

TÝDENNÍ VÝHLED

2. - 8. března 2015

TÝDENNÍ VÝHLED TRHU - přehled

S3	Ekonomika	RBA se chystá dál snižovat - Peter Rosenstreich
S4	FX trhy	Nakolik je Fed trpělivý? - Luc Luyet
S5	FX trhy	Co napovídají dlouhodobá FX ocenění? - Luc Luyet
S6	Akciové trhy	STOXX Europe 600 se blíží k hlavním rezistencím - Luc Luyet
S7	FX trhy	Celkové krátké pozice GBP se nadále snižují - Luc Luyet
S8	Disclaimer	

Ekonomika

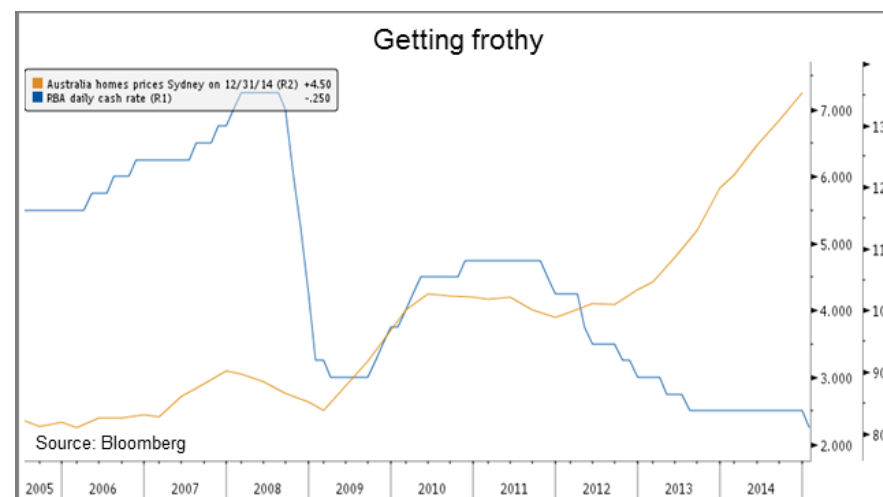
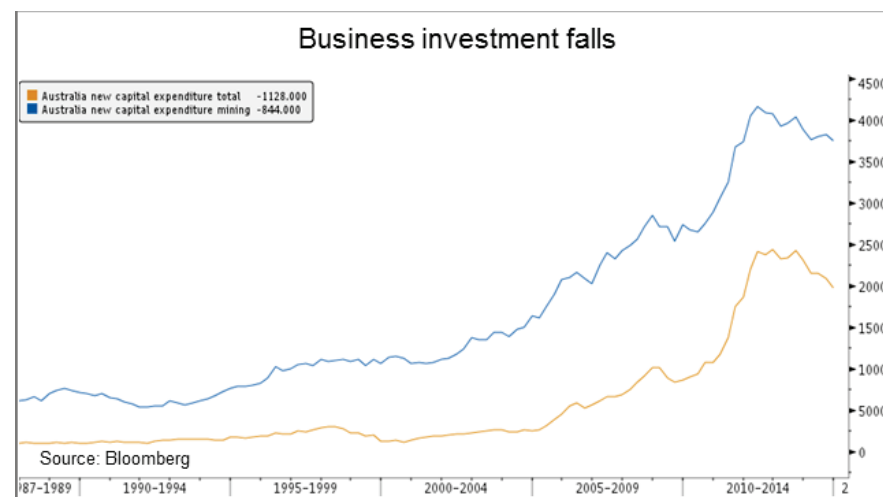
RBA se chystá dál snižovat

Slabé ekonomické údaje

RBA spustila v poslední době nový uvolňující cyklus snížením úrokových sazeb na rekordní minimum 2,25%. Centrální banka dala zároveň najevo, že je možné i další uvolňování. Očekávání dalšího snížení sazeb na politickém zasedání tento týden překročilo hranici 50%. Klíčovým spouštěčem je propad australských soukromých kapitálových výdajů. CAPEX na čtvrté čtvrtletí 2014 se snížil oproti očekávanému -1,6% meziročně na -2,2%. To je zásadní náznak kapitálových výdajů pro roky 2015 až 2016, protože se jím nastavuje charakter pro zbytek roku. Odhady byly 109,8 miliard AUD oproti trhem předpokládaným 119 miliardám AUD. To představuje značné zpomalení očekávaných výdajů. Podle očekávání byl největším hitem těžební sektor, protože v oživení netěžebních oborů došlo ke škrtům, což zhoršilo další výhled a naznačilo široce založené hospodářské oslabení. Trh zareagoval na sazby rychle a poslal očekávání snížení OCR RBA z 52% na 38%. Zajímavé je, že se začátkem dalšího uvolňování RBA naznačuje, že současné silné ceny nemovitostí a rozkolísanost trhu s realitami ještě nedosáhly nebezpečných úrovní. Zdá se, že RBA je ochotná připustit, aby makroobezřetnostní ukazatele APRA pomohly omezit riskantní půjčky a snížily poptávku investorů.

