

TÝDENNÍ VÝHLED

17. - 23. listopadu 2014

TÝDENNÍ VÝHLED TRHU - přehled

S3	FX trhy	Politické drama posunulo USD/JPY k novým maximům - Peter Rosenstreich
S4	FX trhy	EUR/CHF hlasuje v švýcarském referendu o zlatě "ne" - Ipek Ozkardeskaya
S5	FX trhy	Makroekonomické údaje přejí liře - Ipek Ozkardeskaya
S6	Komodity	Drahé kovy z pohledu technické analýzy - Luc Luyet
S7	FX trhy	BoE těžko uvítá nárůst libry - Luc Luyet
S8	FX trhy	Převaha krátkých pozic JPY se zmenšuje - Luc Luyet
S9	Disclaimer	

FX trhy
Politické drama posunulo USD/JPY k novým maximům

USD/JPY tento týden i přes očekávání konsolidace kolem úrovně 114,00 vystoupal výš. Býčí trend tohoto páru podpořily i spekulace ohledně politiky a politiků. A na všechny, kromě zasvěcených japonských znalců, působila situace velice nepochopitelně a nesrozumitelně. Dva hlavní problémy, kolem nichž se všechno točí, je zvýšení spotřební daně a načasování požadavku mimořádných voleb.

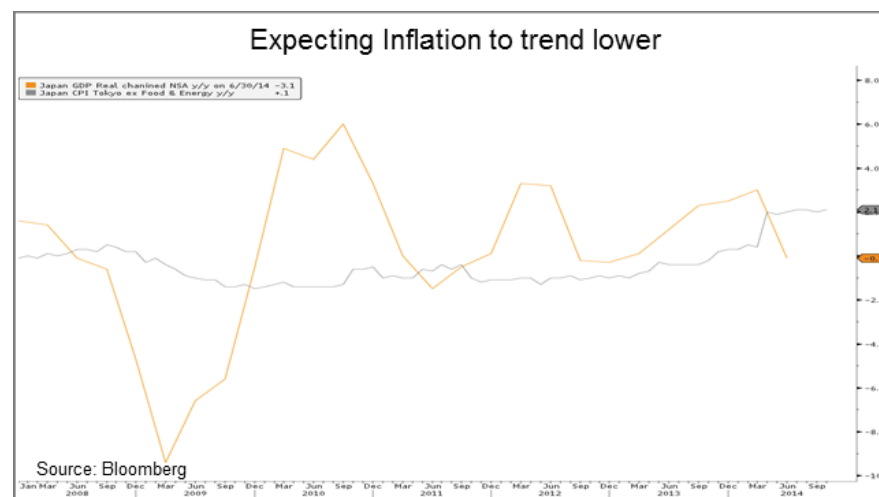
DPH a mimořádné volby

Podle nejnovějších zpráv se ministerský předseda Šinzó Abe připravuje odložit zvýšení DPH z října 2015 pravděpodobně o 18 měsíců. Hlavním důvodem jsou obavy z už tak se zpomalující ekonomiky, alespoň podle indexu Nikkei. Podle vládních představitelů měl Abe prohlásit, že uvažuje o zdržení zvýšení daně z 8% na 10% a konečné rozhodnutí padne příští týden. Zatím je to nejjasnější signál o Abeho záměrech, jaký jsme dostali. Myslíme si, že Abe čeká na zprávu o HDP, která by měla vyjít příští týden (16. listopadu), teprve potom oznámí své rozhodnutí. Přestože členové kabinetu to popírají, jsme přesvědčeni, že rozhodnutí už padlo. Pokud HDP klesne pod úroveň 2%, zvýšení DPH se zřejmě pozdrží. Očekává se zdržení, které by mělo pomoci Nikkei k lepšímu výkonu.

Na politické frontě se po potenciálním odložení zvýšení spotřební daně ministerský předseda zřejmě populisticky uprostřed svého volebního období pustí do odvážné politické hry a navrhne předčasné volby. Strategie je jednoduchá, odložení nepopulárního zvýšení daní mu získá politický kapitál, který bude Liberárně demokratické straně stačit na posílení většiny v dolní sněmovně. Nicméně tato strategie sebou nese i riziko, že Abe o místa ve sněmovně přijde a bude muset čelit požadavku na odvolání.

