

TÝDENNÍ VÝHLED

19. - 25. června 2017

TÝDENNÍ VÝHLED TRHU - přehled

- | | | |
|-----------|-----------------------|---|
| S3 | Ekonomika | Trhy se znovu soustředí na centrální banky - Peter Rosenstreich |
| S4 | Ekonomika | Fed i přes inflační tlaky drží směr - Arnaud Masset |
| S5 | Ekonomika | V Japonsku stále přetrvává nejistota - Yann Quelenn |
| S6 | Themes Trading | Global Electric |
| S7 | FX | RBNZ by mohla překvapit - Peter Rosenstreich |
| | Disclaimer | |

Ekonomika

Trhy se znovu soustředí na centrální banky

Obchodování s prezidentem Trumpem nebo politickou nejistotou Evropy nám zamotalo hlavy. Tyto nevyzpytatelné události byly sice jediným hnacím motorem volatility, ale nedá se říci, že by se odrazily přímo v pohybech cen a výhledu. Minulý týden jsme znovu zaměřili na centrální banky a měnovou politiku a úlevně si vydechli. Tyto základní ukazatele dokážeme zvládnout lépe než Trumpovy nahodilé tweety psané ve tři ráno. Obchodníkům bude opět přinášet zisk sledování politiky centrální banky. Celkově poslalo více jestřábích rozhodnutí centrálních bank výnosy z dluhopisů výš.

Minulý týden zahájila FOMC, která investorům jasně naznačila, že krátkodobý rozruch mají ignorovat. Fed zvýšil sazby o 25bb na 1,0-1,25% a držel DOTS (statistika směru obchodů) v podstatě beze změn. Členové Fedu snížili nedávný pokles inflace (podtrženo o pár hodin dřív zveřejněným slabým CPI), která zdůrazňovala přechodné dopady a výrazně větším důrazem na silný pracovní trh.

Neschopnost přiznat slabou inflaci přiměla trhy vstřebat prosincové zvýšení sazeb. Potenciálně vyšší vliv měly na sazby a USD další podrobnosti týkající se snížení bilance, které směřovaly trhy k zářijovému vyhlášení (to jsme předpovídali). Očekáváme, že Fed povede USD proti nízkým výnosům měn G10, ale zůstane slabý vůči měnám EM.

Kanadská banka překvapila trh vzhledem pozitivním ekonomickým impulzům jestřábím posunem. Absorpce nižších cen ropy již proběhla a chování podporující vznik bubliny na realitních trzích zvýšilo pravděpodobnost, že BoC zahájí zpřísňující cyklus dříve, než se očekávalo. Na začátek roku 2018 se počítá se zvýšením sazeb, což v kombinaci s přehnaně medvědí CAD a slábnoucí hrozbou protekcionismu poskytne další býčí momentum.

Bank of England se přenesla přes politické šarvátky a řeči o brexitu, aby nastolila jestřábí tón. Tři členové MPC hlasovali nečekaně pro zvýšení sazeb. Odpůrci se zaměřili na podmínky silného pracovního trhu a hrozbu nadměrné inflace.

Máme podezření, že i přes smíšené signály je tento jestřábí tón správný vzhledem k dlouhotrvajícím bojům BoE s inflací a našemu názoru na "měkký" brexit. Stále nevidíme brexitem navozenou korekci u britského spotřebitele, ačkoli velmi slabé maloobchodní prodeje nás nutí k ostražitosti, protože momentálně omezují růst.

S nárůstem sazeb na stole a politickým vývojem (na obou stranách kanálu), které naznačují méně penalizující dohodu a očekáváním silnější GBP jsme přesvědčeni o dlouhých pozicích GBPCHF založených na odchylkách měnové politiky.

