

TÝDENNÍ VÝHLED

24. - 30. října 2016

TÝDENNÍ VÝHLED TRHU - přehled

S3	Ekonomika	Rusko: vyšší ceny ropy nestačí- Yann Queleenn
S4	Ekonomika	Rozvojové trhy čeká volební volatilita - Peter Rosenstreich
S5	Ekonomika	Bez překvapení, Kanadská banka drží sazby beze změny - Yann Queleenn
S6	Ekonomika	ECB riskuje, že jí dojde munice - Yann Queleenn
	Disclaimer	

Ekonomika

Rusko: vyšší ceny ropy nestačí

Cesta k ruskému oživení je komplikovaná. Člověk by si mohl myslet, že vyšší ceny ropy by mohly být řešením všech potíží Ruska, ale jde o hlubší problém. 50 dolarů za barel je pro Rusko evidentně daleko lepší než 30. Současný odraz je jistě dobrým základem pro očekávání Ruska, že do příštího roku obnoví růst.

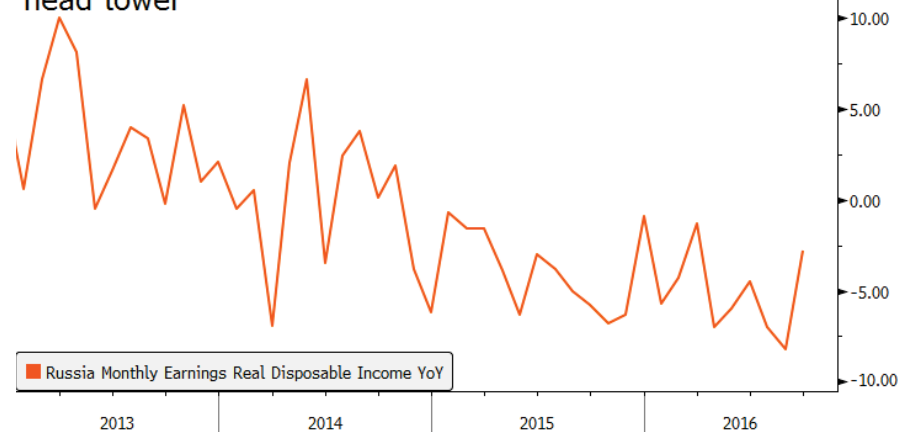
Nejnovější ekonomické výsledky ale nevypadají optimisticky. Míra nezaměstnanosti zůstává nezměněná na 5,2%, inflace je také na cestě dolů, momentálně vykazuje od začátku roku jen 4,2%. Obavy vzbuzuje maloobchodní prodej, který v září poklesl meziměsíčně na úroveň začátku roku 2015 na -1,4%. V ohrožení je i spotřebitelská aktivita, protože reálný příjem se v srpnu propadl meziročně na -8,3%.

Ruskou střední třídu drtí inflace a to má viditelný dopad na maloobchodní prodej. Další výsledky, jako je například průmyslová výroba, jsou také v poklesu. Růst od minulého roku ustal a výsledek je nyní meziročně záporný na -0,8%. Duální mandát centrální banky je daleko mimo dosah a bude složité před koncem roku dál snižovat sazby, aby se zamezilo vzestupnému riziku inflace. Příští zasedání centrální banky, které se koná 28. října, by mělo potvrdit strategii. Jsme přesvědčeni, že klíčová sazba zůstane beze změny na 10%.

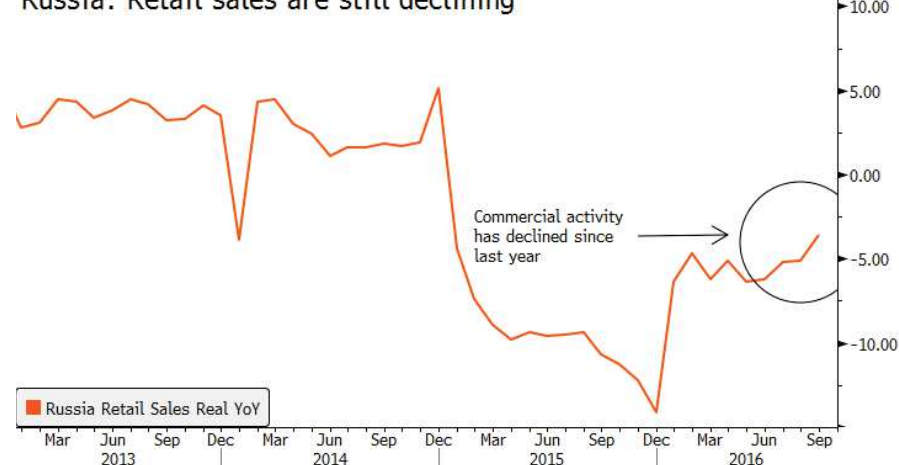
Ruská centrální banka dál nakupuje zlato na podporu své měny. V roce 2015 nakoupilo Rusko 208 tun, předešlý rok 172 tun. Letos má v plánu přidat dalších 200 tun.

