



www.csob.cz/Analzy



DENNÍ FINANČNÍ ZPRAVODAJ

Středa 16.10.2013

Magdalena Středová, tel.: +420 261 353 559, e-mail: mastredova@csob.cz

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
EMU	11:00	Inflace	09/2013					0.5	1.1	0.1	1.1

NAPŘÍČ TRHY

- **Dosažení dohody o zvýšení dluhového stropu a rozpočtu v USA stále nejisté**
- **Agentura Fitch dala ratingu USA negativní výhled**
- **Polská inflace rovněž klesá na 1%**

Měny		% zm.
EUR/CZK	25.64	0.3
EUR/PLN	4.17	-0.2
EUR/HUF	296.0	0.0
EUR/USD	1.35	-0.3
EUR/CHF	1.23	0.0
USD/JPY	98.17	-0.4

Dluhopisy		bps zm.
Česko 2Y	0.26	2
Eurozóna 2Y	0.20	2
USA 2Y	0.35	1
Česko 10Y	2.46	-2
Eurozóna 10Y	1.91	5
USA 10Y	2.72	4

Kreditní marže		bps zm.
iTRAXX Banky BBB	225	10
Itálie CDS 5Y	170	-8
Španělsko CDS 5Y	144	-7

Akcie		% zm.
PX	121	-0.9
DAX	8804	0.9
S&P500	1698	-0.7
volatilita (VIX)	19	16.1

Komodity		% zm.
Zlato	1281	0.6
Ropa Brent	109.6	-1.2

Situace v USA se opět komplikuje. Senátní kompromis narazil ve sněmovně reprezentantů na odpor. Konzervativní křídlo navázané na Tea party si myslí, že prosazuje příliš málo z původních požadavků. Republikánskému šéfovi dolní sněmovny Johnu Boehnerovi se nakonec nepodařilo přesvědčit nejkonzervativnější křídlo své strany o alternativním návrhu, který senátní dohodu rozšiřuje o zrušení zdravotního pojištění pro senátory a především o osekání rezervních fondů v rozpočtu na příští období. Pro demokraticko-republikánskou většinu v senátu jsou zdá se oba požadavky nepřijatelné. Roste tak pravděpodobnost, že kompromisní návrh nebude přijat do čtvrtetní půlnoc, kdy mají Spojené státy narazit na dluhový strop.

Na splátky dluhu i na vnitřní závazky by vládě teoreticky mohly zbýt peníze ještě pár dní po té. Ale asi ne déle, než do začátku listopadu, kdy má federální vláda platit velký balík sociálních dávek.

Trhy tedy mohou pomalu přecházet ze stádia nervozity do stádia paniky. Agentura Fitch včera kvůli pomalému posunu ve vyjednávání zhoršila výhled na rating Spojených států. Pokud se na trzích skutečně rozjede panika, bude zajímavé sledovat, jak na propady akcií zareagují americké vládní dluhopisy. Ty jsou tradičně považovány za bezpečný přístav, tentokrát ale bude americký vládní dluh v centru problému. I tak věříme, že dluhopisy s delší splatností by z paniky nakonec profitovaly. Investoři pravděpodobně nebudou věřit, že eventuální technický default USA potrvá dlouho. Budou se ale bát vysokých nákladů pro americkou a světovou ekonomiku - tj. příchodu nové recese. To by nakonec americkým dluhopisům mohlo pomoci. Trochu jiná situace ale může být u kratších splatností, kde mohou být investoři více citliví na riziko zpoždění v platbách. Poptávka v posledních amerických krátkých aukcích slábla a finanční šéf Citigroup včera oznámil, že se již zbavili všech dluhopisů se splatností okolo 31.10.



Stáhněte si zdarma do mobilu či iPadu aplikaci ČSOB Finanční trhy



TRHY

Denní FX výhled	EUR/CZK	25.50 - 25.70	EUR/USD	1.348 - 1.362	USD/CZK	18.72 - 19.07
Týdenní FX výhled	EUR/CZK	25.50 - 25.90	EUR/USD	1.340 - 1.365	USD/CZK	18.68 - 19.33

Korelační matice FX kurzů

	EUR/PLN	EUR/HUF	EUR/USD
EUR/CZK	-0.03	-0.17	-0.05
EUR/PLN		0.44	-0.01
EUR/HUF			0.07

korelace hodinových změn (za 5 dní)

Forward EUR/CZK	% zm.
1M	25.6 0.23
3M	25.6 0.23
6M	25.6 0.24
1 Rok	25.6 0.23

Forward USD/CZK	% zm.
1M	18.9 0.47
3M	18.9 0.46
6M	0.5 0.47
1 Rok	18.9 0.47

Impl. volatilita 3M	%	p.b.
EUR/CZK	5.7	-0.10
EUR/PLN	7.8	-0.13
EUR/HUF	8.3	-0.15
EUR/USD	7.2	-0.08

