

TÝDENNÍ VÝHLED

23. - 29. listopadu 2015

TÝDENNÍ VÝHLED TRHU - přehled

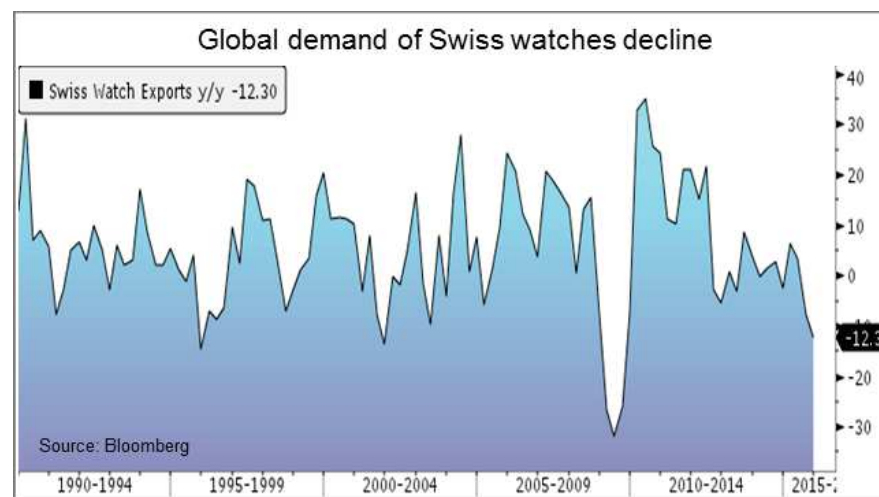
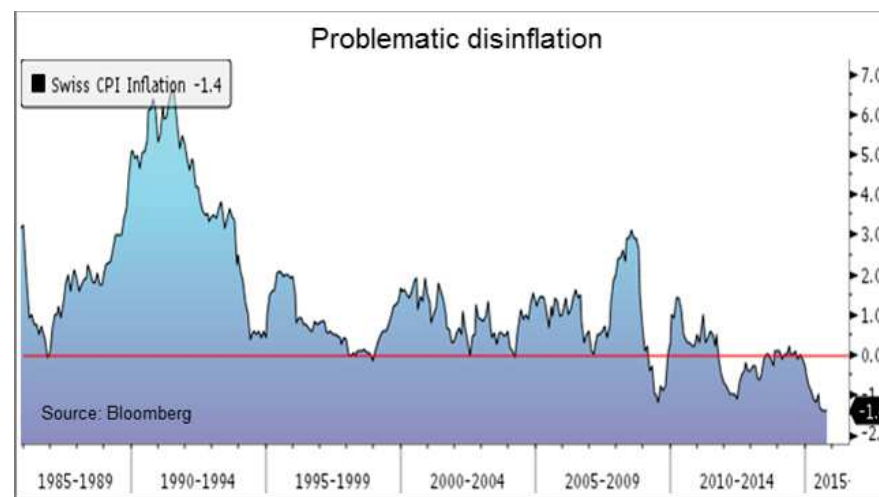
S3	Ekonomika	SNB se chystá na obranu CHF - Peter Rosenstreich
S4	Ekonomika	Další dvě miliardy pro Řecko - Yann Queleenn
S5	Ekonomika	Příprava na "start" Fedu - Peter Rosenstreich
S6	Ekonomika	Zpráva FOMC: Nic nového od Fedu - Yann Queleenn
S7	Forex	IMM nekomerční zobrazení pozic - Yann Queleenn
S8	Forex	Grafy Švýcarské národní banky - Peter Rosenstreich
S9	Obchodní máměty	Robotická automatizace - Peter Rosenstreich
D10	Disclaimer	

Ekonomika
SNB se chystá na obranu CHF
Neuspokojivý ZEW naznačuje význam slabého CHF

