

TÝDENNÍ VÝHLED

13. - 19. června 2016

TÝDENNÍ VÝHLED TRHU - přehled

S3	Ekonomika	Bod odrazu na amerických pracovních trzích - Peter Rosenstreich
S4	Ekonomika	RBNZ chce oslabit kiwi - Yann Quelenn
S5	Ekonomika	Švýcarská inflace padá, ale zásah je nepravděpodobný - Peter Rosenstreich
S6	Ekonomika	CAD vypadá vzhledem k uvolňování zranitelně - Peter Rosenstreich
S7	FX trhy	IMM nekomerční zobrazení pozic - Yann Quelenn
	Disclaimer	

Ekonomika

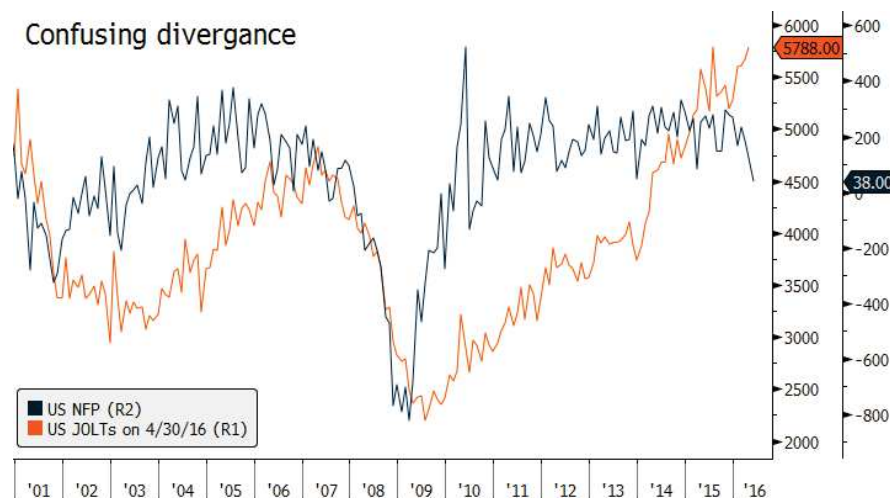
Bod odrazu na amerických pracovních trzích

Slabé výsledky pracovního trhu zřejmě zcela zastínily zvýšení úrokových sazeb. Podle futures fondů Fedu nedosahuje očekávání zvýšení sazeb ani 5%. Příští týden přinese přívál amerických ekonomických dat, což pomůže vyřešit zásadní otázky ohledně směru americké ekonomiky.

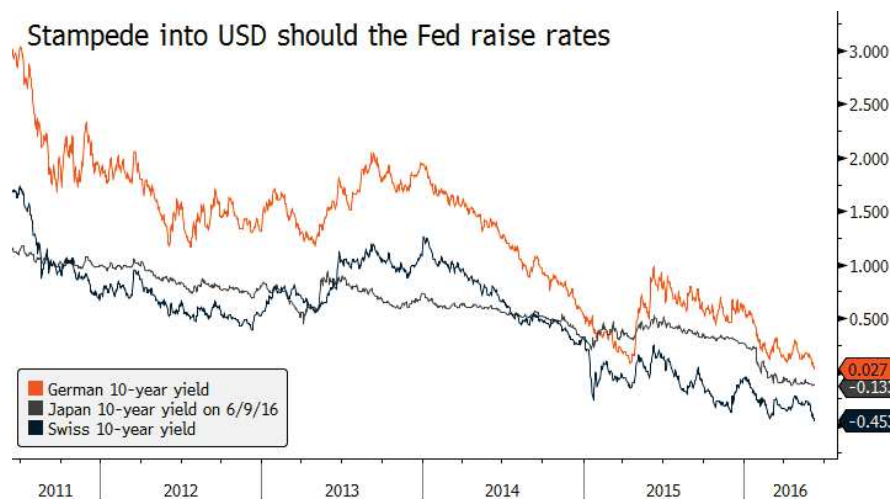
Na trzích se obchodovalo podle teorie, že slabé výsledky trhu práce, především NFP, naznačují cyklické zpomalení. Jenomže včerejší zprávy JOLT udělaly této teorii čáru přes rozpočet. Nová pracovní místa se zvýšila z 5,65 milionů v březnu na 5,788 v dubnu, což je rekordní úroveň. Hospodářské zpomalení by se mělo projevit v poklesu pracovních míst, jenomže se stal pravý opak. To může naznačovat, že pokles zisků snížil počet kvalifikovaných žadatelů. Pokud americký pracovní trh překročil nezrychlující se úroveň inflace nezaměstnanosti (NAIRU), urychlí se tempo růstu mezd, protože firmy se snaží jedna druhou připravit o kvalifikované uchazeče. Pokud výsledky pracovního trhu odrážejí zpomalení americké ekonomiky, potom by Fed mohl zdržet další zvýšení úrokových sazeb do roku 2017. Pokud by se projevil problém s omezením zásob, pak by hrozba pro inflaci dramaticky posunula očekávání zvýšení sazeb.

