

TÝDENNÍ VÝHLED

8. - 14. srpna 2016

TÝDENNÍ VÝHLED TRHU - přehled

S3	Ekonomika	Momentum EM by mělo pokračovat - Peter Rosenstreich
S4	Ekonomika	Snížení sazeb BNZ zatíží kiwi - Arnaud Masset
S5	Ekonomika	Dobré výsledky pracovních míst nestačí v USA na zvýšení sazeb - Yann Quelenn
S6	Ekonomika	Jižní Korea: snížení sazeb stále na cestě - Arnaud Masset
S7	FX trhy	IMM nekomerční zobrazení pozic - Yann Quelenn
	Disclaimer	

Ekonomika
Momentum EM by mělo pokračovat

Poslední dva týdny aktivity globálních centrálních bank a reakce finančních trhů nahrávají naší teorii o hodnocení aktiv. Jednoduše řečeno, centrální banky uvolňují, nezvyklá monetární politika brání nepřetržitou ochranou („put“) chuť riskovat. Ochrana, kterou nemohou otřást slabé ekonomické ukazatele, geopolitické obavy nebo hrozby, jimž je vystavena největší světová hospodářská unie. Volatilita akcií se dál snižuje, korekce riskantních aktiv se zmenšují. Agresivní postoj BoE, jehož součástí je snížení úrokové sazby o 25 zb na rekordních 0,25%, rozšíření kvantitativního uvolňování o 70 miliard liber, nákup korporátních dluhopisů za 10 miliard liber a režim termínovaného financování vypadají na papíru hezky, ale jen stěží se dotknou strukturálních potíží vyvolaných brexitem (podle odhadů BoE výrazné zpomalení růstu).

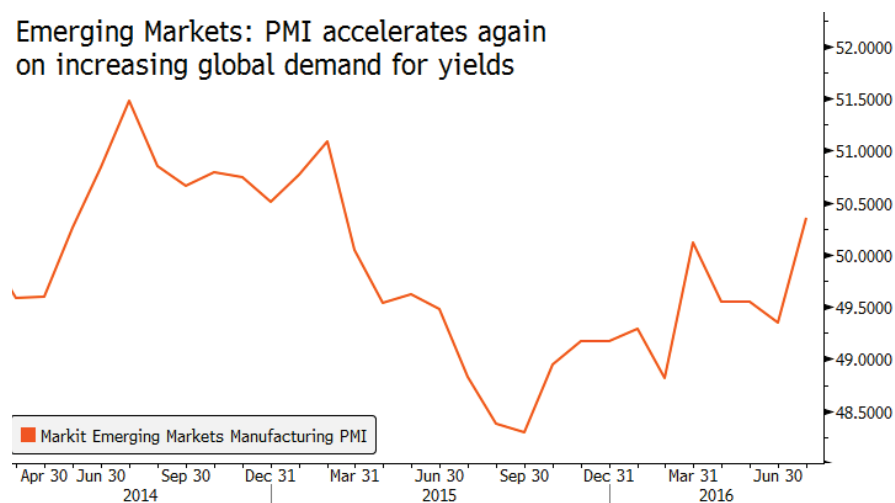
Jasně daný zásah stop-gap oslavily globální finanční trhy vyhnáním akciových indexů výš, i přes nulový zájem o likviditu nebo neuspokojivou poptávku po půjčkách. Cenou hnaný asset manager by mohl namítnout, že na ekonomických ukazatelích stále záleží, ale ve skutečnosti tomu tak není. To podtrhuje výkon EM měn zemí, které mají potíže - BRL, ZAR, RUB a oživení TRY.

Současné makroekonomické prostředí by mělo nadále podporovat především o zisk usilující obchody carry. S potlačenou volatilitou, téměř neexistujícími dluhopisy G10 (což dodává na atraktivitě dluhopisům EM) a stabilním zlepšováním ekonomických aktivit (ačkoli to lze stěží považovat za důvod přijmout vyšší riziko) poptávka po EM zřejmě vydrží celé léto. Prudký odraz cen ropy, zatímco ceny komodit, jako je měď nebo nikl, odrážejí pokrok ve výrobním PMI EM států a drží se, nás vedou k úvahám o asijských EM měnách a pevném zisku.

