

TÝDENNÍ VÝHLED

16. - 22. ledna 2017

TÝDENNÍ VÝHLED TRHU - přehled

S3	Ekonomika	BRL: obchodníci cary jsou s ústupem obav zpátky ve hře - Arnaud Masset
S4	Ekonomika	Zpráva ECB odhaluje obavy pro rok 2017 - Yann Quelenn
S5	Ekonomika	Přemrštěný humbuk kolem Trumpova vlivu na FX trhy - Peter Rosenstreich
S6	Ekonomika	Turecká lira má před sebou náročný den - Arnaud Masset
S7	Ekonomika	Devizové rezervy Číny stále klesají - Yann Quelenn
	Disclaimer	

Ekonomika

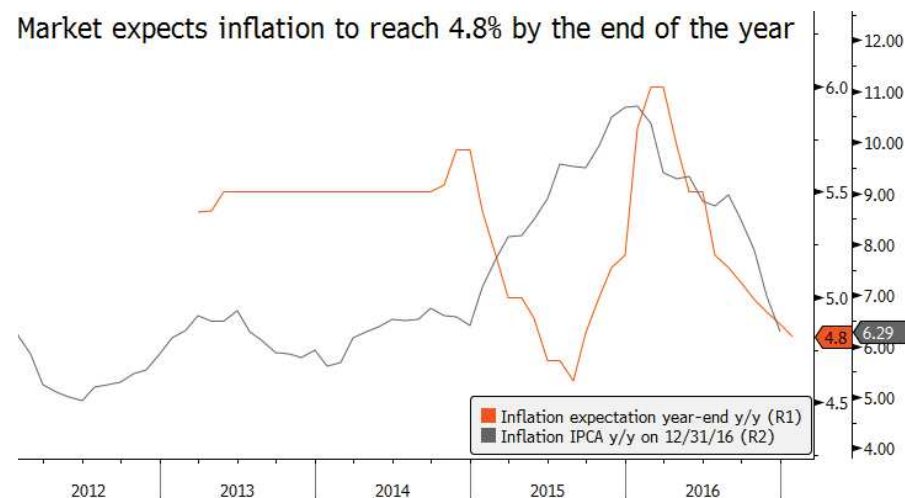
BRL: obchodníci cary jsou s ústupem obav zpátky ve hře

Brazilská centrální banka podle očekávání uvolnila minulou středu svou měnovou politiku a snížila sazbu Selic. BCB překvapila účastníky trhu snížením referenční úrokové sazby o 75 bazických bodů, zatímco trh očekával snížení o 50 bp, což přineslo snížení sazby Selic o 13%. Reakce trhu byla spíše umírněná, protože hlavním tahounem je především pro rozvojové měny uvedení Donalda Trumpa do úřadu. Ve středu šlo hlavně o vstřebání prohlášení Donalda Trumpa z první tiskové konference, kterou jako zvolený president uspořádal.

Brazilský real, stejně jako většina měn rozvojových trhů, prudce posílil vůči dolaru, protože Donald Trump si vzal slovo a nastínil svůj prezidentský program. Očekávání trhu byla možná příliš vysoká, ale skutečnost je taková, že Trump na konferenci neposkytl další podrobnosti ohledně tolik diskutovaného balíčku fiskálních stimulů. Zklamání investorů se projevilo výprodejem dolaru, což bylo pro real výhodné. Snížení sazeb investoři vítali, protože přináší do ekonomiky čelící jedné z nejhorších recesí tolik potřebný závan čerstvého vzduchu. Očekává se, že HDP se v roce 2016 snížil meziročně o 3,5% poté, co předešlý rok klesl o 3,8%. Země by se měla postavit zpátky na nohy hned v prvním čtvrtletí 2017, s růstovým konsensem meziměsíčně + 0,3%.

