

TÝDENNÍ VÝHLED

16. - 22. května 2016

TÝDENNÍ VÝHLED TRHU - přehled

S3	FX	BoT klesí cestu obchodníkům cary - Peter Rosenstreich
S4	Ekonomika	Řecký problém je zpátky na stole - Yann Quelenn
S5	FX	Indická inflace tlačí na RBI - Peter Rosenstreich
S6	Ekonomika	USA: hypotéky a spotřeba jsou slabé - Yann Quelenn
S7	Obchodní náměty	Brazílské oživení
S8	Disclaimer	

FX

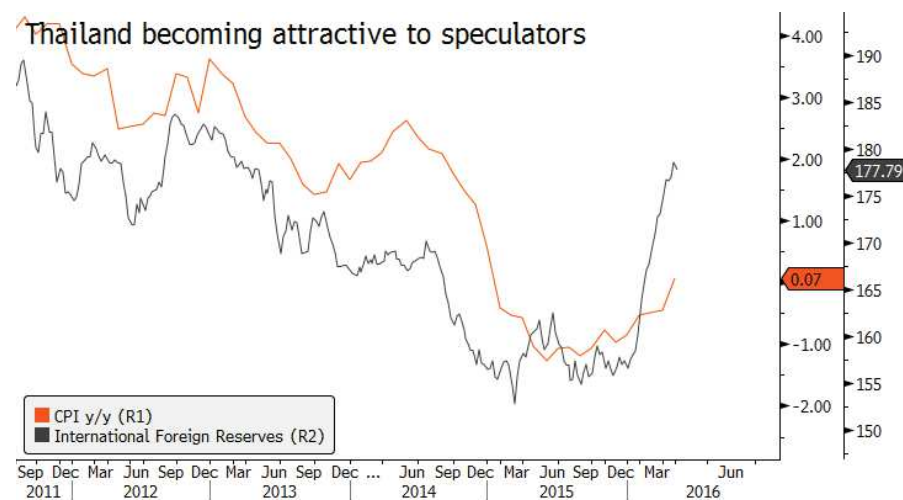
BoT kleslí cestu obchodníkům cary

Thajská banka nechala svou strategickou sazbu beze změny na 1,5%, což je v souladu s očekáváním jednohlasného rozhodnutí. Centrální banka naznačila riziko poklesu růstu, ale nechala na minulém zasedání ekonomický výhled nezměněný po úpravě z 3,5% na 3,1%. Stagnující exportní trhy a politická nejistota, které brzdí náladu pro investování, zůstávají velkou zátěží pro růst. Sucho v Thajsku zasáhlo sektor zemědělství a ovlivnilo chování spotřebitelů v klíčových regionech. Turistický ruch ale zůstává tahounem, počet turistů se meziročně zvýšil o 14,8%. Navíc zvýšení investic do veřejné infrastruktury zrychlilo podporu růstu. Inflace by se podle výhledu měla letos dostat blíž spodní hranici pásma centrální banky 1% - 4%. Hlavní inflace by se měla po slabém prvním čtvrtletí vzpamatovat, protože tlak cen potravin a vyšší ceny ropy tlačí sazby ze záporné oblasti. Umírněný tón v kombinaci s uvolňujícími inflačními tlaky naznačují možnost dalšího snížení sazeb. BoT ale zřejmě zvolí cestu „počkáme a uvidíme“, protože širší globální rizika by mohla mít na ekonomiku hlubší dopad, místo aby ji tlačila do vyladění relativně stabilního prostředí.

BoT má obavy z politického rizika. Na 7. srpna se očekává referendum o nové ústavě. Kritikové nadále namítají, že tento dokument upřednostňuje současné silové pojetí vlády, nicméně přijetí by teoreticky vedlo k civilním všeobecným volbám. Vzhledem k bouřlivé politické minulosti v Thajsku budou investoři až do klidného přijetí dokumentu opatrní.

THB bude pro vývoj výhledu monetární a hospodářské politiky znovu klíčový. BoT znovu zdůraznila, že současný silný THB nepomáhá oživení a zůstává bdělá ke zbytečnému posilování.

