

TÝDENNÍ VÝHLED

9. - 15. května 2016

TÝDENNÍ VÝHLED TRHU - přehled

Sp	Ekonomika	Trumpovo vítězství škodí MXN - Peter Rosenstreich
S4	Ekonomika	SNB mírně intervenuje, aby oslabila CHF - Yann Quelelln
S5	Ekonomika	Rozhodnutí BoE o sazbách GBP zřejmě neovlivní - Peter Rosenstreich
S6	Ekonomika	Slabé výsledky pracovního trhu ukončují naděje Fedu - Yann Quelelln
S7	FX trhy	IMM nekomerční zobrazení pozic - Yann Quelelln
S8	Obchodní náměty	Švýcarský zájem o rozvojové dluhopisy
	Disclaimer	

Ekonomika
Trumpovo vítězství škodí MXN

Existují geopolitické i domácí ekonomické důvody pro krátké pozice MXN. Po vítězství v Indianě přešel Donald Trump z pozice slabého vyzývatele na pravděpodobného kandidáta republikánské strany na prezidenta. S tímto posunem událostí nastávají logické tendence spekulovat, jak bude Trumpovo volební období vypadat. Vnímáme ho jako patologického lháře neschopného splnit řadu volebních slibů, ale zatím ani z jednoho slibu nevycouval. Jako prezident by Trump nepochybně vybudoval „velkou, velkou zed“ a přiměl Mexiko, aby za ni zaplatilo. Tak agresivní akt mezinárodní diplomacie by nepochybně okamžitě spustil odvetná obchodní omezení. Ode dne před primárkami v Indianě poskočila volatilita USD/MXM a předčila ostatní rozvojové měny. Připisovat rizikový zisk MXN výhradně americkým volbám je obtížné, i když vidíme projevy asymetrických tlaků na tuto měnu.

Banxico podle očekávání udržela sazbu na viděnou nezměněnou na 3,75%. S neškodným inflačním tlakem a nepravděpodobným červnovým zvýšením sazeb Fedu nepocituje centrální banka tlak na zpřísnování. Růst mexického HDP omezuje nízká produkce Pemexu, což poznamenalo i fiskální podmínky. Protože ceny ropy se drží na nízké úrovni, centrální banka musí zohlednit snížení růstu. Vyhlášení přirozeně naznačilo, že členové mají obavy především z volatility finančního trhu. Banxico se dál zaměří na stabilitu MXN a přijme proaktivní postoj k poklesu souvisejícím se strategií Fedu. Pokud Fedem inspirovaný výprodej EM ohrozí podmínky inflace, Banxico zřejmě zareaguje dalším obranným zvýšením sazeb.

Obáváme se, že kombinace obou problémů MXN zatíží. S červnovým zasedáním Fedu a červencovým republikánským sjezdem se chuť na riziko s MXN zřejmě nevrátí. MXN bude proti dolaru, JPY a regionálnímu BRL krátký. Pouze v případě neřízeného oslabení MXN uvidíme FX intervenci. Zhroucení MXN by moha spustit republikánská nominace Donalda Trumpa jako kandidáta pro prezidentské volby 2016.