Švýcarský listopadový ZEW důvěry investorů propadl z 18,3 na 0,0. Přesná nula naznačuje, že rozborů finančních analytiků "neočekávají, že v příštích 6 měsících dojde u švýcarské ekonomiky ke zlepšení ani ke zhoršení". Z našeho pohledu je tato nerozhodnost způsobena nejistotou kolem EURCHF. CHF stále víc ovlivňují hospodářské podmínky ve Švýcarsku, nedávné zlepšení přímo souviselo s oživením EURCHF (CHF oslabil). Vyhledka dalšího uvolňování ECB, u něhož se očekává posunutí úrokových sazeb hlouběji do záporných hodnot (spolu s rozšířením programu nákupu dluhopisů a slovní intervencí), způsobily nové posílení CHF proti euru. Trhy slyšely od strategiů SNB spoustu řečí o obraně CHF, ale stále zůstává nejisté, jaké konkrétní nástroje se použijí a nakolik budou účinné.

Očekávejme reakci SNB

Ve Švýcarsku je důvěra trhu ve dva základní obranné mechanismy, záporné úrokové sazby a přímé FX intervence, nejistá. Záporné úrokové sazby měly na zásadní odtok jen omezený vliv, ovšem vytlačují soukromé investory. Ale masivní rozšiřování bilance SNB naznačuje, že udržitelná aktivita není pravděpodobná. Pravda je, že švýcarské podniky nepoložilo, když SNB zrušila spodní hranici EURCHF, ale přesto došlo ke značnému narušení hospodářských aktivit, především propadu vývozu švýcarských hodinek. SNB potřebuje oslabit CHF proti hlavnímu obchodnímu partnerovi, ačkoli trhy stále nejsou přesvědčené o strategii centrální banky. Stále vnímáme švýcarský frank jako ideální měnu pro financování, protože výhled na silnější frank zůstává omezený.

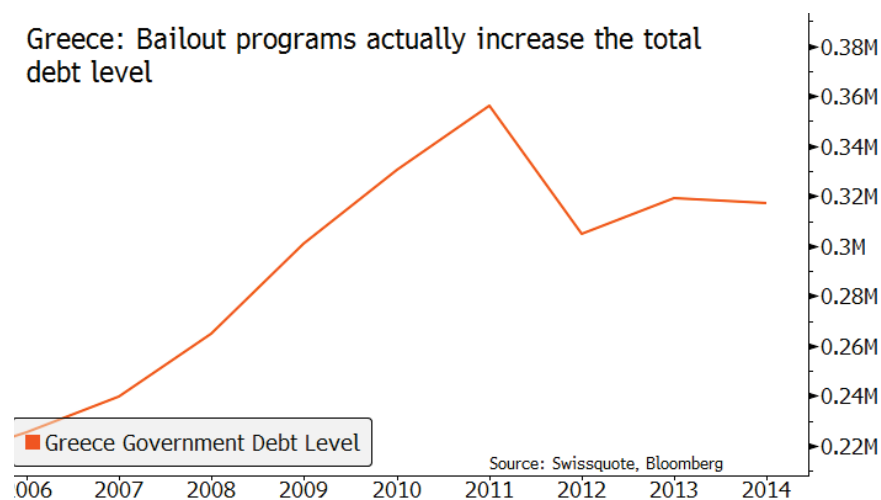
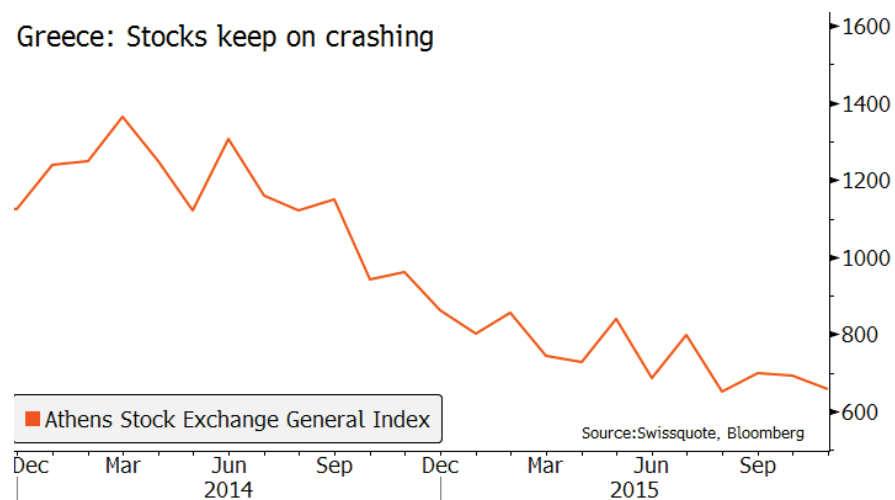


