



www.csob.cz/Analyzy



DENNÍ FINANČNÍ ZPRAVODAJ

Pondělí 20.10.2014

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 |

NAPŘÍČ TRHY

- *Trhy mohou mít strach z evropských PMI...*
- *... a z výsledků zátěžových testů ECB*
- *Guvernér ČNB Singer s efekty intervence stále velmi spokojen*

| Měny | | % zm. |
|---------|--------|-------|
| EUR/CZK | 27,50 | 0,0 |
| EUR/PLN | 4,22 | -0,2 |
| EUR/HUF | 305,7 | -0,5 |
| EUR/USD | 1,28 | -0,4 |
| EUR/CHF | 1,21 | 0,0 |
| USD/JPY | 106,88 | 0,5 |

| Dluhopisy | | bps zm. |
|--------------|-------|---------|
| Česko 2Y | 0,10 | -3 |
| Eurozóna 2Y | -0,05 | -1 |
| USA 2Y | 0,38 | 4 |
| Česko 10Y | 1,03 | 3 |
| Eurozóna 10Y | 0,86 | 4 |
| USA 10Y | 2,20 | 4 |

| Kreditní marže | | bps zm. |
|------------------|-----|---------|
| iTRAXX Banky BBB | 141 | -12 |
| Itálie CDS 5Y | 127 | -15 |
| Španělsko CDS 5Y | 85 | -6 |

| Akcie | | % zm. |
|------------------|------|-------|
| PX | 124 | 1,4 |
| DAX | 8850 | 3,1 |
| S&P500 | 1887 | 1,3 |
| volatilita (VIX) | 22 | -12,7 |

| Komodity | | % zm. |
|------------|------|-------|
| Zlato | 1239 | 0,0 |
| Ropa Brent | 86,0 | 1,8 |

Aktiové trhy na konci uplynulého týdne zastavily výprodeje z předešlých dní a připsaly si cenné body. Evropský index Stoxx600 si připsal necelá 3 % a ztráty za uplynulý týden tak ztratil nakonec "pouze" 1 %. I tak ale od začátku měsíce zůstávají evropské akcie více jak 7 % v mínusu. Lehkou korekci jsme viděli také na dluhopisových trzích - zatímco německé výnosy šly vzhůru, periferní trhy počítaly úlevu. Výnosy řeckých desetiletých dluhopisů propadly o 90 bps. I tak se ale pohybují v blízkosti 8 % (o 150 bps výše než na začátku měsíce) a trh rozhodně nevypadá klidně.

V tomto týdnu může obavy o zdraví eurozóny přivítat další série podnikatelských nálad v průmyslu a ve službách (PMI). V uplynulém měsíci se německý index dostal pod klíčovou hranici 50 bodů oddělující očekávání recese a expanze. V říjnu očekávají investoři jak v Německu, tak ve Francii třetí pokles nálad v řadě.

Pokud by k němu mělo dojít, bude riziko evropské recese pro trhy stále nepříjemně živé. Na závěr týdne navíc trhy budou s napětím vyčkávat na výsledky zátěžových testů v evropském bankovním sektoru. Ty mají sice střednědobě potenciál přispět k dočištění bilancí bank a k lepší dynamice růstu, krátkodobě ale budou udržovat trhy v napětí.

Spojené státy může od napětí v eurozóně v tomto týdnu odclonit vrchol výsledkové sezóny - své výsledky oznámí více než 130 společností včetně Microsoftu, Fordu nebo Amazonu. Zastínit je může další pokles americké inflace. Je ale otázkou, zda po výrazných poklesech výnosů na delším konci americké křivky ještě vyvolá nějakou reakci. Mimo vyspělé trhy může v úterý přitáhnout pozornost Čína, kde bude zveřejněn první odhad HDP za třetí kvartál (trhy očekávají zpomalení na 7,2 %).



Stáhněte si zdarma do mobilu či iPadu aplikaci ČSOB Finanční trhy



TRHY

| | | | | | | |
|--------------------------|---------|---------------|---------|---------------|---------|---------------|
| Denní FX výhled | EUR/CZK | 27,45 - 27,65 | EUR/USD | 1,260 - 1,280 | USD/CZK | 21,45 - 21,94 |
| Týdenní FX výhled | EUR/CZK | 27,40 - 27,70 | EUR/USD | 1,255 - 1,285 | USD/CZK | 21,32 - 22,07 |