Drama se rozvíjí a JPY slábne

V souvislosti s těmito spekulacemi očekáváme následující průběh: HDP klesne na 2%. Abe oznámí posunutí zvýšení spotřební daně a brzy poté navrhne předčasné volby. Tento sled událostí by měl spustit další prodej JPY. Co se týká páru USD/JPY, býčí pohyby nad 116,10 naznačují další vzestup na 117,5 (maximum prosinec 2007), potom na 124,15 (maximum červen 2007). Wall Street Journal oznámil, že zdroj z Abeho okruhu tvrdí, že by premiéra znervóznil vzestup USD/JPY na 125, ale my pochybujeme, že by ho to odradilo od jeho záměrů.



FX trhy**EUR/CHF hlasuje v švýcarském referendu o zlatě "ne"**

Měnový pár EUR/CHF má za sebou náročný týden. Propagace pro švýcarské referendum o zlatě nabrala tempo, pákové obchody na forexu a obce put zatěžovaly spotové trhy EUR/CHF. Hranice 1,20 je ohrožena. V době vzniku tohoto článku SNB neintervenovala, aby zklidnila tlaky, ale riziko intervence není vyloučeno, záleží na tom, jak pár EUR/CHF postrčí tradeři. Úrokové futures konsolidují nad vyváženým stavem a naznačují postup k negativním spekulacím. Sčítání hlasů už začalo, výsledky budou oznámeny 30. listopadu. Všech sedm politických stran se staví ostře proti iniciativě, výjimkou je jen UDC - Union Démocratique du Centre - která vlastně přišla s nápadem, že SNB by měla udržovat 20% svých rezerv v podobě zlata. Objevily se zprávy, že ústřední výbor UDC je také v táboře těch, kteří jsou proti (35 proti, 34 pro), zatímco v parlamentu méně než 50% zástupců UDC hlasovalo pro. Tato situace ale není pro UDC žádnou novinkou, v této straně se pravidelně střetávají opačné názory na ekonomické otázky. Ačkoli se UDC snaží tvářit jako demokratická unie, je známa především pravicovými názory a velice často je kritizovaná za extrémně pravicové postoje. Protikladné názory v srdci UDC jsou důležitým signálem pro švýcarského voliče: Dokonce ani iniciátoři projektu si nejsou jistí, že je to správná cesta, jakou se vydat. Podle předsedy UDC Toniho Brunnera jsou odlišné názory znakem zdravé demokracie. Trvá na tom, že počet hlasujících proti zůstává v UDC malý.

Iniciátor hraje na nacionalistické city

Stoupenci UDC v počátcích iniciativy založili svou propagaci na nacionalistických argumentech. „Po masivním tlaku Američanů jsme najednou prohlásili, že 1550 tun našich rezerv je přehnaně mnoho,“ argumentovali iniciátoři a tvrdili, že část zlata se prodala za „mizernou“ cenu. „Tohle by se znovu nemělo už nikdy stát. Zlato nejsou peníze ze hry Monopoly, které mají k dispozici politici a bankéři. Výsledky těžké

práce předešlých generací patří národu.“ Iniciátoři také vyjadřují nesouhlas využívat cizí dluh jako investici. Tvrdí, že to nejsou „skutečné hodnoty“. Naproti tomu vláda a většina obou komor švýcarského parlamentu zakládá svou argumentaci na důvěryhodné ekonomické analýze. SNB má mandát zajistit cenu měny a finanční stabilitu a tyto úkoly úspěšně plní. Závazek skladovat 20% aktiv SNB ve fyzickém zlatě by omezilo možnost banky tento mandát plnit a mohlo by ji připravit i o věrohodnost. Federální rada dodává, že dvě třetiny výnosů SNB se distribuují do jednotlivých kantonů, jedna třetina do konfederace, a varuje, že přijetím takového omezení by byly ohroženy i státní příjmy.

Je čas zachovat se moudře!

V minulých týdnech se ve Švýcarsku zvyšovalo napětí kvůli neočekávaně vyrovnaným odhadům výsledků referenda o zlatě. Věříme, že v této debatě vyhraje rozum. Podle našeho názoru si trhy vedou dobře, EUR/CHF je na pokraji přeprodání (indikátor RSI 30%), očekávaná měsíční volatilita stoupla na 4,45%, což jsou přes výše než rok nejvyšší úrovně. Měsíční (25-delta) risk reversals EUR/CHF je negativní, protože se zvýšila poptávka po opcích put. Rozum volá po činech. Vzhledem k tomu, že se přikláníme k výsledku „ne“, věříme, příležitost mají i opce call. Na spotových trzích je EUR/CHF v optimální úrovni na vstup do dlouhých pozic.

