



www.csob.cz/Analzyv



DENNÍ FINANČNÍ ZPRAVODAJ

Pátek 27.11.2015

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
ČR	9:00	HDP	3Q/2015 *P			0,5	4,5			0,5	4,3
Maďarsko	9:00	Míra nezaměstnanosti	10/2015			6,4		6,2		6,4	

NAPŘÍČ TRHY

- **Francouzská nezaměstnanost na historických maximech**
- **Čínská burza opět padá volným pádem, což líbí dluhopisům, ale nikoliv dolaru**
- **Rusnok z ČNB: Prosincové zasedání ECB musíme brát v potaz**

Měny		% zm.
EUR/CZK	27,02	0,0
EUR/PLN	4,27	0,1
EUR/HUF	312,2	0,0
EUR/USD	1,06	-0,2
EUR/CHF	1,09	0,1
USD/JPY	122,62	-0,1
Dluhopisy		bps zm.
Česko 2Y	-0,18	19
Eurozóna 2Y	-0,42	-1
USA 2Y	0,93	0
Česko 10Y	0,56	5
Eurozóna 10Y	0,47	-1
USA 10Y	2,23	-1
Kreditní marže		bps zm.
iTRAXX Banky BBB	98	0
Itálie CDS 5Y	87	0
Španělsko CDS 5Y	70	-1
Akcie		% zm.
PX	113	-0,7
DAX	11321	1,4
S&P500	2089	0,0
volatilita (VIX)	15	-4,6
Komodity		% zm.
Zlato	1072	0,1
Ropa Brent	45,6	-1,5

Francouzský prezident Hollande má o starost navíc. I když se ekonomice v tuto chvíli relativně daří a zrychluje, růst zůstává příliš slabý (lehce nad 1 %) na to, aby dokázal vytvářet nová pracovní místa. Poslední včera zveřejněná čísla z trhu práce vypadají mizerně. V říjnu přibýlo na úřadech práce ve Francii více než 40 tisíc nových nezaměstnaných a jejich celkový počet dosáhl nových historických maxim - 3,6 milionu Francouzů se snaží najít zaměstnání. To není pro současného socialistického prezidenta dobrá zpráva. I když v příštím roce očekáváme zrychlení francouzského růstu (na 1,4 %), stále to pravděpodobně přispěje maximálně ke stabilizaci pracovního trhu a ne k citelnějšímu poklesu počtu nezaměstnaných. Navíc v roce 2016 asi druhá největší evropská ekonomika ukáže z hlediska svého růstu maximum možného - bez hlubších strukturálních reforem (především snižujících daňovou zátěž) asi na lepší výsledek pomýšlet nemůže. A to i když v tuto chvíli nechá trochu víc rozjet veřejné výdaje.

Prezident Hollande navíc otevřeně řekl, že nebude znovu kandidovat na prezidenta, pokud se mu nepodaří snížit počet lidí bez práce. Popularita prezidenta i jeho socialistické strany proto v posledním roce setrvale klesala a v blížících se regionálních volbách (6. prosince) by pravděpodobně socialisté utrpěli jasnou porážku. Jejich šance teď trochu vzrostly s pařížskými útoky, které sjednotily Francii za prezidentem Hollandem. V důležitějších prezidentských volbách za 2 roky ale pravděpodobně bude opět hrát prim ekonomika a neutěšený stav trhu práce.



Stáhněte si zdarma do mobilu či iPadu aplikaci ČSOB Finanční trhy



TRHY

Denní FX výhled	EUR/CZK	27,00 - 27,10	EUR/USD	1,050 - 1,070	USD/CZK	25,23 - 25,81
Týdenní FX výhled	EUR/CZK	27,00 - 27,50	EUR/USD	1,045 - 1,080	USD/CZK	25,00 - 26,32

Korelační matice FX kurzů

	EUR/PLN	EUR/HUF	EUR/USD
EUR/CZK	0,21	0,21	0,30
EUR/PLN		0,40	0,16
EUR/HUF			0,19

korelace 30 min změn (za 5 dní)

