

TÝDENNÍ VÝHLED

6. - 12. června 2016

TÝDENNÍ VÝHLED TRHU - přehled

S3	Ekonomika	Výhled Kanady se vzhledem k odrazu cen ropy lepší - Yann Quelenn
S4	Ekonomika	Očekává se neutrální postoj RBI- Peter Rosenstreich
S5	Ekonomika	Čínské zpomalení upravuje tempo - Arnaud Masset
S6	Ekonomika	Švýcarská ekonomika má obavy z Brexitu - Yann Quelenn
S7	FX trhy	IMM nekomerční zobrazení pozic - Arnaud Masset
	Disclaimer	

Economics

Výhled Kanady se vzhledem k odrazu cen ropy lepší

Vyšší HDP, ale pod očekáváním

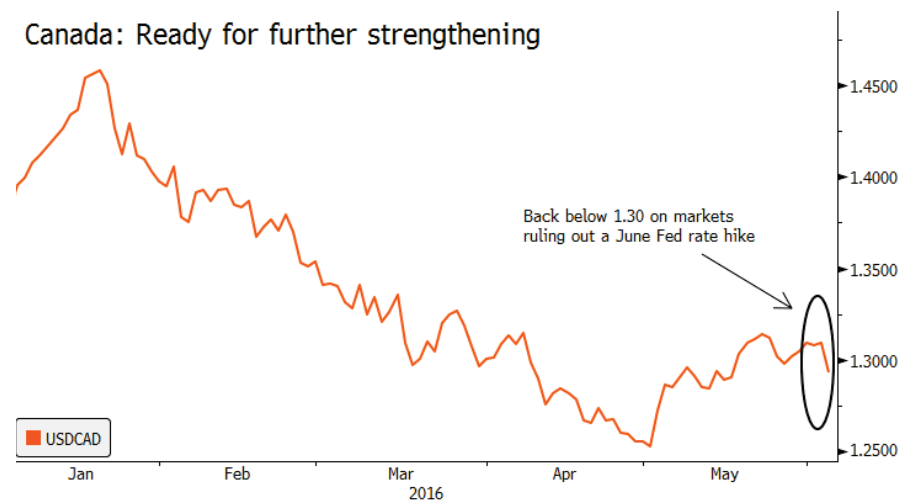
Minulý týden budilo hodně očekávání kanadské HDP za 1. čtvrtletí, který vykázal meziročně 2,4%, když se očekávalo meziročně 2,8%. Výsledky byly ale meziročně o 0,85 lepší než ve 4. čtvrtletí. Kanadské ekonomice ulevil zvrát cen ropy. Loonie (CAD) na začátku roku prudce posílil proti greenbacku (USD). Narůstají ale obavy, že odraz cen ropy souvisí s narušením dodávek a měna během několika posledních měsíců oslabuje.

Ceny ropy nejsou jediným tahounem páru USD/CAD. Myslíme si, že kanadskou měnu pomohla posílit první čtyři měsíce tohoto roku monetární politika Fedu, protože finanční trhy vyloučily zvýšení sazeb Fedu. Členové Fedu se vrátili k jestřábímu přístupu a kanadský dolar znovu devaluje. Přesto si myslíme, že je to jen dočasné a ohledně kanadského dolaru zůstáváme býčí, protože produkce ropy by se měla obnovit, stejně jako rostoucí tlak na loonie. Holubičí pohled na Fed nás vede k pocitu, že Fed nás vede k myšlence, že trhy by se mohly znovu zvrátit k medvědímu americkému dolaru.

Monetární politika BoC by měla zůstat nápomocná

Globální nejistota dotlačila Kanadskou banku zaujmout trpělivý postoj a centrální banka na začátku minulého týdne oznámila, že sazba na viděnou se udrží na 0,5%. Náš býčí pohled na kanadský dolar je ale podmíněný. Myslíme si, že výsledky 1. čtvrtletí představují malou úlevu, protože domácí prostředí je v sázce. Podnikatelské investice například jasně strádají, budoucí příjmy zatíží bezesporu i přírodní katastrofy jako nedávné lesní požáry v Albertě.

Canada: Ready for further strengthening



Economics

Očekává se neutrální postoj RBI

Tento týden zvedla Indie HDP meziročně ze 7,3% na 7,9% a naznačila, že tato asijská ekonomika překonává své konkurenty. PMI služeb a smíšený PMI vyšly o něco slabší, než se očekávalo, výroba překvapila mírným růstem. Vzhledem ke stálému ekonomickému zlepšování očekáváme, že Indická rezervní banka (RBI) neoznámí na zasedání příští týden žádné další škrty ve své monetární politice.