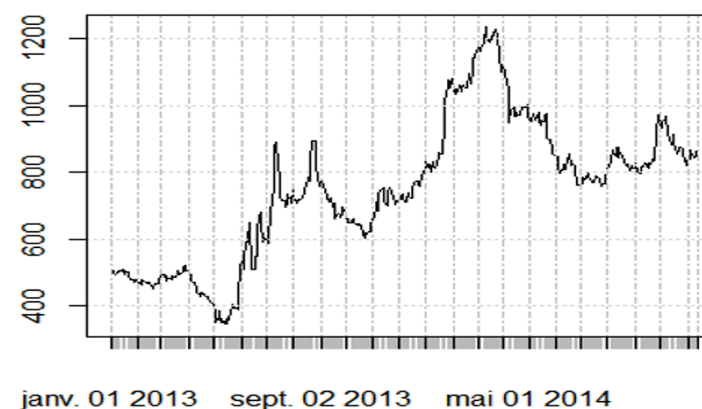
FX trhy
Makroekonomické údaje přejí liře
Turecký deficit se zmenšuje, EUR/TRY oslabuje

Turecko zveřejnilo v září deficit ve výši 2,22 miliardy dolarů, což je o 2,6 miliardy méně, než se očekávalo, a o 2,77 miliardy méně než minule. Kombinace vnitřních a vnějších faktorů posunují od začátku roku 2014 tureckou liru níž. Ta je sice slabší, ale s menší volatilitou, snižující se domácí poptávka na jedné straně a propad cen energií a komodit na druhé ale nahrávají vyvážené turecké platební bilanci. Navíc uvolněný posun monetární politiky G10 působí ve prospěch krátkodobého financování, protože geopolitické napětí se v posledních několika měsících uvolnilo. Příznivé makro údaje vytáhly EUR/TRY 31. října na jedenáctiměsíční minimum 2,7564. Další propad cen ropy a stimulační program BoJ by měly před koncem roku turecké výsledky nadále zlepšit. Tříměsíční základ křížových měn se vyvíjí ve prospěch TRY proti EUR. Tento obrázek napovídá, že rizika na forexu vyrovnávají rozdíly spreadů. I přes přetrvávající geopolitická rizika by další pokles volatility TRY měl udržet zájem o krátkodobé držení TRY. Očekávaná měsíční volatilita klesla oproti dvanáctiměsíčnímu průměru 10,38% na 8,16. Očekáváme přínos výhodného kurzu pokud, volatilita klesne a udrží se 200denní klouzavý průměr (2,9037).

Verdikt centrální banky 20. listopadu

S těmito informacemi představuje celková situace pro Tureckou centrální banku pokušení monetární politiku uvolnit. MPC bude zasedat 20. listopadu a očekává se, že úrokové sazby zůstanou nezměněné. Je tu ale možnost překvapivého rozhodnutí. Z našeho pohledu se kromě příznivých globálních makro podmínek, snížení hlavní inflace (energie, potraviny, alkoholické a nealkoholické nápoje a zlato) zvyšuje možnost snížit ukazatel reposazby o 25 zb na 8%. Očekává se, že pásmo rozdílu sazby zůstane nezměněné na 7,50%/11,25%.

EUR/TRY 3m cross ccy basis



Komodity
Drahe kovy z pohledu technické analýzy
Dlouhodobá technická formace volá po dalším oslabení