Forward EUR/CZK		% zm.
1M	27,0	0,02
3M	27,0	0,02
6M	26,9	-0,02
1 Rok	26,8	0,00

Forward USD/CZK		% zm.
1M	25,5	0,11
3M	25,4	0,11
6M	25,2	0,05
1 Rok	25,0	0,07

Impl. volatilita 3M	%	p.b.
EUR/CZK	4,8	-0,05
EUR/PLN	6,9	-0,13
EUR/HUF	7,1	-0,12
EUR/USD	12,0	-0,03

Komodity		% zm.
Hliník (USD/t)	1502	2,8
Měď (USD/t.)	4637	1,9

Středoevropské měny

Obchodování ze středoevropskými měnami bylo včera opět velmi klidné. Nejvýraznějším výkyvem bylo oslabení zlotého vůči euru o 0,1 %. Ve včerejším rozhovoru se hlavní kandidát na křeslo guvernéra ČNB Jiří Rusnok do žádných zvláštních dobrodružství nepouštěl a zopakoval, že v současnosti vypadá jako pravděpodobná varianta opuštění intervenčního režimu na konci roku 2016. Rusnok nicméně zopakoval, že důležitou roli v rozhodování ČNB bude hrát zasedání ECB (3. prosince), zatímco očekávanému zvýšení sazeb ze stranu Fedu příliš velkou váhu nepřikládal. Připomeňme, že pravděpodobnost opuštění intervenčního režimu za stále probíhajícího kvantitativního uvolňování ECB je malá. A právě prodloužení QE se od prosincového zasedání ECB očekává.

Dnes je v centru pozornosti zejména revue českého HDP. Vzhledem k bezprostřední blízkosti koruny k intervenční hranici výraznější dopad na spotový kurz nečekáme.

EUR/USD

Svátek v USA omezil včera obchodní aktivitu i na eurodolarovém trhu a tak kurz jen slabě osciloval na hranici 1,06.

Dnes po ránu dolar vůči euru lehce oslabuje, což může být výsledek nepřímého vlivu pádu čínské burzy (čínské indexy se dnes obchodují se ztrátami okolo 5 %). Z obchodování v září si dobře pamatujeme, že americké úrokové sazby velmi citlivě reagovaly (nakonec se to týkalo i Fedu) na dění na čínské burze, což se negativně projevovalo na hodnotě dolaru. Pokud by tedy trh dostal dojem, že se výprodeje v Číně opět rozjždějí (připomeňme, že restriktce zde byly uvolněny - např. na IPO), tak se eurodolar může posunout rychle výše. Na trhu s EUR/USD je jednoznačná převaha krátkých pozic, které mohou být rychle likvidovány.

Akcie

Přibližně 1 % nad včerejším závěrem zakončily včerejší obchodování evropské akciové trhy, které se tak dostaly na svá tříměsíční maxima. Tahounem byly automobily, které v průměru zpevnily o více než dvě procenta. Především Volkswagen včera posílil desátým dnem v řadě, konkrétně o více než 3 %, což znamená nejdelší sérii za posledních pět let. Renault pak přidál 3,4 %, Daimler 3,2 % a například Fiat 2,3 %.

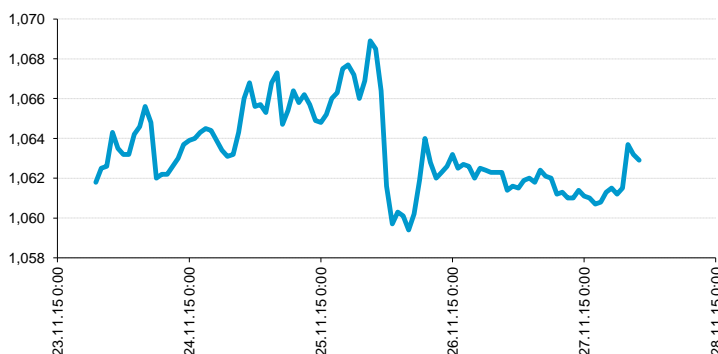
Nejlépším výsledkem z indexu Stoxx 600 dosáhl Infineon Technologies, jehož akcie přidaly 13,1 %, když impulzem byly lepší výsledky na provozní úrovni. Zpráva podpořila i akcie STMicroelectronics a Dialog Semiconductor, které zpevnily o 5,4 % resp. 3,6 %. Celoevropský Euro Stoxx přidál 1 %, britský FTSE 100 0,9 %, francouzský CAC 40 1,1 % a německý DAX 1,3 %.