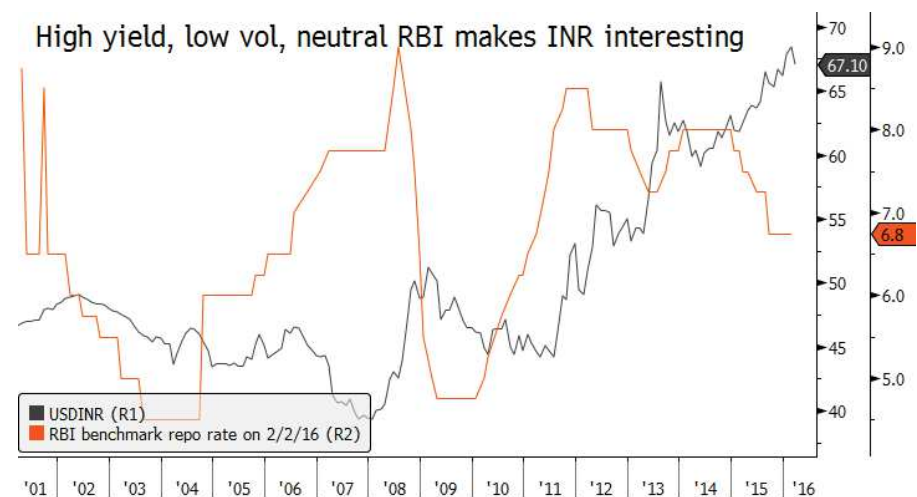
Dubnové rozhodnutí snížit referenční repo sazbu o 25 zb na 6,50%, podpořené podpůrným vyhlášením, nebylo žádným překvapením. Rozhodnutí RBI podpořit likviditu banky strukturálními opatřeními bylo tím, co podtrhlo jejich odhodlání k uvolňování. Guvernér RBI Raghuram Rajan naznačil, že další opatření jsou možná, když prohlásil: „Přístup k monetární politice zůstane podpůrný. Rezervní banka bude v příštích měsících nadále sledovat makroekonomický a finanční vývoj připravena zareagovat dalším zásahem, pokud se k tomu otevře prostor.“

Centrální banka podpořila kvůli nepolevující inflaci růst pětinasobným snížením úrokových sazeb. Negativní dopad slabých cen komodit pominul a inflace zaimila výš. Současné hodnoty spotřebitelského CPI poskočily proti 5,05% na 5,39%. S novým cílem inflace na 4% s rozpětím +/-2% je důvěryhodnost RBI v sázce. Inflace zůstává v historickém kontextu tlumená a trhy věří, že tlak se uvolní. Se zrychlením růstu a příznivou monzunovou sezonou se zvyšuje přesvědčení, že inflace klesne. Guvernér RBI Raghuram Rajan naznačuje, že v roce 2016 už na snižování úrokových sazeb nedojde (ale potenciálně se banka soustředí na mechanismus přenosu strategie). Do srpnového zasedání by se nemělo nic dít. Vzhledem k poklesu volatility a blednutí očekávání snížení sazeb jsme ohledně INR býčí.

Inflation subdued for now



High yield, low vol, neutral RBI makes INR interesting



Economics

Čínské zpomalení upravuje tempo

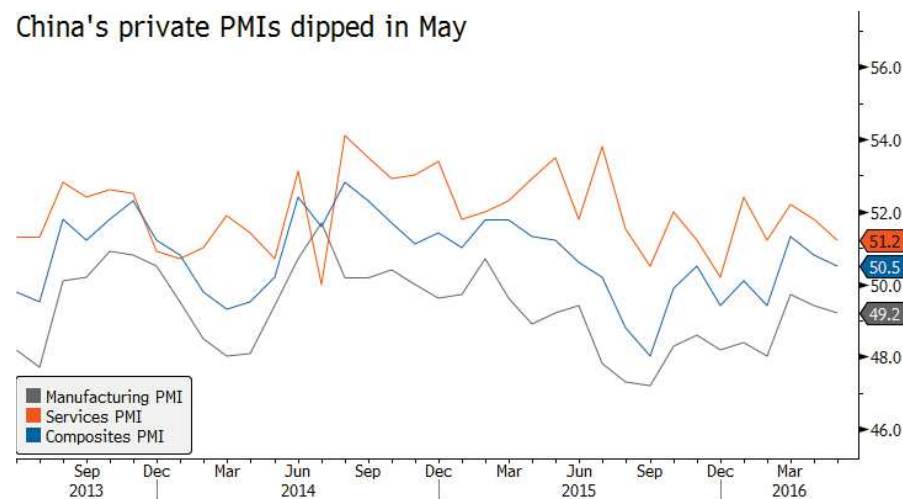
Minulý týden zveřejněné údaje o PMI vrhly stín na čínské vyhlídky na globální růst. Výrobní i nevýrobní PMI vyšel slabě a situace vyvolává otázky ohledně schopnosti Číny přesunout se ve správnou chvíli z ekonomiky orientované na výrobu na hospodářství orientované na služby. Oficiální výrobní PMI zůstal od minulého měsíce téměř beze změny - z 50,1 jen lehce nad hranicí 50, která představuje dělicí čáru mezi rozvojem a poklesem. Ale soukromé měření Caixfinu je pro květen ještě nižší, ze 49,4 v dubnu na 49,2 v květnu. Varující je pokles nevýrobního PMI z 53,5 na 53,1 v květnu, což naznačuje, že službám se nedaří získat momentum na pozadí slabé globální poptávky a nejistého výhledu růstu.