BoT jasně naznačila, že je připravena intervenovat, byčí výhled vzhledem k záplavě devizových rezerv dělá členům starosti. BoT si pravděpodobně zachová vstřícný přístup prostřednictvím slabšího THB, než aby snižovala sazby. Vzhledem k očekávanému mírnému přístupu Fedu a vyváženému ekonomickému výhledu Thajska si myslíme, že THB zůstává spolehlivým cary obchodem.



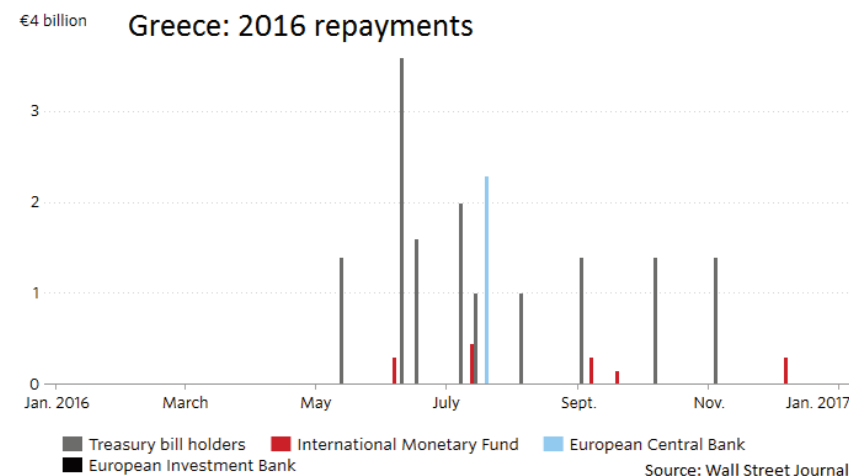
Ekonomika

Řecký problém je zpátky na stole.

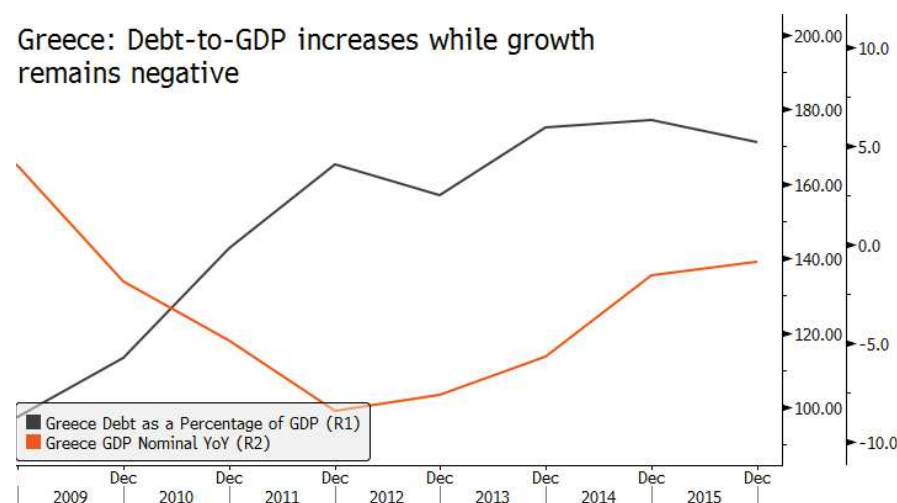
Ministři financí eurozóny debatovali minulý týden v Bruselu o schválení masivní pomoci 86 miliard euro, zatímco řecký parlament schvaloval na začátku května penzijní a daňovou reformu. Text byl přijatý těsnou většinou 153 ku 146 hlasům. Je důležité zmínit, že text podpořil ministerský předseda Alexis Tsipras, zvolený za platformu proti úsporným opatřením, který, v rozporu s přáním veřejnosti, začal s eurozónou vyjednávat o finanční pomoci. Toto hlasování bylo pro Řecko velice důležité, protože v červenci má splatit 3,5 miliardy euro.

Výsledkem hlasování v parlamentu je zvýšení minimální daně z přidané hodnoty z 13% na 14%, zdanitelný příjem se snížil o 500 euro na 8600 euro a daň pro malé firmy stoupla z 26% na 29%. Během hlasování se konaly mohutné protesty proti úsporným opatřením. Mimochodem, je dobré zmínit významný paradox, že většina Řeků chce zůstat v eurozóně, ale nesouhlasí s úspornými opatřeními. Protesty ještě zdaleka nekončí, zvláště v situaci, kdy řecký dluh nelze splatit. Cenou za každou novou finanční pomoc je méně svobody a nezávislosti pro Řecko.