Podle našeho názoru je oslabení NFP náznakem hlubšího zpomalení, vycházející ze silného dolaru a špatné globální poptávky. Očekáváme přiměřené tempo růstu a mírně vyšší inflační tlak, které udrží Yellenovou při pondělním projevu opatrnou (podle nás dojde ke zvýšení sazeb v listopadu). Pokud zůstane Fed mimo hru, BoJ se chystá k dalším stimulům a ECB drží umírněný přístup, globálně uvolněná monetární politika by měla povzbudit rizikové beta měny. USD bude záviset na posunu názorů na směr Fedu, ale přes zisky v souvislosti rizikem Brexitu očekáváme oslabení USD.

Confusing divergence



Stampede into USD should the Fed raise rates



Ekonomika

RBNZ chce oslabit kiwi

Minulý týden se očekávalo rozhodnutí některých centrálních bank. Mezi nimi Novozélandská rezervní banka oznámila minulý čtvrtek rozhodnutí o úrokové sazbě. Sazby zůstanou zatím beze změny na 2,25%. V současnosti jsou novozélandské sazby nejvyšší v zemích G10, mezi nimiž mají dva státy (Švýcarsko a Japonsko) sazby záporné.

Na březnovém zasedání centrální banka zaskočila finanční trhy snížením sazeb na 2,25% (rekordní minimum). RBNZ v obavách z globálního ekonomického výhledu raději oslabila měnu. Po několika měsících nelze říci, jestli se globální podmínky do konce roku zlepší. Index Baltic Dry, ekonomický ukazatel naznačující odhad ceny dopravy surovin po moři, se blíží rekordním minimům, kterých dosáhl v únoru. V současnosti je hodnota tohoto indexu 610, zatímco před čtyřmi měsíci to bylo 290. Odráží to oslabení globální ekonomiky a především slabší průmyslovou poptávku. Myslíme si, že odraz komodit není dostatečný a jsme přesvědčeni, že tyto globální ekonomické podmínky letos zatíží výnosy Nového Zélandu.

Základní ekonomické ukazatele novozélandské ekonomiky míří na slabou stranu. Inflace je střednědobě pod cílovým pásmem 1% až 3% a meziročně se pohybuje na 0,4%. Nemyslíme si, že přes odraz cen komodit by inflace během příštího roku stoupla, ačkoli tento odraz poskytuje zemi alespoň částečnou úlevu v oblasti výnosů. Kiwi (NZD) by díky zvýšeným ziskům mohl posílit a přidat negativní tlak na inflaci. To by jistě vedlo RBNZ letos k dalšímu snižování sazeb.

Klíčový problém, s nímž se RBNZ bude muset vypořádat, je bublina spojená s bydlením, kterou nechce proti vlastní vůli přizívat, což je patrné především v Auklandu. Bohužel ale pokračuje globální měnová válka (umírněný postoj je nyní běžný) a Nový Zéland se na ní bohužel musí podílet. Je nutné oslabit kiwi a RBNZ má zatím prostor to provést bez přílišného dopadu na důvěryhodnost této instituce.

