



www.csob.cz/Analzy



DENNÍ FINANČNÍ ZPRAVODAJ

Čtvrtek 31.10.2013

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
USA	14:30	Nové žádosti o dávky v nezaměstnanosti	10/2013					338		350	
USA	16:00	Index nákupních manažerů z Chicaga	10/2013					55		55,7	

NAPŘÍČ TRHY

- *Fed prozatím uvolněnou měnovou politiku nemění ...*
- *... a zároveň kritizuje hospodářskou politiku Německa*
- *Problémy s vývozem z Libye drží cenu ropy Brent nad 109 USD/barel*

Měny		% zm.
EUR/CZK	25,73	-0,2
EUR/PLN	4,18	-0,1
EUR/HUF	293,9	0,0
EUR/USD	1,37	-0,1
EUR/CHF	1,24	0,0
USD/JPY	98,51	0,3

Dluhopisy		bps zm.
Česko 2Y	0,28	1
Eurozóna 2Y	0,16	-3
USA 2Y	0,31	0
Česko 10Y	2,40	8
Eurozóna 10Y	1,69	-5
USA 10Y	2,53	2

Kreditní marže		bps zm.
ITRAXX Banky BBB	205	4
Itálie CDS 5Y	172	3
Španělsko CDS 5Y	139	1

Akcie		% zm.
PX	125	-0,1
DAX	9010	-0,1
S&P500	1763	-0,5
volatilita (VIX)	14	1,8

Komodity		% zm.
Zlato	1343	-0,2
Ropa Brent	109,8	0,9

Jakoby nestačilo, že americko-německé vztahy aktuálně napíná aféra okolo amerických odposlechů německé kancléřky Merkelové, přililo včera další olej do ohně americké ministerstvo financí. To ve své pravidelné půlroční zprávě o kurzových režimech označilo německou hospodářskou politiku za problémovou, neboť strategie založená na růstu vývozu zabraňuje vybalancování nerovnováh v měnové unii a světové ekonomice.

Odhlédneme-li od faktu, že Německo není schopno zabránit tomu, aby jeho vývozy byly při současné úrovni eura stále velmi atraktivní, pak americké varování přišlo paradoxně ve stejný den, kdy americká centrální banka oznámila, že na její extrémně uvolněné měnové politice se nebude nic měnit. Fed bude i nadále každý měsíc do své bilance nakupovat dluhopisy za 85 miliard dolarů.

Tato extrémně uvolněná politika, která nepřímo vede k znehodnocení dolaru, přitom podle všeho nebude opuštěna minimálně do konce roku. Včerejší komentář k zasedání Fedu sice v tomto případě nemluví zcela jasnou řečí, avšak i kdyby náhodou došlo k markantnímu vylepšení amerických makro dat a Fed rozhodl o zahájení útlu expanze již v polovině prosince, tak z toho plyne, že politika "uměle" levného dolaru bude v platnosti i v posledním čtvrtletí roku.

Během této doby by mohly např. země EU poslat do Washingtonu protestní nótu, že měnová a kurzová politika USA není nic jiného, než zopakování starého makroekonomického triku v duchu politiky "ožebrač svého souseda". Je však korektní se ptát, zdali by takové plácnutí do diplomatických vod nebylo zcela zbytečným plýtváním energií.



Stáhněte si zdarma do mobilu či iPadu aplikaci ČSOB Finanční trhy



Československá obchodní banka, a. s.

Investiční výzkum

TRHY

Denní FX výhled	EUR/CZK	25,60 - 25,80	EUR/USD	1,360 - 1,380	USD/CZK	18,55 - 18,97
Týdenní FX výhled	EUR/CZK	25,60 - 26,10	EUR/USD	1,350 - 1,400	USD/CZK	18,29 - 19,33

Korelační matice FX kurzů

	EUR/PLN	EUR/HUF	EUR/USD
EUR/CZK	0,26	0,15	-0,02
EUR/PLN		-0,10	0,13
EUR/HUF			-0,20

korelace hodinových změn (za 5 dní)

Forward EUR/CZK	% zm.
1M	25,7 -0,19
3M	25,7 -0,19
6M	25,7 -0,20
1 Rok	25,7 -0,19

Forward USD/CZK	% zm.
1M	18,7 -0,14
3M	18,7 -0,14
6M	-0,1 -0,14
1 Rok	18,7 -0,14

Impl. volatilita 3M	%	p.b.
EUR/CZK	6,3	0,20
EUR/PLN	6,8	0,00
EUR/HUF	7,5	-0,04
EUR/USD	7,1	0,00