Střednědobě vypadá výhled pro Rusko nejistě a obnovit dlouhé pozice USDRUB do konce tohoto roku by mohlo být moudrou sázkou.

Russia: Real disposable incomes continue to head lower



Russia: Retail sales are still declining



Ekonomika

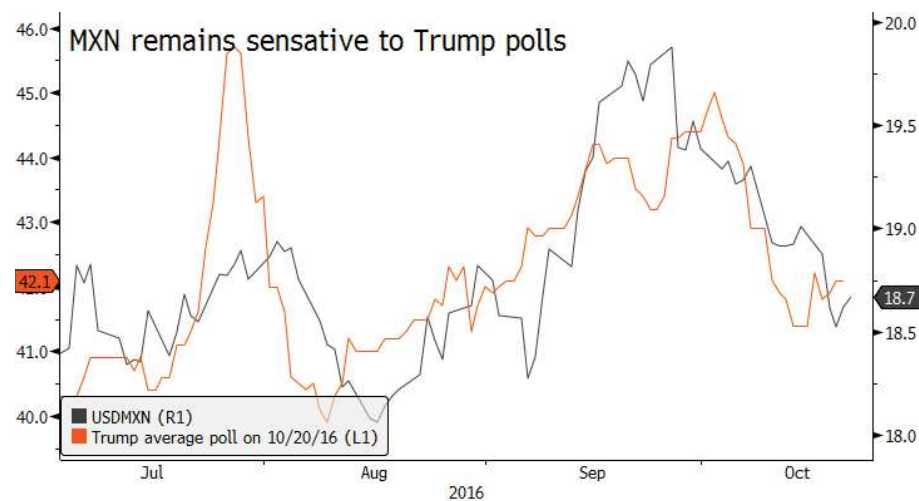
Rozvojové trhy čeká volební volatilita

Poslední předvolební debata skončila a do voleb 8. listopadu se neplánují žádné další akce s oběma kandidáty. Na první pohled se může zdát, že pro finanční trhy to bude klidná plavba. Protože ale není pravděpodobné, že volební výsledky budou přijaty bez potíží, kostlivci ve skříních obou kandidátů zvyšují pravděpodobnost fenoménu černá labuť (nepředvídatelná událost).

WikiLeaks dál chrlí nové dokumenty ohledně zdravotních problémů nebo teroristických útoků, což naznačuje, že si lze snadno představit posun ve volebních zvycích a korekci akcií, což může vyústit v posuny ve volebních výsledcích. Vzhledem k vysoce nepříznivému ratingu obou kandidátů jsou oba velmi vratcí. Navíc pokračující zvyšování povolební volatility způsobené EM FX naznačuje vysokou pravděpodobnost možnosti neuspořádaného převzetí moci. Varujeme tradery před přílišnou poddajností, zvláště v souvislosti se schopností Donalda Trumpa ublížit si pokaždé, když získává náskok. Je třeba mít na zřeteli dvě věci - boj zůstává stále velice těsný a historicky jsou pozice těsnější, než jsme počítali.

Z hlediska FX korelace EM cen s rozdílem volebních odhadů Clintonová/Trump naznačuje, že vítězství Clintonové by spustilo úlevný vzestup. Přes zlepšující se ekonomické ukazatele a ocenění zůstávají podstatné makroekonomické podmínky. Trumpova protiobchodní rétorika vyvolala dojem vyššího rizika vítězství republikánů. Pokud se Trumpovi podaří vyhrát volby, zažijeme výrazný výprodej asijským EM. Mexické peso, malajský ringgit, filipínské peso a indonéska rupie jsou v případě takového výsledku zranitelné. Nicméně nedávné vyhlášení filipínského prezidenta Duterte, že dlouhodobé spojenectví je u konce, vzbudí zájem prezidenta Trumpa o tuto tichomořskou zemi.