Málokdy se zmiňuje, že celkový řecký dluh je dlouhodobě neudržitelný. Evropští stratégové se snaží, aby situace byla schůdná. Zatím ale není pravděpodobné, že by se nominální výše dluhu snížila a je jasné, že řecký dluh bude třeba neustále restrukturalizovat. Řecké příjmy nestačí ani na splácení úroků z dluhu. Poslední hodnoty HDP klesly v prvním čtvrtletí mezičtvrtletně o 0,4%. Meziroční výkon je také negativní. Příjmy by měly být daleko vyšší. Řecká budoucnost nevypadá nijak růžově a myslíme si, že tato země představuje jen vrcholek ledovce a ohroženy jsou i další evropské státy.



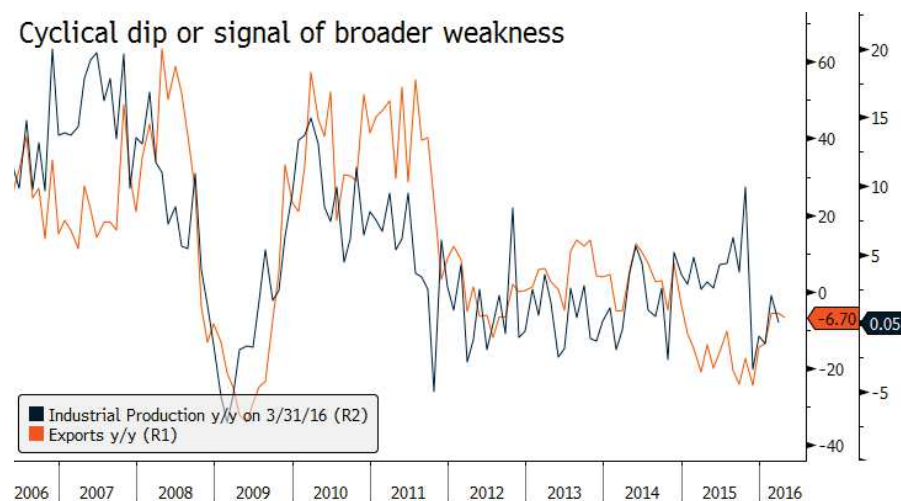
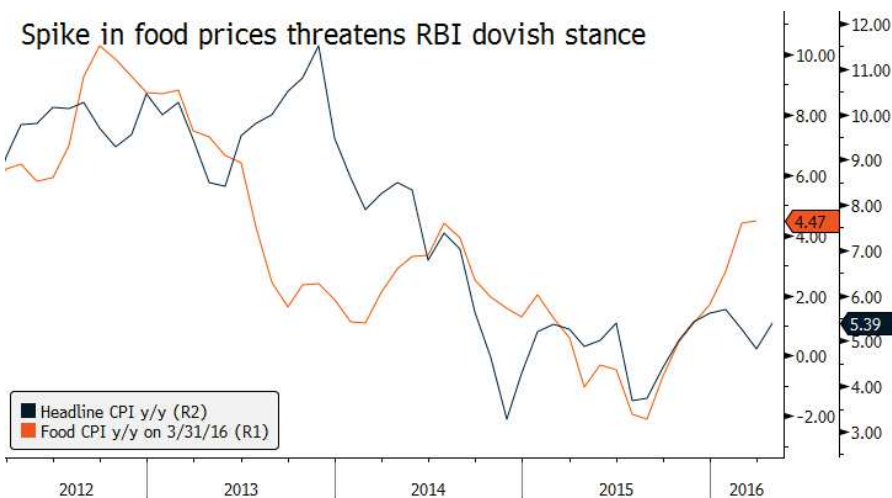
Greece: Debt-to-GDP increases while growth remains negative



FX
Indická inflace tlačí na RBI

Na dubnovém zasedání o monetární politice hlasovala Indická rezervní banka pro snížení referenční repo sazby o 25 zb na 6,50% a přidala další umírněný komentář. Guvernér RBI Raghuram Rajan oznámil, že jejich „postoj v monetární politice zůstane vstřícný“. Tyto komentáře ukazují na problém indických strategií, inflace není vzhledem ke snižujícím se cenám komodit dál problém. Indikátory zveřejněné tento týden naznačují, že obavy z deflace byly překonány, ale inflace zůstává problémem.