Korelační matice FX kurzů

| | EUR/PLN | EUR/HUF | EUR/USD |
|---------|---------|---------|---------|
| EUR/CZK | 0,09 | 0,09 | 0,03 |
| EUR/PLN | | 0,35 | 0,03 |
| EUR/HUF | | | -0,01 |

korelace desetiminutových změn (za 5 dní)

| Forward EUR/CZK | | % zm. |
|-----------------|-------|-------|
| 1M | 27,50 | -0,02 |
| 3M | 27,49 | -0,02 |
| 6M | 27,48 | -0,02 |
| 1 Rok | 27,44 | -0,02 |

| Forward USD/CZK | | % zm. |
|-----------------|-------|-------|
| 1M | 21,55 | 0,33 |
| 3M | 21,53 | 0,33 |
| 6M | 21,50 | 0,35 |
| 1 Rok | 21,43 | 0,33 |

| Impl. volatilita 3M | % | p.b. |
|---------------------|-----|-------|
| EUR/CZK | 4,2 | -0,28 |
| EUR/PLN | 6,3 | 0,05 |
| EUR/HUF | 7,2 | -0,27 |
| EUR/USD | 7,5 | -0,21 |

| Komodity | | % zm. |
|-----------------------|-------|-------|
| Hliník (USD/t) | 1973 | 3,1 |
| Měď (USD/t.) | 6639 | 1,3 |
| WTI (USD/bbl) | 102,9 | 0,5 |

Sředeoevropské měny

Regionální měny v pátek vůči euru vesměs posilovaly, avšak motivem byla patrně zejména celkově lepší nálada na trzích. Polská průmyslová produkce v září sice dopadla o něco lépe, než se čekalo, avšak do velké míry šlo patrně o korekci nečekaně silného propadu v srpnu (který byl ovlivněn dovolenými). Nejvýrazněji posiloval forint, zisky koruny nebyly nijak výrazné.

V nadcházejícím týdnu je regionální kalendář takřka prázdný, výjimkou jsou pouze polská data o nezaměstnanosti a maloobchodních trzích za září. Žádné novinky týkající se měnové politiky ČNB nepřinesl ani dnešní ranní rozhovor s guvernérem Singerem v HN, což je však konec konců možná rovněž informace vzhledem k tomu, že zasedání ČNB (na němž bude zveřejněna nová prognóza) se blíží (6.11.2014).

EUR/USD

Americký dolar zpevnil v reakci na růst amerických úrokových sazeb, který byl v pátek výraznější než u eurových. Euru nakonec nijak neprospěly ještější výroky prezidenta Bundesbanky Weidmanna, který se jednak postavil proti uvolnění fiskální politiky v EU a jednak kritizoval i nákupy dluhopisů (ABS) do bilance ECB.

I tento týden může dolar odstartovat pozitivně, neboť o víkendu zazněly možná poslední výroky vysokých představitelů Fedu před blížícím se zasedáním americké centrální banky. Obě holubice (Williams i Rosenberg) zahrály na neutrální notu - neboli na politice Fedu by se nic měnit nemělo (což je pro eurodolar negativní).

Dluhopisy

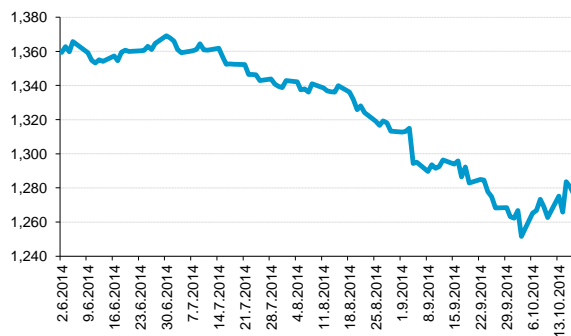
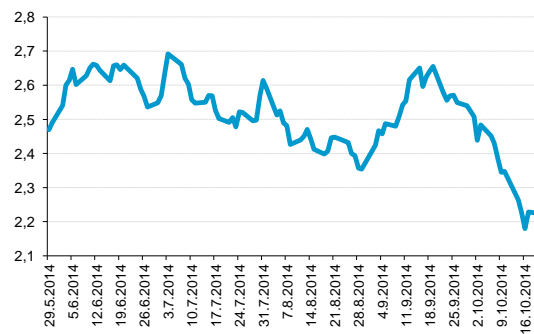
Výnosy bezpečných dluhopisů šly v pátek zřetelně vzhůru, přičemž nejviditelnější růst byl zaznamenán u amerických výnosů, kdy např. v případě toho desetiletého došlo k návratu nad hladinu 2,2 %. Naopak výnosy dluhopisů z jižní periferie eurozóny poklesly, ačkoliv prezident Bundesbanky Weidmann kritizoval návrhy na uvolnění fiskální politiky i probíhající nákupy privátních dluhopisů do bilance ECB.

Tento týden bude pozornost upřena na tři důležité věci - za první předběžné výsledky indexů PMI v eurozóně, dále na americkou inflaci a nakonec na zveřejnění zátěžových bankovních testů ze strany ECB. Vše dohromady může zvyšovat riziko a tedy hnát ceny bezpečných dluhopisů opět výše. Naopak rizikové prémie na periferii mohou opět začít růst.

