



[www.csob.cz/Analzy](http://www.csob.cz/Analzy)



## DENNÍ FINANČNÍ ZPRAVODAJ

Úterý 06.01.2015

Magdalena Středová, tel.: +420 261 353 559, e-mail: [mastredova@csob.cz](mailto:mastredova@csob.cz)  
Jan Čermák, tel.: +420 261 353 578, e-mail: [jcermak@csob.cz](mailto:jcermak@csob.cz)  
Jan Bureš, tel.: +420 261 353 574, e-mail: [jabures@csob.cz](mailto:jabures@csob.cz)  
Petr Báča, tel.: +420 261 353 570, e-mail: [pbaca@csob.cz](mailto: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
EMU	10:00	Index nákupních manažerů ve službách	12/2014 *F					51,9		51,9	
USA	16:00	Index nákupních manažerů ve službách ISM	12/2014					58		59,3	

### NAPŘÍČ TRHY

- **Lednový efekt na hlavu - akcie i ropa začínají rok výprodejem**
- **Německá inflace na pětiletých minimech**
- **Ropa WTI spadla pod magických 50 dolarů za barel**

Měny		% zm.
EUR/CZK	27,69	0,0
EUR/PLN	4,29	-0,3
EUR/HUF	317,5	-0,2
EUR/USD	1,19	-0,6
EUR/CHF	1,20	0,0
USD/JPY	119,64	-0,7

Dluhopisy		bps zm.
Česko 2Y	0,19	-11
Eurozóna 2Y	-0,10	1
USA 2Y	0,67	0
Česko 10Y	0,69	-3
Eurozóna 10Y	0,51	2
USA 10Y	2,04	-9

Kreditní marže		bps zm.
iTRAXX Banky BBB	132	6
Itálie CDS 5Y	113	5
Španělsko CDS 5Y	77	3

Akcie		% zm.
PX	127	-2,6
DAX	9473	-3,0
S&P500	2021	-1,8
volatilita (VIX)	20	12,0

Komodity		% zm.
Zlato	1204	1,3
Ropa Brent	53,1	-6,1

To nám ten rok 2015 pěkně začíná. Akcie jakoby si nechťely připustit sezónní pranostiku, která tvrdí, že v lednu vylézají býci z děr a prudce oslabují. V Evropě to přitom vypadá zatím hůře než jinde - především pak v USA.

K problému, který se pro rizikové trhy vyrazil na konci minulého roku v podobě předčasných parlamentních voleb v Řecku, se nyní přidává problém staronový a to klesající cena ropy, která sebou táhne dolů celé sektory, resp. celé ekonomiky. A tak nehledě to, že díky levné ropě, resp. benzínu nestíhají americké automobilky vyrábět své energeticky nešetrné vozy a spotřebitelská nálada je na mnohaletých maximech i americké akciové trhy oslabují, přičemž situace v Evropě je co do ztrát ještě horší.

Přitom díváme-li se na to z pohledu eurozóny, tak makroekonomicky vzato by jen těžko pro eurozónu mohla existovat příhodnější konstelace než ta současná - tedy slabé euro, výrazně nižší ceny ropy a extrémně nízké úrokové sazby. Připomeňme, že euro je oproti první polovině roku 2014 o více než 10 % slabší, eurová cena ropy o 40 % níže a eurové tržní úrokové sazby nikdy tak blízko nuly v historii nebyly. Jediným kazem na krásu je tak nárůst rizikových premií na periferii eurozóny, který se však prozatím týká Řecka a některých menších zemí. V případě Španělska a Itálie je pak nárůst rizikových přírážek u vládního dluhu relativně mírný. Úkolem tvůrců hospodářské politiky eurozóny nyní bude řídit očekávání finančních trhů tak, aby škody způsobené z nárůstu rizika na periferii byly co nejmenší a to ať již bude výsledek řeckých voleb jakýkoliv. Pokud se toto povede, zažije měnová unie hospodářsky velmi dobrý rok. V opačném případě bude asi hůře.



