



DŮLEŽITÉ OČEKÁVANÉ UDÁLOSTI

| země | čas | událost | období | odhad | | skutečnost | | konsenzus | | předchozí | |
|------|-------|--|------------|-------|-----|------------|-----|-----------|-----|-----------|-----|
| | | | | m/m | y/y | m/m | y/y | m/m | y/y | m/m | y/y |
| EMU | 10:00 | Index nákupních manažerů ve službách | 12/2012 *F | | | | | 47.8 | | 47.8 | |
| USA | 14:15 | Přírůstek pracovních sil - v soukromém sektoru | 12/2012 | 149 | | | | 145 | | 147 | |
| USA | 14:30 | Přírůstek pracovních sil - bez zemědělství | 12/2012 | 149 | | | | 145 | | 146 | |
| USA | 16:00 | Index nákupních manažerů ve službách ISM | 12/2012 | | | | | 54.3 | | 54.7 | |

NAPŘÍČ TRHY

- **Americká čísla z trhu práce mohou překvapit pozitivně...**
- **...a dolaru to asi pomůže**
- **Tomšík z ČNB opakuje možnost intervencí proti koruně**

| Měny | | % zm. |
|------------------|-------|---------|
| EUR/CZK | 25.26 | 0.2 |
| EUR/PLN | 4.09 | 0.7 |
| EUR/HUF | 288.8 | -0.7 |
| EUR/USD | 1.30 | -1.1 |
| EUR/CHF | 1.21 | -0.1 |
| USD/JPY | 87.24 | -0.1 |
| Dluhopisy | | bps zm. |
| Česko 2Y | 0.17 | -4 |
| Eurozóna 2Y | 0.04 | 1 |
| USA 2Y | 0.27 | 1 |
| Česko 10Y | 1.91 | 1 |
| Eurozóna 10Y | 1.46 | 2 |
| USA 10Y | 1.91 | 8 |
| Kreditní marže | | bps zm. |
| iTRAXX Banky BBB | 596 | 6 |
| Itálie CDS 5Y | 210 | 0 |
| Španělsko CDS 5Y | 216 | 0 |
| Akcie | | % zm. |
| PX | 113 | 0.0 |
| DAX | 7756 | -0.3 |
| S&P500 | 1459 | -0.2 |
| volatilita (VIX) | 15 | -0.8 |
| Komodity | | % zm. |
| Zlato | 1663 | -1.4 |
| Ropa Brent | 111.9 | -0.5 |

Akcie po prudkém výstřelu vzhůru včera vesměs slábly. Investoři přemítali nad tím, jak velké vítězství je dohoda nad odvrácením pádu z fiskálního útesu. Současně se pozornost víc soustředila také na čísla z reálné ekonomiky a trhy jsou obezřetné především před dnešními čísly z amerického trhu práce.

Ta mohou překvapit opět lehce pozitivně a payrolls (přírůstek pracovních míst mimo zemědělství) pravděpodobně znovu překoná hranici 150 tisíc pracovníků. Ukazuje na to řada předstihových ukazatelů. Žádosti o dávky v nezaměstnanosti v posledních týdnech vytrvale klesaly a důvěra spotřebitelů v dostupnost pracovních míst se postupně dál vylepšuje. Zlepšila se také nálada v průmyslu a sázky průmyslníků na tvorbu nových pracovních míst. V případě prosincového čísla může také hrát roli normalizace podmínek po Hurikánu Sandy. New York a New Jersey zaznamenaly v listopadu prudký pokles payrolls. Pokud se v prosinci vše vrátí k normálu, mohlo by se číslo za celé Spojené státy vyhoupnout i nad 200 tisíc pracovníků.

Pozitivní zprávy z trhu práce mohou začít pomáhat americkému dolaru a trochu tak narušit zaběhlé vazby - dobrá čísla = silné akcie = globální optimismus = ztráty super-bezpečného a nízko-úročeného dolaru. Proč by měla najednou dobrá americká čísla znamenat silný dolar? Nejedná se v zásadě o nic jiného než o návrat tradiční, ale v krizi zapomenuté vazby. Dobrá čísla by měla znamenat sázky na vyšší nominální i reálné sazby a vylepšování úrokového diferenciálu vůči euru. Investoři v tuto chvíli předpokládají, že Fed se sazbami do roku 2015 nebude hýbat, a proto dolar lepší čísla nebyl schopen ocenit. Centrální bankéři ale také řekli, že pokud nezaměstnanost klesne pod 6,5 %, začnou měnové kohouty utahovat. Dobrá čísla z trhu práce mohou takové sázky časem oživit. V tuto chvíli je nezaměstnanost na 7,7 % a k 6,5 není teoreticky tak daleko.

