

TÝDENNÍ VÝHLED

25. - 31. července 2016

TÝDENNÍ VÝHLED TRHU - přehled

S3	<i>Ekonomika</i>	Slabé výsledky PMI po brexitu - Peter Rosenstreich
S4	<i>Ekonomika</i>	Kuroda z BoJ vylučuje helikoptérové peníze - Yann Quelenn
S5	<i>Ekonomika</i>	RBNZ se chystá snížit OCR - Arnaud Masset
S6	<i>Ekonomika</i>	Akcie USA: Porostou do nebe? - Yann Quelenn
p7	<i>Ekonomika</i>	Další zisk vzestup je nepravděpodobný - Arnaud Masset
	<i>Disclaimer</i>	

Ekonomika

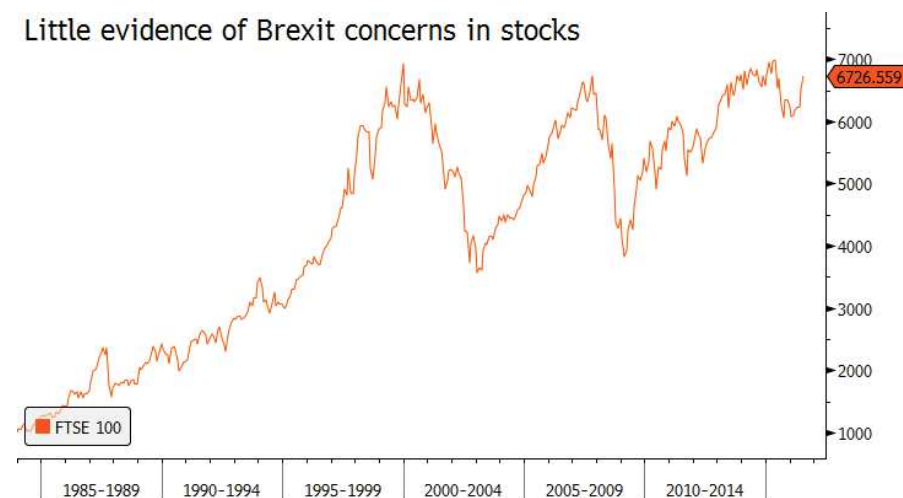
Slabé pobrexitové výsledky PMI

Trhy posilující po pobrexitovém pádu se minulý týden projevily ve výsledcích. Britský PMI výrazně klesl, naznačil citelné pobrexitové oslabení a signalizuje možný útlum ekonomiky. Britský PMI výroby, služeb a smíšený PCI poklesly na 49.1, 47.4 a 47.7 (z předešlých 52.1, 52.3, 52.4), došlo k jednomu z nejprudších poklesů v historii britského PMI. Tento zneklidňující výsledek se objevil na pozadí včerejšího slabého maloobchodního prodeje, který poklesl meziměsíčně v hlavních i jádrových číslech o -0,9%, důvodem jsou předvolební obavy a počasí. Tímto tempem smíšený PMI odpovídá poklesu růst HDP mezičtvrtletně o 0,5%.

Naneštěstí pro britskou ekonomiku se až do vyjasnění pobrexitových vztahů Británie s EU a do doby, než svět nabere jasný tvar, bude projevovat nejistota zatěžováním růstu. Zatímco americký spotřebitel by se mohl chovat jako obvykle, firmy se budou zřejmě ohledně investic, nabírání pracovních sil a utrácení rozhodovat opatrně. Takové šetření v oblasti podnikatelských aktivit zřejmě pošle ve 3. čtvrtletí 2016 Velkou Británii do recese. Pokud se ekonomické výsledky budou dál zhoršovat, očekávání umírněného chování BoE v srpnu zatíží HDP. Očekávání trhu ohledně zvýšení sazeb poskočilo vzhledem ke slabému složenému PMI, trh vstřebává 88% pravděpodobnost, že BoE sníží referenční sazbu o 25 zb na 0,25%. Oslabení libry ale může vyhnat očekávání inflace nad cílovou hodnotu BoE a udržet banku mimo hru. Přesto si myslíme, že pozitivní vývoj inflace má jen malou pravděpodobnost.