Stáhněte si zdarma do mobilu či iPadu aplikaci ČSOB Finanční trhy



**TRHY**

<b>Denní FX výhled</b>	EUR/CZK	27,60 - 27,80	EUR/USD	1,180 - 1,200	USD/CZK	23,00 - 23,56
<b>Týdenní FX výhled</b>	EUR/CZK	27,55 - 27,85	EUR/USD	1,160 - 1,220	USD/CZK	22,58 - 24,01

**Korelační matice FX kurzů**

	EUR/PLN	EUR/HUF	EUR/USD
EUR/CZK	0,03	0,10	-0,06
EUR/PLN		0,27	0,02
EUR/HUF			0,06

korelace desetiminutových změn (za 5 dní)

Forward EUR/CZK		% zm.
<b>1M</b>	27,68	-0,01
<b>3M</b>	27,68	-0,01
<b>6M</b>	27,67	-0,04
<b>1 Rok</b>	27,64	-0,03

Forward USD/CZK		% zm.
<b>1M</b>	23,19	0,59
<b>3M</b>	23,18	0,58
<b>6M</b>	23,15	0,57
<b>1 Rok</b>	23,03	0,58

Impl. volatilita 3M	%	p.b.
<b>EUR/CZK</b>	4,2	0,15
<b>EUR/PLN</b>	7,7	-0,18
<b>EUR/HUF</b>	9,3	0,18
<b>EUR/USD</b>	9,4	-0,02

Komodity		% zm.
<b>Hliník (USD/t)</b>	1818	-0,7
<b>Měď (USD/t.)</b>	6145	-1,8

**Středoevropské měny**

Propad maďarského indexu podnikatelské nálady posunul včera forint na nová tříletá minima a krátce se podíval nad hladinu 320 EUR/HUF. I když maďarský PMI je počítán jinou metodikou a vykazuje obecně vyšší volatilitu, propad na 50,7 investory přeci jen znejistil. Nicméně do konce seance forint dokázal své ztráty vymazat. Obchodování s polským zlotým a českou korunou bylo včera poklidné. Zlotý mírně posílil a koruna po ranním posílení uzavírala seanci prakticky beze změn.

Dnes nebudou zveřejněna žádná zásadní regionální data, na ty si budeme muset počkat až do druhé poloviny tohoto týdne. Pozornost by se tak dnes mohla přesunout na dění na světových trzích.

**EUR/USD**

Euro se včera opět po většinu dne drželo pod tlakem a snažilo se testovat šestiletá minima na frontě s dolarem. Hlavním hybatelem včerejšího dne byla slabá německá inflace - ta podle prvních odhadů v prosinci spadla na pětiletá minima a přizívuje na trzích očekávání další měnové expanze v eurozóně.

Euro se v oblasti šestiletých minim může načas zastavit a odpočinout si. Lednové události by ale měly společnou evropskou měnu nakonec vrátit zpátky do defenzivy. Na konci ledna nás čekají řecké volby a zasedání ECB. Napětí před nimi by mělo vést k opětovnému testování stávajících podpor.

**Akcie**

Energetický sektor včetně těžařských společností se v průběhu začátku prvního obchodního týdne roku 2015 postaral o pokles indexu Dow Jones o 330 bodů. Cena ropy WTI propadla pod 50 USD a to se přeneslo do dalšího vybírání zisků na trhu a indexy na Wall Street, tak ztrácejí již čtyři dny v řadě. Pokles cen ropy, zemního plynu a také cen železné rudy dopadl na Wall Street a mezi nejvíce ztrácejícími byly akcie společnosti Peabody Energy (6,99 USD, -9,69 %), Alpha Natural (1,48 USD, -8,39 %) nebo AK Steel (5,61 USD, -6,03 %) a US Steel (25,24 USD, -5,08 %). Z největších emisí na Wall Street dnes klesaly akcie společnosti Exxon (90,55 USD, -2,46 %) Mobil a Chevron (108,19 USD, -3,90 %). Akciemi společnosti také snížili doporučení analytici JPMorgan (60,57 USD, -3,07 %). Pokles zaznamenaly akcie amerických automobilek Ford (14,7 USD, -4,30 %) a GM (34,33 USD, -1,46 %). Celkově index S&P 500 klesl o 1,82 % a index Nasdaq ztratil 1,57 %.

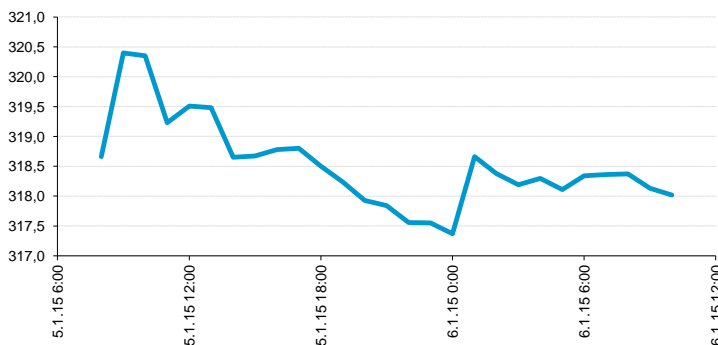
**Dluhopisy**

Propad německé inflace na pětileté minimum a stupňující se tlak německých (ale i francouzských) politiků na zodpovědnost řeckého voliče, přivodily ještě větší zájem o bezpečné vládní dluhopisy. Výnos desetiletého vládního dluhopisu tak klesl na úroveň okolo 0,5 %, přičemž italské, portugalské a španělské výnosy vzrostly o přibližně 10 bazických bodů.

