

TÝDENNÍ VÝHLED

21. - 27. září 2015

TÝDENNÍ VÝHLED TRHU - přehled

S3	Ekonomika	Japonská banka pokračuje v monetárních stimulech - Yann Quelenn
S4	FX trhy	NZD zůstává slabý a zranitelný - Arnaud Masset
S5	Ekonomika	SNB sleduje ECB - Peter Rosenstreich
S6	Ekonomika	Fed odkládá zvýšení sazeb - Yann Quelenn
S7	FX trhy	IMM nekomerční zobrazení pozic - Arnaud Masset
S8	Disclaimer	

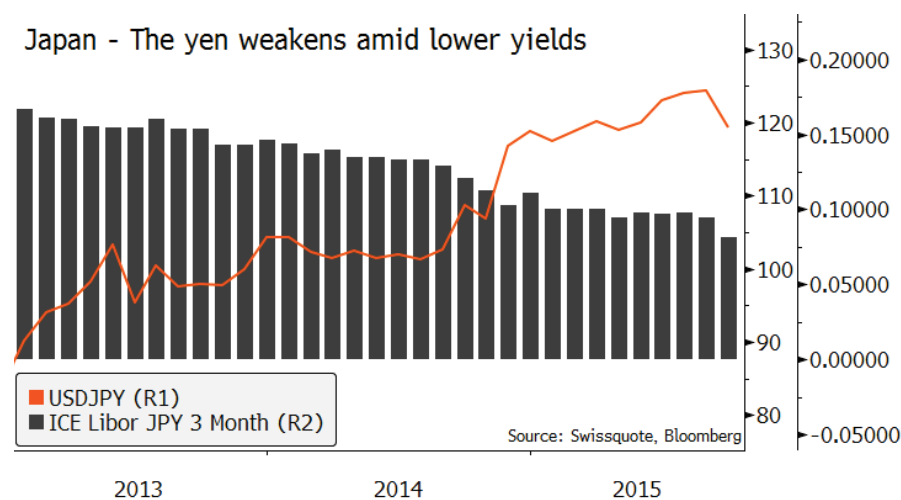
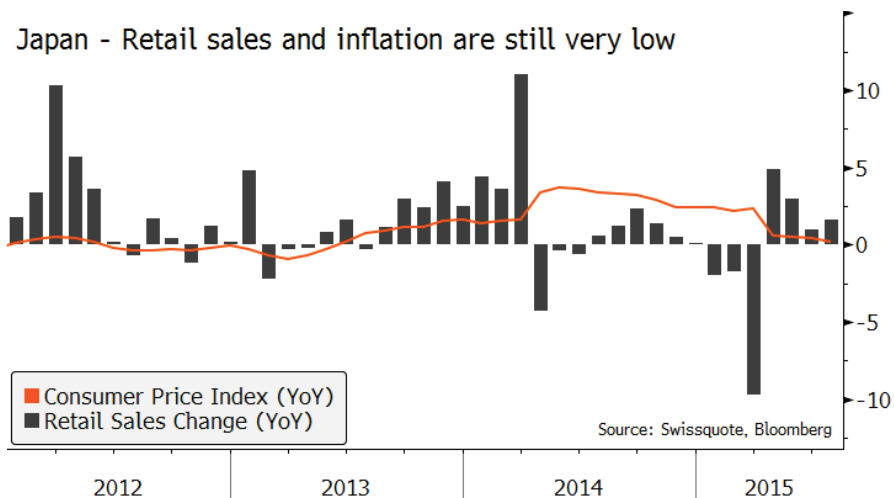
Economics

Japonská banka pokračuje v monetárních stimulech

Na celý rok převedené japonské HDP za 2. čtvrtletí pokleslo i přes mohutnou podporu "abonomiky" premiéra Šinzó Abeho meziročně na -1,2%. Minulý týden se hlasovalo na zasedání Japonské banky poměrem 8-1 pro zachování současných stimulů na podporu ekonomiky. Zvyšování měnové báze se bude nadále držet na ročním tempu 80 bilionů jenů. Na konci minulého týdne guvernér BoJ Haruhiko Kuroda ve svém projevu oznámil, že v případě nutnosti centrální banka provede potřebné úpravy. Nicméně nenaznačil trhu, že by BoJ v dohledné době monetární politiku ještě víc uvolnila.

