



[www.csob.cz/Analyzy](http://www.csob.cz/Analyzy)



## DENNÍ FINANČNÍ ZPRAVODAJ

Pátek 24.10.2014

Magdalena Středová, tel.: +420 261 353 559, e-mail: [mastredova@csob.cz](mailto:mastredova@csob.cz)  
Jan Čermák, tel.: +420 261 353 578, e-mail: [jcermak@csob.cz](mailto:jcermak@csob.cz)  
Jan Bureš, tel.: +420 261 353 574, e-mail: [jabures@csob.cz](mailto:jabures@csob.cz)  
Petr Báča, tel.: +420 261 353 570, e-mail: [pbaca@csob.cz](mailto: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	Spotřebitelská důvěra GfK	11/2014			8,5		8		8,3	
USA	16:00	Prodej nových domů	09/2014					470		504	

### NAPŘÍČ TRHY

- **Lepší PMI snižují riziko recese v eurozóně**
- **Trhy vyčkávají na víkendový výsledek prověrky evropských bank**
- **Cena ropy může tento týden vzrůst poprvé od konce září**

Měny		% zm.
EUR/CZK	27,68	0,0
EUR/PLN	4,23	-0,1
EUR/HUF	307,8	0,3
EUR/USD	1,26	0,0
EUR/CHF	1,21	0,0
USD/JPY	108,27	1,0

Dluhopisy		bps zm.
Česko 2Y	0,10	0
Eurozóna 2Y	-0,04	0
USA 2Y	0,39	2
Česko 10Y	0,99	-1
Eurozóna 10Y	0,89	3
USA 10Y	2,28	5

Kreditní marže		bps zm.
iTRAXX Banky BBB	139	0
Itálie CDS 5Y	127	-1
Španělsko CDS 5Y	83	1

Akcie		% zm.
PX	127	-0,3
DAX	9047	1,2
S&P500	1951	1,2
volatilita (VIX)	17	-7,5

Komodity		% zm.
Zlato	1232	-0,7
Ropa Brent	86,7	2,4

Nálada v evropské ekonomice na tom není tak špatně, jak se trhy bály. Souhrnný index PMI lehce vzrostl na 52,2 bodu. I tak ale index zůstává poblíž letošních minim. Moc příjemný není ani bližší pohled do struktury evropské nálady. Zhoršovaly se především nové objednávky, které jsou nejslabší od července 2013, a výhled na trhu práce. Prudký propad zaznamenaly také ceny produkce, které jsou podle průzkumu mezi podniky v eurozóně na nejnižších úrovních za čtyři a půl roku. Zdá se, že slabé euro inflaci vzhůru moc nepomáhá.

Dobrou zprávou naopak je, že zlepšení táhlo v říjnu především Německo. To je hlavní předskokan celé eurozóny. Výsledek zhoršoval především další výrazný propad indexu PMI ve Francii. V druhé největší ekonomice eurozóny je ale citlivost výkonu hospodářství na podnikatelské nálady obecně nižší. Navíc konkurenční indikátor francouzské podnikatelské nálady INSEE zaznamenal zlepšení.

I tak ale podnikatelská nálada v eurozóně na těchto úrovních ukazuje na velice pomalý růst v druhé polovině roku. Očekáváme, že eurozóna se bude pohybovat vpřed šnečím tempem 0,1-0,2 % mezikvartálně. Poptávka spolu s inflačními tlaky zůstane velice slabá a oživení velice zranitelné.

Poslední čísla z eurozóny jsou dobrou zprávou pro Česko. Náš předstihový indikátor (Blesk) se začal v posledních měsících zhoršovat právě kvůli horší německé náladě. Jakékoliv zprávy o tom, že riziko nové recese v eurozóně se zmenšuje, jsou bezpochyby vítány.



