, jejich obchodní cena nyní klesla pod 75 centů. Problém spočívá v tom, že CoCo dluhopisy patří ke stálým dluhopisům, které lze odkoupit jen z rozhodnutí banky. Investoři si takový instrument vybírají v domněnku, že tento dluhopis lze převést na akcii. Ale ceny akcií Deutsche Bank klesly od začátku roku o 25%. A v neposlední řadě patří CoCo do kategorie s vysokými výnosy, která umožňuje bance opominout úroky, pokud se dostane do potíží.

Futures vypadají nejistě

Tyto nejistoty přiměly německého ministra financí Wolfganga Schaubla prohlásit, že nemá o solidnost Deutsche Bank strach, aby předešel obavám, které by mohly z nejistoty vzejít. My ale o schopnosti banky dostát závazkům CoCo pochybujeme. Banka také potřebuje letos vyhovět požadavku na podíl kapitálu Tier 1 10,75%.

Situace banky je opravdu znepokojivá. Například loni v říjnu oznámil výkonný ředitel John Cryan dvouleté krácení dividend a v lednu se tak zachránilo 15 000 pracovních míst. Výsledkem jsou vysoce stoupající CDS na DB (kontrakt poskytující ochranu proti běžnému riziku Německé banky). Myslíme si také, že současné problémy Německé banky jsou odrazem celkové bankovní situace. To bezesporu vysvětluje vysoké zvyšování poptávky po fyzickém zlatu minulý týden v Londýně.

Deutsche Bank: Difficulties are just starting

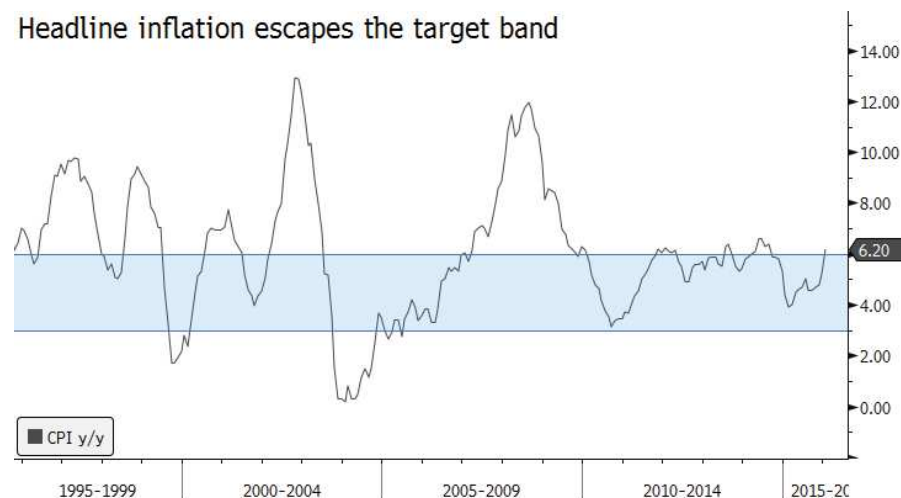


Ekonomika

Trh očekává zveřejnění jihoafrického rozpočtu

Podle poslední zprávy o CPI z Jižní Afriky inflace během ledna výrazně zrychlila. Po prosincovém zvýšení meziročně na 5,2% prolomila hlavní CPI cílové pásmo (3% - 6%), když v lednu dosáhla 6,2% a překonala median výhledu 6%. Neustálý tlak na rand spolu s prudkým růstem cen potravin, především kvůli zhoršujícímu se suchu, zvýšily obavy z inflace a výhled ekonomiky i inflace se v posledních měsících zhoršily. Naneštěstí pro guvernéra banky Kganyaga se zhoršená domácí situace spojila s globálním sentimentem nenakloněným riziku a dostala banku SARB do nepříjemné situace. Jihoafrická rezervní banka už zvýšila na konci ledna referenční sazbu z 0,5% na 6,75%, aby zlepšila výhled inflace. Jenže vzhledem k výjimečné situaci na trhu SARB nebude mít jinou možnost, než na dalším zasedání v polovině března znovu zvýšit sazby.

Headline inflation escapes the target band



Z politického pohledu snižující se výhled růstu, který by mohl zhoršit další zvýšení sazeb SARB, vystavil investiční důvěryhodnost riziku. Tlak na vládu se zvýšil ještě víc, protože trh očekává, že se představitelé do věci vloží, aby snížili schodek rozpočtu. Jižní Afrika má zveřejnit státní rozpočet na rok 2016/2017 v únoru 2016 a zřejmě upoutá pozornost trhu. USD/ZAR skončil minulý týden šlapáním vody kolem 15,45, protože rizikový sentiment se pomalu zlepšuje. Hlavním tahounem před zveřejněním rozpočtu příští středu zůstane zřejmě zahraniční vývoj. CPI v USA překonává očekávání trhu a obnovil tlak na ceny komodit, takže negativní riziko jihoafrického randu zřejmě přetrvá.