TRHY

| | | | | | | | | | | | | |
|--------------------------|---------|-------|-------|---------|---------|------|------|---------|---------|-------|-------|-------|
| Denní FX výhled | EUR/CZK | 25.20 | 25.40 | EUR/USD | 1.29 | - | 1.31 | USD/CZK | 19.24 | - | 19.69 | |
| Týdenní FX výhled | EUR/CZK | 25.00 | - | 25.60 | EUR/USD | 1.28 | - | 1.33 | USD/CZK | 18.80 | - | 20.00 |

Korelační matice FX kurzů

| | EUR/PLN | EUR/HUF | EUR/USD |
|---------|---------|---------|---------|
| EUR/CZK | -0.12 | 0.13 | 0.07 |
| EUR/PLN | | 0.07 | -0.19 |
| EUR/HUF | | | -0.33 |

korelace půlhodinových změn (5 dní)

Forward EUR/CZK

| | | % zm. |
|--------------|------|-------|
| 1M | 25.3 | 0.25 |
| 3M | 25.3 | 0.26 |
| 6M | 25.3 | 0.24 |
| 1 Rok | 25.3 | 0.26 |

Forward USD/CZK

| | | % zm. |
|--------------|------|-------|
| 1M | 19.4 | 1.27 |
| 3M | 19.3 | 1.27 |
| 6M | 1.3 | 1.27 |
| 1 Rok | 19.3 | 1.30 |

Impl. volatilita 3M

| | % | p.b. |
|----------------|-----|-------|
| EUR/CZK | 6.3 | 0.00 |
| EUR/PLN | 7.3 | 0.10 |
| EUR/HUF | 9.5 | 0.38 |
| EUR/USD | 7.8 | -0.10 |

Komodity

| | | % zm. |
|-----------------------|------|-------|
| Hliník (USD/t) | 2116 | -2.1 |
| Měď (USD/t) | 8164 | -0.5 |
| WTI (USD/bbl) | 92.9 | -0.2 |

Středoevropské měny

Zatímco maďarský forint včera solidně posiloval, koruna se zlotým oslabovala. Pár EUR/CZK se přehoupl přes hranici 25,20 a zlotý oslabil k rezistenci na EUR/PLN 4,10. Celkem živo bylo i co se týče událostí. Náměstek polského ministra financí si postěžoval, že silnější kurz zlotého by mohl podkopat oživení ekonomiky (ve druhé polovině příštího roku) a uvedl, že očekává další uvolňování politiky ze strany centrální banky. Dnes po ránu promluvil po čase i někdo z ČNB. Jmenovitě to byl viceguvernér Tomšík, který zopakoval, že nejnepříhodnějším nástrojem pro provádění měnové politiky zůstávají v současné době devizové intervence.

Zatímco v případě koruny je brzda případného posilování v podobě hrozby intervencí ČNB zřejmá, tak v případě Polska prozatím na takový scénář nesázíme a očekáváme mírné posílení zlotého v prvním čtvrtletí. Uvidíme, jaký postoj ke zlotému zaujme na zasedání následující týden centrální banka, která na něm pravděpodobně sníží úrokové sazby.

EUR/USD

Eurodolar se ve čtvrtek obchodoval v podobném duchu jako předchozí den a dále posiloval. Aktuálně se pár EUR/USD pohybuje kolem 1,304, což dává spíše naději na testování 55 denního průměru na 1,2987, než na návrat eura na výsluní a posun k 1,361 (maxima roku 2012).

Dolaru by se mohlo dařit, zejména pokud dnešní čísla z amerického trhu práce překvapí pozitivně (včerejší obdobný report ADP dopadl mnohem lépe, než se čekalo).

Dluhopisy

Na dluhopisových trzích byla i včera patrná úleva z dohody v USA. Výnosy amerických a německých desetiletých dluhopisů během prvních dvou dní nového roku rostly o cca 15 bps, zatímco španělské a italské dluhopisy posilovaly a jejich výnosy ve stejném období klesaly o cca 25 bps.

