

TÝDENNÍ VÝHLED

15. - 21. 2014

TÝDENNÍ VÝHLED TRHU - přehled

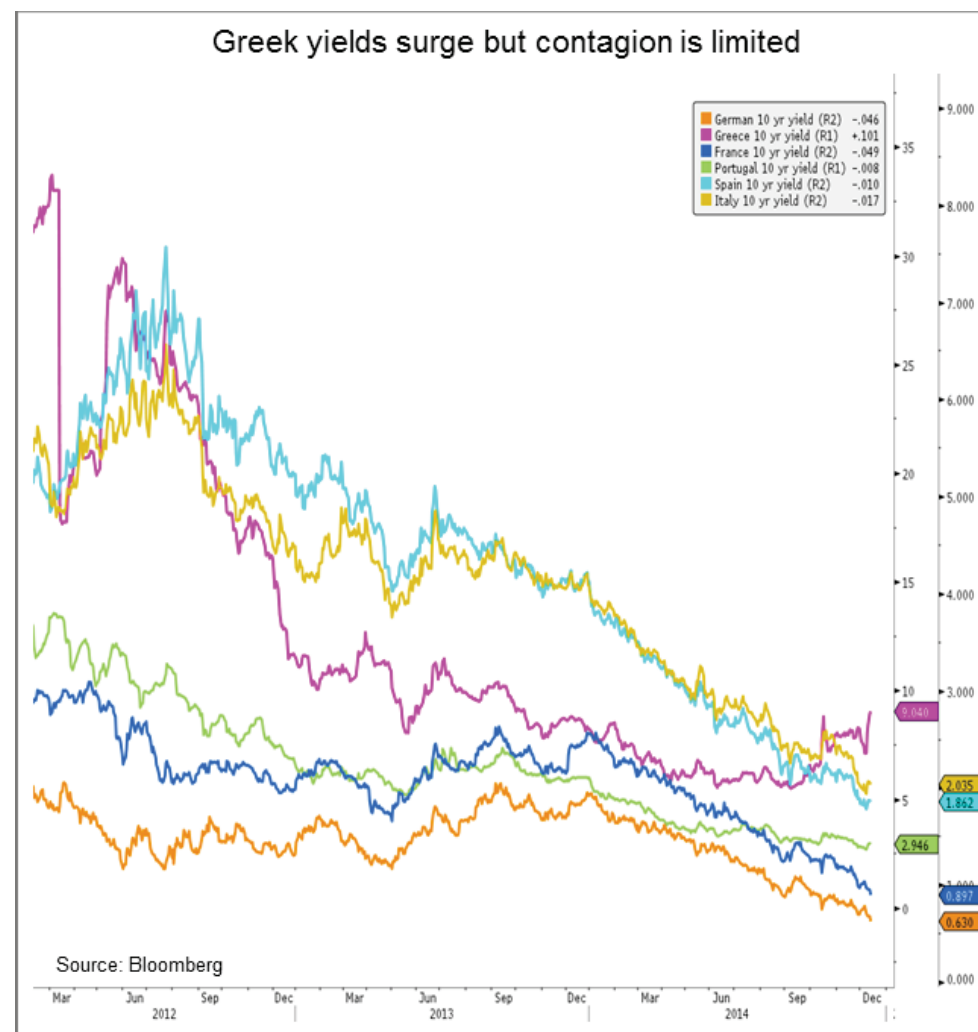
S3	Ekonomika	Eurozóna: Řekové procitli - Peter Rosenstreich
S4	FX trhy	SNB drží svou pozici - Ipek Ozkardeskaya
S5	Ekonomika	Konec swapů BRL není nic mimořádného - Ipek Ozkardeskaya
S6	Komodity	Ropa se propadá - Peter Rosenstreich/Luc Luyet
S7	FX trhy	Fed potřebuje změnit způsob komunikace - Luc Luyet
S8	FX trhy	Vyšší podpora norské banky podporuje nižší NOK - Luc Luyet
S9	FX trhy	Odmlika v prodeji EUR, AUD a CHF - Luc Luyet
S10	Disclaimer	

