

TÝDENNÍ VÝHLED

23. února - 1. března 2015

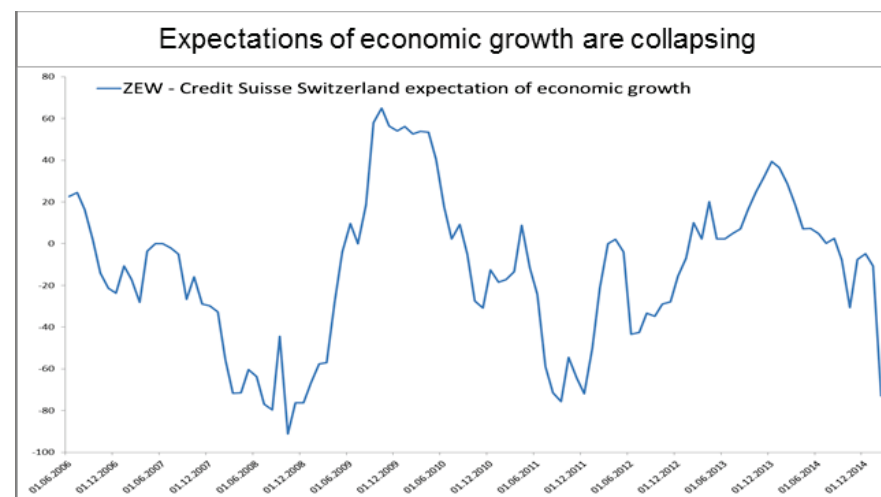
TÝDENNÍ VÝHLED TRHU - přehled

S3	Ekonomika	Příprava na odpoutání - Peter Rosenstreich
S4	FX trhy	Japonsko bude znovu uvolňovat - Peter Rosenstreich
S5	Akciové trhy	Monetární politika by mohla postrčit ceny akcií - Luc Luyet
S6	Ekonomika	Americký trh s bydlením zřejmě pozitivně překvapí - Luc Luyet
S7	FX trhy	Celkové krátké pozice JPY se nadále snižují - Luc Luyet
S8	Disclaimer	

Ekonomika
Příprava na odpoutání

Ve Švýcarsku po uvolnění spodní hranice ERUCHF investoři opatrně čekají na důkazy skutečného vlivu této finanční bomby. Klíčový lídr trhu jí říká „tsunami“, analytici se připravují na nejhorší. Většina předpovědí o růstu a inflaci se okamžitě upravovala na nižší hodnoty. Očekávali jsme tempo růstu 0,6% a inflace měla dosahovat v roce 2015 záporných -0,6%. Hlavní indikátory jako například PMI v lednu výrazně poklesly z očekávaných 53,6 na 48,2, CPI meziročně klesl z -0,3% na -0,5%. Hlavní indikátor KoF klesl výrazně na 97,0 a od začátku roku 2015 míří níž, ale ekonomové ve Švýcarském ekonomickém institutu jsou přesvědčeni, že švýcarská ekonomika se při hodnotách EURCHF pod 1,05 dostane do recese. Švýcarský obchodní přebytek vzrostl z 1,51 miliard v prosinci na lednových 3,43 miliard. Vývoz vzrostl v lednu sezónně na 2,9% a zvrátil pokles o 2,9% v prosinci. Zajímavé je, že vývoz švýcarských hodinek se vzhledem k velkým slevám v zahraničí zvýšil o 3,7%. Nicméně naprostý kolaps výhledu indikátoru ZEW by měl sloužit jako výstraha. Lednový průzkum naznačil pád z -10,8 na -73. To je nejvyšší pokles tohoto indexu a potvrzuje očekávání, že ekonomika se od rozhodnutí SNB 15. ledna výrazně propadla.

Prezident Jordan jasně vyjádřil názor, že švýcarský frank zůstává nadhodnocený. V kombinaci s hrozbou forexových intervencí a pomocí posílení eura se teď EURCHF obchoduje za 1,08. Slabší CHF by měl mít pozitivní dopad na stabilizaci ekonomických podmínek, zvláště pokud tento pár dosáhne hodnoty 1,10, jak někteří předpovídají. Máme pocit, že švýcarská ekonomika je ve stavu, kdy vyčkává a doufá, že Jordan a dynamika trhů mohou posunout EURCH výš.

