


www.csob.cz/Analzy


DENNÍ FINANČNÍ ZPRAVODAJ

Čtvrtek 01.02.2024

 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
ČR	9:30	Index nákupních manažerů v průmyslu	01/2024	45				43,2		41,8	
EMU	11:00	Inflace	01/2024 *P					-0,4	2,7	0,2	2,9
UK	13:00	Hlavní úroková sazba v %	02/2024					5,25		5,25	
USA	16:00	Index nákupních manažerů v průmyslu ISM	01/2024					47,2		47,4	

NAPŘÍČ TRHY

- **Šéf Fedu vidí snížení sazeb v březnu jako nepravděpodobné**
- **Viceguvernér Frait chce se sazbami dolů přinejmenším o 50bps**
- **Vrací se do USA démon regionální bankovní krize?**

Měny		% zm.
EUR/CZK	24,82	0,2
EUR/PLN	4,33	-0,5
EUR/HUF	383,7	-0,7
EUR/USD	1,08	-0,2
EUR/CHF	0,93	-0,3
USD/JPY	146,90	-0,5
Dluhopisy		bps zm.
Česko 2Y	4,01	-19
Eurozóna 2Y	2,42	-11
USA 2Y	4,23	-13
Česko 10Y	3,79	-11
Eurozóna 10Y	2,17	-11
USA 10Y	3,97	-9
Kreditní marže		bps zm.
ITRAXX Banky BBB	75	2
Itálie CDS 5Y	55	2
Španělsko CDS 5Y	30	0
Akcie		% zm.
PX	9	-1,6
DAX	16904	-0,4

Komodity		% zm.
Zlato	2037	0,0
Ropa Brent	81,7	-1,3

Posledních šest měsíců bylo v americké ekonomice tak skvělých, že se Fed cítí velmi nejistě, aby teď něco podnikl. A tak pro začátek vedení Fedu alespoň mění svoji komunikaci v tom smyslu, že s ohledem na klesající inflaci, již další restrikce nebude zapotřebí, přičemž zde panuje všeobecné přesvědčení, že příští pohyb oficiálních sazeb bude směrem dolů. Nicméně načasování zahájení cyklu snižování úrokových sazeb však zůstává těžké odhadnout.

Je jasné, že Fed chce mít větší jistotu, že inflace opravdu směřuje k dvouprocentnímu cíli, a tak se novináři na tiskové konferenci snažili z J. Powella vypáčit, kolik času (a nových dat) budou centrální bankéři potřebovat k tomu, aby mohli nad inflací deklarovat vítězství a zahájili zároveň cyklus redukce úrokových sazeb. K tomu šéf Fedu poznamenal - a to byla asi nejdůležitější informace z tohoto zasedání FOMC, že on osobně vidí jako nepravděpodobné, že by ke snížení sazeb došlo již v březnu. Nicméně k tomu je třeba dodat, že šéf Fedu tento výrok pronesl velmi opatrně a březen i tak zcela nevyloučil.

Druhou důležitou informací, jež z washingtonské centrály Fedu k trhům doputovala, byla Powellova odpověď na otázku, zdali se američtí centrální bankéři rovněž bavili o zpomalení druhé formy restrikce, kterou je kvantitativní utahování alias prodeje dluhopisů z bilance Fedu. Podle Powella seriózní debata na toto téma začne právě na příštím - tedy březnovém - zasedání americké centrální banky. Z toho lze odvodit, že pokud nedojde k nějakému nečekanému poklesu bankovních rezerv v systému (v tomto kontextu je zajímavé, že při ročním výročí americké bankovní mini-krize se opět dostávají pod tlak akcie některých regionálních bank v USA), tak tempo prodeje dluhopisů bude zřejmě zpomalené někdy okolo poloviny tohoto roku.

Z výše uvedeného je jasné, že míra monetární restrikce zůstává v USA prozatím na nezměněné úrovni a budou to patrně lednová a únorová inflační data (zejména pokud jde o ceny zboží a služeb), jež rozhodnou o tom, co bude dít v březnu. Náš základní scénář však zůstává ten, že nejprve přijde nová kvartální makro-prognóza (zveřejněná v březnu), jež bude komunikovat nová (více holubičí) očekávání ohledně dalšího pohybu Fed sazeb s tím, že k jejich prvnímu snížení dojde teprve ve druhém čtvrtletí.

