

TÝDENNÍ VÝHLED

20. - 26. června 2016

TÝDENNÍ VÝHLED TRHU - přehled

S3	Ekonomika	"Brexit" ve středu zájmu - Peter Rosenstreich
S4	Ekonomika	Opatrný Fed tlumí změnu sazeb - Arnaud Masset
S5	Ekonomika	SNB drží podle očekávání sazby nezměněné - Yann Quelenn
S6	Ekonomika	Brazilský real je vůči domácímu dění imunní - Arnaud Masset
S7	FX trhy	IMM nekomerční zobrazení pozic - Yann Quelenn
	Disclaimer	

Ekonomika

"Brexit" ve středu zájmu

"Brexit" a obchodování měnami

Posuny očekávání trhů kvůli brexitu jsou nyní na denním pořádku a očekáváme, že příští týden to bude ohlušující rámus. Přes neochvějné důkazy o jednoznačném výsledku si myslíme, že hlasování bude připomínat házení mincí. Intradenní volatilita, naznačovaná vzestupem GBP, půjde zřejmě výš, ale obáváme se, že pozice z pátku se udrží až do čtvrtka 23. června. Soustředíme se na výsledek hlasování pro „odchod“, protože to by zřejmě mělo podstatný a matoucí dopad na ceny měn.

Naše primární měnové obchody na výsledek „odejít“ by byly krátké pro GBP/JPY i EUR/CHF. Británie i Evropa by ztratily, pokud by se jejich vztah narušil možností, že by jednotná měna stoupla nad libru. Ve druhé řadě se obchody zaměří na prodej měn s výrazným odhalením na obchod s oběma zeměmi, protože očekáváme zpomalení růstu vzhledem k okamžité nejistotě. To vystavuje riziku NOK, PLN a SEK. Podle tohoto scénáře pochybujeme, že by protichůdné faktory, jako je bezpečný status a korelace s cenami ropy, ochránily SEK a NOK před okamžitým výprodejem.

Nakonec musíme vnímat i citlivost ke globálnímu riziku, kde jsou zřejmě nejzranitelnější k riskantnímu výsledku MXN, TRY a ZAR. ZAR/JPY se drží pod 6,8485 a naznačuje testování 6.5247, minima roku 2016. Jak jsme zmínili už předtím, na dlouhé straně je chytré se uchýlit k tradičně bezpečným USD, JPY a CHF. Obavy z brexitu vrátily ale do hry bitcoin/kryptoměny. Bitcoin proti USD poskočil na 777.01 (bitcoin/GBP 519), což představuje dvouletá maxima. Kryptoměny jsou teoreticky jediná čistá cesta, jak se vyhnout potenciální deformaci způsobené centrálními bankami po britském hlasování.

Časový rozvrh referenda

23. června 7.00 - 22.00: Otevření volebních místností (nelze zveřejňovat oficiální ani neoficiální odhady)

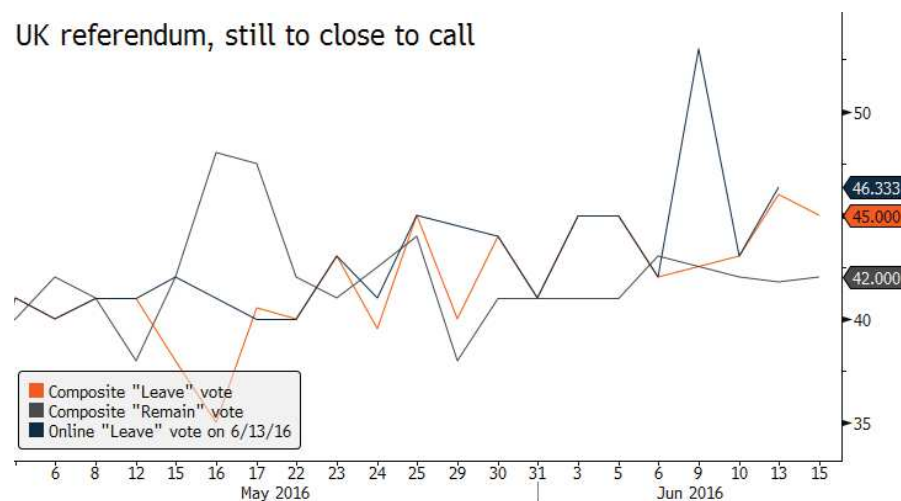
23. června 22.22: Uzavření hlasovacích místností, 12 regionálních volebních center začne počítat hlasy

