



www.csob.cz/Analzy



DENNÍ FINANČNÍ ZPRAVODAJ

Úterý 13.10.2015

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
Německo	11:00	Index podnikatelské nálady Zew (očekávání)	10/2015					6,8		12,1	

NAPŘÍČ TRHY

- **Devalvace jüanu přinesla Číně rekordní obchodní přebytek. A dovozy padají...**
- **Šéf ECB Draghi znovu připustil, že politika QE může být natažena**
- **Produkce ropy v zemích OPECu v září vzrostla, cena se prudce propadla**

Měny		% zm.
EUR/CZK	27,09	0,0
EUR/PLN	4,23	0,2
EUR/HUF	310,1	-0,5
EUR/USD	1,14	0,0
EUR/CHF	1,09	0,1
USD/JPY	120,04	-0,2

Dluhopisy		bps zm.
Česko 2Y	-0,25	0
Eurozóna 2Y	-0,26	-1
USA 2Y	0,65	1
Česko 10Y	0,64	1
Eurozóna 10Y	0,58	-4
USA 10Y	2,10	-1

Kreditní marže		bps zm.
iTRAXX Banky BBB	117	0
Itálie CDS 5Y	104	0
Španělsko CDS 5Y	85	0

Akcie		% zm.
PX	109	-0,1
DAX	10120	0,2
S&P500	2017	0,1
volatilita (VIX)	16	-5,3

Komodity		% zm.
Zlato	1164	0,6
Ropa Brent	50,3	-4,2

Na prahu naplno se rozjíždějící výsledkové sezóny dostaly trhy další informační potravu z Číny v podobě dat ze zahraničního obchodu. Ať už si o čínských statistikách myslíme cokoliv, tak vysílají jasný vzkaz - zatímco dovozy v září dále padaly úctyhodným tempem (v dolarových cenách meziročně o pětinu), tak propad vývozů se začíná stabilizovat. Výsledkem je však enormní přebytek obchodní bilance, který v prvním školním měsíci přesáhl 60 mld. dolarů.

Připomeňme si, že září bylo zároveň prvním měsícem, kdy se v zahraničním obchodě mohla naplno projevit devalvace, kterou čínští soudruzi jako velké překvapení globálním trhům nachystali. A jak se zdá politika "ožebrač devalvací svého souseda" zabrala okamžitě a to ani čínská centrální banka nemusela svoji měnu znehodnotit tak výrazně jako ČNB korunu.

Stačila devalvace o méně než 4 % procenta a přebytek zahraničně-obchodní bilance se ocitl na rekordních hodnotách. Zároveň se tím ex-post částečně vysvětluje i zářijový pomalejší úbytek devizových rezerv čínské centrální banky (dosáhl "jen" 43 miliard dolarů).

Jinak řečeno, zbytek světa by mohl mít radost z toho, že tlak na další devalvací díky nafukujícímu se čínskému obchodnímu přebytku klesá, avšak toto konstatování v sobě nese pachů toho, že strukturálnímu přerodu druhé největší ekonomiky, v hospodářství opírajícímu se více o domácí spotřebu, se příliš nedaří. Podíl spotřeby na HDP zůstává nízký a devalvace jüanu jej rozhodně nenavýší. Stále padající čínské dovozy jsou přitom jasnou zprávou o tom, že domácí poptávka rozhodně neroste zdaleka takovým tempem jako v minulosti. To samo o sobě může stačit k tomu, aby řada globálních producentů v čele s těmi z komoditního sektoru přehodnotila svá očekávání pro rok 2016 směrem dolů.



Stáhněte si zdarma do mobilu či iPadu aplikaci ČSOB Finanční trhy



TRHY

Denní FX výhled	EUR/CZK	27,00 - 27,15	EUR/USD	1,130 - 1,150	USD/CZK	23,48 - 24,03
Týdenní FX výhled	EUR/CZK	27,20 - 27,20	EUR/USD	1,120 - 1,170	USD/CZK	23,25 - 24,29

Korelační matice FX kurzů

	EUR/PLN	EUR/HUF	EUR/USD
EUR/CZK	-0,20	0,09	-0,12
EUR/PLN		0,39	0,36
EUR/HUF			0,13

korelace 30 min změn (za 5 dní)