Navíc Čína pokračuje ve stimulech a tím i dalším omezování RRR, protože výsledky ukazují, že vývoz se zpomalil na 3,5% a inflace v červenci dosáhla na

umírněných 1,8%, což by mělo nakopnout regionální poptávku.

Emerging Markets: PMI accelerates again on increasing global demand for yields



Ekonomika
Snížení sazeb RBNZ zatíží kiwi

Přes nedostatek ekonomických dat z Nového Zélandu se kiwi (NZD) proti USD minulý týden držel. Hon za vyššími zisky, tlumený slábnoucím očekáváním zvýšení sazeb Fedu v roce 2016, bránil kiwi ztratit půdu pod nohama. Nicméně NZD/USD je vystaven negativnímu riziku, protože se očekává, že RBNZ na příštím zasedání 10. srpna sníží oficiální sazbu o 25 zb na 2%.

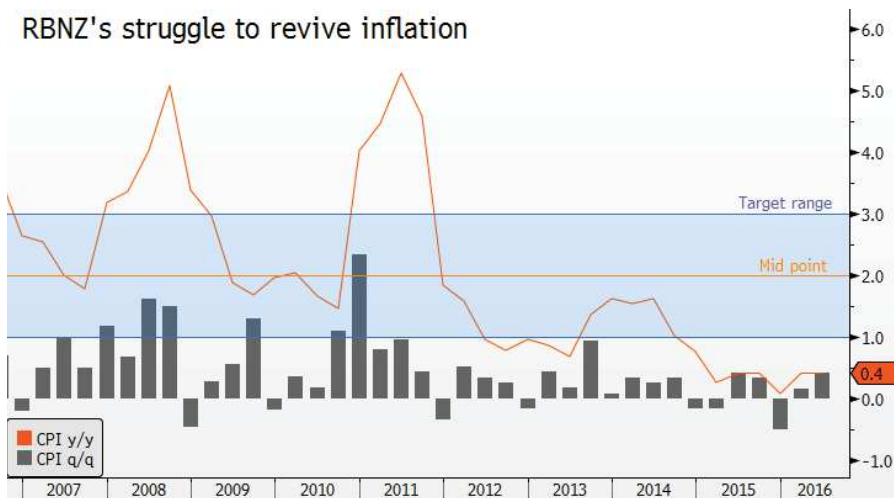
Centrální banka by se opravdu mohla chystat snížit sazby po neuspokojivých výsledcích inflace ve 2. čtvrtletí. Hlavní CPI ve druhém čtvrtletí nečekaně klesla, ročně i čtvrtletně sklouzla na 0,4% a nesplnila očekávání trhu ani RBNZ. Trh očekával meziročně výsledek 0,5%, zatímco výhled centrální banky byl na meziročním zvýšení během druhého čtvrtletí o 0,6%. Obchodovatelná inflace (tj. domácí inflace) spadla meziročně na 1,5% a odrážela nečekaný vzestup kiwi během několika posledních měsíců, zatímco neobchodovatelná inflace vzrostla meziročně na 1,8%, protože ceny na trhu s bydlením získávaly momentum.

Navíc Novozélandská rezervní banka před několika týdny zveřejnila informace o ekonomice. Vyhlášení bylo velice mírné a jasně připravovalo půdu pro srpnové snížení sazeb. RBNZ zdůraznila ve výhledu i přes stimulační monetární politiku snížený výhled růstu, „křehkost globálních finančních trhů“ a přetrvávající nejistoty. A co je důležitější, centrální banka není spokojena s požadavky na posílení kiwi, protože obchodem zatížený směnný kurz byl o 6% vyšší než se odhadovalo v červnovém vyhlášení.

Očekáváme tedy, že RBNZ na srpnovém zasedání sníží oficiální úrokovou sazbu o dalších 25 zb, což sníží OCR na 2%, i přes negativní dopady, které to bude mít na trh s bydlením. Ceny bydlení pohánělo prostředí nízkých cen a další snížení sazeb definitivně zvýší vzestupný tlak na tyto ceny.