Komodity	% zm.
Hliník (USD/t)	1849 -1.1
Měď (USD/t.)	7240 -0.2
WTI (USD/bbl)	101.0 -1.2

Středoevropské měny

Polský zlotý spolu s maďarským forintem včera profitovaly ze zlepšení rizikového sentimentu na globálních trzích poté, co se zdálo, že dohoda ohledně amerického dluhového stropu je na dohled. Nicméně události přes noc nabraly v Americe jiný směr. Je proto pravděpodobné, že své včerejší zisky si ani jedna z měn neudrží. Naopak včera zveřejněná polská inflace, která ukázala pouze 1% meziroční nárůst cen (trh očekával 1,2%) nevyvolala na trhu žádnou odezvu. Pouze potvrdila očekávání, že oficiální úrokové sazby v Polsku ještě dlouho zůstanou nezměněny.

Co se týká české koruny, tak ta si šla znovu svou vlastní cestou a včera oslabovala. Nepomohl jí ani lepší než očekávaný index ZEW v Německu. Dnes při absenci regionálních dat budou středoevropské trhy opět s napětím sledovat vyjednávání o dluhovém stropu v Americe, které se komplikuje, což se může v regionu projevit negativně.

EUR/USD

Kurz euro dolaru se pokusil dostat pod úroveň 1,35, avšak to se mu nepovedlo, neboť euro nejprve pomohl překvapivě dobrý výsledek německého indexu podnikatelské nálady ZEW. Naopak dolaru na druhé straně Atlantiku později nepomohl propad regionální podnikatelské nálady v New Yorku, což může souviset s omezenou funkcí federální vlády.

Termín 17. října, kdy ministerstvo financí vyčerpá všechny účetní možnosti oddalovat náraz do dluhového stropu, se dramaticky blíží a eurodolar tak bude sledovat především americkou politickou scénu. Doposud platilo, že oddalování dohody dolaru vadilo a naopak. Tato konvence se však může změnit, pokud by výprodej rizikových aktiv související s hrozbou selektivního defaultu USA nabral na intenzitě.

Dluhopisy

Agentura Fitch se již nevydržela dívat na nikam nevedoucí jednání amerických politiků o navýšení dluhového stropu a preventivně raději opatřila rating Spojených států (AAA) negativním výhledem. Reakce amerických vládních dluhopisů a především pak pokladničních poukázek na negativní ratingovou akci byla tentokrát negativní a sazba jednoměsíční poukázky vyskočila o 20 bazických bodů. Výnosy dluhopisů se posunuly rovněž výše, ačkoliv akciové trhy čelily viditelnému propadu.

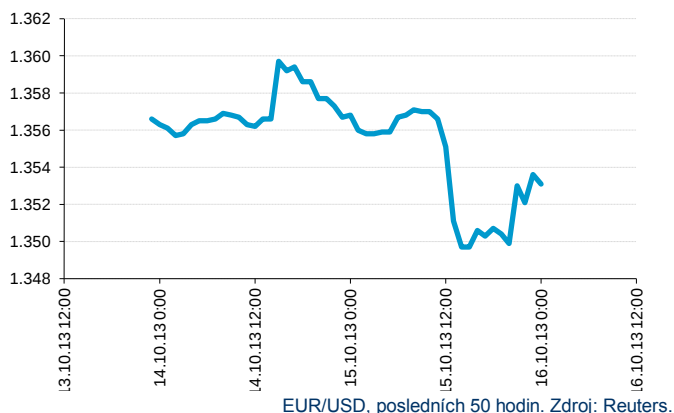
Termín 17. října, kdy ministerstvo financí USA vyčerpá všechny účetní možnosti oddalovat náraz do dluhového stropu, se dramaticky blíží, což může vést celosvětově k nárůstu kreditního rizika. Ten se může týkat i českých vládních dluhopisů, kde se dá očekávat, že se bude (dočasně) roztahovat rozpětí mezi výnosy dluhopisů a swapovými sazbami (ASW spread).

