



www.csob.cz/Analzy



DENNÍ FINANČNÍ ZPRAVODAJ

Čtvrtek 17.10.2013

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
Polsko	14:00	Průmyslová výroba	09/2013					10,4	7	-4,5	2,2
USA	14:30	Nové žádosti o dávky v nezaměstnanosti	10/2013					335		374	

NAPŘÍČ TRHY

- **Republikáni kapitulovali: dluhový strop odstraněn do 7. února, rozpočet schválen do ledna**
- **Americké úřady obnovují plný chod - zářijové payrolls budou zveřejněny v pátek**
- **Líza z ČNB vidí intervence proti koruně jako racionální volbu**

Měny		% zm.
EUR/CZK	25,68	0,2
EUR/PLN	4,16	-0,2
EUR/HUF	294,8	-0,4
EUR/USD	1,35	0,1
EUR/CHF	1,24	0,2
USD/JPY	98,77	0,6

Dluhopisy		bps zm.
Česko 2Y	0,25	-1
Eurozóna 2Y	0,22	1
USA 2Y	0,33	-2
Česko 10Y	2,50	4
Eurozóna 10Y	1,93	2
USA 10Y	2,67	-5

Kreditní marže		bps zm.
iTRAXX Banky BBB	224	0
Itálie CDS 5Y	170	0
Španělsko CDS 5Y	144	0

Akcie		% zm.
PX	123	1,7
DAX	8846	0,5
S&P500	1722	1,4
volatilita (VIX)	15	-21,2

Komodity		% zm.
Zlato	1283	0,2
Ropa Brent	111,0	1,3

Tak, jak se nakonec dalo očekávat, republikáni na Kapitolu kapitulovali, když v hodině dvanácté přijali zákon, jež do začátku února odstraňuje dluhový strop pro federální dluh a do poloviny ledna zajišťuje financování všech federálních úřadů. K výše uvedenému je však třeba dodat, že slovo kapitulace se týká jen umírněné frakce uvnitř republikánské strany v dolní komoře Kongresu. Pro kompromisní návrh Senátu včera v noci hlasovalo "jen" 87 z 231 členů republikánské většiny, kteří se přidali k demokratům. Jinak řečeno na jedné straně prezident Obama a demokraté slaví dvojnásobné politické vítězství - jednak nemuseli prakticky v ničem ustoupit a jednak se jim podařilo rozštěpit republikánskou stranu.

Totéž politické důsledky. Zajímavější jsou pro nás však ty ekonomické a tržní. Pokud jde o (makro)ekonomické dopady právě skončené epizody, tak nejvíce viditelné budou v dočasně pomalejším růstu americké ekonomiky. Vinou dočasné uzavírky některých federálních úřadů, která odstavila od práce více než 400 tisíc federálních zaměstnanců a způsobila propad spotřebitelských a podnikatelských nálad,

lze očekávat, že růst americké ekonomiky bude ve čtvrtém kvartále o nějakých 0,3 procentního bodu nižší. Nevyjeví-li se však nějaký další problém, pak by tuto ztrátu měla ekonomika v první polovině příštího roku hravě dohnat.

Co se týká tržních dopadů tak smetení hrozby selektivní bankrotu USA ze stolu (byť pravděpodobnost byla mizivá) musí nutně přinést úlevu všem rizikovým aktivům. Trhy se tak budou daleko více zaměřovat na příchozí data - tedy nejen makroekonomická (ty oficiální začnou být v USA znovu publikovány), ale také na právě probíhající kvartální ziskovou sezónu. Ta se přitom vyvíjí dobře, což je další plus nejen pro akcie, ale např. i měny z rychle se rozvíjejících trhů a tedy pro zlotý či forint. Na druhou stranu se však může ve světě obnovit růst tržních úrokových sazeb, který byl přibrzděn nejistotou ohledně dalšího (makro) vývoje největší ekonomiky světa.



Stáhněte si zdarma do mobilu či iPadu aplikaci ČSOB Finanční trhy



TRHY

Denní FX výhled	EUR/CZK	25,60 - 25,80	EUR/USD	1,340 - 1,360	USD/CZK	18,82 - 19,25
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	0,02	-0,01	-0,16
EUR/PLN		0,66	0,31
EUR/HUF			0,31

korelace hodinových změn (za 5 dní)

Forward EUR/CZK	% zm.
1M	25,7 0,30
3M	25,7 0,30
6M	25,7 0,30
1 Rok	25,6 0,29

Forward USD/CZK	% zm.
1M	19,0 0,28
3M	19,0 0,28
6M	0,3 0,28
1 Rok	18,9 0,28

Impl. volatilita 3M	%	p.b.
EUR/CZK	6,1	0,43
EUR/PLN	8,0	0,15
EUR/HUF	8,1	-0,27
EUR/USD	7,1	-0,04