Jan Čermák



Odkaz pro Android:



Odkaz pro Apple iOS:





TRHY

Denní FX výhled	EUR/CZK	24,70	-	24,90	EUR/USD	1,070	-	1,090	USD/CZK	22,66	-	23,27
Týdenní FX výhled	EUR/CZK	24,50	-	25,00	EUR/USD	1,060	-	1,100	USD/CZK	22,27	-	23,58

Korelační matice FX kurzů

	EUR/PLN	EUR/HUF	EUR/USD
EUR/CZK	0,02	0,39	-0,04
EUR/PLN		0,23	0,04
EUR/HUF			0,06

korelace 30 min změn (za 5 dní)

Impl. volatilita 3M	%	p.b.
EUR/CZK	5,2	0,33
EUR/PLN	6,2	0,04
EUR/HUF	8,0	-0,16
EUR/USD	6,7	0,04

Komodity	% zm.
Hliník (USD/t)	2271 0,5
Měď (USD/t.)	8679 0,9

Koruna

Koruna se během včerejšího obchodování dostala znovu pod tlak. Impulem k překročení hranice 24,80 EUR/CZK byl tentokrát silně holubičí komentář viceguvernéra Jana Fraitu. Ten bude v příštím týdnu hlasovat pro pokles sazeb přinejmenším o 50bps, dokáže si však představit i razantnější krok. V relativně holubičím duchu se včera vyjádřil také další člen bankovní rady Tomáš Holub, který očekává debatu o snížení sazeb mezi 25bps a výraznějším pohybem dolů. Tuzemský makro kalendář je dnes nabitý. Dopoledne přijde na řadu výsledek podnikatelské nálady PMI v českém průmyslu. Půjde o první vhléd na kondici průmyslu na začátku roku 2024. Odpoledne pak bude zveřejněno lednové plnění státního rozpočtu. K tomu je potřeba připočíst dozvuky včerejšího zasedání Fedu na globálních trzích (viz úvodník).

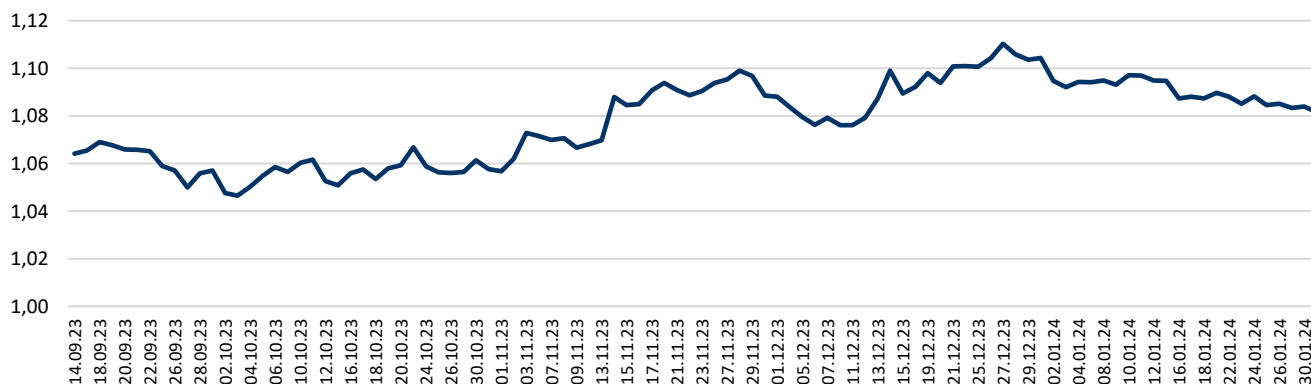
Eurodolar

Přestože se eurodolar v průběhu včerejší seance tlačil až k hodnotě 1,09 (podpořen slabými americkými daty), tak nakonec po večerním zasedání Fedu skončil den o figuru níže. Trh nejenže zklamalo to, co šéf Fedu indikoval, že v březnu by centrální banka úroky měnit neměla, ale navíc se objevil nový problém na scéně, a to v podobě další problematické regionální banky v USA (New York Community Bancorp). Pokud se přitom nákaza mezi regionálními americkým bankami bude šířit dále, tak to může dolar dostat pod tlak. Jinak pokud jde o makrodata, tak dnes budou v popředí inflační data z eurozóny a index podnikatelské nálady z amerického průmyslu (obojí za leden).

Akcie

Zámořské akciové indexy v první polovině obchodní seance postávaly na místě a vyčkávaly na rozhodnutí Fedu a následnou tiskovou konferenci předsedy Powella. Vítězem včerejšího obchodování jsou akcie Paramount Global (PARA), které přidaly přes 6,5 %. Poraženým dne je společnost Rockwell Automation (ROK), která odepsala 17,5 %. Hlavní akciové indexy uzavřely včerejší den následovně: S&P 500 -1,61 %, Nasdaq 100 -1,94 % a Dow Jones -0,82 %.