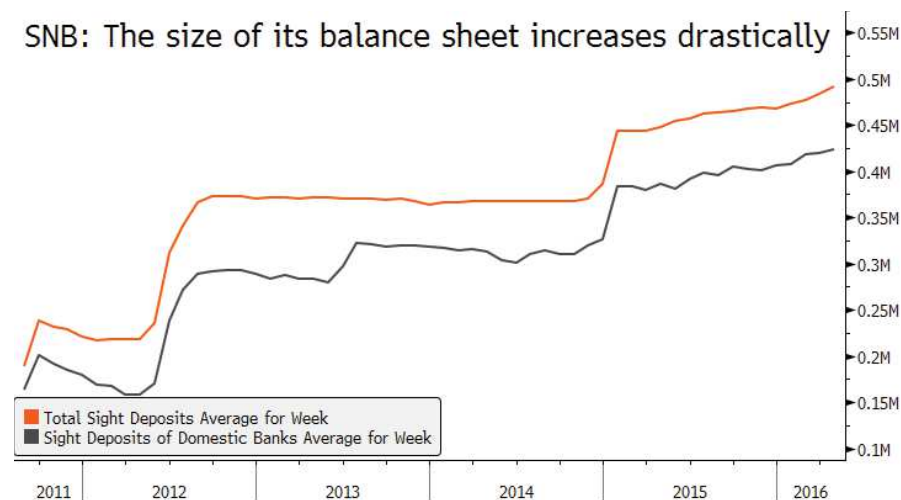
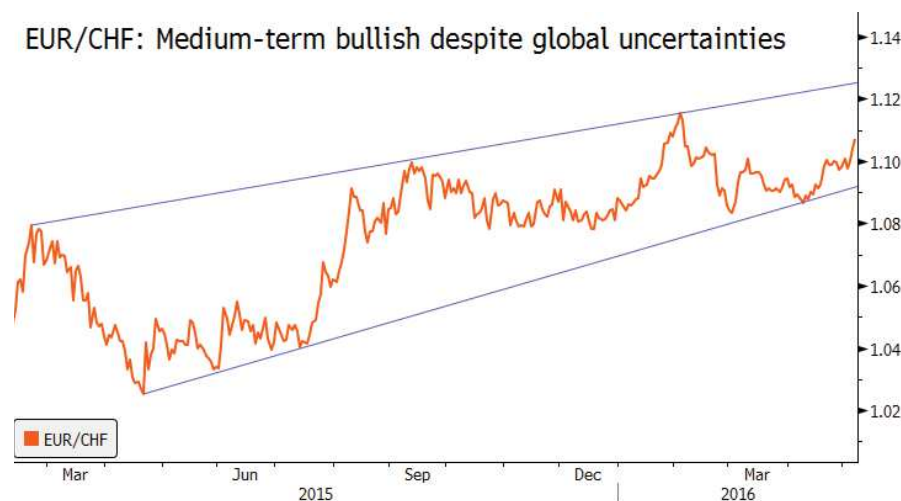


Ekonomika
SNB mírně intervenuje, aby oslabil CHF

Výsledky zveřejněné minulý týden ukazují, že švýcarské celkové vklady na viděnou rostou z 490,9 miliard v týdnu končícím 22. dubna na 491,2 miliard minulý týden. Obáváme se, že přibývají doklady o tom, že SNB intervenuje, aby dál oslabil domácí měnu. Také si myslíme, že převládá snaha o této intervenci neinformovat, aby se banka vyhnula nepříznivé reakci finančních trhů. Od konce ledna 2015 celkové vklady dramaticky vzrostly - o více než 50 miliard CHF - a rozšiřování by mělo pokračovat.

SNB pečlivě kontroluje všechny komentáře i zásahy ECB, které mohou vyústit v další posilování CHF. Zatím monetární politika ECB nepotvrdila schopnost přinést potřebné výsledky. Draghi před dvěma týdny oznámil, že evropská „inlace by se měla před odrazem propadnout ještě níž“. Švýcarská měna od té chvíle posiluje i kvůli postavení bezpečné měny, globálním nejistotám, především přetrvávajícím nízkým cenám komodit a vysokým geopolitickým rizikům, jako je Brexit. Obavy z rozpadu Evropské unie tlačí EUR/CHF níž a nutí SNB intervenovat, i když jen mírně, do FX trhů.

EUR/CHF během několika posledních měsíců mírně stoupl. V poslední době pár konečně vymazal silnou oblast rezistence na 1,100 a odráží se zpátky, což potvrzuje převládající prodejní tlaky. Náš pohled zůstává medvědí, ale zůstáváme opatrní vůči překvapivým krokům SNB. Nemyslíme si, že je možný nový peg, ale Švýcarsko může být nuceno využít kvantitativní uvolňování proti deflačním tlakům a na ochranu měny proti posilování. Zatím je to velmi nepravděpodobné, ale EUR/CHF kolem 1,05 by přiměl SNB předejít většímu pohybu dolů.

