

TÝDENNÍ VÝHLED

5. - 11. června 2017

TÝDENNÍ VÝHLED TRHU - přehled

S3	Ekonomika	Snaha ECB o vyváženost - Peter Rosenstreich
S4	Ekonomika	Slabé pracovní výsledky vrhají stín na americký výhled - Arnaud Masset
S5	Ekonomika	Rusko: více prostoru pro další uvolňování- Yann Quelenn
S6	Obchodní témata	Swiss Smart Beta
	Disclaimer	

Ekonomika

Snaha ECB o vyváženost

V rámci našeho výročního výhledu jsme zdůraznili tři hlavní témata, která by v roce 2017 měla vést k růstu cen aktiv. Trumpovova kampaň ohledně růstu, zlepšení globálního růstu a konvergence přístupu Fedu a ECB (oba směřují k "normalizaci"). Tento týden by se ECB mohla mírně, ale smysluplně posunout směrem ke konvergenci Fed/ECB. Stále očekáváme, že k hlavní úpravě dojde na zářijovém zasedání, kdy ECB naznačí možnost omezit nouzová opatření, jako je například snížení nákupu dluhopisů. Narůstá ale riziko, že na červnovém zasedání ECB nastaví ekonomické důvody pro změnu bez ohledu na naše názory. Prezident ECB Draghi se bude snažit držet všechny výstupy umírněné v naději, že udrží euro slabé, ale i ten nejmenší signál přiměje býky na euru ke změně.

Na dubnovém zasedání se členové rady ECB dohodli na přehodnocení situace měnové politiky v červnu. Od té doby hospodářské výsledky EU nadále vykazovaly zlepšení (složený index PMI v dubnu vzrostl na 56 na 56,4) a podpořily názor centrální banky, že rizika pro růst klesají a jsou vyváženější. Existuje také mírná pravděpodobnost, že ECB zvýší růstový výhled eurozóny. Ačkoli takový krok by zkomplikoval předložení jakéhokoli přesvědčivého forward guidance.

Připomínky a náznaky z dubnového zasedání naznačují, že žádná změna v umírněném postoji nebyla vyvolaná neúspěchem překvapivě solidní ekonomiky, která by vytvořila udržitelný inflační tlak. V té době nejisté trendy inflace (přechodné faktory) poskytly náznak věrohodné podpory. Vzhledem k výsledkům zůstaly trhy ohledně této obrany skeptické. Zatímco jádrová inflace v květnu klesla na 0,9% z 1,2% (hlavní se snížila z 1,9% na 1,4%), riziko deflace téměř zmizelo. I v případě, že by ECB snížila prognózu inflace, je obtížné najít důvody pro mimořádná opatření.

Domníváme se, že odchýlení se od umírněného směru nepříjde z oficiálních zdrojů. Ve skutečnosti by nás nepřekvapilo, kdyby došlo k souhlasu s dalším rozšiřujícím opatřením. Nicméně, Draghiho odpovědi na tiskové konferenci zřejmě vysílaly drobné signály. Při komplexním pohledu očekáváme, že na závěr dojde k mírnému posunu od uvolňujícího směru ECB. Je málo pravděpodobné, že umírněný směr by se upravil případným snížením úrokových sazeb nebo rozšířením nákupu dluhopisů. EURUSD tento výsledek vstřebal, nicméně zřejmě dojde k dalšímu testování ročního maxima na rezistenci 1,1283. Z dlouhodobého hlediska očekáváme, že zářijové zasedání naznačí ukončení nákupu dluhopisů na počátku roku 2018... a to bude mít hluboký dopad na ceny všech aktiv.



Ekonomika

Slabé pracovní výsledky vrhají stín na americký výhled

Poslední zpráva o pracovním trhu USA utlumila očekávání zvýšení sazeb Fedu. Zpráva byla spíše smíšená než katastrofální, protože míra nezaměstnanosti klesla na 4,3%, což je nejnižší úroveň od května 2001, zatímco podzaměstnanost klesla během měsíce z 8,6% na 8,4%. Je však třeba poznamenat, že celkový počet obyvatel v produktivním věku se v květnu snížil a stáhl míru zapojení z 62,9% před měsícem na 62,7%. Zlepšení míry nezaměstnanosti je tudíž nutno brát s rezervou, protože neodráží silný pracovní trh.

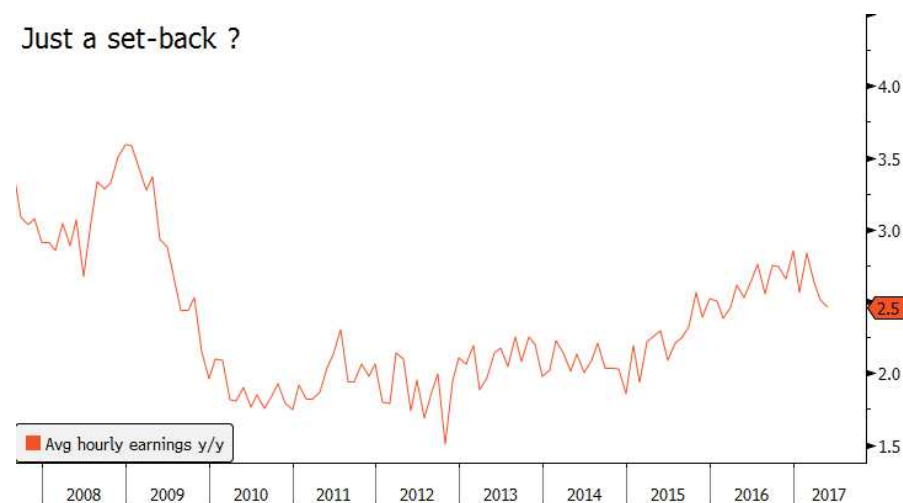
Při pohledu na počet vytvořených pracovních míst není obrázek příliš jasný, neboť americká ekonomika přidala 138 tisíc míst mimo zemědělství, což je výrazně pod mediánem výhledu 182 tisíc. Kromě toho byly dubnové výsledky revidovány směrem dolů na 174 tisíc, ve srovnání s prvním odhadem 211 tisíc. Celkově to naznačuje, že Fed neměl pravdu, když uváděl, že má "důkazy" o tom, že pokles v prvním čtvrtletí byl přechodný.