Indická inflace spotřebitelských cen (CPI) poskočila meziročně z březnových 4.8% v dubnu na 5.4%. Inflace hlavní CPI stoupla meziročně z březnových 4.5% na dubnových 6.2%. Hlavním tahounem byl vzestup inflace potravin meziročně z 5.2% v březnu na 6.2% v dubnu. Zemědělský sektor trápí vysoké teploty a nedostatek deště v některých oblastech, což potáhne v následujících měsících inflaci ještě výš. Meteorologové předpovídají v blízkých se měsících silné monzunové deště, což pomůže uvolnění tlaku, ale jejich analytickým schopnostech nedokážeme bezvýhradně věřit. Existuje významná možnost, že než se ochladí, CPI se vyšplhá ještě výš, a nemyslíme si, že očekávání dlouhodobé inflace zůstane ukotvené. Skoky cen v kombinaci s naším očekáváním pomalé normalizace inflace naznačují, že RBI pravděpodobně v roce 2016 sazby nesníží. Cílem je spíše podpora likvidity bankovního systému a převod, než zaměření na sazby. V indických ekonomických podmínkách se obáváme, že další snížení sazeb by mohlo přijít v srpnu. Spíš si ale myslíme, že Fed zvýší sazby nejdřív v listopadu a následující odliv dostane INR pod tlak. Hlubší snížení sazeb by jen zvýšilo odliv kapitálu a riziko nestability finančního systému, kterým by se RBI jistě ráda vyhnula. Přes neuspokojivou březnovou průmyslovou výrobu, která se meziročně snížila z 2,0% v únoru na 0,1%, zůstává růst zdravý. Důvody pro posílení INR zůstávají pevné a měna je chytrou volbou pro ty, kdo stojí o výnosy.



Ekonomika

USA: hypotéky a spotřeba jsou slabé

Při pohledu na některé americké základní údaje je důvod k obavám. Většina zveřejněných výsledků je spíš slabých. Výjimkou z tohoto trendu nejsou ani hypotéky a maloobchodní prodej.

Americké výsledky realitního trhu považujeme za důležitý barometr při hodnocení skutečného stavu ekonomiky USA. Období nulových úrokových sazeb uvěznilo ceny domů na téměř rizikové úrovni. Podle údajů Federal Housing Finance Agency, která sleduje změny cen realit, byl index na začátku roku 2007 na hodnotě 380, nyní na 370.

Nízká úroveň využití hypoték, která stagnovala od roku 2010 do poloviny roku 2015 na téměř stejné úrovni, se nyní zvedla. Nicméně v týdnu do 29. dubna tento objem poklesl o 3,4%. Výsledky pro týden do 6. května byly zveřejněny minulou středu a výsledek je mírně pozitivní na 0,4%. Z našeho pohledu došlo k mírnému nárůstu objemu hypoték v minulém roce především kvůli monetární politice Fedu. Existuje silné očekávání, že sazby vzrostou, takže nyní je určitě vhodná doba na úpravu hypotéky nebo nákup nemovitosti před zvýšením cen.

Myslíme si, že prodejci si vzhledem k současným cenám nechávají nemovitosti, protože se očekává, že úrokové sazby se ještě nějakou dobu udrží nízko. V tom se asi nemýlí. Federální rezervní systém i přes několik prohlášení letos sazby zatím stále nezvedl. Prodejci budou v každém případě opatrní především kvůli stratosférickým cenám a současným neúprosným podmínkám půjček. Proto očekáváme pokles cen realit.

Bydlení není jediný sektor, který trpí, ani maloobchodní prodej na tom není přes dubnový odraz dobře. Břežnové výsledky byly velice neuspokojivé s meziměsíčním poklesem 0,3%, který spustil rostoucí obavy ze silnějšího sestupného momenta. Duben ale vykázal meziměsíčně lepší výsledky na 1,3%, což vypadá jako odraz po roce klesajících čísel. Například minulý měsíc měl nejhorší výsledky automobilový průmysl a trhy nečekaný pokles prodeje automobilů překvapil. Myslíme si, že spotřeba bude růst nadále zatěžovat, protože spotřebitelé si připisují minimálně dvě třetiny HDP.

