

TÝDENNÍ VÝHLED

30. ledna - 5. února 2017

TÝDENNÍ VÝHLED TRHU - přehled

S3	Ekonomika	BRL na vzestupu - Arnaud Masset
S4	Ekonomika	Japonsko: výnosy rostou s nadějí z inflace - Yann Queleenn
S5	Ekonomika	MXN: nakupujte fámy - Peter Rosenstreich
S6	Ekonomika	Švýcarský export i přes silný CHF rekordně roste- Arnaud Masset
S7	FX trhy	IMM nekomerční zobrazení pozic - Yann Queleenn
	Disclaimer	

Ekonomika

BRL na vzestupu

Brazilská centrální banka (BCB) zveřejnila minulý týden nejnovější přehled ekonomiky. Zpráva ukázala, že banka očekávala rychlejší tempo snižování inflace, než se předpokládalo, protože hlavní inflační kritérium, IPCA, by mělo dosáhnout do konce roku 4.71% ve srovnání s 4,80% v minulém týdnu a 4,85% před měsícem. Proto také snížili výhled na roční úroveň sazby Selic. Referenční sazba BCB by se měla do konce roku 2017 snížit na 9,50%, což je o 3,50% méně než současná úroveň 13%.

Ačkoli přehled ukázal, že ekonomové neočekávali oživení růstu, celková situace se v Brazílii stále zlepšuje a spíše dříve než později se začne promítat do pevnějšího růstu a zvyšování investic. Po dosažení několikaletého minima v roce 2016 by měly zahraniční investice i nadále stoupat na pozadí slábnoucího odporu k riziku a lepších vyhlídek na růst. Kromě toho by měl sestupný tlak na akcie pomoci brazilským firmám přilákat nové peníze, protože investoři se při hledání vyšších výnosů postupně obracejí k brazilským aktivům zády.

Brazilský real může také využít globální geopolitické situace, a to zejména mezi zeměmi, které jsou vysoce citlivé na vyšší sazby v USA, jako Rusko, Turecko a Mexiko. Turecko je v útlumu, protože prezident Recep Tayyip Erdoğan udržuje tlak na centrální banku, aby držela sazby co nejnižší, což způsobuje posilování inflace a lira padá na rekordní minima. Investoři se proto budou držet od liry co nejdál. V Rusku je situace o něco lepší, protože Donald Trump dal jasně najevo, že stojí o těsnější vazby s Vladimírem Putinem, což by mohlo vést k odstranění sankcí proti Rusku. Nicméně, země je velmi citlivá na ceny ropy, což by mohlo po delší dobu zatěžovat růst, protože ceny ropy váhají kolem 50-55 \$ za barel.

Ohledně Mexika nejsou žádná vysvětlení nutná. Brazílie je méně citlivá na Trumповu tvrdší regulaci obchodu, protože má s USA obchodní deficit. Proto by brazilský real mohl z této nové dynamiky těžit. USD/BRL se bude i nadále pohybovat na jih (dolů), protože investoři si drží stále ziskové carry obchody a začínají se postupně zapojovat do brazilské ekonomiky.

USD/BRL heading towards 3.10 as US tightening fears ease



Ekonomika
Japonsko: výnosy rostou s nadějí z inflace

Zasáhne Japonsko konečně reflace? Nízký konec výnosové křivky je velmi citlivý na inflaci a 40-letý výnos dosáhl minulý týden 1%. Je to poprvé, co k tomu od minulého roku, kdy dosáhl v dubnu rekordních minim, došlo.

Při pohledu na globální obraz se očekává, že Trumpova politika posílí tlaky na hospodářský růst a inflaci. Kvůli této situaci se japonské výnosy dostávají výrazně výš.

