

# TÝDENNÍ VÝHLED

18. - 24. dubna 2016

**TÝDENNÍ VÝHLED TRHU - přehled**

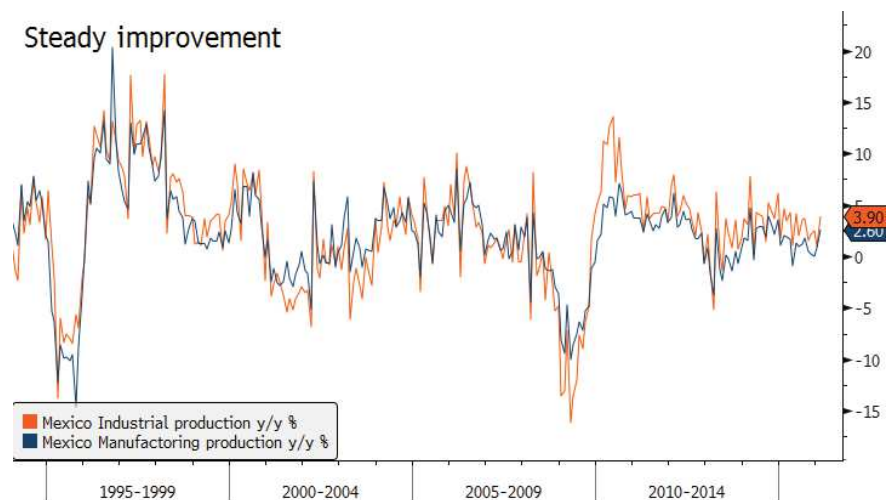
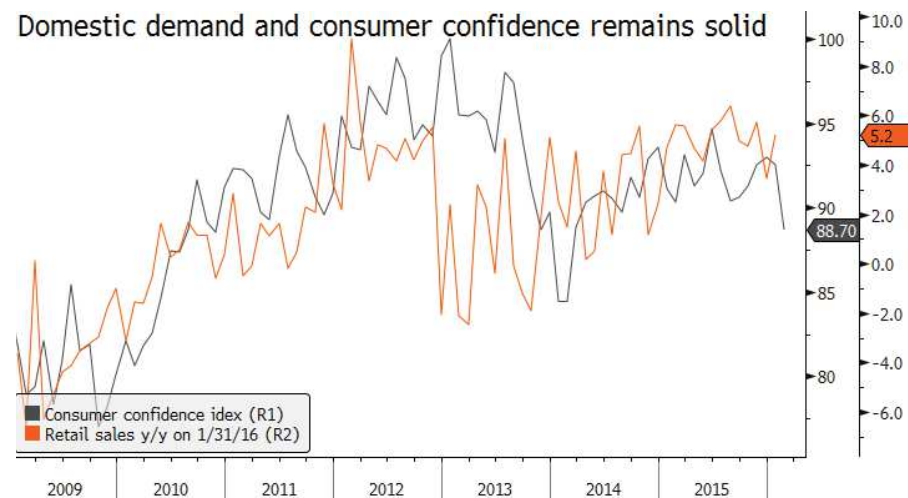
<b>S3</b>	<b>Ekonomika</b>	Rozvojové ekonomiky jsou křehké - Peter Rosenstreich
<b>S4</b>	<b>Ekonomika</b>	Posilování AUD ztrácí sílu - Arnaud Masset
<b>S5</b>	<b>Ekonomika</b>	Reakce SNB na pozadí hrozícího brexitu - Yann Quelenn
<b>S6</b>	<b>Ekonomika</b>	Čínská ekonomika v prvním čtvrtletí stabilizovaná- Arnaud Masset
<b>S7</b>	<b>FX trhy</b>	IMM nekomerční zobrazení pozic- - Yann Quelenn
<b>S8</b>	<b>Obchodní témata</b>	BioPharma
	<b>Disclaimer</b>	

