


www.csob.cz/Analzy


DENNÍ FINANČNÍ ZPRAVODAJ

Čtvrtek 30.11.2023

 Jan Čermák, tel.: +420 261 353 578, e-mail: jcermak@csob.cz

 Jan Bureš, tel.: +420 261 353 574, e-mail: jabures@csob.cz

 Dominik Rusinko, tel.: +420 261 353 506, e-mail: drusinko@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
Polsko	10:00	Inflace	11/2023 *P					0,7	6,6	0,3	6,6
EMU	11:00	Inflace	11/2023 *P		2,7			-0,2	2,7	0,1	2,9
USA	14:30	Reálné osobní výdaje	10/2023					0,1		0,4	
USA	14:30	Nové žádosti o dávky v nezaměstnanosti	11/2023					218		209	

NAPŘÍČ TRHY

- *Tři scénáře pro dnešní OPEC+. Kam posune kartel cenu ropy?*
- *Listopadová inflace v eurozóně bude viditelně pod 3 %*
- *Dolarové úrokové sazby pokračují v sestupu*

Měny		% zm.
EUR/CZK	24,27	0,1
EUR/PLN	4,34	0,5
EUR/HUF	378,1	0,2
EUR/USD	1,10	-0,2
EUR/CHF	0,96	-0,7
USD/JPY	147,25	-0,2

Dluhopisy		bps zm.
Česko 2Y	4,93	-4
Eurozóna 2Y	2,82	-10
USA 2Y	4,65	-9
Česko 10Y	4,21	-13
Eurozóna 10Y	2,43	-7
USA 10Y	4,27	-7

Kreditní marže		bps zm.
ITRAXX Banky BBB	89	-1
Itálie CDS 5Y	65	-1
Španělsko CDS 5Y	34	0

Akcie		% zm.
PX	10	3,3
DAX	16166	1,1

Komodity		% zm.
Zlato	2045	0,2
Ropa Brent	82,9	1,5

Aliance OPEC+ pod taktovkou Saúdské Arábie a Ruska bude dnes oficiálně jednat o nastavení těžebních limitů pro rok 2024. Původně se měla schůzka konat minulou neděli, z důvodu vnitřních rozporů a nesouhlasných stanovisek afrických zemí (Nigérie a Angoly) však muselo dojít k odkladu. Zasedání se zároveň povede na pozadí nežádoucího poklesu cen ropy – od říjnových maxim odepsala ropa Brent téměř 15 % a drží se jen těsně nad úrovní 80 dolarů za barel.

Trhy bude dnes zajímat především celkový rozsah produkčních škrťů v příštím roce. Připomeňme, že Saúdská Arábie a spol. mají dle dohody aktuálně omezovat těžbu v masivním rozsahu přibližně 5 mil. barelů denně (cca 5 % globální nabídky). Pro rok 2024 se již aliance dohodla na škrtech v rozsahu 3,7 mil. barelů denně. Zbývající část připadá na dobrovolné těžební limity ze strany Saúdů (1 mil. barelů denně) a Ruska (300 tis. barelů denně), o kterých by mělo být po dnešku jasněji.

Saúdská Arábie půjde do dnešního jednání s cílem vynutit si větší disciplinovat ze strany členských zemí kartelu. V reálných číslech jsou totiž škrty přibližně o 1,5 mil. barelů denně nižší, což znamená, že pro Saúdy je

stabilizace cen ropy stále nákladnější (v podobě nižší těžby). Trh v zásadě počítá s prodloužením jejich unilaterálních škrťů i pro začátek příštího roku, což by mohl být důležitý impuls k tomu, aby se cena ropy vrátila do blízkosti 90 dolarů za barel.

Zcela vyloučit ale nelze ani scénář ne-dohody. Ten by mohl mít podobu dočasně navýšení saúdské těžby s vědomím nižších cen ropy, které by ale vedly k opětovně robustnější dohodě na kolektivních škrtech. Naopak alternativa v podobě ještě hlubších škrťů ze strany samotné Saúdské Arábie se v tomto roce neukázala příliš úspěšná, proto by bylo překvapení, pokud by k ní království sahlo.

Výhledově je přitom klíčovou otázkou, jak dlouho bude Saúdská Arábie ochotna podporovat cenu ropy na úkor vlastní těžby. Tato strategie je totiž „obědem zdarma“ a vítanou pobídkou i pro těžaře mimo ropný kartel, především americké producenty břidlicové ropy. Díky nim nyní produkují Spojené státy 13,2 mil. barelů denně, vůbec nejvíce v celé historii. Saúdská Arábie tak pomalu ale jistě opět začíná čelit odvěkému dilematu: buďto dále usilovat o vyšší ceny na úkor vlastní těžby, nebo o zachování tržního podílu, ale smířit se s podstatně levnější ropou.