24. června 00.30: zveřejnění prvních odhadů z regionálních center (výsledky se budou aktualizovat)

24. června 6.00: zveřejnění odhadu oficiálních výsledků z 12 regionálních volebních center (brzy poté oficiálně oznámí výsledky David Cameron)

Uváděný čas je britský

UK referendum, still to close to call



Ekonomika

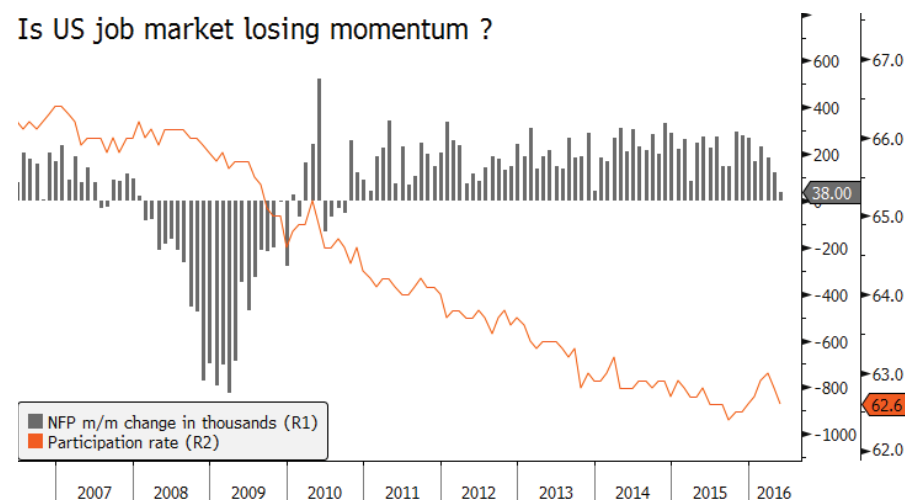
Opatrný Fed tlumí změnu sazeb

Fed zveřejnil minulou středu rozhodnutí o úrokových sazbách. Tón vyhlášení a tiskové konference byl v zásadě v souladu s očekáváním, což znamená, že Fed si podržel optimistický pohled na americký ekonomický výhled, slabé květnové výsledky pracovního trhu a situaci kolem brexitu označil za rizika. Předsedkyně Yellenová během tiskové konference jasně najevo, že před zvýšením sazeb jsou potřeba pozitivní náznaky, když řekla: „Potřebujeme mít jistotu, že momentum je dostatečné.“ Nadále převažuje opatrný přístup.

Fed také aktualizoval výhled, u růstu došlo ke snížení z 2,2% na březnovém zasedání na 2% pro rok 2016. Míra nezaměstnanosti by se měla držet do konce roku na 4,7%, zatímco výhled inflace se posunul výš. Osobní spotřeba by se do konce roku 2016 měla dostat na 1,4%, Fedem preferovaná míra inflace, hlavního PCE, by měla dosáhnout letos 1,7% ve srovnání s 1,6% na březnovém zasedání.

Při pohledu na hlasování očekávají jen dva členové Fedu během roku více než dvě zvýšení sazeb, v březnu to bylo sedm. Ačkoli medián výhledu je stále na dvou zvýšeních během roku, většina členů své odhady pro letošek snížila, protože si uvědomili, že podmínky agresivní přístup nedovolují. Zachováváme si medvědí pohled, že Fed nedokáže letos zvýšit sazby více než jednou, ale to je náš optimističtější scénář. Zatím globální prostředí není nakloněné zpříšňování monetární politiky, protože centrální banky po celé planetě podmínky své monetární politiky uvolňují. Takže pokud Fed tvrdí, že pluje proti proudu, následné posilování USD by mohlo otočit probíhající křehký zvrat.

Is US job market losing momentum ?



Ekonomika

SNB drží podle očekávání sazby nezměněné

SNB a FOMC volí status quo

Týden před referendem o brexitu a den po zasedání FOMC, které podle očekávání trhu nezměnilo americké úrokové sazby, oznámila SNB své rozhodnutí o úrokových sazbách. Tato švýcarská instituce se rozhodla držet sazby na -0,75%. Je zřejmé, že banka čeká na výsledky referenda o brexitu, než něco podnikne. Stabilita země bude v ohrožení, protože Švýcarsko je příliš malé na to, aby mohlo být lídrem v monetární politice. Nemůže řídit finanční trhy. Může jen reagovat na globální dění. Navíc SNB už není ochotná znovu nastavit minimální směnný kurz. Taková strategie se ukázala jako příliš nákladná.

