



www.csob.cz/Analzyv



DENNÍ FINANČNÍ ZPRAVODAJ

Pátek 31.10.2014

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
Německo	8:00	Maloobchodní tržby	09/2014			-3,2	2,3	-0,9	1,2	2,5	0,1
EMU	11:00	Inflace	10/2014 *P						0,4		0,3
USA	14:55	Spotřebitelská důvěra podle UniMichigan	10/2014 *F					86,4		86,4	

NAPŘÍČ TRHY

- **Americká ekonomika zrychluje a tím naděje na slabý dolar vadnou**
- **Německá inflace překvapuje v říjnu opět nižší hodnotou**
- **Japonská centrální banka rozjíždí další kolo expanze a japonské akcie jsou v extázi**

Měny		% zm.
EUR/CZK	27,75	0,0
EUR/PLN	4,21	-0,3
EUR/HUF	307,9	-0,5
EUR/USD	1,26	-0,2
EUR/CHF	1,21	0,0
USD/JPY	109,21	0,3

Dluhopisy		bps zm.
Česko 2Y	0,18	8
Eurozóna 2Y	-0,05	-1
USA 2Y	0,48	-1
Česko 10Y	0,94	-3
Eurozóna 10Y	0,85	-4
USA 10Y	2,31	-2

Kreditní marže		bps zm.
iTRAXX Banky BBB	138	1
Itálie CDS 5Y	125	1
Španělsko CDS 5Y	84	3

Akcie		% zm.
PX	123	0,0
DAX	9115	0,4
S&P500	1995	0,6
volatilita (VIX)	15	-4,2

Komodity		% zm.
Zlato	1199	-1,1
Ropa Brent	86,1	-0,9

Amerika už opět utíká vyspělému světu. Alespoň touto řečí vcelku jasně hovoří včera zveřejněný americký HDP za třetí kvartál. Ekonomika navzdory vysoké srovnávací základně z druhého čtvrtletí rostla o 3,5 %, takže v tomto roce by mohly Spojené státy růst na úrovni 2,5 %. To je výsledek, o němž si většina vyspělých zemí může nechat jen zdát, přičemž do očí bijící je zejména divergence trápící celou eurozónu.

Podíváme-li se pak do střed amerického reportu HDP, tak samozřejmě ne všechno vypadá úplně růžově, když z té negativní stránky stojí za zmínku nečekaně vysoký příspěvek federálních výdajů na obranu, který v minulém čtvrtletí nafoukl růst HDP o 0,7 procentního bodu. Naopak na pozitivní straně stojí vysoký příspěvek zahraničního obchodu, nízká tvorba zásob a relativně malý příspěvek spotřeby.

Výše uvedené faktory jsou pak dobrou zprávou především pro očekávaný růst HDP v posledním kvartále, který by navíc i díky nižším cenám benzínu mohl být v USA opět velmi silný.

Poznání, že Amerika Evropě utíká, povede k tomu, že dolar bude proti euru ale i koruně slít a tak bude pro Evropana obecně zřejmí nějakou dobu nákladnější se na vlastní oči podívat, jak se americká ekonomika staví na nohy z největší poválečné recese. Na druhou stranu pro Evropu je v sílící americké ekonomice a dolaru zárodek naděje, že toto oživení bude částečně exportováno i na starý kontinent. Konec konců navzdory všem pohybům v globální ekonomice v posledních dvaceti letech zůstávají USA pro EU jednoznačně největším exportním trhem.



Stáhněte si zdarma do mobilu či iPadu aplikaci ČSOB Finanční trhy



TRHY

Denní FX výhled	EUR/CZK	27,65 - 27,85	EUR/USD	1,250 - 1,260	USD/CZK	21,94 - 22,28
Týdenní FX výhled	EUR/CZK	27,60 - 28,00	EUR/USD	1,240 - 1,270	USD/CZK	21,73 - 22,58

Korelační matice FX kurzů

	EUR/PLN	EUR/HUF	EUR/USD
EUR/CZK	0,13	0,26	0,00
EUR/PLN		0,26	0,02
EUR/HUF			-0,07

korelace desetiminutových změn (za 5 dní)

