



www.csob.cz/Analzy



DENNÍ FINANČNÍ ZPRAVODAJ

Čtvrtek 09.01.2014

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
ČR	9:00	Průmyslová výroba	11/2013		3,9		6,2		3,7		3,5
ČR	9:00	Inflace	12/2013	0,2	1,3	0,4	1,4	0,3	1,3	-0,1	1,1
ČR	9:00	Míra nezaměstnanosti 15-64	12/2013	8,2		8,2		8,2		7,7	
EMU	13:45	Zasedání ECB	01/2014					0,25		0,25	

NAPŘÍČ TRHY

- **ECB se bude vyrovnávat s inflací na historických minimech**
- **Data z amerického trhu práce se dále vylepšují, aneb tlak na růst dolarových sazeb je zpět**
- **Dolar posiluje na měsíční maxima vůči euru**

Měny		% zm.
EUR/CZK	27,47	0,0
EUR/PLN	4,18	0,0
EUR/HUF	300,2	0,1
EUR/USD	1,36	-0,3
EUR/CHF	1,24	-0,1
USD/JPY	104,86	0,2

Dluhopisy		bps zm.
Česko 2Y	0,15	-33
Eurozóna 2Y	0,23	1
USA 2Y	0,43	4
Česko 10Y	2,55	5
Eurozóna 10Y	1,90	2
USA 10Y	2,99	6

Kreditní marže		bps zm.
iTRAXX Banky BBB	147	1
Itálie CDS 5Y	124	1
Španělsko CDS 5Y	99	0

Akcie		% zm.
PX	131	0,5
DAX	9498	-0,1
S&P500	1837	0,0
volatilita (VIX)	13	-0,4

Komodity		% zm.
Zlato	1226	-0,5
Ropa Brent	107,3	-0,1

Sledovat data z amerického trhu práce začíná být pro globální trhy opět úkol číslo jedna, neboť jde o hlavní makroekonomickou proměnnou, která může ve velmi krátkém horizontu přinést nejvyšší volatilitu. Z tohoto úhlu pohledu stojí rozhodně za zmínku výsledek tzv. ADP reportu, který včera přinesl údaj o růstu nových pracovních míst v soukromé sféře. Jde o to, že výsledky ADP jsou v současné době velmi těsně zkorelovány s oficiálními měsíčními statistikami z amerického trhu práce, které budou zveřejněny tento pátek.

Podle ADP reportu bylo v americkém soukromém sektoru vytvořeno 238 tisíc nových pracovních míst, což je nejlepší měsíční výsledek od listopadu 2012. Přírůstek zřetelně převyšující hodnotu 200 tisíc nejen nás, ale i většinu analytiků zřejmě přinutí přehodnotit očekávání vůči číslům, které přijdou v pátek.

Původně jsme odhadovali, že růst pracovních míst v americké ekonomice v prosinci činil méně než 200 tisíc, avšak nyní s novým údajem ADP je třeba počítat s přírůstkem o 40-50 tisíc vyšším.

Dopředu hledící trhy již revizi v očekávání zapracovali, což se projevuje tlakem na růst dolarových (a vlastně všech) úrokových sazeb, přičemž takový vývoj se musí líbit i dolaru. Naopak pokud by růst dolarových úroků vydržel i za horizont tohoto týdne, tak z něj určitě nebudou mít radost emerging markets v čele se zeměmi jako je Turecko, Jihoafrická republika či Indie, tedy země, jež roky těžily z levného (dolarového) financování deficitů jejich obchodních bilancí.



Stáhněte si zdarma do mobilu či iPadu aplikaci ČSOB Finanční trhy



TRHY

Denní FX výhled	EUR/CZK	27,40 - 27,60	EUR/USD	1,350 - 1,365	USD/CZK	20,07 - 20,44
Týdenní FX výhled	EUR/CZK	27,35 - 27,70	EUR/USD	1,330 - 1,380	USD/CZK	19,82 - 20,83

Korelační matice FX kurzů

	EUR/PLN	EUR/HUF	EUR/USD
EUR/CZK	-0,12	0,00	-0,13
EUR/PLN		-0,09	-0,09
EUR/HUF			0,11

korelace hodinových změn (za 5 dní)

Forward EUR/CZK	% zm.
1M	27,5 -0,05
3M	27,4 -0,06
6M	27,4 -0,06
1 Rok	27,4 -0,06

Forward USD/CZK	% zm.
1M	20,2 0,21
3M	20,2 0,21
6M	0,2 0,21
1 Rok	20,1 0,20

Impl. volatilita 3M	%	p.b.
EUR/CZK	4,8	0,00
EUR/PLN	6,3	-0,41
EUR/HUF	8,0	-0,15
EUR/USD	7,3	0,08

Komodity	% zm.
Hliník (USD/t)	1778 -0,4
Měď (USD/t.)	7344 -0,1
WTI (USD/bbl)	92,5 -1,5

Středoevropské měny

V regionu vládí včera klid. Navzdory posilujícímu dolaru a růstu amerických sazeb se koruna, forint i polský zlotý pohybovaly v úzkém pásmu kolem stávajících hodnot. K oslabení včera došlo u turecké liry a rumunského leu, ale důvody byly spíše domácí (politické v případě Turecka a snížení sazeb v případě Rumunska) než reakce posilování dolaru.