Ještě jedno snížení

Vzhledem k mírnějšímu obratu FOMC má nyní RBA víc prostoru ke snižování bez jakéhokoli geopolitického odporu (obviněním ze zaměření na FX). Očekáváme nyní, že RBA sníží po zasedání příští týden sazby o 25 zb na 2,00%, protože se objevily další náznaky pomalejšího růstu. Jako výsledek očekáváme další oslabení AUD, ačkoli měna je blízko aktuální tržní ceny. Nedávné posílení AUDUSD, který se v sestupném trendu přiblížil k 0,7942, poskytuje příležitost obnovit krátké pozice. Z dlouhodobého pohledu by slabá měna a nižší ceny měly podpořit australský růst.



FX trhy

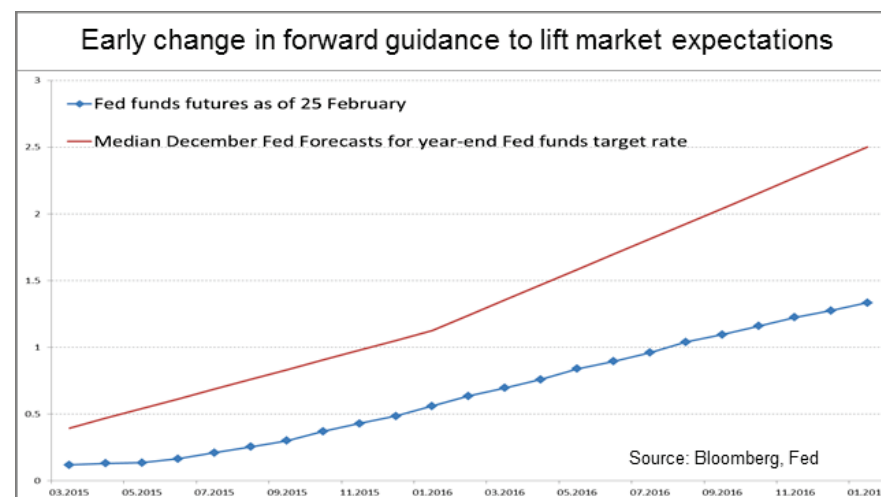
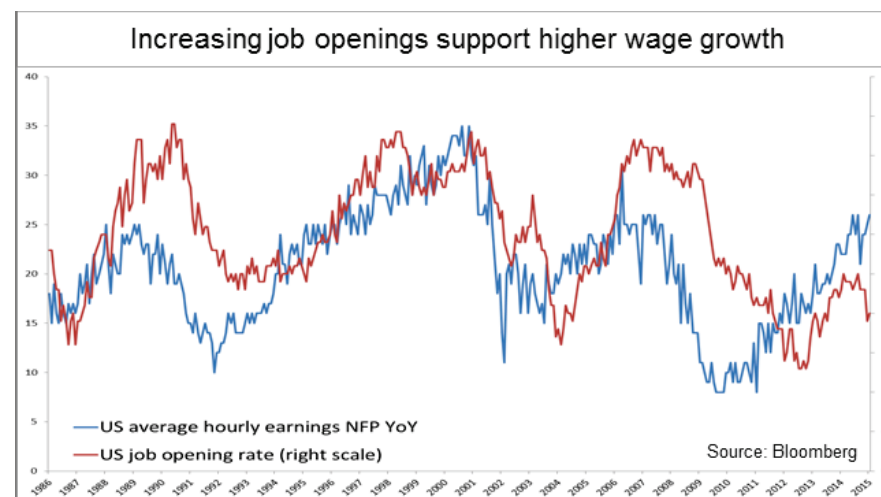
Nakolik je Fed trpělivý?

