

TÝDENNÍ VÝHLED

26. ledna - 1. února 2015

TÝDENNÍ VÝHLED TRHU - přehled

S3	FX trhy	RBA následuje uvolňující trend - Peter Rosenstreich
S4	Ekonomika	ECB odhaluje balík kvantitativního uvolňování - Ipek Ozkardeskaya
S5	FX trhy	TRY: v mírně volatilním prostředí je atraktivní po carry obchodníky - Ipek Ozkardeskaya
S6	Akciové trhy	Kvantitativní uvolňování ECB má podpořit evropské akciové trhy - Luc Luyet
S7	FX trhy	BoC snižuje sazby, aby zmírnila dopad nižších cen ropy - Luc Luyet
S8	FX trhy	Vyšší dlouhé pozice USD nechávají prostor pro zklamání - Luc Luyet
S9	Disclaimer	

FX trhy

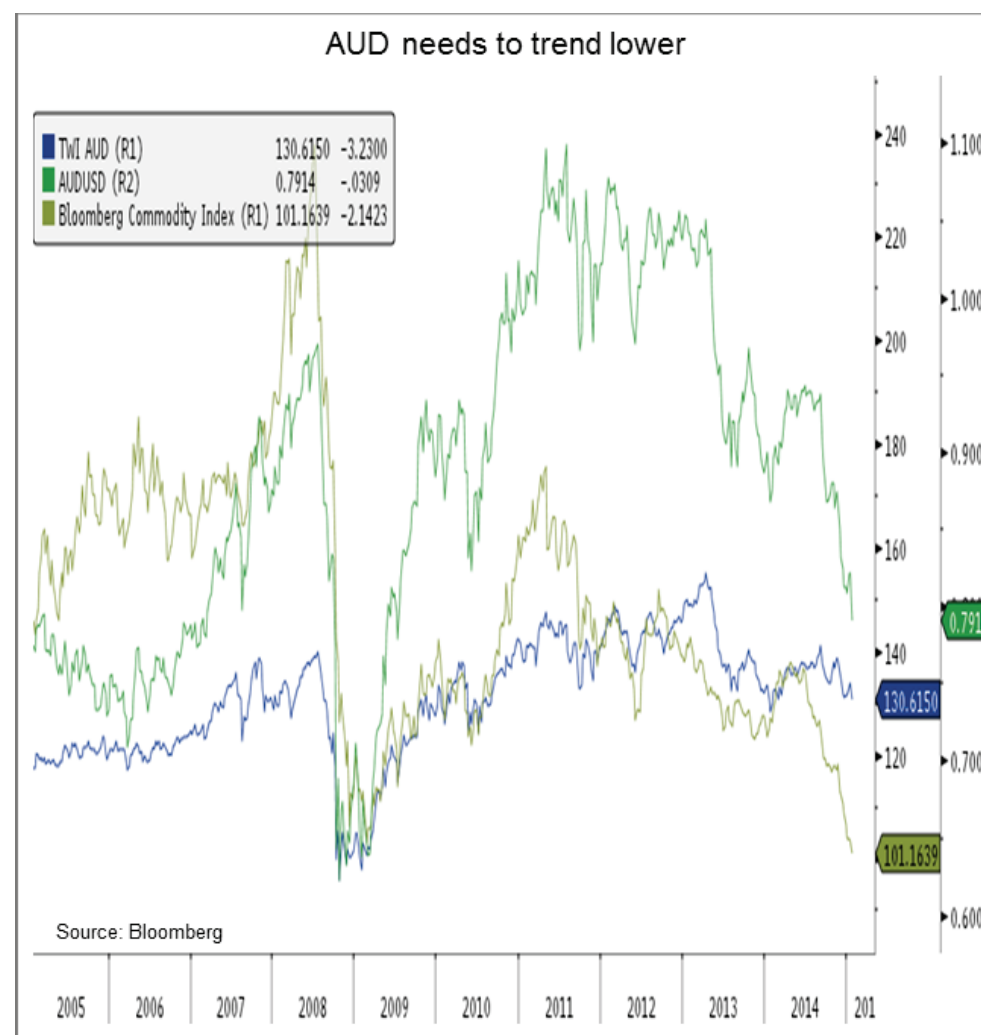
RBA následuje uvolňující trend

Krotké centrální banky začínají řídit

Centrální banky zasáhla móda uvolňování a procházejí jí snad všechny, do trendu se chystá zapojit i RBA. Řada centrálních bank zpomalila svůj tvrdý výhled a přistoupila na výraznou úpravu postojů. K překvapivému snížení sazeb sáhly BoC, CBT a RBI, což v kombinaci s masivními stimuly ECB a zásahem SNB, která opustila spodní hranici EURCHF vyvolalo globální očekávání velmi umírněného přístupu s nádechem nemilých překvapení. Zdá se, že ochota změnit směr se stala pro centrální banky módní vlnou, k níž se chystají připojit i další. Trhy nyní očekávají, že jako další z velkých bank se projeví RBA.

Snížení na ochranu oslabení AUD

Zdalo se, že růst a míra inflace nahrávají současné australské monetární politice, ale skutečností je, že cílová oficiální sazba je výrazně vyšší než u většiny měn G 10 (kromě Nového Zélandu). Vzhledem ke snaze po zisku spuštěné obnoveným kolem politického uvolňování se začnou rojit malí kupci s potenciálem posunout AUD výš. Snížením úrokových sazeb nebudou australské dluhopisy ani měna tak zajímavé a potenciální vývoz komodit bude konkurenceschopný. Guvernér RBA Steven vyslovil zájem o slabší AUD a nyní je nucený jednat. Index spotřebitelských cen za 4. čtvrtletí je pod