

TÝDENNÍ VÝHLED

10. - 16. října 2016

TÝDENNÍ VÝHLED TRHU - přehled

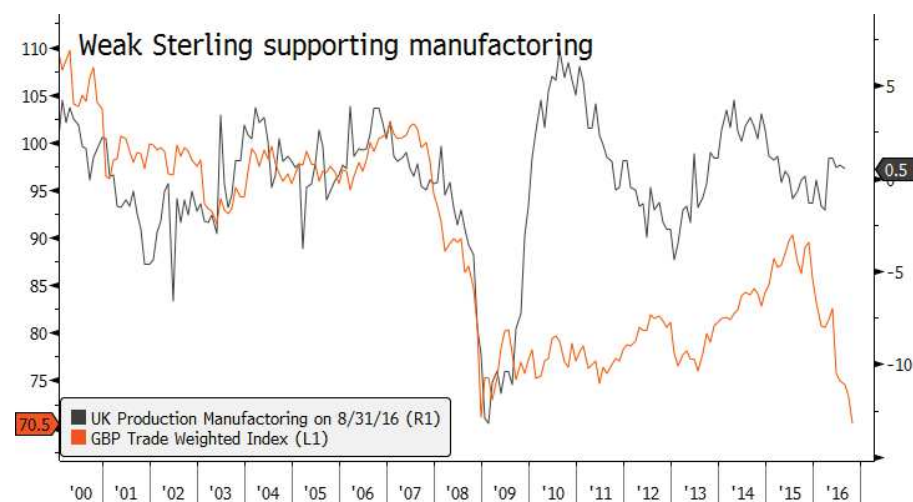
S3	Ekonomika	Nevěřte řečem... nakupte GBP - Peter Rosenstreich
S4	Ekonomika	EUR/CHF pod tlakem z obav z brexitu - Arnaud Masset
S5	Ekonomika	Vzestup USD téměř u konce - Peter Rosenstreich
S6	Ekonomika	BRL odsouzený k dalšímu poklesu - Arnaud Masset
	Disclaimer	

Ekonomika
Nevěřte řečem... nakupte GBP

Právě když trh téměř zapomněl na nejistotu z brexitu, došlo k bouřlivé reakci. Komentáře britské ministerské předsedkyně Mayové povzbuzují zastánce „tvrdého brexitu“ náznaky, že bude upřednostňovat britské rozhodnutí při jednání o přistěhovalectví. Pokračovala sdělením, že spuštění článku 50 bude Bruselu doručeno do dubna 2017. Strohé komentáře se chápou jako první zřetelný odklon od „měkkého brexitu“, který by zachoval členství v jednotném trhu výměnou za volný pohyb osob. Francouzský prezident Holland vyžadoval přísná jednání o brexitu. Skutečnost, že brexit může být potenciálně zapeklitý, zasáhla GBP a spustila pohyb likvidity, který poslal GBP/USD na absolutní minima. Ještě před brexitem se šíří humbuk kolem jeho dopadu, který vyvolal paniku. „Jasný krach“, „dokonalá smršť“ nebo „měnová krize“ jsou výrazy, které se nyní točí kolem libry. Je správná chvíle podívat se na věc z opačné strany.

Zveřejněné hospodářské výsledky nenaznačují tvrdé přistání. Zářijový PMI služeb mírně klesl na 52,6 ze srpnových 52,9, což je nad odhadem trhu 52,2. Bez ohledu na mírný pokles byly detaily přehledu služeb celkem solidní. Index nových firem stoupl na 53,7, zatímco index zaměstnanosti stoupl o 0,9 na 51,7. Silné výsledky naznačují, že by se PMI služeb mohl v říjnu dostat ještě výš. To je v souladu s působivým trendem PMI stavebnictví a průmyslu, které v září také posílily. Výsledky z minulého týdne podtrhují odolnost britské ekonomiky. Zdravé výsledky PMI naznačují, že obecná shoda a výhled růstu Bank of England jsou nízké. Navíc slabá libra má impozantní dopad na výrobu, vývoz a turistický ruch. Dokonce je pravděpodobné, že slabší libra přitáhne mezinárodní investory v oblasti realit, kteří kvůli výhodným možnostem přehlédnou problémy s přistěhovalectvím.

