



www.csob.cz/Analzy



DENNÍ FINANČNÍ ZPRAVODAJ

Středa 23.12.2015

Jan Čermák, tel.: +420 261 353 578, e-mail: jermak@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	11/2015					0,3		0,1	
USA	14:30	Zakázky na zboží dl. spotř. bez dopr. prostř.	11/2015 *P					0		0,5	
USA	16:00	Prodej nových domů	11/2015					505		495	
USA	16:00	Spotřebitelská důvěra podle UniMichigan	12/2015 *F					92		-1,8	

NAPŘÍČ TRHY

- **Co znamená konec "Ladovské zimy" pro ekonomiku?**
- **Dnešní americká data napoví, jak bude vpadat HDP ve 4. kvartále 2015**
- **Opatrná stabilizace cen ropy oživila akcie a poslala vzhůru výnosy**

Měny		% zm.
EUR/CZK	27,03	0,0
EUR/PLN	4,25	-0,1
EUR/HUF	314,0	0,1
EUR/USD	1,10	0,4
EUR/CHF	1,08	-0,1
USD/JPY	121,08	-0,1

Dluhopisy		bps zm.
Česko 2Y	-0,21	1
Eurozóna 2Y	-0,34	2
USA 2Y	0,98	2
Česko 10Y	0,58	3
Eurozóna 10Y	0,60	4
USA 10Y	2,24	4

Kreditní marže		bps zm.
iTRAXX Banky BBB	100	1
Itálie CDS 5Y	89	0
Španělsko CDS 5Y	76	0

Akcie		% zm.
PX	103	0,7
DAX	10489	-0,1
S&P500	2039	-0,9
volatilita (VIX)	17	-11,2

Komodity		% zm.
Zlato	1072	-0,6
Ropa Brent	36,4	0,5

Bývaly časy, kdy našinec touto dobou řešil otázku, zdali Vánoce budou na sněhu či na blátě. Zdá se však, že globální oteplování toto zajímavé téma pro společenskou konverzaci dlouhodobě smetlo ze stolu, neboť při nočních prosincových teplotách nad deset stupňů a minimu srážek se není o čem bavit. Ponechme teď stranou neplodnou diskuzi o tom, zdali za říjnové teploty v prosinci může člověk (skleníkové plyny) a pojďme se v čase vánočním lehce zamyslet nad tím, co eliminace "Ladovské zimy" jakožto ročního období může znamenat z ekonomicko-finančního hlediska. Sezónní nástup topné sezóny na zalidněné severní polokouli byl samozřejmě tradiční pozitivní impuls pro energetická odvětví a na to navázané komodity převážně fosilního charakteru. Neexistence zimy samozřejmě těmto odvětvím krutě nepřeje, což je samozřejmě vidět nejenom na skomírajících cenách uhlí, plynu a ropy, ale dokonce i na tvrdých makroekonomických datech. Například podzimní údaje o průmyslové výrobě v největší ekonomice světa - v USA - jsou již negativně ovlivněny slabým výkonem energetického sektoru a dalších utilit.

Tyto sektory, resp. ti nejchytřejší v nich v TOP managementu pak budou muset zvažovat to, zdali negativní nabídkový šok v podobě teplých zim je dočasnou či permanentní záležitostí. Odchod zimy jakožto ročního období má však své jednoznačné hospodářské klady. Sektor, který z takového vývoje může asi nejvíce profitovat, je stavebnictví, neboť při teplotách vysoko nad nulou se dá nepřetržitě stavět. Pozitivní impuls teplého zimního počasí se v podobném duchu projeví i v dopravě, přičemž asi to největší plus lze čekat v maloobchodě. To, co totiž spotřebitelé ušetří na složenkách za ceny energií, mohou utratit v obchodech, což zvedne tržby a HDP. Až si tedy sportovně založené rodiny budou po Vánocích balit na hory místo lyží horská kola a pohorky, nemusí to nutně znamenat pro ekonomiku jen újmu. Konec konců po hezké pěší silvestrovské procházce lze stejně dobře posedět a utráct za jídlo a pití na venkovní zahrádce jako po lyžovačce v aprés ski baru.



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	-0,16	-0,19	0,08
EUR/PLN		0,56	0,32
EUR/HUF			0,17

korelace 30 min změn (za 5 dní)

Forward EUR/CZK		% zm.
1M	27,0	0,02
3M	27,0	0,04
6M	26,9	0,01
1 Rok	26,8	0,04

Forward USD/CZK		% zm.
1M	24,6	-0,28
3M	24,5	-0,31
6M	24,4	-0,31
1 Rok	24,2	-0,34

Impl. volatilita 3M	%	p.b.
EUR/CZK	4,9	0,00
EUR/PLN	7,1	-0,04
EUR/HUF	7,5	0,05
EUR/USD	10,3	0,06

Komodity		% zm.
Hliník (USD/t.)	1507	-0,4
Měď (USD/t.)	4668	-1,5

Středoevropské měny

Polský zlotý včera trochu zastavil své nedávné zisky a stabilizoval se v okolí 4,25 EUR/PLN - což je poměrně silná technická bariéra. Na měnovém páru se kromě blížících se svátků mohla odrazit varování guvernéra Marka Belky, který si myslí, že některé banky nemají kapacitu ustát novou bankovní daň. Podle jeho názoru sice nedejde k bankrotům, ale budou muset omezit poskytování úvěrů a část dodatečných nákladů se budou snažit přenést na klienty.

Koruna mezitím stále zůstává na dostřel od intervenční hranice 27,00 EUR/CZK. V posledních dnech se také trochu stabilizovaly basis swapy a díky tomu přestaly padat hlouběji pod 27,00 EUR/CZK forwardové kurzy.