Co se týká regionálních událostí, včerejší zasedání polské centrální banky nepřekvapilo. Základní sazba zůstává nezměněna na historickém minimu 2,5 % a podle NBP ke zvýšení nedojde dříve než na konci června.

Dnešní regionální data se budou týkat především Česka. Zveřejněna bude kromě inflace i vývoj nezaměstnanosti a růst průmyslové výroby. V souladu s trhem očekáváme, že inflace se v prosinci zvýšila na 1,3 %, nicméně v lednu opět poklesne, proto by dnešní číslo nemělo mít na korunu významnější vliv.

EUR/USD

Americký dolar včera ocenil výborná data z trhu práce v USA a posílil vůči euru na měsíční maxima.

Dolaru se přitom na frontě s eurem může dařit i dnes, a sice díky zasedání ECB. Ta totiž bude pod tlakem dalšího poklesu inflace v eurozóně, který se odehrál v prosinci, a nelze tak zcela vyloučit přijetí opatření k dalšímu uvolnění měnové politiky. Tisková konference ECB by se každopádně měla nést v citelně holubičím duchu, což by mělo eurodolar tlačit dále dolů. Dolaru se může dařit minimálně do pátku, kdy budou zveřejněny prosincové payroll, které však vzhledem k výsledku indexu ADP pravděpodobně dopadnou rovněž velice dobře.

Dluhopisy

Výnos desetiletého amerického vládního dluhopisu včera opět překonal magickou hranici 3 %, když k růstu sazeb přispěl především výborný výsledek ADP reportu z amerického trhu práce za prosinec, který zvýšil optimistická očekávání ohledně pátečních payroll. Jistou korekci růstu dolarových sazeb pak způsobilo zveřejnění zápisu z jednání FOMC z nějž vyplynulo, že někteří členové se obávají, aby nečekaně rychlá redukce měnové expanze (QE) nevedla k příliš rychlému utažení finančních podmínek.

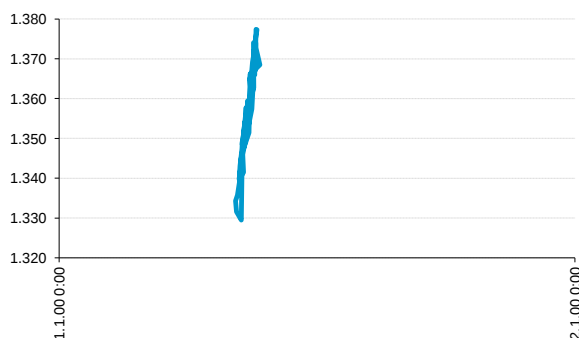
Dnešek (vedle české inflace) bude především o zasedání ECB. Propad inflace na historická minima přinutí centrální banku k silné holubičí rétorice, byť nějakou konkrétní expanzivní akci (např. zavedení záporné depozitní sazby) zatím zřejmě ještě nelze očekávat.

Komodity

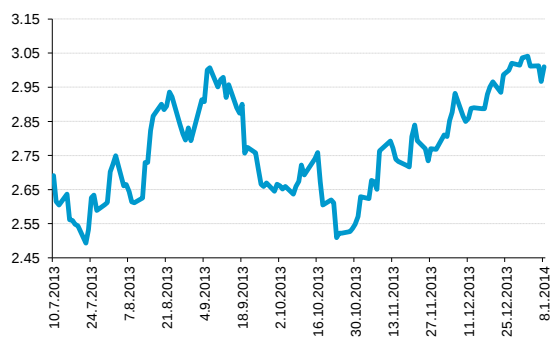
Včerejší den byl sice již o něco hojnější na zajímavé události, avšak většinu komoditních trhů nechaly jak index ADP, tak večer zveřejněný zápis z jednání Fedu celkem v klidu. Nejvýraznější pohyby se odehrávají dnes po ránu v případě základních kovů, jejichž ceny vesměs klesají. Cena mědi (3M LME) se v časně ranním obchodování propadá o více než procento a pohybuje se pod 7300 USD/t. Klesá i cena hliníku.

