

TÝDENNÍ VÝHLED

29. února - 6. března 2016

TÝDENNÍ VÝHLED TRHU - přehled

S3	Ekonomika	Brexit mánie v plném proudu - Peter Rosenstreich
S4	Ekonomika	Mexiko: oslabení pesa nekončí - Yann Quelenn
S5	FX Market	AUD/USD vystaven sestupnému riziku - Arnaud Masset
S6	Ekonomika	Rusko mezi inflací a recesí - Yann Quelenn
S7	Ekonomika	SNB docházejí možnosti - Arnaud Masset
S8	Obchodní témata	Rozvojové letecké společnosti
	Disclaimer	

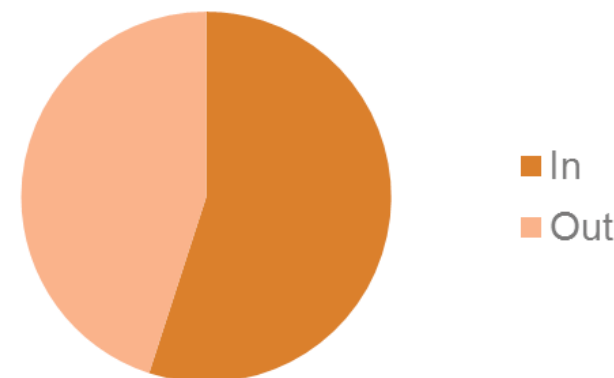
Ekonomika

Brexit mánie je v plném proudu

Rétorika a spekulace kolem odchodu Británie z EU nabraly tento týden na intenzitě. Zotavení GBP bylo rychle smazané i přes pozitivní titulky po dohodě britského premiéra Camerona s EU. Negativní sentiment libry vyvolaly zprávy o oznámení starosty Londýna Borise Johnsona, že odchod VB z EU podporuje. Nejenže je tento krok typický pro známého populistu, který se chce zmocnit klíčového problému, ale možná se jedná o krok potenciálního vůdce jinak roztržitého politického hnutí. Znovu zdůrazňujeme, že tato debata teprve začala. Titulky mohou naznačit směr, ale výsledek bude známý teprve 23. června (nebo krátce poté). Proto bychom neměli přeceňovat zotavení GBP, zajímavý je pokles, protože riziko Brexitu stále trvá (i přes výrazné krátké pozice GBP). Referendum o EU je klasickou populistickou záležitostí, kde jde víc o emocionální reakce než logické argumenty. Jak vidíme v probíhajících amerických republikánských prezidentských primárkách, iracionální obavy mohou rozkolísat záměry voličů. Pokud strana pro odchod zmobilizuje síly a spustí cílenou vášnivou kampaň, očekávání Brexitu výrazně stoupne.

EURUSD utrpěl pochopením, že Brexit by ukončil "semknutou unii". Širší nákaza není pravděpodobná, protože desetileté okrajové dluhopisy se téměř nepohnuly. Další výrazné oslabování devizového trhu kvůli Brexitu není pravděpodobné. Britské odhady veřejného mínění jsou obvykle nepřesné, nezvratná "fakta" pro nebo proti druhá strana rychle rozmetá. Proto ani jedna strana nezíská podstatný náskok. Ekonomické výsledky eurozóny vykazují pomalejší růst v očekávání březnové agresivní strategie ECB. Očekávání dalších stimulů euro zatíží.

EU Referendum Vote Intention Poll of Polls (average six polls)