## Ekonomika

## Rozvojové ekonomiky jsou křehké

Povzbudivé ekonomické výsledky mimo Čínu jsou dalším důvodem k očekávání, že vzestup na trhu rozvojových měn bude pokračovat. K dalším klíčovými faktorům patří dominantní pohled na nízkou pravděpodobnost zvýšení sazeb Fedu, oživení mnoha rozvojových ekonomik od 3. čtvrtletí 2015 a rychlý vzestup cen komodit. Výsledkem je zlepšení poptávky po EM, protože kapitál dál usiluje o výnosy a makroekonomická situace vypadá slibně. Udržitelnost tohoto směru vývoje by ale mohla být brzy zpochybněna, protože část prudkého růstu táhlo zlepšení oblasti domácí ekonomiky kvůli slabým měnám. Základní důvod zotavení rozvojových ekonomik byl vždycky zpochybňován. Existuje možnost, že na slabém mezinárodním pozadí je zlepšení výsledků jen důsledkem slabosti měn. Silnější měny by pak ale mohly současnou slibnou situaci zhatit.

U mexického pesu zůstáváme optimističtí. Zdá se, že slabé domácí podmínky dosáhly minulý rok dna. Výsledky z minulého týdne ukazují, že průmyslová výroba klesla meziměsíčně o 0,1%, což je nad očekáváním, pozitivní vývoj je patrný i u zpracovatelského průmyslu. Výsledky ukazují, že pokles byl jen krátkodobý a souvisel s poklesem amerického PMI. Mexiko má v roce 2016 šanci na růst HDP o 2,3%, protože domácí poptávka zůstává pevná. Pokud jde o vládu, Mexická banka oznámila, že federální vládě přidělí 239 miliard MXN (13,6 miliardy USD) z fondu přebytků na snížení veřejného dluhu vzhledem k nižším výnosům z ropy. Tento krok by měl pomoci podpořit důvěru investorů po snížení výhledu mexického dluhu agenturou Moody z ze stabilního na negativní vzhledem ke slabému hospodářskému růstu a křehké stabilitě veřejných financí. Nicméně nejpřesvědčivějším důvodem pro nákup MXN je udržitelný vzájemný vztah ropy a pesu. Přes malou pravděpodobnost, že v Dauhá dojde k dohodě o snížení globální produkce by nedostatek kapitálových výdajů měl tlačit ceny ropy nahoru. Názor, že další zásoby by se měly rychle vstřebat, protože růst cen se zpomalil, oslabil, protože úvěry jsou složitější. Obchodníci s USDMXN by měli mířit k supportu na 16.50.



## **Ekonomika**

## **Posilování AUD ztrácí sílu**

Australský dolar od začátku roku proti většině měn G10 posiloval, protože ceny komodit se zlepšily a australská ekonomika se celkem dobře přizpůsobila vyhlídce na slabší poptávku z Číny. AUD posílil nejvíc proti britské libře (více než 10%), ale důvodem jsou především trvající obavy z brexitu, které britskou měnu zatěžují. Důležitější ovšem je, že AUD získal téměř 7% proti americkému dolaru vzhledem ke kombinaci dopadu poklesu očekávání amerického zvyšování sazeb a vzestupu cen komodit - ceny železné rudy stouply v roce 2016 zhruba o 50%.

Australský dolar podpořily během prvního čtvrtletí, především v březnu, také povzbudivé signály ekonomiky. Míra nezaměstnanosti spadla na nejnižší úroveň od října 2013 z 5,8% v únoru na 5,7% v březnu. Měřítko obchodních podmínek NAB stoupl z únorových 8 na 12. Index spotřebitelských cen poskočil meziměsíčně z 1,5% v únoru na 1,7% a dosáhl cílového pásma RBA 2% až 3%. A nakonec PPI vzrostl z 1,7% na 1,9%.

Přes tyto dobré zprávy zůstáváme ohledně dalšího australského posilování opatrní, protože růst cen komodit ztrácí sílu a čínská ekonomika si stále zvyká na pokles. Přes výrazné zlepšení míry nezaměstnanosti nejsou podrobnosti v posledních výsledcích pracovního trhu tak povzbudivé. Ke zlepšení míry nezaměstnanosti přispěl hlavně růst v oblasti nových částečných pracovních úvazků (+24,9 tisíc proti -14,7 tisíc v únoru), zatímco práce na plný úvazek v březnu oslabila (-8,8 tisíc proti +13,9 tisícům v únoru).

Při pohledu na celkovou situaci považujeme za předčasné tvrdit, že australská ekonomika je z nejhorsího venku, protože stále vysílá smíšené signály. To znamená, že ekonomika musí nejdříve potvrdit stabilizaci, a pak může následovat zlepšení.

