

TÝDENNÍ VÝHLED

6. - 12. března 2017

TÝDENNÍ VÝHLED TRHU - přehled

S3	Ekonomika	Fed je znovu ve středu dění - Peter Rosenstreich
S4	Ekonomika	Prostředí bez růstu mezd - Yann Quelenn
S5	Ekonomika	AUD se chystá k dalšímu poklesu - Arnaud Masset
S6	Obchodní témata	Biotechnická revoluce
S7	Obchodní témata	Švýcarský Smart Beta
S8	Upozornění na rizika	

Ekonomika

Fed je znovu ve středu dění

Podle našeho názoru dopadla tento týden poslední kapka, protože členka výboru FOMC Brainardová zřejmě přehodnotila svou dlouhodobou skepsi ohledně blízkého termínu zvýšení sazeb. Nyní očekáváme, že ke zvýšení dojde v březnu a v září. Brainardová poukázala na menší obavy z výhledu růstu v Evropě a Číně. Vzhledem ke dlouhodobému holubičímu přístupu Brainardové by bylo dobré vnímat její podporu zpřísňování jako důležitý krok. Trhy rychle zvýšily během dvou týdnů pravděpodobnost dalšího zvýšení sazeb Fedu o 25 bb z 20% na téměř 90%. Americké krátkodobé dluhopisy posílily očekávání a podporují vzestup USD.

Pokud máme pravdu, většina nákupů USD se již odrazila v cenách (soudě podle objemu), ale USD zůstává podhodnocený pro další zpřísňení během roku 2017. Ve střednědobém horizontu se vzhledem k růstu politického rizika v Evropské unii EURUSD bude propadat níž.

Za prvé, ekonomické výsledky USA se zlepšily v souladu s momentem globálního růstu. Čínská výroba se zvýšila rychleji, než se čekalo, a výrobní PMI vzrostl na 51,6. Zatímco vývoz Jižní Koreje rostl nejrychlejším tempem za posledních pět let, dodávky do Číny stouply meziročně o 28,7%. Výrobní sektor USA rostl po šestý měsíc po sobě, index nákupních manažerů vyskočil na 57,7 a tovární zakázky vyšplhaly o 1,3%. Za druhé, tempo inflace, včetně jádrové, se zrychlilo víc, než se očekávalo. Roční jádrový PCE, oblíbené měřítko Fedu pro cenové tlaky, zůstává zvýšený na 1,7%, zatímco jádrový CPI se vyšplhal na 2,3%. Za třetí, rétorika členů Fedu včetně původně umírněných členů, kteří přešli na jestřábí postoj, svědčí o naléhavosti v politickém nastavení. A konečně, smířlivý projev prezidenta Trumpa v kongresu snížil potenciální politické riziko, které zamlžovalo cenovou politiku Fedu. S trhy zaměřenými hlavně na základní ekonomické ukazatele a měnovou politiku, nikoli na politický humbuk, realita výsledků naznačuje, že Fed cítí potřebu jednat. Naše očekávání pouze dvou zvýšení sazeb v roce 2017 je založeno na skutečnosti, že růst reálných mezd zůstává utlumený.



Ekonomika

Prostředí bez růstu mezd

Od té doby, co dosáhl v prosinci nejnižší úrovně v roce vůči dolaru, japonský jen stále posiluje. BoJ ale stále není schopna oživit hospodářství a základní ekonomické ukazatele jsou poněkud vlažné. Průmyslová výroba vykázala na začátku minulého týdne meziměsíčně v lednu -0,8% poté, co finanční trhy očekávaly kladný výsledek. Maloobchodní výsledky také budí obavy, výdaje domácností jsou na cestě dolů, v lednu klesly o 1,2%. Je ironií, že vzestupné tlaky na jen trvají navzdory skutečnosti, že ekonomika není úplně pod kontrolou. Japonská ekonomika je jednoznačně ukazatelem tržního rizika.

