



www.csob.cz/Analyzy



DENNÍ FINANČNÍ ZPRAVODAJ

Pondělí 24.11.2014

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	10:00	Index podnikatelské nálady Ifo	11/2014					103		103,2	

NAPŘÍČ TRHY

- **Uniklé detaily investičních plánů Evropské komise naznačují, že EU rozpočtová expanze nečeká**
- **Holubičí prezident ECB Draghi seslal eurodolar pod 1,24**
- **Čínské snížení úroků na krátko přidusilo medvědí náladu na komoditních trzích**

Měny		% zm.
EUR/CZK	27,67	-0,1
EUR/PLN	4,20	-0,3
EUR/HUF	304,3	-0,1
EUR/USD	1,24	-1,2
EUR/CHF	1,20	0,0
USD/JPY	117,81	-0,3

Dluhopisy		bps zm.
Česko 2Y	0,14	3
Eurozóna 2Y	-0,04	-2
USA 2Y	0,51	0
Česko 10Y	0,79	-1
Eurozóna 10Y	0,77	-3
USA 10Y	2,32	-2

Kreditní marže		bps zm.
iTRAXX Banky BBB	137	-3
Itálie CDS 5Y	123	-4
Španělsko CDS 5Y	87	-1

Akcie		% zm.
PX	131	1,3
DAX	9733	2,6
S&P500	2064	0,5
volatilita (VIX)	13	-5,0

Komodity		% zm.
Zlato	1202	0,0
Ropa Brent	80,4	0,8

S tím, jak řada evropských i asijských ekonomik zápolí se zhoršujícími se vyhlídkami, dostávají se do centra pozornosti snahy politiků a centrálních bankéřů postavit ekonomiky na nohy. Předstihové indikátory (PMI) spadly jak v eurozóně, tak v Číně na několikaměsíční minima.

V pátek tak prezident ECB Mario Draghi opět ujišťoval trhy, že je ochoten udělat cokoliv pro to, aby zvýšil v dohledné době inflaci a inflační očekávání. V tomto týdnu má současně Evropská komise zveřejnit investiční balík na podporu ekonomiky v objemu až 300 miliard euro. Podle dosavadních spekulací v médiích (plán má být zveřejněn ve středu) ale investiční plán nepočítá s velkým balíkem nových peněz, ale pouze s aktivací stávajících veřejných zdrojů tak, aby více podpořily soukromé investice. Cíl 300 miliard eur bude pravděpodobně pro celkové investice (veřejné i soukromé) a v delším horizontu (podle WSJ 3 let).

Pokud se navíc nijak výrazně nezmění výdajové závazky národních vlád, klíčové rozpočty v eurozóně zůstanou neutrální nebo lehce restriktivní. Iniciativa v takovém případě žádnou velkou díru do světa neudělá.

V Číně se mezitím na stahující se mračna rozhodla centrální banka reagovat snížením úrokových sazeb a pravděpodobně s ním bude pokračovat i v roce 2015. Není ovšem jisté, zda to samo o sobě pomůže výrazně zlepšit vyhlídky zpomalujícího realitního a stavebního sektoru.

V tomto týdnu budou vedle evropského investičního balíku v centru pozornosti také index německé podnikatelské nálady Ifo a inflační čísla z eurozóny. V USA čekáme na zakázky na zboží dlouhodobé spotřeby a start předvánoční nákupní sezóny - Black Friday.



Stáhněte si zdarma do mobilu či iPadu aplikaci ČSOB Finanční trhy



TRHY

Denní FX výhled	EUR/CZK	27,55 - 27,75	EUR/USD	1,235 - 1,250	USD/CZK	22,04 - 22,47
Týdenní FX výhled	EUR/CZK	27,40 - 27,75	EUR/USD	1,230 - 1,260	USD/CZK	21,75 - 22,56

Korelační matice FX kurzů

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

korelace desetiminutových změn (za 5 dní)

Forward EUR/CZK		% zm.
1M	27,67	-0,02
3M	27,66	-0,02
6M	27,65	-0,02
1 Rok	27,62	-0,02

Forward USD/CZK		% zm.
1M	22,34	1,29
3M	22,32	1,30
6M	22,30	1,30
1 Rok	22,22	1,29