Source: www.WhatUKThinks.org

Ekonomika

Mexiko: oslabení pesa nekončí

Ropný průmysl strádá

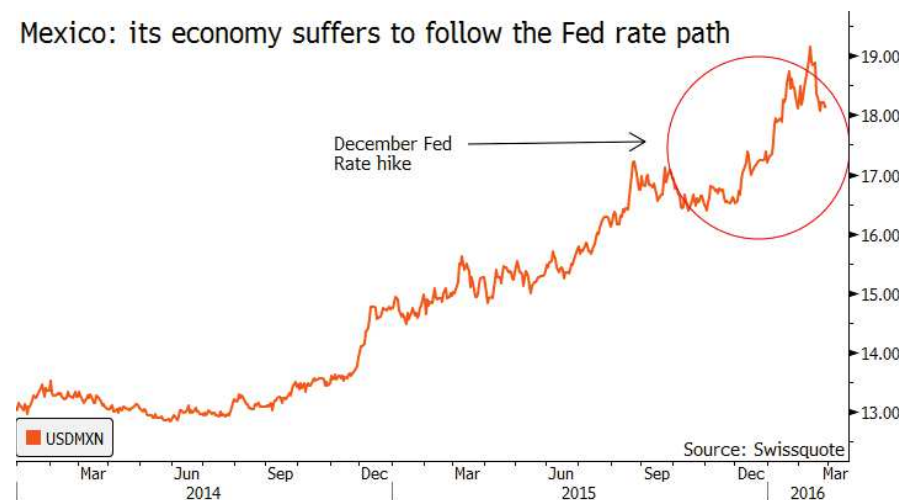
Mexické peso stále zápasí, protože spadlo z 15 peso za dolar na začátku roku před několika dny nad 19. Přetrvávající nízké ceny ropy přispěly k oslabení měny, protože ropa přináší malé zisky. Je ale také pravda, že za posledních dvanáct let klesl podíl vlády na výnosech z této komodity o třetinu z 34% na 20%. Jsme pevně přesvědčeni, že to nemá žádný zřejmý důvod. Státem vlastněné společnosti (včetně té hlavní - PEMEX) nebyly schopné přiměřeně investovat. Proto Mexiko posledních deset let není konkurenceschopné. Výsledkem této strategie je zastaralost mexické infrastruktury. Když se teď ropa obchoduje za velice nízké ceny, je zřejmé, že Mexiko musí najít další zdroje výnosů, protože investice do ropy, které byly už tak dost malé, ještě poklesnou.

Současné slabé údaje

Byly zveřejněny údaje z minulého týdne a současná bilance, deficit stále zůstává kolem 8 miliard dolarů. Výnosy z vývozu nejsou dostatečné na vyvážení potřeb dovozu. Výsledkem je skok CPI ze začátku února na desetiměsíční maxima. Pokud se jedná o další výsledky, mexický HDP ve čtvrtém čtvrtletí roku 2015 stoupl, ale prosincový maloobchodní prodej vyšel meziměsíčně negativně na -1,6% a průmyslová výroba vykázala meziměsíčně -0,1%. Mexiko strádá skutečností, že centrální banka země musí kopírovat monetární politiku Fedu (tj. zvyšovat sazby, pokud to udělá Fed), aby se vyhnula odlivu kapitálu, k němuž by mohlo dojít kvůli zúženému rozdílu sazeb. Mexiko je příliš závislé na stavu americké ekonomiky, jejíž růst stále není udržitelný.

Trhy také napjatě sledovaly míru nezaměstnanosti, která vykázala hodnotu 4,30%. Zatím stále zůstává na šestiletých minimech. Očekáváme ale, že míra nezaměstnanosti se rychle zhorší. Ohledně USDMXN jsme jasně býčí, pár směřuje zpátky k 19,00.