New Zealand: Weaker global outlook, weaker rate

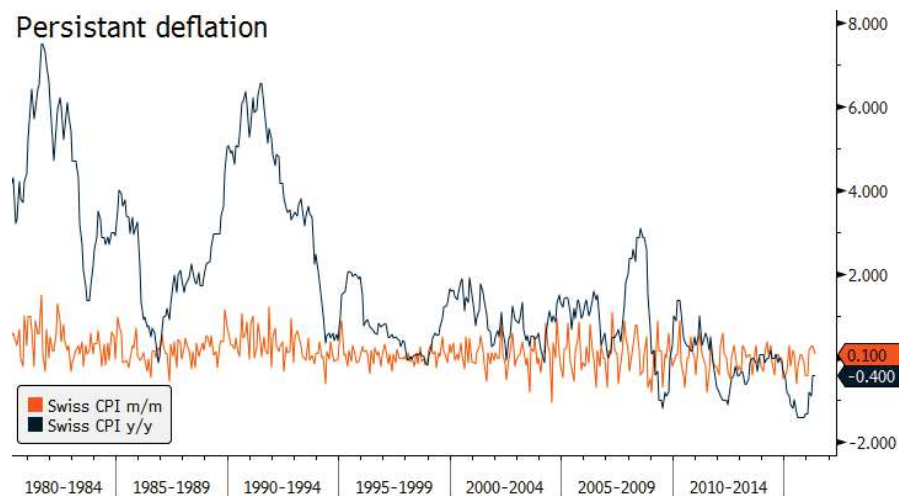


Ekonomika

Švýcarská inflace padá, ale zásah je nepravděpodobný

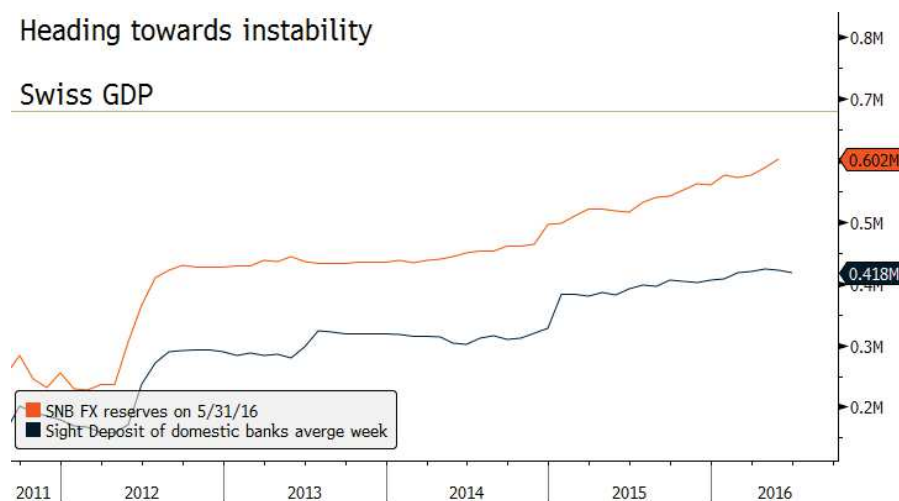
Švýcarské údaje zveřejněné tento týden naznačují, že deflace zůstává vážným problémem, zvláště ve světle zatvrzele nadhodnoceného CHF, slabé domácí spotřeby a slabé vnější poptávky. Spotřebitelská inflace zvrátila pozitivní trend a vykazovala v květnu slabých 0.1% proti 0.3% v dubnu, roční průměr stagnuje na -0.4%. Přes celkově slabou atmosféru švýcarského domácího růstu i inflace, podtržené snížením maloobchodního prodeje meziročně o -1.9%, není pravděpodobné, že by SNB příliš zasáhla. Od zasedání SNB 16. června máme jen omezené očekávání, nepředpokládáme úpravu negativních úrokových sazeb. Vzhledem k rizikovým událostem, jako je zasedání FOMC a britské referendum o členství v EU, si SNB zřejmě zachová své zbraně a podrží si politickou flexibilitu. SNB se sice nevyjadřuje, ale narůstají známky zákulisní aktivity. Devizové rezervy SNB se v květnu zvýšily z 587,9 miliard CHF na 602,1 miliard.

Zatím se švýcarské devizové rezervy blíží k hranici 95% ročního HDP, což je pro konzervativní Švýcary potenciálně znepokojující vývoj - vzpomeňme na nedávné referendum o propojení strategie centrální banky a zlatých rezerv. Zvýšení devizových rezerv lze částečně přisuzovat dopadu hodnocení, takže nárůst asi 5 miliard CHF zůstává nejasných. To by naznačovalo, že SNB nenápadně, ale značně intervenuje, jak jsme předpokládali. Vzhledem k současné síle EUR naznačuje nedostatek posilování páru EUR/CHF, že příliv do CHF zůstává značný. Částečně to lze ale přičíst i současné hrozbě destabilizace v případě Brexitu a úniku do bezpečí, zatímco dlouhodobé obchody naznačují s padajícím očekáváním globální inflace, že zisky ve Švýcarsku zůstávají zajímavé. SNB zopakuje odhodlání bránit CHF před přílišným posilováním, ale čím víc se blížíme ke 23. červnu, zvyšuje se pravděpodobnost významného nákupu CHF.