Co se týče FX trhu, AUD/USD nedokázal prolomit oblast rezistence 0.7700-20 a je pravděpodobnější, že vstoupí do korekce. Při pohledu na technickou formaci denní indikátor RSI pokračuje v pohybu dolů, zatímco AUD/USD se tlačí výš, zvyrazňuje medvědí divergenci a naznačuje blížící se korekci AUD/USD. Z výše uvedených důvodů - slábnoucí růst cen komodit, vystavení čínské ekonomice a potenciální obnova očekávání zvýšení sazeb v USA - si myslíme, že u AUD/USD je riziko poklesu s dalším cílem na 0.74 dolaru.

## Ekonomika

## Reakce SNB na pozadí hrozícího brexitu

### Brexit, hlavní obava

Bank of England podle očekávání trhu nechala minulý týden úrokové sazby nezměněné na rekordně nízkých 0,5%. Sazby zůstávají na této úrovni posledních sedm let a jsme přesvědčeni, že letos k žádné výrazné změně v monetární politice nedojde. Dokonce není úplně vyloučené ani snížení sazeb. VB potřebuje zůstat konkurenceschopná, protože ECB pokrčuje v uvolňování, zatímco Fed na každém zasedání FOMC předvádí stále umírněnější postoj.

Pro VB (a Evropu) je zatím stále hlavním problémem brexist a současné odhady jsou velmi smíšené. Volbu "zůstat" zatěžuje značný dluh, politika úsporných opatření, deflace a ztráta suverenity. Britský předseda vlády David Cameron, vede kampaň proti odchodu a rozhodl se utratit 9 milionů liber za leták propagující EU, kde vysvětluje: "Proč je vláda přesvědčena, že nejlepším rozhodnutím pro VB je zůstat v Evropské unii." Vítaným dodatkem by bylo svědectví z Portugalska nebo Řecka, ale to bohužel v brožurce schází.

### EURCHF potenciální obětí brexitu

Negativní tlaky na GBP proti EUR jsou stále živé a libra se blíží 28 měsíčnímu minimu 0,80 libry za euro. Nyní narůstají mezi analytiky spekulace, že v případě brexitu by EUR/USD mohl dosáhnout parity (traderi by začali zohledňovat cenu odchodu). Nadhodnocený švýcarský frank ještě není mimo nebezpečí a prudký pokles eura by zřejmě spustil reakci Švýcarské národní banky. Historie zásahů SNB, která se v současnosti snaží předběhnout ECB, nás nutí k přesvědčení, že ještě před referendem 23. června by ve Švýcarsku mohlo k nějakému zásahu dojít.

### SNB chybí nástroje na obranu CHF

Negativní tlak na EUR/CHF bude zřejmě pokračovat, protože evropský výhled je nejistý. Naneštěstí pro SNB jsou strategické zásahy omezené. Masivní expanze rozvahy centrální banky nechává jen málo prostoru pro smysluplnou přímou intervenci (celkové sazby na viděnou se zvýšily na přibližně 18 CHF YTD). Vidina značných ztrát, pokud se euro vydá k rozpadu, představuje riziko, které SNB nemůže podstoupit. Pravda je, že snížení výjimek z negativních sazeb by mohlo být jednoduchou strategií, ale určitě by nebylo účinnou zbraní v době rychlé devalvace a dlouhodobý dopad na domácí střadatele zkresluje výsledek směrem dolů. Navíc vzhledem ke směru sazeb by vyšší záporné sazby zřejmě spustily snahu banky shromáždit peníze, nikoli CHF prodávat. A v neposlední řadě si nemyslíme, že pro SNB není možností nastolit stejnou monetární politiku jako ECB, protože brexit může spustit hlubší euro krizi a zničit všechny snahy o stabilizaci švýcarského franku.

**Ekonomika****Čínská ekonomika v prvním čtvrtletí stabilizovaná**

Z našeho pohledu byla poslední várka ekonomických výsledků Číny spíše povzbudivá, protože ukázala, že čínský drak má pořád ještě nějaký oheň. V prvním čtvrtletí získala ekonomika meziročně 6,7%, což je proti 6,8% v posledním čtvrtletí roku 2015 poklesl, ale stále v souladu s očekáváním trhu. Stabilizace přišla s odrazem v sektoru nemovitostí, protože celkové investice do rozvoje nemovitostí dosáhly 1, 768 miliard CNY, což odpovídá meziročnímu růstu 9,1%.