Impl. volatilita 3M	%	p.b.
EUR/CZK	4,2	0,10
EUR/PLN	5,3	0,00
EUR/HUF	6,7	0,05
EUR/USD	8,3	0,56

Komodity		% zm.
Hliník (USD/t)	2055	1,1
Měď (USD/t.)	6726	0,9

Sředeoevropské měny

V regionu panoval v pátek při absenci důležitějších zpráv klid a měny vůči euru vesměs mírně posilovaly. Nejvýrazněji se posunul kurz zlotého, který posílil asi o 0,3 %. Regionálním měnám patrně pomohla zejména holubičí rétorika šéfa ECB Draghiho, která se obzvláště silně projevila na kurzu euro dolaru.

V tomto týdnu se kromě několika zveřejněných makročísel (například včetně zveřejnění detailů HDP v ČR a v Polsku) koná zasedání maďarské centrální banky. Zde však s žádnou změnou sazeb (navzdory přetrvávající deflaci) nepočítáme. Dnes bude region zajímat zejména výsledek podnikatelské nálady z Německa (Ifo), i když ten podle nás nemusí vyvolat výraznější volatilitu.

EUR/USD

Páteční holubičí vystoupení prezidenta ECB Draghiho volající po spuštění dalších nestandardních měnových opatření na podporu inflace (a jejich očekávání) podtrhlo nohy euru. Kurz euro dolaru, který tak poněkud nepochopitelně nereagoval v průběhu uplynulého týdne na divergenci makro dat mezi USA a EMU, tak v pátek velice rychle spadl pod úroveň 1,24. Týden přitom začíná pro euro opět nebezpečně, když na řadě je důležitý index podnikatelské nálady z Německa Ifo. Obdobný index PMI minulý týden nevěštil nic dobrého, takže uvidíme, zdali rostoucí pesimismus bude zaznamenán i v tomto případě. Trh je však naladěn poměrně pesimisticky, tak číslo bližší konsensu nemusí pro euro znamenat nutně další prodejní signál.

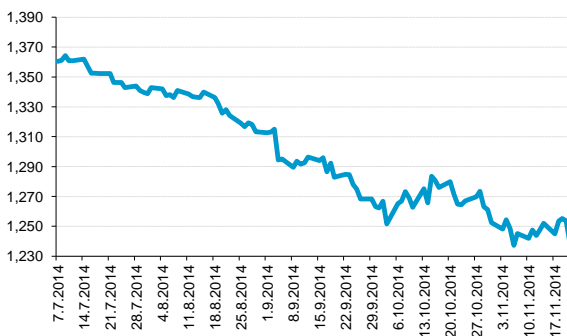
Dluhopisy

Výnosy italských a španělských vládních dluhopisů v pátek propadly o 9 bazických bodů a řecké dokonce o více než 30 bodů, když pevně úročeným instrumentům v eurozóně prospěla holubičí řeč prezidenta ECB Draghiho. Ten opět ujišťoval trhy, že je ochoten udělat cokoliv pro to, aby v dohledné době zvýšil inflaci a inflační očekávání - tedy i nakupovat vládní dluhopisy. Dluhopisům na periferii však mohlo pomoci i snížení úroků ze strany čínské centrální banky.

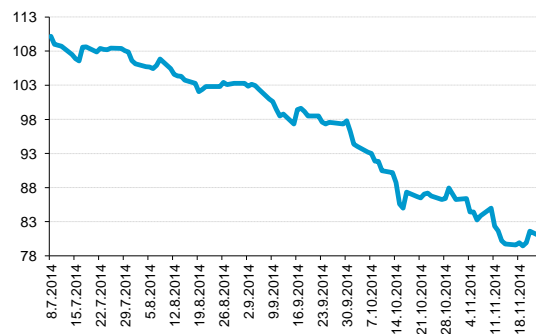
Týden začíná pro dluhopisy opět zajímavě, když na řadě je důležitý index podnikatelské nálady z Německa Ifo. Obdobný index PMI minulý týden nevěštil nic dobrého, takže uvidíme, zdali rostoucí pesimismus bude zaznamenán i v tomto případě. Ve zbytku týdne by nicméně větší pozornost měla být věnována stimulačnímu plánu Evropské komise (potenciálně nebezpečné pro německé Bundy) a listopadové inflaci.

