

TÝDENNÍ VÝHLED

19. - 25. ledna 2015

TÝDENNÍ VÝHLED TRHU - přehled

S3	Ekonomika	Signály v kroku SNB - Peter Rosenstreich
S4	FX trhy	Překvapivé rozhodnutí SNB stisklo švýcarský frank - Ipek Ozkardeskaya
S5	FX trhy	Snížení sazeb RBI zvyšuje spekulace o možných zásazích CBT - Ipek Ozkardeskaya
S6	Akciové trhy	Americký akciový trh bez podpory kvantitativního uvolňování- Luc Luyet
S7	Ekonomika	Riksbank naznačuje mírnější monetární politiku - Luc Luyet
S8	FX trhy	Souhrn krátkých pozic AUD se blíží k rekordní úrovni- Luc Luyet
S9	Disclaimer	

Ekonomika

Signály v kroku SNB

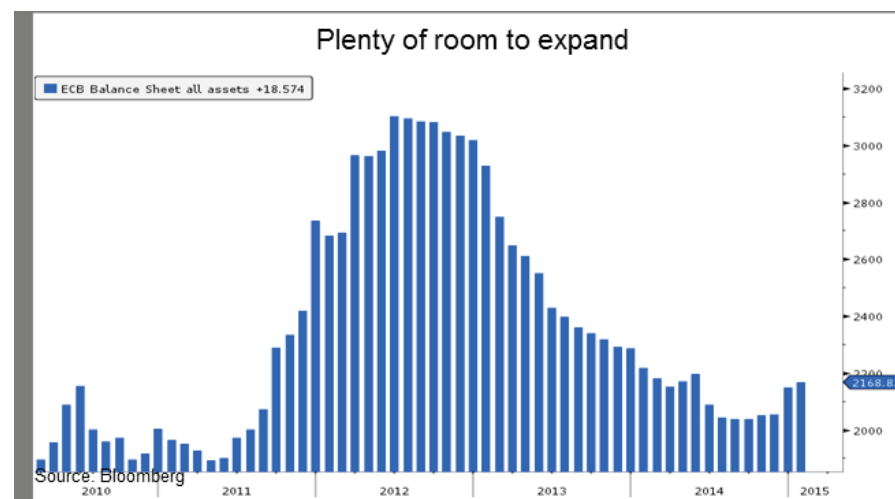
Ani ne tak „měnová válka“ jako spíš „politický atentát“. FX trhy mají druhou oběť za necelé čtyři měsíce a v roce 2015 jich určitě ještě přibude. Samozřejmě si všímáme eura. Jedna věc je jistá, FX trhy takovou volatilitu vždycky vracejí a tahle vlna je zpátky s obrovskou silou.

Jedno je zřejmé. Co se týče včerejšího zásahu SNB, v komunikaci mezi SNB a ECB muselo dojít k něčemu, co SNB pořádně vyděsilo (určitě se jedná o strategický krok). Vyděsilo je to natolik, že opustili minimální směnný kurz a rozhodli se u EUR/CHF pro neřízený propad. SNB mohla přistoupit k řízenému poklesu EUR/CHF, v její bilanci zůstává výrazný prostor (odhaduje se na minimálně 200 až 300 miliard franků). Jenomže Draghi řekl zřejmě něco, co Jordana vyděsilo tak, že SNB opustila svou strategii a nesnažila se zvládnout současné tlaky pomocí dalšího rozšiřování bilance.

Nečekejte zklamání

Zatímco spodní hranice EUR/CHF je minulostí, my se teď musíme připravit na velice expanzivní monetární postoj ECB. Z našeho pohledu trh ještě zcela nedoceníl, k čemu se ECB chystá, jinak by SNB spodní hranici neopustila tak překotně. Trhy momentálně očekávají, že ECB oznámí 22. ledna spuštění plnohodnotného kvantitativního uvolňování v hodnotě 400 až 500 miliard euro. Pokud přistoupí na nákup vládních dluhopisů, euro může očekávat ještě další pokles. Myslíme si, že ECB trápí stejný problém s důvěryhodností jako BoJ v době před Karudou. Trh očekává zklamání. Trhy předpokládají, že ECB bude ohledně velikosti a rozsahu dalších stimulů příliš váhavá a opatrná a celkový efekt vyzní naprázdno. Nicméně stejně jako BoJ, která pod Korudou posílila, věříme, že Draghiho ECB plánuje