V souvislosti s klesající volatilitou a zmírňujícími se obavami ohledně negativního dopadu rozvojových měn na prezidentský úřad Donalda Trumpa, by se mělo prostředí pro carry obchody nadále zlepšovat, protože u investorů se zvyšuje tolerance rizika. V krátkodobém horizontu zůstane Trumpův příběh i nadále hlavní hnací silou FX trhu, což znamená, že riziko této události je třeba sledovat. USD/BRL by měl i nadále mířit k hranici 3,10, které bylo dosaženo v říjnu loňského roku.

Market expects inflation to reach 4.8% by the end of the year



Ekonomika

Zpráva ECB odhaluje obavy pro rok 2017

Po zveřejnění očekávané zprávy Fedu na začátku minulého týdne poskytla ECB výsledky svého prosincového zasedání. Oficiální zpráva jasně ukazuje, že ekonomické a politické nejistoty jsou nyní důležitými hnacími prvky centrálních bank. Je jasné, že brexit a výsledky italského referenda významně zatěžují jednotu EU. Domníváme se však, že tyto nejistoty, pokud jsou pod kontrolou, pomáhají ECB snížením hodnoty jednotné měny. Silné euro by nebylo pro hospodářský růst v eurozóně prospěšné, ten v současné době otálí pod 2%.

Připomínáme, že centrální banka rozšířila program nákupu aktiv o devět měsíců, a přilije do ekonomiky do příštího prosince asi 540 miliard €, ačkoli trh očekával prodloužení jen o 6 měsíců. Podle našeho názoru je snížení rozsahu programu nákupu aktiv reakcí na nedostatek dluhopisů. Z tohoto důvodu by se snížení mělo vnímat spíše jako snaha ukázat v měnové politice ještě větší přístup. Jinými slovy, ECB se domnívá, že její důvěryhodnost může být otevřeným kvantitativním uvolňováním ohrožena jako v Japonsku a ohrozit účinnost jejích zásahů.

Kromě toho jsou někteří členové ECB připraveni v případě, že ekonomický výhled zklame, zvýšit program nákupu aktiv na 80 miliard euro měsíčně. To by ale rozhodně nebyl dobrý nápad, protože by se rychle ukázaly limity měnové politiky ECB. Pravděpodobně by přišla chvíle, kdy by tato instituce nenašla ke koupi dostatek dluhopisů.

Zpráva také naznačuje určité obavy ohledně inflace, která se nezvedá, i když vyšší ceny energií by měly posílit vzestupný tlak na spotřebitelské ceny. Celkově vzato nejde ze strany ECB o žádná velká překvapení. Reflace eurozóny bude letos měřítkem měnové politiky ECB.

V krátkodobém horizontu bude o sazbách rozhodnuto příští týden 19. Nebude následovat tisková konference a nemělo by dojít k žádným změnám.



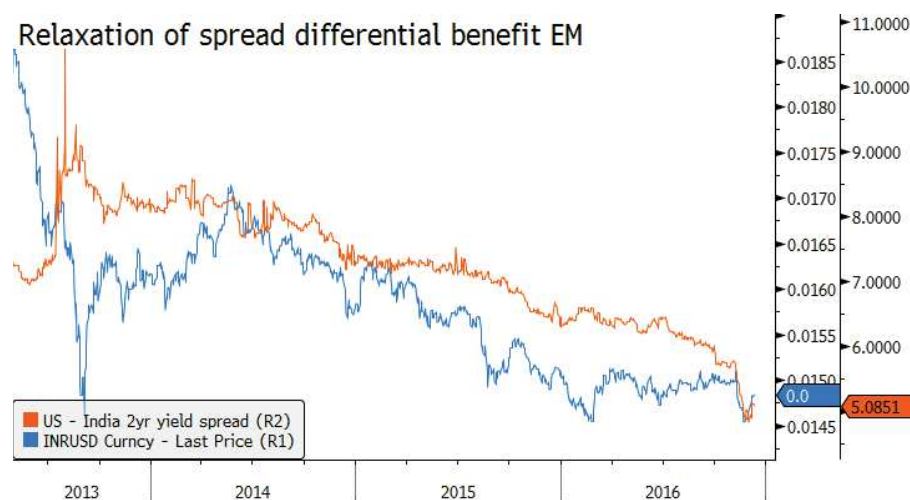
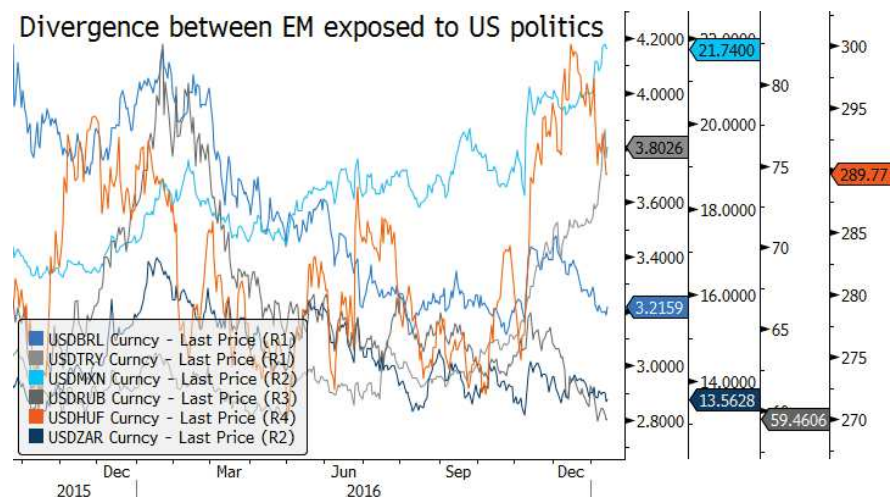
Ekonomika