Mexico: its economy suffers to follow the Fed rate path



FX trhy

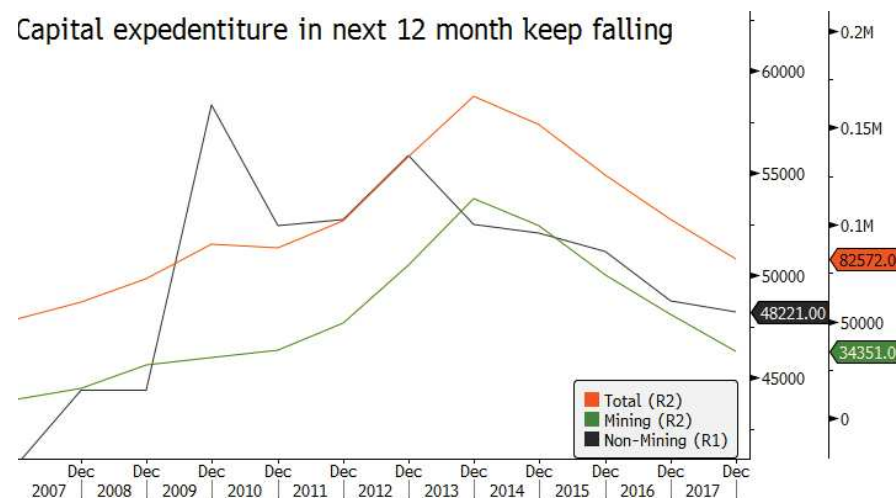
AUD/USD vystaven sestupnému riziku

Australská ekonomika se začala v roce 2016 obracet, protože většina ekonomických indikátorů vykazovala stabilizaci a několik z nich dokonce i zlepšení. Míra nezaměstnanosti se držela v prosinci na 5.8% proti výhledu mediánu 5.9%, zatímco inflace ve čtvrtém čtvrtletí výrazně poskočila z meziročních 1.5% na 1.7% (a překonala odhady 1.6%). Od února se ale objevilo několik trhlin, protože ekonomika se snaží získat momentum v prostředí s nízkými cenami komodit. Poslední zprávy hovoří o tom, že maloobchodní prodej v prosinci stagnoval, zatímco trh očekával meziměsíčně růst o 0.4%. Jak NAB staví firem, tak index důvěry v podnikání v lednu poklesly. A míra nezaměstnanosti vzrostla v prvním měsíci roku 2016 na 6.0%.

Podle posledních zpráv australského statistického úřadu zveřejněných v úterý očekávané roční soukromé investiční výdaje prudce poklesly a dosáhly nejnižší úrovně za devět let, protože australské netěžařské společnosti neočekávaně omezily výdaje. Trh očekával propad investic do důlního průmyslu, hlavním důvodem bylo očekávání nízkých cen komodit a slabá poptávka z Číny, ale doufal, že netěžařský sektor snížení vykompenzuje. Příznivější je, že očekávané investice do průmyslu se zvýšily pro roky 2016-2017 ve srovnání s lety 2015-2017 o 9.3%.

Celkově si myslíme, že za Aussie (AUD) poroste, protože ekonomika ztrácí momentum. Navíc očekáváme, že RBA zopakuje na dalším zasedání 1. března snahu o slabší Aussie, protože guvernér Stevens se na současné posilování Aussie dívá nespokojeně. AUD/USD se v pátek obchodoval kolem 0,7200 poté, co se znovu propadl a prolomil oblast rezistence na 0,7250 směrem nahoru. Myslíme si, že AUD/USD je vystaven silnému riziku poklesu, protože technická i fundamentální analýza naznačuje medvědí zvrát.

Capital expenditure in next 12 month keep falling



AUD/USD is testing its 200dma at around 0.7265



Ekonomika

Rusko mezi inflací a recesí

Oslabující měna

Rubl se dál trápí. Tato měna silně oslabila proti greenbacku (USD) a obchoduje se kolem 76 rublů za dolar. Současné ekonomické údaje ukazují, že ruské hospodářství strádá. Minulý dosáhl ruský CPI 1.5% YTD. Tyto údaje představují hlavní obavu Ruské centrální banky, protože nenechávají Ruské centrální bance příliš místa na uvolňování, ačkoli klíčová sazba je kolem 11%. Pro měnu existuje velké riziko poklesu spolu s rizikem inflace. Země očividně strádá přetrvávajícími nízkými cenami ropy a rozpočtem sestaveným vládou pro ceny ropy kolem 50\$ za barel. Navíc růst v roce 2015 poklesl meziročně z mírného růstu 0,6% v roce 2014 na -3.7% v roce 2015.