Myslíme si ale, že existují jasné náznaky, že BoJ to udělá. Výdaje spotřebitelů jsou stále na velmi nízké úrovni a míra inflace je na nule. Kromě toho se zdá, že 2% cílová inflace je za současných hospodářských podmínek nedosažitelná. Vzpomínáme si na prohlášení pana Kurody, že existuje možnost, aby BoJ výhled inflace snížila. Dodal, že důvodem by byl pokles cen ropy. Myslíme si ale, že ceny ropy nejsou rozhodujícím faktorem úspěšného japonského oživení. Je zřejmé, že současná politika, takzvaná "abonomika" nevede k uspokojivým výsledkům. Klesající ceny ropy jsou jen doprovodným faktorem.

30. října BoJ zveřejní ekonomický výhled a výhled inflace. Je velmi pravděpodobné, že Japonská banka přidá další stimuly. Zákodárce Kozo Jamamoto sdělil, že měnová báze by se měla rozšířit o 10 bilionů jenů. Zajímalo by nás, kde se Japonsko zarazí. Obrovský poměr dluhu k HDP ve výši více než 230%, činí japonský dluh neudržitelný, ale nebrání Japonské bance v uplatňování stejné politiky. Jak dlouho ještě vydrží investorům důvěra ve schopnost Japonské banky a "abonomiky" stabilizovat ekonomiku? Ohledně JPY zůstáváme medvědí.

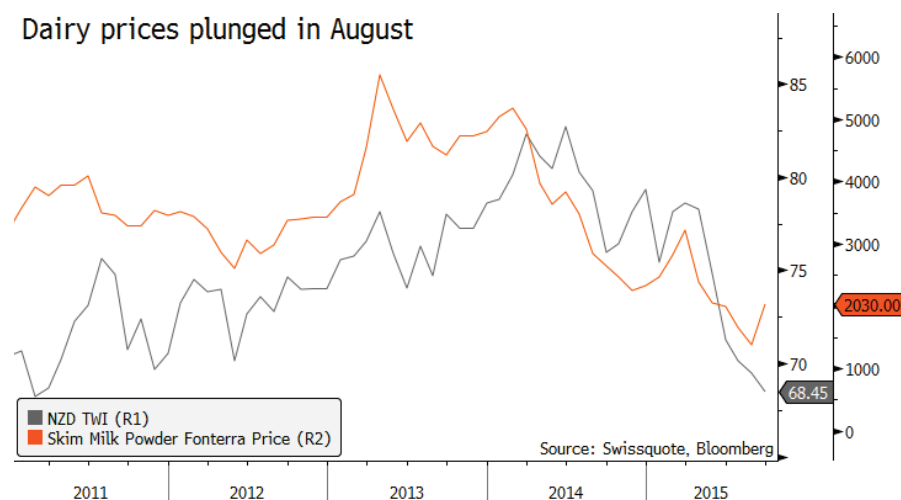
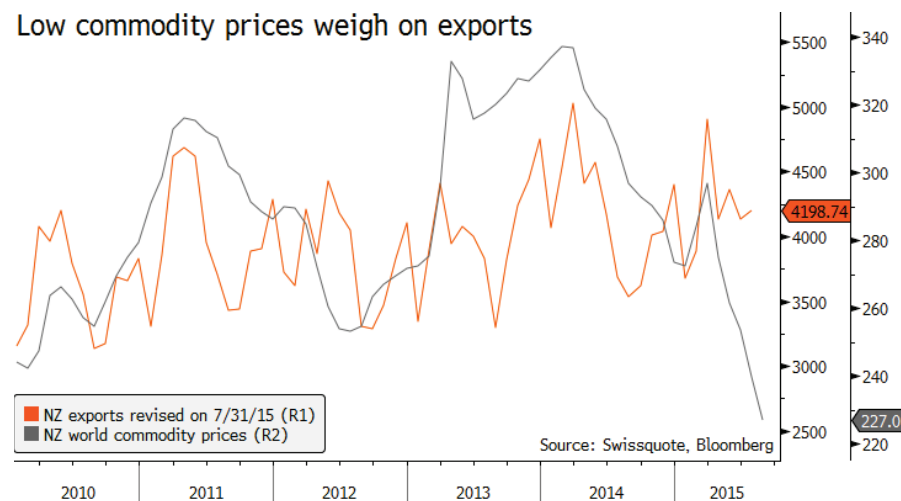