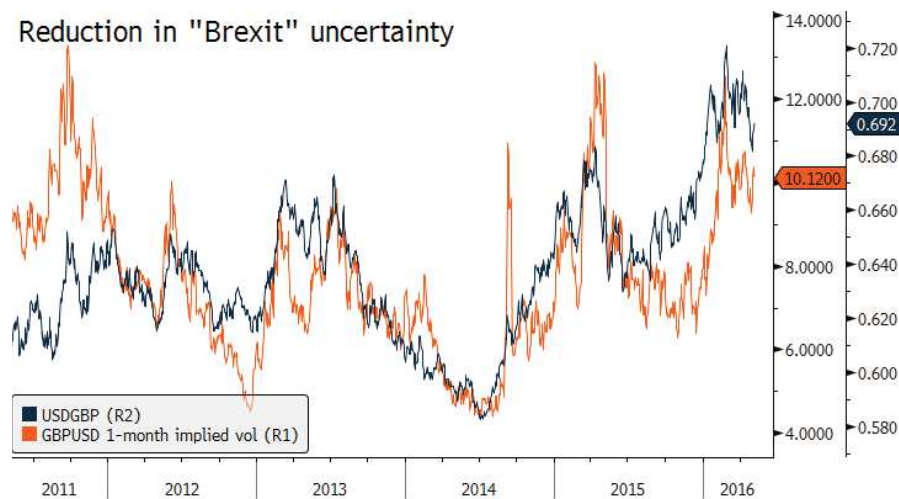
SNB: The size of its balance sheet increases drastically

EUR/CHF: Medium-term bullish despite global uncertainties


Ekonomika
Rozhodnutí BoE o sazbách GBP zřejmě neovlivní

Tradeři dál hledají spouštěče oslabení GBP před britským referendem o setrvání v EU poté, co se nejistota ohledně Brexitu minulý týden snížila. Tento týden přinese dvě takové události. Trh, ohledně libry stále krátký, dostane oznámení BoE o sazbách a zprávu o inflaci a doufá, že nová informace pozice podpoří. Rozhodnutí BoE o sazbách nebude podstatné, protože trhy se sazbami vstřebaly už i zvýšení pro rok 2017, takže pochybnosti BoE mohou působit ještě umírněněji (a odhalit naprostý zvrát politického směru). Předcházející zveřejnění britského HDP z 1. čtvrtletí a údajů jako průmyslová výroba a stavebnictví (služby zůstávají světlym bodem) potvrdily zpomalování ekonomiky, jež odráží do značné míry obavy z referenda o EU. Hospodářské oslabení odráží umírněný postoj BoE.

Zpráva o inflaci se zaměří na rozsah úpravy výhledu inflace BoE a nepředpokládaných výdajů po hlasování o Brexitu. Očekáváme, že zmínky o této události se omezí na minimum, protože banka se bude snažit o neutrální postoj. Pro guvernéra BoE Carneyho bude ale obtížné zachovat vyváženost, protože už se nechal slyšet, že Brexit představuje pro Británii velké ekonomické riziko. V současné době se výhledy BoE o hlasování jen zmiňují, aniž by zahrnovaly některý ze scénářů. Bez ohledu na výhled se obáváme extrémní ekonomické reakce, která výhledy BoE zcela odsune. Vzhledem k binárnímu aspektu hlasování není pravděpodobné, že by symetrický výhled BoE o riziku růstu a inflace problém podstatněji osvětlil. Mimo politicky korektní Británii panuje názor, že Brexit přinese britské ekonomice šok růstu, který současné výhledy nezahrnují. Ozývají se hlasy, že BoE ve snaze o nestrannost vytvoří dva výhledy (pro setrvání i odchod), aby situaci zvládla.

