www.csob.cz/Analyzy

DENNÍ FINANČNÍ ZPRAVODAJ

Středa 17.09.2014

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
EMU	11:00	Inflace	08/2014 *F					0,1	0,3	-0,7	0,3
Polsko	14:00	Průmyslová výroba	08/2014					-5,8	0,3	2	2,3
USA	14:30	Inflace	08/2014					0	1,9	0,1	2
USA	20:00	Zasedání FOMC	09/2014					0,25		0,25	

NAPŘÍČ TRHY

- ***Má Fed stále dostatek času na zvyšování úroků? Odpověď čekejme večer***
- ***Čínská centrální banka dodala velkým bankám likviditu za 81 mld. dolarů***
- ***OPEC v listopadu asi sníží kvótu pro produkci ropy***

Měny		% zm.
EUR/CZK	27,52	-0,1
EUR/PLN	4,19	-0,2
EUR/HUF	314,0	-0,1
EUR/USD	1,30	0,1
EUR/CHF	1,21	-0,1
USD/JPY	107,13	0,0

Dluhopisy		bps zm.
Česko 2Y	0,18	-2
Eurozóna 2Y	-0,05	1
USA 2Y	0,54	-1
Česko 10Y	1,20	-4
Eurozóna 10Y	1,07	0
USA 10Y	2,59	0

Kreditní marže		bps zm.
iTRAXX Banky BBB	91	-1
Itálie CDS 5Y	82	1
Španělsko CDS 5Y	54	0

Akcie		% zm.
PX	132	0,5
DAX	9633	-0,3
S&P500	1999	0,7
volatilita (VIX)	13	-9,8

Komodity		% zm.
Zlato	1235	0,2
Ropa Brent	99,0	2,4

O významu "slovíčkaření" americké centrální banky, tedy Fedu, toho bylo napsáno - ať již populární či čistě akademickou formou - mnoho. Dnes večer tzv. "Fed speak" opět zcela ovládne trhy. Vše se bude točit kolem klíčové fráze v komentáři FOMC, která volně přeloženo říká, že je žádoucí ponechat dostatečný časový rozestup (considerable time) mezi ukončením současné expanze (nákupu dluhopisů) a zahájením cyklu zvyšování úrokových sazeb. Tento dostatečný rozestup specifikovala šéfka Fedu Yellenová jako 6 měsíců, přičemž, jak již víme, Fed ukončí nákupy dluhopisů v průběhu října.

Přepíše tedy vedení Fedu, alias FOMC, výše uvedenou frázi tak, aby její výklad umožnil uvažovat i o dřívějších termínech zvýšení úrokových sazeb než ve druhém čtvrtletí 2015? Těžko říci a z průzkumu agentury Bloomberg například vyplývá, že analytici hodnotící chování Fedu jsou v této otázce zcela rozpolcení.

Samotný trh má přitom poměrně jasno, neboť nepočítá s tím, že by Fed dokázal zvýšit příští rok úroky o více než dvakrát 25 bazických bodů (což implikuje začátek zvyšování úroků až ve druhé půlce roku 2015). Jinak řečeno, trh nevěří ani samotnému Fedu, kdy mediánová prognóza činěná mezi členy FOMC ohledně toho, kde by měly být úrokové sazby na konci roku 2015, činí aktuálně 1,0 % - 1,25 % (její nové nastavení se dozvíme mimochodem dnes).

Náš názor je nicméně takový, že FOMC sice večer vylepší svoje hodnocení ekonomiky, avšak poslední data z trhu práce, která nebyla tak dobrá, dají holubicím dostatečný argument k tomu, aby fráze o dostatečném čase (před zvyšování úroků) byla v komentáři ponechána či byla jen kosmeticky upravena (nabízí se např. vyhodit zbytek souvětí hovořící o tom, že tento "čas" se fakticky počítá od okamžiku ukončení nákupu dluhopisů).

Stáhněte si zdarma do mobilu či iPadu aplikaci ČSOB Finanční trhy

Odkaz pro Android: GET IT ON Google play

Odkaz pro Apple iOS: Available on the App Store

TRHY

Denní FX výhled	EUR/CZK	27,50	-	27,75	EUR/USD	1,285	-	1,305	USD/CZK	21,07	-	21,60
Týdenní FX výhled	EUR/CZK	27,50	-	28,00	EUR/USD	1,270	-	1,310	USD/CZK	20,99	-	22,05

Korelační matice FX kurzů

	EUR/PLN	EUR/HUF	EUR/USD
EUR/CZK	0,03	0,01	-0,04
EUR/PLN		0,34	-0,06
EUR/HUF			-0,11

korelace desetiminutových změn (za 5 dní)

Forward EUR/CZK		% zm.
1M	27,53	-0,09
3M	27,52	-0,09
6M	27,50	-0,10
1 Rok	27,48	-0,11