FX Markets
NZD zůstává slabý a zranitelný

Ve čtvrtek zveřejněné novozélandské HDP za 2. čtvrtletí je i po snížení OCR RBNZ o 25 zb na 2,75% nízké, i když banka se tím snažila podpořit růst. Novozélandská ekonomika vzrostla mezičtvrtletně jen o 0,4% (po sezónní úpravě), zatímco účastníci trhu očekávali mezičtvrtletní růst minimálně o 0,6%. Přesto je situace lepší než v předešlém čtvrtletí, kdy ekonomika vzrostla pouze o 0,2%. Výsledky ukázaly, že zemědělská výroba po propadu o 2,3% v prvním čtvrtletí o 3% vzrostla. Těžební průmysl vzrostl o 2,5% poté, co se v prvním čtvrtletí snížil o 7,8% - protože těžba ropy a zemního plynu stoupla. Vývoz byl těžce zasažen především kvůli nízkým cenám mléčné produkce a snížil se o 1,1%. Zdá se ale, že už se objevuje světlo na konci tunelu, protože ceny mléka a mléčných výrobků se od poloviny srpna vzpamatovávají. Země může navíc spoléhat na silný růst v oblasti turistického ruchu, protože vzhledem k slabší měně je Nový Zéland pro turisty atraktivnější.

Celkově je vidět, že trh podcenil dopad nízkých cen komodit a nízkou globální poptávku na novozélandské hospodářství. Slabší novozélandský dolar pomůže zemi tyto potíže vyřešit. Myslíme si ale, že RBNZ bude spíš vyčkávat na další údaje, než se pustí do dalšího snižování sazeb, protože ekonomika potřebuje vsáhnout na poslední snížení a přizpůsobit se prostředí s nízkými cenami komodit.

Proto očekáváme, že obchodní deficit (zveřejnění příští čtvrtek) se v srpnu nadále prohloubí - už třetí měsíc za sebou -, protože vývoz trpí slabou globální poptávkou a vratkými cenami mléka a mléčných výrobků. Celkově očekáváme, že Kiwi (NZD) bude v následujících týdnech nadále klesat, protože současný vzestup NZD/USD po nečinnosti Fedu bude jen krátkodobý.

Dairy prices plunged in August

Low commodity prices weigh on exports


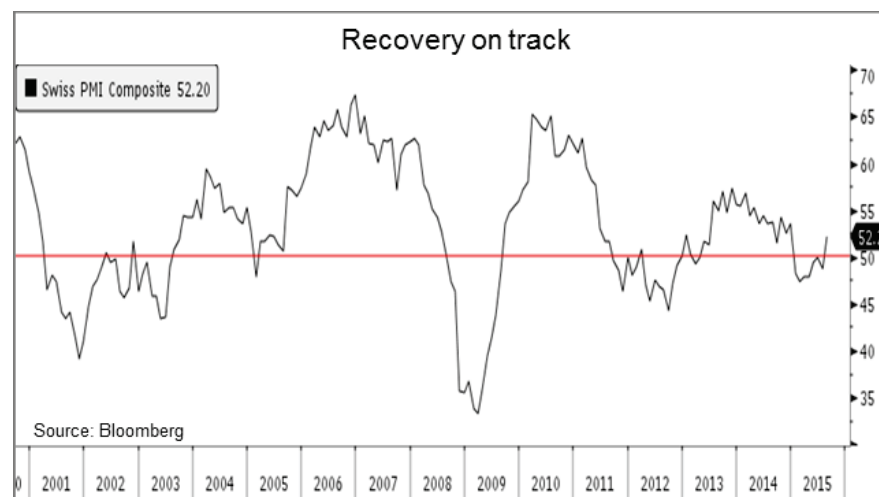
Economics

SNB sleduje ECB

Hodnocení monetární politiky SNB 17. září byla spíš nudná záležitost, ale poskytlo další potvrzení, že CHF by měl dál oslabovat. Banka podle očekávání drží tříměsíční cílovou sazbu Libor v pásmu od -0,25 do -1,25%. Úroková sazba vkladů na viděnou zůstala u SNB na -0,75%. Podle banky je švýcarský frank "i přes slabý pokles výrazně nadhodnocený" a "na forexovém trhu zůstává aktivní podle potřeby". Zjednodušeně řečeno SNB nevybočuje z řady. Inflace klesla především vzhledem k propadu cen ropy o 0,2 bodu na -1,2%, zatímco růst lehce oživil, ale prostředí zůstává pro mnoho firem vzhledem k nárůstu CHF náročné.