Yellenová dláždí cestu ke změně ve výhledu

Ačkoli předsedkyně Fedu Yellenová ujistila trh, že "minimálně na několika příštích zasedáních FOMC" (obvykle se chápe jako dvě zasedání) nedojde ke zvýšení sazeb, zároveň opatrně vysvětlila, jaké další kroky Fedu budou následovat, pokud by ekonomická data podpořila zahájení zpřísňujícího cyklu. Změna výhledu, která se týká "trpělivého" postoje musí přijít jako první. Taková úprava by potom naznačila, že hospodářské podmínky se natolik zlepšily, že brzy nastane chvíle, kdy Fed bude zvažovat zvýšení sazeb na každém zasedání.

Postoj Yellenové je konstruktivní

Při poslouchání projevu Yellenové je zřejmé, že její pohled na ekonomický výhled je konstruktivní: pracovní trh se zlepšuje "v mnoha ohledech", očekávání dlouhodobé inflace zůstává ukotvené a zahraniční rizika nejsou výhradně negativní. Navíc ceny ropy se začaly stabilizovat a očekává se, že se růst mezd v příštím měsíci ještě zvýší. To by mělo potvrdit zlepšení pracovního trhu a posílit výhled inflace. Protože si myslíme, že údaje o mzdách, které se zveřejní 6. března, podpoří silnější pracovní trh, Fed možná změní svůj výhled na březnovém zasedání FOMC, aby připravil trh na potenciální červnové zvýšení sazeb (a tím podpoří některé úpravy očekávání trhu směrem nahoru ke středním výhledům sazeb Fedu). Je třeba zdůraznit, že načasování zvýšení sazeb bude závislé na příštích údajích. Očekávané zlepšení růstu mezd, potencionální stabilizace cen ropy, riziko podpory nedávných neamerických monetárních stimulů a konstruktivní popis ekonomického výhledu Yellenové nadále naznačují, že ke zvýšení sazeb dojde ve druhé polovině roku 2015. Navíc oslabení USD po projevu Yellenové by mělo být jen přechodné.



FX trhy

Co napovídají dlouhodobá FX ocenění?

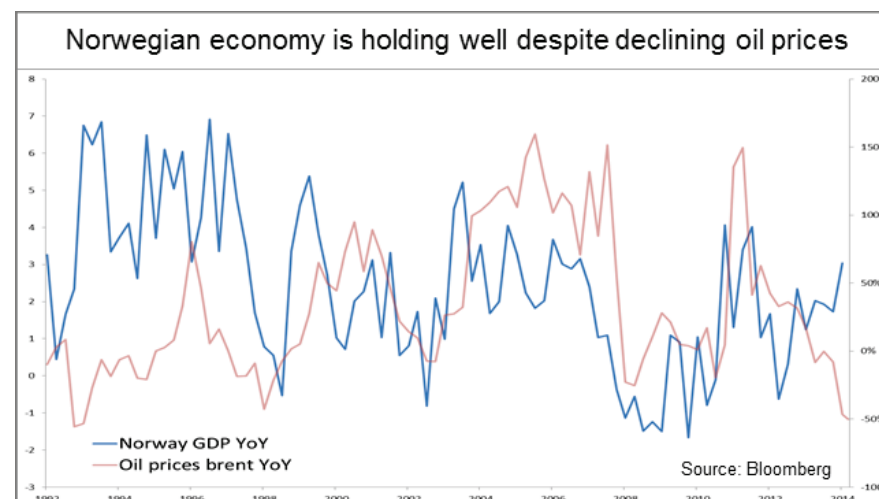
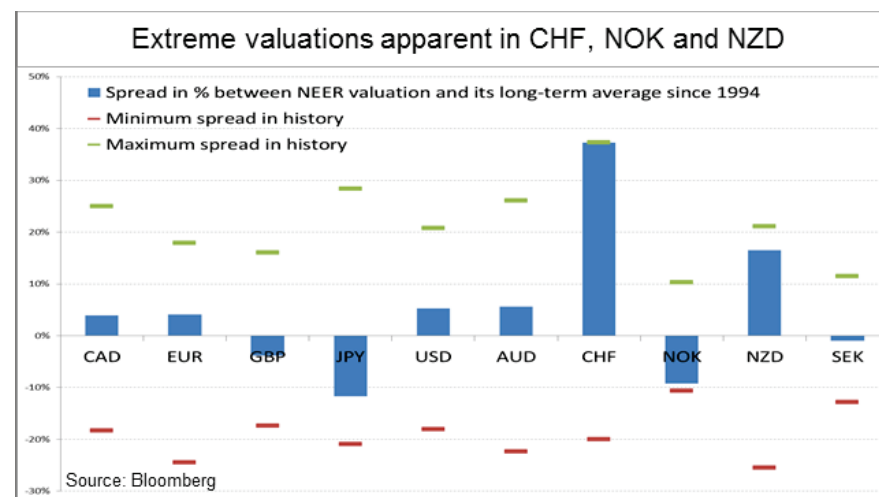
Zavedení FX ocenění NEER