Nakonec, a to je podle našeho názoru nejdůležitější, růst mezd se stále nechystá! Průměrná hodinová mzda vzrostla v květnu meziročně o 2,5% a nedosáhla očekávání 2,6%, ale ve srovnání s předešlým měsícem se stabilizovala. Může se to ukázat jako poslední kapka a může přinutit Federální rezervní systém, aby vážně zpomalil zpřísňující tempo, protože inflace se zdaleka nelepší.

Na FX trhu utrpěl americký dolar rychlý, ale omezený výprodej, protože investoři spěchali k bezpečným aktivům. Zlato stoupl o 0,75% na 1 276 USD za uncii, japonský jen klesl o 0,70% a USD/JPY se posunul na 110,60, zatímco EUR/USD prolomil při vzestupu rezistenci na 1,1268 (maximum z 23. května) a zaznamenal nové několikaměsíční maximum na 1,1282. Zájem byl i o měny s vysokým výnosem, novozélandský dolar stoupl o 1% na 0,7135 USD, což je jeho nejvyšší úroveň od 2. března.

Omezená reakce trhu naznačuje, že účastníci trhu si nejsou jistí a stále se zdráhají vsadit na další oslabování dolaru, protože mnozí se domnívají, že je již přeprodaný. Může to být vhodná chvíle na zvážení tohoto postoje, protože silný dolar nic nepodporuje - a to ani ze strany základních ekonomických ukazatelů, ani z politické strany, protože Trumpovy ekonomické reformy uvízly v nejistotě.

Just a set-back ?



Ekonomika

Rusko: více prostoru pro další uvolňování

Ve snaze stabilizovat rubl Rusko usiluje o rozšíření devizových rezerv (včetně zlata). Rusko zveřejnilo tuto částku za období končící 26. květnem a překonalo očekávání 406,1 miliardy dolarů o 1 miliardu USD. Ruská centrální banka již jasně uvedla, že jedním z jejích primárních cílů je zvýšení rezerv až o 500 miliard dolarů, jak uvádí Elvíra Nabiullinová, která centrální banku vede.

Kromě toho by ruské zlaté rezervy mohly být do konce roku oficiálně vyšší než zlaté rezervy Číny.

Ohledně stavu ruské ekonomiky stále převažují obavy. Nabiullinová uvedla, že ekonomika je vůči mezinárodním sankcím odolná. V důsledku toho naznačila, že úrokové sazby mohou ve druhé polovině letošního roku ještě klesnout. Klíčová sazba je v současné době 9%.

Z pohledu výsledků se ekonomika hroutí, poslední výsledek je 4%. Připomínáme, že před dvěma lety to bylo udivujících více než 16 % a růst spotřebitelských cen nyní činí 4%.

Míra nezaměstnanosti je také na cestě dolů a nyní dosahuje 5,2%. Reálný disponibilní příjem by však měl pokračovat dolů i v květnu po výrazném dubnovém propadu o -7,6%.

Dalším problémem je cena ropy, protože sestupné tlaky jsou zpátky i přesto, že OPEC oznámil prodloužení omezení produkce o dalších devět měsíců. Ruský ministr hospodářství uvedl, že ekonomika by měla odolat i ceně barelu pod 40 dolarů. Podle našeho názoru je americká těžba z břidlic plynu stále více konkurenceschopná a domníváme se, že ceny ropy by měly směřovat zpátky.

Z těchto důvodů znovu zaujmeme krátkou pozici RUB vůči dolaru ještě na nějakou dobu a v krátkodobém horizontu se dostaneme na 57 rublů za dolar.

Russia: Inflation at 5-year low



Obchodní témata

Swiss Smart Beta

Švýcarské akcie mají pověst vysoké kvality a mají tendenci poskytovat stabilní výnosy i v době geopolitické nejistoty. S prezidentem Trumpem, brexitem, evropskými volbami a globálním protekcionismem se svět stal mnohem nepředvídatelnějším. Toto portfolio přináší švýcarské akcie s vysokým podílem dividend a poskytuje aktivní kvantitativní překryv k optimalizaci potenciálu rizika/výnosu.

Téma Swis Smart Beta se skládá výlučně z akcií indexu Swiss Performance Index (SPI). Výběrový proces volí akcie s vysokým výnosem z dividend a tržní kapitalizací vyšší než 100 milionů CHF. Nelikvidní akcie se zkoumají vzhledem ke konstantnímu poměru nabídky a poptávky a dennímu průměrnému objemu obchodovaných dolarů. V zájmu posílení diverzifikace rizika je portfolio váženo pomocí přístupu rovnocenné váhy rizikového příspěvku. Celkově to znamená, že alokace je vypočtena tak, aby každá akcie přispívala na stejném základě k celkovému riziku portfolia. Tento přístup umožňuje nízkou volatilitu a tím zvyšuje poměr riziko/výnos.

Více se dozvíte na:

<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.