daleko rozsáhlejší úder, než očekávají obchodníci. Nadcházející strategie evidentně vyděsila ECB. U eura zůstáváme proti G 10 vzhledem k oznámení kvantitativního uvolňování a narůstající politické nejistotě v Řecku v krátkých pozicích.



FX trhy
Překvapivé rozhodnutí SNB stisklo švýcarský frank
SNB odstranila pro EUR/CHF hranici 1,2

Překvapivý zásah SNB 15. ledna spustil na FX trzích značnou volatilitu. Jakmile SNB oficiálně oznámila odstranění hranice 1,20, EUR/CHF se v jediném pohybu propadl na 0,85172, což je rekordně nízká hodnota. Hlavním problémem obchodování byla nevyrovnanost cen a nedostatek likvidity. Po oznámení SNB vyletěla volatilita EUR/CHF na rekordních 75%. USD/CHF spadl stejným způsobem na 0,7406. V tomto ohledu je ještě příliš brzy na stanovení cílové úrovně, protože tento měnový pár se poslední tři roky volně neobchodoval, ale proslychá se, že přijatelná by byla hodnota 1,10. Důvěryhodnost SNB dostala tímto zásahem vážnou ránu, takže obchodníci, společnosti, fondy a další investoři by mohli být v následujících týdnech opatrní. Proto se přikládá velký význam rozhodnutí ECB, k němuž dojde příští týden. Prodejní tlaky na EUR/CHF zůstanou zřejmě silné.

Překvapivé rozhodnutí zasáhlo švýcarský trh

Vzhledem k tvrzení švýcarských politických strategií o jejich pevném odhodlání bránit hranici EUR/CHF na 1,20 bylo rozhodnutí SNB nečekané a velice překvapivé. Důvěryhodnost SNB tím dostala velkou ránu, protože to způsobilo značnou škodu reálné ekonomice. Ztráty se odhadují přibližně na 105 miliard franků! Nejvíce volný kurz franku zasáhne banky a vývozce, protože zhodnocení CHF sníží výhodu konkurenceschopnosti švýcarských výrobků na mezinárodních trzích. Největší ztráty mezi švýcarskými vývozci zatím ohlásila Swatch Group a Richmond. Po prvním zásahu je nutné upravit strategie řízení cash flow a hedgeování, abychom si zvykli na nový volný kurz Swissy (CHF) proti euru.



FX trhy**Snížení sazeb RBI zvyšuje spekulace o zásazích CBT****RBI nečekaně snižuje úrokové sazby**

Indická rezervní banka překvapivě snížila jak repo sazbu tak reverzní repo sazbu o 25 základních bodů na 7,75% a 6,75%. Inflace se již třetí měsíc drží pod cílovou hranicí RBI, což bude zřejmě hlavním důvodem pro tento krok. Guvernér Rajan vidí meziroční zklidnění inflace pod 6%, jeho kolega Virmani z poradního sboru RBI 13. ledna oznámil, že „nastala doba na snížení sazeb“. Tento krok má podpořit investice a ekonomické oživení v době, kdy jsou ceny komodit a energií výhodně nízko. Jde o první snížení sazeb od května 2013, v prvním čtvrtletí lze očekávat ještě další, pokud by deflační tlaky pokračovaly. Rajan také zdůraznil význam „fiskální konsolidace“ a nutnost „vypořádat se s úbytkem zásob a zajistit dostupnost“ zdrojů, aby existovala jistota, že nižší sazby povedou k růstu.

USD/INR po tomto rozhodnutí poklesl na 61,4825, ale rychle se odrazil zpátky na 100denní klouzávací průměr (61,7016). Tento support prolomil poprvé od července 2014. Očekávání dalších politických kroků by mělo udržet dlouhé pozice na INR omezené. Silný support vidíme před 200denním klouzávacím průměrem (68,880).