V oblasti inflace se index spotřebitelských cen zvedl meziročně v prvním čtvrtletí na 2,1% ve srovnání s 1,5% v posledním čtvrtletí 2015, protože ceny potravin dál rostly. Nicméně ceny průmyslových výrobků klesly meziročně ve 3. čtvrtletí o 4,8% a naznačily, že výrobní sektor ještě není z nejhorského venku.

Průmyslová výroba vzrostla meziročně o 6,8% a překonala očekávání 5,9%. V prvním čtvrtletí se zvýšit tento ukazatel meziročně o 5,8% ve srovnání s 5,4% v předešlém čtvrtletí, což je nad mediánem výhledu 5,5%.

Celkově jsou data zveřejněná statistickým úřadem povzbudivá a mohou naznačovat, že čínské hospodářství se úspěšně přizpůsobuje "novému normálnímu stavu". Myslíme si ale, že na závěry je ještě brzy, protože v zásadě se nic nezměnilo. Možná sledujeme jen pauzu před dalším poklesem, protože Číně stále roste dluh v korporátním sektoru a v průmyslových rezervách. Pozitivní trend inflačních tlaků naznačuje, že uvolňování není pravděpodobné, zvláště ve světle současných náznaků stabilizace. PBoC si tedy zachová směr uvolňování, ale pochybujeme, že dojde na další snížení sazeb a/nebo na požadavky z rezerv.

Celkově bude probíhající zpomalování čínské ekonomiky zatěžovat globální ekonomiku a nepřekvapilo by nás, kdyby v příštích týdnech došlo ke korekci většiny komoditních měn, například Aussie (AUD) nebo kiwi (NZD). Čínská ekonomika vždycky bouřlivě narůstá v týdnech po začátku lunárního nového roku. Příštích několik týdnů bude tedy klíčovými pro odhad skutečného stavu druhé největší ekonomiky světa.

## FX trhy

## IMM nekomerční zobrazení pozic

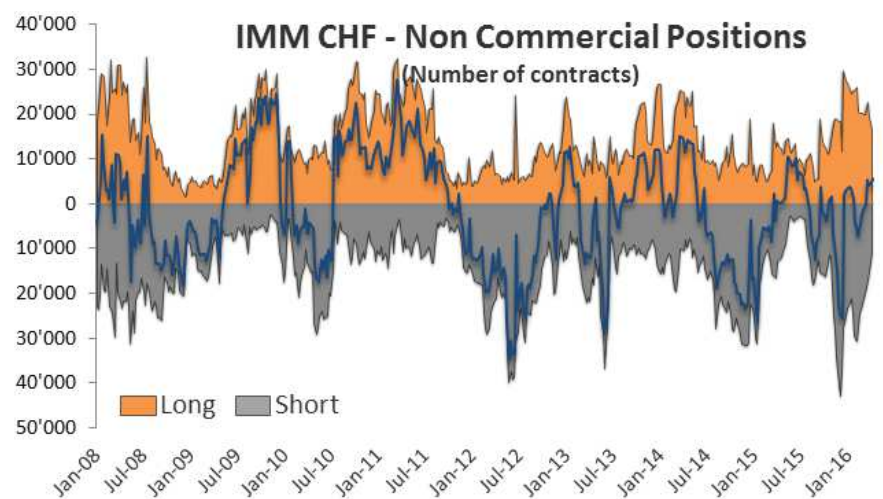
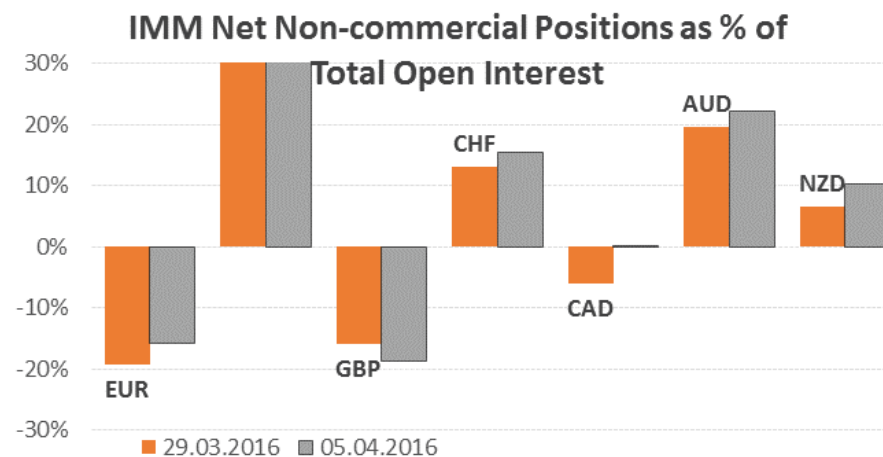
**Nekomerční zobrazení Mezinárodního měnového trhu (IMM) je použité na vizualizaci toku peněz od jedné měny ke druhé. Obvykle je vnímáno jako opačný indikátor, pokud pozice dosáhnou krajní meze.**