Krátkodobý rozdíl výnosový diferenciál mezi VB - USA se výrazně rozšířil, ale vzhledem k růstu výhledu americké ekonomiky by se dál už rozšiřovat neměl. Očekáváme, že prodej GBP se zpomalí, když utichne humbuk kolem brexitu. Britské výsledky zůstávají pevné a pravděpodobnost prosincového zvýšení sazeb Fedu se zvyšuje. Prezidentské volby se stávají novou „černou dírou“, jedinou záležitostí, na niž se investoři soustředí.



Ekonomika**EUR/CHF pod tlakem růstu obav z brexitu****Propady inflace**

Spotřebitelské ceny ve Švýcarsku stouply v září méně, než se očekávalo, meziměsíčně o 0,1% proti očekávaným 0,2%, protože skončilo období letních výprodejů. Z meziročního pohledu se měřítko inflace snížilo o 0,2%, což je pod očekávaným mediánem 0,0%. Nižší výsledek lze přičíst především sestupnému tlaku dopravy (meziročně -1,9%), zboží a nábytku (meziročně -2%) a alkoholu a tabáku (meziročně -0,9%). Síla švýcarského franku bude tedy nadále záviset na cenách, protože mezinárodní investoři se zatím nechtějí vzdát bezpečnosti zakořeněné do švýcarské měny.

Vklady na viděnou

Před dvěma týdny musela SNB intervenovat na FX trhu, aby švýcarský frank ochránila. Tento předpoklad silně podporuje prudký nárůst domácích vkladů na viděnou v týdnu končícím 30. zářím. Domácí vklady na viděnou stouply o více než 8 miliard franků na 452,9 miliard, což je nejvyšší nárůst od odstranění spodní hranice v lednu 2015. Minulý týden EUR/CHF prudce poklesl na úroveň 1,08, ale vzápětí se odrazil na 1,0975, o 1,5% v jediném pohybu.

FX rezervy

Švýcarské FX rezervy dosáhly další absolutní maxima, když v srpnu dosáhly 628 miliard CHF, což je o 1,1 bilionu víc než v červenci. To je po prudkém nárůstu domácích vkladů na viděnou minulý týden, který se projevil po podezřelé špičce EUR/CHF, poměrně malé číslo. Toto mírné rozšíření devizových rezerv lze vysvětlit silným posílením franku během září.

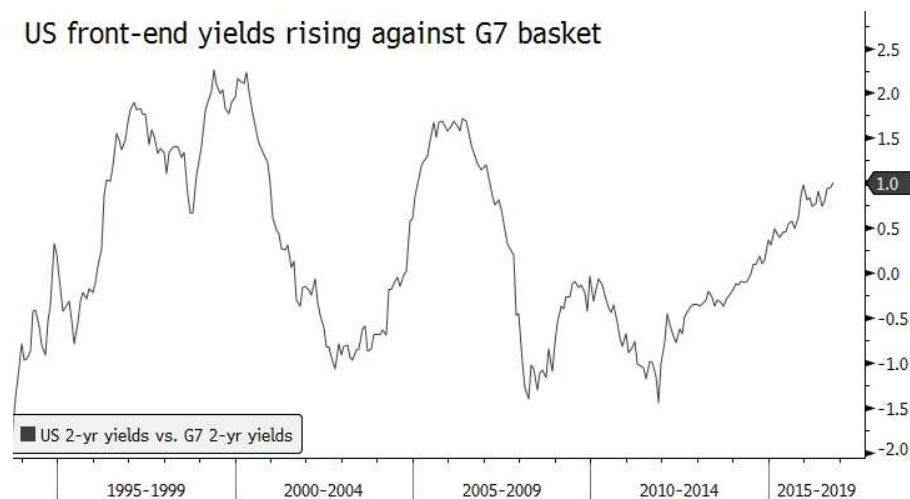
Z pohledu obchodování posílil frank o více než 1,40%. Při podrobnějším zkoumání si všimneme, že v září posílil CHF přibližně o 1,0% proti EUR, o 3% proti GBP a asi o 2% proti greenbacku (USD). Celkově zůstává situace stejná, protože Švýcarská národní banka reaguje na dění, zvláště nyní, když se finančními trhy šíří obavy z brexitu, což by mohlo spustit úprk k bezpečným aktivům, jako je švýcarský frank. Zdá se, že několik následujících měsíců bude pro SNB hektickým obdobím.

