

# TÝDENNÍ VÝHLED

**27. - 2. dubna 2017**

**TÝDENNÍ VÝHLED TRHU - přehled**

|    |                 |                                                       |
|----|-----------------|-------------------------------------------------------|
| S3 | FX trhy         | Využijte riziko EM - Peter Rosenstreich               |
| S4 | Ekonomika       | RBNZ doufá, že trh bude spolupracovat - Arnaud Masset |
| S5 | Ekonomika       | SNB vydává výroční zprávu - Yann Quelenn              |
| S6 | Obchodní témata | Těžba zlata a kovů                                    |
|    | Disclaimer      |                                                       |

## FX trhy

## Využijte riziko EM

Po téměř třech měsících nepřetržitého růstu si měny rozvojových trhů konečně oddechly. ZAR získala v posledních třech měsících impozantních 12.20%, MXN a KRW nezůstávají pozadu. Z likvidních EM měn zaznamenaly ztrátu proti USD jen ARS a PHP. Stažení akcií z minulého týdne se přelilo do sazeb a FX, což vyvolává otázky ohledně udržitelnosti současného býčího pohledu na ochotu riskovat.

Na základě dvou klíčových faktorů se domníváme, že tato cesta ještě neskončila:

1) Cesta Fedu nadále nebere v úvahu očekávání červnového růstu sazeb, nyní je jeho pravděpodobnost pod 60%. Rétorika FOMC byla v březnu rozhodně holubičí. Také páteční CPI a objednávky zboží dlouhodobé spotřeby bez dopravy přinesly zklamání a upozornily na skutečnost, že optimismus amerických investorů byl založen převážně na indikátorech sentimentu, nikoli na tvrdých datech (která nejsou zajímavá). Kromě toho Trumpovo selhání se zrušením Obamacare naznačuje, jakou výzvou je pro něho realizace vlastních záměrů. Tato neschopnost by mohla ohrozit prorůstovou agendu správních orgánů, což by mohlo urychlit ekonomický výhled v USA a dostat do hry vícere zvýšení sazeb. Máme podezření, že riziko je vychýlené směrem k méně strmé cestě politiky Fedu, ale je důležité zdůraznit, že vytrvalé zlepšování EM měn znamená menší citlivost vůči americkému přizpůsobení sazeb. Holubičí Fed bude dále podporovat riziko EM.

2) Růst EM je vysoce závislý na světovém obchodu, který prezident Trump potenciálně ohrožuje. Trumpova protekcionistická obchodní politika se projevila už v prvních 30 dnech administrativy odmítnutím Transpacifické dohody (TPP).

Ale kromě některých náhodných chvástání na Twitteru je protekcionistické pojetí „America first“ spíš image než obchodní politika.

Podle našeho názoru Trumpova schopnost vytvářet smysluplné obchodní překážky, jako jsou represivní dovozní cla, poklesla. Už téměř neslyšíme Trumpova slova při projednávání obchodu nebo FX politiky „nikdo netušil, že \* vložit sem politiku\* může být tak složité.“ Stejně jako v případě zdravotní péče, téměř všichni na finančních trzích vědí, jak složité a komplexní tyto otázky jsou. Se strachem z vyvanutí nadměrného protekcionismu by EM měny měly i nadále nacházet kupce.