Navíc vzhledem ke známkám oslabování ve VB můžeme usuzovat, že existují skutečná rizika pro růst eurozóny (zvláště ohrožené je Německo), přestože červencová PMI eurozóny klesla méně, než se očekávalo.

Ohledně GBR/USD zůstáváme medvědí, vzestup je omezený hodnotou 1,3500 a cílová reakce brexitu klesla na 1.2798.



Ekonomika

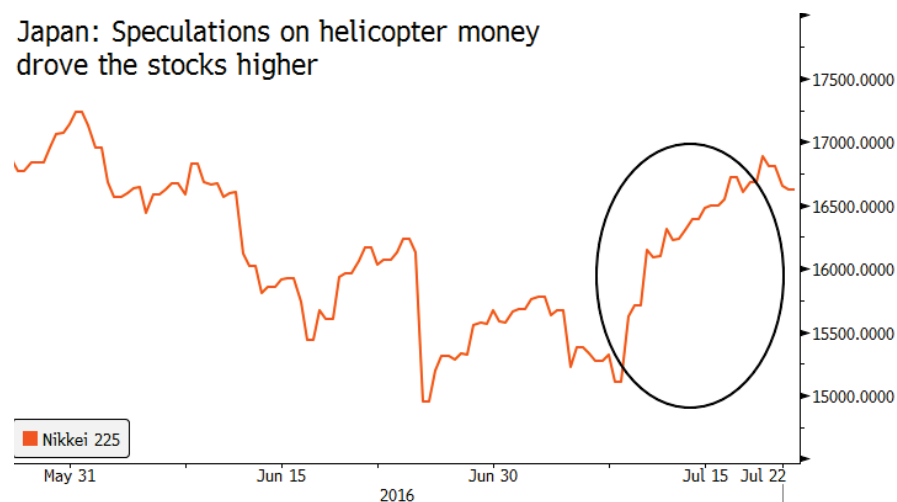
Kuroda z BoJ vylučuje helikoptérové peníze

Jen minulý týden po komentářích guvernéra BoJ Kurody, že helikoptérové peníze nejsou na pořadu dne, posílil. Japonská ústava brání centrální bance v použití takových stimulů. V každém případě nikdo netuší, jakou konkrétní podobu takové opatření bude mít. Zahrne vydání stálých dluhopisů nebo dokonce rozdělování peněz japonským občanům?

Přes zklamání finančního trhu Nikkei těmito komentáři neutrpěl. Jsme přesvědčeni, že ať představitelé tvrdí cokoli, trh je přesvědčen, že dojde na další stimuly. Jinými slovy, pokud nedojde na helikoptérové peníze, bude to něco jiného. Skutečností zůstává, že Japonsku docházejí možnosti a bude muset s tímto monetárním nástrojem alespoň experimentovat. Kvantitativní uvolňování selhalo a nyní už dosahuje krajních mezí. Dalším logickým krokem na podporu ekonomiky jsou helikoptérové peníze. Japonsko potřebuje inflaci, alespoň na kompenzaci masivního dluhu. Váhat s použitím tohoto nástroje svědomím, že do ekonomiky se pumpovaly peníze posledních deset let, aniž by se projevil slušné výsledky, se zdá protichůdné

Dokud nebudou jasné další kroky, Japonsko bude samozřejmě dál svoji ekonomiku podporovat. Očekáváme, že výsledkem příštího zasedání na konci tohoto měsíce, bude další uvolňování. Vláda by měla oznámit, že se chystá realizovat další balíček fiskální pomoci v hodnotě 20 trilionů jenů (kolem 180 miliard dolarů). Mohutné monetární stimuly 80 trilionů jenů nepodpořily zvýšení inflace, výhled inflace se naopak snížil. Japonsko nyní snížilo předpoklad, protože spotřebitelská inflace se ve fiskálním roce 2017 nedostane nad 0,4%. Zdá se, že v Japonsku pokračuje stará sága. Proč očekávat jiné výsledky, když se nezmění metoda?

