



www.csob.cz/Analzyv



DENNÍ FINANČNÍ ZPRAVODAJ

Středa 25.11.2015

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	14:30	Osobní výdaje	10/2015					0,3		0,1	
USA	14:30	Nové žádosti o dávky v nezaměstnanosti	11/2015					270		271	
USA	14:30	Zakázky na zboží dl. spotř. bez dopr. prostř.	10/2015					0,3		-0,4	
USA	16:00	Prodej nových domů	10/2015					500		468	

NAPŘÍČ TRHY

- **Sestřelení ruského letounu stupňuje geopolitické napětí**
- **Nálada v Německu zatím zůstává aférou "dieselgate" nedotčena**
- **ČNB bude s exitem čekat na ECB**

Měny		% zm.
EUR/CZK	27,03	0,0
EUR/PLN	4,26	0,2
EUR/HUF	312,2	0,2
EUR/USD	1,06	0,0
EUR/CHF	1,08	-0,1
USD/JPY	122,54	-0,3

Dluhopisy		bps zm.
Česko 2Y	-0,41	0
Eurozóna 2Y	-0,38	1
USA 2Y	0,93	1
Česko 10Y	0,50	0
Eurozóna 10Y	0,51	-2
USA 10Y	2,24	-1

Kreditní marže		bps zm.
iTRAXX Banky BBB	98	1
Itálie CDS 5Y	87	1
Španělsko CDS 5Y	70	0

Akcie		% zm.
PX	114	-0,5
DAX	10934	-1,4
S&P500	2089	0,1
volatilita (VIX)	16	2,0

Komodity		% zm.
Zlato	1075	0,6
Ropa Brent	45,9	1,8

S pádem ruského letounu na tureckých hranicích začaly včera padat i akciové trhy. Zdá se, že velká koalice proti islámskému státu je tímto definitivně minulostí. Prezident Putin včera vystupoval proti Turecku nebývale ostře, zatímco prezident Obama se svého tureckého spojence zastal s tím, že má nárok chránit si svůj vzdušný prostor. Současně zdůraznil, že USA budují "globální koalici proti islámskému státu", zatímco Rusko je "odpadlíkem" a je "pouze v koalici s Iránem". Vystupňování napětí v kombinaci s neutěšenou bezpečnostní situací v Evropě po pařížských útocích rizikovým aktivům rozhodně dvakrát nepřeje. Nervozita byla ale cítit především na rozvíjejících se trzích - turecká lira během včerejší seance ztratila přes 6 %.

Na druhou stranu čísla přicházející z Evropy mohou dodávat investorům optimismus. Ať už to byly pondělní PMI nebo úterní index německé podnikatelské nálady Ifo, podle obou z nich se největší evropské ekonomice nevede vůbec špatně. A to je dobrá zpráva i pro Česko. Zdá se minimálně zatím, že ani zpomalující Čína ani aféra "dieselgate" zatím našemu největšímu obchodnímu partnerovi neuštědřily významnější šrámy. Německá ekonomika by podle našich odhadů měla ke konci tohoto roku lehce zrychlit a za celý rok růst o 1,7 %. I přesto čekáme, že Evropská centrální banka na svém prosincovém zasedání příští týden bude chtít rozšířit stimulaci evropské ekonomiky. Předpokládáme, že především zvýší objemy měsíčního tisku peněz (maximálně o 20-30 mld. eur) a současně s tím kosmeticky natáhne politiku QE (do konce roku 2016) a sníží depozitní sazbu (o 10 bps). Trhy však vesměs s něčím podobným zdá se počítají a nemělo by to pro ně být velké překvapení.



Stáhněte si zdarma do mobilu či iPadu aplikaci ČSOB Finanční trhy



TRHY

Denní FX výhled	EUR/CZK	27,00 - 27,10	EUR/USD	1,055 - 1,075	USD/CZK	25,12 - 25,69
Týdenní FX výhled	EUR/CZK	27,00 - 27,50	EUR/USD	1,050 - 1,090	USD/CZK	24,77 - 26,19

Korelační matice FX kurzů

	EUR/PLN	EUR/HUF	EUR/USD
EUR/CZK	0,21	0,04	0,19
EUR/PLN		0,19	0,00
EUR/HUF			0,08

korelace 30 min změn (za 5 dní)

Forward EUR/CZK		% zm.
1M	27,0	0,05
3M	27,0	0,02
6M	26,9	0,07
1 Rok	26,8	0,05

Forward USD/CZK		% zm.
1M	25,4	-0,17
3M	25,3	-0,19
6M	25,2	-0,17
1 Rok	24,9	-0,18

