



www.csob.cz/Analzy



DENNÍ FINANČNÍ ZPRAVODAJ

Úterý 23.09.2014

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
Francie	9:00	Index nákupních manažerů v průmyslu	09/2014 *P			48,8		47		46,9	
Německo	9:30	Index nákupních manažerů v průmyslu	09/2014 *P					51,2		51,4	
EMU	10:00	Index nákupních manažerů v průmyslu	09/2014 *P					50,6		50,7	
Maďarsko	14:00	Zasedání MNB	09/2014	2,1				2,1		2,1	

NAPŘÍČ TRHY

- **ECB stále připravena k další akci, zdali bude zapotřebí, napoví i dnešní PMI**
- **MNB sazby měnit nebude**
- **První odhady čínského PMI za září podporují ceny komodit**

Měny		% zm.
EUR/CZK	27,51	-0,1
EUR/PLN	4,18	0,0
EUR/HUF	312,3	0,3
EUR/USD	1,29	0,2
EUR/CHF	1,21	0,0
USD/JPY	108,85	-0,2

Dluhopisy		bps zm.
Česko 2Y	0,17	-1
Eurozóna 2Y	-0,06	0
USA 2Y	0,55	-2
Česko 10Y	1,17	1
Eurozóna 10Y	1,02	-3
USA 10Y	2,57	-2

Kreditní marže		bps zm.
iTRAXX Banky BBB	87	-1
Itálie CDS 5Y	78	-1
Španělsko CDS 5Y	51	-2

Akcie		% zm.
PX	133	-0,3
DAX	9750	-0,5
S&P500	1994	-0,8
volatilita (VIX)	14	13,0

Komodity		% zm.
Zlato	1215	-0,1
Ropa Brent	96,8	-1,5

Klíčoví centrální bankéři - tedy ti z Fedu a ECB - jsou stále připraveni masivně podporovat ekonomiku pumpováním nových peněz do finančního systému. To vyplynulo jak z včerejšího vystoupení prezidenta Draghiho v evropském parlamentu, tak z úst klíčových členů vedení Fedu - prezidenta jeho newyorské odnože Dudleye. Zatímco prezident ECB přislíbil, že jeho instituce je připravena v okamžiku dalšího zaváhání evropské ekonomiky spustit i klasické QE (tedy nákupy vládních dluhopisů), pak prezident Fedu v New Yorku zauvažoval, že bude zapotřebí americký trh trochu přehřát, aby se podařilo zrychlit míru inflace. Trhy s rizikovými aktivy respektive ty akciové, které shodou okolností včera zaznamenaly nejvyšší jednodenní propad od 5. srpna, tedy rozhodně nemusí mít strach, že by je centrální banky nechaly na holičkách.

O tom, zdali bude zapotřebí dalších monetárních steroidů pro ekonomiku eurozóny, pak mohou napovědět dnešní čísla ohledně podnikatelských nálad ve Francii, Německu, resp. celé měnové unii. Čekáme především na to, zdali se do těch německých ještě hlouběji zaryje vliv ukrajinsko-ruského konfliktu. Ten se nepochybně podepsal na zhoršení tvrdých dat ve druhém čtvrtletí a měkké ukazatele jako například dnešní PMI (či ztřeštější Ifo) nám hodně napoví, jaký bude výsledek hospodářského růstu ve čtvrtletí třetím. Jistým povzbuzením pro německou ekonomiku a spol. je, že nálada průmyslníků na dalším velkém trhu v Číně se podle ranních dat stabilizuje, či dokonce mírně začíná zlepšovat.



Stáhněte si zdarma do mobilu či iPadu aplikaci ČSOB Finanční trhy



TRHY

Denní FX výhled	EUR/CZK	27,45 - 27,60	EUR/USD	1,280 - 1,290	USD/CZK	21,28 - 21,56
Týdenní FX výhled	EUR/CZK	27,40 - 27,80	EUR/USD	1,275 - 1,300	USD/CZK	21,08 - 21,80

Korelační matice FX kurzů

	EUR/PLN	EUR/HUF	EUR/USD
EUR/CZK	0,06	-0,06	0,07
EUR/PLN		0,23	-0,20
EUR/HUF			-0,14

korelace desetiminutových změn (za 5 dní)

Forward EUR/CZK	% zm.
1M	27,52 -0,10
3M	27,51 -0,10
6M	27,49 -0,10
1 Rok	27,46 -0,11

Forward USD/CZK	% zm.
1M	21,41 -0,25
3M	21,39 -0,24
6M	21,36 -0,24
1 Rok	21,28 -0,25