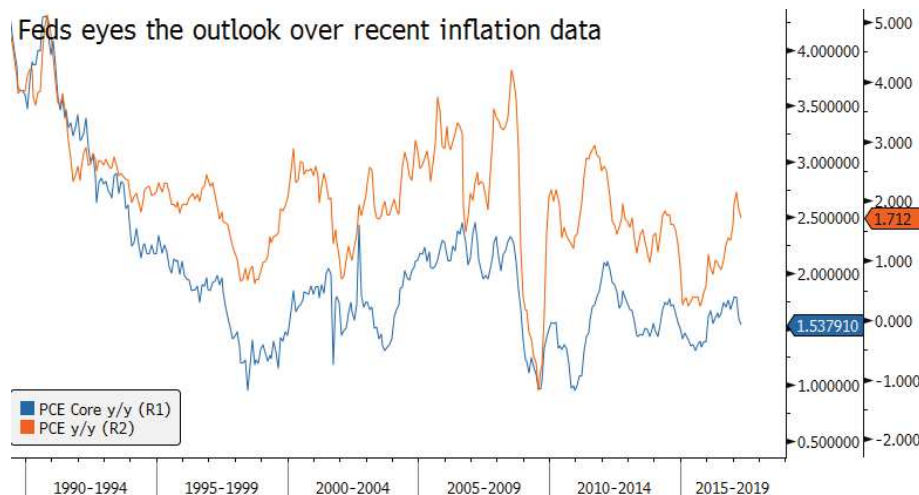
Ekonomika
Fed i přes inflační tlaky drží směr

Federální rezervní banka podle očekávání zvedla po dvoudenním jednání výpůjční sazbu o 25 bb. Rozhodnutí účastníci trhu již vstřebali. Výbor však vyvolal rozruch překvapivě tvrdým prohlášením a tiskovou konferencí Janet Yellenové, a to i přes nedávné zveřejnění nevýrazných ekonomických údajů. Poslední výsledky CPI a maloobchodního prodeje byly příliš slabé a spustily výprodej USD jen pár hodin před vyhlášením rozhodnutí FOMC. Index spotřebitelských cen v květnu meziročně vzrostl jen o 1,9% oproti očekávaným 2,0% a poklesu z 2,2% v předchozím měsíci v důsledku udržitelného poklesu cen ropy. Navíc klíčové měřítko, které vylučuje nejcitlivější složky, jako jsou ceny potravin a energií, kleslo meziročně na 1,7% z předchozího výsledku a mediánu výhledu 1,9%. Maloobchodní prodej se projevil v negativní oblasti a v květnu dosáhl meziměsíčně poklesu o 0,3%, což je výrazně pod očekáváním trhu, což signalizuje, že spotřebitelé v USA zůstávají na pozadí politického neklidu v USA a nejistého ekonomického výhledu raději opatrní.

Členové výboru se jeví odhodlaní udržet linii a udržet stabilní tempo zpřísnování, jak bylo oznámeno na předchozích zasedáních. Fed zůstává přesvědčen, že nedávný pokles vývoje inflace je pouze dočasný a očekává, že do konce tohoto roku zvýší další cíl federálních fondů. Podle našeho názoru skutečnost, že Fed se nezajímá vážně o neuspokojivé výsledky inflace, naznačuje, že tato instituce možná začala přehodnocovat důvody, proč dosáhnout inflačního cíle 2%. Celkově americká ekonomika není v tak špatném stavu, protože už není v recesi a hospodářský růst jí mnoho zemí může závidět. Výbor nakonec diskutoval o uvolnění rozvahy, když pečlivě připravil plán normalizace politiky; a očekává se, že se bude do konce roku realizovat.

Fed však zůstal mimořádně opatrný, když uvedl, že "výbor bude připraven pokračovat v reinvestování základních plateb získaných z cenných papírů držených Federálním rezervním systémem, pokud by podstatné zhoršení hospodářského výhledu znamenalo výrazný pokles cíle Výboru pro sazby federálních fondů".

USD byl dnes ráno výrazně výš a částečně vymazal ztráty způsobené zveřejněním zprávy o CPI a maloobchodním prodeji. Zahájení staveb a stavební povolení také vyšly hluboko pod očekáváním. EUR/USD je zpátky pod úroveň 1,12 a v současné době se dostává do pozitivního krátkodobého momenta.



Ekonomika

V Japonsku stále přetrvává nejistota

Na začátku minulého týdne byla zveřejněna sada výsledků a zdá se, že je to pro Japonsko nekonečný příběh.