Forward EUR/CZK	% zm.
1M	27,74 -0,08
3M	27,73 -0,08
6M	27,71 -0,07
1 Rok	27,68 -0,07

Forward USD/CZK	% zm.
1M	21,99 0,07
3M	21,97 0,07
6M	21,95 0,09
1 Rok	21,87 0,08

Impl. volatilita 3M	%	p.b.
EUR/CZK	4,4	-0,05
EUR/PLN	5,9	0,04
EUR/HUF	7,1	0,00
EUR/USD	7,1	0,30

Komodity	% zm.
Hliník (USD/t)	2025 -0,2
Měď (USD/t.)	6741 -1,1
WTI (USD/bbl)	102,9 0,5

Středoevropské měny

Navzdory jestřábnímu Fedu se středoevropským měnám včera poměrně dařilo. Největší zisky si připsal forint, který posílil o 0,3 % a v očekávání dalšího snižování sazeb již v příštím týdnu se jižním směrem vydal i zlotý, který seanci ukončil na 4,21 EUR/PLN. Zajímavý vývoj zaznamenal i ruský rubl, který si po strmém pádu, který probíhá od července, připsal vůči americkému dolaru zisk 5 %. Pomohly mu spekulace, že ruská centrální banka po masových intervencích (za tento rok na podporu rublu utratila již 68 mld. USD) přistoupí dnes ke zvýšení sazeb o 50 bps na 8,5 %.

Dnešní regionální kalendář je poměrně nezajímavý. V Maďarsku budou zveřejněny výrobní ceny, nicméně po úterním ujištění MNB, že sazby již směrem dolů nepůjdou, by PPI nemělo mít na trh významnější vliv. Pozornost by se tak mohla soustředit na zveřejnění inflace v eurozóně.

EUR/USD

Silný americký HDP (růst 3,5 %) a slabší německá inflace daly eurodolaru jasný signál pro pokračující pouť jižním směrem. Měnový pár se pohybuje okolo 1,257 EUR/USD.

Konec týdne bude ve znamení prvního odhadu říjnové inflace v eurozóně. Po překvapivě nízkém německém čísle těžko očekávat lehký nárůst (trh i my jsme čekali posun z 0,3 na 0,4 % y/y) a euro by mohlo dál zůstat v defenzivě. Příští týden je hodně rušný a čeká nás jak zasedání ECB, tak americké payrolls.

Dluhopisy

Navzdory výbornému výsledku amerického HDP výnosy dluhopisů v USA a tím spíše v jádru eurozóny nedokázaly jít vzhůru. Naopak, v případě desetiletých německých Bundů výnosy propadly o 5 bazických bodů, což bylo výsledkem nečekaně nižší německé míry inflace v říjnu (jen 0,7 % meziročně). Tak je přitom předzvěstí nižšího čísla pro celou eurozónu, které bude zveřejněno dnes. Jinak periférii eurozóny již zase začíná trápit Řecko, kdy jeho dluhopisy jsou pod tlakem politiky, neboť se zvyšuje pravděpodobnost předčasných voleb, v nichž mohou vyhrát populisté.

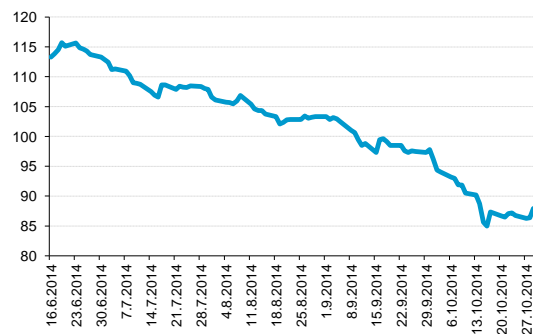
Jinak dnes po ránu bezpečným vládním dluhopisů ublížily zprávy z Japonska, kde se centrální banka rozhodla neočekávaně nafouknout svoji bilanci (natisknout) o 724 miliard dolarů, což lze chápat jednoznačně pro-inflačně.