Rezervní banka ale jasně naznačila úmysl učinit oddělená opatření na zamezení realitní bubliny využitím omezení půjček a zpřísněním LVR.

Z technického pohledu NZD/USD v pátek pokračoval ve vzestupu a prolomením rezistence na 0.7182 dané 61.8% Fibonacciho úrovně (na červencovém poklesu), nyní míří k rezistenci na 0.7257 (max 2. srpna). Vzhledem k silné pravděpodobnosti snížení úrokové sazby se pár zřejmě rychle vrátí zpátky k 0.6950, zvláště pokud RBNZ zveřejní umírněné vyhlášení a zdůrazní, že banka se vydá směrem uvolňování.



Ekonomika
Dobré výsledky pracovních míst nestačí na zvýšení sazeb
Je ADP dobrý indikátor pro NFP?

Už několikrát výsledky ADP nepředznamenaly přesně NFP. V květnu byl rozdíl skutečně obrovský, ADP předpovídal 173 tis nových míst, NFP ale vykázal jen 38 tis. I červnové výsledky byly rozdílné, ale byly pozitivnější pro náladu trhu. ADP napovídal zvýšení o 172 tis a NFP hlásil vytvoření 287 tis nových míst. Je ale důležité poznamenat, že když oba indikátory poskytují rozdílné údaje, je to matoucí pro určení trendu. NFP jsou výrazně volatilnější, zatímco ADP je relativně stabilnější, a pokud jde o předpověď NFP, ADP při posledních dvou zveřejněních minul cíl.

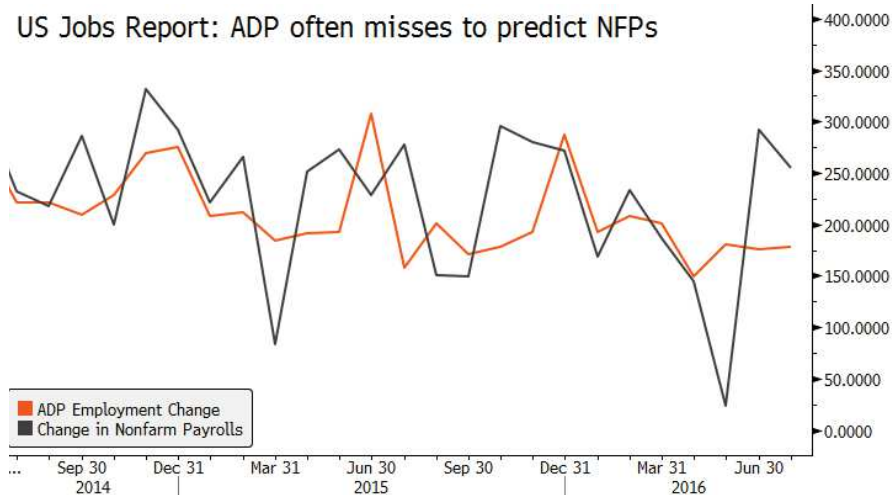
Zdá se ale, že trh je spokojený, že oba indikátory jsou silné. Červnový ADP s výsledkem 179 tis překonal očekávání o 9 tis a NFP zaznamenal 225 tis, o 65 tis nad očekáváním.

Co očekávat po NFP?

Týden po zasedání FOMC trh stále zkoumá každý kousíček informace kvůli náznakům, že monetární politika dozná zpřísnění. Trhy stále vyhodnocují 37,3% pravděpodobnost zvýšení sazeb ještě v tomto roce. Udržujeme si názor, že Fed je stále umírněný a není připraven na další zásah, který by zatížil americkou ekonomiku.

