



www.csob.cz/Analyzy



DENNÍ FINANČNÍ ZPRAVODAJ

Úterý 15.12.2015

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)	12/2015					15			10,4
Maďarsko	14:00	Zasedání MNB	12/2015	1,35				1,35			1,35
USA	14:30	Podnikatelská nálada ve státě N.Y.	12/2015					-7			-10,74
USA	14:30	Inflace	11/2015					0	0,4	0,2	0,2

NAPŘÍČ TRHY

- **Výprodej výše úročených dluhopisů navázaných na komodity šíří náklazu do světa**
- **Maďarská centrální banka dnes sazby nezmění**
- **Ropa se přiblížila k jedenáctiletým minimům**

Měny		% zm.
EUR/CZK	27,04	0,0
EUR/PLN	4,36	-0,1
EUR/HUF	317,3	-0,1
EUR/USD	1,10	0,0
EUR/CHF	1,08	0,2
USD/JPY	121,03	0,1

Dluhopisy		bps zm.
Česko 2Y	-0,24	-1
Eurozóna 2Y	-0,34	0
USA 2Y	0,96	6
Česko 10Y	0,56	0
Eurozóna 10Y	0,56	2
USA 10Y	2,23	9

Kreditní marže		bps zm.
iTRAXX Banky BBB	99	3
Itálie CDS 5Y	88	3
Španělsko CDS 5Y	71	3

Akcie		% zm.
PX	105	-0,6
DAX	10139	-1,9
S&P500	2022	0,5
volatilita (VIX)	23	-6,8

Komodity		% zm.
Zlato	1063	-1,1
Ropa Brent	37,7	-0,5

Ropa a čínský jüan - to jsou dvě položky, které by měl v dnešních dnech po ránu zkontrolovat každý správný spekulant na finančních trzích. Více ho v podstatě zajímat nemusí, neboť tyto dva trhy v těchto dnech fakticky definují převládající sentiment a tím i volatilitu na rizikových trzích.

Proč by někoho měla trápit ropa resp. její nízká cena? Stačí se podívat na trh s výše úročenými dluhopisy, které jsou navázány na tento dříve tak perspektivní sektor ekonomiky. Kreditní marže zde letí vzhůru s tím, jak vyplašení investoři začali likvidovat pozice ve fondech investujících do komoditního resp. ropného sektoru. To samozřejmě nutí manažery těchto fondů vyprodávat svá aktiva, což jen přilévá olej do ohně. Nicméně na počátku této negativní spirály je cena ropy, protože každé další nové minimum samozřejmě strach z držby "ropných" finančních aktiv dále podpoří, což celé kolečko roztáčí ještě rychleji. Proto je tak důležité, aby ceny ropy našly své dno, aby se všichni zúčastnění uklidnili.

A proč je důležitý kurz čínského jüanu? Jednoduše proto, že teď, když si soudruzi v Číně splnili svůj politický cíl a dostali svoji měnu mezi ty, které výsostně kapitalistická instituce MMF považuje za rezervní, mohou s kurzem jüanu volně manipulovat. Neboli čínská komunistická strana a její prodloužená ruka - centrální banka - může klidně nechat jüan znehodnotit a tím vyřešit jak problém s nízkým růstem (exportu), tak s nízkou inflací. No, a protože Čína má aktuálně druhou největší ekonomiku na světě, tak depreciace jüanu znamená vývoz deflace do celého světa - českou ekonomiku nevyjímaje.

No a jak si stojí ropa a jüan dnes po ránu? Obě problémové položky jsou jen lehce slabší, tak uvidíme, jaké bude odpoledne...



