

TÝDENNÍ VÝHLED

8. - 14. prosince 2014

TÝDENNÍ VÝHLED TRHU - přehled

S3	Ekonomika	Mzdy připravené k růstu - Peter Rosenstreich
S4	Ekonomika	USD/JPY překonává rezistenci na 120 - Ipek Ozkardeskaya
S5	Ekonomika	Draghi vytlačuje odpůrce kvantitativního uvolňování ze hry - Ipek Ozkardeskaya
S6	FX trhy	Očekávání snížení úrokových sazeb RBA - Luc Luyet
S7	FX trhy	GBP zřejmě krátkodobě podpoří vítr v zádech - Luc Luyet
S8	FX trhy	Americký dolar je stále citlivější k negativnímu riziku - Luc Luyet
S9	Disclaimer	

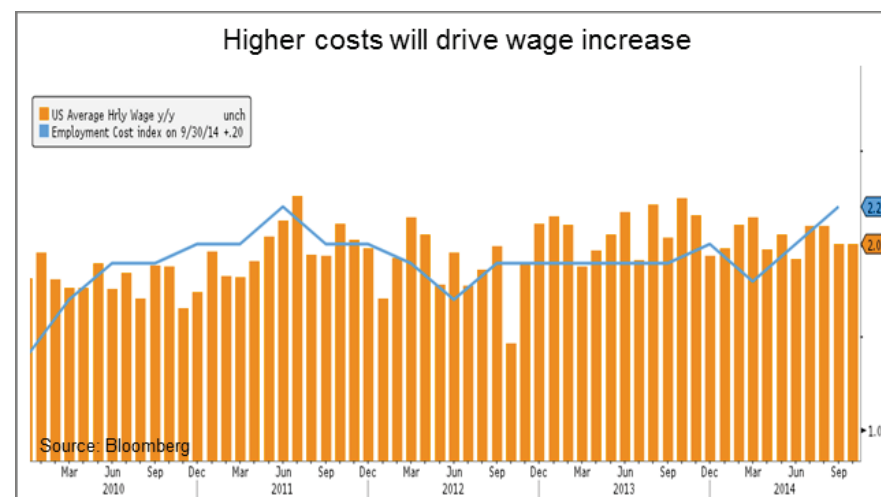
Ekonomika

Mzdy připravené k růstu

Oživení v USA nadále nabírá na tempu a naznačuje, že Fed by se měl připravovat na zvýšení úrokových sazeb. Nedostatečné oživení v oblasti mezd ale potlačuje optimismus mnoha členů Fedu. Zvyšující se mzdy by Fedu naznačovaly, že i spotřebitel se podílí na současném oživení a situace je natolik zdravá, aby unesla přísnější politiku. Růst mezd momentálně uvízl někde kolem 2,1%, což je hluboko pod 3,5% před krizí, ale trend momentálně míří o něco výš. Současná periferní data naznačují, že mzdy by měly srovnat tempo s ostatními indikátory zaměstnanosti. Nové pojistky pro případ nezaměstnanosti poklesly minulý týden na 297000, služby PMI se dostaly na devítiletá maxima 59,3 a míra nezaměstnanosti poklesla na 5,8%.

Existují ale další indikátory, které vypovídají o zajímavých skutečnostech. Zářijový přehled o nových pracovních místech a situaci na trhu práce od statistického úřadu ukázal, že počet odchodů z pracovního místa je nejvyšší za posledních šest let. Je to jasný signál, že pracující se cítí jistěji a mají lepší možnost získat v jiném zaměstnání lepší plat. Index nákladů práce a rozpětí platů a výdajů na benefity se zvýšil z 0,4% na 0,7% v prvním čtvrtletí. A zapojení na trhu práce se zvýšilo z 62,7 na 62,8, protože pro větší počet pracujících je zajímavé vrátit se vzhledem k lepším možnostem do práce.

Viceprezident Fedu Stanley Fischer řekl k problematice růstu mezd: „Myslím, že existuje významná pravděpodobnost, že k tomu dojde.“ Potom naznačil jasné propojení mezi trhem práce a zpřísňujícím cyklem Fedu, když oznámil: „Pokud bude pracovní trh posilovat a pokud uvidíme náznaky zvyšující se inflace, potom by bylo přirozené zvednout úrokové sazby.“ Očekáváme spolu s ostatními politickými strategy, že po dalším zasedání Fedu a FOMC 16. - 17.12. dojde ke zvýšení úrokových sazeb v roce 2015.