Komodity

Cena ropy Brent se v pátek dostala nad 80 USD/barel, kde se pohybuje i dnes po ránu, a růst ceny zaznamenala i valná většina ostatních komodit. Zatímco ropě mohou dnes pomáhat i malé naděje na uzavření dohody na iránském jaderném programu (původní termín pro nalezení shody vyprší dnes; jeho prodloužení je však možné), tak ostatním komoditám pomáhalo patrně zejména nečekané snížení úrokových sazeb v Číně. Ceny základních kovů proto rostly asi o 1,4 %. V tomto týdnu je událostí číslo jedna setkání ministrů pro ropu členských zemí kartelu OPEC, které proběhne ve čtvrtek. Jeho výsledky je sice mimořádně obtížné odhadovat, ale v tuto chvíli nečekáme, že by klíčoví členové kartelu v čele se Saúdskou Arábií kyvlili na nějaké výraznější snížení produkce ropy.

EUR/USD


EUR/USD, posledních 100 dnů. 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	0,34	0,0	ČR	0,30	-0,5	ČR	1,04	-1,0
Maďarsko	2,10	-20	Maďarsko	2,10	0,0	Maďarsko	2,06	0,0	Maďarsko	3,08	-2,0
Polsko	2,00	-50	Polsko	2,06	0,0	Polsko	1,84	-2,0	Polsko	2,32	-9,3
Eurozóna	0,05	-25	Eurozóna	0,08	0,0	Eurozóna	0,09	-1,0	Eurozóna	0,99	-2,3
USA	0-0,25	-75	USA	0,23	0,0	USA	0,27	0,4	USA	2,43	-2,8
UK	0,50	-50	UK	0,56	-0,1	UK	0,61	0,2	UK	2,11	-4,8

PRIBOR	bps zm.		EURIBOR	bps zm.		CZK IRS	bps zm.		EUR IRS	bps zm.	
O/N	0,15	0,0				1Y	0,32	-0,5	1Y	0,20	-0,8
SW	0,16	0,0	SW	0,00	0,5	2Y	0,39	-1,0	2Y	0,22	-1,1
2W	0,17	0,0	2W	0,00	0,0	3Y	0,44	-1,0	3Y	0,27	-1,3
1M	0,26	0,0	1M	0,01	0,0	4Y	0,50	-0,5	4Y	0,33	-1,5
3M	0,34	0,0	3M	0,08	0,0	5Y	0,57	-0,5	5Y	0,42	-1,6
6M	0,41	0,0	6M	0,18	0,0	10Y	1,04	-1,0	10Y	0,99	-2,3
1Y	0,51	0,0	1Y	0,33	-0,2	15Y	1,46	-1,0	15Y	1,40	-3,21

Pribor	%	bps zm.	Euribor	%	bps zm.	CDS ČR	bps	bps zm.	CDS 5Y	bps	bps zm.
FRA 1x4	0,35	0,0	FRA 1x4	0,11	0,0	1Y	8	0,0	Maďarsko	172	0
FRA 3x6	0,30	-0,5	FRA 3x6	0,09	-1,0	2Y	17	0,0	Polsko	66	0
FRA 6x9	0,31	-0,5	FRA 6x9	0,08	-1,0	5Y	47	0,0	Slovensko	51	0
FRA 9x12	0,31	0,0	FRA 9x12	0,10	-0,7	10Y	76	0,0	Irsko	58	-1
									Portugal.	211	-5

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	Konference o východoevropských ekonomikách ve Víd	11/2014								
EMU	8:45	Projev Nowotnyho ve Vídni	11/2014								
Německo	10:00	Index podnikatelské nálady Ifo	11/2014					103		103,2	
Německo	10:00	Index Ifo (hodnocení současné situace)	11/2014					107,7		108,4	
Německo	10:00	Index Ifo (očekávání)	11/2014					98,6		98,3	
USA	19:00	2letá aukce	11/2014					28			

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.