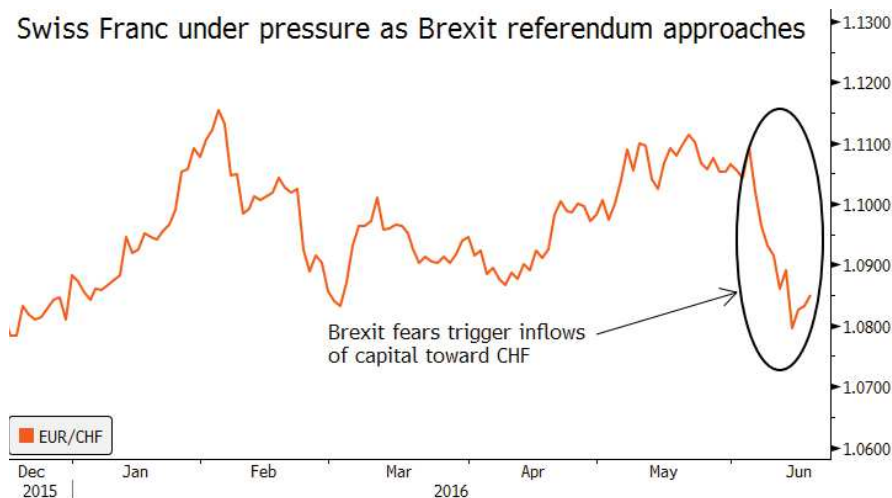
Švýcarské ekonomické ukazatele se podle SNB zlepšují

Zatím je švýcarská domácí situace stále ještě zvládnutelná, ačkoli výsledky jsou buď smíšené, nebo slabší. Inflace se mírně zvedla, během posledních čtyř měsíců vykazuje kladné výsledky, výsledky z května se meziměsíčně zvýšila na 0,1%. Nicméně spotřebitelské výdaje zůstávají křehké, HDP za první čtvrtletí 2016 vykázal mezičtvrtletně zvýšení jen o 0,1%, ale od čtvrtého čtvrtletí 2015 je to snížení, to se HDP zvýšil o 0,4%.

Nicméně švýcarští stratégové si myslí, že to není známka zpomalení. Na tiskové konferenci po zasedání o sazbách předseda bankovní rady SBN Thomas Jordan oznámil, že centrální banka si je jistá, že růst ve druhém čtvrtletí roku 2016 posílí. Také se zmínil, že inflace by měla v příštích čtvrtletích růst rychleji, než byl březnový výhled SNB, protože ceny ropy od začátku roku stouply. Pro rok 2017 by měla inflace vzrůst o 0,3% a za rok 2018 o 0,9%. Přes tento pochmurný výhled bude SNB pokračovat v záporných úrokových sazbách a FX intervencích.

Brexit by mohl spustit reakci SNB

Víme ale také, že v nedávné minulosti centrální banka intervenovala i mimo pravidelné zasedání SNB a její intervenci asi nelze očekávat, aby byla co nejúčinnější. Například pokud v referendu o brexitu zvítězí názor „odejít“, příliv peněz, který je už nyní pro CHF důležitý, bude dál růst a nutit SNB zareagovat. Nyní EUR/CHF slábne a obchoduje se kolem 1,0800 poprvé za šest měsíců.



Ekonomika

Brazilský real je vůči domácímu dění imunní

Brazilský real prošel v minulých týdnech hrbolatou cestou, protože investoři přešli vzhledem k zasedání FOMC minulý týden a hlasování o brexitu příští týden z bezrizikového na rizikový režim. V minulých měsících měl vývoj politické situace v Brazílii na pár USD/BRL jen malý dopad, protože investoři mají jen malou možnost vnímat politický výhled, netuší, zda bude nová vláda schopna provést potřebná opatření, aby se země vydala znovu na cestu růstu.

Pro prozatímního prezidenta Michela Temera to nebude jednoduchý úkol, protože čelí obvinění z korupce (zní vám to povědomě?). Nicméně vládě se podařilo schválit navrhovaný dodatek ústavy o zmrazení budoucích politických výdajů kvůli řešení fiskálního deficitu. Ačkoli se zdá, že je to dobré řešení, nedostatek podrobností o realizaci - tedy co se vlastně sníží - nechalo investory na pochybách. Zatím jsou to jen slova. Mezitím se investoři zaměřují na mezinárodní vývoj a brazilskou situaci nechávají u ledu.

