

TÝDENNÍ ANALÝZA

29. září - 5. října 2014

TÝDENNÍ ANALÝZA PŘEHLED

S3	FX trhy	Dynamika za současným výprodejem zlata - Ipek Ozkardeskaya
S4	FX trhy	Rozpory RBA/RBNZ zpřísní australský trh s nemovitosti - Ipek Ozkardeskaya
S5	Akciové trhy	Americký akciový trh z pohledu technické analýzy- Luc Luyet
S6	FX trhy	Vlažný kupní zájem o libru - Luc Luyet
S7	FX trhy	Komoditní měny zasažené dlouhým uvolněním - Luc Luyet
S8	Disclaimer	

FX trhy
Dynamika za současným výprodejem zlata
Vystavuje kvantitativní uvolňování Fedu zlato riziku?

Výrazné posilování USD nadále tíživě dopadá na zlato. XAU/USD prohloubil 22. září ztráty na osmiměsíční minimum na 1208,40 USD. Došlo k tomu v prudce klesajícím kanálu, jenž se vytvářel od 2. září. Od začátku měsíce ztratil XAU/USD více než 5% a medvědí momentum se zatím nezpomalilo. Jaký je negativní potenciál v cenách zlata?

Optimismus z amerického oživení a nekompromisní očekávání Fedu jistě udrží prodejní tlaky XAU/USD na uzdě. Výrazný nárůst v ceně zlata začal v letech 2007 až 2008, kdy Fed zahájil první kvantitativní uvolňování. Obavy z inflace, způsobené masivní finanční injekcí, zvedly na konci roku 2009 XAU/USD nad hranici 1000 dolarů. V září 2011 dosáhlo zlato 1920 dolarů. Protože intervence Fedu nevyšla v nezkrtné inflační tlaky, zdá se, že ceny zlata se stabilizovaly v pásmu 1200 až 1500 dolarů. Nicméně, jak se blížíme ke spodní hranici čtyřletého obchodního pásma, vstupují do hry různé faktory a je velice obtížné předvídat směr vývoje cen. Nálada trhu se vzhledem k současné situaci americké ekonomiky zlepšuje. Fed ukončí v říjnu 2014 třetí program kvantitativního uvolňování a tím se dostaneme do nové éry politiky normalizace. Bilance Fedu 4,5 miliardy dolarů se začne smršťovat. Následovat bude prudký nárůst úrokové míry Fedu. Ačkoli načasování zůstává nejisté, první prudký nárůst Fedu se odhaduje na druhou polovinu roku 2015. Z pohledu technické analýzy může normalizace Fedu podnítit i stabilizaci trhů se zlatem a možnost posunout ceny zlata na 680 až 1000 dolarů (obchodní pásmo v letech 2008 až 2009), ale k tomu dojde pouze, pokud se prolomí kritický support na 1150 až 80. Trhy ale zatím nereagují tvorbou cen na blížící se expanzi ECB. Pokud likvidita ECB vyváží sevření Fedu, normalizace na trzích se zlatem se určitě zp

Riziko propadu korelace

Na druhé straně ale geopolitické napětí a touha po bezpečném útočišti drží poptávku po XAU/USD nad kritickým supportem. Pokud je už americká ekonomika připravená na normalizaci, měla by to být dobrá zpráva pro milovníky rizika. Jak se zvyšují sklony k riziku, podíl zlata v investičním portfoliích automaticky klesá, takže tlak na zlato trvá. Z tohoto pohledu můžeme také vysvětlit, proč se fondy SPDR stáhly až na 774,65 tun, což je minimum od roku 2008. V tuto chvíli stále ještě potřebujeme zajišťovací a riziko rozměňující charakter zlata v investičních portfoliích, protože konec laciné likvidity může přechodně zasáhnout ceny akcií a obligací, zvýšit volatilitu a držet poptávku po zlatě nezměněnou, dokud se striktnější politika Fedu nestane novým standardem. Nicméně po zářiovém zasedání Fedu vidíme čerstvý propad v negativní korelaci mezi indexy S&P 500 a XAU. Čtyřiceti denní korelace mezi americkými akciemi a XAU se poprvé tento rok

Je ostrý obrat v korelační dynamice jen přechodný?