Mezi základními oceněními FX je na zjištění celkové hodnoty měny oproti druhé měně užitečný nominální efektivní směnný kurz (NEER). Nákupní sílu parity odhaduje množství úprav potřebných pro směnný kurz mezi dvěma státy, aby kupní síla jejich měn byla stejná. Na druhou stranu NEER měny se měří váženým průměrem nominálního směného kurzu proti obchodním partnerům státu na základě jejich podílů na obchodu země. NEER potom dává představu o hodnotě měny proti koši měn.

Hodnocení NEER naznačuje extrémní hodnoty CHF a NOK

Při pohledu na rozpětí mezi hodnotou NEER a jejím dlouhodobým průměrem a jejich srovnáním s historickými hodnotami zjistíme, že CHF a NZD jsou výrazně nadhodnocené, zatímco NOK je podhodnocená. Ačkoli hodnocení NEER nebere v potaz bezpečné toky (kde je klíčový hnací motor pro CHF), zdá se, že švýcarský frank je z dlouhodobého pohledu na nákup příliš drahý. Proto vypadají zajímavě dlouhé pozice USD/CHF, zvláště když zvyšující se americké výnosy mohou přetáhnout odpůrce rizika od CHF k USD. Podhodnocení NOK je také velice zajímavé, protože se jedná o nejvýrazněji podhodnocenou měnu v Evropě. Pokud předpokládáme, že ceny ropy se začínají stabilizovat, EUR/NOK je zajímavý pro dlouhodobé pozice, protože norská ekonomika si i přes pokles cen ropy vede dobře a naznačuje, že tržní očekávání sazeb (více než dvě snížení v roce 2015) jsou příliš mírná.

Při pohledu na ostatní měny je zajímavé si všimnout, že americký dolar není ani zdaleka nadhodnocený. Toto pozorování zřejmě sdílí vzhledem k absenci jakýchkoli zmínek o oceňování dolaru i Fed. Proto není pravděpodobné, že by se USD stal faktorem pro odložení zpříšňujícího cyklu Fedu.



Akciové trhy

STOXX Europe 600 se blíží k hlavním rezistencím

DAX letí k absolutním maximům

Blíží se začátek kvantitativního uvolňování ECB, ale evropské akciové indexy už prudce stouply, což je patrné z maxim, kterých dosáhl DAX. Jak jsme vysvětlili v analýze z minulého týdne, jsme přesvědčeni, že v roce 2015 bude nadále posilovat, ačkoli vzestup je z krátkodobého pohledu přetížený. Tento pozitivní výhled potvrzuje i dlouhodobá býčí technická formace, která je na DAXu patrná. Ceny prolomily hlavní rezistenci na 8136 (danou špičkami z roku 2000 a 2007), znovu se na ní odrazily (prolomená rezistence se nyní chová jako support) a dosáhly nových maxim, což naznačuje zdravou technickou formaci.

STOXX Europe 600 dosahuje absolutních maxim

Vzhledem k absolutním maximům DAXu je obtížné najít úroveň potenciální rezistence, kde by se mohl přechodně zastavit. Nicméně při pohledu na STOXX Europe 600 se ceny přiblížily k oblasti hlavní rezistence mezi 401 a 408 (dané špičkami z roku 2000 a 2007). Vzhledem ke krátkodobé hluboké přeprodanosti stoupá pravděpodobnost, že v několika následujících týdnech uvidíme krátkodobou korekci. Proto je krátkodobě z pohledu poměru rizika a zisku méně atraktivní zaujímat na DAXu dlouhé pozice. Supporty pro tento německý index se nacházejí na 11013 (maximum 13.2.2015) a 10765 (minimum 17.2.2015).