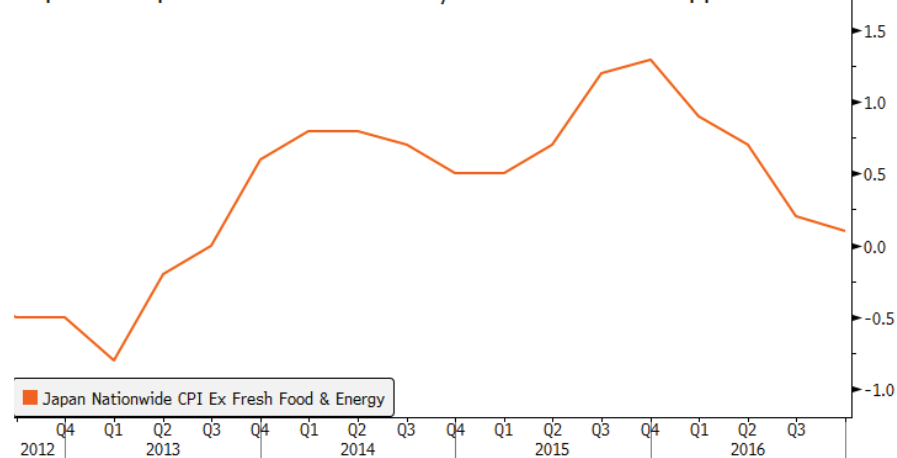
Je snadné pochopit, že toto zvýšení výnosu je dobrou zprávou pro Bank of Japan, která koupila značný objem dluhopisů s různou dobou splatnosti s výnosem pod nulou. Jinými slovy, zaplacená částka byla vyšší než nominální hodnoty, a to muselo být zaznamenáno jako ztráta. Když nyní výnosy rostou, ztráta se snižuje.

BoJ se tak mírně ulevilo nákupem dluhopisů s vyššími výnosy. Kromě toho jen zůstává slabý a ropa není tak levná jako v roce 2016, což je vše pro ostrovní stát dobrá zpráva, neboť inflační tlaky by měly růst. Přes masivní dluh si může BoJ pro tuto chvíli vydechnout.

Od 8. listopadu, kdy Donald Trump vyhrál prezidentské volby v USA, oslabil jen vůči dolaru, což podpořilo vývoz. Nicméně existují rostoucí obavy z budoucích dvoustranných dohod.

Co se týče výsledků, opatrnost je stále na místě, roční spotřebitelské ceny klesly poprvé po čtyřech letech. Premiéru Šinzó Abemu se nepodařilo stimulovat ekonomiku masivním programem kvantitativního uvolňování. Důvodem ke spokojenosti jsou jen vyšší ceny energií. Nedá se říci, že abenomika představuje úspěch. Nyní můžeme jen doufat, že poslední výsledky CPI jsou pro Japonsko jen politováníhodným neúspěchem.

Japan: Despite massive stimulus, CPI data still disappoints



Ekonomika**MXN: nakupujte fámy**

Podle klasického obchodního modelu, MXN a mexické akciové trhy poté, co americký prezident Trump podepsal zahájení stavby "zdi" na hranici s Mexikem, prudce stouply. Jasně negativní oznámení MXN paradoxně poslalo USDMXN na měsíční minimum 20,93 a Mexbol vzrostl na 48632. Mexický prezident Nieto tento pokus rychle odmítl a zároveň uvedl, že Mexiko zeď financovat nebude. Trump odsekl, že Amerika bude "odškodněna". Máme podezření, že současný pohyb táhla likvidace krátkých pozic MXN (MXN byl výrazně přeprodán) a možný výklad výstavby "fyzické" hraniční zdi a věříme, že tento vývoj je nakloněný Mexiku. Tento krok znamená, že prezident Trump zůstává zaměřen na Mexiko, což zvyšuje pravděpodobnost, že opětovné projednávání NAFTA (Severoamerická dohoda o volném obchodu) bude ekonomicky náročné a existuje možnost označit Mexiko za "měnového manipulátora".

Náhly vzestup inflace zvyšuje obavy Banxica. Na ročním základě stoupla inflace na 4,78%, což je nejvyšší úroveň od roku 2012 a je vysoko nad cílovými 3% centrální banky. Hnací mechanismy byly vyrovnáním inflace při slabším MXN a přelitím z vyšších cen benzínu. Zhodnocování MXN okrajově pomohlo cenovému tlaku, ale omezí možnosti měnové politiky centrální banky. Je stále pravděpodobnější, že Banxico dál zpřísní politiku, další zvýšení o 50bp zvedne 9. února sazby na 6,25%. Současná ekonomická situace v Mexiku zůstává stabilní, přesto je výhled méně optimistický. Hlavním tahounem růstu zůstává spotřeba, to naznačuje slušný maloobchodní prodej, ale v blízké době se dá čekat zhoršení. Pokles produktivity ropy (podtržený deficitem obchodu s ropou), zvyšuje politickou a sociální nejistotu a omezení, jak využít konkurenčních výhod slabého MXN, by měly obchodní neshody mezi USA a Mexikem prohloubit (20% daň na mexický dovoz do USA), což naznačuje očekávané slabé výsledky hlavních ukazatelů.

