



www.csob.cz/Analzy



DENNÍ FINANČNÍ ZPRAVODAJ

Úterý 30.09.2014

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
Německo	8:00	Maloobchodní tržby	08/2014			2,5	0,1	0,5	0,3	-1,4	0,7
EMU	11:00	Inflace	09/2014 *P						0,3		0,4
USA	15:45	Index nákupních manažerů z Chicaga	09/2014					61,5		64,3	
USA	16:00	Spotřebitelská důvěra	09/2014					92,4		92,4	

NAPŘÍČ TRHY

- **Nepokoje v Hongkongu - znepokojení pro trhy s rizikovými aktivy**
- **Eurodolar vyčkává nad dvouletými minimy**
- **Ceny základních kovů zůstávají po revizi čínského PMI prozatím stabilní**

Měny		% zm.
EUR/CZK	27,54	0,0
EUR/PLN	4,18	-0,1
EUR/HUF	311,7	-0,3
EUR/USD	1,27	0,0
EUR/CHF	1,21	0,0
USD/JPY	109,49	0,2

Dluhopisy		bps zm.
Česko 2Y	0,12	-6
Eurozóna 2Y	-0,06	0
USA 2Y	0,58	-1
Česko 10Y	1,21	1
Eurozóna 10Y	0,97	0
USA 10Y	2,49	-4

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

Akcie		% zm.
PX	131	-1,3
DAX	9423	-0,7
S&P500	1978	-0,3
volatilita (VIX)	16	7,6

Komodity		% zm.
Zlato	1216	-0,3
Ropa Brent	97,1	0,2

Ukrajina, Rusko, Turecko, Argentina, Čína a teď dokonce překvapivě Hongkong. To je výčet tzv. emerging markets, neboli volně přeloženo rychle se rozvíjejících trhů, které v posledním období dělaly starosti. Každý trh či spíše země přitom zlobí jinak, přičemž míra znepokojení samozřejmě souvisí s tím, jak je daná ekonomika velká a z toho pak vyplývají její obchodní a hlavní finanční propojenost s globálními trhy. Někde je tedy hrozbou válka, jinde otevřený bankrot a někde třeba prostý strach z finanční krize a následně hluboké krize.

Problém s Hongkongem má však pro globální trhy řadu vrstev, které se vzájemně prolínají a tím jsou jeho eventuální problémy spojené s čínským výkladem demokracie (aneb můžete si ve volbách zvolit koho chcete, ale jen ze seznamu, který soudruzi v Pekingu předem schválí). V první řadě je třeba říci, že to poslední co by v současnosti globální trhy v Hongkongu zajímalo, je osud demokracie v tomto městském státu.

Znepokojení trhů by snad vzrostlo jedině tehdy, pokud by se čínské autority rozhodly rozehnat demonstrující studenty v Hongkongu silou, přičemž západní politiky by to vedlo k tvrdým prohlášením, které by eventuálně hrozily přerůst v sankce. Takový scénář je však krajně nepravděpodobný, protože jak víme Západ boj o Hongkong (a demokracii) vzdal již před 17 lety, když toto všeobecné svobodné město odevzdal do čínské správy.

Problém, který Hongkong může představovat pro globální trhy je v tom, že ona svoboda zahrnuje i nebyvalou liberalizaci kapitálových toků, což z tohoto města činí jedno z klíčových finančních center Asie, které je navíc vstupní branou do Číny. Z tohoto důvodu musí být kroky čínského komunistického vedení velmi bedlivě sledovány, neboť se musí vypořádat s protesty, přičemž si nesmí vstřílet vlastní gól v podobě podkopání pověsti Hongkongu, jakožto liberálního místa na území Číny, kde lze zcela svobodně uzavírat obchody. Pro čínské vedení to pak může být velmi delikátní situace, neboť čím mírněji budou řešit nepokoje v Hongkongu, tím větší slabost ukáží doma - na pevnině.