Ekonomika
Eurozóna: Řekové procitli
„Grexit“ se vrací do slangu traderů

Investoři, kteří hledají odpověď na současný výprodej na finančních trzích, se nemusejí dívat dál než k oblíbenému zabijáku sentimentu - Řecku. Rčení o nakopnutí plechovky se spojovalo s evropskou dluhovou krizí před pěti lety. Teď to vypadá, jako bychom tu plechovku znovu doběhli. Abychom byli upřímní, celý svět, s výjimkou evropských politických stratégů, pochopil, že nedostatek strukturálních reforem v kombinaci s 240 miliardami mimořádných půjček znamená, že Evropa se může znovu ocitnout nad propastí. Když v pondělí řecký ministerský předseda Antonis Samaras oznámil, že 17. prosince proběhne volba prezidenta, znovu propukl politický chaos. Tento krok by měl prokázat důvěru v Samarasovu vládu, ale je to hazardní hra s vysokou sázkou. Samarasova koalice má ve tří set členném parlamentu jen sto padesát pět křesel a je možné, že prezidentský kandidát Stavros Dimas nedosáhne potřebné většiny dvou set hlasů (ani ve druhém kole 23. prosince). Pokud by Samaras prohrál, byly by vyhlášeny volby, v nichž by se k moci mohla dostat radikální opozice Syriza.

Na EUR/USD držte krátké pozice

Přes určité ekonomické zlepšení Řecka drží zemi nad hladinou trojka věřitelů a Syriza vyhrožuje v případě vítězství zamítnutím záchranného programu. Reakce trhu na obnovenou nejistotu je jasně patrná. Výnosy řeckých a evropských periferních dluhopisů se prudce pohnuly a kapitálové trhy vyprodávaly. Pokud se jedná o řecká politická dramata, obchodníci jsou jen bezmocnými diváky bez možnosti tak dynamickou a lokálně omezenou situaci přesvědčivě analyzovat.

Greek yields surge but contagion is limited


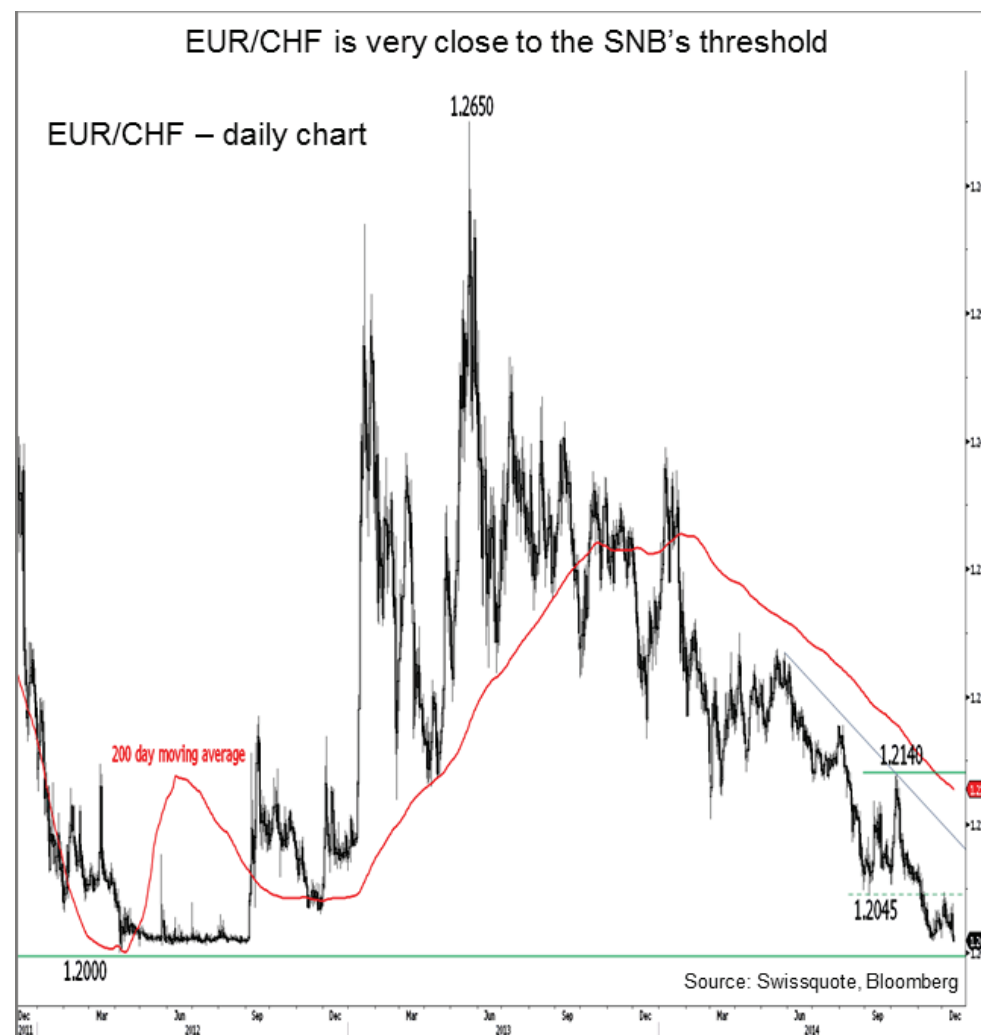
FX trhy
SNB drží svou pozici
Deflace: vážný důvod pro podporu spodní hranice EUR/CHF