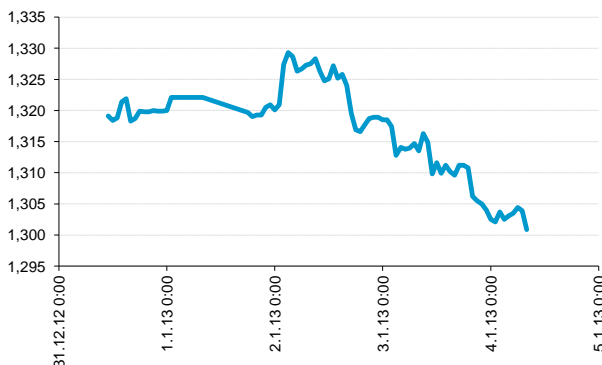
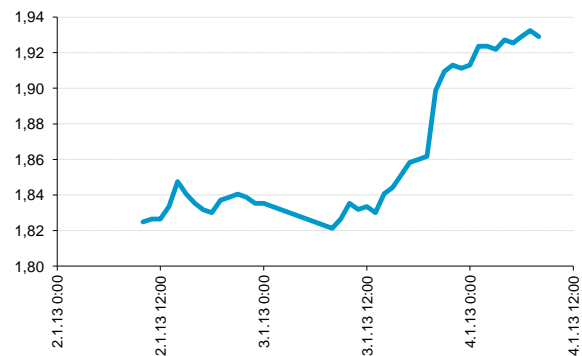
V česku mezitím ministr financí Kalousek komentoval výsledky státního rozpočtu za rok 2012. Ten pravděpodobně skončí schodkem kolem 3,5 %, přičemž nižší než očekávaný výběr daní pomohly kompenzovat jednak nižší náklady na dluhovou službu, jednak úsporná opatření.

Dnes budou v centru pozornosti USA a jejich pravidelné statistiky z trhu práce za prosinec. V případě, že překvapí pozitivně, tak americké dluhopisy pravděpodobně ztráty dále rozšíří.

Komodity

Po výrazných ziscích ze středy včera ceny komodit ztrácely. Ne celou polovinu předchozích zisků odepsaly základní kovy, avšak měď se i nadále s přehledem drží nad 8000 USD/t a hliník nad 2100 USD/t. Předchozí ztráty dnes rozšiřuje zlato, které se propadlo pod dvousetdenní průměr a aktuálně se obchoduje na hranici 1650 USD/toz.

Mírně klesala i cena ropy Brent - měsíční kontrakt na ICE se dnes ráno vrátil pod 112 USD/barel.

EUR/USD

Výnos desetiletého amerického dluhopisu (%)


EUR/USD, posledních 85 hodin. Zdroj: Reuters. výnos desetiletého amerického dluhopisu (%), posledních 40 hodin. Zdroj: Reuters.

TABULKY - ÚROKOVÉ SAZBY

Očekávané změny oficiálních úrokových sazeb

ČNB: 2012 - beze změn

ECB: 2012 - beze změn

FED: 2012 - beze změn

| Ofic. sazby | posl zm. | | IBOR 3M | bps zm. | | FRA 3x6 | bps zm. | | IRS 10 let | bps zm. | |
|-------------|----------|-----|----------|---------|------|----------|---------|-------|------------|---------|------|
| ČR | 0.05 | -20 | ČR | 0.50 | 0.0 | ČR | 0.42 | 0.5 | ČR | 1.48 | 6.5 |
| Maďarsko | 5.75 | -25 | Maďarsko | 5.75 | 0.0 | Maďarsko | 5.20 | -21.0 | Maďarsko | 5.45 | -2.5 |
| Polsko | 4.25 | -25 | Polsko | 4.09 | -1.0 | Polsko | 3.50 | 2.0 | Polsko | 3.76 | 9.0 |
| Eurozóna | 0.75 | -25 | Eurozóna | 0.19 | 0.1 | Eurozóna | 0.20 | 2.6 | Eurozóna | 1.72 | 4.1 |
| USA | 0-0.25 | -75 | USA | 0.31 | 0.0 | USA | 0.32 | 0.3 | USA | 1.93 | 6.1 |
| UK | 0.50 | -50 | UK | 0.52 | 0.0 | UK | 0.55 | 0.3 | UK | 2.09 | 8.4 |

| PRIBOR | bps zm. | | EURIBOR | bps zm. | | CZK IRS | bps zm. | | EUR IRS | bps zm. | |
|--------|---------|------|---------|---------|------|---------|---------|-----|---------|---------|------|
| O/N | 0.19 | -1.0 | | | | 1Y | 0.42 | 2.1 | 1Y | 0.35 | 1.3 |
| SW | 0.26 | 0.0 | SW | 0.08 | -0.1 | 2Y | 0.61 | 3.6 | 2Y | 0.43 | 2.8 |
| 2W | 0.27 | 0.0 | 2W | 0.09 | -0.1 | 3Y | 0.65 | 4.1 | 3Y | 0.56 | 3.0 |
| 1M | 0.33 | 0.0 | 1M | 0.11 | 0.0 | 4Y | 0.75 | 6.1 | 4Y | 0.71 | 2.8 |
| 3M | 0.50 | 0.0 | 3M | 0.19 | 0.1 | 5Y | 0.90 | 9.5 | 5Y | 0.89 | 4.1 |
| 6M | 0.66 | -1.0 | 6M | 0.32 | 0.1 | 10Y | 1.48 | 6.5 | 10Y | 1.72 | 4.1 |
| 1Y | 0.87 | 0.0 | 1Y | 0.54 | 0.1 | 15Y | 1.84 | 9.1 | 15Y | 2.19 | 6.35 |