Protože expanze ECB je špatně finančně zajištěna, hmatatelným vysvětlením je možná poptávka po zlatu jako investici nebo zajišťovacím prostředku a nižší zásoby zlata. Pokles ceny na 1200 dolarů naznačuje silnou poptávku na trzích s fyzickým zlatem, protože asijské a středněvýchodní trhy jsou na ceny velice citlivé. Ve čtvrtém čtvrtletí se očekává zvýšení poptávky v Číně a Indii, což jsou největší světoví kupci zlata, protože podle posledních zpráv zbytkové zásoby klesnou na 17%. Klasický mechanismus nabídky a poptávky tak udrží ceny zlata před koncem roku, protože výrazné zvýšení poptávky po fyzickém zlatu se očekává v období oslav a svateb. Tyto sezónní dopady určitě zkreslují krátkodobý posun v korelační dynamice. Zatím je ale příliš brzy hovořit o dlouhodobém dopadu na ceny zlata. Po přechodu do roku 2015 budeme sledovat proražení supportu pod hranicí 1150 až 80 dolarů, při shodné korelaci Fedu a ECB.



FX trhy**Rozpory RBA/RBNZ zpřísní australský trh s nemovitostí****RBA reaguje na aktuální trh s nemovitostmi.**

Australští politici konečně vyjádřili nespokojenost týkající se pokřivení trhu s nemovitostmi. V pololetním přehledu finanční stability RBA oznámila: „Skladba realit a trh s hypotékami je nevyvážený, nové půjčky investorům nevycházejí z podílu nájemního bydlení v celkovém objemu“. Je potřeba diskutovat o nových opatřeních, aby se upřesnily podmínky pro úvěry, které se uzavírají. Přemrštěné ceny nemovitostí se vzhledem ke strukturálním změnám australského hospodářství od důlního průmyslu ke stavebnictví dlouhodobě tolerovaly. Nicméně spekulativní rozměr dění na realitním trhu vyvolává otázku, nakolik je růst stabilní, jaký je potenciál prodeje v budoucnosti a jaký dopad na domácnosti a stabilitu jejich financí by mohlo mít zvýšení úroků ze současného historického minima na normální úroveň. „Banky chtějí mít jistotu, že půjčky uzavřené v současném prostředí zvládnou dlužníci splácet i za méně výhodných podmínek,“ sdělila RBA. „Například jaký by měly vliv vyšší úrokové míry během slabší ekonomické situace.“ Podle MMF má Austrálie jeden z nejvyšších poměrů nákladů na bydlení vzhledem k příjmu (po Belgii a Kanadě). Pomalý růst mezd vzbuzuje obavy, že by se tento poměr mohl ještě zhoršit. Zavedení prozíravých opatření je zřejmě to, čím se RBA chystá upravit přemrštěné ceny nemovitostí. Zmiňme také, že RBNZ zvedla úroky jako první mezi velkými centrálními bankami, donutila ji k tomu především neudržitelná inflace cen nemovitostí (kromě zavedení restrikcí na úvěry).

Ze zahraničních vlivů by tlaky na AUD mohly udržet i obavy ze slabého čínského oživení, utlumení komoditních trhů a síla USD. Dlouhodobý sestupný trend a chybějící základní formace v lednu 2014 udržují tendenci AUD/USD sestupnou. Kritický support leží na 0,8660 (minimum leden 2014). Naopak Kiwi uvolnilo pozice a bude zřejmě pokračovat vzhůru, když po současných událostech výhled RBA a RBNZ nabral čerstvý obrat.