Stáhněte si zdarma do mobilu či iPadu aplikaci ČSOB Finanční trhy



**TRHY**

<b>Denní FX výhled</b>	EUR/CZK	27,60 - 27,85	EUR/USD	1,260 - 1,280	USD/CZK	21,56 - 22,10
<b>Týdenní FX výhled</b>	EUR/CZK	27,50 - 27,90	EUR/USD	1,250 - 1,290	USD/CZK	21,32 - 22,32

**Korelační matice FX kurzů**

	EUR/PLN	EUR/HUF	EUR/USD
EUR/CZK	0,05	0,03	-0,03
EUR/PLN		0,30	0,12
EUR/HUF			0,04

korelace desetiminutových změn (za 5 dní)

Forward EUR/CZK		% zm.
<b>1M</b>	27,68	-0,06
<b>3M</b>	27,67	-0,06
<b>6M</b>	27,66	-0,07
<b>1 Rok</b>	27,62	-0,06

Forward USD/CZK		% zm.
<b>1M</b>	21,88	-0,07
<b>3M</b>	21,87	-0,07
<b>6M</b>	21,84	-0,07
<b>1 Rok</b>	21,77	-0,06

Impl. volatilita 3M	%	p.b.
<b>EUR/CZK</b>	4,5	-0,34
<b>EUR/PLN</b>	6,3	0,00
<b>EUR/HUF</b>	7,1	0,01
<b>EUR/USD</b>	7,4	-0,10

Komodity		% zm.
<b>Hliník (USD/t)</b>	1988	-1,3
<b>Měď (USD/t.)</b>	6694	1,0
<b>WTI (USD/bbl)</b>	102,9	0,5

**Středoevropské měny**

Polské maloobchodní tržby sice včera zaostaly za očekáváním, avšak zlotý vůči euru nepatrně posílil. Výsledky maloobchodu jsou zajímavé, a ačkoliv část propadu lze přičíst poklesu cen, tak celkově jde jistě o horší zprávu, která může zvyšovat pravděpodobnost snížení sazeb v listopadu opět o 50 bazických bodů (se kterým však stále spíše nepočítáme). Míra nezaměstnanosti naopak dopadla mírně lépe. Koruna včera vůči euru rovněž mírně posílila a opačným směrem se naopak vydal forint.

Dnes je kalendář očekávaných událostí spíše nezajímavý a regionální měny se mohou podobně jako i hlavní trhy soustředit na blížící se zveřejnění výsledků stress testů ECB. Kromě toho mohou být zlotý s korunou v nadcházejících dnech až týdnech mírně nervózní z blížícího se zasedání centrálních bank v obou zemích.

**EUR/USD**

Euro si sice připsalo body za lepší než očekávané výsledky předstihových ukazatelů PMI za eurozónu, avšak jeho zisky byly včera velmi mírné a kurz eurodolaru nedokázal (na delší čas) výrazněji překročit úroveň 1,267. Dolaru totiž pomohly další velmi dobré týdenní statistiky z amerického trhu práce, které věští velmi dobrá čísla (payrolls) za říjen.

Při absenci zajímavějších dat bude trh zřejmě vyčkávat na víkendové výsledky zátěžových bankovních testů v EU a především na důležité zasedání Fedu, jež se odehraje v polovině příštího týdne.

**Dluhopisy**

Jak evropská data ohledně předstihových ukazatelů (PMI), tak americké statistiky z trhu práce nepotvrdily poslední dojmy, že by mělo být bezpečné vládní dluhopisy reagovat jinak než dalším růstem výnosů. Viditelné to bylo zejména v USA, kde výnosy na delším konci křivky vzrostly o přibližně 5 bazických bodů. S ohledem na relativně dobrou americkou konjunkturální data a především neklesající inflaci lze sázet na to, že před blížícím se zasedáním FOMC půjdou vzhůru i výnosy na krátkém konci křivky, kde se v minulém týdnu dost zásadně posunuly očekávání ohledně prvního zvýšení sazeb ze strany Fedu (dokonce až na konec roku 2015).

