



www.csob.cz/Analzy



DENNÍ FINANČNÍ ZPRAVODAJ

Úterý 24.09.2013

Jan Čermák, tel.: +420 261 353 578, e-mail: jcermak@csob.cz

Jan Bureš, tel.: +420 261 353 574, e-mail: jabures@csob.cz

Petr Báča, tel.: +420 261 353 570, e-mail: pbaca@csob.cz

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
Německo	10:00	Index podnikatelské nálady Ifo	09/2013					108		107,5	
Polsko	10:00	Maloobchodní tržby	08/2013					-1,5	2,7	3,8	4,3
Maďarsko	14:00	Zasedání MNB	09/2013	3,65				3,6		3,8	
USA	16:00	Spotřebitelská důvěra	09/2013					80,3		81,5	

NAPŘÍČ TRHY

- **Prezident ECB připraven nabídnout nové kolo dlouhodobých repo operací**
- **Strach z intervencí oslabuje korunu před čtvrtčním zasedáním ČNB**
- **Eurodolar se tlačí zpět pod 1,35**

Měny	% zm.	
EUR/CZK	25,97	0,6
EUR/PLN	4,23	0,0
EUR/HUF	298,8	0,0
EUR/USD	1,35	-0,2
EUR/CHF	1,23	-0,2
USD/JPY	98,85	-0,5

Dluhopisy	bps zm.	
Česko 2Y	0,28	1
Eurozóna 2Y	0,19	-2
USA 2Y	0,33	0
Česko 10Y	2,46	0
Eurozóna 10Y	1,92	-3
USA 10Y	2,70	-4

Kreditní marže	bps zm.	
iTRAXX Banky BBB	248	0
Itálie CDS 5Y	201	-1
Španělsko CDS 5Y	179	-2

Akcie	% zm.	
PX	121	-0,7
DAX	8635	-0,5
S&P500	1702	-0,5
volatilita (VIX)	14	9,1

Komodity	% zm.	
Zlato	1322	-0,3
Ropa Brent	108,0	-1,2

Nálada mezi podnikateli v eurozóně se dále vylepšuje - souhrnný index podnikatelské nálady vyskočil na 52,1, což jsou 27měsíční maxima. Index PMI se vylepšoval tři měsíce v řadě, podobně jako klíčové subindexy nových objednávek a zaměstnanosti. Je tu jediný problém. Poslední měsíc se vylepšovala pouze nálada v sektoru služeb, zatímco průmysl šel dolů, a to jak v Německu, tak ve Francii. Zvlášť nepříjemně vypadá situace ve Francii, kde se nálada v průmyslu dále pohybuje pod klíčovou hranicí 50 bodů a v průběhu září poměrně prudce propadla na čtyřměsíční minima.

Je to přitom nálada v průmyslu, která je klíčovým předpokladem evropské ekonomiky. Poslední čísla sice dále potvrzují startující oživení eurozóny, ale relativně slabé. To není pro euro nic příjemného.

Křehkost evropského oživení jako by si včera současně uvědomoval i šéf ECB Mario Draghi. Před Evropským parlamentem řekl, že pokud bude zapotřebí, je připraven dále všemi instrumenty uvolňovat měnové kohouty a to včetně nového kola LTRO (Long Term Refinancing Operations - dlouhodobé repo operace, kterými ECB poskytla v roce 2011 a 2012 bankám dlouhodobou likviditu). Pokud bude startující oživení eurozóny slabé, může ECB na začátku roku 2014 skutečně nové kolo LTRO zvažovat. Dobrým důvodem bude příprava na spuštění společného dohledu a evropský bankovní sektor může před nástupem tvrdší ruky ECB požadovat zklidňující pilulku. Otázka je, zda LTRO je skutečně tou správnou medicínou. Na řadě míst je v tuto chvíli víc než likviditu zapotřebí dolít nový kapitál.



Stáhněte si zdarma do mobilu či iPadu aplikaci ČSOB Finanční trhy



TRHY

Denní FX výhled	EUR/CZK	26,85 - 26,05	EUR/USD	1,340 - 1,360	USD/CZK	19,74 - 19,44
Týdenní FX výhled	EUR/CZK	25,60 - 26,10	EUR/USD	1,340 - 1,370	USD/CZK	18,69 - 19,48

Korelační matice FX kurzů

	EUR/PLN	EUR/HUF	EUR/USD
EUR/CZK	0,15	0,06	0,05
EUR/PLN		0,43	-0,12
EUR/HUF			-0,28

korelace hodinových změn (za 5 dní)

