

TÝDENNÍ VÝHLED

5. - 11. prosince 2016

TÝDENNÍ VÝHLED TRHU - přehled

S3	Ekonomika	OPEC se dohodl na snížení těžby- Yann Quelenn
S4	Ekonomika	TRY ve spirále smrti - Peter Rosenstreich
S5	Ekonomika	Čínské PMI míří opačným směrem - Arnaud Masset
S6	FX trhy	IMM nekomerční zobrazení pozic - Arnaud Masset
S7	Obchodní náměty	Břidlicový plyn
	Disclaimer	

Ekonomika

OPEC se dohodl na snížení těžby

Po dohodě OPECu se finančním trhům ulevilo

Za osm let se OPECu nepodařilo dosáhnout dohody o produkci. Nakonec byla dohoda uzavřena, ačkoli to nikdo neočekával. I my jsme si mysleli, že zásadní rozpory ohledně produkce se na tomto zasedání z mnoha důvodů nevyřeší, protože dominanci Saudské Arábie zpochybňuje Irák a Írán. To platí ještě víc po Trumpově zvolení.

Tato dohoda nám připadá velmi nedokonalá a je třeba k ní říci několik věcí. Myslíme si, že hlavním popudem bylo zachovat důvěryhodnost OPECu. Po osmi letech neshod by představa nedůvěry mezi jednotlivými členy mohla výrazně ohrozit pověst této nadnárodní organizace.

Trhy dohodu ocenily a dokonce i Rusko, které není členem OPECu, souhlasilo se snížením produkce o 300 000 barelů denně. Výsledkem byl vzestup ceny ropy Brent o 10%, uzavírala na 52 dolarech.

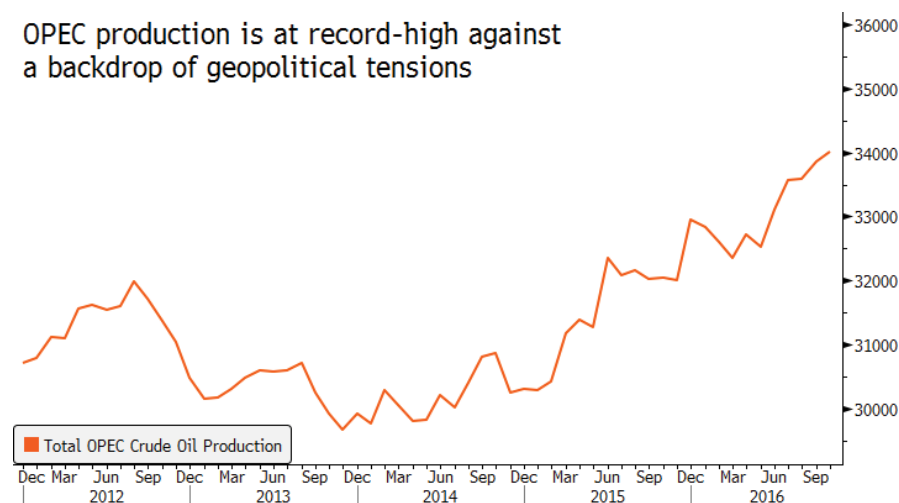
Hodnocení dopadu dohody OPECu

V posledních analýzách jsme zdůrazňovali, že Irák a Írán zpochybňují dominanci Saudské Arábie v tomto kartelu. Tento postoj je nyní ještě zřetelnější po rozhodnutí Teheránu snížit produkci, kterou zvýšil na 3,8 barelů denně. To si Saudská Arábie od svého souseda nepředstavovala. Je to výrazné vítězství Íránu, který kvůli sankcím západu ztratil podíl na trhu.

Zásoby ropy zůstávají vysoké a jsme přesvědčeni, že omezení, o němž se na zasedání rozhodlo, nebude stačit na vyrovnání nabídky a poptávky. První den v lednu by se měla produkce omezit o 1,2 milionů barelů denně. Nejsme si ale jistě, nakolik bude omezení účinné či nikoli.

Dohoda OPECu není nijak silná, trhy jsou v přebytku a bude potřeba daleko víc, aby střednědobě produkci vstřebaly. Nečekaným vítězem jsou producenti amerického břidlicového plynu, očekává se, že střednědobě zvýší produkci.