Ekonomika

USD/JPY překonává rezistenci na 120

Agentura Moody's snižuje rating Japonska

Moody's snížila japonský rating na A1 se stabilním výhledem. Protože abenomice se nedaří dosáhnout fiskálních cílů a zpoždění strukturálních reforem tíží ekonomické oživení, první úspěšná vlaštovka (masivní monetární stimuly) jen tlačí zemi k patové situaci. Vláda premiéra Abeho nedrží slib vzhledem k BoJ, že provede finanční reformy, zatímco banka jí poskytne masivní likviditu odkoupením jejího dluhu. Zpoždění druhého kola zvýšení daně z obrátu, k němuž mělo dojít v roce 2015, může být pro abenomiku hodně drahé, protože odložená finanční konsolidace vytváří napětí mezi Kurodou a Abem. Guvernér BoJ Kuroda řekl, že dopad odložení daní na inflaci a růst je odpovědností vlády, nikoli BoJ. Neshody mezi oběma lídry se stávají problémem.

BoJ se stala od prvního čtvrtletí hlavním věřitelem vládního dluhu a nadále nakupuje velké množství japonských dluhopisů (8 - 10 bilionů jenů za měsíc) a prohlubuje tak státní dluh, který se uvádí mezi nejvyššími na světě. Pokud ratingové společnosti začnou pochybovat o situaci státu, vyšší riziko týkající se japonského dluhu v kombinaci se slabším jenem může vážně ohrozit důvěru v abenomiku. Na druhou stranu vyšší inflace spolu s průměrným růstem mezd nepředstavuje zdravou kombinaci, která by Japonsko postavila znovu na nohy. Podle posledních údajů mzdy v říjnu rostly neočekávaně pomalým tempem 0,5% proti očekávaným 0,8%. Jedna věc je jistá: Japonsko potřebuje čerstvý vítr.

USD/JPY překoná 120, čeká nás volatilní týden

USD/JPY konečně prolomil rezistenci na 120. Tokio zavíralo týden v zelených číslech. Nicméně krátkodobé riziko a korektivní krátké pozice otestují zřejmě ještě před předčasnými volbami 14. prosince horní hranici. Jakmile se volatilita kolem 120 uvolní, očekáváme udržitelný růst, tradeři již posunuli targerty k hodnotám kolem 130.



Ekonomika**Draghi vytlačuje odpůrce kvantitativního uvolňování ze hry****Jedná se jen o přechodné zklamání**

ECB se podařilo na zasedání 4. prosince udržet status quo. Ti, kdo spekovali na oznámení kvantitativního uvolňování, zažili zklamání. Právě to způsobilo vzestup EUR, když Draghi včera hovořil. Není důležité, že prohlášení bylo velice umírněné, i když ne natolik, aby uspokojilo medvědí apetit EUR. Mario Draghi se nezdržel zmínky o potenciálním kvantitativním uvolňování, slíbil pokračovat s dalšími stimuly v prvním čtvrtletí 2015, pokud to bude potřeba. Kromě toho ECB už rozšiřuje bilanci nákupy TLTRO, krytých dluhopisů a ABS. Od říjnového oznámení ECB o nákupech soukromých dluhopisů přidala ke své bilanci kryté dluhopisy za 17,801 miliard EUR a ABS za 368 milionů EUR. Druhé kolo nákupů TLTRO má proběhnout v prosinci. Přesto vzhledem ke značnému zklamání v září (pomoc 82,6 miliard EUR) neočekáváme v prosinci nic zásadního. V dnes zveřejněné zprávě o HDP ve třetím čtvrtletí se podle očekávání ukázalo, že tvorba hrubého fixního kapitálu se zrychlila na 0,3% (oproti očekávaným - 0,2%), státní výdaje a spotřeba domácností ve třetím čtvrtletí stouply. Tisková konference ECB se nesla v umírněnějším duchu, než se očekávalo, ale všechno naznačuje, že dojde ke spuštění dalších vládních nákupů dluhopisů. Draghiho jasný komentář, že nepotřebuje k aktivování politiky jednomyslné rozhodnutí, mířil na odpůrce QE a odstranil hlavní překážku pohybu vpřed. Proto i nadále očekáváme spuštění kvantitativního uvolňování v první čtvrtině příštího roku.

EUR/USD se po Draghiho prohlášení odrazil od dvouletého minima 1,2280 na 1,2456, zatímco nižší výnosy španělských a německých státních dluhopisů vypovídaly daleko realističtěji. Selhání EUR/USD uzavírat v den prohlášení nad 1,2435/50 (MACD pivot/21-DKP) potvrzuje u EUR/USD negativní sentiment. Trhy

s futures nadále obchodují poblíž teoretické hodnoty (základ křížové měny poblíž nuly), takže můžeme doporučit traderům sledovat odchylky v politice centrální banky. Jakékoli pozitivní překvapení z USA by mohlo mít sílu vymazat býčí pokusy EUR/USD a zvrátit směr zpátky dolů.