Na zasedání o finanční politice 11. prosince SNB docílila, že tříměsíční cílové pásmo sazby Libor zůstalo nezměněné na 0,00 - 0,25% a znovu zdůraznila odhodlání hájit spodní hranici EUR/CHF na 1,20. Sdělení SNB odhalilo obavy ze zvyšujícího se rizika deflace pro příští rok. Guvernér banky Jordan prohlásil, že: „Výrazně nižší ceny ropy postrčí inflaci během následujících čtyř čtvrtletí do záporných oblastí.“

Zvyšující se hrozba deflace v eurozóně představuje další velký problém švýcarské dynamiky cen. Efekt přelítí by mohl zatížit švýcarské hospodářství, které se potýká s deflací i přes politiku nulových úrokových sazeb. Rétorika SNB byla dnes jednoznačná a znovu zdůraznila odhodlání banky hájit spodní hranici EUR/CHF na 1,20.

EUR/CHF vyprodávalo pod 1,2015, což byla bezděčná reakce na dění kolem úrokových sazeb. Tradeři zůstávají ostražití, protože agresivní monetární expanze ECB zůstane i nadále důležitou výzvou pro hranici 1,20. SNB se možná uchýlí k záporným úrokovým sazbám za vklady na viděnou, pokud by se spodní hranice dostala do vážného ohrožení. Nicméně očekáváme, že SNB bude spíš reagovat na kroky ECB, než aby sama aktivně konala. Není nutný odchod vlivných lidí, protože manévrovací rozpětí SNB je velice úzké a ECB se chystá pokračovat v příštím čtvrtletí s plnohodnotným kvantitativním uvolňováním.

V tuto chvíli je samozřejmě vůdčí silou ECB, které patří zásadní rozhodnutí, SNB ji jen následuje. Vzhledem k poměru velikosti ekonomiky eurozóny a Švýcarska to není nijak překvapivé. ECB půjčila 11. prosince prostřednictvím TLTRO2 129,84 miliard euro. Celková hodnota půjčená během dvou kol představuje 212,44 miliard EUR oproti 400 miliardám, kterých chce ECB dosáhnout spuštěním programu. Nízké půjčky zvyšují pravděpodobnost dalších zásahů ECB.



Ekonomika
Konec swapů BRL není nic mimořádného
Zastaví Brazílie swapový program?

Prezident Brazílské centrální banky Tombini ve svém projevu 9. prosince řekl, že intervence banky prostřednictvím swapového programu dosáhla svého cíle a naznačila, že program může být pozastaven až do doby, kdy bude v budoucnu znovu potřebný. Cílem swapových operací není zastavit pokles reálu, ale zmírnit jeho negativní volatilitu a zajistit, aby banka neztratila kontrolu nad inflací v zemi a rozpočtovým deficitem.