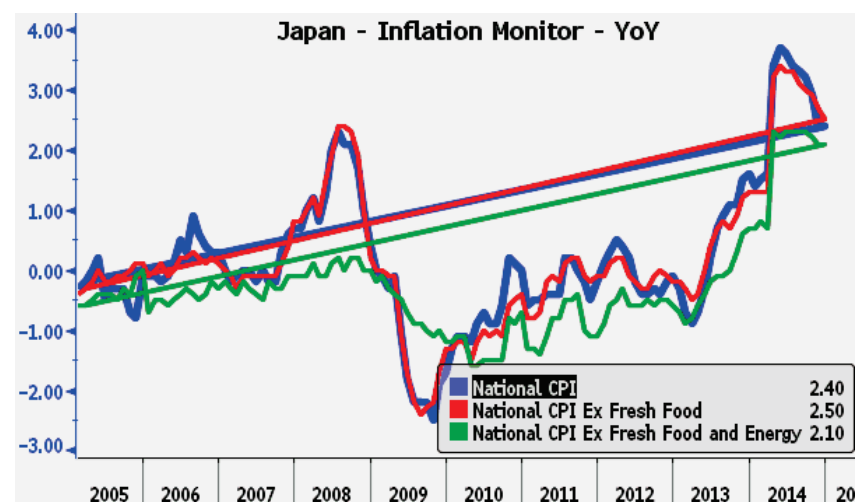


FX trhy
Japonsko bude znovu uvolňovat

Nikoho nepřekvapilo, že výsledek zasedání japonské banky k monetární politice zůstal nezměněný. Rozšiřování monetární politiky založené na ročním tempu 80 bilionů jenů nadále pokračuje. Pohled na růst ekonomiky byl smíšený, částečně hovoří o vzestupu vzhledem k vývozu a výrobě a poklesu vzhledem k soukromé spotřebě. Jako celek ekonomika „nadále pokračuje umírněným tempem v oživení“. Při odhadu cen upravila BoJ hlavní CPI bez DPH z 0,5 až 1,0% na 0,5%. To je hodně vzdálené od jejich cílových 2%. Tento krok naznačuje skutečný trend CPI a „odráží i pokles cen energií“. Ale zatímco BoJ očekává zklidnění inflace CPI, neočekává se hluboká a prodlužovaná dezinflace a potenciální deflace.

Je zřejmé, že pokles cen ropy ovlivní ceny, ale hlavním problémem se stal neočekávaný propad spotřeby. Dobrou zprávou je, že Japonsko uniklo recesi, špatnou zprávou pak skutečnost, že spotřebitelé se nezapojují. Podle údajů o HDP ze čtvrtého čtvrtletí vzrostla soukromá spotřeba oproti předešlým -5,1% o pouhých 0,3%. Pokles cen souvisel především s obory, které nejsou spojené s energiemi.

Troufalé očekávání, že abenomika bude úspěšná, závisí výhradně na růstu výkonnosti japonské ekonomiky. Pokud by se ale inflace držela na této úrovni, celý experiment by byl ohrožen. Očekáváme, že v pololetním výhledu BoJ budou snahy výhled nadále snížit a připravit si tak půdu pro další uvolňování na podzim. Očekáváme další oslabení JPI, protože inflační data měknou. USDJPI prolomil rezistenci na 121,85 a Fed se posunul blíž k odstartování zvýšení úrokových sazeb, takže rozdíl japonských a amerických výnosů se nadále rozšiřují.