(vycházející ze stejných motivů) v kombinaci s politickými tlaky by mohly vést k nižším sazbám CBT, aby využily výhodnou situaci. Po zasedání MPC 22. ledna očekáváme snížení repo sazby o přibližně 25 základních bodů.

Turecký prezident Erdogan volá po snížení sazeb

Otázkou je, jestli takový krok RBI spustí podobný efekt i v Turecku, kde se tlaky na nižší sazby kumulují, protože inflace se snižuje a ECB kráčí k plnohodnotnému kvantitativnímu uvolňování. Lira vykazuje smíšené chování proti USD a EUR. Zatímco dlouhé pozice USD/TRY zůstávají pevně na 1,2382/1,2550 (Fibonacci 50% vzestupu mezi květnem a prosincem /100denní klouzávací průměr), u EUR/TRY vidíme místo pro posun na 2,60 (rezistence před srpnem 2014 se změnila na support). Nižší ceny ropy a komodit, očekávání dalšího zklidnění inflace, záporné sazby ve Švýcarsku, očekávání další expanze v eurozóně, překvapivé kroky v Indii

Akciové trhy

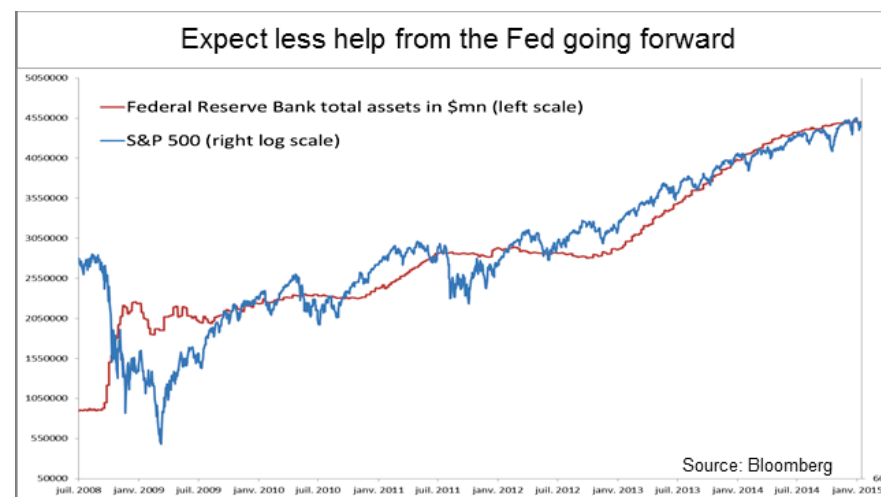
Americký akciový trh bez podpory kvant. uvolňování

Bez kvantitativního uvolňování v roce 2015 nemá kdo postrčit americký trh výš

Injekce likvidity od amerických federálních rezerv (Fed) představovaly klíčový spouštěč pozitivního dění na americkém akciovém trhu. Když ale Fed zúžil nákupní program a chystá se zřejmě tento rok zahájit zpřísňující cyklus, americká monetární politika bude méně nakloněna akciím. Nicméně skutečnost, že Fed chce zvednout úrokové sazby, naznačuje, že americká ekonomika se považuje za natolik silnou, aby zvládla ohledně sazeb normálnější podmínky. Ale i poté, co Fed začne sazby zvyšovat, zůstanou pod neutrální úrovní. Pokud Fed skutečně omezí podpůrnou monetární politiku, výhled amerických akcií bude záviset víc na ekonomických údajích jako je růst. Ale s protivětrm v podobě silnějšího dolaru a výhledu na nižší růst mimo USA nebude zřejmě posilování americké ekonomiky jednoduché, naznačuje zvyšující se volatilitu na akciovém trhu.