Ekonomika

USA: ekonomické údaje zůstávají slabé

Trh je příliš optimistický ohledně nových bytů

Začátek stavby nových bytů a stavební povolení byly na pořadu minulý týden. Ekonomové předpovídají meziměsíční zvýšení nových staveb od prosince o 2%. V prosinci údaje poklesly o 2,5%. Jenže výsledky ukazují pokles nových bytů v lednu meziměsíčně o 3,8%. Stavební povolení se za stejné období snížila meziměsíčně o 0,3%. Je důležité zmínit, že současný počet nových bytů je výrazně pod možným počtem (1099 tisíc proti 1202 tisícům), což odráží pokračující oslabování americké ekonomiky. Leden byl už desátým měsícem v řadě, kdy se nové stavby drží nad milionem.

Důležité je také podotknout, že pracovní trh, stejně jako růst mezd, by normálně měl oživit trh s bydlením. Myslíme si ale, že současné údaje o bydlení nestačí na to, aby se v březnu spustilo zvyšování sazeb Fedu. Zatím trh vylučuje, že by Fed příští měsíc něco podnikl, protože inflace momentálně leží mimo cílové pásmo Fedu 2%.

V důsledku toho je také jasné, že pracovní trhy nepodnítily inflaci, takže si myslíme, že záložní armáda pracujících na pomezí je příliš velká, aby spustila udržitelný růst mezd. Proto očekáváme, že současné zvýšení výstavby nových bytů se bude dál zpomalovat. Pak by bylo pravděpodobné, že greenback (USD) proti euru oslabí.

Zápis ukazuje, že Fed couvá

Americká centrální banka zveřejnila zápis z lednového zasedání FOMC. Debata se podle očekávání točila kolem globální finanční situace. Politici strategové mají obavy, že neshody by mohly zasáhnout ekonomiku USA. A co je důležité, Fed debatoval o změně přístupu centrální banky k

letošnímu zvýšení sazeb.

Jasně je, že letos jen těžko uvidíme čtyři zvýšení sazeb. Zastáváme stejný názor jako před prosincovým zvýšením, že takový krok byl učiněn k ujištění o důvěře v centrální banku, protože finanční trhy zvýšení sazeb očekávaly. Hospodářské podmínky nebyly pro zvýšení sazeb vhodné a nyní vidíme, že k novému zvýšení jsme se nepřiblížili.

Hlavní obavou Fedu jsou geopolitická rizika. USA nutně potřebují zajistit důvěru v dolar. Řada globálních konfliktů, v nichž jsou USA zapojeny, mohou poskytnout odpověď. Mnoho států se nyní snaží zbavit dolaru. Jako poslední se o to pokusil Írán, který tvrdí, že je za ropu placený v eurech.

Proto jsme pevně přesvědčeni, že monetární politika Fedu závisí nejen na ekonomické situaci USA, ale také na geopolitickém riziku. Fed nyní jednoznačně couvá.

Obchodní témata

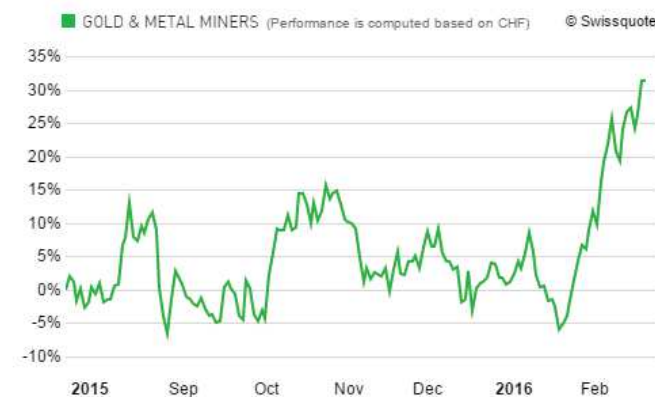
Zlato & těžba vzácných kovů

Náhly propad cen komodit v roce 2014 poslal důlní akcie volným pádem dolů. Dlouhodobě jsou ale vzácné kovy, především zlato, trvalou ochranou proti inflaci a ekonomickým propadům, tedy něčím, co investoři hledají. Trh se zlatem je dynamický a existují pádné důvody, proč se producenti zlata mohou zotavit. Spotřebitelská poptávka zůstává solidní, 2500 tun vytěženého zlata každý rok. Z dlouhodobého pohledu zlato jako komodita během posledních 15 let posílilo o 287%. Pro srovnání, S&P 500 získal za stejné období necelých 44%. V období změn strategie centrální banky je rozumné vnímat odraz cen drahých kovů - něco, z čeho by mohly mít užitek ceny těžařských akcií. Těžaři zlata jsou na cestě napojit se na výhody plynoucí z cenných kovů, aniž by museli platit náklady za skladování.



Analysis & Portfolio - Swissquote Bank Strategy Desk

Since inception	▲ 31.33%
1-month return	34.52%
Return day	0.01%
Est. dividend yield	0.03%
Inception date	20/07/15



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.