Data IMM zachycují pozice investorů v týdnu končícím 5. dubnem 2016.

Čisté pozice eura se už třetí týden za sebou snižují. Měnu zatěžují nejistoty kolem eura, jehož pozice zůstávají převážně krátké.

Zdá se, že probíhající vzestup japonské měny ještě nekončí. Japonsko stále trápí jeho pozice bezpečné měny a spekulanti zůstávají na dlouhých pozicích. Stejnou cestou jde i švýcarský frank, u něhož spekulanti posilují dlouhé pozice.

Hlasování o Brexitu vypadá stále nejistěji. Sestupné tlaky na libru potvrzují až do referenda, které se koná 23. června.

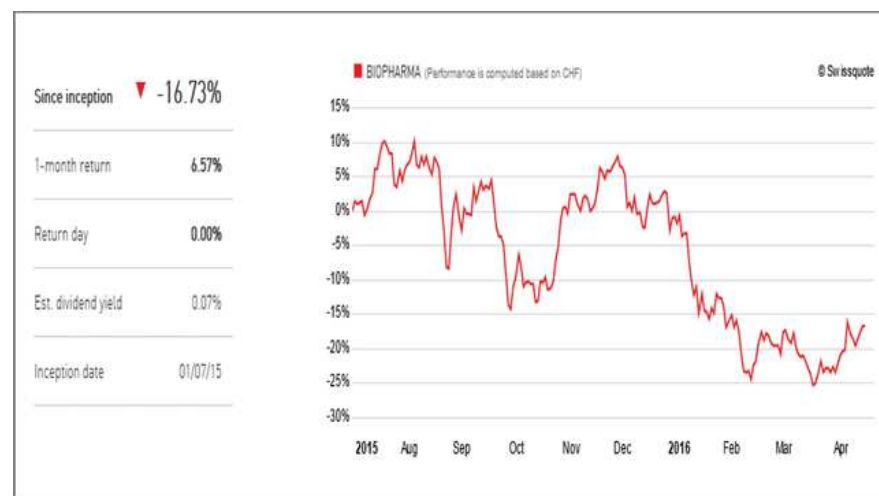


## Obchodní témata

## BioPharma

Farmaceutický průmysl prochází menší revolucí. Biotechnologie mají velkou budoucnost, zabývají se řadou postupů, které upravují živé organismy pro potřeby lidí. Toto téma se ale zaměřuje na nový typ společností, které se zapojily do úsilí použít moderní technologie na výrobu produktů péče o zdraví. Tyto společnosti využívají buněčných a biomolekulárních procesů k vývoji technologií a výrobků pro boj s nemocemi. Rostoucí náklady na vývoj a výzkum nutí tradiční farmaceutické společnosti, aby vypadaly menší, aktivnější a víc zaměřené na využití nových technologií, takže jsou připravené na inovace. Veřejní i soukromí investoři a velké farmaceutické firmy očekávají že právě z této oblasti přijde další velký průlom, takže hodnota stoupá.

Toto téma jsme zpracovali zkoumáním firem s tržní kapitalizací nad miliardu dolarů a pozitivním růstem prodeje během posledních dvou let, u nichž je jistota, že mají dostatečné prostředky na financování dalšího trháku.





## 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 vědomí, 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.