



www.csob.cz/Analzyv



DENNÍ FINANČNÍ ZPRAVODAJ

Čtvrtek 08.10.2015

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
ČR	9:00	Míra nezaměstnanosti 15-64	09/2015	6,1		6		6,1		6,2	
Maďarsko	9:00	Inflace	09/2015		-0,1	-0,6	-0,4	-0,2	-0,1	-0,6	0
USA	14:30	Nové žádosti o dávky v nezaměstnanosti	10/2015					274		277	
USA	20:00	Zápis ze zasedání FOMC	10/2015								

NAPŘÍČ TRHY

- Číňané prodávají americké dluhopisy, je čeho se bát?
- Trh s napětím čeká na zápis z posledního zasedání Fedu
- Růst zásob ropy a benzínu v USA zchladił ropné býky

Měny		% zm.
EUR/CZK	27,13	0,1
EUR/PLN	4,24	-0,1
EUR/HUF	312,2	0,4
EUR/USD	1,12	-0,3
EUR/CHF	1,09	0,4
USD/JPY	120,02	-0,2

Dluhopisy		bps zm.
Česko 2Y	-0,21	-1
Eurozóna 2Y	-0,24	1
USA 2Y	0,63	2
Česko 10Y	0,65	-1
Eurozóna 10Y	0,59	-1
USA 10Y	2,06	2

Kreditní marže		bps zm.
iTRAXX Banky BBB	118	-5
Itálie CDS 5Y	105	-4
Španělsko CDS 5Y	84	-5

Akcie		% zm.
PX	107	1,2
DAX	9970	0,7
S&P500	1996	0,8
volatilita (VIX)	18	-5,2

Komodity		% zm.
Zlato	1145	-0,1
Ropa Brent	51,7	-0,7

Číňané se začínají zbavovat amerických dluhopisů. I kvůli tomu podle Wall Street Journal dosáhly výprodeje amerických dluhopisů z bilancí zahraničních centrálních bank za uplynulých dvanáct měsíců svého rekordu (123 miliard dolarů do začátku srpna). Mají se Američané čeho bát?

Jednoduchá odpověď zní ne. Prodeje dluhopisů jsou zatím vzhledem k velikosti trhu s americkými dluhopisy (necelých 13 biliónů dolarů) relativně malé. Prodeje zahraničních centrálních bank tak stačila bez problémů převážit poptávka ostatních investorů, kteří jsou v dnešním světě lační po jakémkoliv bezpečném výnosu. I kdyby výprodeje Číňanů (a ostatních centrálních bank z rozvíjejících se trhů) zesílily, je třeba si uvědomit, že americký veřejný dluh je celý denominován v amerických dolarech. Jinými slovy, pokud by se ve finále Fedu nelíbil nárůst dlouhých amerických výnosů, může pokaždé v neomezené míře vstoupit na trh a americká dluhopisy skupovat.

Navíc Číňané neprodávají americké dluhopisy, protože by se jich báli. Ale spíše proto, že je jejich vlastní problémy k výprodejům dotlačily.

V uplynulých letech čelila Čína velkému přílivu kapitálu ze zahraničí, a aby zabránila rychlému posilování vlastní měny, skupovala devizové rezervy. To mělo dva základní efekty - devizové rezervy z velké části ukládala do amerických dluhopisů (stala se postupně největším zahraničním vlastníkem) a současně nákupem deviz tiskla rychle nové peníze. To přispělo k rychlému růstu čínských úvěrů a zadluženosti soukromého sektoru - ta se za posledních šest let skoro zčtyřnásobila a dosahuje okolo 200 % HDP. V posledním roce se kolo otočilo a kapitál z Číny začíná odtékat. Pokud chce Čína chránit měnu před oslabením, musí devizové rezervy (a tím pádem i americké dluhopisy) prodávat. V důsledku toho ale také stahuje z finančního systému peníze, a ač nerada, zhoršuje jejich dostupnost a tím přispívá k dalšímu útlumu ekonomiky... a horší hospodářské vyhlídky mohou motivovat k dalšímu odlivu kapitálu.

V jistém slova smyslu to může být i názorná lekce pro dnešní Česko. I my dnes čelíme přílivu peněz ze zahraničí (i když ne nijak masivnímu), ČNB je nucena bránit slabou korunu a tiskem nových peněz přispívá k rychlejšímu růstu úvěrů... a i nám se v budoucnu může stát, že se kolo jednou otočí.



