

TÝDENNÍ VÝHLED

28. srpna - 3. září 2017

TÝDENNÍ VÝHLED TRHU - přehled

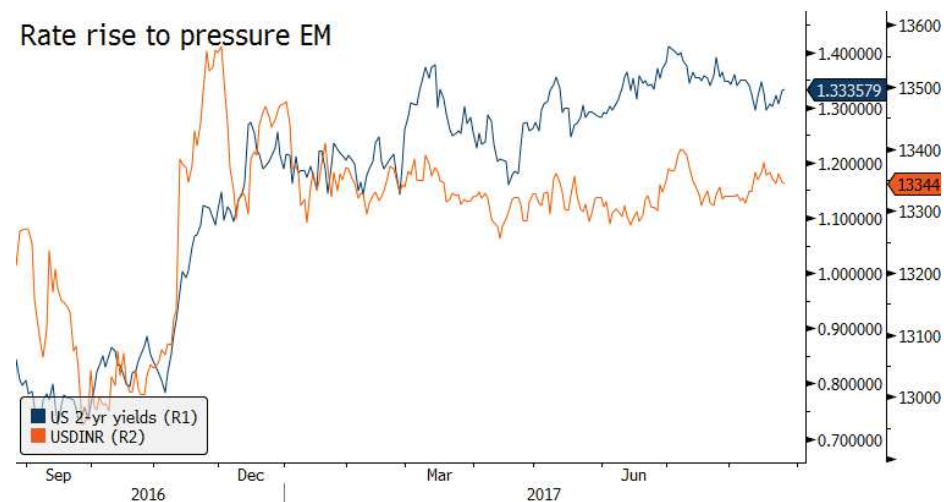
S3	FX trh	Čas upravit obchody carry - Peter Rosenstreich
S4	Ekonomika	NZD: na místním vývoji nezáleží- Arnaud Masset
S5	Ekonomika	Švýcarsko: CHF v sestupném modu - Yann Quelenn
S6	Obchodní témata	Těžaři zlata a kovů
	Disclaimer	

FX trh
Čas upravit obchody carry

V posledních 12 měsících jsme hájili strategie carry obchodů s EM. Podmínky se však posunuly dopředu a chování cen naznačuje, že je čas mírně zvednout nohu z pedálu (i když ne úplně). Páteční projevy Yellenové a Draghiho ve Wyomingu se zabývaly sentimentem trhu a potvrdily odůvodnění stagnace EM. Proto mnozí vyzývají ke zvýšení rizika, když nikdo z centrálních bankéřů nepřináší nové informace o měnové politice. Faktem ale zůstává, že Fed a ECB směřují ke zpřísnování. Výnosy státních dluhopisů se od dubna v podstatě rostou, přičemž každý ústup je nižší a rychlejší. Důvody jsou jednoduché.

Za prvé se podle našeho názoru zvýšila geopolitická rizika. Ctíme sice obecné pravidlo nereagovat, ale Trump vytváří problematické situace a každá událost, která projde bez mimořádného dění, zvyšuje pravděpodobnost, že příště skutečně nastane krize. Severní Korea, NAFTA, americký dluhový strop se pohybují na hraně s omezenou nadějí, že se rozplynou. Za druhé se projevují obavy o finanční stabilitu. Globální akciové trhy jsou zjevně nadhodnocené, především technologie s udivujícími cenami. Pozitivní růstové prostředí, solidní obrat firem a naděje na dopad Trumpových stimulů ceny akcií značně podpořily. Ale vyšší forwardy P/E by potřebovaly skutečné ospravedlnění výnosů, nejen pohádky. A na závěr, což je nejdůležitější, konec velmi nízké měnové politiky je blízko. Obchodníci s dluhopisy vydělali jmění sázkami proti výhledům centrálních bank, ačkoli tentokrát k omezení stimulů dojde (i když to nebylo v Jackson Hole odhaleno). Navzdory slabým americkým výsledkům, nedůvěře v silné oživení Evropy a potencionálnímu konci abenomiky se Fed a ECB připravují na zpřísnění. V září začne Fed snižovat masivní bilanci, zatímco ECB začne otevřeně diskutovat o odstranění mimořádných opatření. Jsou to sice malé, ale důležité kroky.

Rozvojové měny získaly dobrým zhodnocením, dynamikou růstu, prostředím s nízkým rizikem a vysokými obchody carry. Nejdůležitější ovšem je, že rozvojové měny posílily vzhledem ke staticky nízkým úrokovým sazbám G10. Korelace mezi EM a americkými úrokovými sazbami se po několika měsících míjení znovu obnovila. Vzhledem k tomu, že výnosy z hlavních tržních dluhopisů nadále rostou, prodejní tlaky stoupnou s vyšší volatilitou a nižším rizikem měn EM a G10. Replikace "Taper tantrum" z roku 2013 není nemožná.

Rate rise to pressure EM


Ekonomika

NZD: na místním vývoji nezáleží

Po ztrátě 4,8 % vůči americkému dolaru se novozélandský dolar konečně stabilizoval nad hranicí 0,72 USD, protože investoři očekávali výsledek symposia v Jackson Hole. Účastníci trhu trávili většinu minulého týdne vyčkáváním a udržovali mírně vzrůstající tendenci vůči USD. Nicméně kiwie předvedl nejhorší výkon mezi komplexem G10, jelikož klesl proti dolaru o 1,30 %, investoři pokračovali v uvolňování svých dlouhých pozic. Dokonce ani pozitivní překvapení v obchodních výsledcích nepodnítilo o kiwi zájem.