Proti libře nyní stojí politická nejistota i nejistota výsledku hlasování a vysoká citlivost k odporu k riziku. Falešné prolomení GBP/USD nad 1,4700 mířící k oblasti rezistence na 1,4800 naznačuje zvrát byčího momenta. Očekáváme medvědí korekci k 1,4298.



Ekonomika

Slabé výsledky pracovního trhu ukončují naděje Fedu

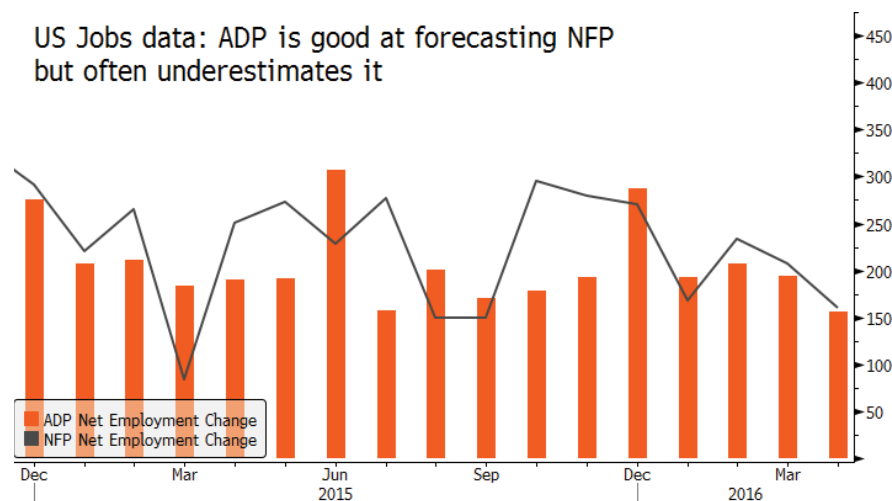
Minulé úterý znamenalo počátek zveřejnění údajů o americkém pracovním trhu, ADP bylo zveřejněno před pátečními daty NFP. Dubnové ADP změny zaměstnanosti, očekávalo se 195 tisíc nových míst oproti 200 tisícům v březnu, dosáhlo pouze 156 tisíc nově vytvořených pracovních míst. Jsme přesvědčeni, že americké slabé výsledky se nějakým způsobem projevují na pracovním trhu a nižší údaj byl jasně na stole. Změna NFP zveřejněná minulý pátek, kde se očekávalo 200 tisíc nových pracovních míst oproti březnovým 2015 tisícům, přinesla jen velmi slabých 160 tisíc míst. Naše zkoumání nás vede k přesvědčení, že přestože současné momentum pracovního trhu vypadá pozitivně, zdraví americké ekonomiky, především pracovního trhu, se přeceňuje.

Finanční trhy stále hledají potvrzení, že Fed letos zvedne sazby, a nijak se netrápí jeho umírněným postojem, protože volná monetární politika svědčí akciovým trhům. Nicméně z dlouhodobého hlediska může tato bublina kdykoli prasknout. Pracovní trh si vede z hlavních hospodářských ukazatelů s mírou nezaměstnanosti 5% nejlépe (možná jako jediný). Jenomže ani se zlepšováním pracovního trhu inflace neoživila, březnový výsledek je meziročně na 0,9%. Růst maloobchodního prodeje měsíc po měsíci zpomaluje a poslední výsledky z března byly meziročně pod 2%.

Současné výsledky jsou bezesporu spíše na slabší straně. Připadá nám rozporuplné, že podmínky pracovního trhu se zlepšují, zatímco spotřeba skoro nestoupá. Páteční nižší NFP, než se očekávalo, definitivně ukončilo možnost, že by Fed zvedl podruhé sazby. Zdá se, že trhy už rezignovaly na možnost červnového zvýšení, protože pravděpodobnost zprůsnění se nedostala nad 10%. Snad jen členové Fedu ještě věří, že na červnovém zasedání by mohli sazby zvýšit.