Komodity

Posilování dolaru spolu s nárůstem zásob přispělo včera k poklesu ceny ropy. Směrem dolů se vydaly i ceny zlata a dalších cenných kovů, kterým nesvědčilo jestřábní vyznění Fedu, které spolu se silným růstem amerického HDP vyvolalo obavy o dřívější utahování amerických měnových kohoutků.

EUR/USD


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

Brent (USD/bbl)


Brent (USD/bbl), 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	0,32	0,0	ČR	1,15	0,0
Maďarsko	2,10	-20	Maďarsko	2,10	0,0	Maďarsko	2,13	0,0	Maďarsko	3,43	-2,0
Polsko	2,00	-50	Polsko	1,97	-1,0	Polsko	1,62	0,5	Polsko	2,41	-2,0
Eurozóna	0,05	-25	Eurozóna	0,09	-0,2	Eurozóna	0,12	-0,1	Eurozóna	1,08	-4,2
USA	0-0,25	-75	USA	0,23	0,0	USA	0,25	-0,1	USA	2,45	-1,2
UK	0,50	-50	UK	0,55	0,0	UK	0,62	0,5	UK	2,30	-2,3

PRIBOR	bps zm.		EURIBOR	bps zm.		CZK IRS	bps zm.		EUR IRS	bps zm.	
O/N	0,15	0,0				1Y	0,32	-1,0	1Y	0,22	-0,4
SW	0,16	0,0	SW	-0,01	-1,7	2Y	0,41	-0,5	2Y	0,23	-1,3
2W	0,17	0,0	2W	0,00	-1,0	3Y	0,46	-1,0	3Y	0,28	-1,5
1M	0,27	0,0	1M	0,01	0,0	4Y	0,54	-0,5	4Y	0,37	-2,4
3M	0,35	0,0	3M	0,09	-0,2	5Y	0,63	-0,5	5Y	0,46	-3,2
6M	0,41	0,0	6M	0,19	0,0	10Y	1,15	0,0	10Y	1,08	-4,2
1Y	0,51	0,0	1Y	0,34	0	15Y	1,57	-1,0	15Y	1,48	-4,61

Pribor	%	bps zm.	Euribor	%	bps zm.	CDS ČR	bps	bps zm.	CDS 5Y	bps	bps zm.
FRA 1x4	0,35	-0,5	FRA 1x4	0,10	0,1	1Y	8	0,0	Maďarsko	177	0
FRA 3x6	0,32	0,0	FRA 3x6	0,12	-0,1	2Y	17	0,0	Polsko	68	0
FRA 6x9	0,33	0,0	FRA 6x9	0,11	-0,9	5Y	47	0,0	Slovensko	51	0
FRA 9x12	0,33	0,0	FRA 9x12	0,10	-1,4	10Y	76	0,0	Irsko	65	0
									Portugal.	215	12

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	09/2014			-3,2	2,3	-0,9	1,2	2,5	0,1
Francie	8:45	Výrobní ceny	09/2014			0,5	-1,4	-0,1	-1,7	-0,3	-1,4
Maďarsko	9:00	Výrobní ceny	09/2014			0,1	-0,3			0,7	-0,4
Maďarsko	9:00	Obchodní bilance	08/2014 *F			278,6				269,5	
EMU	9:00	Projev Lindeho v Barceloně	10/2014								
ČR	10:00	Peněžní zásoba M2	09/2014								3,7
EMU	11:00	Míra nezaměstnanosti	09/2014					11,5		11,5	
EMU	11:00	Inflace	10/2014 *P						0,4		0,3
EMU	11:00	Jádrová inflace	10/2014 *A						0,8		0,8
USA	13:30	Osobní příjmy	09/2014					0,3		0,3	
USA	13:30	Osobní výdaje	09/2014					0,1		0,5	
USA	13:30	Deflátor osobní spotřeby	09/2014					0,1	1,5	0	1,5
USA	13:30	Jádrový deflátor osobní spotřeby	09/2014					0,1	1,5	0,1	1,5
USA	14:45	Index nákupních manažerů z Chicaga	10/2014					60		60,5	
USA	14:55	Spotřebitelská důvěra podle UniMichigan	10/2014 *F					86,4		86,4	

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.