Zůstáváme přesvědčeni, že skutečný stav americké ekonomiky se přeceňuje a stále převažují obtíže. Míra nezaměstnanosti je sice velice nízká, ale nepostrčila inflaci ani spotřebu. Možná je pravda, že USA má plnou zaměstnanost, ale zdá se, že částečné úvazky nabývají na významu. To se shoduje s několika zmínkami Janet Yellenové během posledního půl roku, že pracovní síla na částečný úvazek je na „vysoké úrovni“. Zkrácený úvazek je synonymum pro nejistotu a proto zní logicky, že spotřeba tímto novým uspořádáním pracovního trhu strádá.

S ohledem na měnu takové výsledky odrážejí skryté potíže Spojených států. Dolar nám stále připadá nadhodnocený. Finanční trhy jsou postupně odolné vůči optimismu, když dojde na zmínky o zvýšení sazeb. Pravděpodobnost, že k němu dojde v září, je nyní 33%.

Obchodní náměty

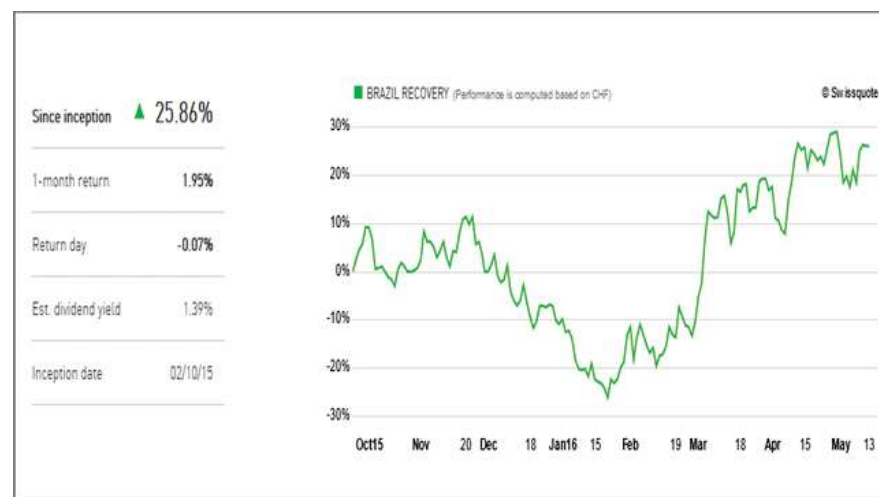
Brazilské oživení

Zprávy, že brazilský senát hlasoval pro vycouvání z trestního stíhání Dilma Rousseffové, obrátily zájem světa na největší jihoamerický stát. Od září roku 2014 je Brazílie v oku politické i hospodářské bouře. Místní měna - brazilský real - ztratila proti americkému dolaru 50% hodnoty, k minimu se propadla v září, kdy investoři opustili riziková aktiva a uchýlili se k bezpečným investicím, aby přečkali politickou bouři v zemi. Navíc očekávání zvýšení sazeb Fedu vyslalo kapitál zpátky ke globálním investorům. Místní referenční měřítko, index Bovespa, se poprvé od roku 2009 posunul pod 44 000 bodů, zatímco výnosy brazilských dluhopisů při propadu cen vyletěly. K tomu Brazílie ztratila na začátku září 2015 investiční úvěrový rating, kdy ji S&P přesunula z -BBB na BB+ s negativním výhledem, protože se vláda snažila podpořit finanční deficit.

S politickou krizí v plném proudu se brazilský real ocitl na historickém minimu a klesl i akciový trh a myslíme si, že je čas rozhlížet se po investičních příležitostech. Na makro úrovni a s rostoucím očekáváním deflace a zrychlení poklesu hlavní centrální banky - včetně Federálního rezervního systému - odloží zvýšení sazeb na rok 2017. To by mohlo signalizovat období riskantního zisku na rozvojových trzích. Mnoho brazilských akcií kvalitních firem je nyní dostupných za zajímavé ceny.

Toto téma, zpracované za použití upravené kapitalizace, nabízí diverzifikované hodnocení hlavních brazilských společností.

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.