Dubnové objednávky strojů se meziměsíčně propadly na -31%, zatímco trhy odhadovaly zvýšení o 0,5. Tyto údaje se často používají jako náhrada pro kapitálové výdaje.

Další nedávné základní údaje ukázaly zlepšení japonské ekonomiky. Japonská poptávka se podle zprávy zveřejněné minulou středu zrychlila a centrální bankéři znovu očekávají, že bude tento růstu pokračovat, zejména v oblasti zahraniční poptávky. Nicméně inflace se drží značně pod cílem, což se za posledních deset let nezměnilo. Hodnota CPI v současné době činí průměrně -0,4 %.

Investoři se zřejmě zdráhají investovat na domácím trhu z několika možných důvodů, včetně nejistoty ohledně obchodní politiky prezidenta Trumpa a ekonomické budoucnosti Japonska.

Minulý týden index cen japonských výrobců vyšel přesně 0 % a představuje nejslabší výsledek PPI za devět měsíců. Již minulý týden se míra růstu snížila z 0,5 % na 0,3 %.

Jen mírně posiluje vůči americkému dolaru kvůli prorizikovému sentimentu na trhu v posledních týdnech.

Vzestupné tlaky na měnu přetrvávají, ale BoJ nemůže zpřísnit měnovou politiku, jinak by do značné míry poškodila svou ekonomiku. Status bezpečného útočiště je také jednou z klíčových otázek, neboť bez ohledu na stav japonské ekonomiky by investoři vynaložili peníze, jakmile vzroste rizikový sentiment.

Domníváme se však, že japonská ekonomika se stále snaží o oživení. Smutnou skutečností je, že se Japonsku nepodařilo zvýšit soukromou spotřebu, která představuje 60 % HDP.

To je důvod, proč BoJ neměla jinou možnost, než udržet svou měnovou politiku zatím nezměněnou. Základní sazba se ve čtvrtek nezměnila, udržela se na úrovni -0,1 % a centrální banka se bude i nadále zaměřovat na udržování výnosu desetiletých dluhopisů na 0 masivním nákupem státních dluhopisů (80 trilionů jenů ročně).

Zdá se, že BoJ uvízla ve velmi volné měnové politice, protože deflační tlaky jsou stále důležité.

Věříme, že se Japonsko ve střednědobém horizontu pokusí rozšiřovat divergenci měnové politiky se Spojenými státy, aby pomohlo snížit tlak na svou měnu. Přesto se domníváme, že americká ekonomika je přeceňována a může znovu vyvolat příliv k japonskému jenu. Obnovíme býčí pozice jenu proti greenbacku kolem 112 dolarů.

Themes Trading

Global Electric

Růst spotřeby elektrické energie je nadále spolehlivým investičním tématem. Podle zprávy IEA z roku 2014 se celková světová spotřeba zvýšila od roku 2000 do roku 2014 o 60 % a předpokládá se, že bude i dál růst stejně rychlým tempem. Zatímco zdroje energie se rozšířily a jsou rozmanité, energetický sektor zůstává stabilním zdrojem příjmů. Rozmach elektrických přístrojů a zařízení, který roste společně s rozšířením globální střední třídy, zvyšuje poptávku po elektrické energii a veřejné služby zvyšují návratnost v tomto odvětví.

Veřejné služby obecně prodávají elektřinu prostřednictvím regulovaných trhů provozováním výrobních, vodohospodářských a distribučních služeb. Tyto právní monopoly jsou výhodné pro ty, kdo usilují o příjmy, neboť vytvářejí dividendové výnosy, které jsou stabilní a nadprůměrně vysoké. Toto téma vychází z 15 hlavních globálních korporací podle tržní kapitalizace, neboť masivní překážky vstupu budou odrazovat nové účastníky a odměňovat velké hráče.