Dokonce i s odhady Trumpova výsledku hodně nízko není na oživení jeho naděje potřeba žádný zázrak. Pokud se Trump udrží ve hře s podporou čtecího zařízení, jeho odhady mohou poskočit zpátky. Ocenění pozitivních Trumpových odhadů vytáhnou beta EM měny a zvýší širší indikátory volatility.



Ekonomika

Bez překvapení, Kanadská banka drží sazby beze změny

Minulý týden to finanční trhy pochopily správně. Kanadská banka si vybrala status quo zachováním sazeb na 0,50%. To ale neznamená, že centrální banka se vrátila na jestřábí stranu. Naopak snížila očekávání růstu a výhled inflace na rok 2017. Cílem pro rok 2016 je 1,1%, pro rok 2017 2%.

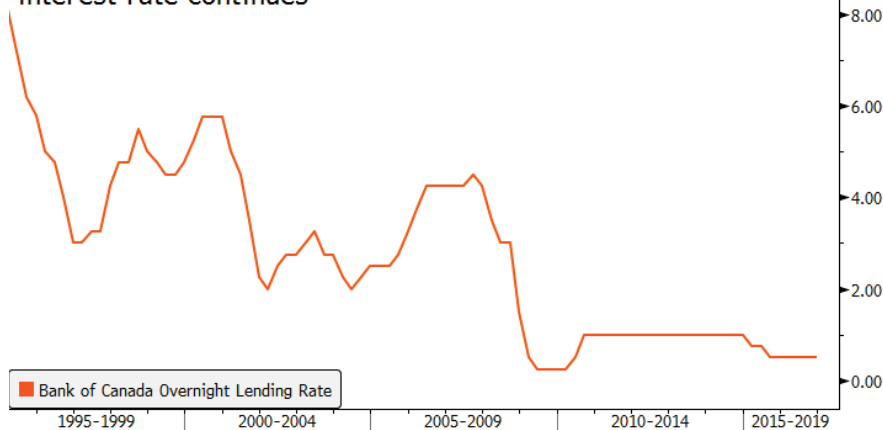
Globální nejistoty trvají dál a finanční trhy vstřebávají skutečnost, že do konce příštího roku nedojde k žádné změně monetární politiky. Odras cen ropy zatím není natolik vysoký, aby nutil BoC zvýšit sazby.

Kanadské hospodářské výsledky jsou na slabší straně, nicméně panují obavy ze skutečného stavu ekonomiky. Nezaměstnanost se drží v pásmu 7% a inflace nestoupá. Horší je, že CPI se propadl na dvouletá minima, meziročně na 1,1%. Zklamáním byl znovu i maloobchodní prodej, který je už třetí měsíc za sebou záporný, meziměsíčně dosáhl -0,1%.

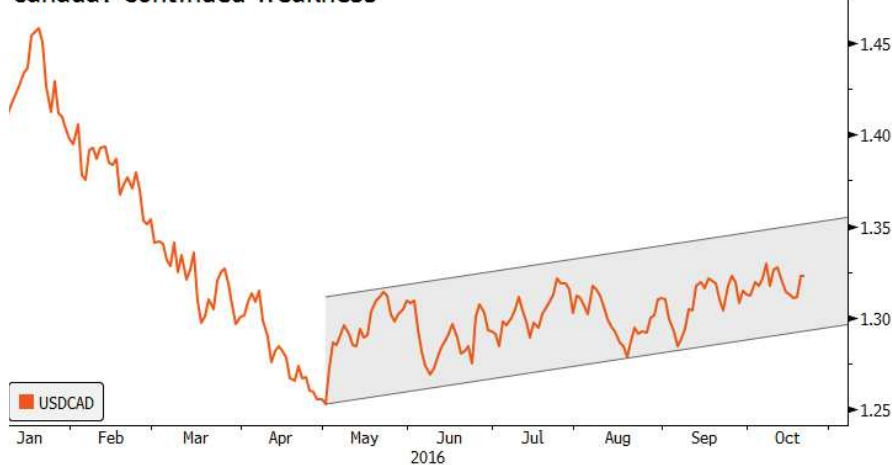
I kanadský vývoz je velice křehký a ani odraz během léta nedokázal vyvážit výrazný propad ze začátku roku. Výhled není nijak slibný, Kanadská banka snížila cíl týkající se amerických investic, což je důležitý tahoun kanadské exportní poptávky, ze 4% na 3%.