Forward EUR/CZK	% zm.
1M	27,1 -0,04
3M	27,1 -0,04
6M	27,0 -0,03
1 Rok	26,9 -0,05

Forward USD/CZK	% zm.
1M	23,8 -0,03
3M	23,8 -0,02
6M	23,7 -0,03
1 Rok	23,5 -0,01

Impl. volatilita 3M	%	p.b.
EUR/CZK	5,9	0,13
EUR/PLN	7,1	0,06
EUR/HUF	7,5	-0,10
EUR/USD	9,5	-0,05

Komodity	% zm.
Hliník (USD/t)	1595 -1,1
Měď (USD/t.)	5318 0,4

Středoevropské měny

S výjimkou forintu se kurzy středoevropských měn včera příliš nezměnily. Forint mírně posílil a vůči euru se dostal na asi třítydenní maxima. Z hlediska očekávaných událostí není ani dnešek zajímavý, kalendář je více plný až ve zbytku týdne. Trhy se tak mohou čím dál více soustředit na blížící se parlamentní volby v Polsku (25. října), jejichž favoritem s přehledem zůstává opoziční Právo a spravedlnost (PiS). Nervozita před volbami může narůstat s tím, jak se budou množit názorové přestřelky mezi současnou vládní Občanskou platformou a PiS (viz například včerejší komentáře ministra financí Szczurka).

EUR/USD

Kurz euro dolaru zůstává pod hranicí 1,14, když americká měna musí čelit pokračující vlně holubičích komentářů. Naposledy to byla členka FOMC Brainard, která uvedla, že by Fed měl raději čekat a sledovat vývoj, než se snažit tláčit na zvýšení úrokových sazeb. Finanční trhy podle ní dosud samy utáhly měnové a finanční podmínky o 50 bazických bodů. Dopoledne si trhy nepochybně počkají na německý index podnikatelské nálady ZEW, který už bude obsahovat dopad aféry VW. Slabší údaj by mohl mít krátkodobě negativní vliv na euro.

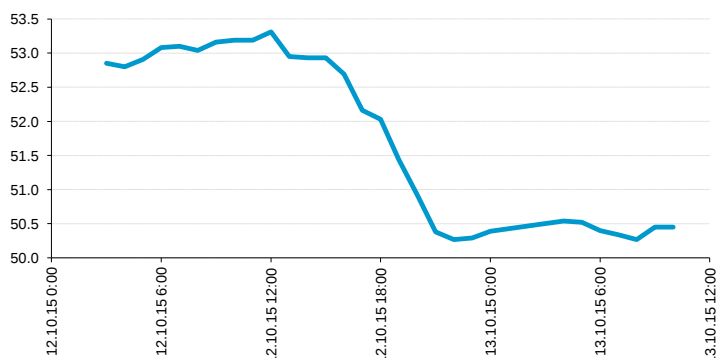
Akcie

Americké akciové trhy včera několikrát změnily svůj směr, když zakončily seanci s velmi mírným ziskem těsně nad pátečním závěrem, což znamená nejvyšší hodnoty za posledních sedm týdnů. Index Dow Jones tak posílil o 0,3 %, S&P 500 o 0,1 % a technologický Nasdaq o 0,2 %. S tím jak se pod tlak dostala cena ropy, oslabil celý energetický sektor. Nedařilo se tak zejména akciím Transocean se ztrátou 7,6 %, Chesapeake Energy, které umazaly 7,2 % nebo společností National Oilwell Varco a Noble Energy, které zakončily obchodování o 3,8 %, resp. 3,4 % níže. Klesající cena ropy naopak podpořila letecké společnosti, kdy UnitedContinental zpevnily o 3,8 %, American Airlines o 3,4 %, Southwest Airlines o 3,2 % a Delta o 2,7 %. Společnost EMC přidala 1,8 % poté, co Dell podal nabídku na převzetí společnosti v hodnotě 67 mld. USD.

Dluhopisy

Výnosy na evropských trzích na začátku týdne klesaly. Byla to alespoň částečně reakce na výroky šéfa ECB Draghiho, který znovu připustil, že politika QE může být natažena, změněna její kompozice nebo i objem. Vzhůru šly pouze výnosy portugalských dluhopisů poté, co vládu nakonec pravděpodobně sestaví opoziční socialisté s podporou komunistů. Trhy se tak bojí, aby řada úsporných opatření z uplynulých let nebyla zrušena nebo upravena. V dalším průběhu týdne by měly dluhopisy sledovat výkony akciových trhů a ty žijí startující výsledkovou sezónou (dnes JP Morgan a Intel).

