

TÝDENNÍ VÝHLED

26. září - 2. října 2016

TÝDENNÍ VÝHLED TRHU - přehled

S3	Ekonomika	Fed udržuje jestřábí postoj - Yann Quelenn
S4	Ekonomika	RBNZ je zatím v klidu, ale snížení sazeb je na spadnutí - Arnaud Masset
S5	Ekonomika	S BoT mimo hru nakupujte THB - Peter Rosenstreich
S6	FX trhy	IMM nekomerční zobrazení pozic - Yann Quelenn
S7	Obchodní náměty	IPO 2015
	Disclaimer	

Ekonomika

Fed udržuje jestřábí postoj

Trhy odpočítávaly minulou středu hodiny do rozhodnutí Fedu o úrokových sazbách. Neočekávali jsme ještě začátek normalizace, zvláště když Fed zatím nikdy nezvedl sazby, pokud pravděpodobnost trhu byla pod 60%. Před tímto rozhodnutím byla na 20%.

Podle našeho názoru současné hospodářské výsledky, především pracovní trh a inflace, jasně nestačily na spuštění zvyšování sazeb. Navíc veřejný dluh roste nejvyšším tempem od začátku krize. Zvýšení sazeb by tedy jen ztížilo splácení úroků bez inflace k umoření dluhu.

Odhad trhu se ukázal jako opodstatněný. Nyní panují obavy, že Fed naznačí hlubší recesi a dluhopisová i akciová bublina praskne. Myslíme si, že Fed má největší obavu z narušení finančních trhů. Před několika týdny poslalo Rosengrenovo prohlášení S&P 500 na dvouměsíční minima, než se do věci vložili Brainard, Kashkari a Lockhart a uhasili oheň. Velkým problémem je pro Fed přemíra komunikace, která by měla být přísněji kontrolována. Výsledkem je, že postoj FOMC je spíše přísný a připravuje půdu pro „příští zasedání“.

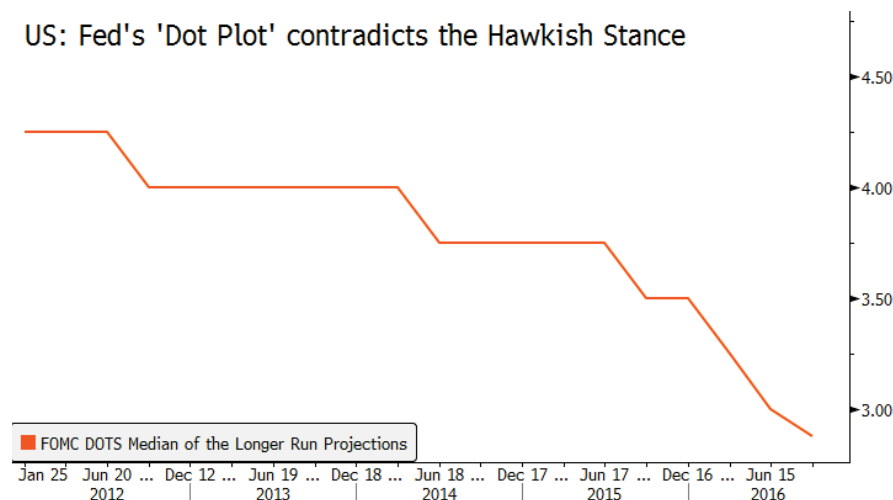
Zatím sazby zůstávají na 0,25 - 0,50%. Americká centrální banka čeká na další náznaky, že může dosáhnout svého cíle. Fed také zmínil, že je pravděpodobný silný signál pro zvýšení sazeb před koncem roku.

My setrváváme na svém názoru, že zvýšení před koncem roku je bez udržitelné inflace nepravděpodobné. Fed šíří informace o zvýšení sazeb jen proto, aby si udržel důvěryhodnost a vyhnul se tak výprodeji dolaru. Je to už víc než rok, co Fed naznačuje zvýšení sazeb, ale zatím nic nepodnikl.

Zdá se, že předsedkyně Fedu Yellenová je se současným stavem americké ekonomiky spokojená. Ano, tato spokojenost ale není natolik silná, aby došlo ke zpřísnění monetární politiky, protože představitelé čekají na oživení pracovního trhu. Nízká míra nezaměstnanosti s nulovým růstem mezd prostě nestačí, je to jen prostředek na odvedení pozornosti. Jsme přesvědčeni, že současná míra nezaměstnanosti je podhodnocená a proto Fed čeká na zlepšení.