Přehnaný humbuk o Trumpově vlivu na FX trhy

Pro většinu investorů je klíčovým tématem roku 2017 Trumpův prezidentský úřad. Většina očekává, že Trumpovo zvolení změní globální pravidla hry, že jeho radikální politika bude mít hluboký dopad na ceny aktiv, konkrétně na FX trhy. Vnímáme to ale opačně a máme jen omezená očekávání, čeho lze dosáhnout. Tento názor podporuje i Trumpova první tisková konference během osmi měsíců, která skoro nic neobjasnila a rychle se změnila na cirkus.

Před tím veřejným divadlem se říkalo, že Trumpova prorůstová platforma bude pro USD pozitivní. Silnější obchodní protekcionismus a daňová reforma bude tahounem rychlého posilování USD. Ale kromě tweetů do titulků neexistuje žádný důkaz, že Trumpova směšná platforma má nějakou šanci na realizaci. I s působivým kabinetem se tento nedostatek politické zkušenosti velmi rychle projeví. Podle našeho názoru je Trumpův vzestup klasickým případem situace "vezmi fámu a vytvoř fakta".

Je zajímavé, že zatímco titulky i nadále vychvalují silný příběh USD, DXY dosáhl vrcholu 3. ledna a od té doby klesá. V rámci G10 byly vůči dolaru za poslední měsíc slabší jen GBP a NZD. Krátkodobé výnosy USD začaly v prosinci klesat (pokles z 1,30% na 1,164%) a poskytly rozvojovým měnám s výjimkou MXN, TRY, INR a CLP možnost posílit. S blížícím se 20. lednem očekáváme, že Trumpův reflační příběh popořezně deflaci (stále si myslíme, že růst v USA je sice mohutný, ale bez přispění Trumpova zázraku). Uvolňování vzestupu dolaru z října a listopadu poskytne investorům usilujícím o zisk čas na vysoké výnosy, nízkou volatilitu a slabou souvislost s americkou politickou nejistotou. Ohledně RUB, ZAR a INR jsme optimističtí, pokud vás příliš nezajímají obchody cary, pak vypadá zajímavě PLN a HUF.