Ekonomika
Další dvě miliardy pro Řecko

Jednání mezi Řeckem a Evropou zdolalo další krok k uvolnění nových 2 miliard euro pro pomoc této zemi. Hlavní neshody v debatě se týkaly propadnutí majetku v případě nesplácení úvěru a oblasti daní. Výsledkem byla minulý týden napjatá atmosféra v řeckém parlamentu. Dva poslanci z levicové strany Syriza byli vykázáni, protože nesouhlasili s některými aspekty smlouvy. Samozřejmě, ty dvě miliardy euro poslouží mimo jiné k zaplacené mezd státních zaměstnanců. Navíc je tu kontroverzní situace, kdy obyvatelé Řecka stále odmítají úsporná opatření, ale drží se Evropy, což je ale pro bruselské představitele podmíněno zavedením úsporných opatření. Řecko není nadále v pozici toho, kdo si klade podmínky.

Víme také, že od červnových jednání o mezinárodní pomoci, kdy se premiér Alexis Tsipras rozhodl zrušit lidové hlasování na přijetí nevýhodných úvěrových podmínek při smlouvě pro mimořádnou pomoc, přijali řeckí představitelé několik důležitých výjimek a ústupků. Jedinou neznámou proměnnou v rovnici je nyní míra ochoty přistoupit na kompromis. Podle nové dohody z minulého týdne jen 60% bude nadále požívat plnou ochranu před zabavením majetku. Rodiče také zasáhne kromě jiného zavedení 24% DPH na soukromé školy.

Řecko má ještě daleko k ukončení úsporných opatření, ale přesto je dlouhodobě jeho dluh neudržitelný. Od obyvatel Řecka se bude vyžadovat stále víc a víc snahy. Trhy na tuto zprávu nijak prudce nereagovaly, ale dolar vzhledem k možnému prosincovému zvýšení sazeb (které by z našeho pohledu bylo jen symbolické) posiluje. Ohledně EUR jsme jasně medvědí a nyní otáčíme pozornost na situaci v Portugalsku.