Komodity

Ceny komodit v pátek ve většině případů rostly. Ropa Brent se po expiraci listopadového kontraktu udržela nad 86 USD/barel a poměrně výrazně se zvýšily i ceny základních kovů (v průměru o 1,7 %). Zajímavé zprávy přicházejí z ropného kartelu OPEC, kde údajně iránský prezident Rouhani vyzval ministra pro ropu, aby se využitím diplomacie pokusil zastavit propad cen ropy.

Poměrně výrazné zisky akcií a v závěru seance i posilování dolaru neprospěly ceně zlata, která v pátek nepatrně poklesla.

EUR/USD

Výnos desetiletého amerického dluhopisu (%)


EUR/USD, posledních 100 dnů. Zdroj: Reuters. Výnos desetiletého amerického dluhopisu (%), posledních 100 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 | 0,31 | -0,5 | ČR | 1,16 | 2,5 |
| Maďarsko | 2,10 | -20 | Maďarsko | 2,10 | 0,0 | Maďarsko | 2,15 | -1,0 | Maďarsko | 3,45 | -8,5 |
| Polsko | 2,00 | -50 | Polsko | 2,02 | -1,0 | Polsko | 1,62 | 4,5 | Polsko | 2,49 | -4,5 |
| Eurozóna | 0,05 | -25 | Eurozóna | 0,08 | 0,0 | Eurozóna | 0,12 | -0,8 | Eurozóna | 1,11 | 2,8 |
| USA | 0-0,25 | -75 | USA | 0,23 | 0,1 | USA | 0,27 | 0,3 | USA | 2,35 | 4,6 |
| UK | 0,50 | -50 | UK | 0,56 | 0,1 | UK | 0,66 | -0,1 | UK | 2,28 | 8,9 |

| PRIBOR | bps zm. | | EURIBOR | bps zm. | | CZK IRS | bps zm. | | EUR IRS | bps zm. | |
|--------|---------|-----|---------|---------|-----|---------|---------|------|---------|---------|------|
| O/N | 0,15 | 0,0 | | | | 1Y | 0,34 | 0,0 | 1Y | 0,20 | -0,7 |
| SW | 0,16 | 0,0 | SW | -0,02 | 0,0 | 2Y | 0,42 | -0,5 | 2Y | 0,23 | -0,9 |
| 2W | 0,17 | 0,0 | 2W | -0,01 | 0,0 | 3Y | 0,48 | 0,0 | 3Y | 0,29 | -0,4 |
| 1M | 0,27 | 0,0 | 1M | 0,01 | 0,0 | 4Y | 0,54 | 0,5 | 4Y | 0,37 | -0,5 |
| 3M | 0,35 | 0,0 | 3M | 0,08 | 0,0 | 5Y | 0,64 | 2,0 | 5Y | 0,47 | -0,1 |
| 6M | 0,41 | 0,0 | 6M | 0,19 | 0,3 | 10Y | 1,16 | 2,5 | 10Y | 1,11 | 2,8 |
| 1Y | 0,52 | 0,0 | 1Y | 0,34 | 0,1 | 15Y | 1,57 | 2,5 | 15Y | 1,51 | 3,31 |

| Pribor | % | bps zm. | Euribor | % | bps zm. | CDS ČR | bps | bps zm. | CDS 5Y | bps | bps zm. |
|----------|------|---------|----------|------|---------|--------|-----|---------|-----------|-----|---------|
| FRA 1x4 | 0,36 | 0,0 | FRA 1x4 | 0,10 | -2,5 | 1Y | 8 | 0,0 | Maďarsko | 166 | 0 |
| FRA 3x6 | 0,31 | -0,5 | FRA 3x6 | 0,12 | -0,8 | 2Y | 17 | 0,0 | Polsko | 69 | 0 |
| FRA 6x9 | 0,33 | 0,0 | FRA 6x9 | 0,12 | -0,7 | 5Y | 47 | 0,0 | Slovensko | 50 | 0 |
| FRA 9x12 | 0,33 | 0,0 | FRA 9x12 | 0,11 | 0,4 | 10Y | 76 | 0,0 | Irsko | 63 | 2 |
| | | | | | | | | | Portugal. | 202 | -28 |

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 |
| EMU | 0:00 | Projev Coeura v Londýně | 10/2014 | | | | | | | | |
| Německo | 8:00 | Výrobní ceny | 09/2014 | | | 0 | -1 | 0 | -1 | -0,1 | -0,8 |
| EMU | 10:00 | Běžný účet | 08/2014 | | | | | | | 32,3 | |
| USA | 22:00 | Kvartální zisk Apple | 3Q/2014 | | | | | | | | |

Informace obsažené v tomto dokumentu poskytují 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.