Impl. volatilita 3M	%	p.b.
EUR/CZK	4,6	0,11
EUR/PLN	5,6	-0,18
EUR/HUF	7,1	-0,18
EUR/USD	6,9	-0,03

Komodity	% zm.
Hliník (USD/t)	1976 -0,1
Měď (USD/t.)	6721 -1,7
WTI (USD/bbl)	102,9 0,5

Středoevropské měny

Zklamání z toho, že ratingová agentura Standard and Poor's ponechala Maďarsku stávající rating BB se stabilním výhledem, bylo hlavním důvodem nedávných ztrát maďarské měny. Forint oproti pátečnímu osmítýdennímu maximu 310,30 EUR/HUF oslabil a seanci včera ukončil na 312,3 EUR/HUF. Česká koruna spolu s polským zlotým posílily, i když zisky byly velmi malé.

Dnešní regionální událostí číslo jedna bude zasedání maďarské centrální banky. Nicméně, i když po posledních expanzivních krocích ECB maďarská centrální banka uvedla, že její manévrovací prostor se zvýšil, snižování sazeb nebo jiná změna politiky nebude podle našeho názoru na pořadu dne.

EUR/USD

Dolar si v pondělí udržel své silné úrovně a nehlédle na slabší prodeje domů se drží na frontě s eurem poblíž čtrnáctiměsíčních maxim v okolí 1,280 EUR/USD. Dolar pravděpodobně dál těží z dozvuků posledního zasedání Fedu, zatímco euro včera sebral naděje na obrát šéf ECB Mario Draghi. Ten před Evropským parlamentem znovu varoval před nízkým růstem a pomalou inflací.

Dnes budou hlavní událostí indexy nákupních manažerů v průmyslu v eurozóně. I když je pravděpodobné lehké zhoršení, index by podle našeho názoru měly zůstat nad hranicí 50 bodů. To by mohlo euro dodat sílu ke vzdoru na důležitých technických podporách pod 1,280 EUR/USD.

Dluhopisy

Výnos německého 10letého dluhopisu včera poklesl o 2,7 bps. Zájem o dluhopisy byl podpořen zejména obavami o zpomalení růstu v Číně i zklamáním ohledně předběžných údajů spotřebitelské nálady v eurozóně. Svou roli sehrálo i varování ministrů financí G20, že riziko zpomalení globálního růstu přetrvává. Nižší než očekávané americké statistiky prodeje stávajících domů podpořily americké dluhopisy.

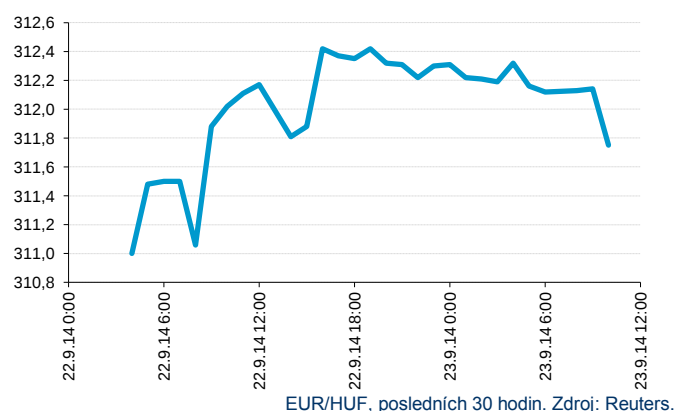
Dnes budou dluhopisové trhy sledovat výsledky podnikatelských nálad v eurozóně (předběžný odhad za září). Index by měl i přes mírné zhoršení zůstat nad 50 body a neměl by tak zavdávat důvod pro výraznější pohyby na hlavních dluhopisových trzích.

Komodity

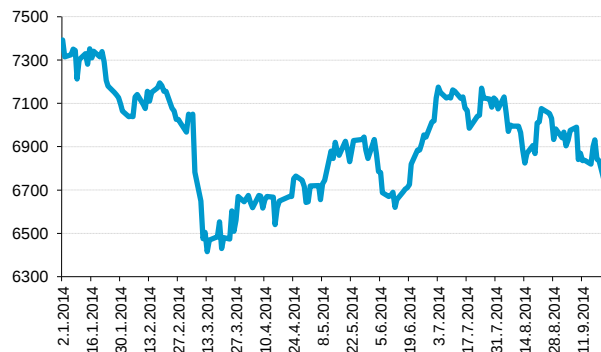
Lepší výsledky čínské podnikatelské nálady (předběžný odhad za září) dnes ráno pomáhají komoditám smazat včerejší ztráty. Cena ropy Brent se pohybuje nad 97 USD/barel zatímco cena mědi se přibližuje k 6800 USD/t. Cena mědi však včera poměrně výrazně poklesla poté, co čínský ministr financí uvedl, že vláda nemůže na každé zklamání v datech reagovat velkými změnami v hospodářské politice.