Odkaz pro Android:



Odkaz pro Apple iOS:





TRHY

Denní FX výhled	EUR/CZK	24,20	-	24,40	EUR/USD	1,090	-	1,110	USD/CZK	21,80	-	22,39
Týdenní FX výhled	EUR/CZK	24,10	-	24,60	EUR/USD	1,070	-	1,115	USD/CZK	21,61	-	22,99

Korelační matice FX kurzů

	EUR/PLN	EUR/HUF	EUR/USD
EUR/CZK	0,25	0,40	0,07
EUR/PLN		0,21	-0,03
EUR/HUF			-0,11

korelace 30 min změn (za 5 dní)

Impl. volatilita 3M	%	p.b.
EUR/CZK	5,3	0,03
EUR/PLN	7,4	0,04
EUR/HUF	8,6	0,11
EUR/USD	6,4	0,14

Komodity	% zm.
Hliník (USD/t)	2223 0,3
Měď (USD/t.)	8455 0,6

Koruna

Koruně se nadále daří, když včera upevnila dobyté pozice v těsné blízkosti 24,20 EUR/CZK. Svým dílem k tomu přispěly nižší než očekávaná inflační čísla z eurozóny (Německo a Španělsko), která zvýšila sázky peněžního trhu na dřívější pokles sazeb v eurozóně. Dnes můžeme pozorovat podobný vývoj, pokud budou ve stejném duchu reportována i agregátní čísla za celou EMU. Z pohledu tuzemských makro čísel si musí korunový trh počkat na zítřek, jenž však bude nabitý - dozvíme se detailní strukturu HDP za třetí kvartál, listopadové výsledky plnění státního rozpočtu a podnikatelské nálady (index PMI).

Eurodolar

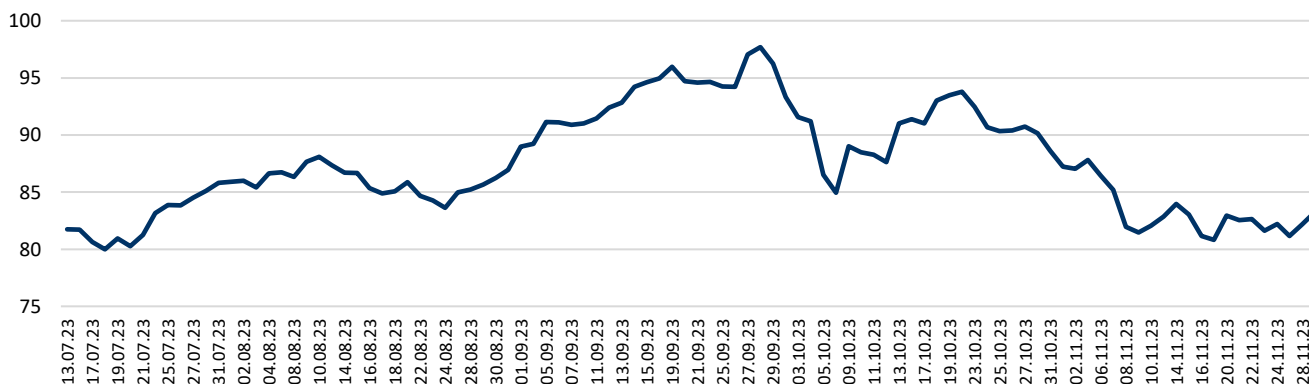
Eurodolar se nachází stále v blízkosti 1,10 podporovaný sestupem dolarových úrokových sazeb. Měnovému páru ani příliš neublížila nižší než očekávaná inflace v Německu za měsíc listopad.

A právě listopadová inflace za celou eurozónu bude hlavní číslem dnešního dopoledne. Je přitom velmi pravděpodobné, že inflace skončí níže než tržní konsensus (2,9 % meziročně pro celkovou inflaci, 3,9 % pro jádrovou). Odpoledne však již převzou hlavní roli americká data a to konkrétně říjnové údaje za osobní spotřebu (resp. příjmy). Ty by měly zpřesnit běžící odhady pro americký HDP za poslední kvartál (prozatím 0,6 % - viz např. náš Stopař v aplikaci Finančních trhů pro iPad).