Rychlý pohled na novozélandské volby

Novozélandská Národní strana 20. září potřetí zvítězila ve všeobecných volbách. Tlaky na RBNZ se rozptýlily spolu s nadějami labouristické strany na vítězství. Místopředseda labouristů Parker měl v úmyslu nastolit novou monetární politiku, která by posílila Kiwi, chtěl se soustředit na současný deficit rozpočtu a jako monetární nástroj využít i zvýšení důchodů. Parkerova porážka rozptýlila i politická rizika NZD, ačkoli umírněnější komoditní trhy (především propad exportních výnosů mléčných výrobků), síla USD a omezená chuť high-beta by měly nadále tížit NZD. NZD/USD prolomil klíčový support na 0,8052 (minimum 4. 2. 2014), což je roční minimum poté, co se 23. září objevil názor, že Fonterra sníží platby za mléko. Negativní tlak pokračuje. Supporty lze najít kolem 0,7840 (dlouhodobý vzestupný kanál) a 0,684 (minimum 24. 6. 2014).

Akciové trhy

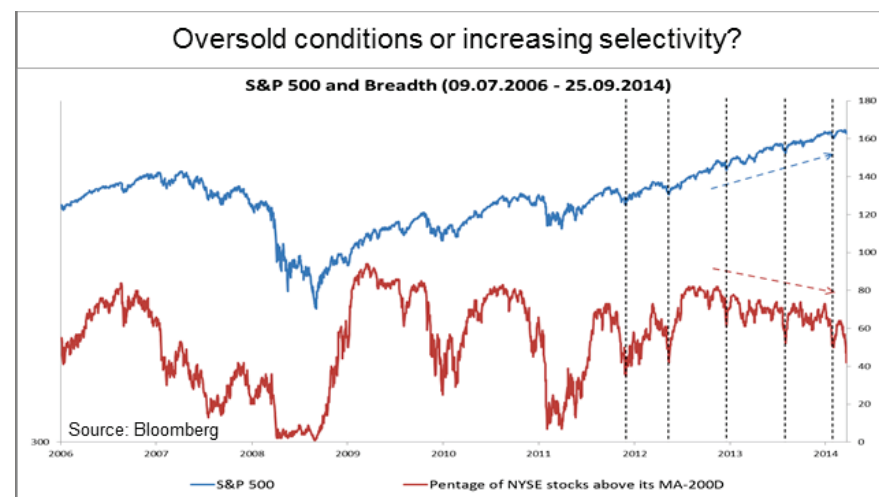
Americký akciový trh z pohledu technické analýzy

Zvyšující se selektivita amerického trhu

Index S&P 500, který zahrnuje největší americké obchodované firmy z pohledu jejich jmění, se blíží absolutním maximům. Nicméně při pohledu na rozsáhlý americký akciový trh posilování velkých firem zatím nepotvrdily indexy zahrnující střední a menší firmy. Při pohledu na S&P 400 Midcap a S&P 600 Smallcap tyto indexy zatím nedosáhly od července nových maxim a nejsou tak blízko předešlým maximům jako S&P 500 (kolem - 5,2% pro střední firmy a - 8% pro malé firmy). Navíc procento akcií (obchodovaných NYSE) nad 200 denním klouzavým průměrem se nyní pohybuje pod 50 %, což je nejnižší úroveň od listopadu 2012. Tento vývoj ukazuje na zvyšující se selektivitu amerického akciového trhu (totéž platí i pro německý trh s akciemi).

Je sklenice poloprázdná nebo z poloviny plná?

Zvyšující se selektivita znamená, že akciový trh spoléhá na menší počet akcií a spočívá na křehkých základech, aby odolal oživení prodejních tlaků. Nicméně indikátor rozsahů není příliš užitečný při hledání přesného načasování, kdy trh opustit. Například pokles procent akcií, které jsou nad 200 denním klouzavým průměrem, probíhá už od května 2013. Proto zůstávají klíčovými pro načasování cenová schémata. Výrazný trend a chybějící distributivní schéma midcaps a smallcaps naznačují, že selektivita ještě nedozrála. Proto stojí za to monitorovat support na 1356 (minimum 1. 8. 2014) na S&P 400 Midcaps, protože jeho prolomení by vyvrátilo posloupnost vyšších minim a potvrdilo formaci s dvojitým vrcholem. Na druhou stranu ale platí, že pokud malé a střední firmy začnou zvonu posilovat, mohlo by to vést k novému oživení trhu. Z pohledu sezónnosti je konec roku historicky pro akcie maximálně býčím obdobím, což potvrzuje, že výraznější pokles je do konce roku nepravděpodobný. Selektivita je tedy problém, ale na odchod z trhu je zřejmě ještě příliš brzy.