USA nyní potřebuje inflaci více než kdy předtím, minimálně k likvidaci mohutného dluhu (18 trilionů dolarů), ale Fed ji nedokáže pobídnout a nepodnikne žádné kroky, které by mohly zvýšit deflační tlaky. To je také důvod, proč je potřeba pečlivě sledovat růst mezd, který se od začátku roku mírně zvedl. Z našeho pohledu to není podstatný indikátor, protože příliš velký počet volných pracovních sil čeká na práci, neboť průměrná týdenní pracovní doba na pracovníka je stále 35 hodin. Vykládáme si to tak, že američtí pracující mají práci na menší úvazek. V souvislosti s měnou by měl EUR/USD střednědobě pokračovat výš k hodnotě 1,2000.

US Jobs data: ADP is good at forecasting NFP but often underestimates it



FX trhy
IMM nekomerční zobrazení pozic

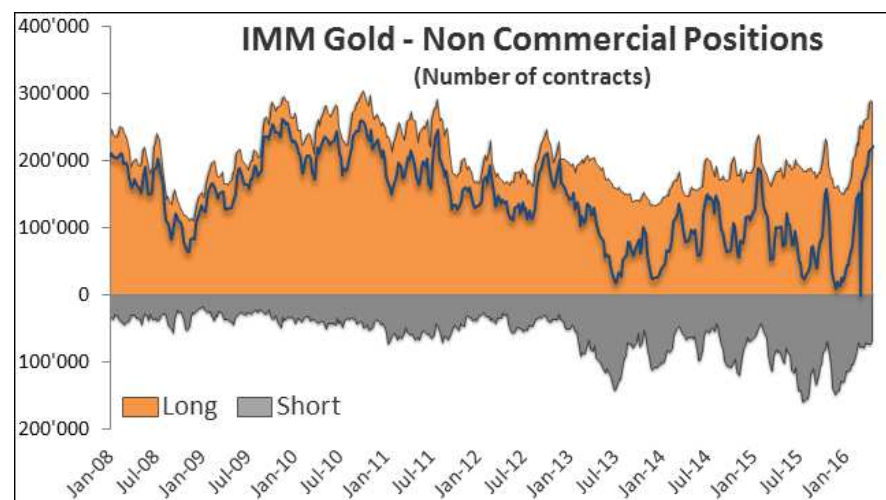
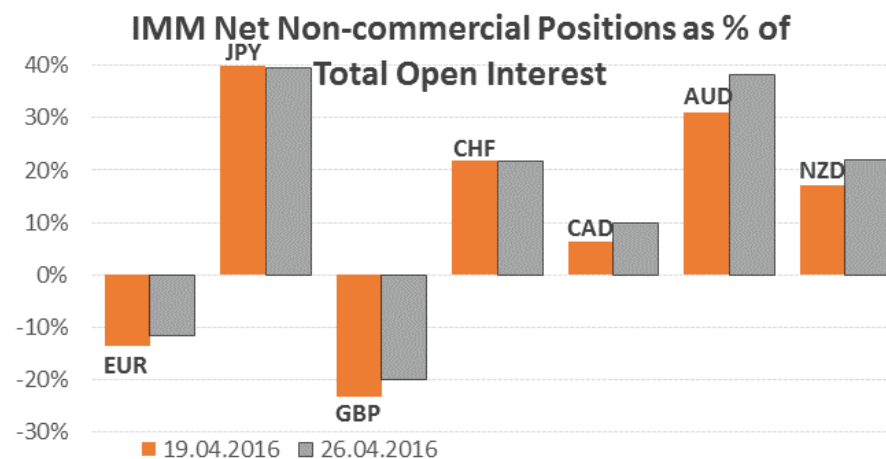
Nekomerční zobrazení Mezinárodního měnového trhu (IMM) je použité na vizualizaci toku peněz od jedné měny ke druhé. Obvykle je vnímáno jako opačný indikátor, pokud pozice dosáhnou krajní meze.