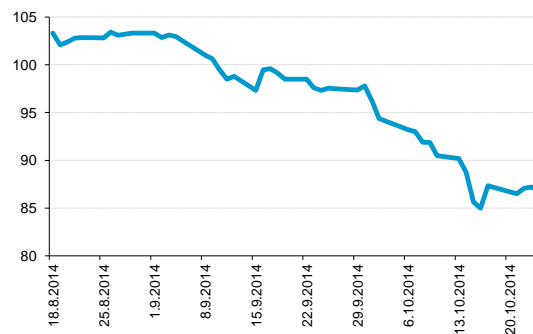
**Komodity**

Cena ropy Brent včera poskočila o 2,5 % vzhůru a patrně tedy zaznamená první týdenní růst poprvé od konce září. Hlavní roli sehrály zprávy o nižších dodávkách na trh ze strany Saúdské Arábie, přičemž produkce zůstala v září vysoká. Zprávy však patrně nesouvisely s nějakou změnou v ropné politice země a část produkce prostě mohla směřovat do zásob s tím, jak spotřeba ropy na Blízkém východě v zimních měsících klesá.

Ceny základních kovů včera ve většině případů klesaly stejně jako cena zlata, které se nelibil růst výnosů v USA.

**EUR/USD**


EUR/USD, posledních 100 hodin. Zdroj: Reuters.

**Brent (USD/bbl)**


Brent (USD/bbl), posledních 50 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	1,17	1,5
Maďarsko	2,10	-20	Maďarsko	2,10	0,0	Maďarsko	3,49	0,0
Polsko	2,00	-50	Polsko	1,99	-1,0	Polsko	2,45	2,5
Eurozóna	0,05	-25	Eurozóna	0,09	0,1	Eurozóna	1,15	3,7
USA	0-0,25	-75	USA	0,23	0,1	USA	2,42	6,7
UK	0,50	-50	UK	0,55	0,1	UK	2,32	2,2

PRIBOR	bps zm.	EURIBOR	bps zm.	CZK IRS	bps zm.	EUR IRS	bps zm.				
O/N	0,15	0,0		1Y	0,33	0,0	1Y	0,22	1,3		
SW	0,16	0,0	SW	0,00	1,3	2Y	0,43	0,5	2Y	0,24	-1,1
2W	0,17	0,0	2W	0,00	0,6	3Y	0,49	0,5	3Y	0,30	1,1
1M	0,27	0,0	1M	0,01	0,2	4Y	0,56	0,5	4Y	0,38	1,6
3M	0,35	0,0	3M	0,09	0,1	5Y	0,65	1,0	5Y	0,49	1,1
6M	0,41	0,0	6M	0,19	0,1	10Y	1,17	1,5	10Y	1,15	3,7
1Y	0,51	0,0	1Y	0,34	0	15Y	1,59	1,5	15Y	1,57	4,74

Pribor	%	bps zm.	Euribor	%	bps zm.	CDS ČR	bps	bps zm.	CDS 5Y	bps	bps zm.
FRA 1x4	0,36	0,0	FRA 1x4	0,12	0,0	1Y	8	0,0	Maďarsko	172	3
FRA 3x6	0,31	0,5	FRA 3x6	0,13	1,0	2Y	17	0,0	Polsko	68	-1
FRA 6x9	0,32	0,5	FRA 6x9	0,12	0,0	5Y	47	0,0	Slovensko	51	0
FRA 9x12	0,33	0,5	FRA 9x12	0,12	0,6	10Y	76	0,0	Irsko	66	2
									Portugal.	204	-2

**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	Spořitelitelská důvěra GfK	11/2014			8,5		8		8,3	
Itálie	10:00	Maloobchodní tržby	08/2014							-0,1	-1,5
EMU	10:20	Projev Praeta v Miláně	10/2014								
UK	10:30	HDP	3Q/2014 *A					0,7	3	0,9	3,2
USA	16:00	Prodej nových domů	09/2014					470		504	

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.