



www.csob.cz/Analzy



DENNÍ FINANČNÍ ZPRAVODAJ

Úterý 22.12.2015

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

NAPŘÍČ TRHY

- **Ropa na nových jedenáctiletých minimech**
- **Čína rozhodla o strategii na příští rok, žádná velká fiskální injekce nás nečeká**
- **Objevují se první jména do obměňovaného vedení polské centrální banky**

Měny		% zm.
EUR/CZK	27,03	0,0
EUR/PLN	4,25	-0,5
EUR/HUF	313,6	-0,2
EUR/USD	1,09	0,4
EUR/CHF	1,08	0,5
USD/JPY	121,19	0,0

Dluhopisy		bps zm.
Česko 2Y	-0,22	0
Eurozóna 2Y	-0,36	-1
USA 2Y	0,96	0
Česko 10Y	0,54	0
Eurozóna 10Y	0,55	0
USA 10Y	2,20	0

Kreditní marže		bps zm.
iTRAXX Banky BBB	100	2
Itálie CDS 5Y	89	2
Španělsko CDS 5Y	76	5

Akcie		% zm.
PX	102	0,6
DAX	10498	-1,0
S&P500	2021	0,8
volatilita (VIX)	19	-9,7

Komodity		% zm.
Zlato	1078	1,1
Ropa Brent	36,2	-1,0

Ropa stále hledá dno. V pondělí spadla její cena na nová jedenáctiletá minima. Strach z růstu amerických sazeb, nových dodávek ropy z Iránu, pomalejšího růstu Číny i celé Asie a nakonec i teplé zimy ztěžuje ropě hledání pevné půdy pod nohama. Pohyb na cenách ropy je přitom v tuto chvíli podobně jako na konci roku 2014 určující pro většinu ostatních hlavních trhů. Především má skrze energetické složky indexů negativní vliv na akciové trhy (i když včera se poklesy zastavily), současně hraje do karet dluhopisům a to hned ze dvou důvodů. Bezpečným fixně úročeným papírům se naopak líbí slabé výkony akcií a stejně tak padající cena ropy současně sráží dolů inflační očekávání.

I když tedy považujeme delší konec německé křivky dál za nadhodnocený, tržní hráči zatím nemají moc bezprostředních důvodů německé vládní dluhopisy (Bundy) vyprodávat.

Pokud by se ceny ropy zastavily až v pásmu 20-30 USD za barel, je jakákoliv inflace v eurozóně v roce 2016 pohádkou z říše snů. Na druhou stranu, ECB by takový šok měl ponechat klidnou. Věříme, že pokles cen ropy se neodrazí výrazněji v dlouhodobých inflačních očekáváních a v součtu bude mít na evropské i americké domácnosti znovu nemalý pozitivní dopad.

Dnešní ranní zprávy z Číny pro komodity také nevyznívají příliš dobře. Strategie komunistické strany na další rok zdá se nepočítá s žádnou velkou rozpočtovou injekcí a podle prvních zpráv se naopak čínská administrativa směřuje s dalším a trvalým snižováním tempa růstu. Není se ostatně čemu divit, růst hnany skrze podporu investic rychle se zadlužujících podniků naráží zjevně na své mantinely - pře-investovanost a předluženost. Zadlužení čínských nefinančních podniků vzrostlo na 160 % HDP (v USA je pro porovnání okolo 70 % HDP).



Stáhněte si zdarma do mobilu či iPadu aplikaci ČSOB Finanční trhy



TRHY

Denní FX výhled	EUR/CZK	27,00 - 27,10	EUR/USD	1,080 - 1,110	USD/CZK	24,32 - 25,09
Týdenní FX výhled	EUR/CZK	27,00 - 27,20	EUR/USD	1,070 - 1,110	USD/CZK	24,32 - 25,42

Korelační matice FX kurzů

	EUR/PLN	EUR/HUF	EUR/USD
EUR/CZK	-0,13	-0,15	0,09
EUR/PLN		0,54	0,27
EUR/HUF			0,15

korelace 30 min změn (za 5 dní)

Forward EUR/CZK		% zm.
1M	26,9	0,01
3M	26,9	0,10
6M	26,9	0,03
1 Rok	26,8	0,00

Forward USD/CZK		% zm.
1M	24,7	-0,47
3M	24,6	-0,45
6M	24,5	-0,43
1 Rok	24,2	-0,44

Impl. volatilita 3M	%	p.b.
EUR/CZK	4,9	0,05
EUR/PLN	7,2	0,25
EUR/HUF	7,4	-0,03
EUR/USD	10,3	0,03

Komodity		% zm.
Hliník (USD/t)	1513	0,5
Měď (USD/t.)	4738	1,1

Středoevropské měny

Forint a zejména zlotý opanovaly dvě témata, která by měla hýbat kurzy na přelomu roku. V případě obou měn se potvrzuje hypotéza, že jak maďarské, tak polské ministerstvo financí si budou přát silný kurz na konci roku, neboť to opticky sníží veřejný dluh (denominovaný částečně v cizí měně). Přesně v tomto smyslu se včera nechal slyšet maďarský ministr hospodářství.

Druhou kauzou, kterou zajímá speciálně zlotý, je nadcházející výměna osmi z deseti členů Výboru pro měnovou politiku NBP. Už se začínají objevovat první jména, která by mohla zapadnout do nového vedení centrální banky, což je pokyn pro zlotý, aby byl ve střehu, neboť se dá očekávat, že to budou podstatně větší holubice než stávající centrální bankéři.

Co se týká koruny, tak ta zůstává v klidu, přičemž krátkodobé forwardové kurzy, které spadly pod intervenční hranici 27,0, částečně tento pohyb korigovaly.