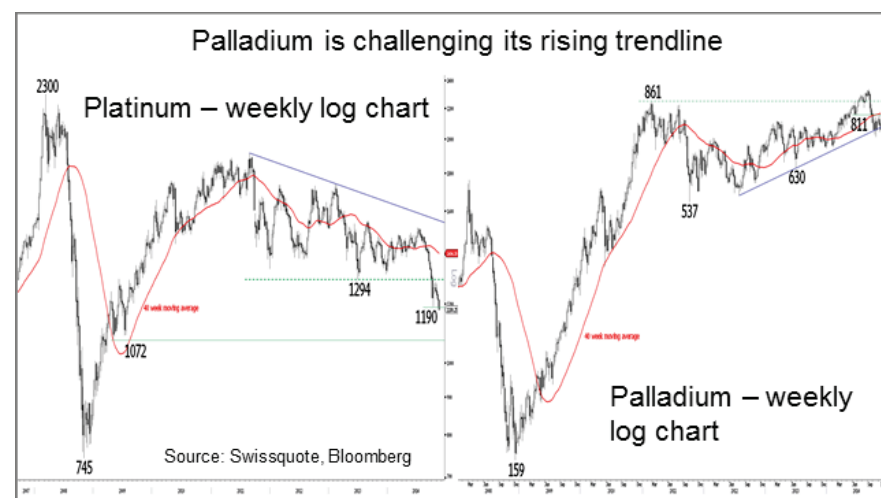
Při pohledu na dlouhodobé nastavení cen drahých kovů potvrdily tři ze čtyř (zlato, stříbro, platina) od září několikaměsíční distributivní model. Přetrvávání těchto medvědíh modelů a očekávané riziko poklesu naznačují, že v tomto segmentu trhu ještě nebylo dosaženo dna. Od září prudce pokleslo i palladium, ale dlouhodobá série vyšších minim nadále přetrvává, jak je patrné ze vzestupné trendové linie. Nicméně prolomení rezistence na 811 je potřebné, aby došlo k rozptýlení obav o vytvoření druhého ramene poklesu.

Zlato zřejmě poklesne k 1045

Medvědí prolomení zlata na 1181 potvrdilo šestnácti měsíční sestupnou trojúhelníkovou formaci, která volá po poklesu k oblasti klíčového supportu mezi 1045 (minimum 5.2.2010) a 1027 (minimum 29.10.2009). Z krátkodobého pohledu je nedávný odraz zatím nepřesvědčivý. Proto rezistence na 1194 (daná 50% retracementem z říjnového maxima 1255) zřejmě udrží na uzdě další růst.

Sledujte krátkodobé změny cen platiny

Vzhledem ke krátkodobé technické konfiguraci platiny ji stojí za to sledovat, protože ceny testují klíčový support na 1190 (minimum 6.10.2014). Výrazné spodní prolomení by potvrdilo riziko sestupu na 1072, k němuž je předpokladem několikaměsíční distributivní model. Nebylo by to ani dobrým signálem pro krátkodobé chování zlata a stříbra.



FX trhy
BoE těžko uvítá nárůst libry
Výhled krátkodobé inflace zhoršují BoE

Dlouhodobý výhled zveřejněný v listopadové čtvrtletní inflační zprávě (QIR) se nijak neliší od srpnové prognózy. Nicméně formulace jednoznačně naznačily jasný mírný tón. Pan Carney oznámil, že zvýšení úrokových sazeb není pravděpodobné dřív než v létě a že zpřísnující cyklus bude jen velmi postupný. V kombinaci se zhoršením krátkodobého inflačního výhledu (podtrženého skutečností, že během příštích šesti měsíců zřejmě poklesne pod jedno procento) a posílením libry (odečtením 0,75% bodu z inflace indexu spotřebitelských cen za poslední rok - podle BoE), závěry očividně stanoví strop jakémukoli výraznějšímu vzestupu GBP. Při pohledu na načasování prvního zvýšení úrokových sazeb, ačkoli zůstává závislé na údajích, by k posunutí BoE k přísnějšímu postoji byla nutná pozitivní překvapení v oblasti mezd.

Technická formace upřednostňuje další oslabení GBP

Při pohledu na GBP/USD ceny nadále klesají níž. Technická formace naznačuje další oslabení směrem k supportu minimálně na 1,5423 (minimum 14.8.2013). Neočekává se, že by rezistence na 1,6184 (maximum 21.10.2014) byla v blízkých se měsících prolomena, což by měl být i případ rezistence na 1,6038 (maximum 30.10.2014).

Při pohledu na EUR/GBP by horní prolomení krátkodobého horizontálního pásma, jehož dno by bylo poblíž silného supportu na 0,7755 (minimum 23.7.2012), naznačilo fázi posilování. Oblast klíčové rezistence mezi 0,8047 (maximum 15.10.2014, viz také sestupný kanál) a 0,8066 (maximum 10.9.2014, viz také 200denní klouzavý průměr) bude nejspíš v následujících několika týdnech otestována.