EUR/USD

Kurz euro dolaru se včera přiblížil na dostřel hranice 1,10, kterou však ani neotestoval. Dolar nebyl příliš nadšen ze slabých dat z realitního trhu, avšak tržní pohyby v tomto období asi netřeba přeceňovat.

Dnešek bude z pohledu dat rozhodně pro (euro)dolar zajímavější, neboť dnes zveřejněná americká data (osobní výdaje, zakázky na zboží dlouhodobé spotřeby) hodně napoví, jak může vypadat výsledek amerického HDP v posledním čtvrtletí roku. Prozatím růst vypadá dost podprůměrně (růst okolo 1,6 % mezikvartálně anualizované) a tak další eventuální zklamání může dolaru ublížit.

Akcie

Americké akciové trhy včera přidaly druhým dnem, kdy se po dlouhé době dařilo komoditám. Index Dow Jones Industrial Average končil obchodování na hodnotě 17418 bodů. S&P 500 pokračoval v pondělním růstu, finální hodnota 2039 bodů znamenala posun o 0,9 %. Obchodní aktivita u komponentů S&P 500 byla o 18 % nižší, než je průměr za posledních 30 dní. Technologický Nasdaq Composite včera zvýšil svou hodnotu na 5001 bodů (+0,6 %).

Výrobce těžké techniky společnost Caterpillar, který je nejhorším konstituentem indexu Dow Jones (-25 % v tomto roce), rostl nejvíce za poslední dva měsíce. Společnost OTR Global včera zvýšila výhled z negativního na smíšený. Dle jejich průzkumu je patrné zmírnění poklesů objednávek na vybavení pro těžký průmysl a energetiku. Akcie jsou včerejším ziskem 4,9 % (cena 68,40 USD) hlavním tahounem indexu.

Dluhopisy

Stabilizace cen ropy a zisky akcií začaly pomalu vyhnánět investory z nadhodnocených německých bundů. Výnos desetiletého bundu vyskočil zpátky nad 0,60 %. Po prvotní negativní reakci na volební výsledek se relativně stabilizovaly i španělské trhy - desetiletý výnos stagnoval pod 1,80 %. Vzhůru šly i výnosy na delším konci americké křivky, která zdá se pomalu brzdit zploštěním nastartovaným na začátku listopadu.

Komodity

Cena ropy se včera stabilizovala v okolí 36 USD za barel. I tak zůstává cena černého zlata na dostřel od 11letých minim a včerejší pohyb není ještě žádnou zárukou, že si investoři nebudou chtít otestovat ochotu jít krátkodobě ještě níž.

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	0,97	3,5
Maďarsko	1,35	-15	Maďarsko	1,35	0,0	Maďarsko	2,93	2,5
Polsko	1,50	-50	Polsko	1,72	0,0	Polsko	2,45	1,5
Eurozóna	0,05	-25	Eurozóna	-0,13	-0,1	Eurozóna	0,98	4,9
USA	0-0,5	25	USA	0,59	0,1	USA	2,18	3,3
UK	0,50	-50	UK	0,59	0,1	UK	1,94	5,6

PRIBOR	bps zm.	EURIBOR	bps zm.	CZK IRS	bps zm.	EUR IRS	bps zm.				
O/N	0,13	0,0		1Y	0,30	0,5	1Y	-0,05	0,7		
SW	0,14	0,0	SW	-0,25	0,0	2Y	0,40	1,5	2Y	-0,02	1,9
2W	0,14	-1,0	2W	-0,23	-0,1	3Y	0,46	2,5	3Y	0,07	2,3
1M	0,20	0,0	1M	-0,20	-0,1	4Y	0,53	2,0	4Y	0,19	3,1
3M	0,29	0,0	3M	-0,13	-0,1	5Y	0,61	2,0	5Y	0,33	3,8
6M	0,37	0,0	6M	-0,04	0,0	10Y	0,97	3,5	10Y	0,98	4,9
1Y	0,46	0,0	1Y	0,06	-0,1	15Y	1,28	4,0	15Y	1,37	5,2

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	0,3	1Y	17	0,0	Maďarsko	165	0
FRA 3x6	0,28	0,0	FRA 3x6	-0,16	-0,7	2Y	20	0,0	Polsko	75	0
FRA 6x9	0,28	0,0	FRA 6x9	-0,18	-0,5	5Y	50	0,0	Slovensko	50	0
FRA 9x12	0,29	0,0	FRA 9x12	-0,17	1,0	10Y	79	0,0	Irsko	40	0
									Portugal.	173	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
Maďarsko	8:30	Běžný účet	3Q/2015			1725		1645		1042	
Francie	8:45	HDP	3Q/2015 *F			0,3	1,1	0,3	1,2	0,3	1,2
Maďarsko	9:00	Obchodní bilance	10/2015 *F			605				603	
Polsko	10:00	Míra nezaměstnanosti	11/2015					9,7		9,6	
USA	14:30	Osobní příjmy	11/2015					0,2		0,4	
USA	14:30	Osobní výdaje	11/2015					0,3		0,1	
USA	14:30	Deflátor osobní spotřeby	11/2015					0,1	0,4	0,1	0,2
USA	14:30	Jádrový deflátor osobní spotřeby	11/2015					0,1	1,3	0	1,3
USA	14:30	Zakázky na zboží dlouhodobé spotřeby	11/2015 *P					-0,6		2,9	
USA	14:30	Zakázky na zboží dl. spotř. bez dopr. prostř.	11/2015 *P					0		0,5	
USA	16:00	Prodej nových domů	11/2015					505		495	
USA	16:00	Spotřebitelská důvěra podle UniMichigan	12/2015 *F					92		-1,8	

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.