


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


## DENNÍ FINANČNÍ ZPRAVODAJ

Úterý 06.12.2022

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)

Domínik Rusínko, tel.: +420 261 353 506, e-mail: [drusinko@csob.cz](mailto: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   | 9:00 | Maloobchodní tržby bez aut | 10/2022 |       |     |            |     |           |     |           |      |
|      |      |                            |         |       |     | -9,4       |     | -6,4      |     |           | -5,6 |

### NAPŘÍČ TRHY

- **Evropa i v listopadu snížila spotřebu plynu o čtvrtinu**
- **Tuzemské mzdy zrychlily na 6,1 %, ČNB zůstává v klidu**
- **Eurodolar o více než figuru níže**

| Měny             |        | % zm.   |
|------------------|--------|---------|
| EUR/CZK          | 24,29  | -0,3    |
| EUR/PLN          | 4,71   | 0,8     |
| EUR/HUF          | 413,5  | 0,9     |
| EUR/USD          | 1,05   | -0,5    |
| EUR/CHF          | 0,99   | 0,1     |
| USD/JPY          | 136,76 | 1,8     |
| Dluhopisy        |        | bps zm. |
| Česko 2Y         | 5,60   | 1       |
| Eurozóna 2Y      | 2,12   | 1       |
| USA 2Y           | 4,39   | 11      |
| Česko 10Y        | 4,68   | 4       |
| Eurozóna 10Y     | 1,88   | 2       |
| USA 10Y          | 3,60   | 10      |
| Kreditní marže   |        | bps zm. |
| ITRAXX Banky BBB | 125    | -2      |
| Itálie CDS 5Y    | 87     | -2      |
| Španělsko CDS 5Y | 37     | 0       |
| Akcie            |        | % zm.   |
| PX               | 11     | -0,2    |
| DAX              | 14448  | -0,6    |
| S&P500           | 3640   | -2,1    |
| volatilita (VIX) | 32     | 5,5     |
| Komodity         |        | % zm.   |
| Zlato            | 1769   | -1,6    |
| Ropa Brent       | 83,0   | -3,3    |

Evropa se ve snaze omezit závislost na ruských energiích opravdu snaží. Tedy, abychom byli přesnější, extrémní nárůst cen energií v čele právě s plynem, nutí evropské spotřebitele výrazně šetřit. Přesně to totiž naznačují předběžná čísla o spotřebě plynu v EU za listopad, která oproti pětiletému průměru ukazují na pokles spotřeby asi o čtvrtinu. Tedy podobně jako v říjnu, a to navzdory tomu, že listopad již z hlediska počasí nebyl tak příznivý.

Jde sice o velký úspěch, ale zcela vyhráno samozřejmě není, zejména s ohledem na již tolik na tuto, ale spíše na několik příštích zim v čele hned s tou další. Připomeňme, že v předválečných dobách (tedy v roce 2021) ruský plyn pokrýval asi 45 procent evropských dovozů a asi 40 procent evropské spotřeby. Jinak řečeno, 25 procent nestačí a úspory budou muset pokračovat i v následujícím cyklu doplňování a čerpání zásob - tedy v příštím létě a v zimě - a to i s očekávanou výstavbou zkapalňovacích terminálů LNG (trh se zkapalněným plynem není nafukovací). Normálnější listopadové počasí se každopádně projevilo na ceně plynu, která opět vzrostla na asi 130-140 EUR/MWh (kontrakt na měsíc dopředu).

To je sice na hony vzdálené letošním rekordům, ale i tak - při přepočtu na ekvivalent barelu ropy - cena vychází kolem 240 USD/barel. Tedy skoro trojnásobně výše, než u ropy skutečné, jejíž cena se pohybuje nevyšší nad 80 USD/barel.

Zajímavý také bude právě i další vývoj na trhu s ropou, respektive to, jak se Rusko srovná se stropem na cenu ropy, kterou vyváží po moři. Víkendové zasedání OPECu+ sice žádné zeměřesení nepřineslo, nicméně kartel "slíbil", že je připraven sejít se kdykoliv a přijmout nezbytná opatření. Rusko se pak snaží vybudovat vlastní flotilu tankerů, která by mu měla pomoci vyřešit problém pojišťováním svých ropných vývozu oceněných nad stropem. Minimálně v krátkém horizontu Rusku navíc nepomáhají ani COVIDové nepokoje v Číně, která je druhým největším spotřebitelem ropy na světě a kam by právě mělo směřovat stále více ruské ropy.

V případě plynu i ropy bude třeba "přenastavit" odběratelsko-dodavatelské řetězce, které se budovaly po desetiletí. Otázkou je, kolik kotmelců po cestě nastane. Co vypadá takřka jistě je, že jedním z důsledků takto fragmentovaných trhů, minimálně pro Evropu, budou oproti historickým zvyklostem i vyšší ceny zmíněných komodit...