V pátek zveřejněné květnové PMI služeb a složené PMI potvrdily, slabé údaje PMI ze středy. První poklesl z dubnových 51,8 na květnových 51,2, druhý spadl z 50,8 předešlý měsíc na 50,5. Zpomalení v sektoru služeb budí obavy, protože vláda spoléhá na posilování služeb pro stabilizaci ekonomiky. Nicméně údaje jsou nad hranicí 50, což naznačuje, že sektor stále ještě roste.

Přizpůsobující se čínská ekonomika je vystavena mnoha výzvám, protože potřebuje řadu strukturálních reforem. Prioritou pro čínské představitele zůstává snížení dluhu, eliminace přehnaných kapacit a zlepšení konkurenceschopnosti. Čínská ekonomika nebude ale trpět těmito úpravami jako jediná, protože je pravděpodobné, že Čína chce své přehnané kapacity vyvážet. Oslabený juan zřejmě pomůže Číně odlehčit od břemene, protože čínské výrobky budou konkurenceschopnější. Ve středu nastavila PBoC fixaci USD/CNY na nejvyšší úroveň od února 2011

jako reakci naposilování USD, podpořené nárůstem očekávání letního zvýšení sazeb v USA. Očekáváme, že vláda bude pokračovat v zavádění opatření mířících ke stabilizaci ekonomiky, zatímco PBoC bude zřejmě usilovat o vyváženější přístup, aby omezila odliv kapitálu.

China's private PMIs dipped in May



Economics

Švýcarská ekonomika má obavy z Brexitu

HDP nižší, než se očekávalo

Na začátku minulého týdne zveřejněné švýcarské HDP nedosáhlo mezičtvrtletně očekávaných 0,1% oproti očekávaným 0,3%. Švýcarská ekonomika od posledního čtvrtletí 2015, kdy dosáhla 0,4%, zpomalila. Švýcarský frank na tuto zprávu téměř nezareagoval a zůstává pod 1,1100. Švýcarská národní banka zatím stále očekává pro tento rok růst na 1%.

Pokud jde o tahouny HDP, sektor finančních služeb poklesl, zatímco vývoz a dovoz stouply. Celkové výsledky jsou smíšené. Je zřejmé, že ekonomika se po opuštění pegu v lednu 2015 ještě nevzpamatovala. Na švýcarskou konkurenceschopnost má stále značný vliv globální ekonomické zpomalování, především situace v Evropě. Úloha švýcarské centrální banky je velice složitá. Minulý týden proběhlo další zasedání ECB a naštěstí pro strategii SNB nedošlo na nové pobídky. Banka bude pečlivě sledovat referendum o Brexitu 23. června a doufat, že převáží názor pro setrvání v EU, aby nedocházelo k dalšímu přílivu kapitálu so Švýcarska.

SNB bude zřejmě intervenovat do FX

Jsme přesvědčeni, že rostoucí nejistota v Evropě přinutí banku k nákupům aktiv v jiných měnách, aby snížila vzestupný tlak na domácí měnu. Od začátku roku se rezervy rozšířily o více než 30 miliard franků z 560 miliard na 590 miliard franků. Květnové forexové rezervy budou zveřejněny v úterý a měly přinést další náznaky zásahů SNB.