Forward EUR/CZK	% zm.
1M	26,0 0,62
3M	26,0 0,62
6M	25,9 0,62
1 Rok	25,9 0,60

Forward USD/CZK	% zm.
1M	19,2 0,82
3M	19,2 0,81
6M	0,8 0,81
1 Rok	19,2 0,82

Impl. volatilita 3M	%	p.b.
EUR/CZK	6,5	0,38
EUR/PLN	8,7	-0,07
EUR/HUF	9,2	0,05
EUR/USD	7,5	-0,16

Komodity	% zm.
Hliník (USD/t)	1818 0,9
Měď (USD/t.)	7246 -0,5
WTI (USD/bbl)	103,4 -2,6

Středoevropské měny

Nedávná vystoupení některých centrálních bankéřů, zejména guvernéra Miroslava Singera a dalšího člena bankovní rady Kamila Janáčka naznačila, že hlasování o intervencích proti koruně tento čtvrtek bude přinejmenším velmi těsné, což se začalo projevovat i na koruně. Ta se včera propadla na nejslabší hodnoty od počátku srpna, když se seance ukončila na 25,96 EUR/CZK. Ostatní měny v regionu naopak zažily velice klidný den bez větších výkyvů.

Dnešek by měl být z hlediska regionálních událostí poměrně zajímavý. V Polsku budou zveřejněny maloobchodní tržby a v Maďarsku dnes zasedne centrální banka. Podle našeho názoru MNB přistoupí ke snížení sazeb, nicméně jak velký krok po minulých 20 bodech zvolí je otázkou. Vzhledem k tomu, že forint zůstává velmi volatilní, bychom rozhodně nevyklučovali možnost, že se tentokrát bude jednat o ještě menší krok.

EUR/USD

Kurz euro dolaru se vrátil zpět pod hranici 1,35 a to přesto, že holubičí rétorika z Fedu se po krátké pauze vrátila opět do éteru. Euro včera ublížily především smíšené výsledky indexů PMI za eurozónu a výrok prezidenta ECB Draghiho, že banka spustí nové dlouhodobé repo operace (LTRO) pokud to bude zapotřebí.

Dnes dopoledne se euro dolar může soustředit především na výsledek německé podnikatelské nálady Ifo, která možná nemusí dopadnout tak dobře, neboť včera německý index PMI zklamal. Z horšího výsledku Ifo indexu by přitom euro dolar jistě nebyl nadšen. Odpoledne se nicméně pozornost může přesunout k americkým datům - spotřebitelské důvěře a cenám nemovitostí.

Dluhopisy

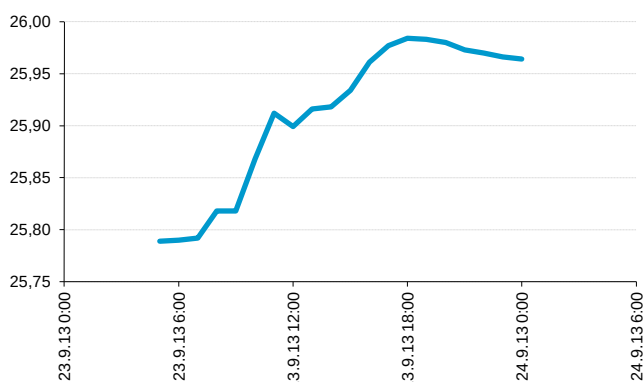
Fed, resp. centrální bankéři sedící v čele americké centrální banky zásobují trh dalšími rozporuplnými signály. Včera se např. pro pokračování QE v nezměněné podobě vyslovili Dudley a Lockhart zatímco ještřáb Fischer kritizoval poslední rozhodnutí FOMC (politiku neměnit) jako nekredibilní.

K holubicím z Fedu se nicméně přidal včera i prezident ECB Draghi, kterému se nelíbí růst tržních úrokových sazeb na peněžním trhu, resp. krátkém konci křivky. I proto slíbil, že je připraven dál všemi instrumenty uvolňovat měnové kohouty a to včetně nového kola LTRO (Long Term Refinancing Operations - dlouhodobé repo operace, kterými ECB poskytla v roce 2011 a 2012 bankám dlouhodobou likviditu). Pokud bude startující oživení eurozóny slabé, může ECB na začátku roku 2014 skutečně nové kolo LTRO zvažovat. Draghiho výroky by teoreticky měly růst krátkodobých úroků na čas zastavit.

Komodity

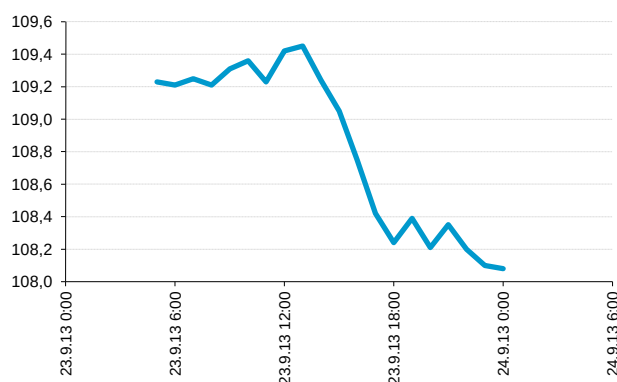
Ceny ropy včera dále klesaly, když trh kvitoval, že Írán hodlá diskutovat se Západem svůj nukleární program. Stranu nabídky rovněž podporují příznivé zprávy z Libye a z Iráku, kde je šance na další růst produkce.