Odkaz pro Android:



Odkaz pro Apple iOS:



## TRHY

|                          |         |               |         |               |         |               |
|--------------------------|---------|---------------|---------|---------------|---------|---------------|
| <b>Denní FX výhled</b>   | EUR/CZK | 24,20 - 24,40 | EUR/USD | 1,040 - 1,060 | USD/CZK | 22,83 - 23,46 |
| <b>Týdenní FX výhled</b> | EUR/CZK | 24,10 - 24,50 | EUR/USD | 1,030 - 1,070 | USD/CZK | 22,52 - 23,79 |

### Korelační matice FX kurzů

|         | EUR/PLN | EUR/HUF | EUR/USD |
|---------|---------|---------|---------|
| EUR/CZK | 0,19    | 0,13    | 0,05    |
| EUR/PLN |         | 0,45    | 0,14    |
| EUR/HUF |         |         | 0,06    |

korelace 30 min změn (za 5 dní)

| Impl. volatilita 3M | %    | p.b.  |
|---------------------|------|-------|
| EUR/CZK             | 5,3  | 0,13  |
| EUR/PLN             | 9,0  | 0,17  |
| EUR/HUF             | 16,0 | 0,27  |
| EUR/USD             | 9,8  | -0,15 |

| Komodity       | % zm. |     |
|----------------|-------|-----|
| Hliník (USD/t) | 2552  | 3,2 |
| Měď (USD/t.)   | 8462  | 1,6 |

### Koruna

Koruna se během včerejší obchodní seance sesunula do těsné blízkosti 24,30 EUR/CZK. Stojaté vody korunového trhu nerozvířil ani výsledek tuzemských mezd za třetí čtvrtletí, jejichž meziroční růst zrychlil ze 4,4 % na 6,1 % (reálně však průměrná mzda znovu poklesla o 9,8 %). To je v souladu s očekáváním ČNB, a proto nelze čekat, že by tento výsledek přesvědčil holubičí většinu v bankovní radě k dalšímu zvýšení úrokových sazeb. Dnes bude tuzemský trh zajímat výsledek maloobchodu za říjen, což bude první tvrdé číslo za čtvrtý kvartál, ve kterém se dle nás česká ekonomika opět nevyhne mezikvartálnímu poklesu a oficiálně se tak propadne do (mělké) recese.

### Eurodolar

Překvapivé zlepšení nálady v americkém sektoru (index ISM) služeb změnilo náladu na eurodolaru, který se během 24 hodin sesunul o více než figuru níže. Dolaru rovněž pomohl článek na Wall Street Journal, který trhu avizoval, že Fed v nové prognóze (zveřejněné za týden) posune terminální úroveň sazeb dosažené v tomto cyklu nad 5 %.

Dnes by mohlo být s ohledem na absenci klíčových dat klidnější, byť je možné, že eurodolar bude s blížícím se zasedáním Fedu pokračovat v mazání svých zisků.

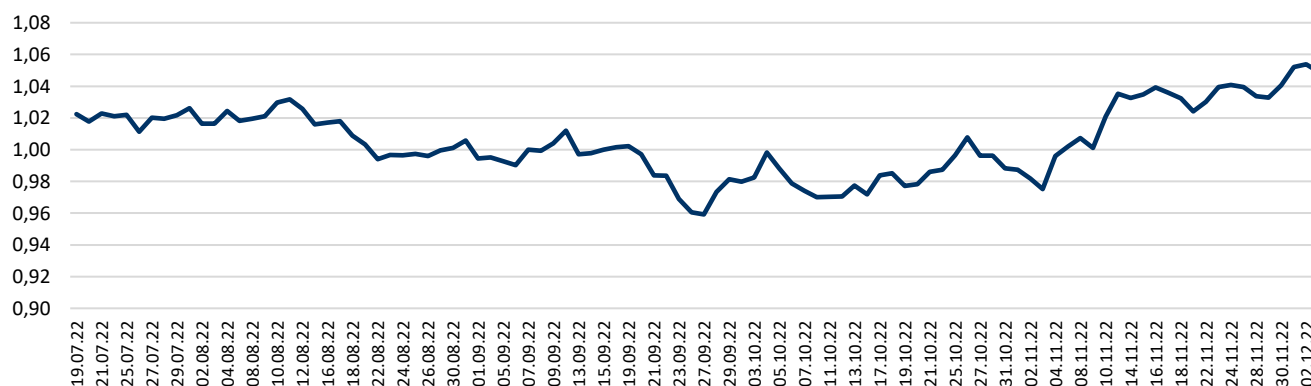
### Regionální Forex

Forint a zlotý se dostávají pod lehký tlak, což nemusí nutně souviset jen s faktem, že na hlavních trzích se zvyšuje averze k riziku. EU dnes totiž bude skrze své ministry financí jednat o tom, jak naložit s pomocí ze strukturálních fondů unie pro Maďarsko. Komise totiž předložila návrh, kde 65 % pomoci skrze tyto fondy má být Maďarsku zablokováno do té doby, dokud země neupraví legislativu tak, aby byla slučitelná s principy právního státu. Pokud ministři financí nerozhodnou dnes, tak by tak měly učinit členské země na summitu EU příští týden.