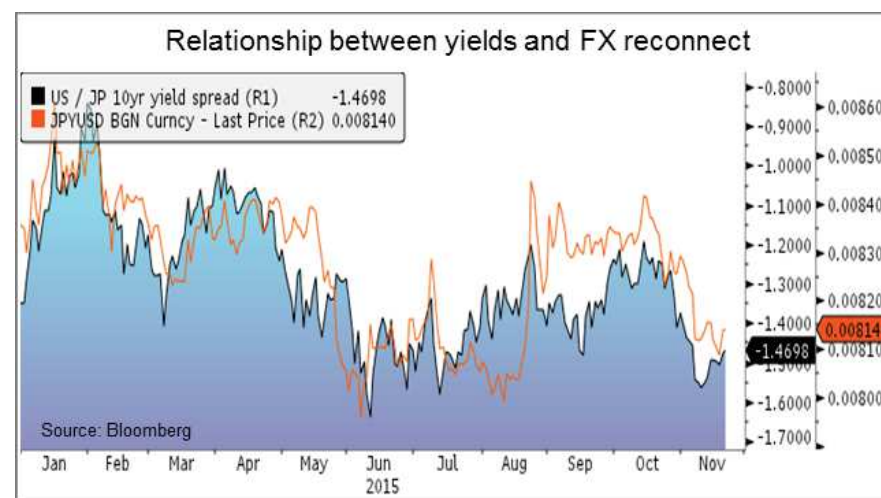
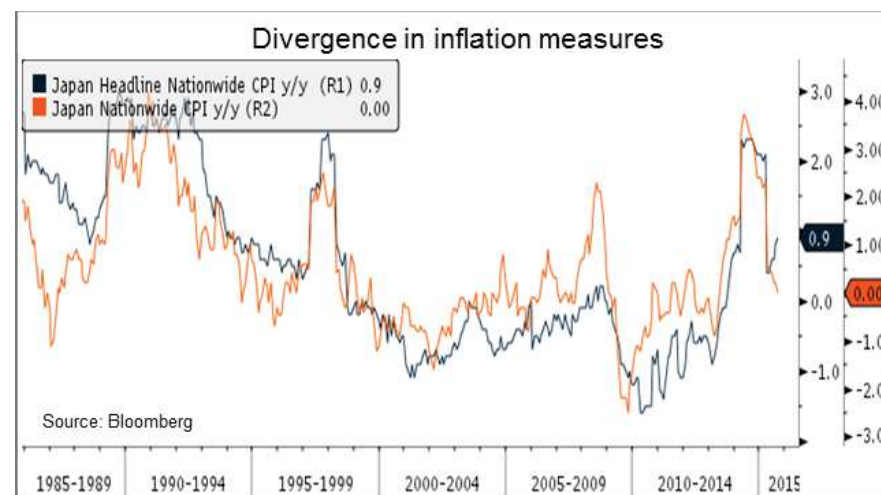
Greece: Bailout programs actually increase the total debt level

Greece: Stocks keep on crashing


Ekonomika

Příprava na "start" Fedu

Místopředseda Fedu Stanley Fischer poskytl trhům další verbální podporu pro prosincové zvýšení sazeb. Fischer zopakoval, že o přesném termínu prvního zvýšení sazeb po deseti letech zatím nebylo rozhodnuto, ale oznámil, že "v relativně blízké době některé velké centrální banky začnou pozvolna ustupovat od nulových úrokových sazeb." Většina analytiků očekává, že americký dolar se hned po prvním zvýšení sazeb dostane pod prodejní tlak. Právě k takové situaci obvykle dochází. Nicméně obnovení korelace mezi USDJPY a nižší rozpětí mezi US/JP dluhopisy (nejvyšší v G10) naznačují, že i po zvýšení sazeb budou účastníci trhu usilující o výnos nadále hnát USDJY nahoru. Zatímco korelace mezi USDJPY a chováním globálních akciových trhů zůstává silná, postupně nabude význam tradiční role dluhopisů. Zatímco křivka amerických dluhopisů by měla dál stoupat, japonské sazby zůstanou vzhledem k politice BoJ nízké.

Minulý týden BoJ udržovala své současné tempo monetárního uvolňování i přes jasné signály, že ekonomika se pozastavuje. Vzhledem k již existujícímu masivnímu podpůrnému programu BoJ stále váhá s rozšířením, pokud to není naprosto nutné. Guvernér Haruhiko Kuroda se pokusil vykreslit optimistický obrázek sdělením, že posilující pracovní trh japonské hospodářství zvedne. Na tomto pozadí BoJ pomalu rozšířila pásmo odhadované inflace, takže její vyhlášení vyznělo mírněji. Rozumné se jeví zachovat strategii pružnou a zaměřit se víc na vytváření domácí inflace, než na adrenalin importované inflace (prostřednictvím konkurenční FX devalvace). Domácí ceny vykazují pozitivnější výhled a naznačují, že snaha BoJ zajistit další pobídky se snižuje. To naznačuje, že japonské hospodářské oživení se zvrátilo zpátky do recese. Drastická změna politické taktiky není pravděpodobná, dokud se ekonomické výsledky nezlepší, takže pravděpodobně dojde na další stimuly BoJ (leden).