NFP z 5. srpna nebude jiný. Americké volby poskytnou Fedu další důvod pro nezvýšení sazeb. Zpřísnující monetární politika potřebuje víc, než mít silná pracovní místa a inflaci mířící k cílové hodnotě. Pravdou je, že 15% americké populace, což je 50 milionů ob je na potravinových poukázkách. Fed chce vypadat přísně, ale ve skutečnosti je umírněný. Z pohledu měny si zachováváme dlouhodobě názor, že dolar se bude na pozadí zklamání očekávání na zvýšení

sazeb dál propadat. Lehký pokles EUR/USD spolu s výsledky pracovních míst je skvělým vstupním bodem pro naložení dlouhých pozic.



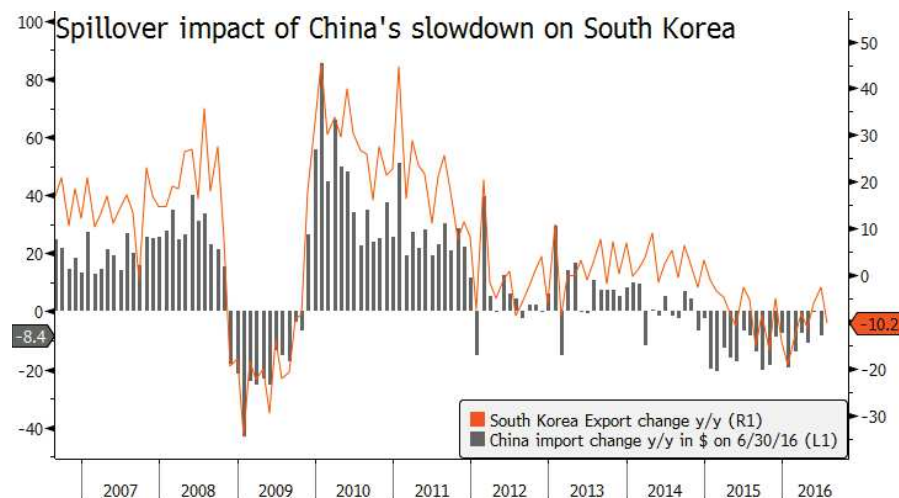
Ekonomika
Jižní Korea: snížení sazeb stále na cestě

Od začátku roku jihokorejský won silně posiloval proti americkému dolaru, protože investoři dál usilují o větší zisky v prostředí s nízkými sazbami. Jihokorejská ekonomika překonala ve druhém čtvrtletí většinu svých kolegů, protože meziročně rostla solidním tempem 3,2% (proti očekávaným 3.0%), zatímco míra nezaměstnanosti klesla v červnu z předchozích 3.7% na to 3.6%. BoK tedy na červencovém zasedání vyčkávala a nechala repo sazbu po červnovém snížení o 25 zb na 1.25% .

Na první pohled je to hezký obrázek, ale její výhled není tak růžový, protože vývoz klesl v červenci meziročně o 10.2% ve srovnání s -2.7% v červnu a mediánem výhledu -6.7%. Dovoz se meziročně snížil o 14% (proti očekávaným -10.5% a předešlým -8%). Obchodní přebytek potom klesklna 7,8 miliard dolarů proti mediánu výhledu 8,2 miliary a červnovým 11,5 miliard dolarů.

Celkově výsledky naznačují, že současné posilování wonu zatížilo export na pozadí čínského zpomalení. Zpráva o červencovém zasedání BoK naznačila, že MPS čeká na další známky týkající se dopadu předešlého snížení sazeb, než znovu přistoupí ke snížení. Protože centrální banky po celém světě dál uvolňují monetární politiku a Fed zřejmě ještě nějakou dobu zůstane mimo hru, BoK možná nebude mít jinou možnost, než se zapojit do měnové války a snížit repo sazbu, aby zabránila dalšímu posilování KRW. Navíc minulý týden zveřejněné údaje o inflaci ukázaly, že cenový tlak zůstal utlumený, a CPI se stále snaží dostat k cílovým 2%. Hlavní CPI vykázal meziročně 1,6% a minul dohodnutých 1,7%.

USD/KRW se obchoduje na devatenáctiletých minimech, když v úterý dopoledne dosáhl 1 106,37. Na spodní straně se support nachází na 1097,47 (min z 22. června), zatímco nahoře najdete rezistenci na 1200.