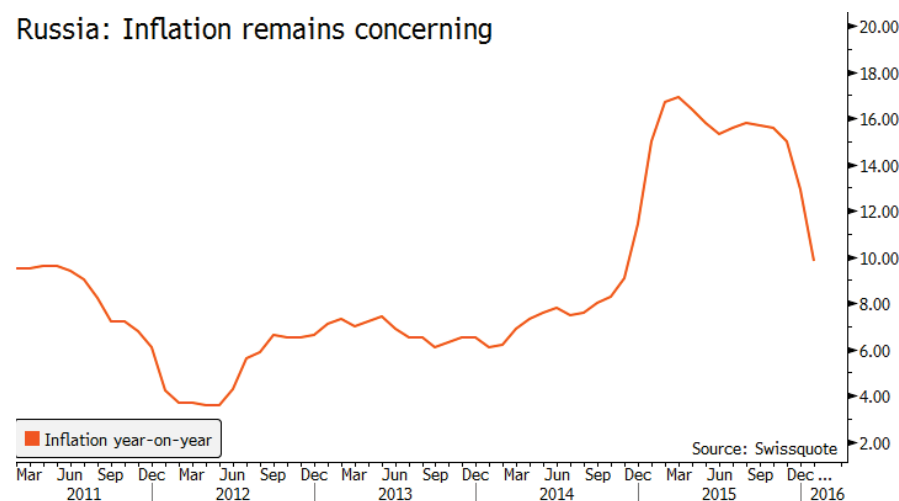
Výsledkem je, že Ruská centrální banka se snaží stabilizovat rubl rozšířením devizových rezerv (včetně zlata) a dnes bude tento objem zveřejněn za období končící 19. únorem. Ředitelka Ruské centrální banky Elvira Nabiullinová už jasně naznačila, že hlavním cílem je zvýšit rezervy na 500 miliard dolarů. V současnosti tvoří rezervy 379,4 miliard dolarů proti 382, 4 miliardám dolarů o týden dřív.

Význam vlastnictví zlata

Myslíme si, že Rusko potřebuje víc zlata, aby dosáhlo důvěryhodnosti. Zlato ztělesňuje důvěru v centrální banku. Zatím se ceny zlata i ostatních kovů zvyšují a minulé čtvrtletí bylo pro zlato nejlepší za posledních třicet let. Zlato se nyní obchoduje kolem jednoletých maxim. Jsme přesvědčeni, že dojde k odloučení mezi reálným a papírovým zlatem. Rozdíl mezi těmi

dvěma se zvětšuje, protože nyní existuje asi dvě stěkrát víc uncí papírového zlata oproti reálnému. Tento poměr se během několika let zdvojnásobí. Ohledně zlata zůstáváme byčci, protože narůstají doklady o tom, že Fed zůstane ještě po nějakou dobu umírněný, což dodá ještě nějakou dobu drahým kovům vzestupný tlak. A s přetrvávajícími nízkými úrokovými sazbami spolu s hrozbou možnosti čtvrtého kvantitativního uvolňování se zlato tlačí výš..

Russia: Inflation remains concerning



Ekonomika

SNB docházejí možnosti

Těsně po vystoupení Thomase Jordana minulý úterý ve Frankfurtu se švýcarský frank ocitl znovu pod vzestupným tlakem a EUR/CHF se poprvé od poloviny ledna dostal pod hranici 1,09. Jedním z důvodů může být skutečnost, že předseda SNB se nevyjádřil jasně o omezení strategie záporných sazeb a údaje z eurozóny nevyšly příznivě. Na jednu stranu varoval ECB před potenciálními negativními dopady rozšíření využití netradičních opatření, například výrazně záporná depozitní sazba, vysvětloval, že by to mohlo spustit odliv k hotovosti, ale připomněl, že se jedná o zcela funkční monetární nástroj. Podle našeho názoru spočívá problém v tom, že SNB zavádí také záporné sazby, což je daleko agresivnější krok než totéž od ECB. SNB také hrozí únik k hotovosti a je daleko zranitelnější než Evropská centrální banka. Je to jako kdyby se člověk střelil do nohy.

I když pan Jordan předvedl, že malé sousední ekonomiky jako je švýcarská, dánská nebo česká, si vedou v současném chaosu díky agresivní monetární politice celkem dobře. Obáváme se ale, že toto sdělení bylo přiznáním vlastní slabosti, protože Thomas Jordan naznačil, že snížení sazeb do záporné oblasti by znamenalo vysoké náklady, zatímco masivní intervence na FX trh je vzhledem ke snaze SNB udržet bilanci na zvládnutelné úrovni téměř mimo hru. Takovým prohlášením pan Jordan připouští, že SNB nemá příliš prostoru k zásahu a je vysoce zranitelná jakýmkoli monetárním zásahem ECB. Předseda SNB také nezmínil arzenál politických nástrojů. Důvodem může být skutečnost, že SNB už žádné nástroje nezbývají a raději se bude snažit přesvědčit ECB, aby vycouvala.