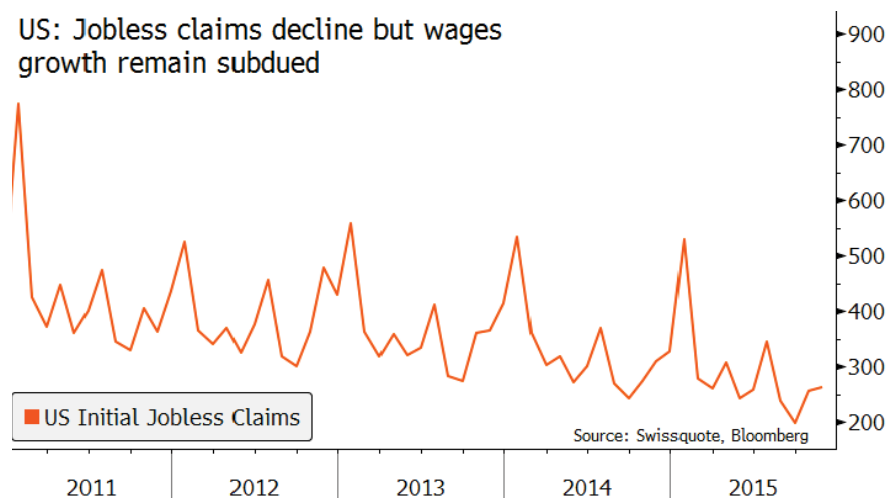


Ekonomika
Zpráva FOMC: Nic nového od Fedu

Obvykle se tři týdny po zasedání FOMC netrpělivě očekává zpráva Fedu. Zdá se, že členové Fedu se rozhodli, že stav americké ekonomiky v posledních několika měsících vykazuje slušný růst. Prosincové zvýšení sazeb se jeví jako možnost. Fed se ale dál soustředí na plnění svého duálního mandátu. Inflace se drží pod cílovými 2% a růst pracovních míst se zpomalil. Proto si myslíme, že Fed má téměř povinnost sazby alespoň symbolicky zvýšit a kvůli důvěryhodnosti ukončit politiku nulových sazeb. Fed, a především jeho předsedkyně Janet Yellenová, musí ukázat, že situaci mají pevně pod kontrolou.

Výbor Fedu, který z březnového vyhlášení vypustil před 8 měsíci slovo "trpělivost" se ironicky zdá být velmi klidný. Jsme přesvědčeni, že příští údaje NFP budou rozhodující, ať už se úrokové sazby zvednou nebo ne. Fed také dodal, že musí vyhodnotit "množství indikátorů o pracovním trhu, aby v daném období potvrdily zlepšení trhu práce." V názorech na skutečný stav trhu práce existují rozpory, především o tlumeném růstu mezd. Současná míra nezaměstnanosti, která se drží kolem 5%, by se měla zvyšovat, ale to se neděje.

Mít takový strach ze zvýšení úrokových sazeb po 3 kolech masivního kvantitativního uvolňování zní protichůdně. Federální rezervní systém se nadále zaměřuje na dopad stále přetrvávajících nízkých cen komodit. Existuje také nezanedbatelné riziko, že dolů směřující tlak na inflaci bude vzhledem k silnému dolaru pokračovat. Ohledně páru EURUSD zůstáváme medvědí.