Stáhněte si zdarma do mobilu či iPadu aplikaci ČSOB Finanční trhy



TRHY

Denní FX výhled	EUR/CZK	27,05 - 27,20	EUR/USD	1,115 - 1,135	USD/CZK	23,83 - 24,39
Týdenní FX výhled	EUR/CZK	27,03 - 27,25	EUR/USD	1,100 - 1,140	USD/CZK	23,71 - 24,77

Korelační matice FX kurzů

	EUR/PLN	EUR/HUF	EUR/USD
EUR/CZK	0,07	0,13	-0,17
EUR/PLN		0,44	0,32
EUR/HUF			0,30

korelace 30 min změn (za 5 dní)

Forward EUR/CZK	% zm.	
1M	27,1	0,09
3M	27,1	0,09
6M	27,1	0,14
1 Rok	27,0	0,13

Forward USD/CZK	% zm.	
1M	24,1	0,44
3M	24,1	0,43
6M	24,0	0,48
1 Rok	23,8	0,44

Impl. volatilita 3M	%	p.b.
EUR/CZK	5,9	-0,09
EUR/PLN	7,2	-0,19
EUR/HUF	8,1	-0,16
EUR/USD	9,7	-0,08

Komodity	% zm.	
Hliník (USD/t)	1577	1,5
Měď (USD/t.)	5188	0,1

Středoevropské měny

Zatímco koruna s forintem včera oslabovaly, tak zlotý korigoval část předchozích ztrát a mírně posílil. Zasedání polské centrální banky patrně část trhů sázejících na další uvolnění měnové politiky zklamalo, což se projevuje jednak na peněžním trhu (sazby FRA rovněž korigovaly propad, který nastal v pátek po amerických payrolls), jednak na zlotém.

Ze širšího regionu je zajímavé i posilování ruského rublu - ten za posledních 5 dní posílil asi o 4,5 %. Zisky rublu se však jako tradičně odvíjí od růstu cen ropy.

Dnešek není v regionu zcela bez událostí, neboť bude zveřejněna míra inflace v Maďarsku a míra nezaměstnanosti v ČR (oboje za září). Z pohledu českých trhů však bude zajímavější zítřka zveřejněná míra inflace.

EUR/USD

Eurodolar včera povyrazil až pod hranici 1,13, avšak dále se bez větších impulzů ze strany dat či centrálních bankéřů nedostal.

Dnes večer kromě začátku výsledkové sezóny může být pro trh zajímavý komentář z posledního zasedání FOMC. Fed na něm nezvýšil sazby a trh mohou zajímat zejména argumenty týkající se silného dolaru. Obchodování eurodolaru v pásmu 1,10-1,15 by to však nemělo nabourat.

Akcie

Americké trhy navázaly na optimismus předešlých dní a připsaly si již šestý růst během posledních sedmi obchodních seancí. Index S&P 500 atakoval hranici 2000 poprvé od posledního zasedání Fedu, které proběhlo 17. září, avšak prolomit tuto hranici hned na první pokus nedokázal. S&P 500 nakonec zavřel s 0,8 % ziskem na 1996 bodech, zatímco DJIA přidal 0,7 % a Nasdaq posílil o 0,9 %.

Investoři postupně začínají přesouvat svou pozornost na korporátní výsledky, když průměrný zisk společností z indexu S&P 500 by podle odhadů analytiků mohl ve 3Q meziročně poklesnout o 6,9 %. Neoficiální začátek výsledkové sezóny odstartuje společnost Alcoa, která zveřejní svá čísla dnes po zavření trhu.

Dluhopisy

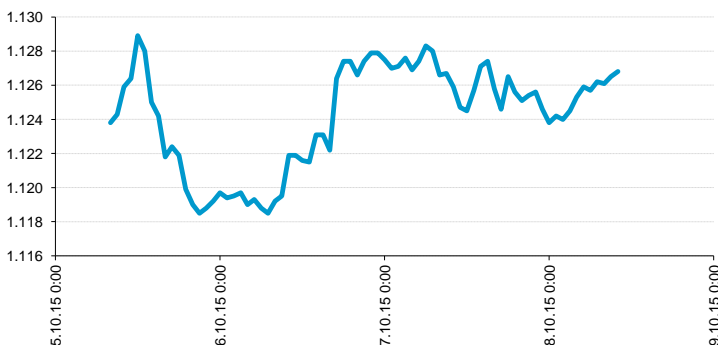
Německé dluhopisy díky ziskům evropských burz velice lehce ztrácely - výnos desetiletého bundu vzrostl o necelý 1 bps. Německým dluhopisům hrála totiž do karet horší průmyslová výroba z Německa i Španělska. Ta přichází po špatném výsledku továrních zakázek. Na druhou stranu ale nedopadla nijak dobře ani aukce německého desetiletého dluhopisu - z nabízených 4 mld. eur se upsaly pouze 3 mld. To bylo již potřetí v tomto roce, kdy se Němcům nepodařilo prodat v desetileté aukci celý nabízený objem.