Japan: Speculations on helicopter money drove the stocks higher



Ekonomika

RBNZ se chystá snížit OCR

Novozélandský dolar má za sebou další náročný týden, proti greenbacku (USD) ztratil téměř 3%. Po propadu o 2,30% předešlý týden skončil NZD/USD druhý týden po sobě s výraznou ztrátou a silí náznaky, že RBNZ dále sníží oficiální úrokovou sazbu.

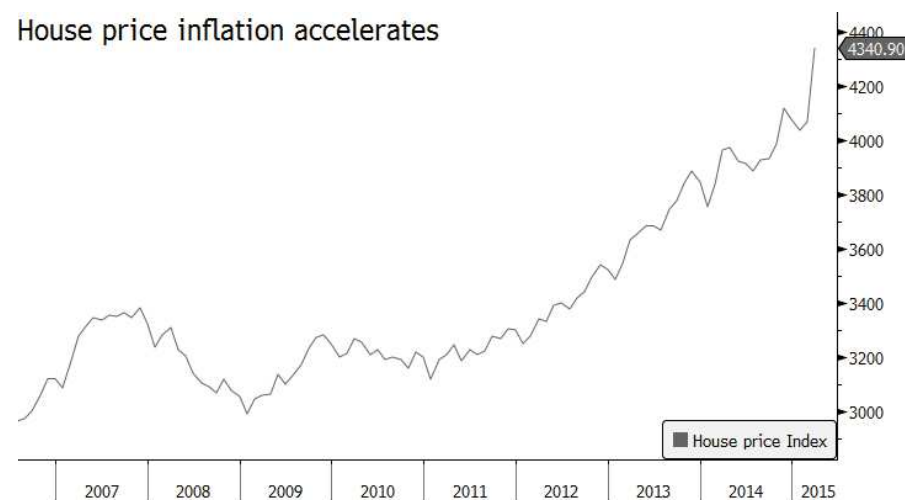
Oslabení kiwi (NZD) se odehrává na pozadí neuspokojivých výsledků inflace, podle nichž hlavní CPI ve druhém čtvrtletí nečekaně poklesl čtvrtletně i ročně na 0,4% a nedosáhl očekávání trhu ani RBNZ. Trh očekával meziroční výsledek 0,5%, výhled centrální banky byl meziroční nárůst ve 2. čtvrtletí na 0,6%. Obchodovatelná inflace (tj. domácí inflace) se meziročně propadla o 1,5% a odráží nečekaný růst kiwi během několika posledních měsíců, zatímco neobchodovatelná inflace se meziročně zvýšila o 1,8%, protože ceny na trhu s nemovitostmi dále získávají momentum.

Novozélandská rezervní banka ve čtvrtek zveřejnila aktuální ekonomické údaje. Vyhlášení bylo velice umírněné a jasně naznačuje srpnové snížení sazeb. RBNZ zdůraznila snížený výhled růstu i přes podpůrnou monetární politiku, „křehkost globálních finančních trhů“ a přetrvávající nejistoty výhledu. Důležité je, že centrální banka je zřejmě nespokojená s požadavky na sílu kiwi, protože směnný kurz je o 6% vyšší, než očekávalo červnové vyhlášení.

Očekáváme, že se to projeví na srpnovém zasedání RBNZ snížením oficiální úrokové sazby o dalších 25 zb, takže OCR se sníží na 2% i přes negativní dopady na trh s bydlením. Ceny bydlení popohání prostředí s nízkými cenami a další snížení sazeb zvýší vzestupný tlak na tyto ceny. Rezervní banka ale jasně naznačila záměr učinit zvláštní opatření na podporu realitní bubliny využitím omezení hypoték a zpřísněním LVR.

Z pohledu technické analýzy je kiwi stabilizované nad silným supportem kolem 0.6950 USD (min 24. 6. a 50 DKP). Z dlouhodobého pohledu se NZD/USD stále obchoduje ve vzestupném kanálu a prolomení hranice 0,69 by vyslalo silný prodejní signál, který by otevřel cestu dalšímu poklesu.

House price inflation accelerates



Ekonomika

Akcie USA: Porostou do nebe?