inflací očekáváno RBA a slabší výhled komodit bude i nadále brzdou růstu, což tento krok ospravedlňuje. Domníváme se, že RBA se připojí k ostatním a příští týden sníží oficiální sazbu o 25 zb na 2,25% (nové rekordní minimum). Zůstáváme u medvědího směru, protože prolomení supportu na 0,8030 naznačuje nový cíl 0,7700.



Ekonomika**ECB odkrývá balík kvantitativního uvolňování****ECB oznamuje kvantitativní uvolňování 60 miliard euro měsíčně**

ECB oznámila očekávaný balík kvantitativního uvolňování k programu nákupů TLTRO a soukromých pohledávek z posledního čtvrtletí 2014. Nový program kvantitativního uvolňování představuje od března 2015 do září 2016 nákupy vládních dluhopisů a pohledávek evropských institucí v hodnotě 60 miliard euro měsíčně. To je dohromady 1,14 bilionu euro, víc než 750 miliard až 1 bilion odhadovaných trhy. Očekávalo se, že dojde ke sdílení rizik s národními centrálními bankami (NCB). Eurosystem ponese 20% rizika, zbytek dopadne na bedra jednotlivých NCB. ECB bude nakupovat jen dluhopisy s investičním stupněm a nákup nepřesáhne 25% emitentových dluhových nástrojů a 33% celkových dluhů. Operace bude „probíhat, dokud... nedojde k setrvalému vyrovnání inflace, která bude v souladu se střednědobou cílovou mírovou kolem 2%“. To znamená, že program kvantitativního uvolňování přivede bilanci ECB na úroveň roku 2012, jak už bylo oznámeno dříve. Rozšíření pobídek ale neposune inflaci dřív než v září příštího roku. Draghi ve čtvrtek ve Frankfurtu řekl, že výhled inflace vyžadoval ráznou reakci, protože pětiletý inflační swap padl v polovině ledna pod 1,5%. Účinnost programu ECB zůstává ale nejistá, protože pro posun likvidity pro zlepšení hospodářské aktivity je nutný zdravý převod do reálné ekonomiky. K tomu jsou potřeba strukturální reformy a fiskální konsolidace nakloněná růstu. Draghi varuje, že by bylo chybou, pokud by je státy použily program k finanční expanzi.