„Swapový program existuje od srpna 2013 a ztlumil kolísání kurzů,“ řekl Tombini. „Představuje ochranu pro hybné síly ekonomiky.“ Skutečným nebezpečím ukrytým za rozsáhlou FX volatilitou je nedostatečná průhlednost ekonomiky prostřednictvím vývozu a dovozu, toků kapitálu do země a z ní a inflace. Současná fluktuace na EM trzích zvýšila potřebu swapového programu BCB. Ten ale neochránil ekonomiku od vstupu do recese v první polovině roku, kdy inflace překročila cílovou hodnotu BCB (4,5% +/- 2%), nezlepšil se ani rozpočtový deficit, který se drží na -3,81% HDP, což je nejvyšší hodnota od prvního čtvrtletí 2002. Možná ale program uchránil Brazílii od dalších ekonomických škod především v době, kdy před prezidentskými volbami v říjnu stoupla volatilita nad 25%.

Když se teď politické napětí uvolnilo, trh sice není spokojený s tím, že Dilma Rooseffová získala na další čtyři roky prezidentské křeslo, ale nový ministr financí Joaquim Levy se zaměří na vyšší růst a přísnější finanční politikou, což je skutečně velká výzva. BCB potřebuje udržet pevné pozice, aby poskytla trhu potřebnou finanční podporu ve chvíli, kdy to bude nutné. Podle Tombiniho by silnější finanční politika „měla usnadnit pohyb inflace k cílovým 4,5%“. Prvním krokem bude ale přesvědčit investory, že fiskální konsolidace povede k růstu. Těžký úkol!

Pokles BRL není problémem, tím je volatilita

Vzhledem k lepším ekonomickým údajům z USA a tím i odvážnějšímu očekávání Fed brzy skončí s rétorikou „značného času“ a oznámí jasný plán normalizace sazeb, s tím souvisí příznačný směr USD/BRL. BRL se řadí mezi křehkou pětku, měny, které jsou nejvíc citlivé na americké vládní dluhopisy (spolu s TRY, ZAR, INR a IDR), takže zůstane subjektem prodejních tlaků souvisejících s Fedem. Jít proti tomuto přirozenému směru by bylo pro BCB velice nákladné a neefektivní, banka potřebuje využívat své zdroje uvážlivě. I kdyby BCB obnovila aukce FX swapů, BRL by nadále oslaboval. Proto je vítaná intervence BCB, aby zmírnila volatilitu, kterou vnímáme jako hlavní překážku brazilské makrometricky. Je také vhodné zmínit, že BCB bude nevyhnutelně vystavena dalšímu nárůstu indexu Selic, až Fed zpřísní svoji politiku. V první etapě vidíme prostor až ke 12,05%, což bylo maximum v roce 2011. Další pohyb vzhůru závisí na tom, do jaké míry brazilskou ekonomiku na cestě do roku 2015 ovlivní vnitřní a vnější dynamika, nový ekonomický tým a mezinárodní výzvy.

USD/BRL krátkodobé technické formace naznačují růst

USD/BRL posílil nad 2,6500, takže reál by bez podpory centrální banky ztratil hodnotu, indikátor MACD (12,26) vstoupil do zeleného pásma a naznačil rozšíření širokého býčího trendu, který se buduje od září. Koncem roku je patrné pásmo 2,50/2,75 jako pokračování býčího kanálu. Nabídky opcí míří ke 30. prosinci nad 2,50/2,52.