Index S&P 500 se obchoduje na rekordních maximech, minulý čtvrtek uzavíral na 2173. Globální nejistoty jsou sice důležité, ale zdá se, že americké akcie jsou nadhodnocené. Ohledně skutečného růstu americké ekonomiky zůstáváme opatrní. Myslíme si, že základní ekonomické ukazatele USA se přeceňují (především údaje o pracovním trhu). Jinými slovy, silnější americký akciový trh by znamenal, že ekonomika USA roste. K tomu ale stavíme skepticky.

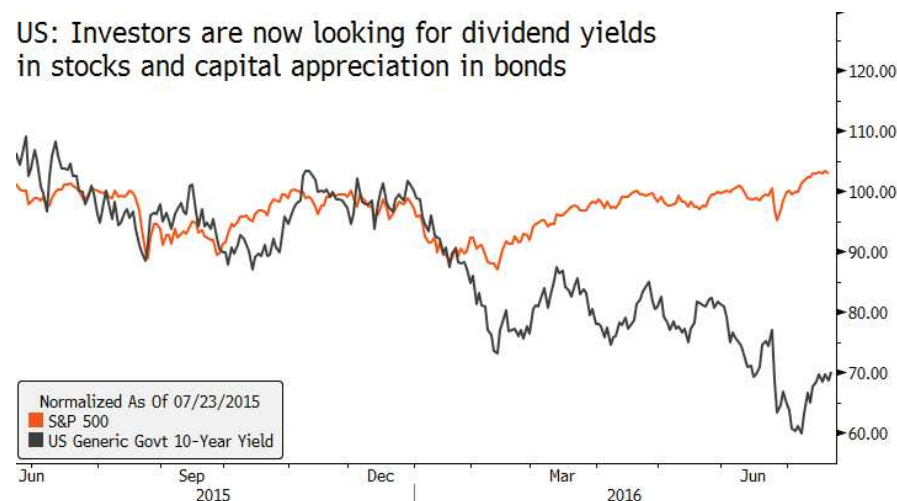
Podle našeho názoru pohled směřuje na neomezenou likviditu, kterou budou centrální banky možná ochotné nabídnout. Akciové trhy nejsou už dlouho taženy základními ekonomickými ukazateli, ale strážky centrálních bank a kvantitativním uvolňováním. Před dvěma týdny postrčila Nikkei ve třech seancích asi o 8% návštěva Bena Bernakea v Japonsku a zmínky o helikoptérových penězích, ačkoli víme, že Japonsko trápí snaha o udržitelný ekonomický růst a pere se s deflací.

Už nějakou dobu se zmiňujeme, že neexistuje monetární divergence. Investoři chápou, že sazby zůstanou ještě nějakou dobu nízké. Podle futures na fondy Fedu je možné, že dojde před koncem roku 2017 na snížení sazeb v USA, ačkoli nyní je pravděpodobnost jen velmi nízká. Jak jsme už několikrát zmínili, zvýšení amerických sazeb se přeceňuje a mělo by dále posilovat akciový trh.

Je také pravda, že současný S&P 500 poměr P/E (podíl/výnos - včetně dividend) není na úrovni z roku 2009. Pohybuje se kolem 25. Vzpomínáme si, že v roce 2009 byl tento indikátor daleko vyšší - 123,73. Většina výnosů ve 2. čtvrtletí klesla a měli bychom se znovu dočkat zvýšení poměru P/E.

Není důvod, proč by nyní měly americké akcie klesat, protože uvolňování by mělo pokračovat. 2200 na S&P 500 představuje slušný cíl v horizontu jednoho až dvou měsíců. Přesto by riziko pohybu nebo paniky mohlo spustit prudký propad amerických akcií. Ve čtvrtém čtvrtletí se trh zaměří na americké volby.

US: Investors are now looking for dividend yields in stocks and capital appreciation in bonds