Více se dozvíte na:

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



FX
RBNZ by mohla překvapit

Rozhodnutí RBNZ o úrokových sazbách ze 22. června by mohlo být zajímavější, než se obecně očekávalo. Trhy mají podezření, že se banka bude zajímat o zpomalení růstu kvůli zklamání HDP za 1. čtvrtletí. Existuje však prostor pro poněkud přísnější komunikaci. Výsledky z minulého týdne poslal obchodníky u protinožců do otáček dobrými výsledky Austrálií a slabými daty z Nového Zélandu. Domníváme se však, že dočasný výkyv se bude normalizovat a novozélandská ekonomika se vzchopí.

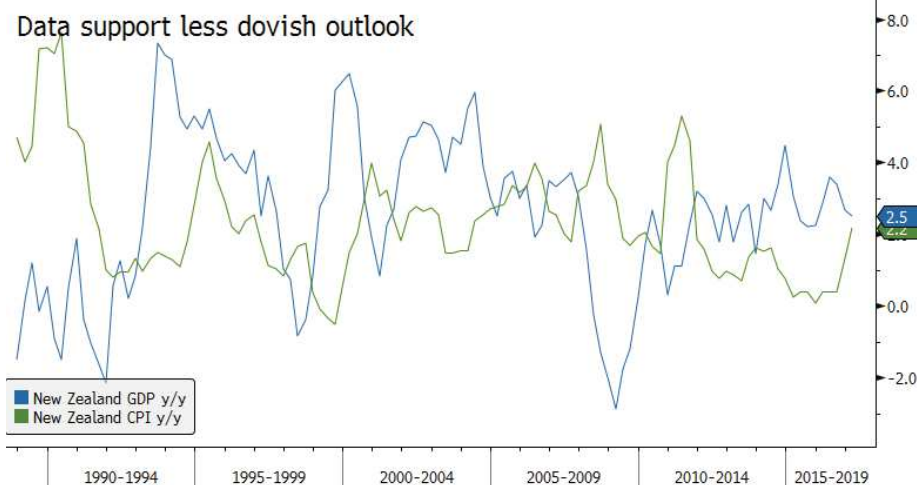
Pokles růstu ročního HDP z 2,7% na 2,5% na Novém Zélandu je možná pomalejší, než se očekávalo, avšak tempo růstu zůstává v rámci hodnocení G10 solidní. Základní složky soukromých výdajů HDP naznačují silný trend podporovaný průzkumem výhledu (výroba PMI vzrostla na 58,5). Na straně inflace uvádí výhled vyšší výsledky, zatímco CPI ve 2. čtvrtletí činí 2,2 %. Ceny komodit zřetelně zatěžují celek, ale ceny mléčných výrobků vypadají optimisticky.

Celkově bychom neměli přehlédnout, že ekonomické údaje z Nového Zélandu obecně předčily očekávání trhu. RBNZ chce zřejmě udržet úrokové sazby beze změny do roku 2018, ale trhy vstřebávají zvýšení o 13 bb do května 2018. Toto rozhodnutí o měnové politice není schůzkou o prognóze pouze s doprovodným prohlášením. Primární sdělení zůstane beze změny a naznačuje, že měnová politika zůstane „po významné období podpurná“, což naznačuje, že pokles NZD podpoří vyrovnání a tlak na inflaci pravděpodobně pomalu stoupne.

Zatímco obchodníci se nyní zaměřují na zvrát AUDNZD na základě růstových rozdílů, prognózy budou sledovat NZDJPY. Minulý týden se BoJ zabývala inflací a ekonomikou, které nevzbuzují příliš optimismu ohledně domácí spotřeby.

Ale ti obchodníci, kteří očekávali, že politický tlak a okrajově pozitivní ekonomické údaje by donutily BoJ k diskusi o strategiích ukončení, se mýlili.

Na doprovodné tiskové konferenci guvernér Kuroda jasně uvedl, že jednání o strategii odchodu nebylo vhodné, protože cíle banky nebyly dosaženy. Dále uvedl, že mluvit o strategiích ukončení USA a EU nebylo vhodné pro ekonomický stav Japonska. Pokud bychom zaznamenali alespoň drobný posun v tónu RBNZ (typ přesměrování BoC), divergence měnové politiky bude i nadále prospěšná pro dlouhé obchody NZDJPY.



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.