Impl. volatilita 3M	%	p.b.
EUR/CZK	4,7	-0,98
EUR/PLN	6,9	0,08
EUR/HUF	7,2	-0,03
EUR/USD	12,0	0,03

Komodity		% zm.
Hliník (USD/t)	1446	0,7
Měď (USD/t.)	4608	2,6

Středoevropské měny

Podle včerejšího vystoupení Tomáše Holuba (hlavního ekonoma ČNB) naše centrální banka eventuální další uvolnění měnové politiky v eurozóně vítá. V optice ČNB to může snížit dovážené desinflační tlaky z eurozóny (skrze výrobní ceny). Na druhou stranu Tomáš Holub zopakoval to, co již vyplulo trochu z posledního zápisu z bankovní rady. ČNB si nedokáže představit, že jednoduše opustí kurzový závazek dříve, než ECB ukončí politiku QE. Její natažení za horizont roku 2016 tak implicitně pravděpodobně znamená i natažení intervenčního režimu ČNB.

Polský zlotý zůstává v defenzivě kvůli pokračující nejistotě ohledně budoucího nasměrování měnové politiky (guvernér Belka včera odsoudil záměr zavést LTRO). Současně zlotému ani forintu nepomáhá nárůst globálního geopolitického napětí.

EUR/USD

Výborný výsledek německé podnikatelské nálady měl včera pozitivní vliv na kurz euro dolaru stejně jako pokračující růst cen ropy. Naopak sestřelení ruského letadla se na trhu příliš neprojevovalo. Pro dolar bylo nicméně znepokojující výrazné zhoršení spotřebitelské nálady za měsíc listopad.

Dnes bude zveřejněna plejáda důležitých dat v USA, počínaje výdaji na zboží dlouhodobé spotřeby a spotřebitelské výdaje a příjmy. Tyto data umožní dát první reálnější představu o růstu americké ekonomiky v tomto kvartále (založenou na tvrdých datech). Prozatím se zdá, že růst se bude držet v blízkosti či lehce nad průměrem poledních let (2,2 %). Ty by mělo dolaru zatím vyhovovat.

Akcie

Přes úvodní pokles o 100 bodů indexu Dow Jones se nakonec indexům na Wall Street podařilo otočit výsledek do plusu. Největší podíl na včerejším růstu mají akcie energetických společností, když situace na trhu s ropou pomohla titulům Exxon Mobil a Chevron. Dařilo se také společností Chesapeake + 6,2 % a Marathon Oil +5,5 %. Naopak situace se nevyvíjí v oblasti leteckých společností, když bezpečnostní opatření v Evropě a v USA zasáhne do jejich hospodářských výsledků. Delta Airlines ztratily přes 3 %. Končící výsledková sezóna včera upozornila na společnosti Campbell Soup, která překvapila výhledem do konce roku, a také rostly akcie Dollar Tree, když společnost prezentovala lepší výsledky za 3Q. Celkové index Dow Jones uzavřel růstem 0,12 %, S&P 500 o 0,13 % a Nasdaq zůstal prakticky beze změny včerejší hodnotě.

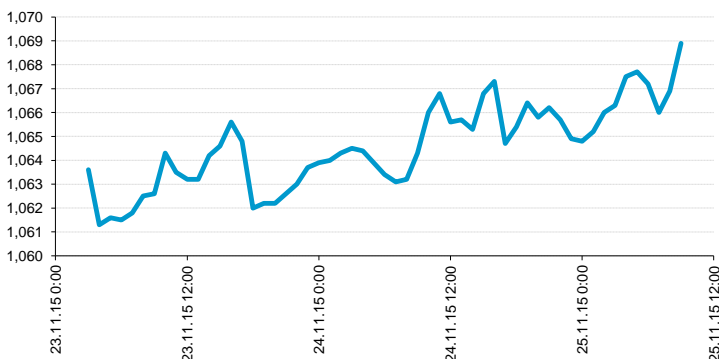
Dluhopisy

Evropské vládní dluhopisy měly zaděláno na další velké ztráty s ohledem na velmi dobrý výsledek německé podnikatelské nálady. Ifo, avšak sestřelení ruského letadla dluhopisům dočasně pomohlo. Výnosy však nakonec seanci končily tam, kde začaly, přičemž připravenost řady mocností pustit se do válečného konfliktu (a tím zvýšit výdaje na zbrojení) je pro dluhopisy nebezpečná.

Dnes ožije český primární trh, neboť dojde ke třem aukcím vládních dluhopisů (splatnosti: 2017, 2020, 2027). Zájem o nabízené dluhopisy bude - zejména ze strany zahraničních hráčů - teď před konce roku velmi silný a splatnost 2017 bude emitována se silně záporným výnosem.