Index Russel 200 potřebuje prolomit konsolidaci z roku 2014

V těchto souvislostech poskytuje cenný pohled chování menších amerických firem. Menší firmy jsou obvykle citlivější na výhled růstu a ke změnám u nich dochází dříve než u indexů větších firem. Americké oživení by se mělo dál zlepšovat a vzhledem k tomu, že menší firmy jsou obvykle víc závislé na zdravém domácím trhu (tj. méně je ovlivní globální pomalejší růst a silnější USD), výhled pro menší firmy je spíše pozitivní. Z pohledu technické analýzy relativní chování indexu Russell 2000 (malé firmy) proti indexu S&P 500 (velké firmy) opravdu zvrátilo jejich slabý výkon z roku 2014. Vzhledem k bočnímu pohybu v roce 2014 je k potvrzení lepšího výhledu růstu potřeba výrazné prolomení maxim z března a dubna, tedy hodnota 1214 dolarů.

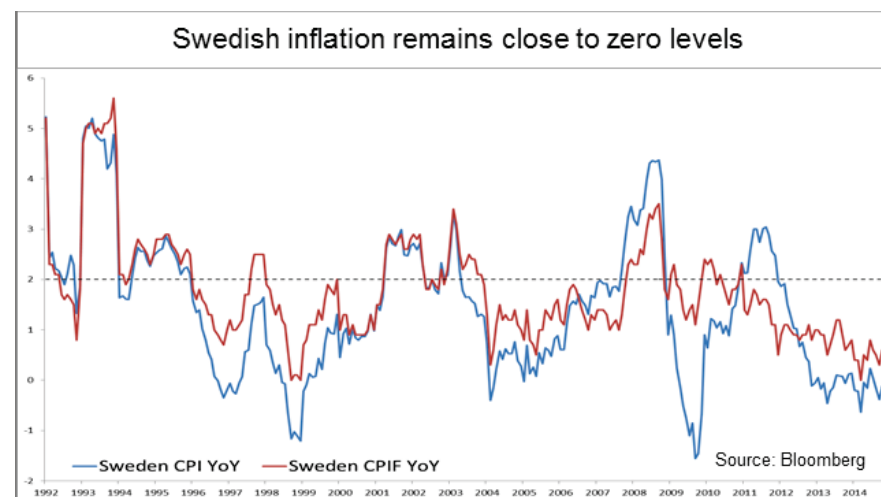


FX trhy
Riksbank naznačuje mírnější monetární politiku
Překvapení ve švédském indexu spotřebitelských cen

Přes vzrůstající globální deflační tlaky švédská inflace v prosinci překvapila pohybem opačným směrem, meziměsíčně dosáhla hodnoty 0,2% (oproti dohodnutým -0,1). Protože ale větší než očekávané hodnoty způsobily především sezónní obory jako doprava nebo rekreace, bylo by chybné si myslet, že deflační tlaky ve Švédsku zmizely. Navíc pravděpodobné oznámení kvantitativního uvolňování ECB 22. ledna by podle očekávání mělo zvýšit tlaky na Riksbank. Pokud švédská koruna nebude kopírovat oslabení eura, povede to k deflačním tlakům. Očekává se, že Riksbank potom přijme monetární opatření, aby ztlumila výraznější posilování koruny vůči euru. Očekává se, že na zasedání 12. února Riksbank naznačí mírnější monetární politiku.

USD/SEK je poblíž silné rezistence na 8,1372

Při pohledu na graf USD/SEK ceny testují silnou rezistenci na 8,1372. Očekává se, že ECB i Riksbank na svých zasedáních podpoří posílení USD/SEK. Kapitulace SNB týden před zasedáním ECB naznačuje, že pan Draghi přijde s něčím, co je nad očekáváním trhu. Proto předpokládáme další vzestup k silné rezistenci na 8,7407 (maximum 21. 4. 2009). Vzhledem k nedávnému výraznému pohybu ale zřejmě růst cen zbrzdí silná rezistence na 9,3309 (maximum 5. 3. 2009). Prolomení supportu na 7,8789 (minimum 6. 1. 2015) by naznačilo oslabující býčí momentum.