Brent (USD/bbl)



Komodity

Po včerejším prudkém propadu (-5 %) se cena ropy dnes stabilizuje kolem 50 USD/barel. Brzy ráno sice komoditám neprospěla data z Číny v podobě dovozů za září, které dopadly hůře, než se čekalo. Na cenu ropy však čísla zásadnější dopad nemají. Včera trh s ropou zajímala měsíční zpráva OPECu. Ta sice poukázala na relativně optimistická očekávání ohledně růstu světové poptávky po ropě v letošním roce, avšak odhalila i nárůst produkce ropy v zemích kartelu. To ceně ropy neprospělo. Co se týče dnešních dat z Číny, tak ta jsou zajímavější z pohledu základních kovů. Jejich celkové negativní vyznění například v případě mědi převažuje i vysoké dovozy tohoto kovu v září a její cena tak mírně klesá.

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	0,25	0,0				ČR	0,95	-0,5			
Maďarsko	1,35	-15				Maďarsko	1,35	0,0				Maďarsko	1,34	0,0				Maďarsko	2,74	-1,0			
Polsko	1,50	-50				Polsko	1,73	0,0				Polsko	1,72	-0,5				Polsko	2,41	0,0			
Eurozóna	0,05	-25				Eurozóna	-0,05	0,0				Eurozóna	-0,04	0,0				Eurozóna	0,96	-3,2			
USA	0-0,25	-75				USA	0,32	0,0				USA	0,43	-1,4				USA	2,06	-0,8			
UK	0,50	-50				UK	0,58	0,1				UK	0,63	0,2				UK	1,87	-4,7			

PRIBOR			bps zm.			EURIBOR			bps zm.			CZK IRS			bps zm.			EUR IRS			bps zm.		
O/N	0,13	0,0										1Y	0,24	0,0				1Y	0,05	1,2			
SW	0,14	0,0				SW	-0,15	0,0				2Y	0,28	0,0				2Y	0,07	0,6			
2W	0,15	0,0				2W	-0,14	0,0				3Y	0,31	0,0				3Y	0,13	-1,3			
1M	0,20	0,0				1M	-0,11	0,0				4Y	0,36	-1,0				4Y	0,23	-1,6			
3M	0,29	0,0				3M	-0,05	0,0				5Y	0,45	0,0				5Y	0,35	-2,3			
6M	0,37	0,0				6M	0,03	-0,1				10Y	0,95	-0,5				10Y	0,96	-3,2			
1Y	0,46	0,0				1Y	0,14	0				15Y	1,28	-1,0				15Y	1,35	-1,87			

Pribor			%			Euribor			%			CDS ČR			bps			CDS 5Y			bps		
FRA 1x4	0,29	0,0				FRA 1x4	-0,04	0,2				1Y	16	0,0				Maďarsko	166	0			
FRA 3x6	0,25	0,0				FRA 3x6	-0,04	0,0				2Y	19	0,0				Polsko	76	0			
FRA 6x9	0,22	0,0				FRA 6x9	-0,04	0,0				5Y	49	0,0				Slovensko	48	0			
FRA 9x12	0,18	1,0				FRA 9x12	-0,05	-0,1				10Y	78	0,0				Irsko	49	0			
																		Portugal.	171	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	Inflace	09/2015 *F			-0,2	0	-0,2	0	-0,2	0
Německo	8:00	Harmonizovaná inflace	09/2015 *F			-0,3	-0,2	-0,3	-0,2	-0,3	-0,2
EMU	8:30	Projev Mersche v Singapuru	10/2015								
SR	9:00	Inflace	09/2015			-0,3	-0,5			-0,2	-0,2
UK	10:30	Inflace	09/2015					0	0	0,2	0
UK	10:30	Výrobní ceny - vstupy	09/2015					0,1	-13	-2,4	-13,8
UK	10:30	Výrobní ceny - výstupy	09/2015					-0,2	-1,8	-0,4	-1,8
Německo	11:00	Index Zew (hodnocení současné situace)	10/2015					64		67,5	
Německo	11:00	Index podnikatelské nálady Zew (očekávání)	10/2015					6,8		12,1	
USA	13:00	Kvartální zisk JP Morgan	3Q/2015								
USA	14:00	Projev Bullarda ve Washingtonu	10/2015								
USA	15:30	Kvartální zisk Johnson & Johnson	3Q/2015								
USA	20:00	Rozpočtové saldo	09/2015					91			
USA	22:00	Kvartální zisk Intel	3Q/2015								

Informace obsažené v tomto dokumentu poskytuje 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.