FX trhy

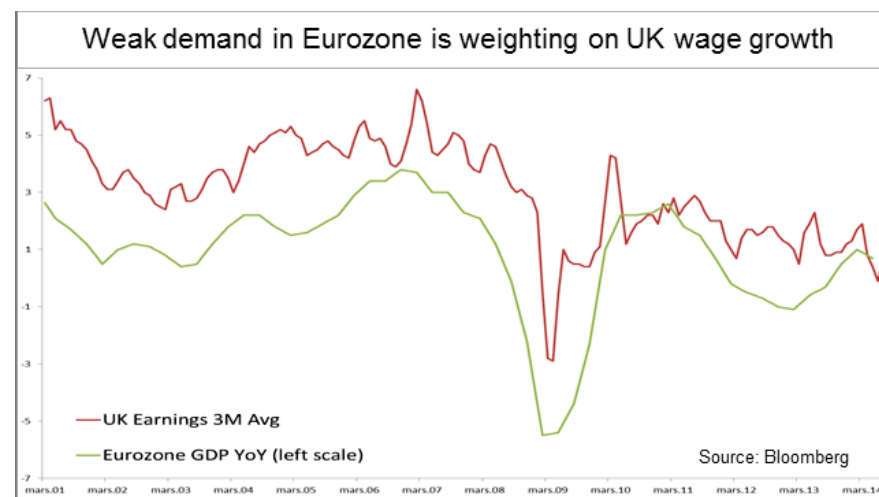
Vlažný kupní zájem o libru

Tlumený nákupní zájem o britskou libru

Po nejistotě spojené se skotským referendem, které je za námi, a uspokojivé marži z vítězství unionistů se očekávalo oživení poptávky po libře. Ačkoli britská libra posílila, rozsah napovídá, že se jedná jen o omezený kupní zájem. Důvodem je zřejmě částečně výhled britské banky (BoE). Zdá se, že BoE jako první z hlavních centrálních bank zvedne úroky. Ve srovnání se Spojenými státy ale není tento počáteční prudký nárůst důležitý pro následující vývoj úroků. BoE není v situaci, kdy by si mohla dovolit tak agresivní vývoj, jaký odhaduje Fed. Navíc ačkoli relativní monetární politika dává přednost slabší EUR/GBP, protiinflační tlaky v eurozóně by mohly normalizační proces BoE zpomalit. Přetrvávající slabá poptávka od hlavního britského obchodního partnera povede zřejmě k poklesu marže (protože ceny klesnou, a způsobí zpomalení růstu mezd, což je klíčový zdroj finanční politiky BoE) a zatíží inflaci a HDP. Nakonec, jak už bylo vysvětleno v předešlém rozboru, bude britský velký rozpočtový deficit možná překážkou setrvalejšího přiblížování GBP. Podpora GBP pramenící z počátečního prudkého nárůstu úroků BoE zřejmě nebude mít dlouhodobější dopad, protože mzdy i HDP budou zřejmě stagnovat, dokud se nezlepší hospodářský výhled eurozóny (který potom také uvolní prodejní tlaky na euro).

GBP/USD a EUR/GBP z pohledu technické analýzy

Při pohledu na chování cen je nepravděpodobné, že by se GBP/USD dostal výš než do oblasti rezistence mezi 1,664 (maximum 1. 9. 2014) a 1,6739 (maximum 18. 8. 2014). Na druhou stranu se ale EUR/GBP dostává k silné oblasti supportu mezi 0,7755 a 0,7694. I když je pravděpodobný spodní průlom, následující pokles bude zřejmě postupný. Proto je nepravděpodobné, že by se prolomil dlouhodobý sestupný kanál.