Forward USD/CZK		% zm.
1M	21,23	-0,25
3M	21,22	-0,25
6M	21,19	-0,26
1 Rok	21,10	-0,25

Impl. volatilita 3M	%	p.b.
EUR/CZK	4,5	0,05
EUR/PLN	6,1	0,05
EUR/HUF	7,7	-0,02
EUR/USD	7,5	-0,10

Komodity		% zm.
Hliník (USD/t)	2026	1,8
Měď (USD/t.)	6901	1,2
WTI (USD/bbl)	102,9	0,5

Středoevropské měny

Středoevropské měny včera lehce posilovaly. Česká koruna tak oťukává klíčový 200-denní průměr na 27,50 EUR/CZK, zatímco polský zlotý proplul pod 4,20 EUR/PLN.

Dnešek bude z pohledu zlotého patrně rovněž zajímavý, neboť budou zveřejněna data o průmyslové produkci za srpen. Trh může být spíše asymetricky naladěn na případné negativní překvapení, které může vyvolat sázky na ještě razantnější pokles sazeb (oproti v současnosti očekávanému dvojímu snížení sazeb o 25 bps v říjnu a v listopadu) v následujících měsících. Kromě pár regionálních událostí však bude dění ve střední Evropě v nadcházejících dnech - podobně jako na většině dalších trhů - zejména pod taktovkou Fedu a skotského referenda.

Dluhopisy

Bezpečné dluhopisy v úterý lehce zpevnily a zastavily ztráty z posledního týdne. Svojí roli mohla sehrát jak slabší čísla německého indexu podnikatelské nálady ZEW, tak i ztráty akciových trhů. Nicméně volatilita před výstupy z dnešního zasedání FOMC byla logicky velmi nízká (viz úvodník).

Zasedání FOMC, které bude dnes obohaceno o nové makroekonomické předpovědi Fedu a tiskovou konferenci šéfky Fedu Yellenové, bude samozřejmě hlavní mezníkem, a to nejen pro trhy dluhopisů. České dluhopisy budou ještě předtím muset vstřebat výsledky aukce, kdy stát jako vždy zřejmě bez problémů prodá svoje cenné papíry (splatnost 2018 v objemu až 5 mld. Kč a splatnost 2027 s variabilním kupónem v objemu až 8 mld. Kč).

EUR/USD

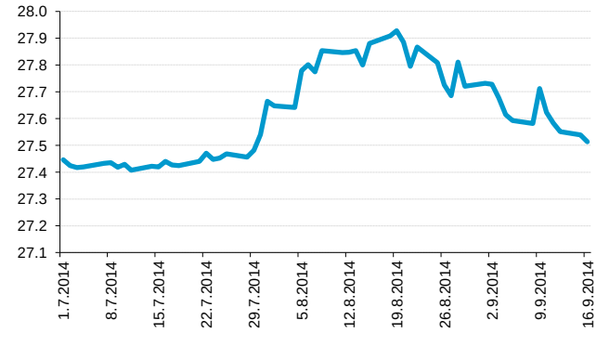
Dolar před zasedáním Fedu lehce oslabil. Trhy pravděpodobně počítají s tím, že centrální banka ponechá v doprovodném komentáři závazek držet sazby beze změny delší dobu po ukončení QE. Dolaru včera také nepřála slabší výrobní inflace. Měnový pár se ale nadále pohybuje pod 1,30 EUR/USD.

Dnešní zasedání Fedu dolaru podle nás nakonec příliš nepomůže (viz úvodník). Euro ale může zůstat pod tlakem před výsledky zítřejšího skotského referenda.

Komodity

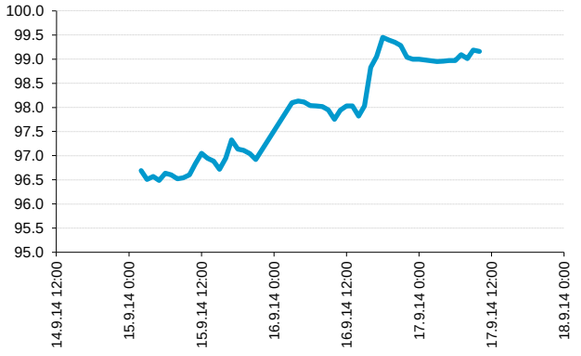
Ceny komodit včera korigovaly předchozí výrazné ztráty a ve valné většině případů rostly. Cena ropy Brent vzrostla o 2,5 % a dostala se k 99 USD/dolar a ceny základních kovů rostly v průměru o procento. Ceně ropy prospívaly výroky generálního tajemníka OPECu Badriho, který po setkání s ruským ministrem energetiky uvedl, že kartel může na svém listopadovém zasedání snížiz oficiální cíl pro produkci ropy. Připomeňme, že současná kvóta ve výši 30 miliónů barelů denně v praxi slouží spíše jako indikace vnímání bilance na trhu ze strany OPECu než jako pevný cíl pro produkci, který je nutné úzkostlivě dodržovat. Nicméně zprávy o možném poklesu kvóty o 500 tisíc barelů denně ze strany Badriho indikují možné obavy některých členů OPECu z klesajících cen ropy.