Komodity

Sestřelení ruského letounu se projevilo i na ceně ropy Brent, která se dostala nad 46 USD/barel. K reakci přispělo patrně i odbourávání rekordních krátkých pozic ve futures kontraktech na Brent. To je faktor, který nahrává zvýšené volatilitě i pro následující dny (před zasedáním OPECu příští pátek). Dění na Blízkém východě tak dnes patrně přehluší data o zásobách ropy a produktů v USA, které mohou vzrůst více, než trh čeká (alespoň to naznačují včerejší data API).

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	5	ČR	0,29	0,0	ČR	0,23	0,0	ČR	0,85	0,0
Maďarsko	1,35	-15	Maďarsko	1,35	0,0	Maďarsko	1,36	1,0	Maďarsko	2,69	-1,0
Polsko	1,50	-50	Polsko	1,73	0,0	Polsko	1,62	0,0	Polsko	2,28	-3,6
Eurozóna	0,05	-25	Eurozóna	-0,10	-0,5	Eurozóna	-0,19	1,8	Eurozóna	0,85	1,2
USA	0-0,25	-75	USA	0,40	0,9	USA	0,62	-2,0	USA	2,10	-1,2
UK	0,50	-50	UK	0,57	-0,2	UK	0,62	-0,9	UK	1,82	0,7

PRIBOR	bps	zm.	EURIBOR	bps	zm.	CZK IRS	bps	zm.	EUR IRS	bps	zm.
O/N	0,13	0,0				1Y	0,22	0,0	1Y	-0,08	1,4
SW	0,14	0,0	SW	-0,16	-0,3	2Y	0,28	-0,5	2Y	-0,10	2,4
2W	0,15	0,0	2W	-0,16	-0,4	3Y	0,32	0,0	3Y	-0,04	2,7
1M	0,20	0,0	1M	-0,16	-0,2	4Y	0,38	-0,5	4Y	0,07	2,9
3M	0,29	0,0	3M	-0,10	-0,5	5Y	0,45	0,0	5Y	0,20	2,7
6M	0,37	0,0	6M	-0,03	-0,3	10Y	0,85	0,0	10Y	0,85	1,2
1Y	0,46	0,0	1Y	0,06	-0,4	15Y	1,17	-1,5	15Y	1,25	0,81

Príbor	%	bps	zm.	Euríbor	%	bps	zm.	CDS ČR	bps	bps	zm.	CDS 5Y	bps	bps	zm.
FRA 1x4	0,29	0,0		FRA 1x4	-0,16	1,5		1Y	18	0,0		Maďarsko	158	0	
FRA 3x6	0,23	0,0		FRA 3x6	-0,19	1,8		2Y	21	0,0		Polsko	72	0	
FRA 6x9	0,17	-1,0		FRA 6x9	-0,20	2,2		5Y	51	0,0		Slovensko	51	0	
FRA 9x12	0,16	-1,0		FRA 9x12	-0,21	3,2		10Y	79	0,0		Irsko	43	-1	
												Portugal.	186	-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
Polsko	10:00	Míra nezaměstnanosti	10/2015					9,6		9,7	
ČR	12:00	Aukce st. dluhopisu VAR %, 2014-2027	11/2015								
ČR	12:00	Aukce st. dluhopisu 0,00 %, 2015-2017	11/2015								
ČR	12:00	Aukce st. dluhopisu 3,75 %, 2005-2020	11/2015								
USA	14:30	Osobní příjmy	10/2015					0,4		0,1	
USA	14:30	Osobní výdaje	10/2015					0,3		0,1	
USA	14:30	Deflátor osobní spotřeby	10/2015					0,2	0,3	-0,1	0,2
USA	14:30	Jádrový deflátor osobní spotřeby	10/2015					0,1	1,4	0,1	1,3
USA	14:30	Nové žádosti o dávky v nezaměstnanosti	11/2015					270		271	
USA	14:30	Pokračující žádosti o dávky v nezaměstnanosti	11/2015					2161		2175	
USA	14:30	Zakázky na zboží dlouhodobé spotřeby	10/2015					1,7		-1,2	
USA	14:30	Zakázky na zboží dl. spotř. bez dopr. prostř.	10/2015					0,3		-0,4	
USA	16:00	Prodej nových domů	10/2015					500		468	
USA	16:00	Spotřebitelská důvěra podle UniMichigan	11/2015 *F					93,1		93,1	
USA	19:00	7letá aukce	11/2015					29			

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.