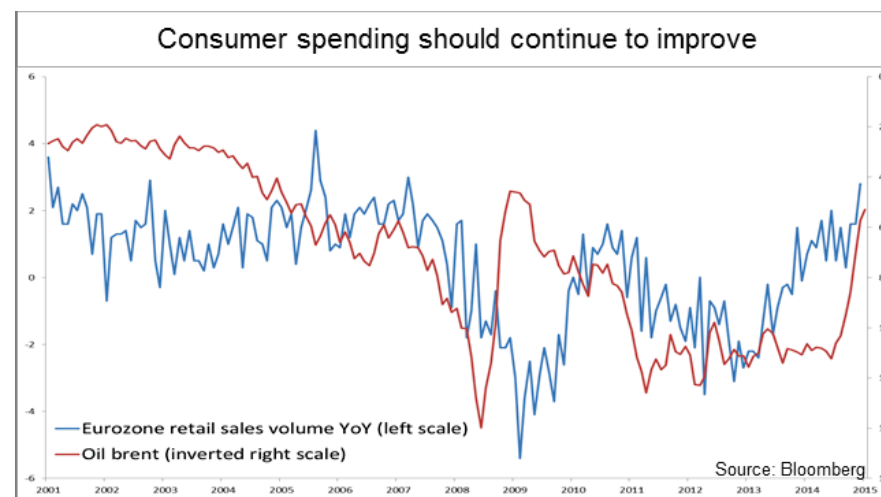


Akciové trhy
Monetární politika by mohla postrčit ceny akcií
Současné monetární stimuly naznačují zvýšení cen akcií.

Vzhledem ke strukturálním dezinflačním tlakům jako je stárnutí populace, snižování zadluženosti a zlepšování technologií se zdá, že inflační tlaky na CPI se zřejmě potlačí. Nicméně inflace cen pravděpodobně ovlivní akciové trhy. Jak je patrné z nedávného vzestupu Euro Stoxx 50, akciový trh nečekal se zlepšením na první měsíční injekci likvidity ECB. I kdyby kvantitativní uvolňování nevedlo k nižšímu dlouhodobému růstovému potenciálu, který nutně vyžaduje strukturální reformy, mohl by zvýšit ekonomické reformy, které byly patrné už před 22. lednem. Z tohoto pohledu by důvěra spotřebitelů, zvýšená také poklesem cen ropy, mohla vést ke zvýšení domácí poptávky a způsobit tak další příjemné překvapení letošního evropského růstu. Vzhledem ke chmurnému výhledu eurozóny na zatáčku roku a fiskální politice, která může být během roku 2015 výrazně uvolněna, si myslíme, že vzestup evropského kapitálového trhu ještě neskončil.

Zřetelné zlepšení akciových trhů

Z technického hlediska byla hlavním zdrojem obav na akciových trzích v roce 2014 neschopnost menších firem potvrdit růst, který vykazovaly velké firmy. Při pohledu na německý trh ukazuje zajímavé chování indexu středních firem Dax (MDAX) a SDAX sestávajícího z malých firem výrazné zlepšení. Ke stejnému závěru lze dojít i v USA, protože S&P Midcap 400 a S&P Smallcap 600 potvrzují nedávná nová maxima S&P 500. Proto je současné posilování trhů zdravé, protože je podloženo většinou akcií. Přízpůsobivější monetární politika eurozóny činí evropský akciový trh zajímavější než americký.