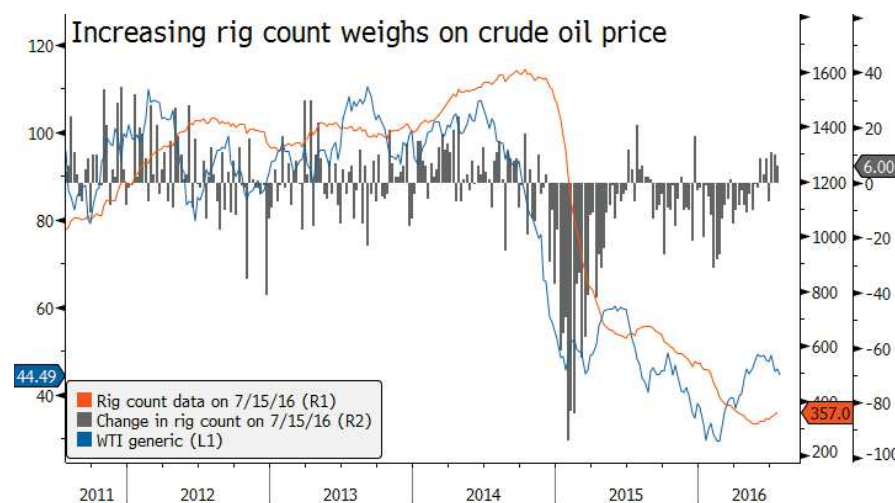
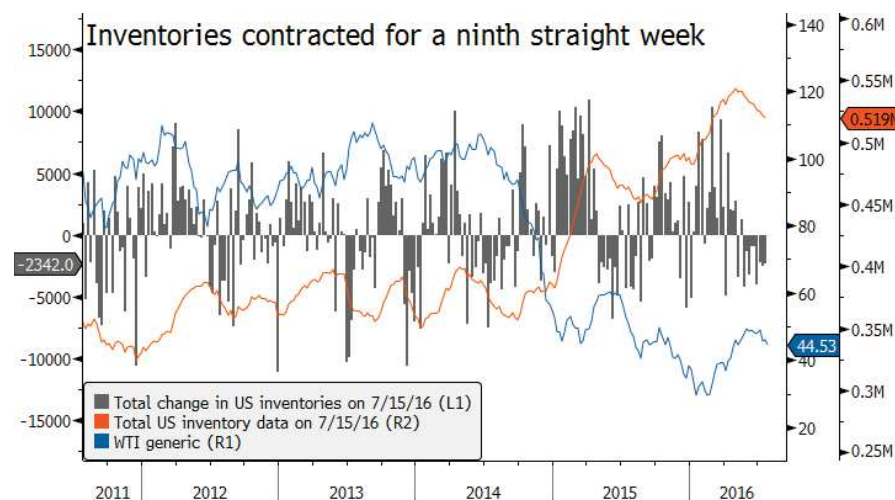
Ekonomika

Další zisk vzestup je nepravděpodobný

Ropa se zatím vyvíjela skvěle, cena barelu West Texas Intermediate se za necelých šest měsíců letos téměř zdvojnásobila. Cena americké ropy stoupla z 26 dolarů na 51,50 USD 9. června. Nicméně růst ztratil vzhledem k posilování dolaru, který získal momentum těsně po hlasování o brexitu a na pozadí narůstající nejistoty z nadbytečných zásob, sílu. WTI se obchodovala od poloviny června v sestupném kanálu, vymazala přibližně 13% předešlých zisků a vrátila se k hodnotám kolem 45 dolarů za barel.

Energy Information Administration (Úřad pro energetické informace) ve středu zveřejnil týdenní zprávu o zásobách ropy. Americké zásoby se už devátý týden po sobě snižují na 2,34 mil barelů týdně, trh očekával pokles o 1,3 mil, což snížilo celkové zásoby na 521,8 milionů předešlý týden na 519,46 milionů. Ačkoli pokračování snižování zásob ropy by mohlo přinést růst cen, trh se postupně zaměřuje na výrazné zvýšení počtu amerických vrtných zařízení. Je sice pravda, že v týdnu do 15. července se počet aktivních vrtných zařízení zvýšil o 7 na 447, ale je to už šesté zvýšení za posledních sedm týdnů. Od 20. května se počet vrtných zařízení zvýšil v souvislosti s posilováním cen o 47. Je ale stále pravděpodobnější, že růst končí a přijde období konsolidace, pokud nedojde přímo na změnu směrem dolů.

WTI prolomila na začátku července padesátidenní klouzavý průměr směrem dolů a nyní míří k dalšímu supportu na 43,03 USD (minimum z 10. května). Další silný support se nachází na 40,85 USD (200DKP).



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.