US: Jobless claims decline but wages growth remain subdued


Forex

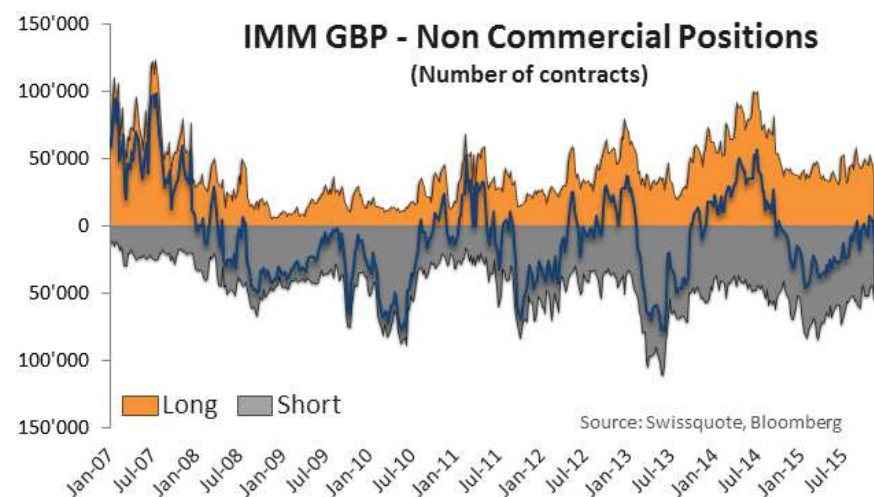
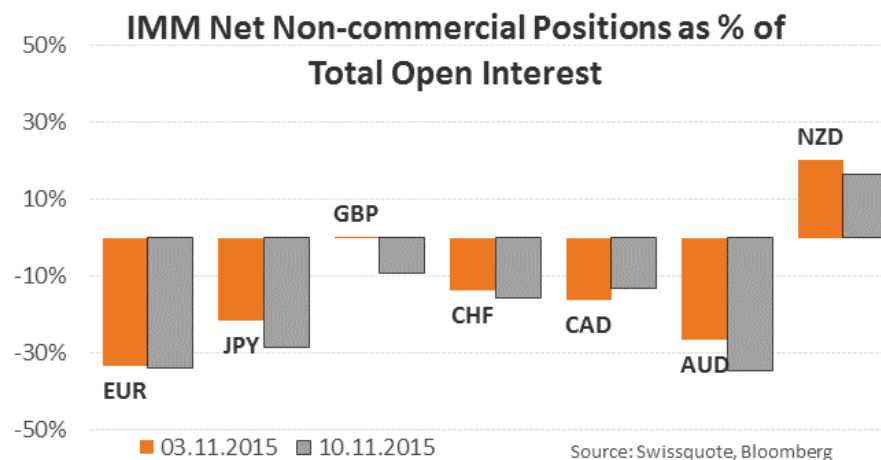
IMM nekomerční zobrazení pozic

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 10. listopadem 2015.

Čisté krátké pozice EUR se mírně zvýšily a dosáhly více než 32% celkových otevřených pozic. Kvantitativní uvolňování ECB sráží EUR níž. Očekáváme, že krátké pozice dále porostou.

Čisté pozice JPY také stouply, protože narůstají obavy ze skutečné účinnosti abenomiky. Jsme přesvědčeni, že během příštích několika měsíců bude oznámeno další uvolňování. Smíšená japonská data podporují krátké pozice.



Forex

Grafy Švýcarské národní banky

Ve čtvrtek 20. listopadu poskytla členka správní rady SNB Andréa M. Maechlerová přehled monetární politiky SNB v roce 2015. Z její prezentace jsme použili dva zajímavé grafy.