OPEC production is at record-high against a backdrop of geopolitical tensions



Ekonomika

TRY ve spirále smrti

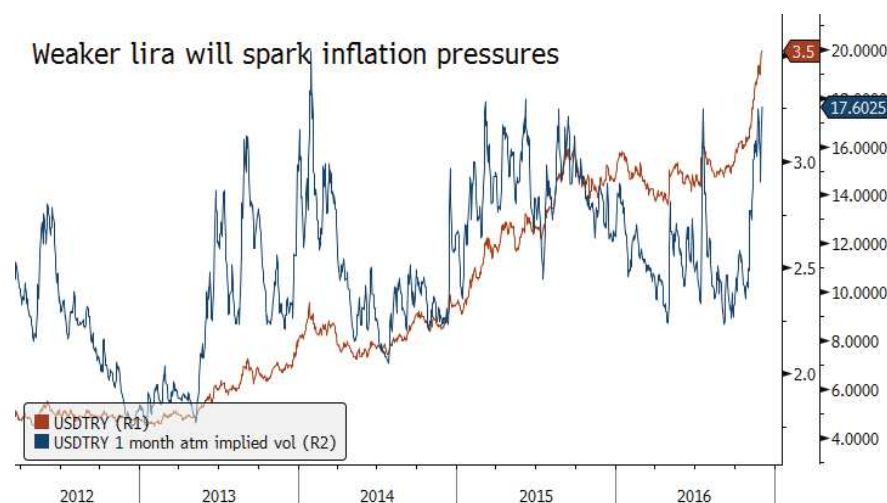
USDTRY v pátek na evropské seanci poskočil na 3.5935, což jsou nová maxima. Říká se, že Turecká centrální banka intervenovala na FX trhu, aby zpomalila výprodej TRY. Rozhodnutí CBT zvýšit referenční sazbu o 50 zb na 8% (zvýšení horního pásma mezní záůjční sazby o 25 zb. na 8,50%) nebylo účinné, aby přesvědčilo investory zůstat u aktiv TRY. Jedním důvodem byla nižší RRR, aby uvolnila úvěrové podmínky a zpomalující se politice ještě pomohla zmírnit zpřisňující dopad. Politické obavy ještě zhoršil Evropský parlament debatou o přechodném suspendování Turecka z přístupové cesty do EU.

Neschopnost zastavit likvidaci TRY vyšší úrokovou sazbou vychází ze spekulace, že směs zásahů je manipulovaná vládou (nedostatek nezávislosti CBT). „Překvapivým“ aspektem zvýšení sazeb CBT nebyla skutečnost, že ekonomické ukazatele potřebují podpořit pouze v případě, že CBT bude mít dostatečný manévrovací prostor ten krok učinit. Přetrvávají obavy, že pokud bude hospodářství potřebovat další dodatečné zásahy, CBT bude scházet volnost zasáhnout. Myslíme si, že centrální bance se zatím nedaří provést úpravu sazeb, která by zpomalila pokles liry, a není pravděpodobné, že bude mít dost volnosti zasáhnout. To naznačuje, že lze čekat další oslabení liry. Očekáváme, že začátkem roku 2017 proběhne další zvýšení sazeb o 50 zb. Ale nejspíš je už poněkud pozdě.

Komentáře CBT ohledně medvědího trendu liry a dopadu na inflace vypadají trefně. Narůstají obavy, že se Turecko chystá spustit vysilující inflaci - smrtící spirálu sazeb, hlavně pokud se ceny ropy dostanou výš. Padající celková poptávka nebude dostatečná, aby vyrovnala zvyšující se riziko zvýšeného směnného kurzu k výhledu inflace.

Klíčoví političtí poradci premiéra stále navrhuji, že úrokové sazby by se měly snížit, aby oslovily tlumenou ekonomickou aktivitu, a inflace není problém, aniž by chápali dopad snížení sazeb, zatímco výnosy rozvojových trhů stoupají, což budí obavy. Trhy stále víc vnímají, že zpřisňování je spíš optická úprava než ekonomická nutnost; spíš jednorázové zvýšení než zpřisňující cyklus.

Je těžké předpovídat, kam by mohly úrokové sazby dosáhnout, aby omezily prodej liry, ale zdaleka tam nejsme. U USDTRY zůstáváme dlouzí kvůli ekonomickým ukazatelům se střednědobým cílem 3,600.