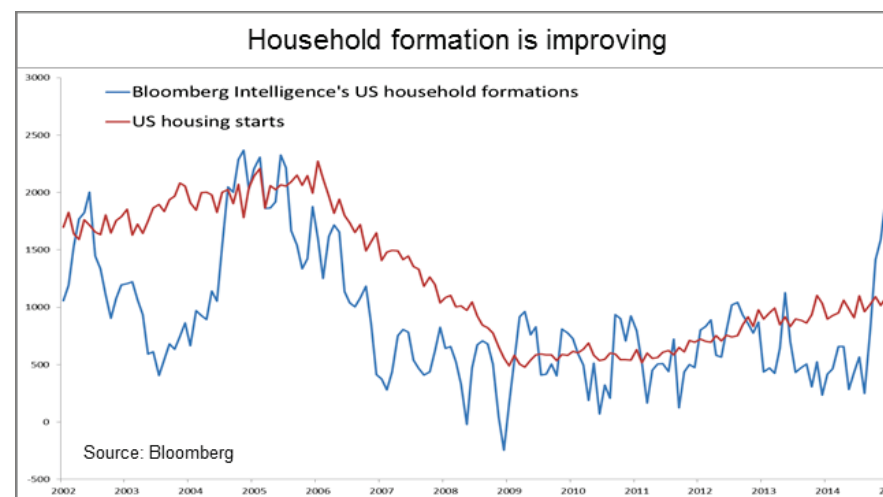
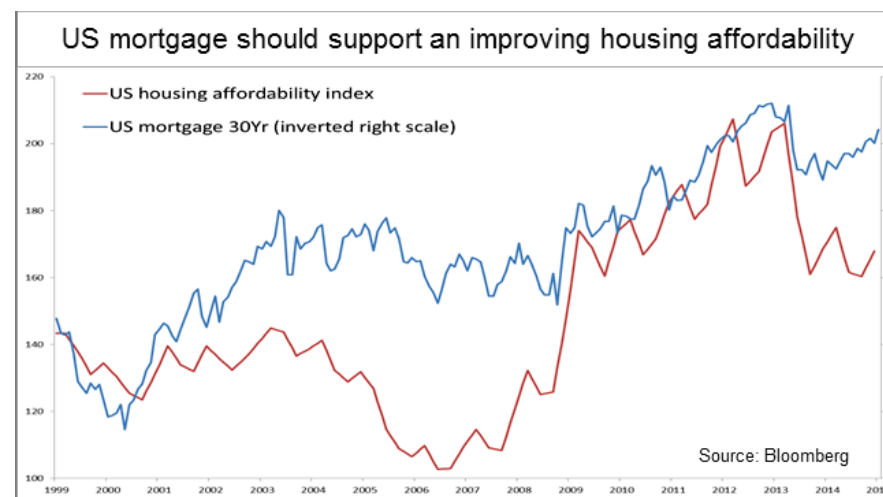
Ekonomika
Americký trh s bydlením zřejmě pozitivně překvapí
Trh s bydlením je připraven na zlepšení

Načasování prvního zvýšení úrokových sazeb Fedu zůstává nejisté, proto stojí za to se podívat na klíčový ekonomický americký barometr: trh s bydlením. Klíčovým faktorem trhu s bydlením jsou hypoteční úrokové sazby, které pokles amerických dluhopisů stáhl níž. Následkem tohoto poklesu hypotečních úrokových sazeb se zlepšila možnost získat bydlení (která by se měla odrazit zvýšením indexu cenové dostupnosti bydlení) a vede ke zvýšení žádostí o hypotéky. Blížící se zvýšení úrokových sazeb Fedu by sice mohlo vést ke zvýšení hypotečních sazeb, ale tento vliv mohou omezit celkově nižší ceny dluhopisů.

Dalším pozitivním faktorem, který by mohl zvýšit zájem o domy, by mohl být vznik samostatných domácností. Ten má obvykle tendenci narůstat stejným tempem jako dospělá populace. Nicméně při rychlém růstu nezaměstnanosti kolem roku 2006 se téměř zdvojnásobil počet sdílených domácností (z 6% na 11% v roce 2010) a ještě v roce 2014 se držel poblíž této úrovně. Nicméně výrazné zlepšení na americkém pracovním trhu by mohlo snížit podíl sdílených domácností a vytvořit podstatnou poptávku po koupi nebo pronájmu domu.

Oživení může být ale neklidné

Skutečnost, že lednová americká data o bydlení byla slabší, než se očekávalo, naznačuje, že oživení by mohlo být neklidné. Je také potřeba zmínit, že negativní vliv mělo i nepříznivé počasí na středozápadě a severovýchodě, protože v tamních regionech byl nákup domů nejnižší. Počasí se v únoru nezlepšilo, což nevěští zlepšení ani v únorových údajích. Nicméně jedná se o přechodný efekt a zlepšující se cenová dostupnost spolu s historicky nejvyšším podílem sdíleného bydlení naznačuje, že existuje možnost značné poptávky po nemovitostech. Proto si myslíme, že americký trh s bydlením zřejmě překvapí dalším posílením a usnadní Fedu jeho zpřísňující cestu.