Stáhněte si zdarma do mobilu či iPadu aplikaci ČSOB Finanční trhy



TRHY

Denní FX výhled	EUR/CZK	27,00 - 27,10	EUR/USD	1,090 - 1,110	USD/CZK	24,32 - 24,86
Týdenní FX výhled	EUR/CZK	27,00 - 27,50	EUR/USD	1,070 - 1,120	USD/CZK	24,11 - 25,70

Korelační matice FX kurzů

	EUR/PLN	EUR/HUF	EUR/USD
EUR/CZK	0,03	0,02	-0,27
EUR/PLN		0,41	0,22
EUR/HUF			0,08

korelace 30 min změn (za 5 dní)

Forward EUR/CZK		% zm.
1M	27,0	-0,06
3M	26,9	-0,06
6M	26,9	-0,06
1 Rok	26,8	-0,03

Forward USD/CZK		% zm.
1M	24,5	-0,02
3M	24,5	-0,01
6M	24,3	0,00
1 Rok	24,1	-0,01

Impl. volatilita 3M	%	p.b.
EUR/CZK	4,9	0,11
EUR/PLN	6,9	-0,08
EUR/HUF	7,7	0,18
EUR/USD	10,4	0,06

Komodity		% zm.
Hliník (USD/t)	1492	0,6
Měď (USD/t.)	4672	-0,7

Středoevropské měny

Po dnech výraznějších změn bylo obchodování s regionálními měnami včera o něco klidnější. Koruna se standardně vůči euru prakticky nehýbala, zatímco zlotý s forintem sice nejprve posilovaly, ale v zápětí většinu zisků smazaly. Polským aktivům celkově nesvědčí poněkud zjiřtenější domácí politická situace (výnosová křivka včera například poskočila vzhůru o více než 10 bps). Stejně tak sázky na další pokles polských sazeb v souvislosti s oslabením zlotého v posledních dnech významně poklesly. Dnes je v centru pozornosti zasedání maďarské centrální banky. Ačkoliv Maďarsko upadá do stále hlubší deflace, MNB by, jak plyne z její komunikace, sazby měnit neměla a bude chtít držet relativně silný kurz do konce roku (rolí stejně jako v případě zlotého hraje přepočít částí dluhu v zahraničních měnách do měny domácí).

EUR/USD

Kurz euro dolaru se vrátil nad hranici 1,10, k čemuž mohl přispět i relativně dobrý výsledek průmyslu v eurozóně jakož i převládající přesvědčení trhu, že Fed zabalí zítřejší zvýšení úrokových sazeb do neškodného "holubičích" balíčku. Dnes těsně před zítřejší tiskovkou Fedu mohou zaujmout americká data - tedy podnikatelská nálada v New Yorku a inflace za listopad. Ani jedno číslo neodradí Fed od zvýšení sazeb, ale zejména pokud by zklamaly, tak mohou dolaru dále přitížit.

Komodity

Ropa Brent se včera dále propadala a dostala se do těsné blízkosti krizových minim (36,20 USD/barel). Brzy odpoledne však asi zavírání krátkých spekulativních pozic (v Brentu-ICE- a WTI-NYMEX - jsou dohromady rekordní) cenu ropy vrátilo nad 38 USD/barel. Hlavní mantrou stále zůstává přebytek na trhu s ropou okořeněný dále očekávaným návratem Íránu na trh. Odhady, kdy by k němu mohlo dojít, se značně různí - vypadá to, že Írán může požadované podmínky splnit prakticky kdykoliv během prvního čtvrtletí, přičemž snaha íránské strany asi bude dosáhnout zrušení sankcí před volbami na konci února. Otázkou je, s kolika novými barely ropy z Íránu trh počítá. Zajímavé informace přinesl poslední report IEA, který uvedl, že skladovací kapacity by měly být schopny pojmout tenčící se přebytky na trhu s ropou v příštím roce. Tzn., že scénář extrémního propadu cen ropy (spotových a na krátkém konci forwardové křivky) by neměl hrozit. Nadcházející dny, zejména dlouho očekávané zasedání Fedu, znervózňuje i zlato. Jeho cena včera poklesla o 1,5 % a znovu se tak blíží šestiletým minimům.

Dluhopisy

Výnosy německých dluhopisů vyskočily o 5 bps (na deseti letech) a křivka lehce zestrměla. Dluhopisům se nelíbí pohled na pěkně zrychlující průmyslovou výrobu, která rostla v eurozóně jedním z nejrychlejších temp za poslední čtyři roky (1,9 % mezitřídě). Současně výnosům pomohlo vzhůru zastavení volného pádu ropy.