Ekonomika

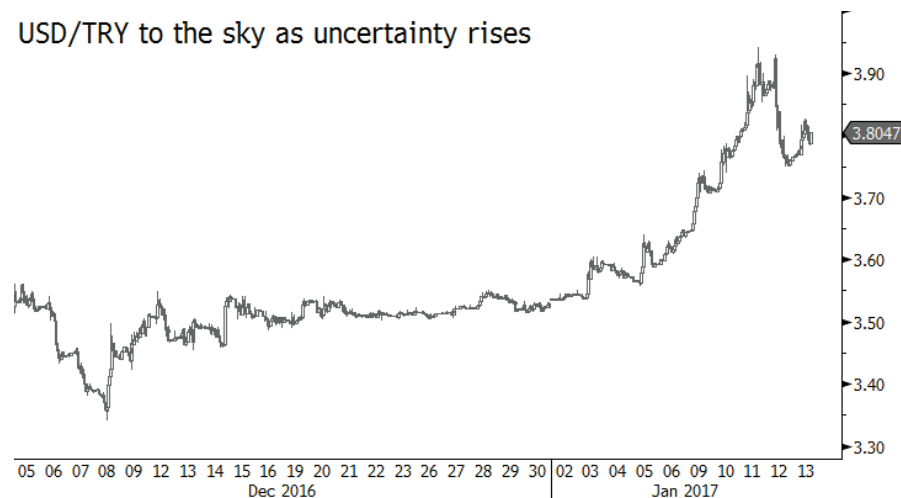
Turecká lira má před sebou náročný den

Turecká lira utrpěla jeden z nejhorších týdenních výprodejů, protože proti americkému dolaru klesla až o 7,5%, potom nastal rychlý zvrát, ale jen částečný, ještě před víkendem snížila škody přibližně na -4%. USD/TRY raketově vyletěla k 3.9415 a ve středu vytvořila nová historická maxima. Potom se stabilizovala ve velmi volatilním pásmu v rozmezí 3,75 a 3,83.

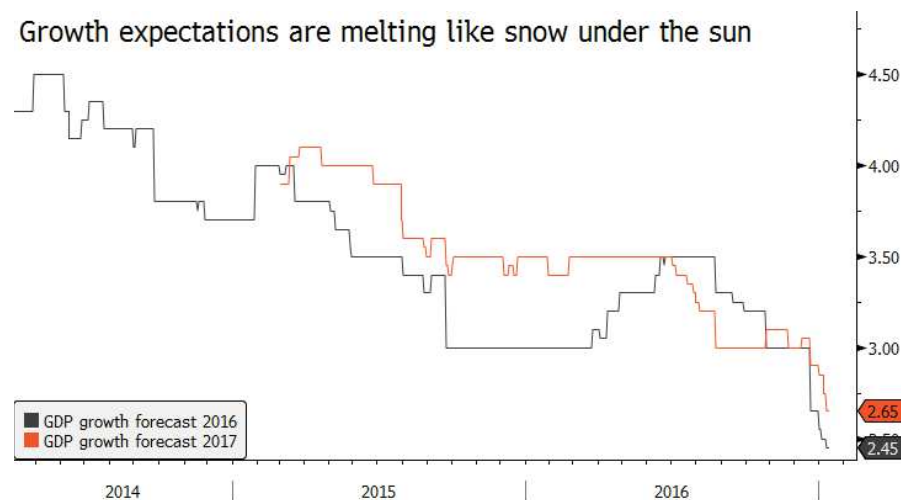
Lira měla celkově těžký start do nového roku, od 1. ledna sklouzla proti greenbacku (USD) o téměř 7%, takže předvedla nejhorší výkon na FX trhu, předstihla i mexické peso, které pokleslo ve stejném období o více než 5,5%. Rychlý pokles liry, spojený s rostoucími inflačními tlaky (+ 8,53% meziročně loni v prosinci oproti 7% v listopadu), výrazně zvýšil tlak na centrální banku, která má nyní téměř povinnost zvýšit úrokové sazby ve snaze potlačit inflaci a omezit poškození své důvěryhodnosti. Zrychlování poklesu liry od začátku roku je většinou kvůli mlčení CBT ohledně rostoucích inflačních tlaků. Trh nyní zvažuje, zda CBT je stále nezávislá, nebo pod palcem vlády, protože Recep Tayyip Erdogan dal jasně najevo, že očekává další snížení sazeb. Pokud by centrální banka rezignovala na svůj mandát usměrňovat cenové tlaky a nebýt jen loutkou vlády, mohl by to být teprve začátek.