Řecká hádanka

Řecké dluhopisy budou vhodné po záchranném programu 2010-2012, tedy v červenci. Politická situace v Řecku zůstává ale před volbami 25. ledna, v odhadech vede protievropská strana Syriza, velmi nejistá. Ministerský předseda

Samaras v projevu v Tesaloniki sdělil, že jeho země riskuje vyloučení z programu kvantitativního uvolňování, pokud se pozastaví záchranný program. Řecko se potřebuje shodnout na rozsahu pomoci do 28. února, aby mohlo získat 7,2 miliardy euro a tím být způsobilé pro kvantitativní uvolňování. Jsme přesvědčeni, že v tomto stádiu Syriza uzavře do voleb 25. ledna koalici a zklidní spekulace o odchodu Řecka z eurozóny.

FX trhy**TRY: ve volatilním prostředí láká carry obchodníky****Levná likvidita zvyšuje carry poprávku po TRY**

Nikoho nepřekvapilo, že Turecká centrální banka snížila po zasedání MPC standardní repo sazbu o 50 zb na 7,75%. Pásmo rozdílu sazby se drží nezměněné v rozmezí 7,50% - 11,25%. Nízké ceny ropy a komodit, očekávání dalšího zklidnění inflace, záporné sazby ve Švýcarsku, očekávání dalšího rozšiřování v eurozóně, překvapivé dění v Indii (založené na stejných motivech) v kombinaci s politickými tlaky přiměly CBT snížit sazby. Hlavní centrální banky se liší ve strategii normalizace, protože globální zpomalování inflace, nebezpečně se blížící nule, nutí strategie k odklonu od zpříšňování sazeb. Naopak překvapivé snížení sazeb v Kanadě a Dánsku, k němuž došlo tento týden, a překvapivé umírněný posun BoE v kombinaci se značným kvantitativním uvolňováním ECB udržují podmínky likvidity nakloněné hráčům na trhu. Rizikový sentiment povzbuzuje carry obchodníky využívat rozdílu sazeb. Investoři by naopak uvítali kroky směrem k prorůstové politice zohledňující makroekonomické údaje. Nicméně všechny zmíněné faktory (které ospravedlňují důvody) jsou pro turecké základní tržní ukazatele externí, takže na střednědobou stabilitu prostředí se díváme skepticky. Vzhledem k tomu, co bylo řečeno, je CBT ve svém prohlášení opatrná, další rozhodnutí budou podle ní záviset na výhledu inflace a politika zůstane nekompromisní. Turecký ministr pro vědu, průmysl a technologie Isik oznámil, že snížení nedostalo očekávání, protože záměrem vlády je dostat sazby k nule. Vzhledem k blížícím se všeobecným volbám jsme přesvědčeni, že riziko, že by investoři vzhledem k politické nervozitě požadovali TRY, utlumí negativní potenciál na sazby TRY. Dosažení nulových sazeb je obtížné, protože by neodrážely rizika turecké ekonomiky minimálně v prvních dvou čtvrtletích roku 2015. Investoři by měli být nadále ostražití ke zvrátům trendu. V minulosti se už potvrdilo, že nízké sazby jsou vítané jen do chvíle, než začnou překážet. A právě v tom tkví riziko.

Mohutný výprodej EUR po čtvrtčním vyhlášení ECB spustil nový signál k prodeji EUR/TRY. Křížení by mělo nadále testovat oblast 2,5848/2,6673 (dvojitý vrchol 2011/ Fibonacci 38,2% ze zotavení z května 2014 - ledna 2014). Hledáme zajímavé body ke vstupu do krátkých pozic EUR/TRY, ale vzhledem k riskantní povaze carry strategií je vhodné ostražitě sledovat špičky.