I když je situace v Brazílii zatím nepřehledná, investoři vnímají výhled optimističtěji. Ekonomové zvýšili výhled na rok 2016 minulý týden z -3,88% na téměř -3,66%. I současnou výši deficitu revidovali z 20 miliard dolarů na 15,20 miliard dolarů.

Celkově se zdá, že se mračna nad Brazílií projasňují, ale nejistota vycházející z politického chaosu, který by mohl trvat až do listopadu - senát má na vedení procesu 180 dnů - nutí investory k opatrnosti. USD/BRL bude tedy nadále ovlivňovat mezinárodní vývoj, protože investory začne Brazílie zajímat, až se politická situace po brexitu a příběhu amerických úrokových sazeb vyjasní.

CPI forecast stabilised during H1



FX trhy

IMM nekomerční zobrazení pozic

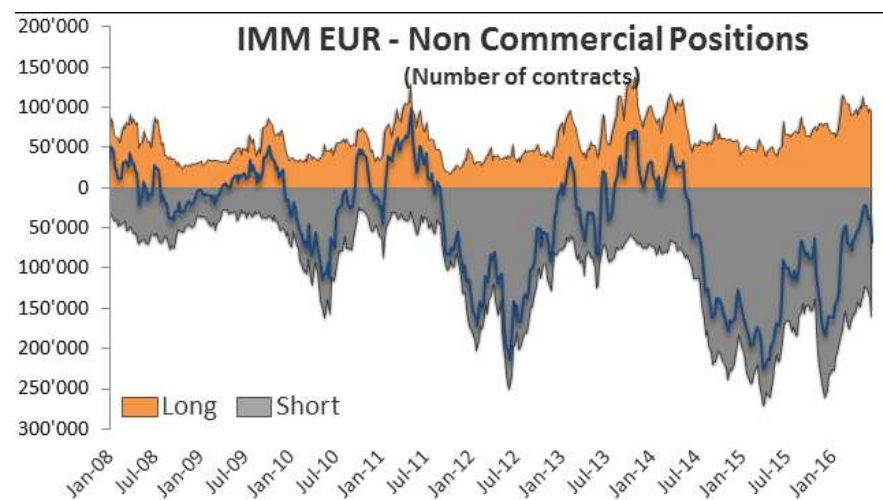
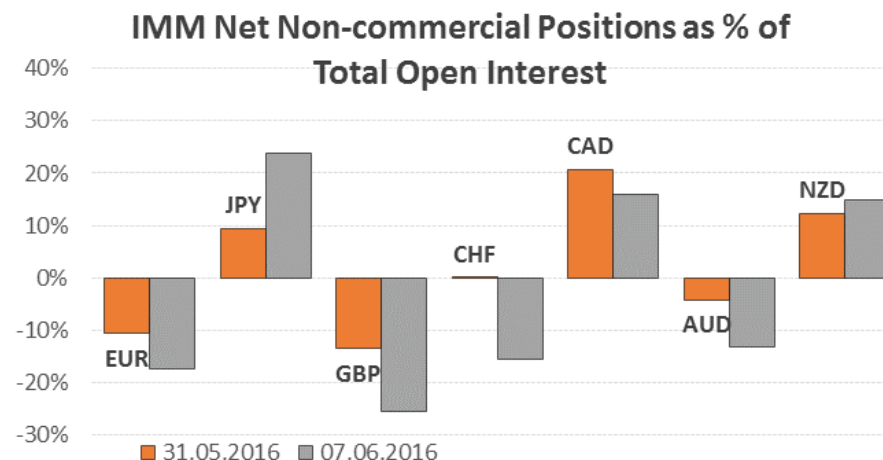
Nekomerční zobrazení Mezinárodního měnového trhu (IMM) je použité na vizualizaci toku peněz od jedné měny ke druhé. Obvykle je vnímáno jako opačný indikátor, pokud pozice dosáhnou krajní meze.

Data IMM zachycují pozice investorů v týdnu končícím 7. červnem 2016.

Čisté pozice EUR jsou kratší, protože referendum o brexitu se blíží a převládá sentiment bez rizika. Celkové pozice GBP jsou také kratší, což má snadné vysvětlení. Pokud příští týden bude výsledek hlasování "odejít", této měně hrozí negativní riziko.

Přes verbální intervence BoJ, které mohou před koncem roku vyústit v další stimuly, JPY v tomto riskantním prostředí stále slouží jako bezpečná měna. Čisté pozice jsou jasně dlouhé.

Spekulanti snížili dlouhé pozice CAD, protože ceny ropy zatím pozastavily střednědobý býčí pohyb.



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.