EUR/USD

Nerozhodný výsledek španělských parlamentních voleb euru mnoho vrásek nenadělal a tak kurz euro dolaru při prakticky prázdném kalendáři směřoval včera večer zpět nad úroveň 1,09.

Dnes přece jenom nějaká data na trh dorazí (údaje z amerického realitního trhu), ale těžko změní předvánoční atmosféru na trhu, který dostane skutečně zajímavý přísun nových dat až po Silvestru. Technicky vzato pokud by pár EUR/USD postupoval výše, tak důležitá rezistence leží až na úrovni 1,106.

Akcie

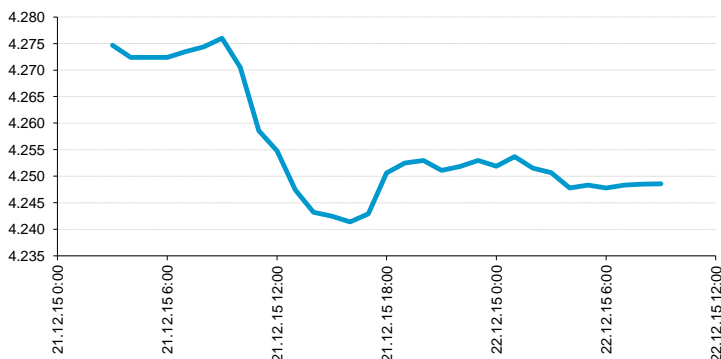
Po pátečním výprodeji se Wall Street na začátku nového týdne mírně zotavila. Akciové indexy rostly o 0,7 %, když největší růst zaznamenala technologický index Nasdaq + 0,98 %. Růstu technologického sektoru pomohly akcie Applu, které včera rostly o 1,2 %. Naopak se nedařilo akciím společnosti GoPro, které ztratily 7 %. Z indexu Dow Jones nejvíce ztrácely akcie Walt Disney, které ztratily 1,05 %. Naopak se dařilo akciím finančních institucí v čele s JPMorgan + 1,77 %, Bank of America + 1,25 % a Citigroup + 1,13 %. Za růstem akcií JP Morgan byla také informace ohledně finančního vyrovnání 150 mil USD z případu „London Whale“, kde skupina investorů požadovala odškodnění za ztráty způsobené distribucí nepravdivých informací londýnské pobočky JPM investorům, jejich ztráta měla dosáhnout 6,2 mld. USD.

Dluhopisy

Výnosy španělských dluhopisů vyskočily v pondělí vzhůru po výsledku voleb, který nedává moc nadějí na stabilní a pro-reformní vládu. Výnos na španělském desetiletém bundu vzrostl o 8 bps na 1,77 %. Výnos německého bundu díky padajícím cenám ropy přitom dál lehce klesal.

Komodity

Cena ropy Brent včera nakonec neúspěšně testovala jedenáctiletá minima na úrovni 36,20 USD za barel. Cena se sice pohybovala v průběhu dne pod touto hranicí, avšak nakonec uzavřela nad ní, což mohlo souviset i s expirací kontraktů futures. Teplá zima však ropě vůbec nepřeje a tak úspěšný útok na úroveň 36,20 může přijít velmi brzy.

EUR/PLN


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	0,93	0,0
Maďarsko	1,35	-15	Maďarsko	1,35	0,0	Maďarsko	2,90	-5,5
Polsko	1,50	-50	Polsko	1,72	0,0	Polsko	2,44	-1,5
Eurozóna	0,05	-25	Eurozóna	-0,13	0,1	Eurozóna	0,93	2,9
USA	0-0,5	25	USA	0,59	0,8	USA	2,14	-0,3
UK	0,50	-50	UK	0,59	-0,1	UK	1,88	0,7

PRIBOR	bps zm.	EURIBOR	bps zm.	CZK IRS	bps zm.	EUR IRS	bps zm.				
O/N	0,13	0,0		1Y	0,29	0,5	1Y	-0,05	-0,7		
SW	0,14	0,0	SW	-0,25	0,0	2Y	0,38	0,0	2Y	-0,04	0,9
2W	0,15	0,0	2W	-0,23	0,1	3Y	0,43	0,0	3Y	0,04	2,4
1M	0,20	0,0	1M	-0,20	-0,1	4Y	0,51	0,0	4Y	0,16	2,6
3M	0,29	0,0	3M	-0,13	0,1	5Y	0,59	0,5	5Y	0,29	2,7
6M	0,37	0,0	6M	-0,04	0,0	10Y	0,93	0,0	10Y	0,93	2,9
1Y	0,46	0,0	1Y	0,06	0,3	15Y	1,24	0,0	15Y	1,32	3,02

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	-0,1	1Y	17	0,0	Maďarsko	165	0
FRA 3x6	0,28	0,0	FRA 3x6	-0,15	1,7	2Y	20	0,0	Polsko	75	0
FRA 6x9	0,28	1,0	FRA 6x9	-0,17	1,6	5Y	50	0,0	Slovensko	50	0
FRA 9x12	0,29	1,0	FRA 9x12	-0,18	0,0	10Y	79	0,0	Irsko	40	0
									Portugal.	172	0

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	12/2015			2		1		1	
Německo	8:00	Spotřebitelská důvěra GfK	01/2015			9,4		9,3		9,3	
USA	14:30	HDP	3Q/2015					1,9		2,1	
USA	14:30	Soukromá spotřeba	3Q/2015					2,9		3	
USA	14:30	Cenový index HDP	3Q/2015					1,3		1,3	
USA	14:30	Jádrový deflátor osobní spotřeby	3Q/2015					1,3		1,3	
USA	16:00	Prodej stávajících domů	11/2015					5,34		5,36	

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.