Akciové trhy

QE ECB má podpořit evropské akciové trhy

Kvantitativní uvolňování ECB by mělo oživit evropské výnosy

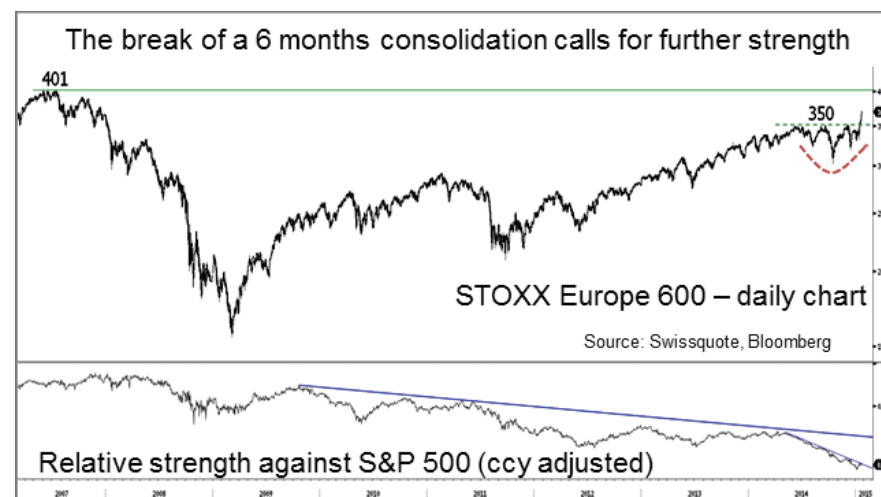
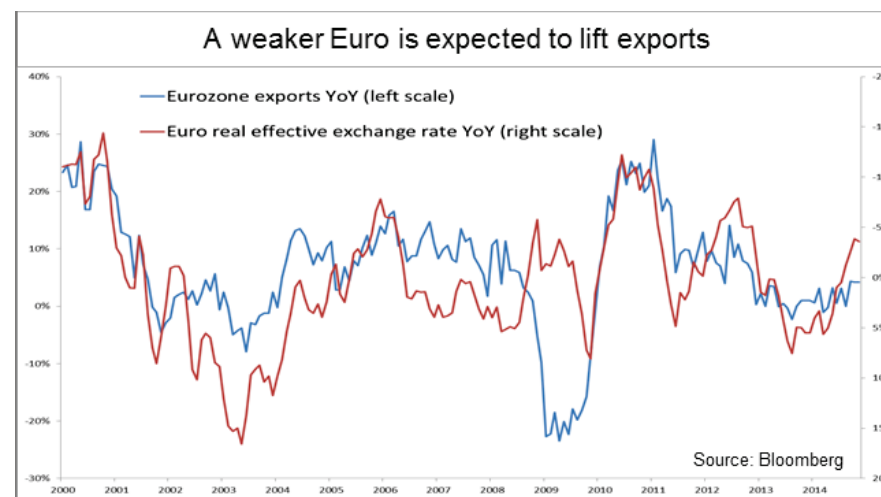
22. ledna pan Draghi oznámil kvantitativní uvolňování v rozsahu 1,14 bilionu euro realizované měsíčními nákupy do září 2016 (podrobněji na str. 4). Po této zprávě se euro podle očekávání propadlo ještě níž. Oslabení eura nadále podpoří evropský nominální HDP, protože vzroste inflace i vývoz. Navíc by se měly zvýšit zisky firem, protože jejich základní měna by se měla meziročně snížit podporu vyšších evropských výnosů. Evropské akciové trhy by se tak mohly díky lepšímu výhledu výnosů zvednout.

Očekává se, že evropské akcie porostou

Při pohledu na STOXX Europe 600 jsou současná maxima po šestiměsíční konsolidaci potvrzením pozitivního dopadu kvantitativního uvolňování ECB na evropský akciový trh. Prolomení rezistence na 350 EUR potvrzuje pokračující formaci býčí hlavy a ramen. Očekávaný cíl volá po vzestupu ke 401 EUR, maximu z roku 2007.