Brent (USD/bbl)

Akcie

Americké akciové indexy se v průběhu včerejší seance pohybovaly nerozhodně mezi kladnými a zápornými hodnotami, když obchodování nakonec zakončily mírně nad úrovní pátečního závěru. Pod tlak se včera dostaly akcie společnosti GoPro, které propadly o 9,6 %. Důvodem bylo zhoršené doporučení od analytiků Morgan Stanley, kteří snížili svoji cílovou cenu na 12 USD. Ze sektorů se nedařilo zejména materiálům, kdy Freeport-McMorrans oslabil o 6,2 %, Dow Chemical o 3,9 % a například Du Pont o 3,6 %. Naopak se dařilo ropným společnostem, když Chevron zpevnil o 3,4 %, ConocoPhillips o 2,9 % a EOG Resources nebo Exxon Mobil o 2,6 %, resp. 2,6 %. Index Dow posílil o 0,6 %, S&P 500 o 0,5 % a technologický Nasdaq o 0,4 %.

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	0,94	3,0
Maďarsko	1,35	-15	Maďarsko	1,35	0,0	Maďarsko	3,12	7,0
Polsko	1,50	-50	Polsko	1,72	0,0	Polsko	2,63	8,0
Eurozóna	0,05	-25	Eurozóna	-0,13	-0,1	Eurozóna	0,93	6,0
USA	0-0,25	-75	USA	0,52	0,6	USA	2,13	3,9
UK	0,50	-50	UK	0,58	-0,1	UK	1,92	6,2

PRIBOR	bps zm.	EURIBOR	bps zm.	CZK IRS	bps zm.	EUR IRS	bps zm.				
O/N	0,13	0,0		1Y	0,27	0,5	1Y	-0,04	1,1		
SW	0,14	0,0	SW	-0,24	-0,2	2Y	0,36	3,5	2Y	-0,03	2,4
2W	0,15	0,0	2W	-0,23	-0,2	3Y	0,40	3,5	3Y	0,02	3,1
1M	0,20	0,0	1M	-0,19	-0,2	4Y	0,47	3,0	4Y	0,14	3,8
3M	0,29	0,0	3M	-0,13	-0,1	5Y	0,55	3,0	5Y	0,27	4,7
6M	0,37	0,0	6M	-0,04	-0,1	10Y	0,94	3,0	10Y	0,93	6,0
1Y	0,46	0,0	1Y	0,06	-0,3	15Y	1,26	-3,0	15Y	1,33	5,6

Pribor	%	bps zm.	Euribor	%	bps zm.	CDS ČR	bps	bps zm.	CDS 5Y	bps	bps zm.
FRA 1x4	0,30	0,0	FRA 1x4	-0,13	0,0	1Y	18	0,3	Maďarsko	167	1
FRA 3x6	0,26	1,0	FRA 3x6	-0,15	0,2	2Y	21	0,2	Polsko	75	0
FRA 6x9	0,25	3,0	FRA 6x9	-0,17	1,0	5Y	52	0,2	Slovensko	51	1
FRA 9x12	0,26	4,0	FRA 9x12	-0,18	1,4	10Y	80	0,2	Irsko	40	0
									Portugal.	176	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	10:30	Inflace	11/2015					-0,1	0	0,1	-0,1
UK	10:30	Výrobní ceny - vstupy	11/2015					-1	-12,4	0,2	-12,1
UK	10:30	Výrobní ceny - výstupy	11/2015					-0,1	-1,3	0	-1,3
Německo	11:00	Index Zew (hodnocení současné situace)	12/2015					54,2		54,4	
Německo	11:00	Index podnikatelské nálady Zew (očekávání)	12/2015					15		10,4	
Polsko	14:00	Inflace	11/2015 *F							0	-0,5
Maďarsko	14:00	Zasedání MNB	12/2015	1,35				1,35		1,35	
USA	14:30	Podnikatelská nálada ve státě N.Y.	12/2015					-7		-10,74	
USA	14:30	Inflace	11/2015					0	0,4	0,2	0,2
USA	14:30	Jádrová inflace	11/2015					0,2	2	0,2	1,9
USA	14:30	Mzdy	11/2015								2,1
Polsko	15:00	Rozpočtové saldo	11/2015								-34488
USA	16:00	Index stavitelů rodinných domů	12/2015					63		62	

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.