Komodity	% zm.
Hliník (USD/t)	1856 0,4
Měď (USD/t.)	7261 0,3
WTI (USD/bbl)	102,1 1,2

Středoevropské měny

Regionální měny se včera opět obchodovaly různě, a zatímco zlotý posiloval asi o 0,3 %, tak koruna mírně oslabila a pár EUR/CZK se většinu dne obchodoval kolem 25,60. Zlotému prospíval vyšší než očekávaný růst mezd v září a většinu zisků zaznamenal po proražení podpory na EUR/PLN 4,173. Růst mezd je dobrou zprávou z pohledu domácí poptávky a zlepšující se obrázek polské ekonomiky dnes může doplnit i číslo z průmyslu. Nicméně, ani jeden z nejvíce jestřábích členů Výboru pro měnovou politiku Jan Winięcki podle včerejšího rozhovoru nevidí v blízké budoucnosti důvod pro růst sazeb. Podle nás by k němu mohlo dojít až na sklonku první poloviny příštího roku. V Česku mezitím prezentace zveřejněná na stránkách ČNB podpořila náš názor, že Lízal je nakloněn intervencím proti koruně. To by mohlo být jedním z důvodů včerejšího oslabení koruny. Noční dohoda v USA by měla být pro regionální aktiva dobrou zprávou. V případě koruny je však na místě pozornost před zásahy ČNB (ve výše zmíněné prezentaci je prospěšnost intervencí v současné situaci podpořena řadou studií).

EUR/USD

Americký dolar včera žil sázkami na dohodu v Kongresu a po většinu dne posiloval. Měnový pár se ale nakonec neudržel pod 1,350 EUR/USD. Od větší euforie podle nás dolar odrazuje krátkodobost dohody. Vláda je otevřená pouze do 15. ledna a dluhový strop navýšen do 7. února 2014. Trhy proto mohou být nervózní z toho, že Fed (pod vedením super-holubice Yellenové) bude v období pokračující nejistoty dále tisknout peníze. Pozornost se v nadcházejících dnech stočí také k doposud opomíjeným makro-čísly. V pátek díky znovu-otevření vládních údajů dostaneme další souhrnná čísla z amerického trhu práce (payrolls). Pokud dnes nálada na východním pobřeží USA (Philly Fed) potvrdí špatné výsledky z New Yorku, není to pro dolar nijak povzbudivé.

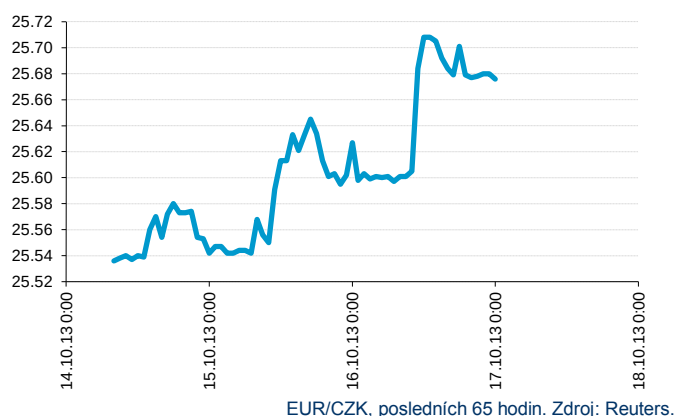
Dluhopisy

Americké dluhopisy v reakci na rýsující se dohodu v Kongresu posilovaly. Výnos desetiletého dluhopisu spadl o více než 6 bps a na dvou letech o 3 bps. Výrazně poklesly také výnosy T-billů. Zatím na dluhopisovém trhu převládá určitá úleva z toho, že žádné z nejbližších sazeb nebudou zpožděny. Dohoda je ale pouze krátkodobá a trhy mohou být nervózní z dopadů nervozity do investic a hospodářského růstu. Současně mohou sázet na delší období super-uvolněných měnových podmínek v USA. Oba scénáře hrají dluhopisům do karet. Pokud tedy pozitivně nezačnou překvapovat čísla z reálné ekonomiky, výnosům se v nejbližší době asi nebude chtít rychle vzhůru.