## Ekonomika

## RBNZ doufá, že trh bude spolupracovat

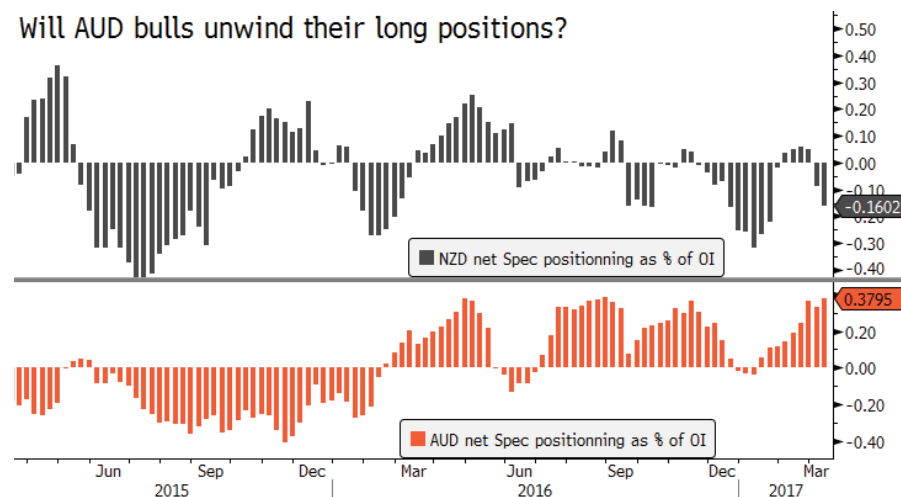
Novozélandský dolar, stejně jako většina komoditních měn, si v průběhu měsíce března vedl špatně, protože se mu i přes oslabení USD nepodařilo přilákat pozornost investorů. Jeho blízký soused, australský dolar měl naopak ve stejném období silné momentum. Tento rozdíl lze vysvětlit překvapivou změnou přístupu vedení Novozélandské rezervní banky, které na začátku února odložilo zpřísňující kroky. Poslední zasedání RBNZ, které se konalo minulý týden, dopadlo stejně. Graeme Wheeler nezměnil názor na nadhodnocený kiwi (NZD), zopakoval potřebu slabší měny, „aby dosáhli vyváženějšího růstu“. Také rozptýlil obavy ohledně rostoucích inflačních tlaků, argumentoval, že špička byla dočasná, vyplývala z dočasného nárůstu cen komodit.

Celkově lze říci, že tón prohlášení naznačuje, že RBNZ je připravena tolerovat vyšší inflaci, aby umožnila slabší kiwi. To může být dobré rozhodnutí, zvláště když se jádrová inflace zvedla pomaleji než inflace. Nicméně se nám nechce věřit, že trh bude spolupracovat. Opravdu, RBNZ se často snažila vést trh směrem, o který stála. Prudký pokles amerických státních dluhopisů bude nutit investory k přepnutí do režimu usilování o zisk. Kromě toho se sazby kiwi a aussie začaly pohybovat minulý týden opačným směrem, novozélandské 2-leté státní dluhopisy se dostaly do reverzního momenta a v pátek dosáhly úrovně 2,16%, zatímco aussie sklouzl na 1,75%. Upřednostňujeme dlouhé NZD pozice, a to zejména vůči australskému dolaru. NZD/USD má prostor na posilování, ačkoli nerizikový sentiment omezí chuť riskovat. AUD/NZD již klesl od poloviny března o 1,4% a nyní směřuje k další klíčové oblasti supportu okolo 1,0755 (38,2% Fibo ze vzestupu leden-březen).

2y spread is rising



Will AUD bulls unwind their long positions?



## **Ekonomika**

## **SNB vydává výroční zprávu**

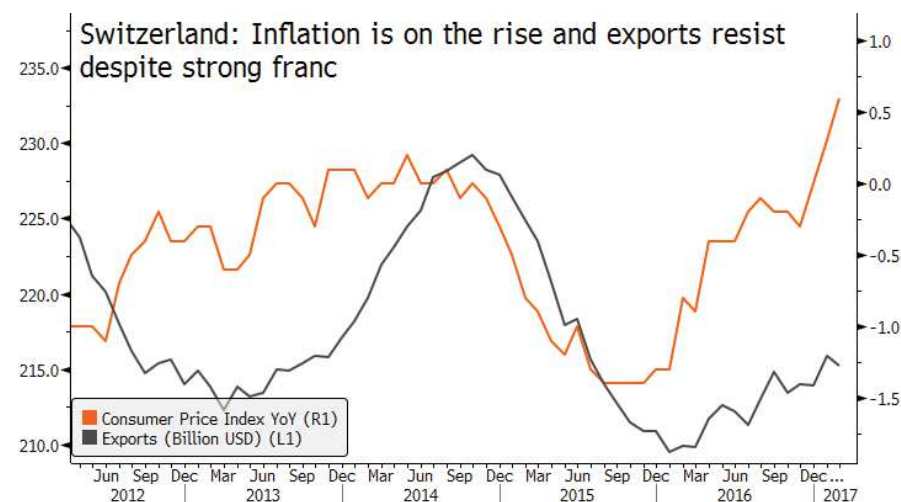
V poslední výroční zprávě SNB jsme se dozvěděli, že švýcarská centrální banka nakoupila přibližně 67 miliard CHF v cizích měnách, aby ochránila frank. Pro srovnání, je to méně než v roce 2015, kdy byla odstraněna spodní hranice. Intervence činily tehdy 86,1 miliard CHF.