Pro SNB přišly Vánoce brzo

Pokud někoho výsledky letošního posledního zasedání ECB potěšily, byla to Švýcarská národní banka. Protože ECB neoznámila plnohodnotné kvantitativní uvolňování, nedošlo k okamžitému oslabení EUR a tlak na spodní hranici EUR/CHF se odložil. Vzhledem k dnešním cenám nebude mít ale odklad dlouhého trvání. Je zajímavé, že podle údajů zveřejněných dnes SNB je jasné, že forexové intervence banky byly v listopadu nižší, než se očekávalo. Měnové rezervy SNB se zvýšily ze 460,4 miliard na 462,4 miliard franků (oproti očekávaným 462,5). To je vzhledem k velkým tlakům na spodní hranici 1,20 před švýcarským referendem o zlatě poměrně málo. Naštěstí zůstává věrohodnost SNB zachovaná, když byl 30. listopadu oznámen negativní výsledek hlasování, lákalo to investory do dlouhých pozic EUR/CHF s nadějí, že zachytí rychlou FX intervenci pod úroveň 1,2020. To snížilo SNB cenu obrany spodní hranice, korelace mezi EUR/USD a EUR/CHF se opět pohybuje v záporných oblastech (- 10%). Ačkoli kvantitativní uvolňování ECB donutí SNB bránit spodní hranici s vyššími náklady už v příštím čtvrtletí, zatím přišly Vánoce pro SNB brzo.

FX trhy

Očekávání snížení úrokových sazeb RBA

Nízký HDP ve třetím čtvrtletí otevírá cestu k potencionálnímu snížení sazeb RBA

Australská rezervní banka (RBA) nespěchá se zvýšením úrokových sazeb, což je patrné z opakovaného ujištění o stabilních sazbách v prohlášení po prosincovém zasedání. Údaje o slabém australském HDP ve třetím čtvrtletí zřejmě nepodní RBA ke spěchu se zvýšením sazeb a možná by mohlo dojít naopak k jejich snížení jako stimulu banky pro australskou ekonomiku.

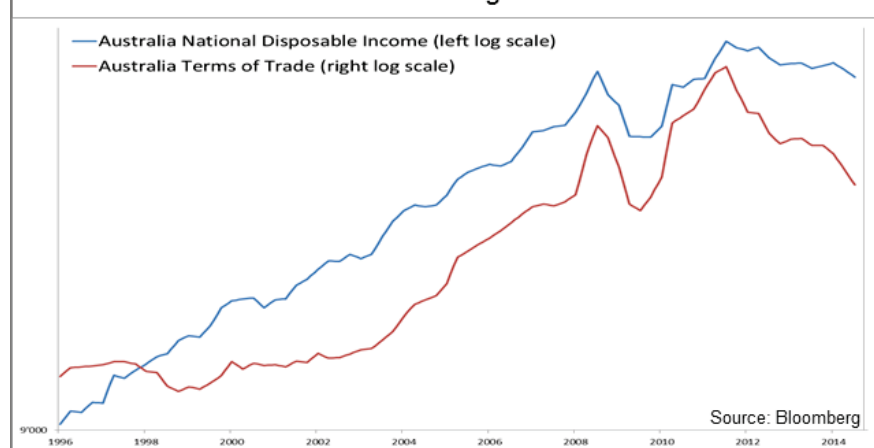
Austrálie čelí recesi státních příjmů

Nominální HDP, který dává lepší představu o příjmu z daní než reálný HDP, poklesl poprvé od roku 2009 o 0,1% a zatěžuje státní příjmy. Nárůst pocházel především z těžebního vývozu. Bohužel vzhledem k poklesu cen komodit se obchodní podmínky, které se měří rozdílem hodnoty vývozu a dovozu, nadále zhoršují. Výsledkem jsou nižší příjmy z vývozu i přes růst HDP a zvyšující se nabídka bude nadále zatěžovat ceny komodit, takže podmínky pro obchod se budou nadále zhoršovat. Slabší australský dolar pomůže mimotěžebním sektorům a mohl by zvednout útratu spotřebitelů, která byla ve třetím čtvrtletí nízká. Nicméně pravděpodobnost snížení sazeb zůstává značná, protože centrální banka hledá způsob, jak omezit poptávku na trhu s nemovitostmi a byla by v rozporu stabilními sazbami. Navíc monetární stimuly v Číně a Japonsku by mohly zlepšit výhled australskému růstu.