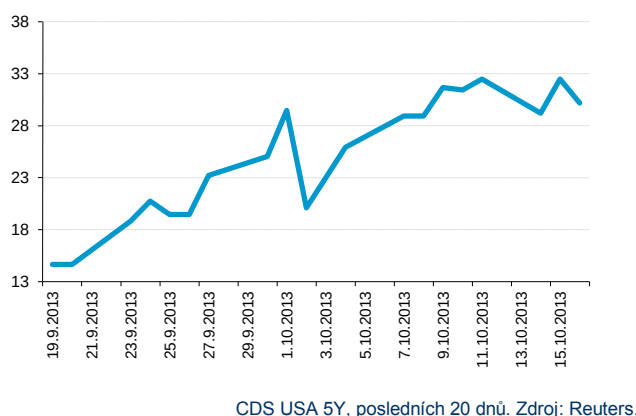
Komodity

Cena ropy před expirací listopadového kontraktu včera slušně rostla a dostala se až k 111 USD/barel. Dařilo se i většině ostatních cyklických komodit - hliník s mědí posilovaly asi o 0,4 %, resp. 0,3 % a americká ropa WTI oslavila dohodu tamějších politiků více než procentním růstem. Zajímavé zprávy pro trh s ropou přitom přišly i ze ženevského jednání o iránském jaderném programu, které se neslo v pozitivním duchu a diplomaté by se proto měli v brzké době sejít znovu. Zásadnější dopad neměla noční dohoda v USA na zlato, které se dnes ráno obchoduje poblíž 1280 USD/toz.

EUR/CZK



CDS USA 5Y



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	2,11	2,9			
Maďarsko	3,60	-20				Maďarsko	3,55	0,0				Maďarsko	3,27	-2,0				Maďarsko	5,25	-2,0			
Polsko	2,50	-25				Polsko	2,67	0,0				Polsko	2,71	-5,0				Polsko	4,19	3,0			
Eurozóna	0,50	-25				Eurozóna	0,23	0,0				Eurozóna	0,31	-0,2				Eurozóna	2,19	-1,3			
USA	0-0,25	-75				USA	0,25	0,3				USA	0,32	-1,0				USA	2,78	-6,5			
UK	0,50	-50				UK	0,52	-0,2				UK	0,58	-0,6				UK	2,81	1,8			

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	0,44	0,7			
SW	0,20	0,0				SW	0,10	0,0				2Y	0,67	0,9				2Y	0,60	-0,1			
2W	0,22	0,0				2W	0,11	0,0				3Y	0,88	1,0				3Y	0,82	0,2			
1M	0,31	0,0				1M	0,13	0,0				4Y	1,13	1,8				4Y	1,07	0,2			
3M	0,45	0,0				3M	0,23	0,0				5Y	1,37	3,5				5Y	1,33	0,1			
6M	0,56	0,0				6M	0,34	0,0				10Y	2,11	2,9				10Y	2,19	-1,3			
1Y	0,73	0,0				1Y	0,54	0,1				15Y	2,54	3,5				15Y	2,62	-2,78			

Pribor			%			bps zm.			Euribor			%			bps zm.			CDS ČR			bps			bps zm.		
FRA 1x4	0,48	-0,1							FRA 1x4	0,27	-0,4							1Y	16	0,0				Maďarsko	256	-3
FRA 3x6	0,46	0,0							FRA 3x6	0,31	-0,2							2Y	24	0,0				Polsko	84	-1
FRA 6x9	0,47	0,0							FRA 6x9	0,38	-0,2							5Y	60	0,0				Slovensko	86	0
FRA 9x12	0,50	0,0							FRA 9x12	0,43	1,0							10Y	88	0,0				Irsko	131	-9
																								Portugal.	373	-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
EMU	10:00	Běžný účet	08/2013							26,6	
UK	10:30	Maloobchodní tržby	09/2013					0,4	2	-0,9	2,1
USA	13:30	Kvartální zisk Goldman Sachs	3Q/2013								
USA	13:45	Projev Fishera v New Yorku	10/2013								
Polsko	14:00	Průmyslová výroba	09/2013					10,4	7	-4,5	2,2
Polsko	14:00	Výrobní ceny	09/2013					0,2	-1,4	-0,3	-1,1
USA	14:30	Nové žádosti o dávky v nezaměstnanosti	10/2013					335		374	
USA	14:30	Pokračující žádosti o dávky v nezaměstnanosti	10/2013					2915		2905	
USA	18:45	Projev George v Oklahoma City	10/2013								
USA	18:45	Projev Evanse o ekonomice ve Wisconsinu	10/2013								
USA	20:45	Projev Kocherlakota v Montaně	10/2013								
USA	22:00	Kvartální zisk Google	3Q/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.