FX trhy
Souhrn krátkých pozic AUD se blíží k rekordní úrovni

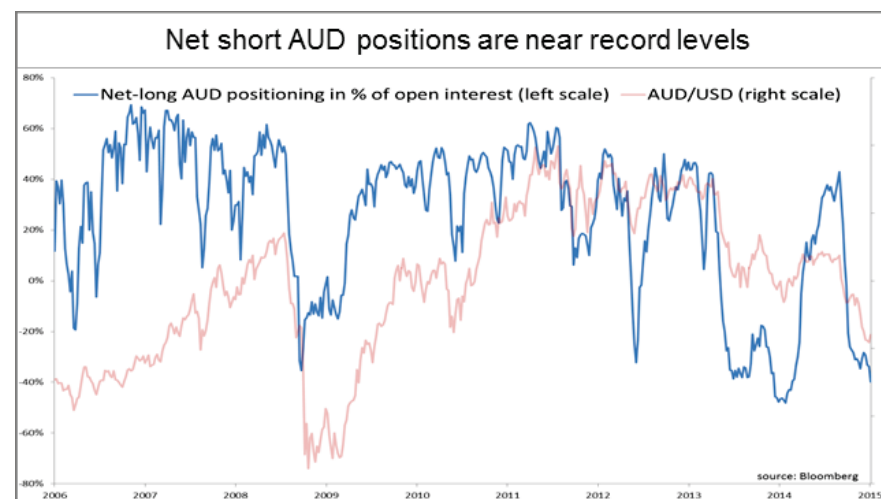
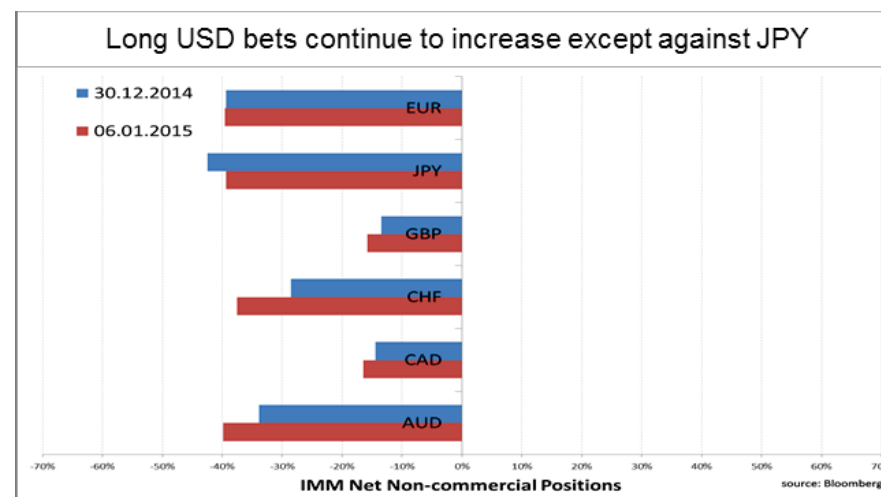
Nekomerční zobrazení Mezinárodního měnového trhu (IMM) je použité na vizualizaci toku peněz od jedné měny ke druhé. Obvykle je vnímáno jako opačný indikátor, pokud pozice dosáhnou krajní meze.

Data IMM zachycují pozice investorů v týdnu končícím 6. lednem 2015.

Vzhledem k neustálému posilování amerického dolaru není nijak překvapivé, že měny proti němu jsou v krátkých pozicích, některé se blíží k rekordním hodnotám. Nicméně pokud se měna ocitne poblíž mezních hodnot v krátkých pozicích, je velice citlivá na všechno, co nepodporuje medvědí výhled.

V případě EUR/USD očekáváme, že ECB překvapí trh velikostí svého programu nákupu aktiv a výsledkem bude nižší euro. Japonský jen zaznamenal krátké pozice, protože japonská banka naznačila, že letos bude méně aktivní. Výsledný pokles USD/JPY zřejmě vytvoří atraktivní vstupní body do dlouhých pozic.

Souhrn krátkých pozic AUD se blíží rekordním úrovním. Proto se zvyšuje riziko prudkého přechodného odrážení u AUD/USD. Pro tento měnový pár považujeme za pravděpodobný prodej při posílení.



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.