Komodity	% zm.
Hliník (USD/t)	1893 0,6
Měď (USD/t.)	7290 1,2
WTI (USD/bbl)	96,6 -1,2

Středoevropské měny

Středoevropské měny včera při absenci významnějších stimulů mírně posílily. A i dnes by v regionu mohl panovat klid. Českou korunu i nadále povolební tahalice nechávají v klidu a od posílení ji odrazují především hrozby intervencí, které zaznívají z úst centrálních bankéřů (naposledy v úterý od Vladimíra Tomšíka). Ani v Maďarsku a v Polsku nás před nadcházejícím prodlouženým víkendem nečekají žádné významné statistiky a jak forint, tak zlotý by mohly oscilovat kolem stávajících hodnot.

Dluhopisy

Americké desetileté výnosy včera navzdory slabším číslům z trhu práce nakonec mírně rostly, což lze přičíst zejména méně holubičím zprávám z Fedu, které pravděpodobně část trhů zklamaly; na jednu stranu sice centrální bankéři zmiňují nově slabší výkony realitního trhu v posledních měsících, na druhou ale vypustili zmínku o přitvrzujících měnových podmínkách.

Mírný růst zažily i výnosy dluhopisů v Maďarsku a v Česku, i když zde stále platí, že vliv značné nepřehledné situace po volbách do poslanecké sněmovny není nijak zvlášť patrný.

EUR/USD

Dolar včera před zasedáním Fedu nervózně přešlapoval na místě. Moc mu nepomohl horší výsledek ADP payrollů a nižší jádrová inflace. Po zveřejnění komentáře po zasedání americké centrální banky ale začal lehce posilovat. Nedošlo totiž k žádnému výraznějšímu přepsání komentáře v holubičím směru. Na jednu stranu sice centrální bankéři zmiňují nově slabší výkony realitního trhu v posledních měsících, na druhou ale vypustili zmínku o přitvrzujících měnových podmínkách.

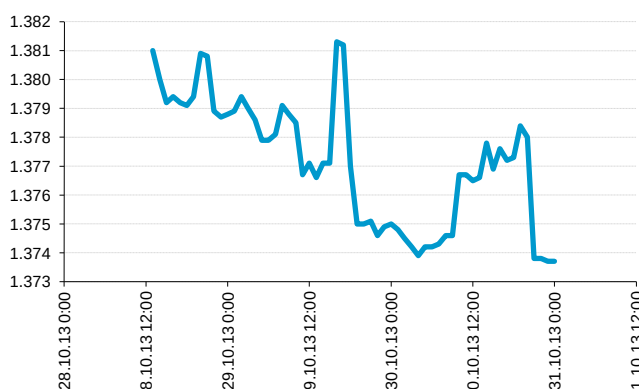
V nadcházejících seancích by proto mohl tlak na výprodeje USD polevit a hranice 1,38 EUR/USD bude načas nedostupná. Pokud ale přijdou další slabší čísla z amerického trhu práce, nemusí být v závěru roku dolar ušetřen dalších ztrát.

Komodity

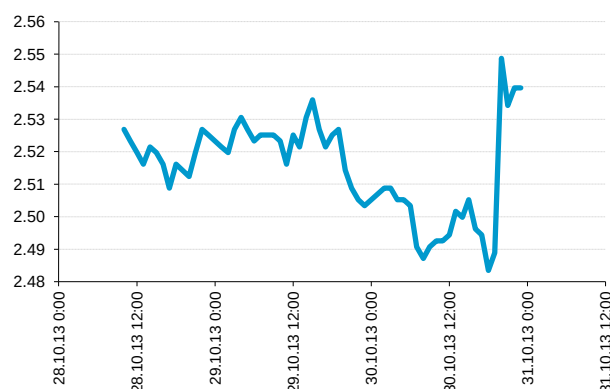
Zatímco rychlejší než očekávaný nárůst zásob ropy v USA se projevil negativně na ceně ropy WTI, tak ropa Brent posilovala asi o tři čtvrtiny procenta. Dnes její cena sice mírně klesá, ale zprávy, že vývozy z Libye poklesly asi na polovinu (měly by činit zhruba 220 tisíc barelů denně) ji stále udržují nad 109 USD/barel.