FX trhy

Celkové krátké pozice GBP 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.

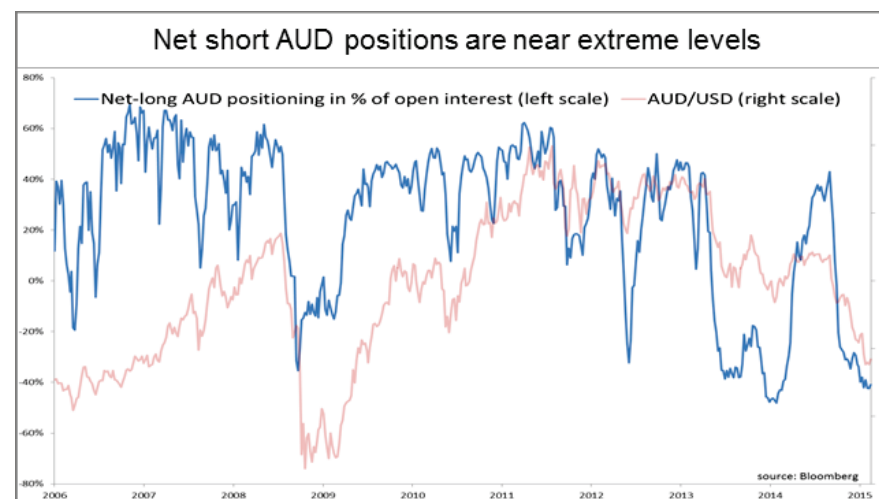
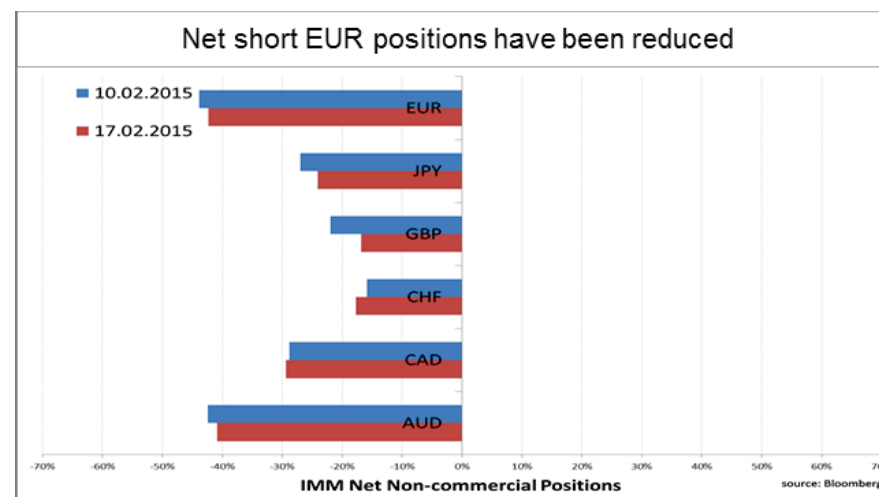
Data IMM zachycují pozice investorů v týdnu končícím 17. únorem 2015.

Nejvýraznější změnu představuje přetrvávající snižování krátkých pozic GBP, což zdůrazňuje změnu cen související s načasováním prvního zvýšení sazeb BoE. Z krátkodobého pohledu dáváme přednost dalšímu posílení GBP, protože očekávání trhu k postoji BoE je podle našeho názoru příliš mírné. Nicméně si myslíme, že prodejní tlaky na GBP se obnoví, protože veškerá pozornost se bude věnovat britským všeobecným volbám. Značná nejistota spojená s touto událostí by měla omezit nákupní zájem o GBP.

Souhrn krátkých pozic EUR poprvé od 2. prosince 2014 poklesl, což naznačilo snížení zájmu o prodej eura. To by mohlo dláždít cestu krátkodobému posílení EUR/USD.

Očekáváme omezení krátkých pozic JPY, protože BoJ zřejmě zůstane v první polovině roku 2015 mimo. Pokud tomu tak bude, nabídne to atraktivní vstupní body pro USD/JPY, které potom budou vystaveny dalšímu uvolňování od BoJ a zpříšňování Fedu v příští polovině roku.

Protože souhrn krátkých pozic AUD není daleko historickým mezním hodnotám, pozice trhu by zřejmě zamezily jakémukoli poklesu 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 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.