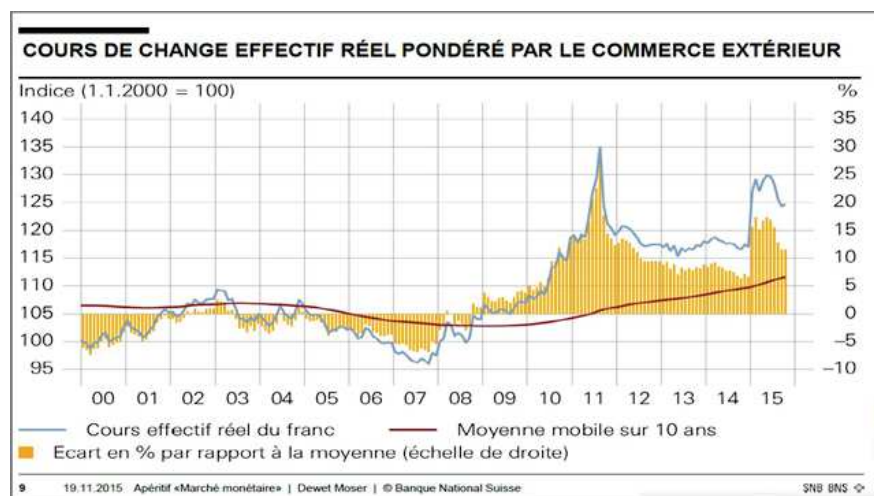
GRAF 1

Ilustruje prodejní tlaky na EURCHF sílící s ukončením politiky minimálního směnného kurzu SNB. Zajímavé je, že velká zelená špička před 16. lednem naznačuje, kdy SNB snížila úrokové sazby do záporné oblasti.



GRAF 2

Ilustruje výrazné nadhodnocení CHF způsobené podle SNB na základě zatížení trhem.



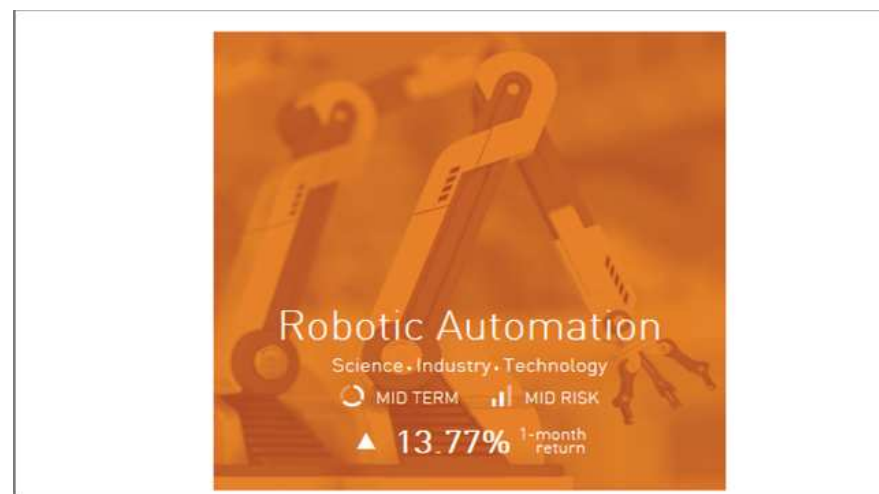
Obchodní náměty
Obchodní náměty - robotická automatizace

Náš dětský sen o létajících autech a výtazích na Měsíc se možná neuskuteční, ale nelze popřít, že technologie jsou v našem každodenním životě všudypřítomné. V oblasti technologií je robotická automatizace na vzestupu. Jednoduše řečeno, robotická automatizace se vztahuje k lidmi vyrobeným strojům nahrazujícím manuální činnost lidí. Takové stroje nyní nacházejí širokou škálu využití - od chirurgických zákroků až po sváření při vysokých teplotách, automatické technologie se stávají samozřejmostí.

Nebudeme jmenovat množství nejrůznějších směrů, kterými se robotické technologie v současnosti vydávají (vojenství a obrana, zdravotnictví a pomáhající profese, software, služby atd.), my jsme se soustředili na průmyslovou automatizaci. Ve zpracovatelském průmyslu podporuje trvalý přesun k robotickým řešením vyšší výkonnost, lepší kvalitu, snížení nákladů. V tomto tradičním odvětví je patrný trend, jak firmy postupně využívají stále víc místo lidské pracovní síly stroje, aby stále snižovaly náklady. Odhaduje, že do roku 2020 tento segment vzroste o 300 miliard dolarů.

Toto téma je založené na společnostech, které čerpají významný podíl výnosů z průmyslové automatizace.

http://www.swissquote.ch/index/index_quote_e.html



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.