



www.csob.cz/Analzy



DENNÍ FINANČNÍ ZPRAVODAJ

Úterý 03.11.2015

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
USA	23:00	Celkový prodej automobilů	10/2015					17,8		18,07	

NAPŘÍČ TRHY

- *Turecko se po volbách konečně dočká "klidu na práci" a tak lira silí. Jak dlouho?*
- *Draghi tlumí sázky na rozšíření měnové expanze*
- *Rusko oznámilo nový rekord v produkci ropy v post-sovětské éře*

Měny		% zm.
EUR/CZK	27,10	0,0
EUR/PLN	4,26	0,2
EUR/HUF	312,9	0,7
EUR/USD	1,10	0,1
EUR/CHF	1,09	0,0
USD/JPY	120,76	0,1

Dluhopisy		bps zm.
Česko 2Y	-0,32	7
Eurozóna 2Y	-0,31	1
USA 2Y	0,75	2
Česko 10Y	0,56	6
Eurozóna 10Y	0,56	4
USA 10Y	2,19	3

Kreditní marže		bps zm.
iTRAXX Banky BBB	103	1
Itálie CDS 5Y	92	1
Španělsko CDS 5Y	72	-1

Akcie		% zm.
PX	112	1,2
DAX	10951	0,9
S&P500	2104	1,2
volatilita (VIX)	14	-6,1

Komodity		% zm.
Zlato	1134	-0,8
Ropa Brent	48,7	-1,5

Emerging markets trápí v poslední době mnoho neduhů, ale jeden jako by se v neděli mávnutím kouzelného proutku vyřešil - jde o tzv. politickou nestabilitu v Turecku. V neděli v předčasných volbách v Turecku vyhrála proislámská strana AKP a to takovým způsobem, že získala zpět nadpoloviční většinu v parlamentu. Vidina politické stability byla pak včera pro turecké trhy živou vodou, když lira zpevnila o několik procent a totéž se podařilo i tureckému akciovému trhu.

Jak by kdysi napsalo Rudé právo, institucionální investoři ze zahraničí ocenili, že po opakovaných volbách bude v Turecku konečně "klid na práci" a nová vláda bude mít spolu s prezidentem Erdoganem silný mandát pustit se do "strukturálních reforem", které turecká ekonomika potřebuje jako sůl. Také po vojenské stránce se situace velmi zpřehlední, neboť s parlamentní většinou v zádech si AKP nebude muset lámat "hlavu kdo je kdo", což se velení NATO v době, kdy se s Islámským státem nechce nikomu bojovat, může hodit.

Turecká lira a akcie tak možná mají ještě nějaké zisky před sebou, neboť řada analytiků ještě nestihla dovysvětlit investorům všechny výhody nově nabyté stability,

avšak zdali se Turecko stalo nedělním volebním výsledkem opravdu dlouhodobějším investičním trhákem, je otázkou. Sekulární charakter republik bude dále potlačován, což se možná na ekonomice nepoděpí okamžitě, ale v dlouhém období může mít negativní strukturální dopady na hospodářství. A jak ukázala i nedávná minulost, která de facto odstartovala oslabování turecké měny, koncentrace moci do rukou AKP zrovna nesvědčí o nezávislosti centrální banky. Ministr financí z této strany a poťazmo i prezident totiž mají totiž tendenci mluvit centrální bance do její práce zejména v situaci, kdy se jim zdá, že její politika je přísnější než oni to ze svých paláců vidí.

Asi není třeba dodávat, že eventuelní debaty o tom, jak má centrální banka (ze světa) emerging market) nastavovat úrokové sazby, se nemusí hodit v situaci, kdy se za Atlantikem ve Washingtonu uvnitř Fedu schyluje po letech k utažení měnové politiky. Rizika zůstávají tím spíše, že Turecko i navzdory nízkým cenám ropy stále trpí vysokým deficitem běžného účtu platební bilance a je tudíž závislé na přílivu zahraničního kapitálu.



Stáhněte si zdarma do mobilu či iPadu aplikaci ČSOB Finanční trhy



TRHY

Denní FX výhled	EUR/CZK	27,05 - 27,20	EUR/USD	1,090 - 1,110	USD/CZK	24,37 - 24,95
Týdenní FX výhled	EUR/CZK	27,00 - 27,30	EUR/USD	1,080 - 1,120	USD/CZK	24,11 - 25,28

Korelační matice FX kurzů

	EUR/PLN	EUR/HUF	EUR/USD
EUR/CZK	0,17	0,11	-0,03
EUR/PLN		0,39	0,03
EUR/HUF			0,15

korelace 30 min změn (za 5 dní)