Zvrat slabého evropského výkonu ?

Jeden z klíčových trendů alokace akcií měl ve srovnání s americkým ekvivalentem u evropských akcií horší výkon. Nemyslíme si, že by mělo v tomto trendu dojít ke dlouhodobému zvratu, ale mohou přijít měsíce lepšího výkonu. Přesvědčivé prolomení sestupné trendové linie by tento scénář potvrdilo.



FX trhy

BoC snižuje sazby, aby zmírnila dopad nižších cen ropy

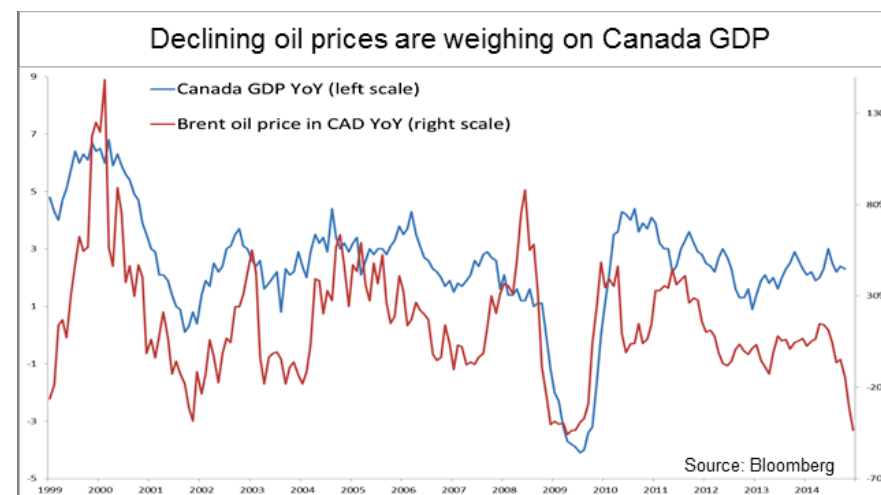
BoC snižuje vzhledem ke slabšímu výhledu růstu sazby

21. ledna snížila Kanadská banka (BoC) úrokové sazby na 0,75% (z 1%) a snížila výhled růstu domácí ekonomiky z 2,4% na 2,1%. Jde o reakci na značný negativní dopad poklesu cen ropy na domácí ekonomiku. Většina kanadských zásob ropy je v pískách v západní provincii Alberta. Protože těžba z písků vyžaduje velké náklady, ceny této ropy jsou daleko vyšší než současné ceny obecně (CERI odhaduje, že je to o 80 dolarů víc než u ropy WTI), takže zisk je nulový. I kdyby pokles cen ropy byl jen přechodný, investice v západních provinciích budou nezajímavé dlouhodobě (odhad cen ropy BoC je 60 USD). Vzhledem k tomu, že tyto provincie v posledních letech výrazně přispívaly ke kanadskému růstu, zpomalení v této oblasti zřejmě přinese výraznou překážku dalšího růstu. Navíc vývozci, kteří tvoří páteř kanadské ekonomiky, zatím příliš netěží z amerického oživení ekonomiky, protože po destruktivním období potřebují na oživení víc času.

Vzhledem k potenciálnímu rozsahu dopadu cen ropy na akcie se BoC rozhodla posílit pomoc danou slabším CAD a zlepšením americké ekonomiky (především kvůli poklesu cen ropy) snížením sazeb.

USD/CAD zřejmě ještě stoupne

Překvapivé snížení sazeb a skutečnost, že BoC nenapodobila zvýšení sazeb Fedu (protože ekonomika potřebuje víc času na zúžení propadu výroby), volá po dalším vzestupu USD/CAD. Při pohledu na graf dlouhodobé široké dno naznačuje pohyb k 1,3065 (vrchol březen 2009). Klíčová rezistence se nachází na 1,2506 (max 21/04/2009), zatímco support najdete na 1,2063 (min 21/01/2015).