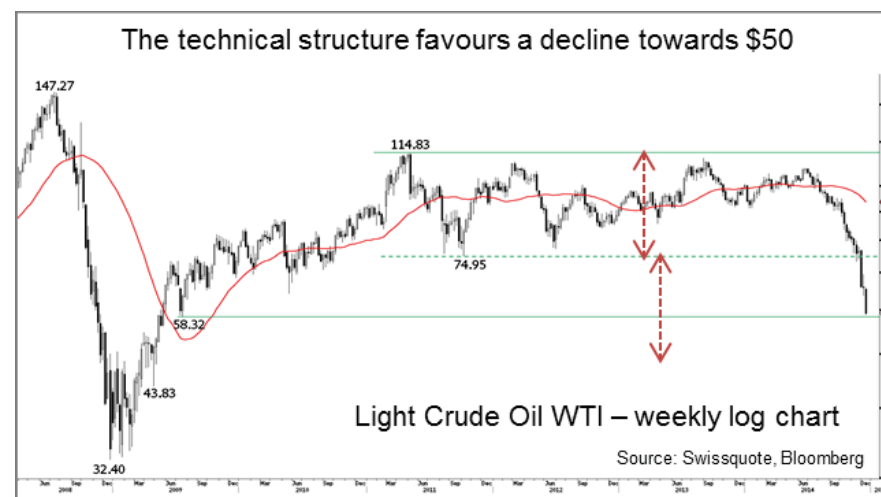
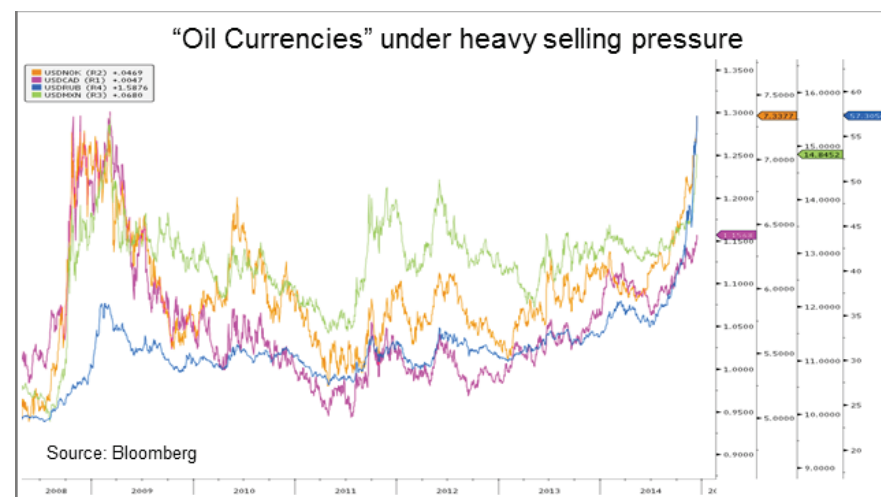
Komodity
Ropa se propadá
Měny související s ropou prudce klesají

NOK, RUB, CAD a MXN se na FX trzích dostaly pod extrémní prodejní tlak, protože jsou nejvíc vystaveny prudkým změnám cen ropy. Nižší norské dluhopisy spolu s poklesem cen ropy vyslaly USD/NOK k několikaletým maximům 7,3674.

Rozhodnutí ruské centrální banky zvýšit sazbu o 100 zb na 10,0% trh neuklidnilo a USD/RUB se dnes dostal na 57,974 (gap při otevírání). Obchodníci vnímali nárůst jako projev zoufalství a jasný náznak, že ruské hospodářství má velké potíže. USD/CAD vzrostl na 1,500 (ačkoli tady byl výprodej nejméně agresivní), každý posun ceny ropy o 10 dolarů se odrazil na CAD pohybem o 3-5 centů a potvrdil tak význam nejdůležitější vývozní suroviny státu. USD/MXM je nyní nad pětiletými maximy na 14,8359 nedaleko horního pásma mexické banky 1,5%. Mexiko právě otevřelo svou oblast energetiky soukromým vrtným firmám. OPEC se v zásadě distancoval od řízení globálních trhů s ropou, při velké převaze zásob a slabé poptávce se obáváme, že lze očekávat další pohyb dolů.

Technické formace naznačují nižší ceny

Při pohledu na graf ropy WTI se ceny blíží k supportu na 58,32. Vzhledem k přeprodaným podmínkám je pravděpodobné, že uvidíme krátkodobou konsolidační fázi, kterou by nebylo dobré přehlédnout. Nicméně z dlouhodobého pohledu medvědí prolomení koncem listopadu z tříleté distributivní fáze naznačuje teoretické riziko propadu na 48,92. Vzhledem k absenci jakéhokoli náznaku kapitulace nebo základní technické formace je pravděpodobný pohyb k psychologické hranici na 50,00 dolarů. Rezistence pro pohyb proti směru trendu se nachází na 69,54 (maximum 1. 12. 2014).