Na finančních trzích EURUSD oživil a posledním rozhodnutím Fedu se zlepšily i akciové trhy. Pravděpodobnost prosincového zvýšení sazeb se nyní odhaduje na 60%. Projevuje se silný pocit déjà vu, protože jsme znovu vystaveni dlouhému čekání, aby si Fed zachoval tvář, což ale bude mít pro centrální banku následky - nejspíš v podobě hlubší korekce akciových trhů.

US: Fed's 'Dot Plot' contradicts the Hawkish Stance



Ekonomika

RBNZ je zatím v klidu, ale snížení sazeb je na spadnutí

Podle očekávání mimo hru

Minulý čtvrtek nechala Novozélandská rezervní banka oficiální sazbu nezměněnou na rekordně nízkých 2%, ale přidala varování, že „bude potřeba další uvolňování, aby se zajistila úroveň inflace poblíž středu cílového pásma“. Naneštěstí pro guvernéra Wheelera toto prohlášení zcela zastínilo zasedání FOMC, trhy se soustředily na analýzu vyhlášení Fedu a snahu pochopit vystoupení Janet Yellenové na tiskové konferenci, aby odhadly načasování dalšího zvýšení amerických sazeb.

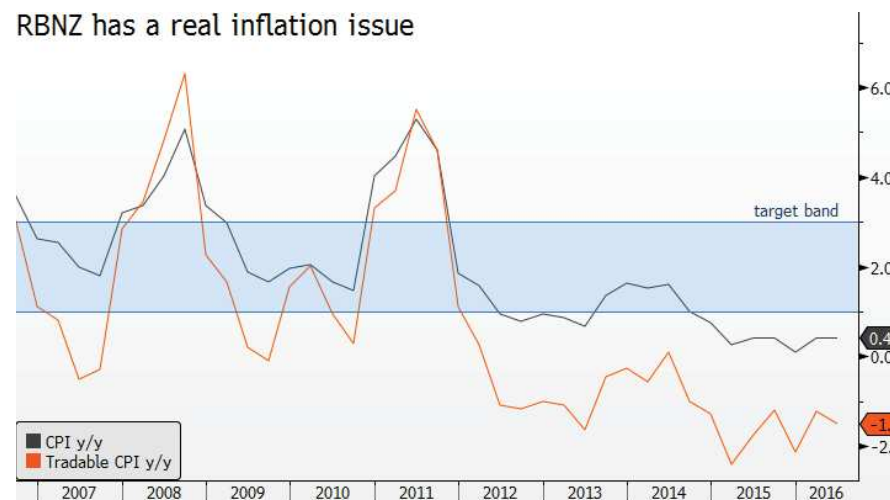
Lepší výhled

Novozélandský dolar se po zveřejnění mírně pohnul. Umírněnou reakci kiwi (NZD) lze ale také přičíst oznámení solidního zisku Froterry. Nadnárodní mlékárenská společnost oznámila roční zisk 834 milionů dolarů, což je 65% hodnoty z loňska, v roce 2016 bude vyplácet 3,90 dolaru za kilogram mléka a dividendu 40 centů za akcii. Zvýšila také výhled výkupní ceny mléka na příští rok na 5,25 dolaru za kilogram.

Ze širšího pohledu si novozélandská ekonomika vedla ve druhém čtvrtletí celkem dobře, i když HDP za tu dobu rostl pod dohodnutou hodnotou, vykázal mezičtvrtletně 0,9% proti mediánu výhledu 1,1%. Co se týče inflace, hlavní CPI byl hluboko pod cílovým pásmem 2% +/- 1%, zatímco ceny na trhu s bydlením zůstávají pod vztupným tlakem, protože imigrace a domácí růst zůstávají solidní. RBNZ má tedy jen jeden problém: inflaci. Přesněji obchodovatelnou inflaci. Očekáváme proto, že Graeme Wheeler na listopadovém zasedání sníží OCR na 1,75%, aby devalvoval novozélandský dolar. Ten od srpnového zasedání posílil o více než 2%, což je výrazně nad výhledem.

Naneštěstí pro RBNZ slabé globální podmínky a nízké úrokové sazby budou i nadále přitahovat investory po celém světě, což podpoří poptávku po kiwi (NZD).