Co se týče ropy, tak výraznější tlak na růst ceny by měly tlumit zprávy z Libye. Zde podle oficiálních prohlášení klíčové ropné pole El-Sharara přečkalo bez újmy střety mezi armádou a povstanci a mělo by obnovit produkci na úrovni minulých týdnů (cca 250 tisíc barelů denně).

EUR/HUF



Měď (USD/t.)



TABULKY - ÚROKOVÉ SAZBY

Očekávané změny oficiálních úrokových sazeb

ČNB: 2014 - beze změn

ECB: 2014H2 - beze změ

FED: 2014 - beze změn

Ofic. sazby			posl zm.			IBOR 3M			bps zm.			FRA 3x6			bps zm.			IRS 10 let			bps zm.		
ČR	0,05	-20				ČR	0,35	0,0				ČR	0,35	1,0				ČR	1,26	-1,5			
Maďarsko	2,10	-20				Maďarsko	2,09	0,0				Maďarsko	2,16	-1,0				Maďarsko	3,90	1,0			
Polsko	2,50	-25				Polsko	2,40	-2,0				Polsko	1,94	0,0				Polsko	2,86	-7,0			
Eurozóna	0,05	-25				Eurozóna	0,08	-0,1				Eurozóna	0,09	0,0				Eurozóna	1,19	-2,8			
USA	0-0,25	-75				USA	0,24	0,3				USA	0,28	0,3				USA	2,68	-2,2			
UK	0,50	-50				UK	0,57	0,1				UK	0,70	-0,6				UK	2,59	-2,2			

PRIBOR			bps zm.			EURIBOR			bps zm.			CZK IRS			bps zm.			EUR IRS			bps zm.		
O/N	0,15	0,0										1Y	0,35	0,5				1Y	0,20	0,0			
SW	0,16	0,0				SW	-0,02	0,7				2Y	0,46	2,0				2Y	0,21	0,2			
2W	0,17	0,0				2W	-0,01	0,0				3Y	0,52	1,5				3Y	0,27	-0,2			
1M	0,27	0,0				1M	0,01	-0,3				4Y	0,58	-0,5				4Y	0,37	-0,6			
3M	0,35	0,0				3M	0,08	-0,1				5Y	0,68	-1,0				5Y	0,49	-1,6			
6M	0,41	0,0				6M	0,19	-0,1				10Y	1,26	-1,5				10Y	1,19	-2,8			
1Y	0,52	0,0				1Y	0,35	-0,2				15Y	1,70	-3,0				15Y	1,64	-4,08			

Pribor			%			bps zm.			Euribor			%			bps zm.			CDS ČR			bps			bps zm.		
FRA 1x4	0,36	-1,0							FRA 1x4	0,09	0,0							1Y	6	0,0				Maďarsko	152	0
FRA 3x6	0,35	1,0							FRA 3x6	0,09	0,0							2Y	15	0,0				Polsko	64	0
FRA 6x9	0,34	-1,5							FRA 6x9	0,08	0,0							5Y	45	0,0				Slovensko	49	0
FRA 9x12	0,34	-1,0							FRA 9x12	0,09	1,2							10Y	75	0,0				Irsko	51	0
																								Portugal.	147	-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
Maďarsko	8:30	Běžný účet	2Q/2014			809		1000		984	
Francie	8:45	HDP	2Q/2014 *F			0	0,1	0	0,1	0	0,1
Francie	8:45	Index podnik. náklady INSEE	09/2014			91		91		91	
Francie	9:00	Index nákupních manažerů v průmyslu	09/2014 *P			48,8		47		46,9	
Německo	9:30	Index nákupních manažerů v průmyslu	09/2014 *P					51,2		51,4	
Polsko	10:00	Malobchodní tržby	08/2014					-1,2	1,4	4,7	2,1
Polsko	10:00	Míra nezaměstnanosti	08/2014					11,8		11,9	
EMU	10:00	Index nákupních manažerů v průmyslu	09/2014 *P					50,6		50,7	
EMU	10:00	Index nákupních manažerů ve službách	09/2014 *P					53		53,1	
Maďarsko	14:00	Zasedání MNB	09/2014	2,1				2,1		2,1	
USA	15:00	Projev Bullarda v St. Louis	09/2014								
USA	15:20	Projev Powella o bankovníctví v St. Louis	09/2014								
USA	15:30	Projev George na konferenci v St. Louis	09/2014								
USA	19:00	2letá aukce	09/2014					29			
USA	20:00	Projev Kocherlakota v Michiganu	09/2014								

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.