Jasně přísnější monetární politika bude další brzdou růstu. Příští týden bude důležité HDP za 4. čtvrtletí a výrobní PMI pro posouzení ekonomické dynamiky růstu. Ohledně USDMXN zůstáváme konstruktivní a aktuální krátké pozice MXN vnímáme jako příležitost zaujmout dlouhé pozice.

Ekonomika
Švýcarský export i přes silný CHF rekordně roste

Federální celní správa vydala předběžnou výroční zprávu o švýcarském vývozu. Dokument ukazuje, že v roce 2016 se švýcarský vývoz rozšířil v nominálním vyjádření o 3,8% (-0,8% v reálných hodnotách) na rekordní úroveň 210,7 miliard CHF poté, co předešlý rok o 2,6% (0,9% v reálném vyjádření) klesl.

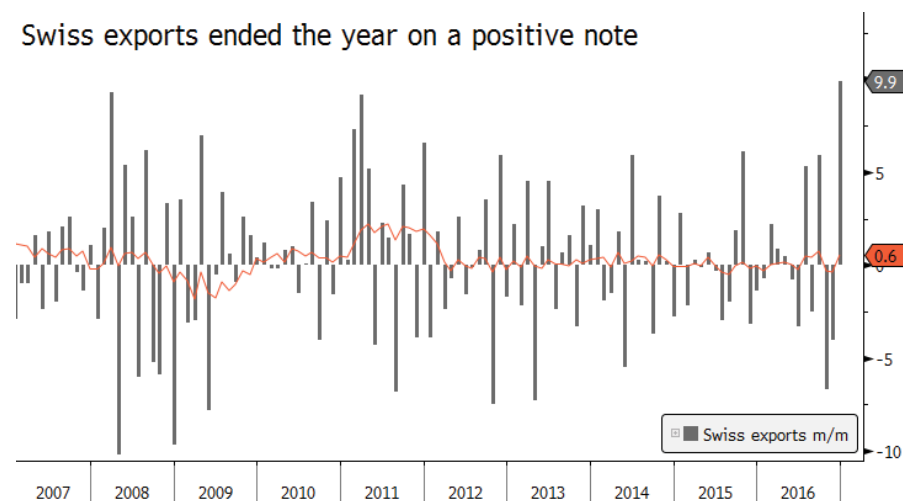
Nicméně rozdíly mezi různými odvětvími průmyslu byly nerovnoměrné, protože růst byl způsoben především prudkým nárůstem v oblasti chemických a farmaceutických výrobků (o 11,4%) a skokem v textilních, oděvních a obuvnických výrobcích (+ 10%). Na druhou stranu, noční můra pokračuje pro hodinářský průmysl, protože vývoz se snížil již druhý rok po sobě o 9,9% nebo 2,1 miliardy CHF.

Dovoz se zvýšil i loni o 4,1% (1,2% v reálném vyjádření) na 173.2 miliard CHF.

Geograficky zaznamenal největší nárůst vývoz do Spojených států (+ 13%) a vytvořil nový rekord 4 miliardy CHF. Kromě toho vývoz do Evropské unie vyšplhal o další 4%, protože Německo posílilo dovoz švýcarských výrobků (+ 3 miliardy CHF). Švýcarský zahraniční obchod zakončil rok s kladným účtem, protože vývoz se zvýšil meziměsíčně o 9,9% (oproti sestupně revidovanému meziměsíčnímu výsledku -4.0% v listopadu), zatímco dovoz se snížil meziměsíčně o -0.8% (oproti předchozím -4,5%). Celkově vzato, obchodní bilance šla mírně dolů z 3.50 miliard CHF v listopadu na 2,72 miliard v prosinci. Jako obvykle se vývoz hodinek snížil v posledním měsíci roku meziročně o 4,6% , protože vývozu do Hong Kong - největší dovozce hodinek - klesl meziročně o 15,7%. Na druhou stranu, vývoz do USA a Číny prudce vzrostl o 10,9%, respektive 27,6%.

Do budoucna očekáváme, že švýcarská ekonomika zůstane pod značným tlakem, protože eurozóna, její hlavní ekonomický partner, má před sebou náročný rok plný politické nejistoty. Kromě toho příchod Donalda Trumpa do Bílého domu tlumí výhled švýcarského vývozu, zejména v případě dalších protekcionistických opatření. Je pravděpodobné, že Trumpovo rozhodnutí bude mít na Švýcarsko dopad, alespoň nepřímo. Nový americký prezident několikrát namířil na chemický a farmaceutický průmysl prohlášením, že ceny léků jsou příliš vysoké. Na druhé straně, deregulace finančního sektoru by měla dát nový impuls švýcarskému bankovnímu sektoru.