Velikost bilance narůstá

Švýcarská národní banka nemá k dispozici pouze záporné úrokové sazby, ale také FX intervenci, již spolu se zápornými sazbami může snížit vzestupné tlaky na švýcarský frank. Rozvaha SNB je nyní rozsáhlá, představuje více než 90% švýcarského HDP. Myslíme si, že FX intervence už není neomezená a skutečnost, že bilance má vyšší hodnotu, než je celkový roční výnos švýcarského hospodářství, budí obavy. Měna je výrazně ohrožena a v případě Brexitu by se propad eura začal okamžitě projevovat na finančních trzích a bezesporu by měl dramatický dopad na švýcarskou ekonomiku, i když je to bílá vrána. SNB skočila oběma nohama do finanční války, ale bude pro ni těžké proti obrovské mašinérii eura obstát. Zatím navrhujeme znovu nasadit krátké pozice na EUR/CHF na 1,1100.

FX Markets

IMM nekomerční zobrazení pozic

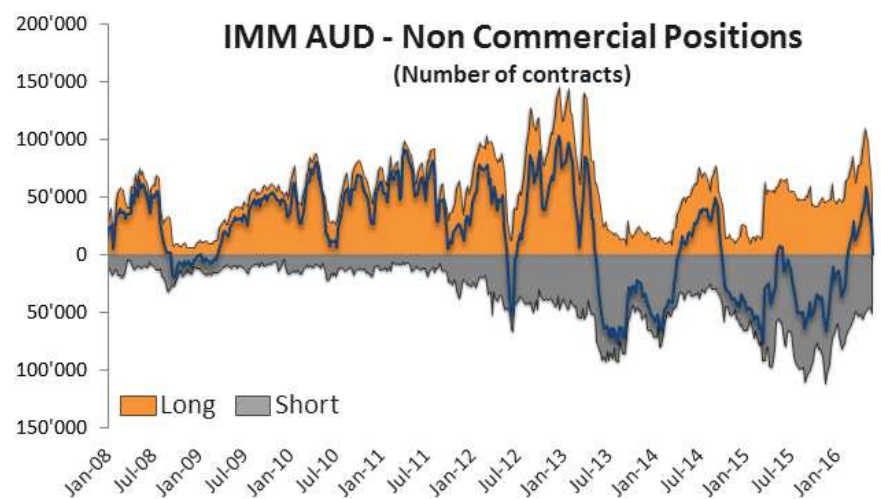
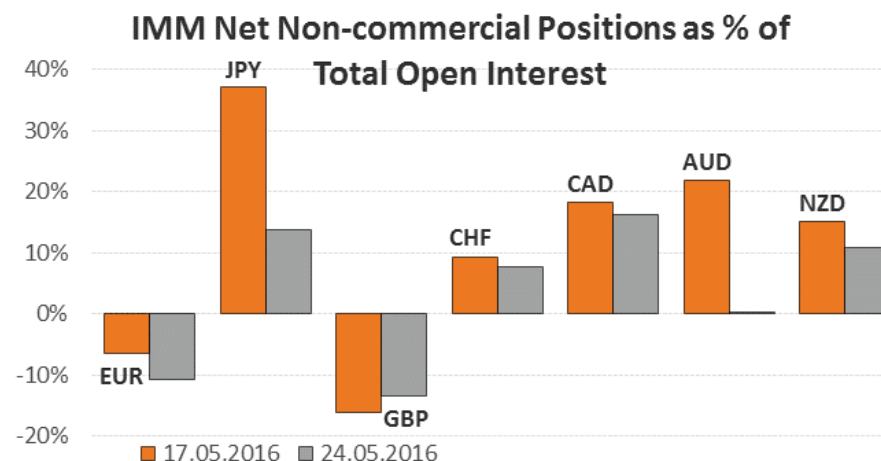
Nekomerční zobrazení Mezinárodního měnového trhu (IMM) je použité na vizualizaci toku peněz od jedné měny ke druhé. Obvykle je vnímáno jako opačný indikátor, pokud pozice dosáhnou krajní meze.

Data IMM zachycují pozice investorů v týdnu končícím 25. květnem 2016.

Čisté dlouhé pozice AUD ve srovnání s předešlým týdnem dramaticky poklesly, protože spekulanti přestali věřit v obrat AUD. Čisté dlouhé pozice poklesly na téměř 0% ve srovnání s 22% před týdnem a 30 % před dvěma týdny, protože RBA snížila úrokovou sazbu na 1,75%, i když se zvýšilo očekávání zvýšení sazeb v USA.

Čisté krátké pozice GBP mírně poklesly, protože se snížila pravděpodobnost Brexitu. Nicméně vzhledem k nejistotě ohledně výsledku hlasování 23. června neočekáváme u těchto údajů velké změny.

Čisté dlouhé pozice JPY dramaticky poklesly uprostřed rostoucích spekulací o dalším uvolňování BoJ. Ve světle slabých výsledků NFP by se ale měly dlouhé pozice JPY znovu zvýšit.



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.