Poprvé od roku 2015 je japonská inflace příznivá. To může být vnímáno jako pozitivní pro Šinzó Abeho a Japonskou banku, ale meziroční výsledek je pouze 0,1%. Inflační cíl ve výši 2% se stále zdá daleko. Nejpravděpodobnější příčinou jsou zřejmě ceny pohonných hmot, které od loňského roku vyskočily.

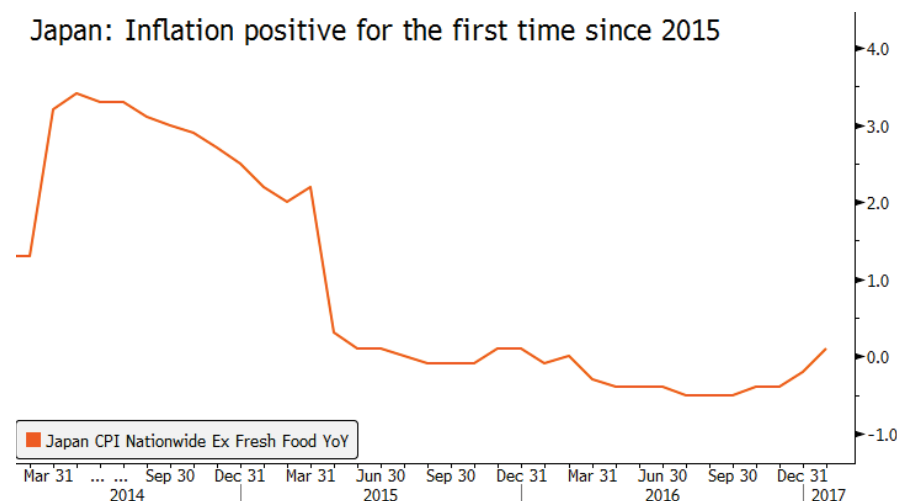
Po zvolení Donalda Trumpa loni v listopadu svítla naděje, že japonská inflace se konečně začne zvedat. Jen ovšem v posledních několika měsících oslabil. Připomínáme, že Japonsko posledních dvacet let bojovalo s inflací a ultrauvolněná měnová politika stále nezabírá. Strategie BoJ k ovládnutí japonské výnosové křivky může být udržitelnější ve střednědobém horizontu.

Japonští stratégové stále očekávají, že Fed zvýší sazby, aby ulevil tlakům na ekonomiku. Stále ale existuje významná nejistota ohledně zpřísňování cesty Fedu. Proto zůstáváme opatrní, protože stále existuje prostor pro další zklamání. Nejistota ohledně Trumpovy hospodářské politiky zůstává hrozbou.

Za zmínku stojí také skutečnost, že maloobchodní tržby vzrostly již třetí měsíc po sobě s lednovým meziměsíčním výsledkem 0,5% (1% roční zvýšení). Kromě toho se v prosinci zpomalil růst mezd, což by se mělo nějakým způsobem odrazit v maloobchodním prodeji. Pravdou je, že mzdy nejsou na dostatečné úrovni, aby podpořily hospodářské oživení, zejména s vědomím, že když si odmyslíme inflaci, růst mezd pro rok 2016 bude ve skutečnosti záporný.

Ostatní základní ekonomické ukazatele vycházejí pozitivně, nezaměstnanost je velmi nízká, pouze 3%, a počet pracovních míst na žadatele je na 26-letém maximu. Přesto se společnosti zdráhají zvyšovat mzdy, což by podpořilo hospodářské oživení.