Ekonomika
Vzestup USD téměř u konce

Tradeři s USD se od posledního zasedání soustředí na tahouny mimo americké hospodářské ukazatele a politiku Fedu (DB, brexit). Nad očekávání dobré americké výsledky a jestřábní vyjádření Fedu podpořily názor, že v prosinci může přijít zvýšení sazeb o 25 zb. Lacker z Richmondu i Evans z Chicaga tvrdí, že existují solidní důvody pro zvýšení sazeb před koncem roku. Nevýrobní ISM, tovární objednávky a oživení vývozu podpořily zrychlení ekonomiky. Dokonce zářijová zpráva ADP o zaměstnanosti vykázala vzhledem k oslabení sektoru služeb značné zvýšení pracovních míst v soukromém sektoru, 154 tisíc oproti předešlým 177 tisícům nepředstavuje propad, jaký mnozí očekávali. Slabší NFP na 156 tisících také není nic hrozného, ale neměl by posílit pravděpodobnost zvýšení sazeb. Celkově je výsledkem výrazný nárůst očekávání prosincového zvýšení sazeb Fedu na 65% a přední část výnosové křivky stoupla. Nebyl to dramatický pohyb, aby vykojil vysoké výnosy (tj. široký výnosový diferenciál). Nicméně aktiva s nižšími výnosy se dostala pod prodejní tlak.

V oblasti měn se JPY, CHF a GBP staly obětí rychlé likvidace. Pokud americké dluhopisy porostou, odliv bude eskalovat. Nevnímáme ale výsledky americké ekonomiky jako náznak posilování, spíše jako smíšený nejistý obrázek, který bude dál omezovat tlak na očekávání prosincového zvýšení sazeb. Růst rozvojových trhů v Asii je stále povzbudivý, ale zbytek globálního výhledu stagnuje. Kromě zpomalování globálního růstu, poklesu investic se otáčí přelom globalizace. Tento vnější tlak by měl i nadále tlumit zrychlování amerického růstu. Přes varování globálních představitelů se očekává, že snižování světového obchodu zatíží oživení rozvinutých trhů. Evropa, především Německo, je vystavena pomalému obchodu; propad GBP nyní poskytuje Velké Británii výhodu konkurenceschopnosti.

I kdyby se zvýšení sazeb Fedu plně projevilo v cenách, vlažný hospodářský výhled omezí chování úrokových sazeb. Ohledně Fedu se zdá, že se soustředí spíše na rok 2017. Podle tohoto scénáře si stále myslíme, že výnosné beta měny představují atraktivní obchod.