EUR/CZK



EUR/CZK, posledních 20 hodin. Zdroj: Reuters.

Brent (USD/bbl)



Brent (USD/bbl), posledních 20 hodin. Zdroj: Reuters.

TABULKY - ÚROKOVÉ SAZBY

Očekávané změny oficiálních úrokových sazeb

ČNB: 2013 - beze změn

ECB: 2013/6 - beze změn

FED: 2013 - beze změn

Ofic. sazby	posl zm.		IBOR 3M	bps zm.		FRA 3x6	bps zm.		IRS 10 let	bps zm.	
ČR	0,05	-20	ČR	0,45	0,0	ČR	0,47	0,0	ČR	2,19	-1,3
Maďarsko	3,80	-20	Maďarsko	3,75	0,0	Maďarsko	3,30	-10,0	Maďarsko	5,25	-2,0
Polsko	2,50	-25	Polsko	2,67	-1,0	Polsko	2,77	1,5	Polsko	4,12	-4,9
Eurozóna	0,50	-25	Eurozóna	0,22	0,0	Eurozóna	0,28	-0,9	Eurozóna	2,21	-1,7
USA	0-0,25	-75	USA	0,25	0,1	USA	0,29	-0,6	USA	2,84	-4,6
UK	0,50	-50	UK	0,52	0,0	UK	0,56	-0,1	UK	2,86	-1,2

PRIBOR	bps zm.		EURIBOR	bps zm.		CZK IRS	bps zm.		EUR IRS	bps zm.	
O/N	0,17	0,0				1Y	0,47	0,5	1Y	0,42	-1,0
SW	0,20	0,0	SW	0,10	0,1	2Y	0,71	-1,5	2Y	0,58	-1,7
2W	0,22	0,0	2W	0,11	0,1	3Y	0,95	-1,5	3Y	0,80	-2,4
1M	0,31	0,0	1M	0,13	0,0	4Y	1,19	-1,1	4Y	1,06	-3,8
3M	0,45	0,0	3M	0,22	0,0	5Y	1,42	-0,8	5Y	1,32	-3,3
6M	0,57	0,0	6M	0,34	0,2	10Y	2,19	-1,3	10Y	2,21	-1,7
1Y	0,73	0,0	1Y	0,54	0,2	15Y	2,59	-3,0	15Y	2,63	-2,9

Pribor	%	bps zm.	Euribor	%	bps zm.	CDS ČR	bps	bps zm.	CDS 5Y	bps	bps zm.
FRA 1x4	0,48	0,4	FRA 1x4	0,24	-0,6	1Y	15	0,0	Maďarsko	273	1
FRA 3x6	0,47	0,0	FRA 3x6	0,28	-0,9	2Y	23	0,0	Polsko	85	1
FRA 6x9	0,51	0,0	FRA 6x9	0,33	-0,8	5Y	59	0,0	Slovensko	86	0
FRA 9x12	0,54	0,0	FRA 9x12	0,38	-2,0	10Y	87	0,0	Irsko	147	0
									Portugal.	518	1

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
USA	0:00	2letá aukce	09/2013					33			
Německo	10:00	Index podnikatelské nálady Ifo	09/2013					108		107,5	
Německo	10:00	Index Ifo (hodnocení současné situace)	09/2013					112,6		112	
Německo	10:00	Index Ifo (očekávání)	09/2013					104		103,3	
SR	10:00	Běžný účet	07/2013							173	
Polsko	10:00	Maloobchodní tržby	08/2013					-1,5	2,7	3,8	4,3
Polsko	10:00	Míra nezaměstnanosti	08/2013					13,1		13,1	
EMU	10:00	Projev Nowotnyho na téma "Budoucnost měnové politik	09/2013								
EMU	13:00	Projev Constancia v Madridu	09/2013								
Maďarsko	14:00	Zasedání MNB	09/2013	3,65				3,6		3,8	
USA	15:00	S&P/CS Index cen nemovitostí	07/2013					12,5		12,07	
USA	15:30	Projev Pianaletta v Chicagu	09/2013								
USA	16:00	Spotřebitelská důvěra	09/2013					80,3		81,5	
EMU	18:30	Projev Mersche ve Vídni	09/2013								
USA	19:00	Projev George v Chicagu	09/2013								

Informace obsažené v tomto dokumentu poskytuje Československá 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.