| Pribor | % | bps zm. | Euribor | % | bps zm. | CDS ČR | bps | bps zm. | CDS 5Y | bps | bps zm. |
|----------|------|---------|----------|------|---------|--------|-----|---------|-----------|-----|---------|
| FRA 1x4 | 0.50 | 1.6 | FRA 1x4 | 0.20 | 0.5 | 1Y | 10 | 0.0 | Maďarsko | 265 | 0 |
| FRA 3x6 | 0.42 | 0.5 | FRA 3x6 | 0.20 | 2.6 | 2Y | 21 | 0.0 | Polsko | 77 | 0 |
| FRA 6x9 | 0.38 | 2.0 | FRA 6x9 | 0.21 | 2.8 | 5Y | 63 | 0.0 | Slovensko | 95 | 0 |
| FRA 9x12 | 0.37 | 1.0 | FRA 9x12 | 0.25 | 2.0 | 10Y | 91 | 0.0 | Irsko | 204 | 0 |
| | | | | | | | | | Portugal. | 399 | 0 |

KOMPLETNÍ KALENDÁŘ OČEKÁVANÝCH UDÁLOSTÍ

| země | čas | událost | období | odhad | | skutečnost | | konsenzus | | předchozí | |
|----------|-------|--|------------|-------|-----|------------|-----|-----------|-----|-----------|-----|
| | | | | m/m | y/y | m/m | y/y | m/m | y/y | m/m | y/y |
| Maďarsko | 9:00 | Míra nezaměstnanosti | 11/2012 | | | 10.6 | | 10.6 | | 10.5 | |
| EMU | 10:00 | Index nákupních manažerů ve službách | 12/2012 *F | | | | | 47.8 | | 47.8 | |
| Itálie | 10:00 | Inflace | 12/2012 *P | | | | | 0.2 | 2.3 | -0.2 | 2.5 |
| Itálie | 10:00 | Harmonizovaná inflace | 12/2012 *P | | | | | 0.2 | 2.4 | -0.3 | 2.6 |
| UK | 10:30 | Index nákupních manažerů ve službách | 12/2012 | | | | | 50.2 | | 50.2 | |
| EMU | 11:00 | Inflace | 12/2012 *P | | | | | | 2.1 | | 2.2 |
| USA | 14:15 | Přírůstek pracovních sil - v soukromém sektoru | 12/2012 | 149 | | | | 145 | | 147 | |
| USA | 14:30 | Přírůstek pracovních sil - bez zemědělství | 12/2012 | 149 | | | | 145 | | 146 | |
| USA | 14:30 | Míra nezaměstnanosti | 12/2012 | | | | | 7.7 | | 7.7 | |
| USA | 14:30 | Průměrná hodinová mzda | 12/2012 | | | | | 0.2 | 1.7 | 0.2 | 1.7 |
| USA | 16:00 | Tovární zakázky | 11/2012 | | | | | 0.4 | | 0.8 | |
| USA | 16:00 | Index nákupních manažerů ve službách ISM | 12/2012 | | | | | 54.3 | | 54.7 | |
| USA | 19:15 | Projev Plossera v San Diegu | 01/2013 | | | | | | | | |
| USA | 21:30 | Projev Yellenové v San Diegu | 01/2013 | | | | | | | | |
| USA | 23:30 | Projev Bullarda o ekonomice v San Diegu | 01/2013 | | | | | | | | |

Informace obsažené v tomto dokumentu poskytuje Česká obchodní banka, a. s. (dále jen „ČSOB“) v dobré víře a na základě pramenů, které považuje za správné, důvěryhodné a odpovídající skutečnosti. Přesto ani ČSOB ani žádný z jejích zaměstnanců či zmocněnců nepřebírá žádnou právní odpovědnost ani záruku vůči klientovi za jakoukoliv informaci, která je obsažena v tomto dokumentu, a zároveň ČSOB nečiní žádné prohlášení ohledně přesnosti a úplnosti těchto informací. ČSOB také nepřebírá jakoukoliv odpovědnost za případnou ztrátu nebo škodu, kterou může klient utrpět. ČSOB jako aktivní účastník obchodování na finančních trzích upozorňuje adresáty tohoto dokumentu, že obchoduje s investičními nástroji, ke kterým se vztahují informace obsažené v tomto dokumentu. Bez předchozího souhlasu ČSOB nelze tento dokument ani jeho části kopírovat nebo dále šířit.