US front-end yields rising against G7 basket


Ekonomika

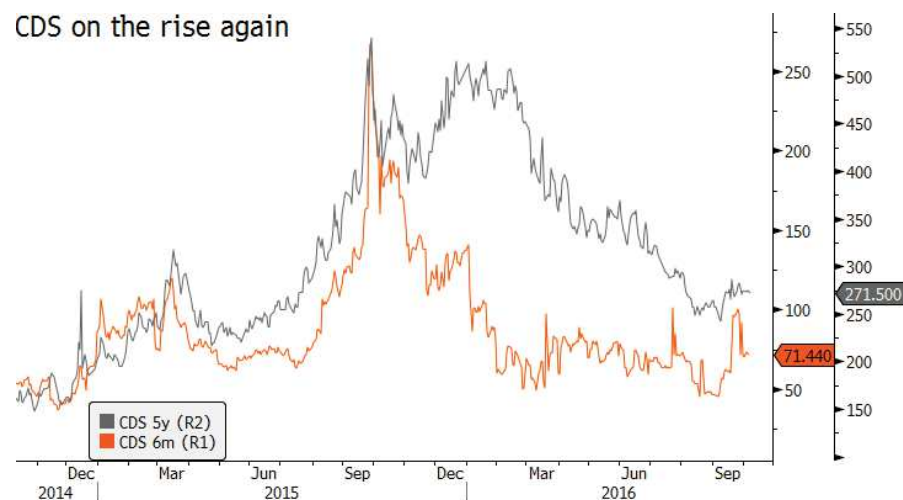
BRL odsouzený k dalšímu poklesu

Po silném růstu v prvních sedmi měsících roku - proti USD o více než 30% - začal brazilský real ztrácet, jak oslabuje optimismus po odchodu Dilmy Russeffové. Novým předsedou brazilské vlády je nyní Michel Temer a čeká ho hodně práce, aby vrátil zemi zpátky na cestu růstu a vyřešil fiskální problémy. Problém spočívá v tom, že trh odložil brazilské politické potíže k ledu a nyní je citlivější k hospodářským výsledkům a riziku spojeném s brazilskými aktivy. Od poloviny srpna ztrácí akciový trh momentum, iBovespa uvízl na úrovni 60 000. Spread pětiletých swapů na selhání na státní dluhopisy se otočil a začal stoupat, během září posílil o 18% z 245,5 zb na 285,7 zb, když ratingové agentury snížily rating Brazílie mezi harampádí.

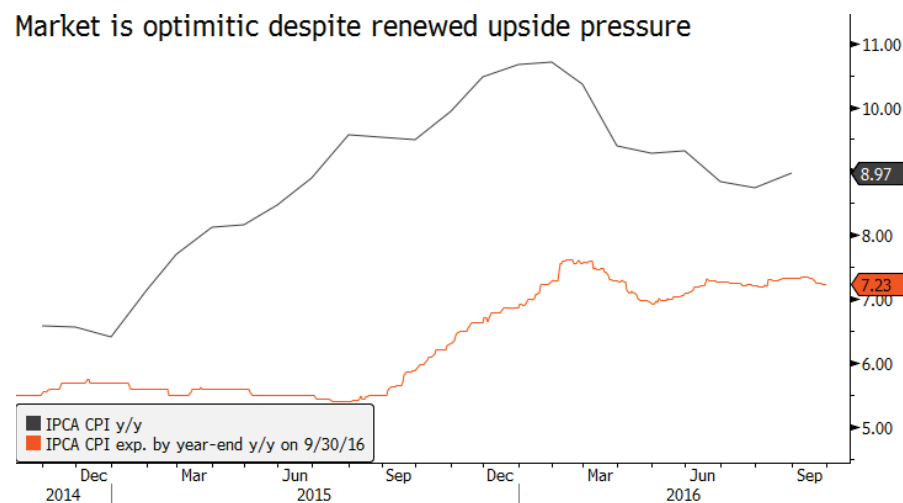
V oblasti výsledků je dobrých zpráv jen málo. Průmyslová výroba, zveřejněná v úterý, se v srpnu snížila meziročně o 5,2% po poklesu o 6,4% předešlý měsíc. Oblast zpracovatelského průmyslu je stále pod silným tlakem, protože PMI je hluboko pod hranicí 50, což je rozhraní mezi růstem a poklesem. V září to bylo 45,7 proti 45,7 předešlý měsíc. A nakonec v oblasti inflace poslední výsledky ukázaly, že BCB by měla stále dávat pozor, protože inflační tlaky zůstaly ve druhé polovině léta zvýšené s IPCA v srpnu meziročně na 8,98% a v červenci na 8,74%. Předpokládá se, že v září se inflační tlaky mírně uvolní, trh očekává IPCA na 8,60%

Celkově očekáváme, že brazilský real v příštích měsících zůstane pod tlakem, protože investoři nadále hledají aktiva s výnosy, zvláště když teď Federální rezervní systém jasně naznačil, že je na cestě ke zvýšení úrokových sazeb za půjčky.

CDS on the rise again



Market is optimistic despite renewed upside pressure



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 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 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.