Dnes bude jak pro evropský, tak americký trh klíčové sledovat zápis z posledního zasedání Fedu. Zásadní otázka? Jak byl Fed v září blízko ke skutečnému zvýšení sazeb.

Komodity

Ropa Brent měla sice včera zprvu opět našlápnuto k růstu a dostala se až k 53 USD/barel, ale data o amerických zásobách ropy a produktů býčí náladu zchladila a barel Brentu se tak odpoledne prodával spíše poblíž 51 USD/barel. I přes pokles dovozů totiž zásoby ropy poměrně významně vzrostly. K tomu sice prospělo i nižší využití kapacity rafinerií, ale rostly i zásoby benzínu, což cenu ropy rovněž nepodpořilo.

Základní kovy naopak včera posilovaly, i když například cena mědi v podstatě stagnovala.

EUR/USD


TABULKY - ÚROKOVÉ SAZBY

Očekávané změny oficiálních úrokových sazeb

ČNB: 2015 - beze změn ECB: 2015 - beze změn FED: 2015Q4 +25 bps

Ofic. sazby	posl. zm.	IBOR 3M	bps zm.	FRA 3x6	bps zm.	IRS 10 let	bps zm.	
ČR	0,05	-20	ČR	0,29	0,0	ČR	0,95	-1,5
Maďarsko	1,35	-15	Maďarsko	1,35	0,0	Maďarsko	2,74	-1,0
Polsko	1,50	-50	Polsko	1,73	0,0	Polsko	2,38	3,7
Eurozóna	0,05	-25	Eurozóna	-0,05	0,0	Eurozóna	0,98	0,5
USA	0-0,25	-75	USA	0,32	0,1	USA	2,05	2,9
UK	0,50	-50	UK	0,58	0,0	UK	1,88	2,9

PRIBOR	bps zm.	EURIBOR	bps zm.	CZK IRS	bps zm.	EUR IRS	bps zm.				
O/N	0,13	0,0		1Y	0,24	-1,5	1Y	0,05	1,6		
SW	0,14	0,0	SW	-0,15	-0,1	2Y	0,27	-1,0	2Y	0,06	0,4
2W	0,15	0,0	2W	-0,14	0,0	3Y	0,30	-1,0	3Y	0,13	0,1
1M	0,20	0,0	1M	-0,11	-0,1	4Y	0,37	-0,5	4Y	0,24	0,7
3M	0,29	0,0	3M	-0,05	0,0	5Y	0,44	-1,5	5Y	0,36	0,8
6M	0,37	0,0	6M	0,03	0,1	10Y	0,95	-1,5	10Y	0,98	0,5
1Y	0,46	0,0	1Y	0,14	0,1	15Y	1,28	2,5	15Y	1,36	2,3

Pribor	%	bps zm.	Euribor	%	bps zm.	CDS ČR	bps	bps zm.	CDS 5Y	bps	bps zm.
FRA 1x4	0,29	0,0	FRA 1x4	-0,03	1,0	1Y	17	0,4	Maďarsko	167	5
FRA 3x6	0,25	-1,0	FRA 3x6	-0,04	0,7	2Y	20	0,4	Polsko	78	4
FRA 6x9	0,20	-3,0	FRA 6x9	-0,04	1,2	5Y	50	0,4	Slovensko	49	-1
FRA 9x12	0,17	-1,0	FRA 9x12	-0,04	1,3	10Y	78	0,4	Irsko	50	-1
									Portugal.	171	-8

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	Obchodní bilance	08/2015			15,3		19		25	
Německo	8:00	Běžný účet	08/2015			12,3		16,7		23,4	
ČR	9:00	Míra nezaměstnanosti 15-64	09/2015	6,1		6		6,1		6,2	
Maďarsko	9:00	Inflace	09/2015		-0,1	-0,6	-0,4	-0,2	-0,1	-0,6	0
UK	13:00	Zasedání BoE	10/2015					0,5		0,5	
EMU	13:10	Projev Praeta v Mannheimu	10/2015								
USA	14:30	Nové žádosti o dávky v nezaměstnanosti	10/2015					274		277	
USA	14:30	Pokračující žádosti o dávky v nezaměstnanosti	09/2015					2200		2191	
USA	19:00	30letá aukce	10/2015					13			
USA	19:00	Projev Kocherlakoty v Minnesotě	10/2015								
USA	20:00	Zápis ze zasedání FOMC	10/2015								
USA	21:30	Projev Williamse ve Washingtonu	10/2015								
USA	22:00	Kvartální zisk Alcoa	3Q/2015								

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.