Stáhněte si zdarma do mobilu či iPadu aplikaci ČSOB Finanční trhy



Odkaz pro Android:



Odkaz pro Apple iOS:



TRHY

Denní FX výhled	EUR/CZK	27,45 - 27,60	EUR/USD	1,265 - 1,275	USD/CZK	21,53 - 21,82
Týdenní FX výhled	EUR/CZK	27,40 - 27,80	EUR/USD	1,250 - 1,290	USD/CZK	21,24 - 22,24

Korelační matice FX kurzů

	EUR/PLN	EUR/HUF	EUR/USD
EUR/CZK	0,00	-0,03	-0,08
EUR/PLN		0,28	-0,14
EUR/HUF			-0,06

korelace desetiminutových změn (za 5 dní)

Forward EUR/CZK		% zm.
1M	27,54	0,02
3M	27,53	0,02
6M	27,51	0,03
1 Rok	27,49	0,05

Forward USD/CZK		% zm.
1M	21,70	-0,01
3M	21,68	-0,01
6M	21,65	-0,01
1 Rok	21,57	-0,02

Impl. volatilita 3M	%	p.b.
EUR/CZK	4,5	-0,10
EUR/PLN	5,6	-0,02
EUR/HUF	7,1	0,19
EUR/USD	7,2	-0,27

Komodity		% zm.
Hliník (USD/t)	1964	0,8
Měď (USD/t.)	6743	0,4
WTI (USD/bbl)	102,9	0,5

Středoevropské měny

Pondělní obchodování bylo ve středoevropském regionu klidné. Při absenci regionálních událostí se koruna spolu se zlotým pohybovala ve velmi úzkém pásmu okolo stávajících hodnot a forintu se podařilo vymazat část ztrát z předešlého týdne.

Dnes budou zveřejněny maďarské výrobní ceny, které by ale významnější vliv mít neměly. Z pohledu trhu bude jistě zajímavější inflace v eurozóně. I když ta by mohla podle našeho názoru skončit lehce nad očekáváním trhu, pohled na politiku ECB by měnit neměla a tak by mohly v klidu zůstat i regionální měny.

EUR/USD

Dolar po jedenácti týdnech zisků zastavil svůj spanilou jízdu a včera stagnoval nad důležitými technickými hladinami (1,266, 2letá maxima). Dolar nastartoval v posledních týdnech silný býčí trend, který pravděpodobně bude dál pokračovat. Teď je měnový pár zdá se zralý alespoň na krátkou technickou pauzu.

Dnes je na programu inflace v eurozóně, která by mohla skončit lehce nad očekáváním trhů. To ale diametrálně nezmění pohled na politiku ECB, o čemž se přesvědčíme hned tento čtvrtek. Navíc dolar dostane do vínků také silná čísla - v pátek očekáváme lepší výsledek payrolls. Na velký ústup dolaru z dobytých pozic to tak zatím nevypadá.

Dluhopisy

Výnosy bezpečných dluhopisů na začátku týdne dál mířily dolů. Bylo to z velké části dílo pokračujícího výprodeje akcií na rozvíjejících se trzích. Ty špatně nesou opětovný nárůst geopolitického napětí (slovní přestřelka USA a Číny kvůli Hongkongu, nové oběti na Ukrajině, pokračující boje v Sýrii) a současně se jim nelíbí, že v nadcházejícím měsíci definitivně skončí přímý tisk amerických dolarů do ekonomiky.

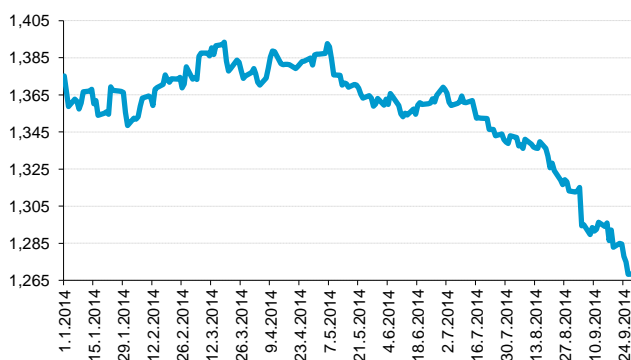
V tomto týdnu čekáme, že americké výnosy kvůli lepším číslům (ISM, payrolls) půjdou nakonec spíše lehce vzhůru. V eurozóně ale neheď na o něco vyšší očekávanou inflaci počítáme spíše se stagnací.

Komodity

Včerejší obchodování bylo na komoditních trzích poměrně klidné a ceny většiny komodit mírně rostly. Cena ropy Brent vzrostla o 0,2 %, ale i tak patrně zaznamená nejvýraznější kvartální propad za poslední dva roky.