Podobný obrázek lze na trzích dluhopisů v eurozóně očekávat až do řeckých parlamentních voleb (25.1.), přičemž makroekonomická data budou již hrát spíše druhořadou roli. Zájem o německé vládní dluhopisy pak bude podporovat i ceny českých vládních dluhopisů.

**Komodity**

Ropa Brent v první ostré seanci nového roku důstojně navázala na druhé pololetí loňského roku. Měsíční kontrakt na Brent se odpoledne obchodoval kolem 53 USD/barel, tedy asi o 5,9 % níže než v závěru předchozího dne. Cena ropy se dostala nejnižší od května 2009. Zprávy o zvýšení premii ze strany Saúdské Arábie pro své zákazníky v Asii podle nás nenaznačují, že by Aramco nějak měnilo svou snahu o zachování tržního podílu (strategii z posledních měsíců). Prudce klesala i cena americké ropy WTI. Barel se včera prodával dokonce za méně než 50 USD. Ceny ostatních komodit se propadaly také, cena mědi například poklesla o 1,8 %. Naopak propad cen akcií a amerických výnosů nahrávaly společně ceně zlata, která (navzdory posílení dolaru) rostla o 1,3 %.

**EUR/HUF**


EUR/HUF, posledních 27 hodin. Zdroj: Reuters.

**TABULKY - ÚROKOVÉ SAZBY**

Očekávané změny oficiálních úrokových sazeb

ČNB: 2015 - beze změn    ECB: 2015 - beze změn    FED: 2015Q2 +25 bps

Ofic. sazby	posl zm.	IBOR 3M	bps zm.	FRA 3x6	bps zm.	IRS 10 let	bps zm.	
ČR	0,05	-20	ČR	0,34	0,0	ČR	0,90	1,0
Maďarsko	2,10	-20	Maďarsko	2,10	0,0	Maďarsko	3,15	-10,0
Polsko	2,00	-50	Polsko	2,06	0,0	Polsko	2,13	-9,0
Eurozóna	0,05	-25	Eurozóna	0,08	-0,1	Eurozóna	0,78	1,4
USA	0-0,25	-75	USA	0,25	-0,2	USA	2,15	-8,0
UK	0,50	-50	UK	0,56	0,0	UK	1,75	-6,7

PRIBOR	bps zm.	EURIBOR	bps zm.	CZK IRS	bps zm.	EUR IRS	bps zm.				
O/N	0,16	0,0		1Y	0,33	1,5	1Y	0,18	0,1		
SW	0,17	0,0	SW	-0,02	-0,4	2Y	0,42	1,5	2Y	0,17	0,4
2W	0,17	0,0	2W	-0,01	-0,3	3Y	0,46	1,5	3Y	0,21	0,8
1M	0,25	0,0	1M	0,02	-0,1	4Y	0,51	1,5	4Y	0,28	0,6
3M	0,34	0,0	3M	0,08	-0,1	5Y	0,57	1,5	5Y	0,35	-0,7
6M	0,41	0,0	6M	0,17	0,0	10Y	0,90	1,0	10Y	0,78	1,4
1Y	0,51	0,0	1Y	0,32	-0,2	15Y	1,24	4,5	15Y	1,09	0,3

Pribor	%	bps zm.	Euribor	%	bps zm.	CDS ČR	bps	bps zm.	CDS 5Y	bps	bps zm.
FRA 1x4	0,35	0,0	FRA 1x4	0,07	-1,0	1Y	16	0,0	Maďarsko	179	1
FRA 3x6	0,40	8,5	FRA 3x6	0,07	0,8	2Y	25	0,0	Polsko	71	0
FRA 6x9	0,33	1,5	FRA 6x9	0,06	0,4	5Y	55	0,0	Slovensko	58	0
FRA 9x12	0,31	0,0	FRA 9x12	0,06	-1,9	10Y	84	0,0	Irsko	50	1
									Portugal.	201	11

**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
Francie	8:45	Index spotřebitelské důvěry	12/2014			90		88		87	
Maďarsko	9:00	Míra nezaměstnanosti	11/2014			7,2				7,1	
EMU	10:00	Index nákupních manažerů ve službách	12/2014 *F					51,9		51,9	
UK	10:30	Index nákupních manažerů ve službách	12/2014					58,5		58,6	
USA	16:00	Tovární zakázky	11/2014					-0,5		-0,7	
USA	16:00	Index nákupních manažerů ve službách ISM	12/2014					58		59,3	

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.