Nejzajímavější součástí hodnocení monetární politiky byla zřejmě věta: "Negativní úrokové sazby jsou ve Švýcarsku a ochota SNB intervenovat podle požadavků do forexového trhu činí investice ve švýcarských francích méně zajímavé. Oba tyto faktory slouží ke snížení tlaku na frank." To zjevně dává FX traderům oficiální požehnání CHF prodávat. Navíc připomínat trhům negativní úrokové sazby může potenciálně naznačovat, že CHF zůstane nadhodnocený a je možné očekávat další snížení sazeb. Přesto si SNB je vědoma rizik spojených s oslabením CHF a naznačuje, že: "hospodářský vývoj v Číně a turbulence na mezinárodním finančním trhu" by mohly ovlivnit globální monetární politiku. Obáváme se, že SNB je ohledně výhledu růstu (jen vyhýbání se recesi) příliš optimistická a podceňuje strukturální změny podnícené stále silným švýcarským frankem. Zůstáváme ostražití a sledujeme potenciální zásahy ECB do úrokových sazeb a preventivní reakce SNB.

Nedostatek dalších strategických zásahů vyvolal u CHF střídavý růst. Očekáváme zvrát této bezděčné reakce a další oslabování CHF. Přes solidní přebytky měny a značné zlaté rezervy už tradeři nevnímají švýcarský frank jako primárně bezpečnou volbu pro obchodování, ale spíš jako měnu pro financování.

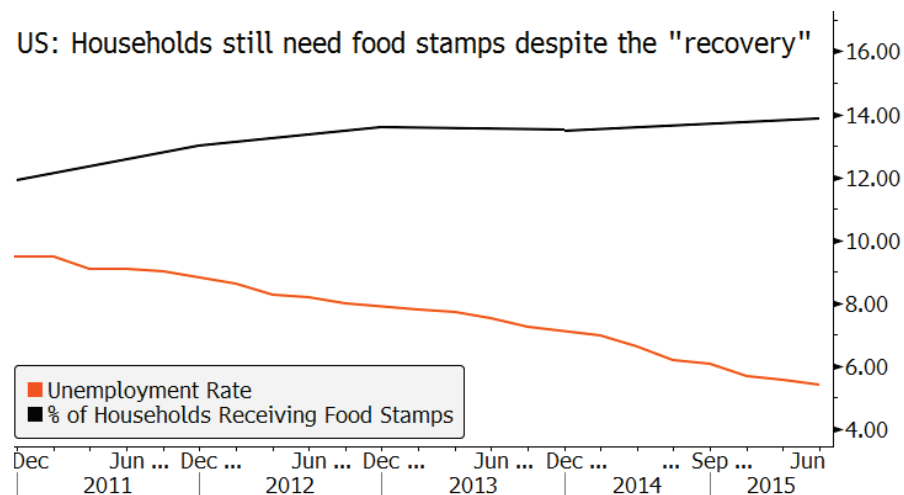


Economics
Fed odkládá zvýšení sazeb

FOMC se rozhodl nechat sazby nezměněné na 0% až 0,25%. Předsedkyně Fedu Janet Yellenová prohlásila, že i přes zlepšení na pracovním trhu má Fed stále obavy ze skutečnosti, že inflace se drží stále pod dlouhodobým cílem 2%. Dodala ještě, že nejisté a nízké ceny ropy a nižší ceny dovozu tlačí inflaci dál dolů. Bylo také řečeno, že Fed přistoupí na zvýšení sazeb, jakmile dojde k dalšímu zlepšení na trhu práce a objeví se doklady o tom, že inflace dosáhne 2% cíle. Nicméně práce na částečný úvazek v USA roste a růst mezd zůstává potlačený.

Myslíme si, že strategie nulových úrokových sazeb a blížící se kvantitativní uvolňování se ukázaly jako neefektivní. Předpovídali jsme, že úrokové sazby se nezvýší, protože výsledky byly smíšené, a stále si myslíme, že čtvrté kvantitativní uvolňování není daleko. Éra laciných peněz ještě neskončila. Yellenová ještě dodala, že i kdyby ke zvýšení sazeb došlo, monetární politika zůstane shovívavá. To skutečně ukazuje, jaké má Fed obavy o udržitelnost takzvaného amerického oživení. Nicméně je z toho patrné, že členové Fedu vlastně zvýšili očekávání letošního růstu, který se očekává pro tento rok 2,1% a v roce 2016 2,3%.