Ekonomika

Čínské PMI míří opačným směrem

Podle čínského Národního statistického úřadu (NBS) se činnost výrobního sektoru v listopadu zvedla víc, než se očekávalo, což naznačilo, že čínská výroba se konečně zrychluje. Oficiální index nákupních manažerů vykázal v listopadu 51,7 a překonal medián výhledu 51,0 i předešlý výsledek 51,2. Dobrá zpráva přišla na pozadí soustavného znehodnocování juanu, který spadl proti greenbacku za posledních pět týdnů o další 2% a USD/CHN dosáhl 6.9650. Nevýrobní ukazatel se zrychlil v říjnu z 54,00 na 54,7. Na druhou stranu soukromý ukazatel Caixin výrobní PMI klesl v říjnu z 51,2 na 50,9 a ocitl se pod odhadovanými 51,00, což by mohlo naznačovat, že oživení není tak silné, jak odrážejí oficiální výsledky. Dva ukazatele míří opačným směrem, i když jsou oba nad hranicí 50, která odděluje pokles a růst. Celkově si myslíme, že tradeři by se neměli nechat unést oficiální statistikou, protože na obzoru se rysují temná mračna, jakmile se Trump přesune do Bílého domu. Krátkodobě hrozba horších obchodních vztahů s Čínou bude držet investory mimo Čínu. Z dlouhodobého pohledu ale očekáváme, že juan se zotaví, protože čínská banka se dál snaží omezit odliv kapitálu (omezuje v rámci měnové soustavy převody čínských firem na 30% podílu akcionářů, brzdí dovoz zlata a omezuje mezinárodní platby v čínské měně).

USD/CNH klesl na 6.88 poté, co dosáhl minulý týden 6.9654. Ačkoli očekáváme další stabilizaci juanu - možná dokonce oživení, protože trh si uvědomil, že vzestup dolaru byl přehnaný -, nemyslíme si, že je správná chvíle přestat být ostražitý, protože celkový obrázek není z pohledu ekonomiky nijak jasný.

Diverging information but the trend is here



FX trhy

IMM nekomerční zobrazení pozic

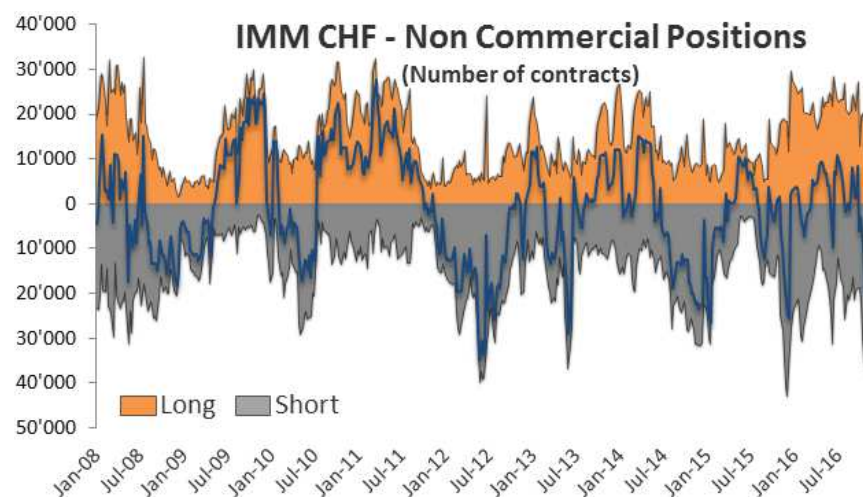
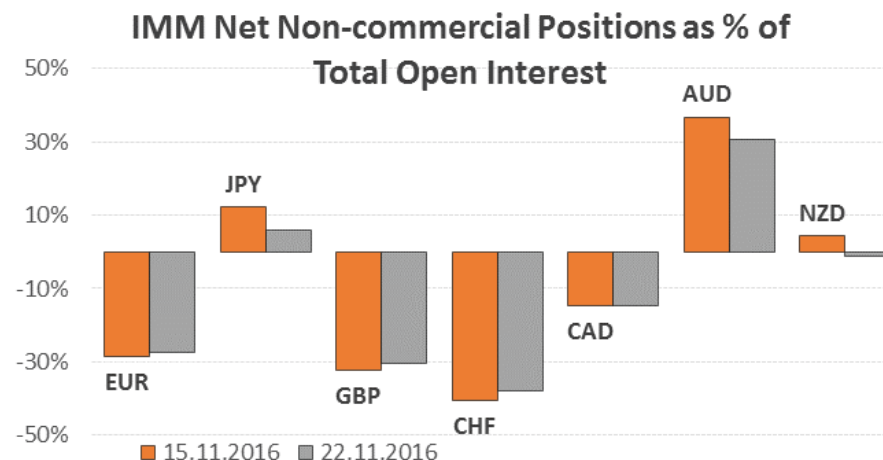
Nekomerční zobrazení Mezinárodního měnového trhu (IMM) je použité na vizualizaci toku peněz od jedné měny ke druhé. Obvykle je vnímáno jako opačný indikátor, pokud pozice dosáhnou krajní meze.