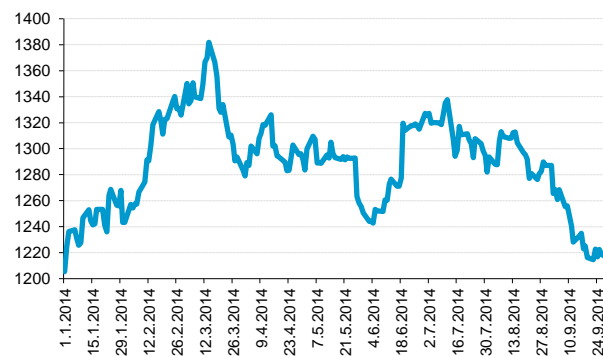
Další pokles včera naopak zaznamenalo zlato, i když nebyl nijak zvlášť výrazný. Ceny hliníku a mědi sice včera rostly, avšak dnešní negativní revize bleskového odhadu čínské podnikatelské nálady za září jim asi příliš prospívat nebude (index byl revidován z hodnoty 50,5 na 50,2 a oproti srpnu tak nakonec zůstal beze změny).

EUR/USD



EUR/USD, posledních 194 dnů. Zdroj: Reuters.

Zlato (USD/toz)



Zlato (USD/toz), posledních 195 dnů. 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.		IBOR 3M	bps zm.		FRA 3x6	bps zm.		IRS 10 let	bps zm.	
ČR	0,05	-20	ČR	0,35	0,0	ČR	0,33	0,0	ČR	1,24	0,0
Maďarsko	2,10	-20	Maďarsko	2,09	0,0	Maďarsko	2,18	-1,0	Maďarsko	3,99	1,5
Polsko	2,50	-25	Polsko	2,29	-1,0	Polsko	1,87	1,0	Polsko	2,86	2,0
Eurozóna	0,05	-25	Eurozóna	0,08	0,1	Eurozóna	0,09	-1,2	Eurozóna	1,15	-0,6
USA	0-0,25	-75	USA	0,24	0,2	USA	0,28	2,3	USA	2,62	-2,0
UK	0,50	-50	UK	0,56	0,0	UK	0,68	0,2	UK	2,51	-3,8

PRIBOR	bps zm.		EURIBOR	bps zm.		CZK IRS	bps zm.		EUR IRS	bps zm.	
O/N	0,15	0,0				1Y	0,35	0,0	1Y	0,20	1,8
SW	0,16	0,0	SW	-0,01	-1,0	2Y	0,44	-0,5	2Y	0,21	0,1
2W	0,17	0,0	2W	-0,01	-0,5	3Y	0,50	0,0	3Y	0,27	0,4
1M	0,27	0,0	1M	0,01	0,0	4Y	0,58	0,0	4Y	0,37	1,2
3M	0,35	0,0	3M	0,08	0,1	5Y	0,68	0,0	5Y	0,47	-0,3
6M	0,41	0,0	6M	0,18	0,1	10Y	1,24	0,0	10Y	1,15	-0,6
1Y	0,52	0,0	1Y	0,34	-0,2	15Y	1,67	-1,5	15Y	1,58	-1,01

Pribor	%	bps zm.	Euribor	%	bps zm.	CDS ČR	bps	bps zm.	CDS 5Y	bps	bps zm.
FRA 1x4	0,36	0,0	FRA 1x4	0,08	-1,7	1Y	7	0,0	Maďarsko	162	7
FRA 3x6	0,33	0,0	FRA 3x6	0,09	-1,2	2Y	16	0,0	Polsko	67	1
FRA 6x9	0,33	1,0	FRA 6x9	0,08	0,2	5Y	46	0,0	Slovensko	49	1
FRA 9x12	0,33	1,0	FRA 9x12	0,37	27,7	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
Německo	8:00	Maloobchodní tržby	08/2014			2,5	0,1	0,5	0,3	-1,4	0,7
Francie	8:45	Výrobní ceny	08/2014			-0,3	-1,4	0	-0,5	-0,3	-0,6
Maďarsko	9:00	Výrobní ceny	08/2014			0,7	-0,4			0,5	-0,3
Německo	9:55	Míra nezaměstnanosti	09/2014					6,7		6,7	
ČR	10:00	Peněžní zásoba M2	08/2014								3,3
EMU	11:00	Míra nezaměstnanosti	08/2014					11,5		11,5	
EMU	11:00	Inflace	09/2014 *P						0,3		0,4
EMU	11:00	Jádrová inflace	09/2014 *P						0,9		0,9
Polsko	14:00	Běžný účet	2Q/2014					674		-766	
SR	14:30	Běžný účet	07/2014							187	
USA	15:00	S&P/CS Index cen nemovitostí	07/2014					7,4		8,1	
USA	15:45	Index nákupních manažerů z Chicaga	09/2014					61,5		64,3	
USA	16:00	Spotřebitelská důvěra	09/2014					92,4		92,4	
USA	16:45	Projev Powella o měnové politice ve Washingtonu	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.