Mírný propad zaznamenala i cena ropy Brent, nicméně její americký protějšek - ropa WTI - ztratila na ceně bezmála 1,5 % po zveřejnění nečekaně vysokého růstu zásob ropných produktů v USA.

EUR/USD



Výnos desetiletého amerického dluhopisu (%)



EUR/USD, posledních 65 hodin. Zdroj: Reuters. Výnos desetiletého amerického dluhopisu (%), posledních 125 dnů. 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			IBOR 3M			FRA 3x6			IRS 10 let		
	posl	zm.			bps zm.			bps zm.			bps zm.
ČR	0,05	-20	ČR	0,38	0,0	ČR	0,36	-1,0	ČR	2,08	3,9
Maďarsko	3,00	-20	Maďarsko	2,99	0,0	Maďarsko	2,84	-2,0	Maďarsko	5,17	-5,5
Polsko	2,50	-25	Polsko	2,70	0,0	Polsko	2,73	0,0	Polsko	4,30	0,5
Eurozóna	0,25	-25	Eurozóna	0,28	0,1	Eurozóna	0,31	0,1	Eurozóna	2,17	4,3
USA	0-0,25	-75	USA	0,24	-0,2	USA	0,30	1,3	USA	3,05	5,3
UK	0,50	-50	UK	0,52	0,0	UK	0,58	0,2	UK	2,96	2,5

PRIBOR			EURIBOR			CZK IRS			EUR IRS		
		bps zm.			bps zm.			bps zm.			bps zm.
O/N	0,15	0,0				1Y	0,36	-2,0	1Y	0,44	1,1
SW	0,17	0,0	SW	0,17	0,6	2Y	0,54	-1,9	2Y	0,56	1,8
2W	0,17	0,0	2W	0,18	0,4	3Y	0,72	0,0	3Y	0,76	2,7
1M	0,28	0,0	1M	0,20	0,1	4Y	1,00	0,5	4Y	1,02	3,4
3M	0,38	0,0	3M	0,28	0,1	5Y	1,30	4,9	5Y	1,27	4,1
6M	0,48	0,0	6M	0,38	0,2	10Y	2,08	3,9	10Y	2,17	4,3
1Y	0,60	0,0	1Y	0,55	0,2	15Y	2,44	0,0	15Y	2,61	4,6

Pribor			Euribor			CDS ČR			CDS 5Y		
	%	bps zm.		%	bps zm.		bps	bps zm.		bps	bps zm.
FRA 1x4	0,39	1,0	FRA 1x4	0,30	0,2	1Y	16	0,0	Maďarsko	236	-1
FRA 3x6	0,36	-1,0	FRA 3x6	0,31	0,1	2Y	24	0,0	Polsko	77	0
FRA 6x9	0,35	-4,0	FRA 6x9	0,36	2,7	5Y	60	0,0	Slovensko	83	0
FRA 9x12	0,40	-1,0	FRA 9x12	0,36	1,6	10Y	89	0,0	Irsko	107	-3
									Portugal.	286	-10

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
ČR	9:00	Stavební výroba	11/2013				-9,3				-1
ČR	9:00	Průmyslová výroba	11/2013		3,9		6,2		3,7		3,5
ČR	9:00	Inflace	12/2013	0,2	1,3	0,4	1,4	0,3	1,3	-0,1	1,1
ČR	9:00	HDP	3Q/2013 *F				0,2		-1,2		-0,1
ČR	9:00	Míra nezaměstnanosti 15-64	12/2013	8,2			8,2		8,2		7,7
Maďarsko	9:00	Obchodní bilance	11/2013 *P				803,5		685		759,1
EMU	11:00	Index spotřebitelské důvěry	12/2013 *F				-13,6		-13,6		-13,6
EMU	11:00	Index ekonomické důvěry	12/2013				99,1		99,1		98,5
Německo	12:00	Průmyslová výroba	11/2013				1,5		2,9		-1,2
EMU	13:45	Zasedání ECB	01/2014				0,25		0,25		0,25
EMU	14:30	Projev Draghiho na měsíční tiskové konferenci	01/2014								
USA	14:30	Nové žádosti o dávky v nezaměstnanosti	01/2014						320		339
USA	14:30	Pokračující žádosti o dávky v nezaměstnanosti	12/2013								2833
USA	19:00	30letá aukce	01/2014						13		
USA	22:00	Kvartální zisk Alcoa	4Q/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. Tento dokument má pouze informační charakter a jeho text není právně závazný, nepředstavuje nabídku podle § 1732 zákona č. 89/2012 Sb., občanský zákoník, ve znění pozdějších předpisů (dále jen „občanský zákoník“), ani veřejnou nabídku podle § 1780 občanského zákoníku.