

TÝDENNÍ VÝHLED

15. - 21. května 2017

TÝDENNÍ VÝHLED TRHU - přehled

S3	Ekonomika	Neděste se a zůstaňte na EM na dlouhých pozicích - Peter Rosenstreich
S4	Ropa	Nenechte se strhnout odrazem ropy - Arnaud Masset
S5	Ekonomika	VB v centru zájmu, BoE drží sazby beze změny- Yann Quelenn
S6	FX trhy	USDHKD míří k prahu pro intervenci- Peter Rosenstreich
S7	Obchodní témata	Těžba zlata a kovů
	Disclaimer	

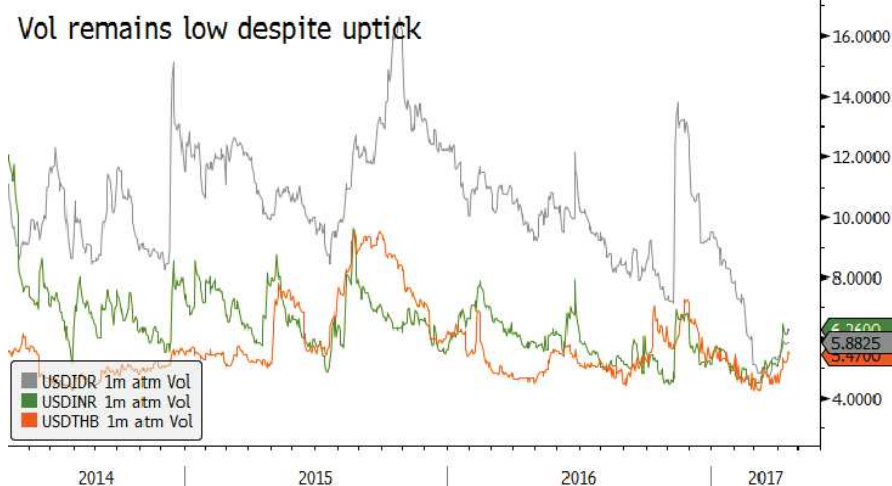
Ekonomika

Neděste se a zůstaňte na EM na dlouhých pozicích

Z historicky nízké volatility všech aktiv lze usuzovat mnohé. Většina klíčových událostí se už odehrála, přesvědčivých tahounů není dostatek, takže nízká volatilita zřejmě potrvá. Samozřejmě tam může číhat nevyzpytatelný ledovec, který by mohl vykolejit pozitivní sentiment, ale čekat jako spouštěč něco nečekaného nemá smysl. Investoři by měli zůstat opatrní, ale skrývání se není investiční strategie. Obavy, že soustředění na "normalizaci" strategie by narušilo zájem o riziko, se nepotvrdily, protože smysluplný posun je stále ještě několik měsíců vzdálený. Globálně uvolněné prostředí měnové politiky umožnilo trhům odsunout rizikové události, jako je brexit, ale posílil protekcionismus, geopolitická nejistota apod. Destabilizující chování amerického prezidenta Trumpa oslabilo, protože nejnovější akce (propuštění Comeyho) měly na trh jen omezený dopad. Neočekáváme, že by nevýrazná cesta Fedu vystřelila sazby výrazně výš nebo způsobila pohyb rizikových aktiv. Očekávání zvýšení sazeb Fedu o 25 bb na zasedání 14. června trhy už vstřebaly. Údaje o ekonomickém růstu EM se dále zlepšily (protože se rozplynuly protekcionistické politické obavy), což s tlumenou inflací naznačuje, že více než několik centrálních bank rozvojových zemí sníží v tomto roce sazby. Vidíme růst výhledu EM nad 4,5%, takže mírná podpora ze strany cen komodit dává EM další silnou hranici.

Soudě podle toho, co vidíme, bude pokračovat tok EM obchodů carry, protože jejich rizikové poměry se zlepšily. Jednotlivá rizika, jako je například Severní Korea, volby v Mexiku a zpřísnění v Číně pravděpodobně nezasáhnou ani přes značný objem obchodů do výprodeje EM. Zajímavé je, že nízké ceny komodit snížily investice některých investorů do EM měn, což způsobuje zaostávání některých rozvojových měn. Myslíme si, že je stále ještě čas obnovit pozice na beta EM, například TRY, RUB, IDR, MXN a BRL zřejmě slibují dobré výsledky.