### Akcie

Akcie v USA zahájily týden výraznějšími ztrátami. Téměř 95 % společností z indexu S&P 500 se obchodovalo níže, než byl páteční závěr. Velkou váhu měla v pondělí společnost Tesla. Agentura Bloomberg News informovala, že tento gigant v oblasti elektromobilů plánuje snížit výrobu ve své továrně v Šanghaji. Společnost ke konci obchodování klesala o více jak 7 %. USA Závěr: Dow Jones Industrial Average -1,4 %; S&P -2,0 %; Nasdaq Composite -1,9 %.

### EUR/USD



## TABULKY - ÚROKOVÉ SAZBY

Očekávané změny oficiálních úrokových sazeb

ČNB: beze změny

ECB: +75bp (říjen)

FED: +75bp (září)

| Ofic. sazby | posl. zm. |     | IBOR 3M  | bps zm. |      | FRA 3x6  | bps zm. |      | IRS 10 let | bps zm. |      |
|-------------|-----------|-----|----------|---------|------|----------|---------|------|------------|---------|------|
| ČR          | 7,00      | 125 | ČR       | 7,26    | 0,0  | ČR       | 7,04    | 3,0  | ČR         | 4,30    | 15,0 |
| Maďarsko    | 13,00     | 125 | Maďarsko | 15,59   | 13,0 | Maďarsko | 14,30   | 15,0 | Maďarsko   | 8,17    | 11,0 |
| Polsko      | 6,50      | 25  | Polsko   | 7,22    | -2,0 | Polsko   | 7,24    | 8,0  | Polsko     | 5,76    | 21,5 |
| Eurozóna    | 2,00      | 75  | Eurozóna | 1,98    | 0,0  | Eurozóna | 2,77    | 1,5  | Eurozóna   | 2,60    | 5,7  |
| USA         | 3,75-4    | 75  | USA      | 4,72    | -0,9 | USA      | 5,17    | 7,2  | USA        | 3,55    | 11,9 |
| UK          | 3,00      | 75  | UK       | 0,81    | 0,1  | UK       | 4,46    | 3,6  | UK         | 3,54    | -7,6 |

| PRIBOR | bps zm. |      | EURIBOR | bps zm. |     | CZK IRS | bps zm. |      | EUR IRS | bps zm. |     |
|--------|---------|------|---------|---------|-----|---------|---------|------|---------|---------|-----|
| O/N    | 7,00    | 0,0  |         |         |     | 1Y      | 6,94    | 6,0  | 1Y      | 2,82    | 3,0 |
| 1W     | 7,02    | 0,0  | 1W      | 1,40    | 0,0 | 2Y      | 5,88    | 12,0 | 2Y      | 2,88    | 3,6 |
| 2W     | 7,05    | 0,0  |         |         |     | 3Y      | 5,23    | 14,0 | 3Y      | 2,77    | 3,6 |
| 1M     | 7,11    | 0,0  | 1M      | 1,52    | 0,9 | 4Y      | 4,90    | 14,0 | 4Y      | 2,69    | 3,2 |
| 3M     | 7,26    | 0,0  | 3M      | 1,98    | 0,0 | 5Y      | 4,70    | 15,0 | 5Y      | 2,65    | 3,2 |
| 6M     | 7,26    | 0,0  | 6M      | 2,44    | 3,0 | 10Y     | 4,30    | 15,0 | 10Y     | 2,60    | 5,7 |
| 1Y     | 7,26    | -1,0 | 1Y      | 2,84    | 3   | 15Y     | 4,20    | 11,0 | 15Y     | 2,57    | 0,2 |

| Pribor   | %    | bps zm. | Euribor  | %    | bps zm. | CDS ČR | bps | bps zm. | CDS 5Y    | bps | bps zm. |
|----------|------|---------|----------|------|---------|--------|-----|---------|-----------|-----|---------|
| FRA 1x4  | 7,18 | 1,0     | FRA 1x4  | 2,33 | -0,3    | 1Y     | 21  | 0,0     | Maďarsko  | 207 | -7      |
| FRA 3x6  | 7,04 | 3,0     | FRA 3x6  | 2,77 | 1,5     | 2Y     | 27  | -0,1    | Polsko    | 118 | -7      |
| FRA 6x9  | 6,61 | 8,0     | FRA 6x9  | 3,05 | 3,8     | 5Y     | 45  | -0,2    | Slovensko | 53  | 0       |
| FRA 9x12 | 6,05 | 7,0     | FRA 9x12 | 3,04 | -0,1    | 10Y    | 57  | -0,3    | Irsko     | 25  | 0       |
|          |      |         |          |      |         |        |     |         | Portugal. | 53  | 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   |
| Německo | 8:00  | Tovární zakázky            | 10/2022    |       |     | 0,8        | -3,2 | 0,1       | -4,8 | -4        | -10,8 |
| ČR      | 9:00  | Maloobchodní tržby bez aut | 10/2022    |       |     |            | -9,4 |           | -6,4 |           | -5,6  |
| SR      | 9:00  | HDP                        | 3Q/2022 *F |       |     |            | 1,4  |           |      |           | 1,2   |
| USA     | 14:30 | Obchodní bilance           | 10/2022    |       |     |            |      | -80       |      | -73,3     |       |

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.