SNB stále vidí frank jako „značně nadhodnocený“, tak uplatňuje politiku záporných úrokových sazeb víc než kdy jindy. Švýcarská ekonomika se spoléhá na export. Proto je normální, aby zvážila střednědobé a dlouhodobé zhodnocení rizik. Prozatím centrální banka volí vyčkávací přístup.

Evropské politické nejistoty výrazně zatěžují EURCHF a myslíme si, že medvědí tlak nevykazuje žádné známky uvolnění. Pokud jde o švýcarská data, inflace v posledních pěti letech nikdy nebyla tak vysoko, meziročně na 0,6%, míra nezaměstnanosti zůstává na solidních 3,6%. Vývoz budí větší obavy, v lednu a únoru došlo k poklesu (- 4% a -2,2%). V krátkodobém a střednědobém horizontu by měl švýcarský frank zůstat pod 1.0800 a SNB pravděpodobně zasáhne, aby zabránila extrémnímu posilování.

Jisté je, že SNB sleduje vývoj ze strany ECB, jejíž masivní kvantitativní uvolňování stále probíhá. Jsme také přesvědčeni, že ECB pravděpodobně brzy vstoupí do zpříšňujícího cyklu - kvůli snížení divergence měnové politiky se Spojenými státy - což bude určitě přínosem pro švýcarskou ekonomiku.

Ohledně měny se zdá, že Švýcarská národní banka pravděpodobně zvýší měnovou intervenci, aby i letos frank hájila. Zdá se, že od začátku letošního roku se tempo zásahů zrychlilo. V lednu byly celkové vklady 530 miliard CHF. O tři měsíce později jsou vklady na 557,2 miliardách CHF. Jenomže při pohledu na cenové pohyby EURCHF je zřejmé, že prodejní tlaky jsou kolem 1,0800 až příliš důležité a tyto intervence téměř nemají smysl.



## Obchodní náměty

## Těžba zlata a kovů

Náhlý propad cen komodit v roce 2014 poslal akcie těžebních společností do volného pádu. V dlouhodobém horizontu jsou však drahé kovy - zlato především - jistotou, k níž se lze uchýlit na ochranu proti inflaci a hospodářskému útlumu, něčím, co by investoři měli vyhledat. Trh se zlatem je dynamický, a existují přesvědčivé důvody, proč by producenti zlata měli posílit. Spotřebitelská poptávka zůstává pevná, na celém světě se každý rok vytěží asi 2500 tun zlata. Z dlouhodobého pohledu zlato jako komodita posílilo za posledních 15 let o více než 287%. Pro srovnání, S & P 500 získal ve stejném období necelých 44%. V období politických změn centrální banky je rozumné uvažovat o oživení cen kovů - to je něco, z čeho budou mít akcie těžařských firem prospěch. Producenti zlata představují dobrý způsob, jak těžit z výhod drahých kovů bez placení nákladů na skladování.

Téma Těžba zlata a kovů je nyní možné snadno obchodovat se Strategic Certificate.

Více zjistíte na:

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



Buy structured product

### Gold & Metal Miners

Industry • Science • Technology

LONG TERM HIGH RISK

▼ -5.98% 1-month return

|                     |          |
|---------------------|----------|
| Since inception     | ▲ 61.32% |
| 1-month return      | -5.98%   |
| Return day          | -0.77%   |
| Est. dividend yield | 0.00%    |
| Inception date      | 20/07/15 |

See portfolio details Buy structured product



## 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.