Solidní zisky zaznamenaly včera i hliník a měď, z jejichž pohledu mohou být zajímavé i změny pravidel skladování na LME. K nim sice podle oficiálního prohlášení došlo, avšak burza prozatím nezveřejnila žádné detaily.

EUR/USD



Výnos desetiletého amerického dluhopisu (%)



EUR/USD, posledních 60 hodin. Zdroj: Reuters. Výnos desetiletého amerického dluhopisu (%), posledních 60 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	0,44	-1,0				ČR	0,44	0,0				ČR	1,88	-6,9			
Maďarsko	3,40	-20				Maďarsko	3,37	-17,0				Maďarsko	3,17	-1,0				Maďarsko	4,92	-1,0			
Polsko	2,50	-25				Polsko	2,66	0,0				Polsko	2,72	0,0				Polsko	3,92	-0,5			
Eurozóna	0,50	-25				Eurozóna	0,23	0,0				Eurozóna	0,31	-0,3				Eurozóna	2,02	-0,2			
USA	0-0,25	-75				USA	0,24	0,4				USA	0,29	0,0				USA	2,68	2,9			
UK	0,50	-50				UK	0,51	0,0				UK	0,55	0,1				UK	2,56	-4,4			

PRIBOR			bps zm.			EURIBOR			bps zm.			CZK IRS			bps zm.			EUR IRS			bps zm.		
O/N	0,17	-2,0										1Y	0,43	-0,3				1Y	0,40	-3,5			
SW	0,20	-1,0				SW	0,10	0,0				2Y	0,65	1,9				2Y	0,55	-2,5			
2W	0,21	-2,0				2W	0,11	0,0				3Y	0,82	0,0				3Y	0,72	-2,4			
1M	0,31	-1,0				1M	0,13	0,0				4Y	1,02	-0,6				4Y	0,94	-2,6			
3M	0,44	-1,0				3M	0,23	0,0				5Y	1,19	-4,9				5Y	1,17	-1,6			
6M	0,56	0,0				6M	0,35	0,1				10Y	1,88	-6,9				10Y	2,02	-0,2			
1Y	0,72	0,0				1Y	0,55	-0,2				15Y	2,30	-6,4				15Y	2,47	0,32			

Pribor			%			bps zm.			Euribor			%			bps zm.			CDS ČR			bps			bps zm.		
FRA 1x4	0,46	-0,9							FRA 1x4	0,26	-0,9								1Y	16	-0,5					
FRA 3x6	0,44	0,0							FRA 3x6	0,31	-0,3								2Y	23	-0,5					
FRA 6x9	0,45	0,0							FRA 6x9	0,37	-1,5								5Y	60	-0,5					
FRA 9x12	0,48	0,0							FRA 9x12	0,40	-2,0								10Y	88	-0,5					

CDS 5Y			bps			bps zm.		
Maďarsko	262	1						
Polsko	85	0						
Slovensko	85	0						
Irsko	128	0						
Portugal.	372	4						

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
UK	0:00	Index spotřebitelské důvěry	10/2013			-11		-8		-10	
Německo	8:00	Maloobchodní tržby	09/2013			-0,4	0,2	0,4	1,1	0,5	0,3
Německo	8:00	Spotřebitelská důvěra GfK	11/2013			7		7,2		7,1	
Francie	8:50	Výrobní ceny	09/2013			0,3	-0,8		0	0,3	-0,4
Maďarsko	9:00	Obchodní bilance	08/2013 *F			613,1				621,2	
Maďarsko	9:00	Výrobní ceny	09/2013			0	1,6		1,8	0,7	2,4
ČR	11:00	Peněžní zásoba M2	09/2013								4,9
EMU	11:00	Míra nezaměstnanosti	09/2013					12		12	
EMU	11:00	Inflace	10/2013 *P						1,1		1,1
EMU	11:00	Jádrová inflace	10/2013 *A						1		1
USA	14:30	Nové žádosti o dávky v nezaměstnanosti	10/2013					338		350	
USA	14:30	Pokračující žádosti o dávky v nezaměstnanosti	10/2013					2870		2874	
USA	16:00	Index nákupních manažerů z Chicaga	10/2013					55		55,7	

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.