FX trhy
Komoditní měny zasažené dlouhým uvolněním

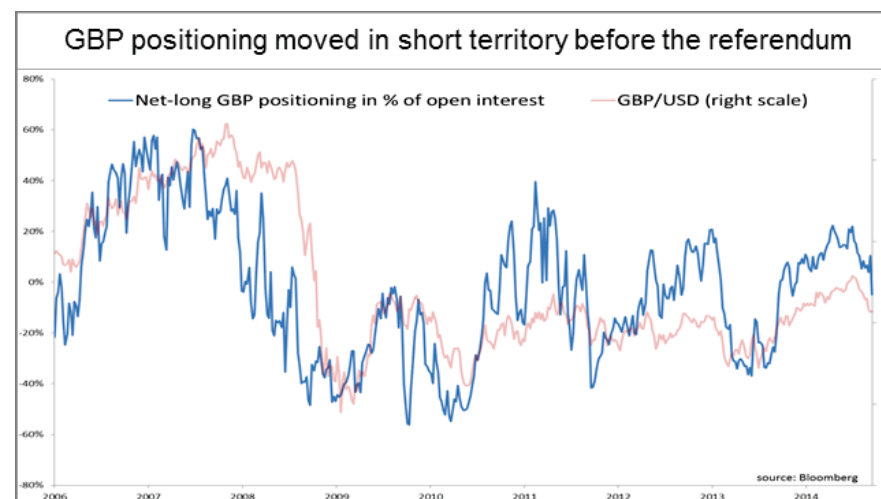
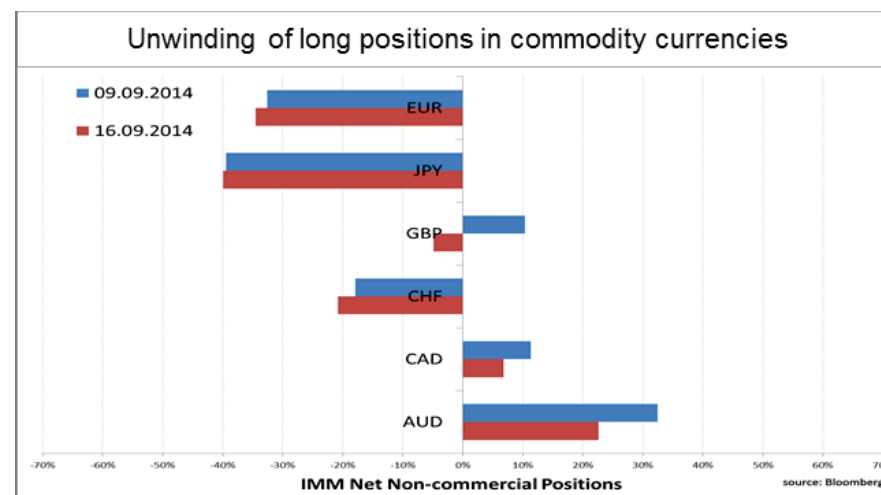
Nekomerční zobrazení Mezinárodního měnového trhu (IMM) je použité na vizualizaci toku peněz od jedné měny ke druhé. Obvykle je vnímáno jako opačný indikátor, pokud pozice dosáhnou krajní meze.

Data IMM zachycují pozice investorů v týdnu končícím 16. zářím 2014.

Postavení libry dva dny před skotským referendem bylo poněkud krátké. Ačkoli týdenní změna v pozicích byla výrazná, současná krátká pozice GBP (- 4,89%) naznačuje, že krátké uvolnění nebude mít zřejmě na případný odraz GBP/USD žádný významný vliv.

Hlavní pohyby v pozicích se objevily v komoditních měnách. Dlouhé pozice australského a kanadského dolaru se dále snížily. Vzhledem ke stoupající pozici AUD zřejmě současné oslabení AUD/USD podporuje ostré uvolnění pozic AUD.

Euro a japonský jen nadále vykazují krátké pozice. Ačkoli to může vést ke krátkodobé volatilitě, základní býčí trend USD bude zřejmě podporovat u EUR a JPY přetrvávající převahu krátkých pozic.



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.