V tomto kontextu politických zásahů našla centrální banka jiný způsob, jak zmírnit tlak na TRY. Ve čtvrtek centrální banka neposkytla místním poskytovatelům půjček žádné finanční prostředky prostřednictvím své týdenní aukce zpětných odkupů a nutila je tak půjčit si za daleko vyšší úvěr přes opožděnou likviditu. Toto pokoutní řešení může představovat dobré krátkodobé řešení. Nicméně pokud se CBT chce vyhnout dlouhodobému poškození důvěryhodnosti, v určité chvíli bude muset sazby zvednout.

USD/TRY to the sky as uncertainty rises



Growth expectations are melting like snow under the sun



Ekonomika

Devizové rezervy Číny stále klesají

Minulý víkend Čína zveřejnila své devizové rezervy, které v prosinci vykazaly prudký pokles o 41 miliard dolarů - z 3051 miliard na 3010 miliard. Čína uvedla, že tento pokles je vedlejším výsledkem jejich úsilí o stabilizaci renminbi (čínská měnová soustava) a zachránit měnu před dalším poklesem.

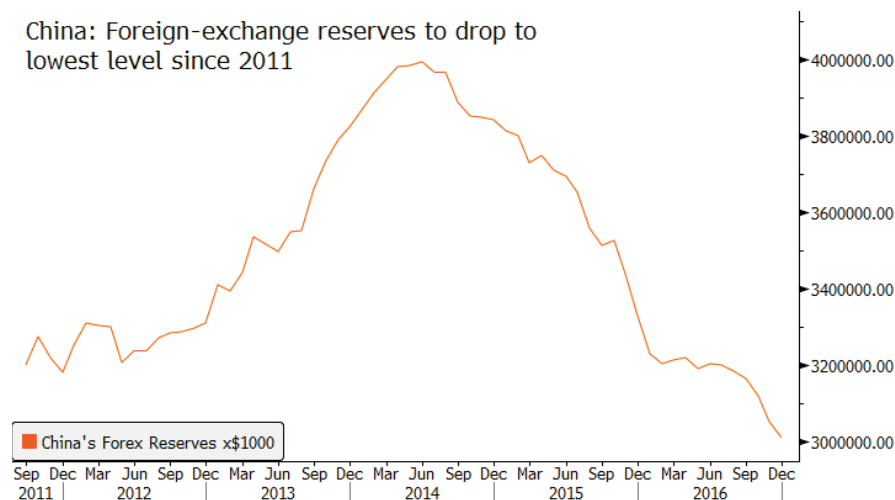
Podle našeho názoru se to zdá poněkud rozporuplné. Domníváme se, že Čína se snaží devalvovat svou měnu a upřednostňovat vývoz. Také pevně věříme, že pevninská Čína se chce zbavit dolaru, protože čínští stratégové mají zřejmě obavy z inflačních rizik spojených s velmi uvolněnou monetární politikou Fedu v posledním desetiletí.

Čína se soustavně zbavuje amerických státních dluhopisů, tento krok provádí na podporu juanu. Považujeme to za vyjádření nedůvěry vůči americké měně. Kromě toho se Čína snaží zvýšit své zlaté rezervy. To ovšem nedává smysl, pokud se Čína snaží předejít kolapsu své měny. Čína se zřejmě snaží spíše vlastnictvím většího množství zlata zlepšit důvěryhodnost své měny.

Pokles čínských devizových rezerv také znamená, že obchodní přebytek (dovoz minus vývoz) klesá, což bude mít dopad na růst. Kromě toho čínský posun směrem k domácímu hospodářství může také ospravedlňovat prudký pokles.

A nakonec, Čína mohutně investuje v Evropě a Africe, kde nakupuje pozemky, lesy a průmyslové provozy jako alternativu k hromadění dolaru. V důsledku toho nevidíme důvod, proč by USD/CNY neměl směřovat ve střednědobém horizontu k hodnotě 7.

China: Foreign-exchange reserves to drop to lowest level since 2011



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.