Tyto měny s největší pravděpodobností budou těžit ze současného prostředí s nízkou volatilitou. Obzvláště se nám líbí měny EM Asia, protože regionální růst, navzdory tomu, že se v Číně zpříšňují úvěry, se stále zlepšuje. Objevily se zprávy, že USA a Čína se dohodly na obchodní smlouvě, a i když se jedná o malý objem obchodování, naznačují, že obchodní válka nebo represivní měnová politika nejsou pravděpodobné.



Ropa

Nenechte se strhnout odrazem ropy

Po propadu až o 20% ve druhé polovině dubna se ropa vrací zpátky, protože ropa West Texas Intermediate se dostala zpátky za zhruba 48 dolarů za barel, což znamená vzestup o zhruba 3% během týdne. Po rozhodnutí OPEC a jeho spojenců o snížení nabídky v listopadu loňského roku se investoři rozhodli pro postoj "počkáme a uvidíme" a dopřáli si čas, aby zhodnotili účinnost rozhodnutí OPEC. Nadšení trhu bylo jen krátkodobé, ale WTI se během prvního čtvrtletí stabilizovala v rozmezí 48 až 55 dolarů.

Je zcela jasné, že OPEC má vždy mírné zpoždění. Před několika lety si tento kartel uvědomil, že by americká břidlicová těžba mohla ohrozit jejich dominantní postavení v ropném průmyslu a pokusil se je zaskočit a zaplavit trh levnou ropou. Tento krok zastavil veškeré nové investice do dalšího průzkumu a zabránil tak rozvoji amerického břidlicového průmyslu. Tento krok však přišel poměrně pozdě, protože Američané byli už příliš efektivní a dokázali snížit cenu hodně pod 50 dolarů za barel.

Problém nyní spočívá v tom, že země OPEC se potýkají s nízkými cenami ropy, ačkoli jejich ceny jsou ještě daleko nižší (například asi 20 dolarů za barel pro Saúdskou Arábii), neboť potřebují vyšší ceny k vyvážení svých státních rozpočtů. Aby zvýšil ceny, OPEC v loňském roce omezil těžbu a jeho členové v současné době diskutují o prodloužení současného omezení. Bohužel pro OPEC a jeho spojence z těchto výrobních škrtů těží americký břidlicový průmysl, který se na omezeních nepodílí. Vskutku, čím vyšší je cena, tím vyšší je počet ziskových amerických vrtů.

Počet amerických ropných a plynových těžebních zařízení se od května 2016 neustále zvyšuje a minulý týden dosáhl počtu 703. V průměru američtí těžaři přidávají za posledních 6 měsíců 10 nových zařízení týdně.

Na pozadí převisu nabídky a potlačené poptávky se domníváme, že oživení cen ropy je poměrně omezené, zejména vzhledem k současnému nastavení. Pokud chce kartel podstatně zvýšit ceny, bude muset omezit produkci agresivněji a na delší dobu. V takovém případě by se ropa WTI mohla dostat nad 55 dolarů za barel, ale opět z toho bude těžit především břidlicová těžba v USA. V krátkodobém horizontu nevylučujeme oživení cen ropy, nicméně se nedomníváme, že je hodnota TWI nad 55 až 60 USD udržitelná bez významného zlepšení hospodářských ukazatelů.

US producers are back in the game



Ekonomika

VB v centru zájmu, BoE drží sazby beze změny

Bank of England se rozhodla ponechat na pozadí politických nejistot úrokovou sazbu beze změny na úrovni 0,25%. 8. června se uskuteční nové všeobecné volby poté, co Theresa Mayová požádala královnu Alžbetu, aby rozpustila parlament. Předsedkyně vlády Spojeného království se pokouší získat silnější většinu před jednáním s EU o článku 50.