FX trhy

IMM nekomerční zobrazení pozic

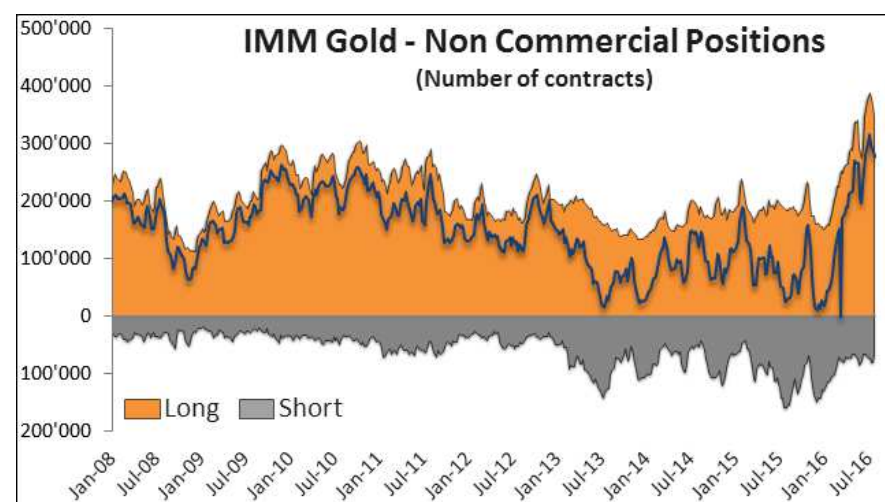
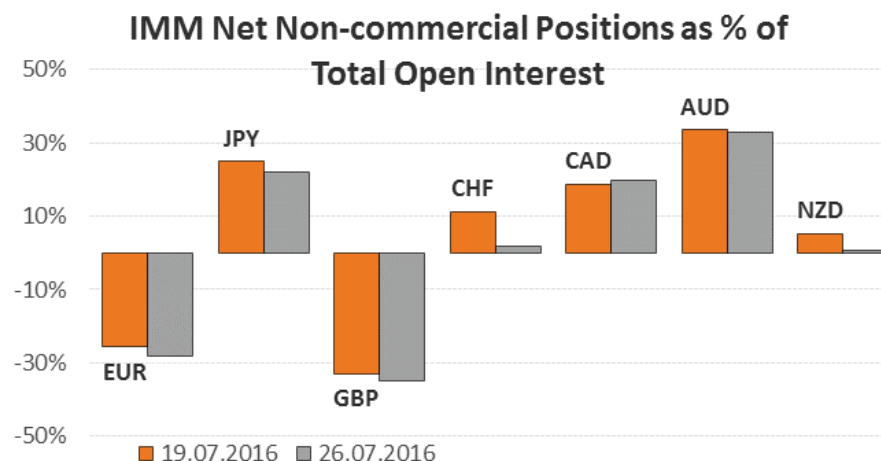
Nekomerční zobrazení Mezinárodního měnového trhu (IMM) je použité na vizualizaci toku peněz od jedné měny ke druhé. Obvykle je vnímáno jako opačný indikátor, pokud pozice dosáhnou krajní meze.

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

BoE podle očekávání finančních trhů snížila sazby na 0,25%. Čistá pozice je z velké míry krátká a investoři sázejí na obtížnější situaci pro VB. Důsledky hlasování o brexitu je stále ještě potřeba zhodnotit. Krátké pozice GBP jsou na rekordních maximech.

Krátké pozice EUR jsou také kratší. Nejistoty narůstají. Většina centrálních bank na světě je z valné míry vyčerpaná a účinnost monetární politiky se stále víc zpochybňuje. K tomu všemu se budoucnost EU jeví stále chmurněji.

Sázky na jistotu se omezily. Přesto jsou spekulanti u CHF a JPY stále na dlouhých pozicích. Komoditní měny se zdají dalším místem, které je s CAD a AUD výrazně dlouhé, což ukazuje, že globální nejistoty jsou velmi podstatné. Nálada nenakloněná riziku láká investory ke zlatu.



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 vědomí, 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 jí 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 povinna 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.