Swiss exports ended the year on a positive note



FX trhy
IMM nekomerční zobrazení pozic

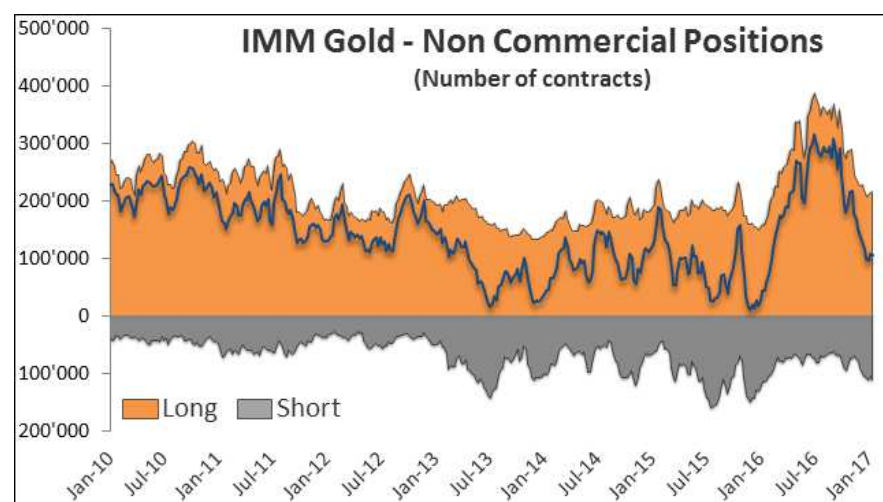
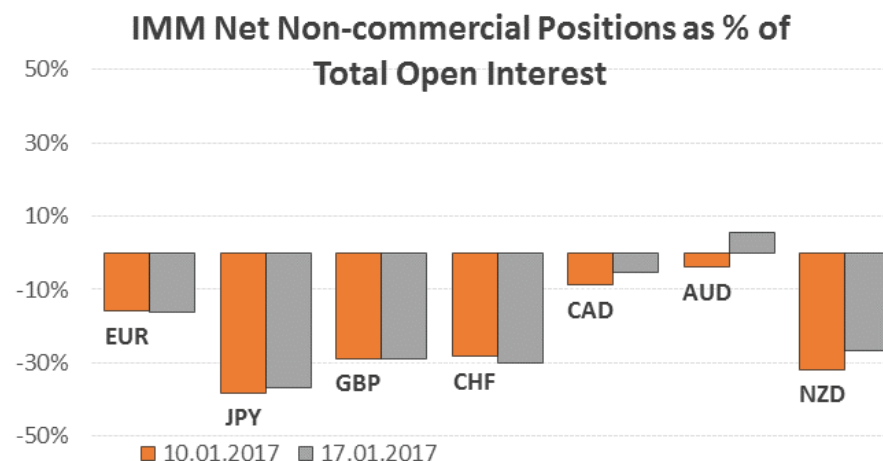
Nekomerční zobrazení Mezinárodního měnového trhu (IMM) je použité na vizualizaci toku peněz od jedné měny ke druhé. Obvykle je vnímáno jako opačný indikátor, pokud pozice dosáhnou krajní meze.

Data IMM zachycují pozice investorů v týdnu končícím 17. lednem 2017.

Čisté krátké pozice EUR se zvýšily. Stojí za zmínku, že prezident ECB Mario Draghi poprvé přiznal, že země může opustit eurozónu. Jen musí nejprve vyrovnat účet. V důsledku toho spekulanti zvyšují krátké pozice.

Tradeři volí u komoditních měn krátké pozice, ale snížili je. Trhy se dívají směrem k Trumpovi a nikdo přesně neví, zda nový americký prezident své plány realizuje, i když se zdá, že dělá to, co slíbil. Kromě toho účinnost jeho ambiciózního programu zůstává velmi nejistá. To je důvod, proč by měla stoupat poptávka po CAD a AUD.

Čisté pozice GBP jsou krátké, protože investoři se stále bojí dopadu pravděpodobného tvrdého brexitu. Jsme přesvědčeni, že obavy z důsledků se přeceňují a současná úroveň libry stále představuje dobrý vstupní bod.



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.