FX trhy
Celkové krátké pozice JPY se nadále snižují

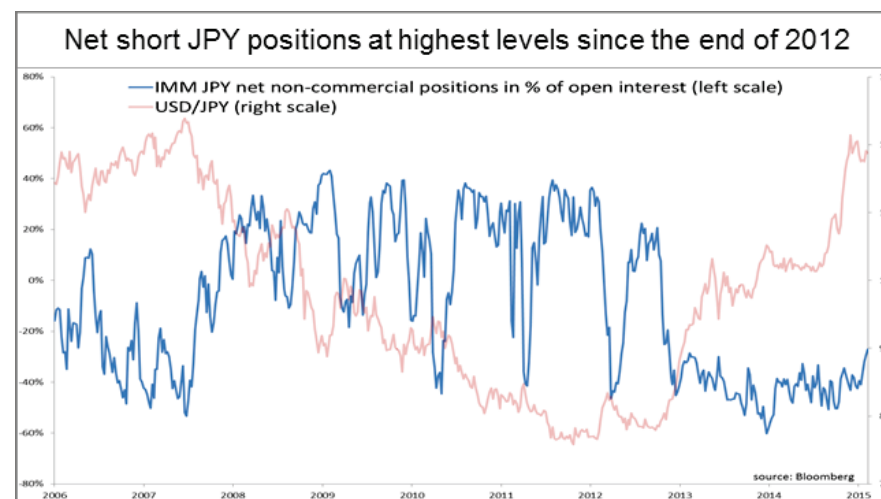
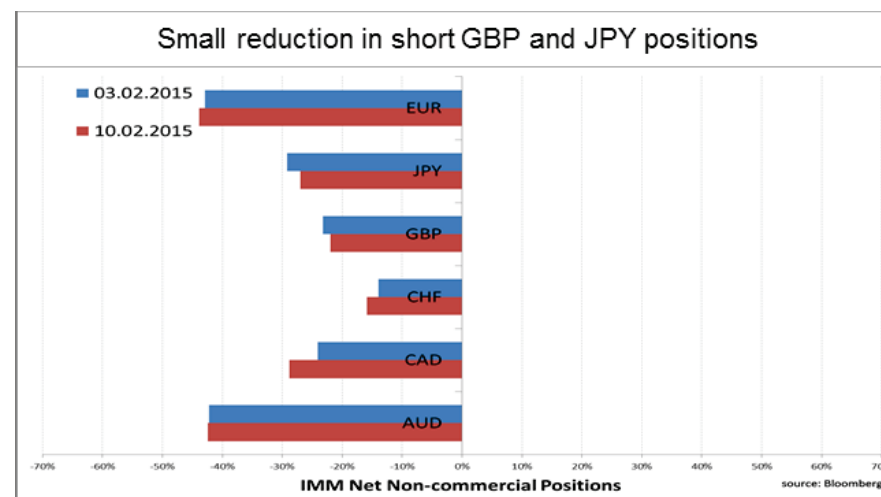
Nekomerční zobrazení Mezinárodního měnového trhu (IMM) je použité na vizualizaci toku peněz od jedné měny ke druhé. Obvykle je vnímáno jako opačný indikátor, pokud pozice dosáhnou krajní meze.

Data IMM zachycují pozice investorů v týdnu končícím 10. únorem 2015.

Celkové krátké pozice JPY se nadále uvolnily a dosáhly nejnižší úrovně od listopadu 2012. Protože si myslíme, že BoJ se bude během první poloviny roku držet mimo, vidíme další prostor pro uvolnění krátkých pozic JPY. Vzhledem k odklonu japonských penzijních fondů od jenu a blížícího se zpřísňujícího cyklu v USA se v příštích několika měsících zřejmě objeví atraktivní vstupní úroveň do dlouhých pozic USD/JPY.

Redukce krátkých pozic GBP, spolu s poměrně přísnou čtvrtletní inflační zprávou BoE, představuje pravděpodobně další posilování GBP. Blížící se všeobecné volby ve Velké Británii ale naznačují, že se bude jednat o přechodné posílení.

Nárůst souhrnných krátkých pozic AUD naznačuje krátkodobý odraz AUD/USD. Tento výhled potvrzuje potenciální základní formace AUD/USD.



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.