Komodity

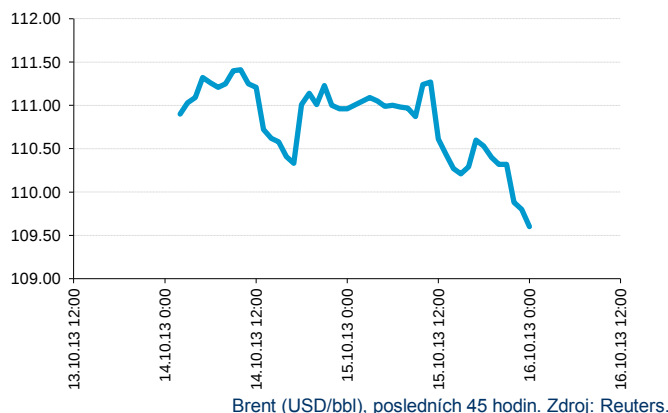
Cyklické komodity včera začaly asi v širším měřítku vnímat citlivěji riziko dění v USA a jeho možné dopady na hospodářský růst (patrně i na amerických akciových indexech) a jejich ceny ve valné většině případů klesaly. Ropě Brent asi o procento dolů pomáhaly i střípky pozitivních informací z jednání o iránském jaderném programu, které podle všeho první den probíhalo dobře. O více než procento klesala i cena hliníku, zatímco měď ztrácela asi jen 0,2 %.

Větší nervozita z dění v USA se včera projevovala i na zlatu, i když růst jeho ceny nebyl nijak dramatický a pohyboval se kolem tří čtvrtin procenta. Pokud se bude napětí v USA stupňovat i nadále, tak by z toho zlato mělo krátkodobě profitovat (v krach USA stále nevěříme).

EUR/USD



Brent (USD/bbl)



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	0.46	0.0	ČR	2.08	1.5
Maďarsko	3.60	-20	Maďarsko	3.55	0.0	Maďarsko	3.29	-1.0	Maďarsko	5.27	-1.0
Polsko	2.50	-25	Polsko	2.67	-1.0	Polsko	2.76	0.0	Polsko	4.16	-3.5
Eurozóna	0.50	-25	Eurozóna	0.23	-0.2	Eurozóna	0.32	0.2	Eurozóna	2.21	0.4
USA	0-0.25	-75	USA	0.24	-0.2	USA	0.33	-0.1	USA	2.85	4.4
UK	0.50	-50	UK	0.52	0.2	UK	0.59	-0.1	UK	2.79	4.1

PRIBOR	bps zm.		EURIBOR	bps zm.		CZK IRS	bps zm.		EUR IRS	bps zm.	
O/N	0.17	0.0				1Y	0.45	0.0	1Y	0.43	0.2
SW	0.20	0.0	SW	0.10	0.0	2Y	0.66	-1.5	2Y	0.60	0.6
2W	0.22	0.0	2W	0.11	0.0	3Y	0.87	-1.0	3Y	0.82	0.2
1M	0.31	0.0	1M	0.13	0.0	4Y	1.11	0.6	4Y	1.07	-0.8
3M	0.45	0.0	3M	0.23	-0.2	5Y	1.34	-0.5	5Y	1.33	0.4
6M	0.56	0.0	6M	0.34	-0.1	10Y	2.08	1.5	10Y	2.21	0.4
1Y	0.73	0.0	1Y	0.54	-0.1	15Y	2.51	-1.0	15Y	2.65	1.43

Pribor	%	bps zm.	Euribor	%	bps zm.	CDS ČR	bps	bps zm.	CDS 5Y	bps	bps zm.
FRA 1x4	0.48	-0.3	FRA 1x4	0.28	0.1	1Y	16	0.0	Maďarsko	259	-4
FRA 3x6	0.46	0.0	FRA 3x6	0.32	0.2	2Y	24	0.0	Polsko	85	0
FRA 6x9	0.47	0.0	FRA 6x9	0.38	1.0	5Y	60	0.0	Slovensko	86	0
FRA 9x12	0.50	0.0	FRA 9x12	0.42	1.0	10Y	88	0.0	Irsko	140	7
									Portugal.	374	-14

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	1:15	Projev Fishera o ekonomické a měnové politice v New Yorku	10/2013								
SR	9:00	Harmonizovaná inflace	09/2013			0	1	0.2	1.4	-0.2	1.4
EMU	11:00	Inflace	09/2013					0.5	1.1	0.1	1.1
EMU	11:00	Obchodní bilance	08/2013					10		18.2	
EMU	11:00	Jádrová inflace	09/2013 *F						1		1
USA	12:00	Kvartální zisk Mattel	3Q/2013								
USA	13:00	Kvartální zisk Bank of America	3Q/2013								
USA	13:00	Kvartální zisk PepsiCo	3Q/2013								
Polsko	14:00	Mzdy	09/2013					-0.2	3.1	-1.8	2
Polsko	14:00	Jádrová inflace	09/2013					0.1	1.5	-0.1	1.4
USA	19:00	Index stavitelů rodinných domů	10/2013					57		58	
EMU	19:00	Projev Mersche na EIB konferenci v Lucemburku	10/2013								
USA	19:30	Projev Pianaletti v Ohio	10/2013								
USA	20:00	Běžová kniha	10/2013								
EMU	20:00	Projev Draghiho ve Frankfurtu	10/2013								

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.