To je důvod, proč britská centrální banka upřednostnila minulý čtvrtek režim „počkáme a uvidíme“. Politická nejistota ohledně dvouletého vyjednávacího období převládá. Každopádně BoE získala nějaký čas, protože od loňského roku britská ekonomika zjevně těžila z devalvace libry po hlasování o brexitu. Inflation nyní činí meziročně 2,3%. Růst se však zdá být poměrně pomalý (0,3% HDP v 1. čtvrtletí). Míra nezaměstnanosti stále klesá a nyní je na dvanáctiletém minimu.

Spojené království však také čelí určitým potížím. Britský HDP nesplnil výhled a v příštích několika letech se nemusí dostat nad předpověď růstu. Maloobchodní tržby klesají v nejrychlejším tempu za sedm let, ale britská ekonomika se nepropadá, jak někteří slibovali během kampaně o brexitu. Spojené království si vede lépe než mnoho západních zemí, které se stále potýkají s vysokou mírou nezaměstnanosti, nízkým růstem a nízkou inflací.

Momentálně nevěříme, že by BoE v několika příštích měsících naznačila možné zpřísnění. Inflation posiluje a to může být jedna z možností, jak umořit dluh BoE. Připomínáme, že poměr dluhu k HDP činí 90%, nicméně pravděpodobný nárůst sazby o 25 bazických bodů by neměl významný dopad na inflaci a růst. Dalším bodem zájmu BoE je úroveň reálných mezd, které klesají.

Je také důležité říci, že obchodní deficit Spojeného království je i přes slabší libru stále velmi vysoký. Tento trend je jednoznačně negativní a činí 3,6 miliardy liber. Jsme přesvědčeni, že zahraniční poptávka po zboží z Velké Británie se značně snižuje z obavy, že obchodní vztahy s Velkou Británií jsou v současné době nejasné.

Budoucnost obchodních vztahů je hodně zpochybňována a to vede k nižšímu vývozu. Otázkou nyní je, zda budou na zboží z Velké Británie uvaleny zvláštní tarify, které by zasáhly evropské firmy. To je jeden z důvodů, proč Spojené království čelí rostoucímu schodku obchodní bilance. Britské podniky nyní hledají náhradní příležitosti pro zahraniční obchod. Víme, že dlouhodobé vztahy jsou vždy výhodné, ale proč byste nyní dováželi z Velké Británie, pokud existuje hrozba, že obchodní dohody v budoucnu zasáhnou ziskovost vašeho podniku zvýšením nákladů.

Vyjednávání o článku 50 bude samozřejmě klíčové. Jakýkoli pozitivní vývoj poskytne dobrý tah pro britskou ekonomiku a nesmíme zapomenout, že Spojené království má určitý počet dvoustranných dohod, které existovaly před vstupem do EU. Nejistoty týkající se jednání posílají GBP níž. Domníváme se, že libra je z velké části podhodnocena a posílí, když se vyjednávání dořeší.

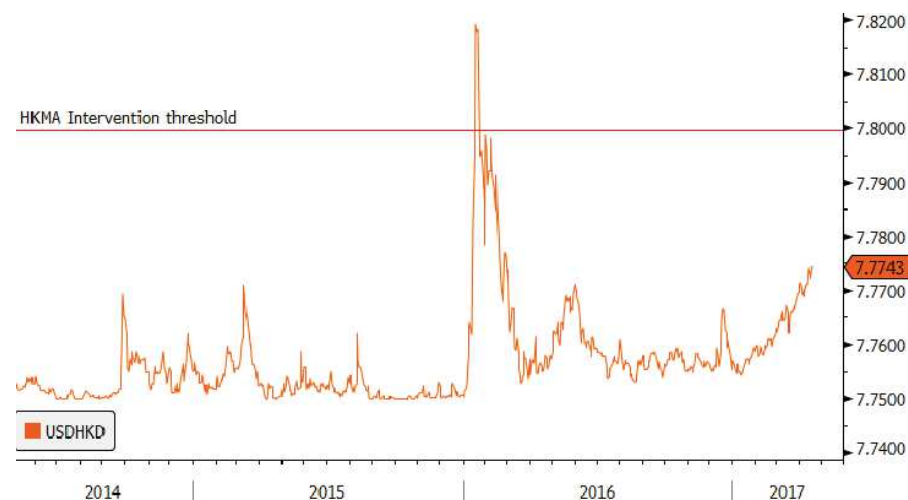
Zvolením Emmanuela Macrona ve Francii se podle našeho názoru příliš nemění, i když se může označit za tvrdého zastávce brexitu a je přesvědčený, že Spojené království má více co ztratit než EU, což skýtá převahu v nadcházejících jednáních. Řekl také, že Spojené království se nyní stává "americkým vazalským státem". Macron se několikrát zmínil o tom, že chce Británii odchod zkomplikovat, protože nechce poskytnout signál, že opustit EU je snadné.