Akcie

Index S&P 500 od začátku listopadu posílil o úctyhodných 10,5 %, a tak není divu, že v závěru tak úspěšného měsíce dochází akcím trochu dech. Tento americký akciový index přešlapoval na místě již čtvrtý den v řadě, ačkoliv včera to v úvodu vypadalo na celkem solidní růst. Analytici Deutsche Bank se ohledně poklesu sazeb vyjádřili optimisticky, když od Fedu v příštím roce očekávají celkové snížení o 175bps, a zároveň odhadují index S&P 500 na konci minulého roku na úrovni 5100 b. Naopak analytici JPMorgan již zdaleka tak optimističtí nejsou a ve svém posledním reportu klienty spíše varují, že současné valuace jsou již hodně vysoké a výše zmiňovaný index odhadují na konci roku 2024 na úrovni 4200, tedy 8 % pod současnou hodnotou.

Brent (USD/bbl)





TABULKY - ÚROKOVÉ SAZBY

Očekávané změny oficiálních úrokových sazeb

ČNB: beze změny

ECB: beze změny

FED: beze změny

Ofic. sazby	posl zm.		IBOR 3M	bps zm.		FRA 3x6	bps zm.		IRS 10 let	bps zm.	
ČR	7,00	125	ČR	7,06	-1,0	ČR	6,45	1,0	ČR	3,99	-15,0
Maďarsko	11,50	-75	Maďarsko	10,73	-2,0	Maďarsko	9,17	-18,0	Maďarsko	6,62	-17,5
Polsko	5,75	-25	Polsko	5,83	0,0	Polsko	5,74	-2,0	Polsko	4,82	-7,0
Eurozóna	4,50	25	Eurozóna	3,98	2,0	Eurozóna	3,83	-3,9	Eurozóna	2,94	-5,7
USA	5,25-5,5	25	USA	5,64	-1,1	USA	5,51	-4,8	USA	4,18	-7,8
UK	5,25	0	UK	0,81	0,1	UK	5,34	-1,1	UK	4,19	-7,6

PRIBOR	bps zm.		EURIBOR	bps zm.		CZK IRS	bps zm.		EUR IRS	bps zm.	
O/N	7,00	0,0				1Y	5,97	-4,0	1Y	3,87	-3,9
1W	7,02	0,0	1W	3,86	1,0	2Y	4,96	-8,0	2Y	3,35	-7,5
2W	7,04	0,0				3Y	4,46	-10,0	3Y	3,09	-7,7
1M	7,06	0,0	1M	3,85	0,7	4Y	4,17	-17,0	4Y	2,97	-7,5
3M	7,06	-1,0	3M	3,98	2,0	5Y	4,05	-17,0	5Y	2,92	-6,9
6M	6,86	0,0	6M	4,05	2,4	10Y	3,99	-15,0	10Y	2,94	-5,7
1Y	6,46	0,0	1Y	3,98	-3,2	15Y	4,03	-17,0	15Y	3,01	-5,3

Pribor	%	bps zm.	Euribor	%	bps zm.	CDS ČR	bps	bps zm.	CDS 5Y	bps	bps zm.
FRA 1x4	6,93	0,0	FRA 1x4	3,96	-1,3	1Y	9	0,0	Maďarsko	144	0
FRA 3x6	6,45	1,0	FRA 3x6	3,83	-3,9	2Y	13	0,0	Polsko	63	-1
FRA 6x9	5,48	0,0	FRA 6x9	3,55	-6,7	5Y	32	0,0	Slovensko	33	0
FRA 9x12	4,53	0,0	FRA 9x12	3,22	-9,5	10Y	44	0,0	Irsko	26	0
									Portugal.	51	0

Zdroj dat: Bloomberg, Reuters, ČSOB

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	Inflace	11/2023 *P			-0,2	3,4	0,2	3,7	0,1	4
Německo	9:55	Míra nezaměstnanosti	11/2023					5,8		5,8	
Polsko	10:00	Inflace	11/2023 *P					0,7	6,6	0,3	6,6
Polsko	10:00	HDP	3Q/2023 *F							1,4	0,4
ČR	11:00	Peněžní zásoba M2	10/2023								8,2
EMU	11:00	Inflace	11/2023 *P		2,7			-0,2	2,7	0,1	2,9
EMU	11:00	Jádrová inflace	11/2023 *P		4				3,9		4,2
EMU	11:00	Míra nezaměstnanosti	10/2023					6,5			6,5
USA	14:30	Reálné osobní výdaje	10/2023					0,1		0,4	
USA	14:30	Deflátor osobní spotřeby	10/2023					0,1	3	0,4	3,4
USA	14:30	Jádrový deflátor osobní spotřeby	10/2023					0,2	3,5	0,3	3,7
USA	14:30	Nové žádosti o dávky v nezaměstnanosti	11/2023					218		209	
USA	14:30	Pokračující žádosti o dávky v nezaměstnanosti	11/2023					1865		1840	
USA	15:45	Index nákupních manažerů z Chicaga	11/2023					46		44	
USA	16:00	Kontrakty na prodej domů	10/2023					-2	-8,8	1,1	-13,1

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.