Co se týče měny, loonie (CAD) zůstává slabý a USDCAD by mohl do konce roku zamířit výš. Střednědobě představuje rozumný cíl 1,35. Nepravděpodobný vzestup cen ropy by určitě ulevil BoC, která by měla držet sazby nízko ještě minimálně další rok.

Bank of Canada: The road towards negative interest rate continues



Canada: Continued weakness



Ekonomika

Co se stalo na zasedání ECB?

Na zasedání ECB minulý čtvrtek investoři očekávali, že Mario Draghi oznámí rozsah kvantitativního uvolňování po březnu 2017. Draghi ale včera nenabídl jasný pohled, jen naznačil rozsah nákupu dluhopisů. Stále převažuje holubičí přístup a pokles programu kvantitativního uvolňování se nezdá v dohledu. Podporujeme vlastní názor, že kvantitativní uvolňování se rozšíří a nákupy v hodnotě 80 miliard euro měsíčně zůstanou ještě nějakou dobu nezměněné.

Připadá nám zřejmé, že klíčovým zasedáním tohoto roku bude prosincové jednání. Myslíme si, že strategové se rozhodnou zachovat tento měsíc status quo, aby dál nerozbouřili trhy. Draghi je navíc zřejmě spokojený úrovní EURUSD, která nyní otálí pod 1,10. To zvýhodňuje vývozce v eurozóně a přináší úlevu představitelům ECB.

Míra inflace zůstává v eurozóně velice nízká na 0,4% a hluboko pod cílovými 2%. Nedá se říct, že program ECB by byl zatím účinný. Nikdo nemůže tvrdit, že ekonomika eurozóny je stimulovaná, protože růst zůstává poněkud líný. Z pohledu úrokových sazeb se držíme holubičího pohledu, i když věříme, že existuje drobný prostor pro další snížení. Myslíme si, že úrokové sazby už nemohou klesnout o mnoho hloub do záporné oblasti, jinak se zvýší riziko runu na banku. ECB nemůže sazby zvýšit a ještě umocnit tlak na bankovní sektor, který je už tak v ohrožení. Některé významné banky, například Deutsche Bank nebo Commerzbank plní titulky a tohle by jejich problémy ještě zvýšilo.

Falešná negativní reakce eura

Zajímavé je, že ačkoli Mario Draghi neposkytl žádný jasný náznak o dodatečném uvolňování, EURUSD je dnes o -1,0% níž než před zasedáním

ECB. Myslíme si, že trh ECB neposlouchá. Slyší slova, ale jako by nechápali jejich význam. Trhy se během posledních deseti let natolik konsolidovaly, že dostávají devalvační uvolnění pokaždé, když se výhled inflace odchýlí od cílové hodnoty centrální banky (v tomto případě 2% ECB).

I přes narůstající intelektuální neshody Draghiho, širší nesouhlas veřejnosti se současnou monetární politikou a záporným dopadem deformace finančních trhů, trhy stále očekávají další uvolňování. Finanční trhy očekávají, že ECB musí něco podniknout a ten zásah bude negativní vůči euru, jak obchodníkům s měnami ukázala zkušenost s BoJ. Nicméně politika centrální banky se blíží k bodu zlomu. Pryč jsou doby, kdy se od strategie očekávala podpora růstu, ale stala se znovu nástrojem na podporu růstu dynamiky. Záporné sazby jsou pro mnoho lidí krokem, který zašel příliš daleko. Je jen otázkou času, než se centrální banky smíří se skutečností, že nemají situaci plně pod kontrolou a uvědomí si, že cena za to, když něco dělají, nemusí převýšit cenu za to, když nedělají nic.

V roce 2017 se finanční trhy budou muset naučit žít ve světě, kde už centrální banky už nebudou předstírat, že dokáží spasit ekonomiku.

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 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.