Komplex USD po vyhlášení oslabil, ačkoli trhy částečně promítly odmítnutí zvýšení sazeb do cen. Nicméně v říjnu a prosinci se objeví nová očekávání a silná důvěra ve vůdčí světovou ekonomiku stále žijí, což udrží dolar na silné úrovni. V této fázi ale začínáme pochybovat o schopnosti Fedu uspět v rámci svého mandátu stabilizovat ceny a docílit plné zaměstnanosti. A vybavujeme si, že důvěra je tím, co umožňuje centrální bance dosáhnout očekávání.

US: Households still need food stamps despite the "recovery"


FX Markets

IMM nekomerční zobrazení pozic

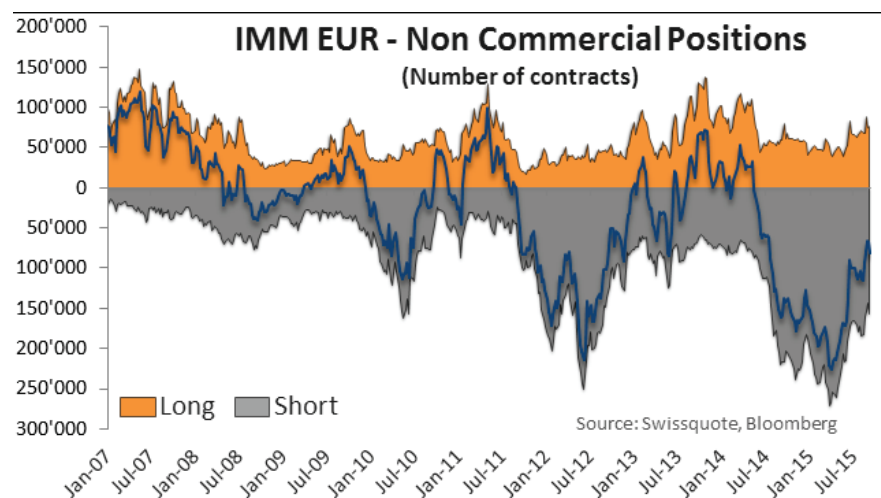
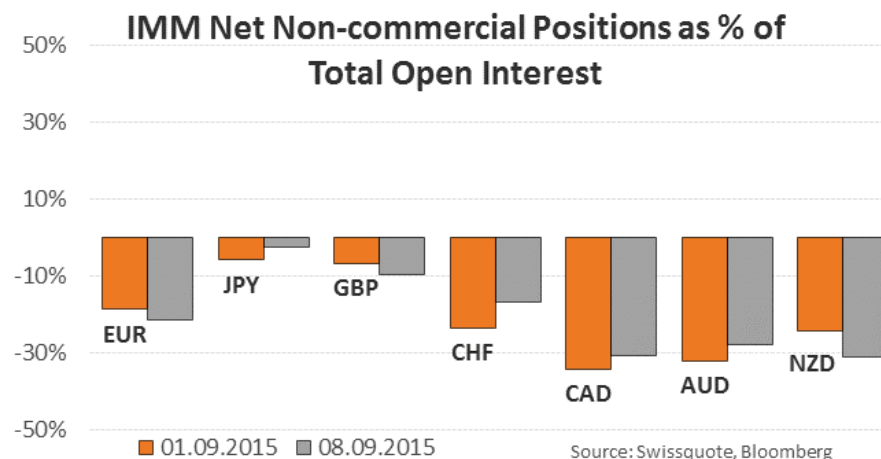
Nekomerční zobrazení Mezinárodního měnového trhu (IMM) je použité na vizualizaci toku peněz od jedné měny ke druhé. Obvykle je vnímáno jako opačný indikátor, pokud pozice dosáhnou krajní meze.

Data IMM zachycují pozice investorů v týdnu končícím 8. zářím 2015.

Celkové krátké pozice švýcarského franku už třetí týden klesají a před zasedáním SNB a Fedu dosáhly 16,85 celkových otevřených pozic. Pokles krátkých pozic CHF spolu s dlouhými pozicemi USD naznačily, že tradeři se zdráhali před zasedáními dvou centrálních bank držet dlouhé spekulativní pozice.

Krátké pozice EUR od března 2015 stále klesají a s postupem času se zdá, že trend tu je, aby přetrval, ačkoli během týdne končícím 8. zářím došlo k malému výkyvu krátkých pozic eura.

Krátké pozice NZD mohutně stouply, protože tradeři spekulovali o rozhodnutí RBNZ monetární politiku nadále uvolňovat. Centrální banka je neklamala, protože guvernér Wheeler snížil OCR o 25 zb na 2,75%. V dohledné budoucnosti bychom tedy měli zažít pokles krátkých pozic.



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.