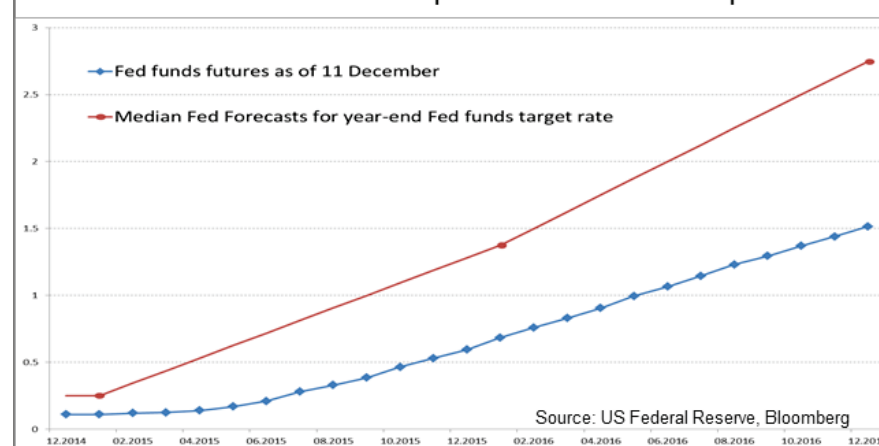
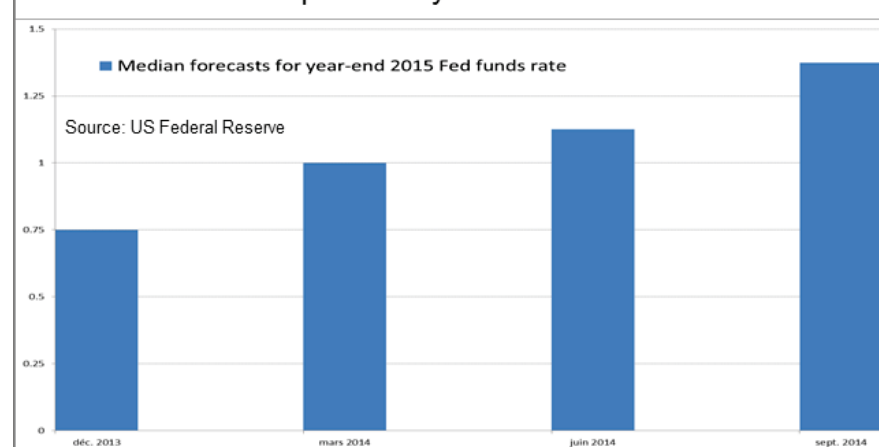


FX trhy
Fed potřebuje změnit způsob komunikace
Fed zřejmě upraví své prognózy

Během zasedání FOMC 17. prosince zřejmě budou mít členové Fedu na mysli výrazné rozpětí mezi prognózami FOMC a očekáváním trhu v souvislosti s financemi Fedu. Prognóza FOMC ze září volala po cílové sazbě 1,375% do konce roku 2015, zatímco očekávání trhu se drží kolem 0,650%. Rozdíl představuje značnou odchylku. Toto rozpětí se zvyšuje ve výhledech na konec roku 2016, podle FOMC jde o 2,875%, zatímco trh očekává sazbu pod 1,600%, takže rozdíl je víc než 1,250%. Vzhledem k tomu, že údaje o pracovním trhu se nadále zhoršují, prognózy FOMC zřejmě neklesnou. Nicméně Fed se chce vyhnout obavám z dalšího zmatku a zmenšení rozdílu mezi výhledem Fedu a očekáváním trhu by bylo vítaným vývojem. V tomto ohledu Fed zřejmě odstraní všechno, co by podporovalo příliš holubičí očekávání trhu. Proto se zřejmě na konci prosince objeví upuštění od „značného času“. Nová rétorika by měla zdůrazňovat, že zvyšování sazeb nijak nespěchá a načasování závisí na ekonomických datech.