Japan: Inflation positive for the first time since 2015



Ekonomika

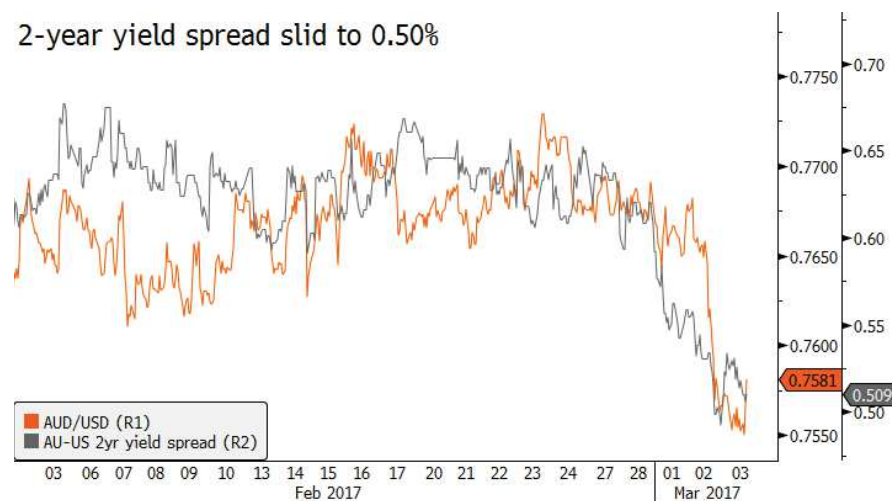
AUD se chystá k dalšímu poklesu

Australskému dolaru se z měn komplexu G10 v průběhu prvních dvou měsíců roku dařilo nejlépe. Aussie (AUD) vzrostl oproti greenbacku (USD) o více než 6% a posílil z přibližně 0,72 \$ na zhruba 0,77 \$. Toto soustavné posilování aussie je výsledkem převážně dvou faktorů: za prvé, značný pokles dolaru byl výrazný hlavně proti měnám s vysokým výnosem, jako jsou aussie a kiwi (NZD), ale také proti bezpečným měnám, jako jsou japonský jen a švýcarský frank. Tento pohyb byl z valné míry způsoben rostoucí netrpělivostí investorů, vycházející z nedostatku podrobností ohledně Trumpova podpůrného plánu. Za druhé, prudký nárůst cen železa - spolu s výrazným oživením cen komodit - podpořil očekávání výhledu růstu země. Australská ekonomika je silně závislá na exportu (kolem 20% HDP) a vysoká je i její závislost na zdravém čínském hospodářství, protože do "Říše středu" vyváží zhruba 34% (12-měsíční průměr).

I přes tuto povzbudivou poznámku se na obzoru stahují tmavá mračna, protože oba výše uvedené faktory ztrácejí na síle. Čínské zásoby železné rudy v přístavech letos dramaticky vzrostly a k 24. únoru dosáhly téměř 130 milionů tun. Na druhou stranu, během stejného období výroba oceli i nadále klesala, což naznačuje existenci silné nerovnováhy mezi nabídkou a poptávkou. A konečně, v oblasti obchodování je aussie zpátky na úrovni z léta 2015, takže RBA je se situací velmi nespokojena. Centrální banka už mnohokrát zopakovala, že aussie je nadhodnocený a možná je připravena podniknout akci na úpravu této situace. Vezmeme-li v úvahu dva faktory uvedené výše, jsme přesvědčeni, že vzestup aussie je definitivně u konce a že pokračující korekce má nějaké legy.

Nevylučujeme, že RBA nesníží sazby příští úterý, ale podle našeho názoru se to nezdá nepravděpodobné, protože rozdíl mezi spreadem AU a US je i nadále úzký. Očekáváme, že AUD/USD se rychle vrátí k \$ 0,75, a nevylučujeme další slabost páru, pokud by pokračoval vzestup dolaru, s dalším cílem \$ 0,74.