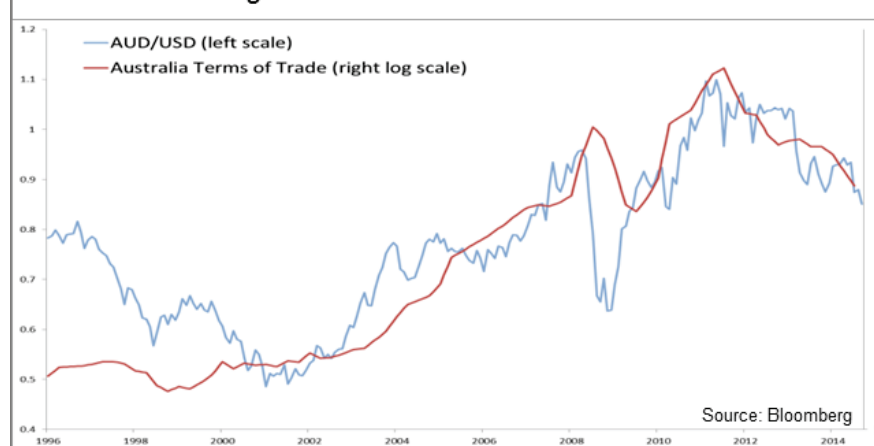
AUD/USD bude zřejmě dál klesat

Ať už dojde ke snížení sazeb nebo ne, očekává se další pokles sazeb AUD/USD. Nicméně pokud by trh vnímal další signály směřující ke snížení sazeb RBA, očekávaný pokles k supportu na 0,867 (25. 5. 2010) by mohl přijít velice rychle.

Decline in terms of trade weighs on national income



Declining terms of trade calls for lower AUD/USD



FX trhy

GBP zřejmě krátkodobě podpoří vítr v zádech

VB si před volbami 2015 drží neutrální fiskální postoj

Ekonomický výhled předložený ministrem Osbornem v podzimním prohlášení zdůrazňuje pro rok 2016 potenciální velké škrtý směřující ke snížení strukturálního schodku. Následující dva roky se ale britský celkový schodek rozpočtu bude nadále zvyšovat i přes momentální silné růstové snahy. Z krátkodobého pohledu (do voleb v květnu 2015) zřejmě neutrální fiskální postoj spolu s drobnými stimuly (jako reforma daně z nákupu nemovitostí) možná krátkodobě oživí výhled růstu.

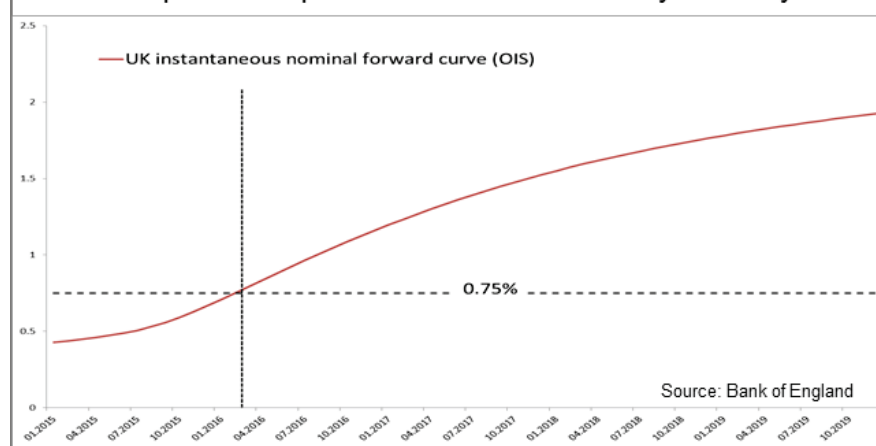
BoE čelí obtížné situaci

Protože britská vláda odpovídá za omezení nevyváženosti veřejných financí a BoE za růstový výhled, současný neutrální fiskální postoj by mohl vést ke zvýšení sazeb (očekávaných trhem na začátku roku 2016) dříve. Tento názor podporují i nedávné údaje PMI, které ukazují na další silný růst v příštích měsících. Nicméně růst v roce 2015 zřejmě zasáhne politická nejistota a potencionální obnovení úsporných opatření, které volají po vstřícném postoji BoE. Proto i kdyby britská libra byla v dalších měsících atraktivní, dlouhodobý výhled je víceméně zřejmý.