Obchodní výsledky mile překvapily

Obchodní bilance Nového Zélandu překvapila v červenci růstem na 85 m. NZD, zatímco ekonomové očekávali deficit ve výši 200 NZD. Je to poprvé od roku 2012, kdy země hlásí obchodní přebytek za červenec. Dobrá zpráva přišla na pozadí neočekávaného nárůstu vývozu mléka, který vzrostl o 51 % na 1,27 miliardy NZD. Celkově vzrostl vývoz meziročně o 17 %, nebo 668 milionů dolarů, na 4,63 miliardy dolarů. Dovoz vzrostl o 232 NZD (meziročně +5,4 %), když se zvýšil dovoz automobilů, dílů a příslušenství (meziročně o 15 %). Neočekávaný nárůst vývozu je zvláště překvapivý, protože kiwi od počátku roku výrazně posiloval a na konci července dosáhl 0,7555, což je jeho nejvyšší úroveň vůči dolaru od května 2015.

Podporované centrálními bankami

Nedostatečná reakce účastníků trhu na zveřejnění obchodních výsledků NZ zdůraznila situaci, která se od začátku léta odehrála. Centrální bankéři jsou hlavními hnacími silami na devizovém trhu, Draghi a Yellenová udržují investory v napjaté situaci. Obě instituce čelí rostoucímu znepokojení, neboť míra inflace v jejich zemích zpomalila.

Fed už několik měsíců odkládá oznámení data spuštění omezování bilance, zatímco ECB se zdráhala poskytnout další informace týkající se zpříšňování. Proto investoři budou s největší pravděpodobností muset počkat na září, konkrétněji na zasedání Fedu a ECB, aby měli jasno.

V tomto kontextu se bude kiwi, stejně jako většina měn, pohupovat, protože investoři se připravují na Yellenovou a Draghiho. My zachováváme jestřábí pohled na USD, a proto očekáváme, že kiwi ještě má prostor k dalšímu oslabení. Bude to trvat déle, než se původně předpokládalo. Prolomení supportu na 0,72 otevře cestu směrem k 0,7113 (Fibo 61,8%).



Ekonomika

Švýcarsko: CHF v sestupném modu

Domácí vklady na viděnou klesly

V pondělí byly zveřejněny švýcarské domácí vklady přes noc, které klesly ze 476,3 mld. CHF na 470,3 mld. CHF, zatímco EURCHF nyní konsoliduje kolem 1,1350 CHF za euro. Je zřejmé, že růst vkladů přes noc se zpomaluje. Devizové rezervy se v červenci značně zvýšily, protože CHF oslabil. Domníváme se, že prozatím SNB nemusí zasahovat tolik jako v minulosti.

Posilování CHF poskytuje švýcarské centrální bance určitou úlevu. Domníváme se však, že CHF je stále značně nadhodnocený. Hlavní hnací síla je stále jednotná měna a 7. září bude klíčové zasedání ECB. Existuje možnost zklamání, neboť trhy očekávají, že Evropská centrální banka zahájí další zpříšňování omezením nákupního programu. Naopak se domníváme, že se tato evropská instituce zachová obezřetně, sestupné tlaky na pár EURCHF jsou pravděpodobné.

Prozatím míří EURCHF výš a pravděpodobně bude tento směr nadále pokračovat před zasedáním Evropské centrální banky. Zdá se, že trhy věří řečem. My jsme připraveni věřit zprávám ze zasedání ECB. O týden později 14. září SNB pravděpodobně zachová sazby beze změny.

Švýcarská obchodní bilance se rozšiřuje

Pokud jde o další výsledky, švýcarská obchodní bilance v červenci vzrostla na 3,51 miliardy z 2,81 miliardy v červnu, především kvůli zrychlení poklesu růstu dovozu. Nadhodnocený frank tlačí vývoz dolů, ale obchodní bilance odolává a v červenci zůstává nadále pozitivní.

Jedním z hlavních vývozních motorů s meziročním růstem 3,6 % jsou hodinky. Trhy příliš nereagovaly na údaje o obchodní bilanci a bezesporu se zaměřují na příští zasedání ECB. Léto je určitě pro Švýcarsko klidné.

Kromě toho by se problémy Řecka měly brzy vrátit zpět do středu pozornosti, protože jeho dluh není udržitelný. Fitch tento víkend zvýšil rating dluhu na B - z CCC s pozitivním výhledem. To přispívá k tomu, že v krátkodobém horizontu půjde euro výš, protože trhy budou vstřebávat možnost dalšího zvýšení. Připomínáme, že ani obsluha řeckého dluhu není z dlouhodobého hlediska udržitelná a pošle peníze zpátky do Švýcarska. Jakékoli oživení EURCHF by mělo dláždít cestu pro obnovení krátkých pozic na euru.

Obchodní témata

Těžaři zlata a kovů

Náhlý propad cen komodit v roce 2014 poslal 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 hledat. Zlatý trh je dynamický a existují přesvědčivé důvody, proč by se producenti zlata mohli zvednout. Spotřebitelská poptávka zůstává solidní a každoročně se na celém světě vytěží kolem 2500 tun zlata. Dlouhodobě se zlato jako komodita za posledních 15 let zhodnotilo o více než 287 %; index S & P 500 posílil za stejné období o méně než 44 %. V období posunů strategií centrálních bank je rozumné očekávat odraz cen kovů - z něho budou mít prospěch těžařské akcie. Producenti zlata jsou dobrým způsobem, jak využít výhod drahých kovů bez nákladů na skladování.

Více informací najdete na:

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



Buy structured product

Gold & Metal Miners

Industry • Science • Technology

LONG TERM HIGH RISK

▲ 4.94% 1-month return

Since inception	▲ 48.20%
1-month return	4.94%
Return day	0.03%
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 vědomí, 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.