Forward EUR/CZK	% zm.
1M	27,1 0,02
3M	27,1 0,01
6M	27,0 0,02
1 Rok	26,9 0,03

Forward USD/CZK	% zm.
1M	24,6 -0,05
3M	24,5 -0,04
6M	24,4 -0,06
1 Rok	24,2 -0,06

Impl. volatilita 3M	%	p.b.
EUR/CZK	5,2	0,00
EUR/PLN	7,0	0,01
EUR/HUF	7,2	0,00
EUR/USD	11,0	0,04

Komodity	% zm.
Hliník (USD/t)	1493 1,0
Měď (USD/t.)	5125 0,2

Středoevropské měny

Zatímco kurz koruny se včera vůči euru prakticky nehýbal, tak forint se zlotým oslaboval. Zlotému sice ráno nepatrně prospěly lepší výsledky podnikatelské nálady v průmyslu za říjen, ale odpoledne oslabil po nižším bleskovém odhadu inflace za stejný měsíc. Ceny podle statistického úřadu minulý měsíc klesaly meziročně o 0,8 %. Sázky na pokles oficiálních sazeb NBP v šesti až devíti měsíčním horizontu se sice prakticky nezměnily (trh stále očekává snížení o cca 25 bps), ale zlotý odpoledne mírně oslabil. Forintu nemusely prospět dosti nejasné zmínky o možném dalším poklesu reálných úrokových sazeb (!), které zazněly z centrální banky. Dnešek je z hlediska regionálních událostí nezajímavý. Již zítra však zasedá NBP. Změny v měnové politice sice nečekáme, ale i tak může zasedání přinést zajímavé informace, neboť bude spojeno s novou prognózou. Včerejší inflace přitom naznačuje, že období meziročního poklesu cen se může snadno protáhnout do následujícího roku...

EUR/USD

Kurz euro dolaru včera během dne zpevnil až k úrovni 1,105, když euru hrály do karet výroky Draghiho a Nowotnyho z ECB. Ti jako by trochu vycouvávali ze svých záměrů v prosinci uvolnit měnovou politiku. Později odpoledne zveřejněný ISM report pak na trh již neměl zásadnější vliv. Trh nyní bude vyčkávat na říjnová data z amerického trhu práce. Ta v případě dobrého výsledku (s nímž počítáme) mohou dolarové úrokové sazby nasměrovat výše a tudíž i podpořit dolar. Stejně tak mohou zapůsobit i vystoupení amerických centrálních bankéřů (Williams, Dudley, Fischer), jež se mohou pokusit trhům "dovysvětlit", proč Fed stále počítá s tím, že v prosinci zvýší úrokové sazby (ačkoliv proti září se toho mnoho nezměnilo).

Akcie

Americké akciové trhy v průběhu seance navyšovaly své zisky, když včera zakončily obchodování příbližně procento nad pátečním závěrem. Index S&P 500 dokonce překonal hranici 2100 bodů, což se stalo poprvé od srpna a dostává se tak do blízkosti svých historických maxim. Nejlepšího výsledku dosáhly akcie z energetického sektoru, když hvězdou byly akcie Consol Energy se ziskem 17,3 %. Dařilo se ale i společnosti Chevron nebo Exxon Mobil, které zakončily obchodování o 4,5 % resp. 3,1 % výše. Podobně se vedlo i farmaceutickým titulům, přičemž Dyax zpevnila o 28,4 % poté, co společnost Shire odsouhlasila převzetí firmy za 5,9 mld. USD. AbbVie pak přidalo 6,4 %, Biogen 4,3 % a Tenet Healthcare před zveřejněním výsledků 4,4 %. Akcie HP po rozdělení společnosti Hewlett-Packard posílily o 13 %. Opačným směrem se vydala společnost Hewlett Packard Enterprise, která naopak odepsala 1,6 %. Index Dow Jones přidal 0,9 %, S&P 500 1,2 % a technologický Nasdaq 1,5 %.