RBNZ has a real inflation issue



Ekonomika

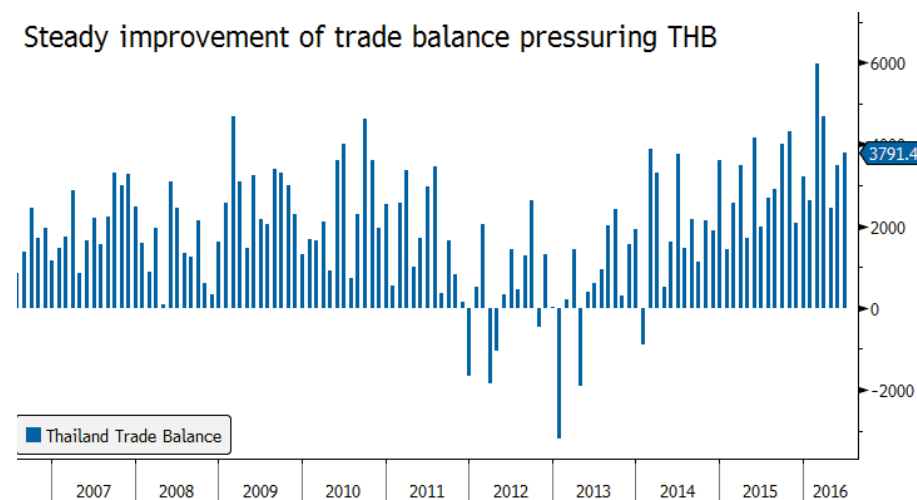
S BoT mimo hru nakupujte THB

Zasedání BoJ a Fedu mají na trhy zklidňující vliv a investoři se mohou vrátit k riskantnějším aktivům. Ohledně EM měn zůstáváme býčí a nadále hledáme příležitosti ve státech s upevňujícími se ekonomickými ukazateli, stabilními zisky a nízkou závislostí na vývozu komodit. Tato kritéria splňuje Thajsko. Thajská banka v poslední době nechala úrokovou sazbu na 1,50%. Protože hospodářské výsledky se nadále zlepšují, očekáváme, že BoT se rozhodne nevyužít monetární politiku na ochranu THB před posilováním. Růst vykazuje známky solidního zlepšení, výrobní PMI stoupl po poklesu na 49,3 na 49,8 a naznačuje, že HDP zůstává meziročně v riskantním tempu 3,5%. Inflace zůstává utlumená spotřebitelskou inflací meziročně na 0,29%. Vzhledem ke zlepšujícím se podmínkám se zdá, že není důvod měnit podpůrné monetární podmínky silnějším THB, který by podpořil urychlení růstu vedením BoT, a tím by klesla pravděpodobnost snížení sazeb v roce 2017.

Rostoucí přebytky Thajska kladou přetrvávající tlak na THB. BoT pak musela vstoupit do hry, aby ukončila přebytkovou likviditu přímou FX intervencí. Intervence zvýšila letos FX rezervy o 26 miliard dolarů na 180,7 miliard dolarů. Existují náznaky, že banky drží přebytkový kapitál kvůli nedostatečné návratnosti výnosů dluhopisů v krátkodobých možnostech. Navíc narůstá očekávání, že fiskální stimuly vlády povedou k růstu úvěrů a poskytnou úvěrové příležitosti pro likviditu. Poslední dobou se ale THB vrací zpátky do BoT, než aby se půjčoval do reálné ekonomiky. Pokud by se přebytky zvýšily a/nebo banky budou dál sedět na penězích, BoT by byla nucena zareagovat.

BoT má několik možností, například nedělat nic v naději, že Fed zvýší sazby, uvolnit tlak z riskantních aktiv, řídit požadavek na rezervy (RRR), zpomalit FX intervenci ze současných 3-4 miliard dolarů měsíčně. A nakonec by BoT mohla snížit úrokové sazby a tím snížit spekulativní poptávku a cenu sterilizace. BoT ale poslední dobou vyjádřila spokojenost s politickou strategií a není pravděpodobné, že by ji změnila, aby se vypořádala s problémy přebytkové likvidity. Proto zůstáváme ohledně THB býčí a očekáváme, že USD/THB rozšíří medvědí trend na 34,50. Tradeři očekávají tento týden obchodní bilanci a údaje o devizových rezervách.