Data IMM zachycují pozice investorů v týdnu končícím 26. dubnem 2016.

Čisté pozice eura zůstávají už šestý týden za sebou krátké. Spekulanti ale krátké pozice omezili, přestože ECB je na umírněné straně.

Čisté pozice CHF zůstávají tento týden dlouhé. Stále hrozí, že by SNB mohla intervenovat kvůli vyrovnaní dalšího posilování švýcarské měny. Zatím by poptávka po CHF měla vzhledem k přetrvávajícím nejistotám v Evropě dál narůstat.

Čisté dlouhé pozice AUD znovu narůstají i přesto, že RBA snížila sazby. Důvodem je současný optimismus ohledně hospodářského výhledu a vztup cen zlata a stříbra



Obchodní náměty

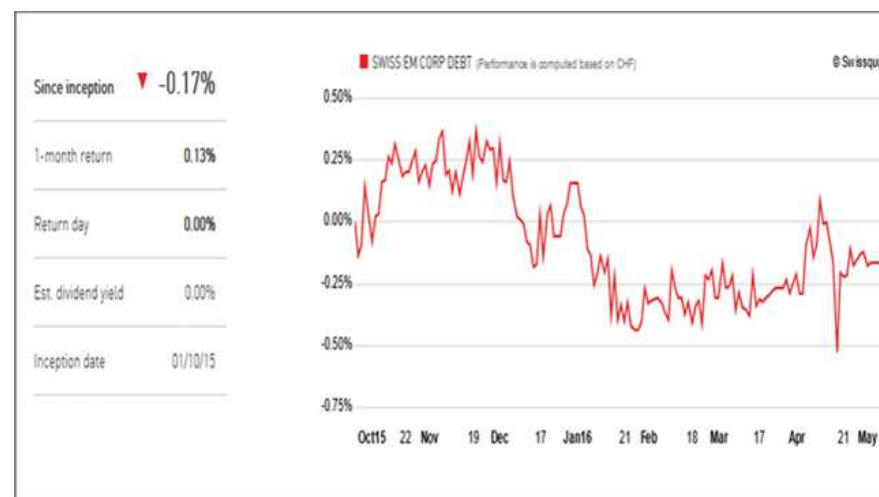
Švýcarský zájem o rozvojové dluhopisy

Pro investory toužící po zisku jsou často řešením korporátní dluhopisy. Protože úrokové sazby jsou v západním světě pro státní i korporátní obligace nízké, investoři obeznámení se situací hledají příležitosti na rozvojových trzích. Dluhopisy se obvykle v portfoliu používají jako zdroj stability, k vytváření příjmu a ochraně kapitálu.

Zdá se, že rozvojové trhy mají nejhorší za sebou a dluhopisy vydané společnostmi z těchto trhů jsou stále atraktivnějším zdrojem podstatných zisků investorů. Současné obavy z toho, že americké zvýšení úrokových sazeb pošle ceny níž, poskytují příležitost těm, kdo jsou ochotni podstoupit riziko. Zajímavé je, že běžná sazba mezi výnosnými emitenty v posledních letech dramaticky poklesla a naznačila, že trhy zhodnocení rizika přeceňují.

Toto téma jsme zpracovali s cílem vytvářet velký zisk, ale bez ohrožení domácího trhu měnovým rizikem. Všechny dluhopisy mají krátký termín a jsou uváděné ve švýcarské měně.

Všimněte si prosím, že ceny níže jsou uvedeny jako procenta nominální hodnoty. Příklad: dluhopis s nominální hodnotou 100 a s cenou 85 se ve skutečnosti obchoduje za 85% nominální hodnoty.



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.