EUR/USD





TABULKY - ÚROKOVÉ SAZBY

Očekávané změny oficiálních úrokových sazeb ČNB: -50bp (únor) ECB: beze změny FED: beze změny

Ofic. sazby			posl zm.			IBOR 3M			bps zm.			FRA 3x6			bps zm.			IRS 10 let			bps zm.		
ČR	6,75	-25				ČR	6,55	-1,0				ČR	5,61	-5,0				ČR	3,59	-8,0			
Maďarsko	10,00	-75				Maďarsko	9,22	-4,0				Maďarsko	7,18	-9,0				Maďarsko	5,98	-11,7			
Polsko	5,75	-25				Polsko	5,86	0,0				Polsko	5,66	-2,3				Polsko	4,64	-15,3			
Eurozóna	4,50	25				Eurozóna	3,91	0,8				Eurozóna	3,55	-3,2				Eurozóna	2,58	-8,0			
USA	5,25-5,5	25				USA	5,58	0,9				USA	5,19	-5,9				USA	3,86	-11,3			
UK	5,25	0				UK	0,81	0,1				UK	5,09	-6,3				UK	3,86	-10,9			

PRIBOR			bps zm.			EURIBOR			bps zm.			CZK IRS			bps zm.			EUR IRS			bps zm.		
O/N	6,75	0,0										1Y	4,99	-15,0				1Y	3,46	-4,3			
1W	6,76	0,0				1W	3,83	-5,1				2Y	4,10	-13,0				2Y	2,87	-6,1			
2W	6,79	0,0										3Y	3,75	-13,0				3Y	2,65	-6,7			
1M	6,74	-1,0				1M	3,88	2,3				4Y	3,60	-12,0				4Y	2,56	-7,8			
3M	6,55	-1,0				3M	3,91	0,8				5Y	3,55	-10,0				5Y	2,52	-8,5			
6M	6,15	-2,0				6M	3,84	-0,1				10Y	3,59	-8,0				10Y	2,58	-8,0			
1Y	5,34	-2,0				1Y	3,57	1,9				15Y	3,66	-10,0				15Y	2,65	-7,6			

Pribor			%			bps zm.			Euribor			%			bps zm.			CDS ČR			bps			bps zm.		
FRA 1x4	6,28	-2,0							FRA 1x4	3,83	-1,6							1Y	8	0,1				CDS 5Y	125	0
FRA 3x6	5,61	-5,0							FRA 3x6	3,55	-3,2							2Y	12	0,2				Maďarsko	65	0
FRA 6x9	4,46	-6,0							FRA 6x9	3,06	-5,1							5Y	31	0,3				Polsko	33	0
FRA 9x12	3,62	-4,0							FRA 9x12	2,64	-7,1							10Y	43	0,3				Slovensko	23	0
																								Irsko	40	0
																								Portugal.		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
Maďarsko	9:00	Index nákupních manažerů v průmyslu	01/2024				49,9				52,8
Polsko	9:00	Index nákupních manažerů v průmyslu	01/2024				47,1		48,1		47,4
ČR	9:30	Index nákupních manažerů v průmyslu	01/2024	45					43,2		41,8
Francie	9:50	Index nákupních manažerů v průmyslu	01/2024 *F						43,2		43,2
Německo	9:55	Index nákupních manažerů v průmyslu	01/2024 *F						45,4		45,4
EMU	10:00	Index nákupních manažerů v průmyslu	01/2024 *F						46,6		46,6
EMU	11:00	Inflace	01/2024 *P					-0,4	2,7	0,2	2,9
EMU	11:00	Jádrová inflace	01/2024 *P						3,2		3,4
EMU	11:00	Míra nezaměstnanosti	12/2023						6,4		6,4
UK	13:00	Hlavní úroková sazba v %	02/2024						5,25		5,25
ČR	14:00	Rozpočtové saldo	01/2024								-288,5
USA	14:30	Nové žádosti o dávky v nezaměstnanosti	01/2024						212		214
USA	14:30	Pokračující žádosti o dávky v nezaměstnanosti	01/2024						1839		1833
USA	16:00	Index nákupních manažerů v průmyslu ISM	01/2024						47,2		47,4
USA	16:00	Cenový subindex ISM	01/2024						46,9		45,2

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.