Heading towards instability

Swiss GDP



Ekonomika

CAD vypadá vzhledem k uvolňování zranitelně

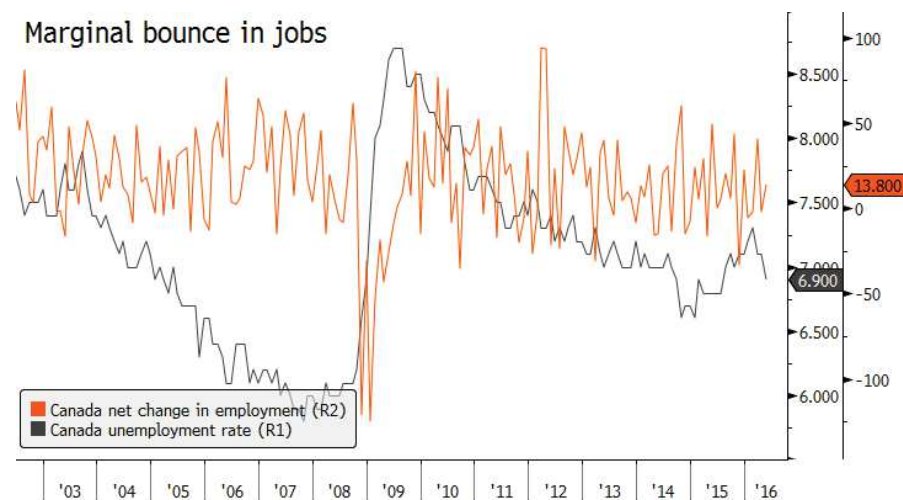
Komodity i přes solidní poptávku z Číny nadále oslabovaly. Ceny kovů a ropy zvrátily nedávná maxima, protože obavy z nejistoty vyvolané směrem Fedu a Brexitem zatěžují náladu investorů. Krátkodobě by měl převážet nezájem o riziko, ale střednědobě by volná monetární politika a historická minima úrokových sazeb na rozvinutých trzích měly přinést oživení rizikových aktiv. Asijské státy, jejichž ekonomika není závislá na komoditách, a jsou nyní v přebytku, by měly podat lepší výkon. Krátkodobě bude toto pozadí pro CAD negativní. Ropa dosáhla hranice 50 dolarů, takže producenti těžbič z břidlic by měli (nebo téměř měli) pokryt náklady a zvýšit pravděpodobnost zvýšení zásob. Vyšší ceny ropy jsou sice pro Kanadu výhodou, ale výhled přelítí do domácího oživení je omezený. Se slabými domácími hospodářskými výsledky a rostoucím očekáváním dalšího uvolňování kanadské banky očekáváme silící tlak na CAD.

V pátek zveřejněné květnové výsledky kanadské míry nezaměstnanosti vyvolaly drobný odraz a po dubnovém snížení o -2,1 tisíc přidaly jen 13,8 tisíc míst. Míra nezaměstnanosti poklesla ze 7,1% na 6,9%. Kanadský hospodářský růst za 1. čtvrtletí byl slabý, protože slabé investice a propad těžby ropy omezily zisky vývozu a spotřeby. Komentáře guvernéra Kanadské banky Polozze naznačují, že na stole jsou další opatření, protože strategové naznačují, že zásah by mohl snížit HDP ve 2. čtvrtletí o 1,25% a snížit roční HDP o 0,25%. Ale obavy z domácího trhu s bydlením, nejistota ohledně konání Fedu a směru americké ekonomiky zřejmě udrží BoC na uzdě. Stále ale očekáváme v roce 2016 další snížení o 25 zb na podporu domácího oslabení. Kanadský vývoj podhodnocuje dodatečné snížení sazeb, náš cíl na USD/CAD zůstává v pásmu rezistence kolem 1,3188.