How long the SNB can hold ?



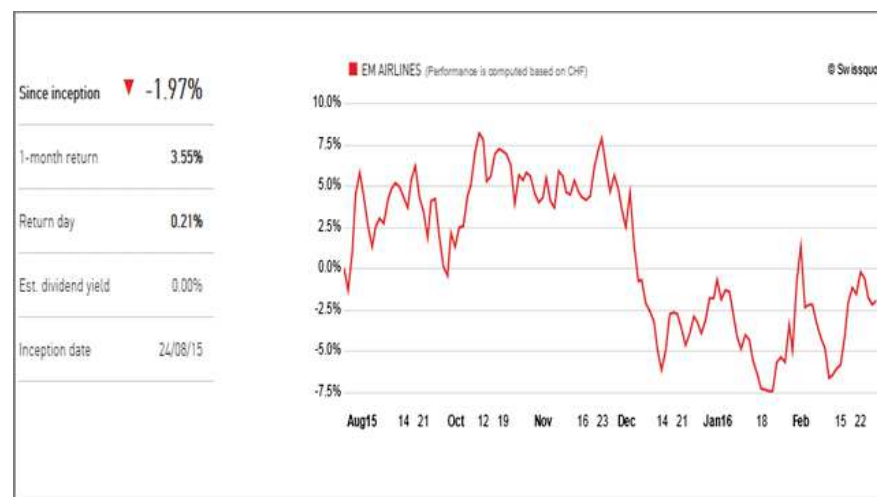
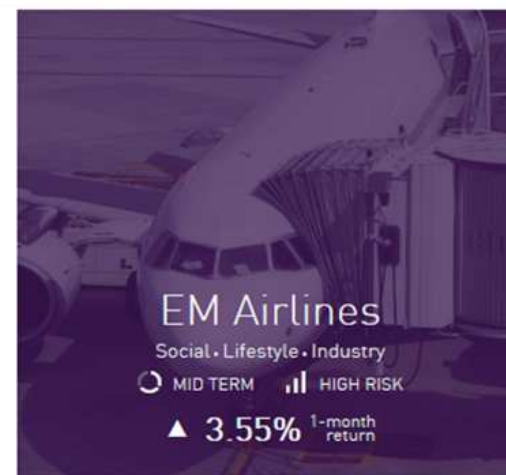
Obchodní témata

Rozvojové letecké společnosti

Poptávka po letecké dopravě je globálně vysoká, ale na rozvojových trzích prudce roste a nízkonákladoví regionální dopravci (LCRC) využívají tuto vzkvétající možnost. Rozvojové trhy charakterizuje především početná populace a rozlehlé geografické oblasti, nerozvinutý silniční systém dělá z letecké dopravy nejefektivnější způsob cestování. Rychle rostoucí příjmy zpřístupňují nízkonákladové dopravce větší části trhu. V Asii lze považovat 525 milionů lidí za střední třídu, což je víc než veškeré obyvatelstvo Evropy. Podle jedné významné konzultační firmy se střední třída během dalších dvaceti let střední třída rozroste na tři miliardy, což je počet obyvatel celého rozvinutého světa.

Zisky leteckých dopravců dosáhly v roce 2014 746 miliard dolarů. Růst táhli především nízkonákladoví dopravci expandující na rozvojových trzích. Ceny letadel rychle klesly, zatímco nízké úrokové sazby umožňují levné financování nových letek. Ceny paliv jsou na šestiletých minimech, takže aerolinky mohou úspory přesunout na zákazníky. Současný růst LCRC vedou rozvíjející se technologie, které přepravcům umožňují budovat užší vztahy s klienty, efektivně upravovat ceny a zlepšovat výrazně své finanční výkony. Jak se rozvojové trhy rozšiřují, je pravděpodobné, že se bude rozšiřovat i letecká doprava.

Analysis & Portfolio - Swissquote Bank Strategy Desk



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.