FX trhy

Převaha krátkých pozic JPY se zmenšuje

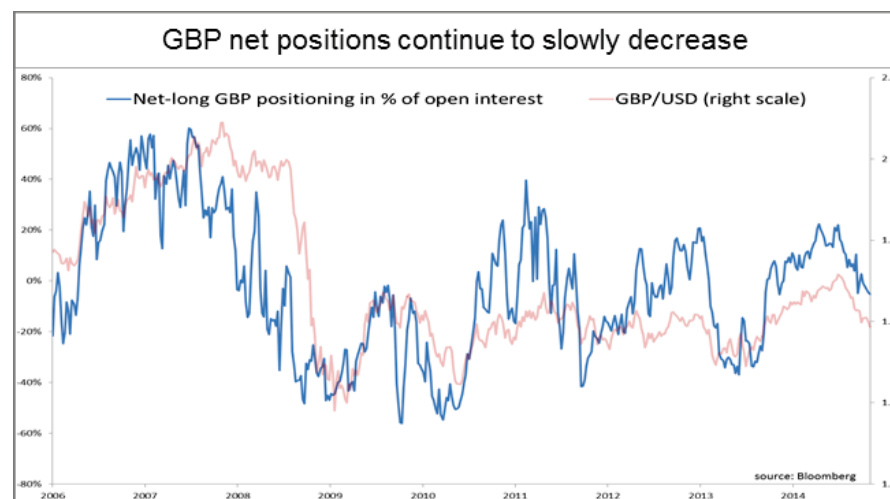
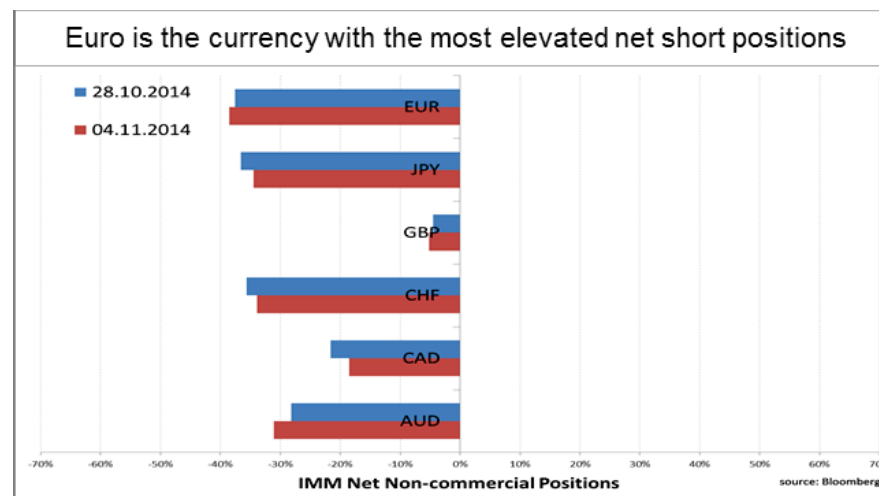
Nekomerční zobrazení Mezinárodního měnového trhu (IMM) je použité na vizualizaci toku peněz od jedné měny ke druhé. Obvykle je vnímáno jako opačný indikátor, pokud pozice dosáhnou krajní meze.

Data IMM zachycují pozice investorů v týdnu končícím 4. listopadem 2014.

Je celkem překvapivé, že převaha krátkých pozic JPY se i přes stimulační zásahy BoJ 31. října stále snižuje. Přestože data zahrnují dva obchodní dny před vyhlášením BoJ, nedostatek výraznějšího nákupního zájmu po tomto oznámení může naznačovat, že v blízkých se měsících nelze očekávat od Japonské centrální banky další uvolňování. V každém případě skutečnost, že nedošlo k extrémně nízkému počtu krátkých pozic u JPY, představuje i méně překážek pro vzestup USD/JPY.

Euro se na druhou stranu stále prodává, je nejprodávanější měnou proti dolaru. Tím pádem překážky pro krátkodobé oslabení EUR/USD neustupují. Přesto upřednostňujeme střednědobý pokles na 1,2 za EUR/USD.

Britská libra je nejméně prodávanou měnou proti dolaru. Vzhledem k současnému mírnému postoji BoE po zveřejnění čtvrtletní inflační zprávy nebudou pozice pravděpodobně podporovat silnější GBP.



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.