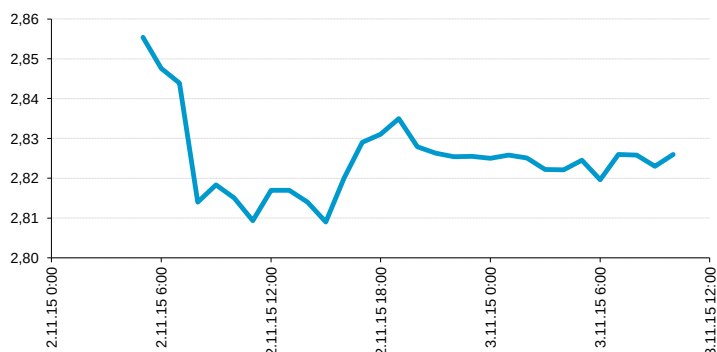
Dluhopisy

Německé dluhopisy se v pondělí vrátily pod tlak. Jednak kvůli překvapivě pozitivní revizi evropské nálady v průmyslu (především v Německu). Současně se dluhopisům nelíbila vyjádření Draghiho ani Nowotnyho z ECB. Ti jako by trochu vycouvávali ze svých záměrů v prosinci uvolnit měnovou politiku. Draghi hovořil o tom, že navýšení měnové expanze, stejně tak jako další snížení depozitní sazby zůstávají stále "otevřenými otázkami" a rozhodnutí ještě nepadlo. Nowotny řekl v rozhovoru pro německé noviny, že jakékoliv navýšování měnové expanze by mělo být opatrné. Vidina prvního růstu amerických sazeb tak ve Frankfurtu zdá se z centrálních bankéřů setřásla strach z posilujícího eura a snaží se trochu tlumit očekávání mohutnější měnové expanze.

Komodity

Cena ropy Brent včera klesala asi o 1,6 %. I přesto, že někteří ekonomicky zranitelní členové OPECu (v čele s Venezuelou) se snaží přimět ostatní země v rámci "kartelu" i mimo něj k omezení produkce ropy, tak včera zveřejněná data z Ruska - která poukázala na nový post-sovětský rekord v těžbě v minulém měsíci - dávají podobným snahám vcelku jasnou odpověď. Další zasedání OPECu se tak sice blíží (4. prosince), ale změny v politice kartelu nečekáme. Cena hliníku včera vzrostla nejvýrazněji za tři týdny. Pomáhaly jí zejména zprávy o omezování produkce, s nimiž přišla společnost Alcoa. I tak však výhledy na výraznější nárůst ceny kovu nevypadají pravděpodobně, protože se trh nadále potýká s výrazně rostoucí produkcí v Číně.

USD/TRY



TABULKY - ÚROKOVÉ SAZBY

Očekávané změny oficiálních úrokových sazeb

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

Ofic. sazby			IBOR 3M			FRA 3x6			IRS 10 let		
	posl	zm.			bps zm.			bps zm.			bps zm.
ČR	0,05	-20	ČR	0,29	0,0	ČR	0,25	1,0	ČR	0,89	3,5
Maďarsko	1,35	-15	Maďarsko	1,35	0,0	Maďarsko	1,33	4,0	Maďarsko	2,75	0,0
Polsko	1,50	-50	Polsko	1,73	0,0	Polsko	1,67	-1,0	Polsko	2,33	0,8
Eurozóna	0,05	-25	Eurozóna	-0,07	0,2	Eurozóna	-0,12	-0,1	Eurozóna	0,95	4,7
USA	0-0,25	-75	USA	0,33	0,0	USA	0,50	1,5	USA	2,09	3,8
UK	0,50	-50	UK	0,58	-0,1	UK	0,65	0,0	UK	1,95	2,1

PRIBOR			EURIBOR			CZK IRS			EUR IRS		
		bps zm.			bps zm.			bps zm.			bps zm.
O/N	0,13	0,0				1Y	0,24	1,0	1Y	-0,01	0,8
SW	0,14	0,0	SW	-0,15	0,0	2Y	0,28	1,0	2Y	-0,01	1,6
2W	0,15	0,0	2W	-0,15	0,0	3Y	0,31	1,0	3Y	0,05	1,3
1M	0,20	0,0	1M	-0,12	0,0	4Y	0,37	1,5	4Y	0,16	1,7
3M	0,29	0,0	3M	-0,07	0,2	5Y	0,44	2,0	5Y	0,30	2,1
6M	0,36	0,0	6M	0,01	0,1	10Y	0,89	3,5	10Y	0,95	4,7
1Y	0,45	0,0	1Y	0,11	0,2	15Y	1,21	3,5	15Y	1,33	5,06

Pribor			Euribor			CDS ČR			CDS 5Y		
	%	bps zm.		%	bps zm.		bps	bps zm.		bps	bps zm.
FRA 1x4	0,29	0,0	FRA 1x4	-0,09	-0,4	1Y	17	0,0	Maďarsko	163	0
FRA 3x6	0,25	1,0	FRA 3x6	-0,12	-0,1	2Y	20	0,0	Polsko	74	0
FRA 6x9	0,21	1,0	FRA 6x9	-0,13	1,3	5Y	50	0,0	Slovensko	50	0
FRA 9x12	0,19	2,0	FRA 9x12	-0,14	0,8	10Y	79	0,0	Irsko	47	0
									Portugal.	173	3

KOMPLETNÍ KALENDAŘ 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
SR	10:00	Běžný účet	08/2015							-202	
USA	16:00	Tovární zakázky	09/2015					-0,9		-1,7	
EMU	20:00	Projev Draghiho ve Frankfurtu	11/2015								
USA	23:00	Prodej domácích automobilů	10/2015					14,1		14,36	
USA	23:00	Celkový prodej automobilů	10/2015					17,8		18,07	

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.