Data IMM zachycují pozice investorů v týdnu končícím 22. listopadem 2016

Čisté krátké pozice se začaly po dosažení extrémních hodnot otáčet. Čisté krátké pozice se snížily na 38% celkových otevřených pozic z více než 40% předešlý týden. Tento trend by měl trvat i v následujících týdnech, protože investoři pokračují v uzavírání dlouhých pozic USD, které začalo po Trumpově zvolení.

Čisté dlouhé pozice AUD mírně klesly, protože obchodníci se vracejí k USD. Vysoce kvalitní komoditní měny, jako je novozélandský nebo australský dolar, využily výhodu systematického úsilí o větší návratnost, což tlačilo investory do vyššího rizika. S perspektivou zvýšení úrokových sazeb v USA začali na těchto měnách uzavírat dlouhé pozice.

Čisté krátké pozice GBP také mírně poklesly a zřejmě budou v tomto směru pokračovat, protože trh zaznamenal omezené negativní riziko na GBP/USD.



Obchodní náměty

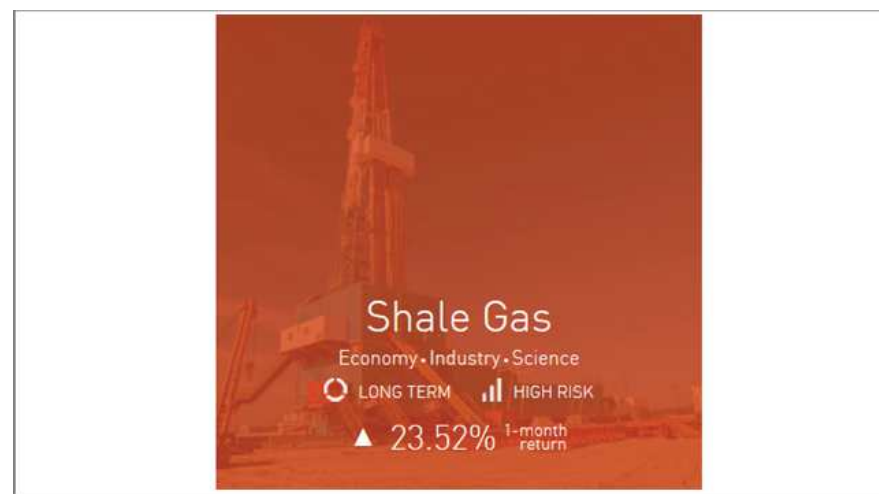
Břidlicový plyn

Překvapivá dohoda OPECu o snížení produkce vyhnala ceny ropy výš, zatímco globální poptávka vedená silným americkým rozmachem zvyšuje riziko dalšího růstu cen ropy. Břidlicový plyn vtrhl na energetickou scénu kolem roku 2000 s výhodou hydraulického drcení, horizontální realizace a změn v regulovaném prostředí. Do roku 2010, kdy byla „břidlicová revoluce“ v plném proudu, pocházelo 20% americké produkce plynu z drcení. Břidlicový plyn odpovídá zemnímu plynu, ale těží se z břidlicových masivů. Výzva je jasná: přírodní plyn je čistší zdroj energie než tradiční fosilní paliva, jeho zásoby jsou hojné. Kapitál tekoucí do tohoto odvětví a vrtů narostl a těží se více než 4,5 trilionu krychlových stop plynu ročně. Ve zprávě o stavu Unie z roku 2012 prezident Obama prohlásil: „Máme zásoby přírodního plynu, které Americe vydrží téměř 100 let.“ Hodnocení segmentu břidlicového plynu vyletělo vzhůru. Jenže celkový propad cen ropy způsobil propad cen plynu a obavy producentů.

I přes přetrvávající otázky týkající se zlomu cen břidlicového plynu, dopady těžby na životní prostředí a skutečný objem zásob nastal skutečný posun k zemnímu plynu. Hojné zásoby domácí ropy a plynu jsou důvodem k ukončení zákazu vývozu ropy a rychlému hledání podpory pro vývozní stanice zkapalněného zemního plynu (LNG). Jiné země usilují o zkušenosti amerických firem, aby pomohly využít jejich vlastní zásoby zemního plynu (odhaduje se, že největší světové zásoby zemního plynu má Čína). V Americe se začíná pracovat na novém vybavení.

Toto téma jsme zpracovali na základě výzkumu a produkce břidlicového plynu na polích v Barnettu, Fayetteville, Haynesville, Marcellusu, and Eagle Fordu a tržní kapitalizací nad 1 miliardu dolarů.

<https://www.swissquote.ch/url/investment-ideas/themes-trading>



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.