FX trhy

USDHKD míří k prahu pro intervenci

Long na USD a short na HKD pokračuje bez přerušení a zjevně momentálně nemá žádné obavy z preventivní oficiální intervence. USDHKD se v asijském obchodování zvýšil na 7,7891, což je značně pod horním pásmem 7,25 až 7,85 konvertibilního pásma Hongkongu. HKMA vyjádřila svůj závazek vůči směnnému kurzu spojenému s USD (očekává se, že dosáhne úroveň 7,8), avšak rychlé oslabení HKD vyvolává otázky o udržitelnosti pegu. Rozšiřující se rozdíl mezi úrokovými sazbami v USA a HK způsobuje levné půjčky v HK a nákup v USA lákavou možností pro obchodníky carry. Růst HDP v Hongkongu se však pravděpodobně urychlil, když HDP v 1. čtvrtletí dosáhl 4,3% (nad očekávanými 3,7%). Výsledek ukazuje, že výdaje domácností a vývoz služeb zůstávají solidní. Dubnový PMI naznačuje, že dynamiky růstu budou mít solidní tempo. Z hlediska základních ekonomických kritérií je Hongkong silný.

Obavy z pokusu Hongkongu zpomalit posilování cen nemovitostí přísnějšími úvěrovými podmínkami a zvýšením daně z obrátu posunuly Hibor (1-měsíční Hibor 0,38 z 0,75 v lednu) pod americký ekvivalent, zatímco vysoká úroveň mezibankovní likvidity je důvodem poklesu poptávky po HKD. Čína je navíc v procesu zpřísnování finančních podmínek, což spolu s očekáváním postupného zvyšování úrokových sazeb Fedu a snížení bilanční sumy vede k nadměrnému odlivu. Riziko vyčkávání však spočívá v tom, že spekulativní krátký prodej HKD by mohl komplikovat cíl HKMA a dokonce ohrozit stabilitu bankovního systému. Čekání by mohlo donutit HKMA zasáhnout, ale možná i zvýšit úrokové sazby. Vzhledem k vysoké míře využívání úvěru v domácnostech v Hongkongu by prudký nárůst úrokových sazeb mohl zatěžovat dlužníky a případně omezit spotřebu (tlak na růst), a roztočit nebezpečnou spirálu.



Obchodní témata

Těžba zlata a kovů

Náhlé zhroutení cen komodit v roce 2014 poslalo těžařské akcie do volného pádu. Z dlouhodobého hlediska jsou však drahé kovy - a zejména zlato - trvalými zdroji ochrany proti inflaci a hospodářským útlumům, což by investoři měli vyhledávat. Trh se zlatem je dynamický a existují přesvědčivé důvody, proč by producenti mohli posílit. Spotřebitelská poptávka zůstává solidní a každoročně se těží kolem 2500 tun zlata. Dlouhodobě zlato jako komodita za posledních 15 let posílilo o více než 287%; index S & P 500 získal za stejné období méně než 44%. V období posunu strategie centrálních bank je rozumné předpokládat odraz cen kovů - z toho budou mít akcie těžařů prospěch. Těžaři zlata jsou dobrým způsobem, jak využít výhod drahých kovů bez nákladů na skladování.

Vzhledem k prudkému poklesu drahých kovů v posledních několika týdnech je obrat více než pravděpodobný. Využijte toho pohybu.

Více zjistíte na:

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



Since inception	▲ 57.88%
1-month return	-5.20%
Return day	2.21%
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.