Dluhopisy

Díkůvzdání snížilo obchodní aktivitu na většině trhů včetně evropských dluhopisů. Pohyby byly minimální a investoři spíše vyčkávají na zasedání ECB v příštím týdnu. Dnes americké trhy otevřou jen krátce a obchodování opět bude slabší. Dluhopisům by však obecně měl hrát do karet prudký propad čínských akcií nastartovaný nečekaným poklesem korporátních zisků v druhé největší světové ekonomice.

Komodity

Cena ropy Brent se včera vydala směrem dolů a poklesla asi o 1,5 %. Týden před zasedáním OPECu se sice objevily informace o tom, že zástupci Ruska a Saúdské Arábie (SA) sice plánují vytvoření speciální pracovní skupiny pro spolupráci v oblasti trhů s ropou a se zemním plynem, nicméně tyto zprávy na cenu na rozdíl od komentářů SA o ochotě debatovat o stabilizaci trhu žádný (pozitivní) dopad neměly. Ceny základních kovů včera naopak vesměs rostly, v průměru asi o 2 %.

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	0,81	-4,0
Maďarsko	1,35	-15	Maďarsko	1,35	0,0	Maďarsko	2,73	1,5
Polsko	1,50	-50	Polsko	1,73	0,0	Polsko	2,22	-2,5
Eurozóna	0,05	-25	Eurozóna	-0,11	-0,5	Eurozóna	0,84	0,8
USA	0-0,25	-75	USA	0,41	0,5	USA	2,08	-1,9
UK	0,50	-50	UK	0,57	0,0	UK	1,82	-3,9

PRIBOR	bps zm.	EURIBOR	bps zm.	CZK IRS	bps zm.	EUR IRS	bps zm.				
O/N	0,13	0,0		1Y	0,19	-2,0	1Y	-0,08	1,7		
SW	0,14	0,0	SW	-0,16	-0,1	2Y	0,25	-2,0	2Y	-0,12	-0,3
2W	0,15	0,0	2W	-0,17	-0,7	3Y	0,28	-3,0	3Y	-0,07	-0,7
1M	0,20	0,0	1M	-0,16	-0,5	4Y	0,36	-2,0	4Y	0,04	-0,4
3M	0,29	0,0	3M	-0,11	-0,5	5Y	0,43	-2,0	5Y	0,17	0,1
6M	0,37	0,0	6M	-0,04	-0,8	10Y	0,81	-4,0	10Y	0,84	0,8
1Y	0,46	0,0	1Y	0,05	-0,7	15Y	1,14	-0,5	15Y	1,24	0,85

Pribor	%	bps zm.	Euribor	%	bps zm.	CDS ČR	bps	bps zm.	CDS 5Y	bps	bps zm.
FRA 1x4	0,27	-1,0	FRA 1x4	-0,19	-1,0	1Y	18	0,0	Maďarsko	156	0
FRA 3x6	0,19	-3,0	FRA 3x6	-0,23	-0,6	2Y	21	0,0	Polsko	72	0
FRA 6x9	0,13	-2,0	FRA 6x9	-0,24	-0,1	5Y	51	0,0	Slovensko	50	0
FRA 9x12	0,14	0,0	FRA 9x12	-0,25	-1,8	10Y	79	0,0	Irsko	43	0
									Portugal.	186	-1

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
UK	1:05	Index spotřebitelské důvěry	11/2015			1		2		2	
Francie	8:45	Výrobní ceny	10/2015			0,2	-2,5			0,1	-2,6
ČR	9:00	HDP	3Q/2015 *P			0,5	4,5			0,5	4,3
Maďarsko	9:00	Míra nezaměstnanosti	10/2015			6,4		6,2		6,4	
SR	9:00	Výrobní ceny	10/2015			-0,1	-5			-1,2	-5,2
UK	10:30	HDP	3Q/2015 *P					0,5	2,3	0,5	2,3
EMU	11:00	Index ekonomické důvěry	11/2015					105,9		105,9	
EMU	11:00	Index spotřebitelské důvěry	11/2015 *F							-6	

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.