Hot housing market will delay easing



Marginal bounce in jobs



FX trhy

IMM nekomerční zobrazení pozic

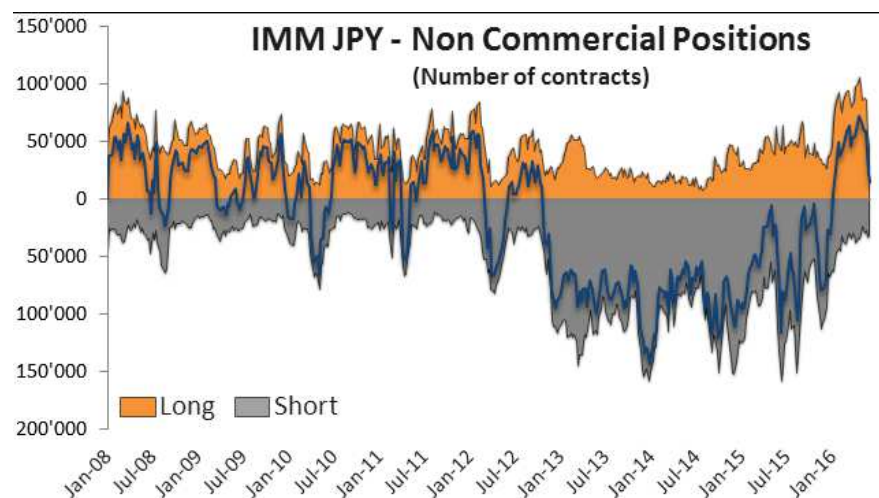
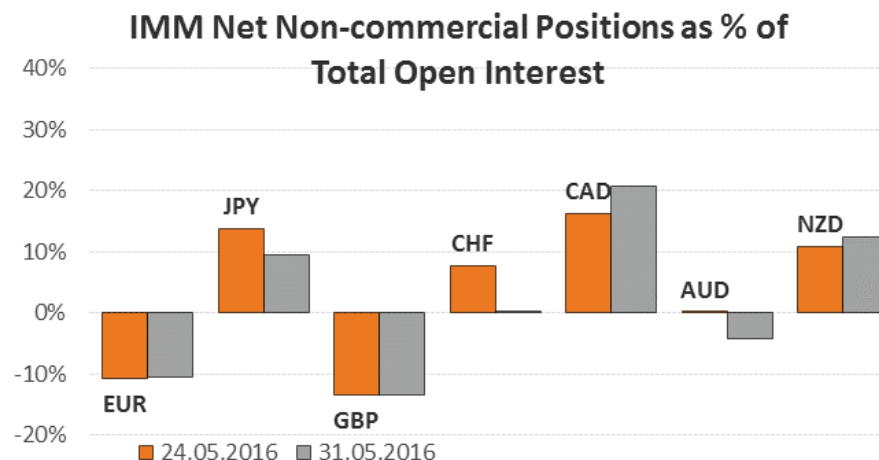
Nekomerční zobrazení Mezinárodního měnového trhu (IMM) je použité na vizualizaci toku peněz od jedné měny ke druhé. Obvykle je vnímáno jako opačný indikátor, pokud pozice dosáhnou krajní meze.

Data IMM zachycují pozice investorů v týdnu končícím 31. květnem 2016.

Čisté pozice EUR zůstávají krátké, protože tradeři se soustředí na referendum o Brexitu. Očekává se, že ECB zvýší během několika následujících měsíců stimuly, a protože zvýšila výhled inflace a růstu, budoucnost Evropské unie zůstává nejistá.

Tradeři také zvýšili dlouhé pozice kiwi (NZD), protože stále probíhá odraz cen ropy. Ve srovnání s ostatními státy G10 jsou základní ekonomické ukazatele Nového Zélandu stále v pořádku. Pohyb komodit v protisměru by ale donutil tradery dlouhé pozice opustit.

Tradeři snížili dlouhé pozice JPY kvůli obnovené pravděpodobnosti červnového zvýšení sazeb Fedu. Když nyní členové Fedu, přes společné prohlášení, téměř vyloučili intervenci v červnu, jsme přesvědčeni, že tradeři dlouhé pozice zase navrší. Jen je sice indikátorem rizikového sentimentu trhu, ale důvěryhodnost BoJ je v ohrožení. Vzhledem k bezmezní monetární intervenci investoři stále víc vyhledávají japonskou stabilitu.



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.