FX trhy

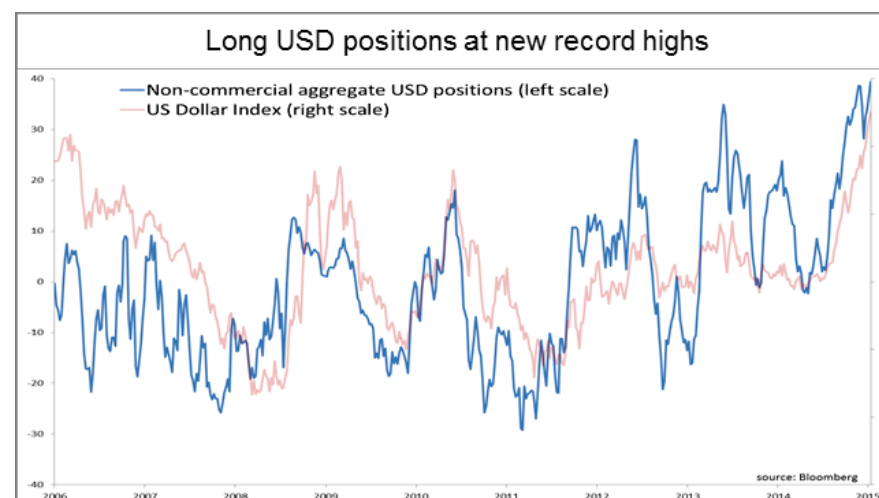
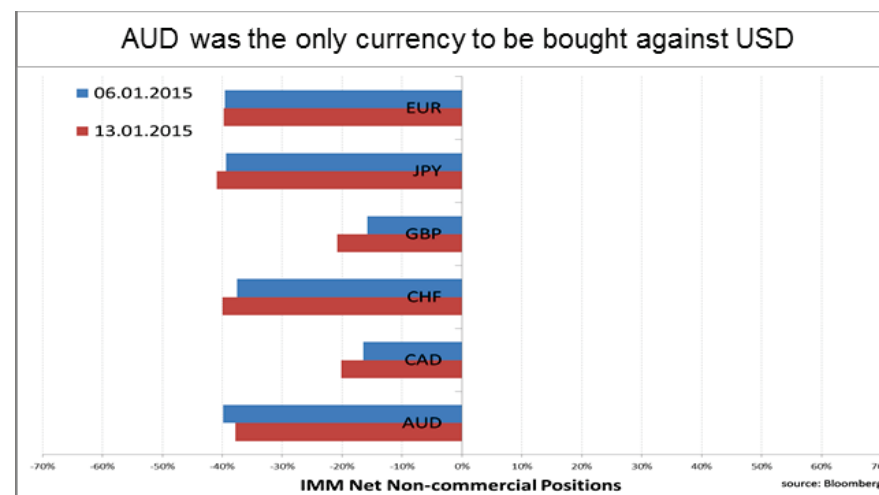
Vyšší dlouhé pozice USD nechávají prostor pro zklamání

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 13. lednem 2015.

Krátké pozice švýcarského franku byly před rozhodnutím SNB odstranit spodní hranici EUR/CHF na velmi nízké úrovni (-39,90). Tyto zlepšené pozice by mohly částečně vysvětlovat masivní výprodej, který nastal po vyhlášení SNB.

Krátké pozice eura jsou na přibližně stejné úrovni (-39,74) jako krátké pozice CHF. Proto zůstává euro velmi citlivé na všechny rizika pohybu vzhůru. Při pohledu na rekordní úroveň dlouhých pozic USD a nepřesvědčivá americká data (mzdy a maloobchodní prodej), nákupní zájem u USD může krátkodobě oslabit. Nicméně vzhledem k masivnímu programu kvantitativního uvolňování ECB svědčí střednědobý trend spíše pro slabší euro.



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.