Očekávání trhu by se mělo prodírat výš

Odstranění věty o „značném čase“ zřejmě posílí pravděpodobnost na červnové zvýšení sazeb. V kombinaci s rétorikou o trpělivosti a závislosti na ekonomických datech by to mohlo pomoci zvednout očekávání trhu bez nevíтанé vysoké volatility, zvláště pokud se inflační tlaky udrží v rozumné míře. Zmenšení rozpětí mezi odhady Fedu a očekáváním trhu by navíc podpořily silnější americký dolar a k takové úpravě by zřejmě přispělo, kdyby očekávání trhu nebylo tak umírněné.

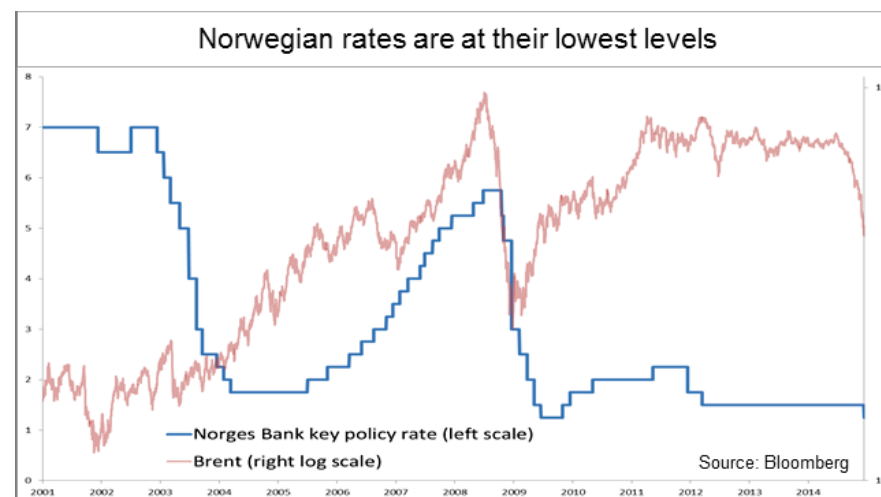
The Fed needs to narrow the spread between rates expectations

Fed forecasts have persistently increased since December 2013


FX trhy
Vyšší podpora norské banky podporuje nižší NOK
Výhled norského růstu je zasažen ropným průmyslem

Prudký pokles cen ropy zasáhl výhled norského růstu, protože hospodářství této země je závislé na těžbě ropy a plynu. Proto pan Olsen, guvernér norské banky, snížil sazby o 25 základních bodů na 1,25%, což je úroveň, která byla dosažena jen na krátkou dobu v roce 2009. Toto rozhodnutí provázelo vzhledem k potenciálnímu negativnímu dopadu oslabení ropného průmyslu na zbytek ekonomiky zhoršení výhledu růstu. Přetrvávající pokles cen ropy zatěžuje investice, což už vedlo k více než 10% snížení pracovních sil v ropném průmyslu. Prudký pokles cen ropy zřejmě povede k dalším opatřením na snížení nákladů. Norská ekonomika se stává závislejší na ostatních sektorech, kde musí podporovat růst; nižší sazby, a slabší koruna by měly tato odvětví podpořit. Přesto snížení sazeb trhy překvapilo, ale na rozdíl od většiny zemí se inflace pohybuje poblíž cílových 2,5% národní banky a očekává se pohyb výš, především díky inflačním tlakům způsobeným poklesem NOK. Snížení sazeb naznačuje posun v postoji centrální banky a vyšší inflace se toleruje jako podpora norské ekonomiky.

NOK prolomila kritické technické úrovně

Při pohledu na USD/NOK se ceny pohybují nad klíčovou rezistencí na 7,3415 (maximum prosinec 2008) a potvrzují přetrvávající nákupní zájem i přes výrazně prudký růst. Navzdory potencionální krátkodobé korekční fázi se očekává další posílení. Oblast rezistence je daná úrovní 7,8270 (maximum srpen 2008) a psychologickou hranicí 8,000. Support se nachází na 7,1994 (intradenní minimum). Technická formace EUR/NOK je přibližně stejná, protože ceny se pohybují nad klíčovou rezistencí nad 9,1483 (maximum červen 2009). Úroveň 9,5000 by se mohla chovat jako psychologická hranice rezistence, zatímco hlavní rezistenci najdete na 10,16 (maximum prosinec 2008).