Steady improvement of trade balance pressuring THB



FX trhy

IMM nekomerční zobrazení pozic

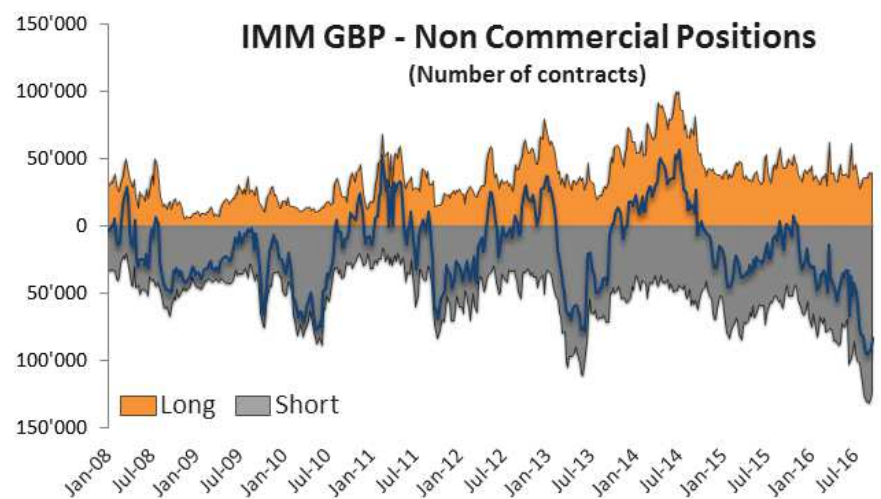
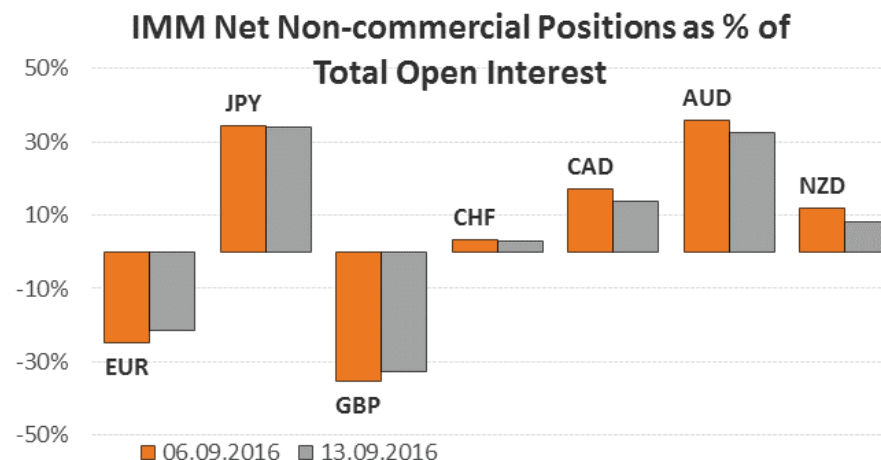
Nekomerční zobrazení Mezinárodního měnového trhu (IMM) je použité na vizualizaci toku peněz od jedné měny ke druhé. Obvykle je vnímáno jako opačný indikátor, pokud pozice dosáhnou krajní meze.

Data IMM zachycují pozice investorů v týdnu končícím 13. zářím 2016.

Čisté pozice JPY zůstaly minulý týden beze změny. Trhy očekávaly zasedání BoJ. Nedošlo k žádným zásadním změnám a investoři zůstávají z valné míry býčí. Zdá se, že finanční trhy s podezřením očekávají, co může BoJ podniknout, aby devalvovala svoji měnu.

Pozice CHF vypadají smíšeně. Čisté pozice mírně dlouhé. Švýcarská měna velmi citlivě reaguje na jakékoli změny v Evropě. Zatím trhy stále čekají na vstřebání výsledků evropského kvantitativního uvolňování.

Krátké pozice GBP se stále drží na vysoké úrovni, protože investoři sázejí na to, že libra má stále ještě značný sestupný potenciál. Investoři bedlivě sledují všechny nepříznivé hospodářské výsledky související s referendem o brexitu.



Obchodní náměty

IPO 2015

Na akciovém trhu zřejmě není nic dramatičtějšího než "žhavé" IPO. Reklama, upisovatelé, market makeři a investoři - všichni využívali nedokonalé nevyvážené informace - vytvořili po měsících cenu. Výsledkem je často vysoká volatilita, výkyvy likvidity a v některých případech (např. Facebook) průlom technologie. Ale po období obchodování na sekundárním trhu a s cenami, které odrážejí proces střídavějších investičních rozhodnutí, existují příležitosti, kterých stojí za to se chopit. Vstoupit po období úprav cen může vést často k vlastnictví budoucích favoritů v oboru.

Po pomalém startu do roku 2015 (po IPO boomu v roce 2014) způsobeném nervozitou z bubliny na akciovém trhu, potenciálním nesplácením Řecka a hrozbou zvýšení amerických úrokových sazeb, jsou investoři optimističtí. Po IPO Alibaba za 25 miliard dolarů jsme tento námet tvořili na základě amerických IPO s tržní kapitalizací více než 100 milionů dolarů a po více než třech měsících obchodování na sekundárních trzích.

Analysis & Portfolio - Swissquote Bank Strategy Desk



Since inception ▲ 37.82%

1-month return 27.14%

Return day -0.48%

Est. dividend yield 0.12%

Inception date 24/08/15



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.