Konsolidaci EUR/GBP zřejmě vystřídá pokles

Při pohledu na EUR/GBP se ceny pohybují v horizontální konsolidaci mezi 0,7767 (maximum 1. 10. 2014) a 0,8066. Vzhledem k pozitivnímu britskému krátkodobému růstovému výhledu a očekávanému rozšíření bilance ECB na začátku roku 2015 je pravděpodobné prolomení spodní linie tohoto pásma. Ceny blížící se 0,0800 budou představovat atraktivní nabídku na krátké pozice EUR/GBP, jejichž riziko může přinést zisk.

Market expectations points to 0.75% bank rates by February 2016



The resistance at 0.8066 will be hard to break



FX trhy

Americký dolar je stále citlivější k negativnímu riziku

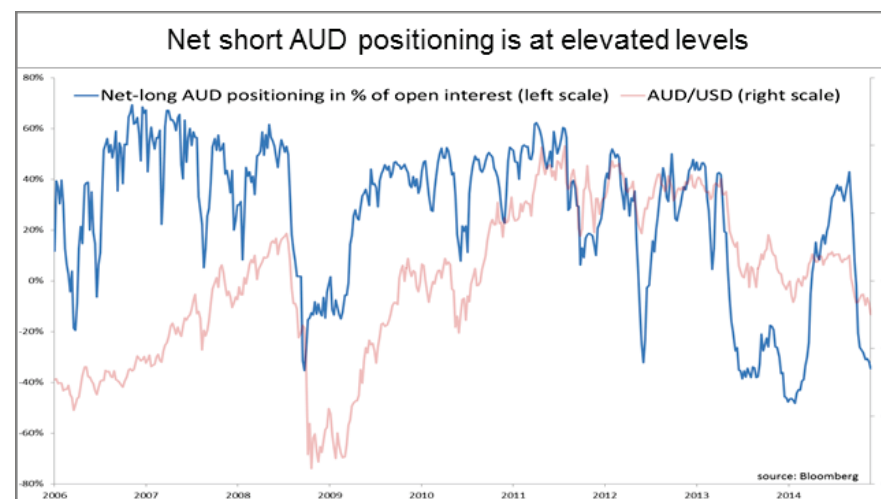
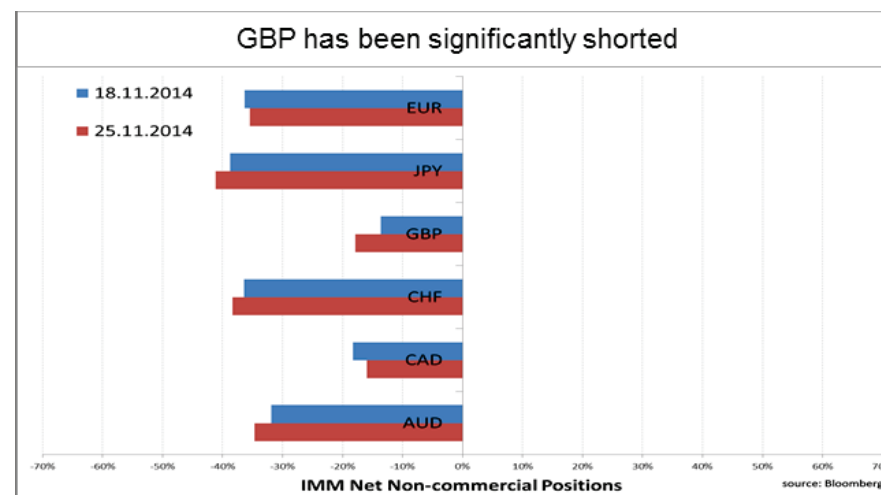
Nekomerční zobrazení Mezinárodního měnového trhu (IMM) je použité na vizualizaci toku peněz od jedné měny ke druhé. Obvykle je vnímáno jako opačný indikátor, pokud pozice dosáhnou krajní meze.

Data IMM zachycují pozice investorů v týdnu končícím 25. listopadem 2014.

Vzhledem k nárůstu celkových krátkých pozic na JPY, GBP, CHF a AUD souhrn dlouhých pozic USD nadále dosahuje rekordních maxim. Výsledkem je ovšem vysoká citlivost USD na zprávy týkající se odložení zpříšňujícího cyklu Fedu.

Zvýšení celkových krátkých pozic GBP představuje nejvýraznější změnu. S velice volatilním načasováním prvního zvýšení sazeb anglické banky zvyšující se medvědí sentiment dává přednost dlouhým pozicím libry jako měny, která je citlivá na pozitivní překvapení.

Souhrn krátkých pozic AUD je na vzestupu. Ačkoli dlouhodobá technická formace naznačuje další oslabení AUD/USD směrem k silnému supportu na 0,8067, táhnout trh směrem dolů je z pohledu pozic stále riskantnější.



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.