2-year yield spread slid to 0.50%



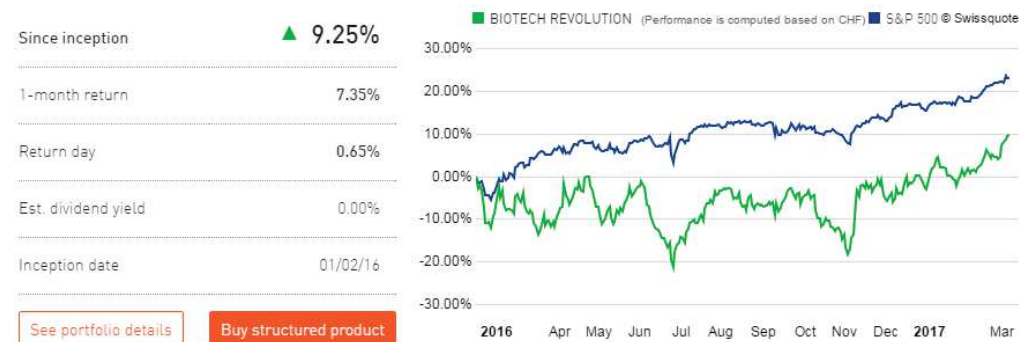
Obchodní témata

Biotechnická revoluce

Trumpovy negativní komentáře ohledně farmaceutického průmyslu nyní utichly, což umožňuje zotavení akcií Biotech. Farmaceutický průmysl prochází malou revolucí. Biotechnologie má široký mandát, pokrývají širokou škálu procesů pro přeměnu živých organismů pro lidské účely. Toto téma se ovšem zaměřuje na nový druh firem, které se zapojily do závodu o využití moderní technologie k vytvoření zdravotnických výrobků. Tyto společnosti využívají buněčné a molekulární procesy k vývoji technologií a produktů pro boj s nemocemi. Zvyšující se náklady na vývoj a výzkum nutí tradiční farmaceutické společnosti zaměřit se na menší, agilní, technologicky zaměřené podniky jako primární cestu k inovacím. S veřejnými i soukromými investory a velkými farmaceutickými společnostmi všichni očekávají příchod dalšího velkého průlomu z tohoto dynamického odvětví, ocenění jsou na vzestupu.

Toto téma jsme vytvořili filtrováním firem s tržní kapitalizací více než 1 miliarda dolarů a růstem prodeje v posledních dvou letech, aby bylo jisté, že mají dostatečné prostředky na financování dalšího trháku.

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



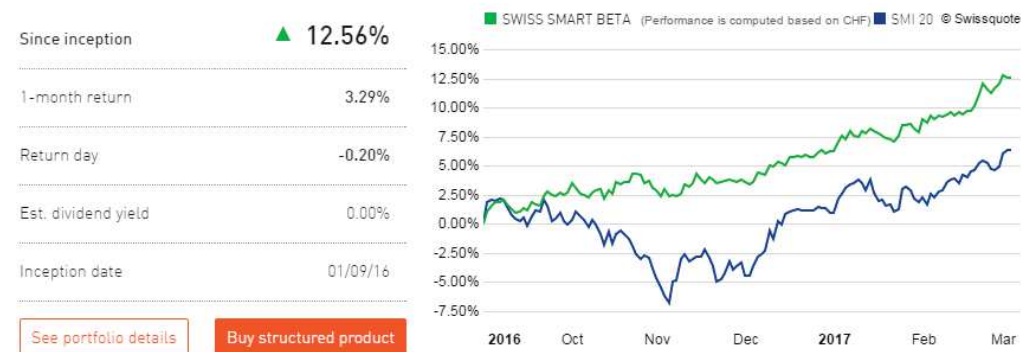
Obchodní témata

Švýcarský Smart Beta

Švýcarské akcie mají pověst vysoké kvality a obvykle poskytují stabilní výnosy i v dobách geopolitické nejistoty. S prezidentem Trumpem, brexitem, evropskými volbami a globálním protekcionismem je svět mnohem méně předvídatelný. Toto portfolio zajišťuje švýcarské akcie s vysokým výnosem a poskytuje aktivní kvantitativní překryv s cílem optimalizovat poměr riziko/výnos.

Téma Swis Smart Beta se skládá výhradně z akcií z indexu Swiss Performance Index (SPI). Proces výběru identifikuje akcie s vysokým dividendovým výnosem a tržní kapitalizací nad 100 milionů CHF. Nelikvidní akcie se hodnotí z pohledu spreadu bid-ask a průměrného denního objemu zobchodovaných dolarů. Pro zlepšení diverzifikace rizik je portfolio vyvážené za použití přístupu k přínosu rizik stejné váhy. V souhrnu to znamená, že rozdělení se vypočítá tak, že každá akcie přispívá k celkovému riziku portfolia stejnou měrou. Tento přístup umožňuje nízkou volatilitou a přitom zvyšuje poměr riziko/výnos.

<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.