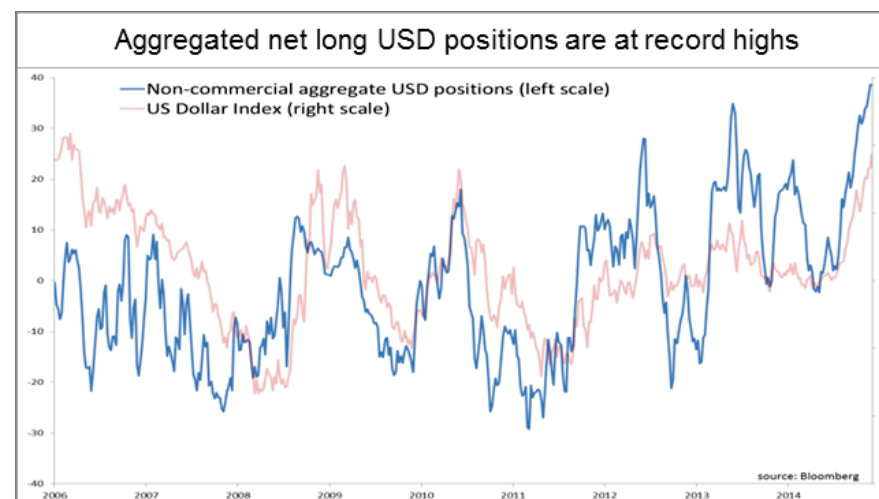
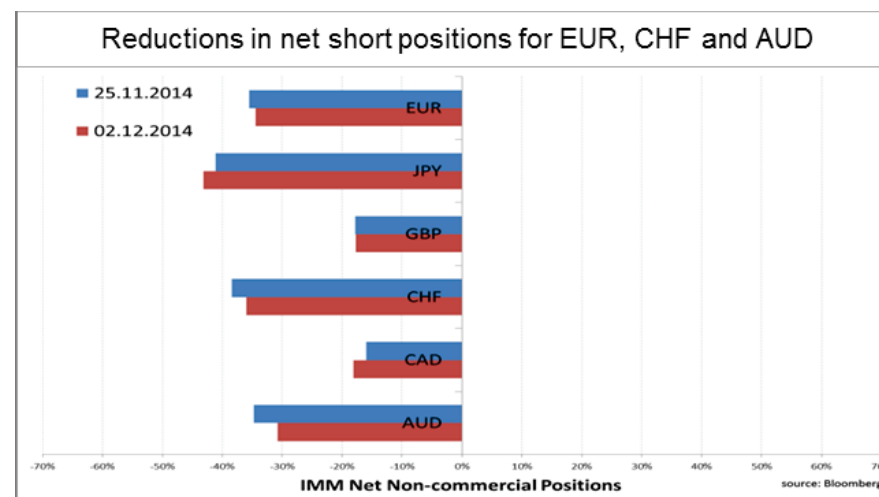
FX trhy
Oddech v prodeji EUR, AUD a CHF

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 2. prosincem 2014.

U japonského jenu nastala odmlka v nahromadění agresivních krátkých pozic na EUR, australský dolar a švýcarský frank. I kdyby uvolnění krátkých pozic vydrželo déle, je nepravděpodobné, že by to změnilo převažující trend oslabení cen proti americkému dolaru. Na druhou stranu převaha krátkých pozic JPY nadále stoupá i přes už tak vysokou úroveň. Souhrnné dlouhé pozice na USD se drží na rekordních maximech, což z pohledu pozic naznačuje značnou citlivost k jakémukoli riziku poklesu USD.

Převaha krátkých pozic GBP zůstává po několikátýdenním sestupu nezměněna. Vzhledem k relativně mírnému očekávání trhu ohledně úrokových sazeb BoE, vidíme příležitost na zvýšení dlouhých pozic GBP vzhledem k relativně pozitivnímu výhledu britské ekonomiky pro několik příštích měsíců.



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.