EUR/CZK



EUR/CZK, posledních 56 dnů. Zdroj: Reuters.

Brent (USD/bbl)



Brent (USD/bbl), posledních 50 hodin. Zdroj: Reuters.

TABULKY - ÚROKOVÉ SAZBY

Očekávané změny oficiálních úrokových sazeb ČNB: 2014 - beze změn ECB: 2014H2 - beze změ FED: 2014 - beze změn

Ofic. sazby		posl zm.
ČR	0,05	-20
Maďarsko	2,10	-20
Polsko	2,50	-25
Eurozóna	0,05	-25
USA	0-0,25	-75
UK	0,50	-50

IBOR 3M		bps zm.
ČR	0,35	0,0
Maďarsko	2,11	0,0
Polsko	2,46	-1,0
Eurozóna	0,08	0,0
USA	0,23	0,0
UK	0,56	0,0

FRA 3x6		bps zm.
ČR	0,34	0,5
Maďarsko	2,21	0,0
Polsko	1,96	-0,5
Eurozóna	0,10	1,3
USA	0,28	0,5
UK	0,71	0,5

IRS 10 let		bps zm.
ČR	1,23	-1,0
Maďarsko	3,90	-1,5
Polsko	2,95	0,5
Eurozóna	1,23	0,9
USA	2,72	-0,1
UK	2,57	-1,3

PRIBOR		bps zm.
O/N	0,15	0,0
SW	0,16	0,0
2W	0,17	0,0
1M	0,27	0,0
3M	0,35	0,0
6M	0,41	0,0
1Y	0,52	0,0

EURIBOR		bps zm.
SW	-0,02	-0,4
2W	-0,01	0,0
1M	0,01	-0,1
3M	0,08	0,0
6M	0,19	-0,1
1Y	0,35	-0,3

CZK IRS		bps zm.
1Y	0,35	1,0
2Y	0,44	-1,0
3Y	0,49	-1,5
4Y	0,56	-1,5
5Y	0,65	-1,5
10Y	1,23	-1,0
15Y	1,67	-1,5

EUR IRS		bps zm.
1Y	0,21	0,4
2Y	0,22	0,9
3Y	0,28	0,7
4Y	0,38	1,0
5Y	0,51	1,6
10Y	1,23	0,9
15Y	1,69	2,05

Pribor	%	bps zm.
FRA 1x4	0,37	0,5
FRA 3x6	0,34	0,5
FRA 6x9	0,36	0,5
FRA 9x12	0,35	0,5

Euribor	%	bps zm.
FRA 1x4	0,10	0,6
FRA 3x6	0,10	1,3
FRA 6x9	0,09	1,2
FRA 9x12	0,07	0,0

CDS ČR	bps	bps zm.
1Y	6	0,0
2Y	15	0,0
5Y	45	0,0
10Y	75	0,0

CDS 5Y	bps	bps zm.
Maďarsko	154	0
Polsko	64	0
Slovensko	47	0
Irsko	51	0
Portugal.	149	0

KOMPLETNÍ KALENDÁŘ OČEKÁVANÝCH UDÁLOSTÍ

země	čas	událost	období	odhad		skutečnost		konzenzus		předchozí	
				m/m	y/y	m/m	y/y	m/m	y/y	m/m	y/y
SR	9:00	Harmonizovaná inflace	08/2014							-0,2	-0,2
EMU	9:00	Projev Mersche v Hamburku	09/2014								
UK	10:30	Zápis ze zasedání BoE	09/2014								
EMU	11:00	Inflace	08/2014 *F					0,1	0,3	-0,7	0,3
EMU	11:00	Jádrová inflace	08/2014 *F						0,9		0,9
ČR	12:00	Aukce st. dluhopisu 0,85 %, 2014-2018	09/2014								
ČR	12:00	Aukce st. dluhopisu VAR %, 2014-2027	09/2014								
Polsko	14:00	Průmyslová výroba	08/2014					-5,8	0,3	2	2,3
Polsko	14:00	Výrobní ceny	08/2014					0,1	-1,7	0	-2
USA	14:30	Inflace	08/2014					0	1,9	0,1	2
USA	14:30	Jádrová inflace	08/2014					0,2	1,9	0,1	1,9
USA	14:30	Běžný účet	2Q/2014					-113,3		-111,2	
USA	16:00	Index stavitelů rodinných domů	09/2014					56		55	
USA	20:00	Zasedání FOMC	09/2014					0,25		0,25	

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.