



www.csob.cz/Analzy



DENNÍ FINANČNÍ ZPRAVODAJ

Pondělí 07.07.2014

Magdalena Středová, tel.: +420 261 353 559, e-mail: mastredova@csob.cz

Jan Čermák, tel.: +420 261 353 578, e-mail: jcermak@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
ČR	9:00	Obchodní bilance (národní)	05/2014	11,5		13		15		16,5	

NAPŘÍČ TRHY

- **Dolar po silných číslech z amerického trhu práce dále boduje**
- **Americké trhy po svátku čeká tento týden start akciové výsledkové sezóny**
- **Za poklesem ceny ropy stojí Libye**

Měny		% zm.
EUR/CZK	27,45	0,1
EUR/PLN	4,15	0,2
EUR/HUF	310,4	0,2
EUR/USD	1,36	-0,1
EUR/CHF	1,22	0,1
USD/JPY	102,12	-0,1

Dluhopisy		bps zm.
Česko 2Y	0,33	-2
Eurozóna 2Y	0,02	-1
USA 2Y	0,51	2
Česko 10Y	1,54	0
Eurozóna 10Y	1,27	-3
USA 10Y	2,65	2

Kreditní marže		bps zm.
iTRAXX Banky BBB	91	0
Itálie CDS 5Y	80	0
Španělsko CDS 5Y	52	1

Akcie		% zm.
PX	133	0,4
DAX	10009	-0,2
S&P500	1985	0,5
volatilita (VIX)	10	-4,6

Komodity		% zm.
Zlato	1321	0,0
Ropa Brent	110,6	-0,4

Vzhledem k tomu, že v pátek byl v USA svátek a Wall Street byl zavřený, tak lze na globálních trzích cítit dozvuky ve čtvrtek zveřejněných úžasných statistik z amerického trhu práce ještě dnes. Sekundárním efektem vynikajících červnových dat je totiž také přehodnocení očekávání v otázce budoucí politiky americké centrální banky, a to i ze strany některých velkých hráčů. Například od Goldman Sachs.

Proč bychom se měli zajímat o to, jak reviduje svá očekávání ohledně vývoje úrokových sazeb tato americká investiční banka? Jednoduše proto, že to má na trh vliv. Za prvé, v prognózování vývoje amerických úroků je tato banka opravdu dobrá. Když "Goldmani" před čtyřmi roky předpovídali, že oficiální úrokové sazby zůstanou do konce roku 2014 na nule, leckdo si klepal na čelo. Dnes se tomu vůbec nikdo nediví. Druhým důvodem jsou pak speciální vazby této investiční banky na americkou administrativu, resp. na samotný Fed.

Aniž bychom chtěli živit nějaké konspirační teorie, tak je třeba brát v úvahu například to, že Goldman Sachs jsou jedním z dvaadvaceti tzv. primárních dealerů, kteří přímo obchodují s americkou centrální bankou a s ministerstvem financí. Dále by se nemělo podceňovat ani to, že jedna z klíčových figur určující měnovou politiku americké centrální banky, jež je zároveň šéfem newyorského Fedu - neboli William Dudley - vzešel z lůna Goldman Sachs. Přesněji řečeno býval v této investiční bance hlavním ekonomem zodpovědným za prognózy americké ekonomiky.

A jak to tedy Goldman Sachs s růstem amerických oficiálních sazeb vidí po poklesu míry nezaměstnanosti na úroveň 6,1 %? Podle "Goldmanů" Fed s ohledem na silící oživení zvýší úroky nikoliv až v roce 2016, ale už ve třetím kvartále roku 2015. Dodejme, že s tímto názorem se lze zcela v klidu ztotožnit.



Stáhněte si zdarma do mobilu či iPadu aplikaci ČSOB Finanční trhy

Odkaz pro Android:



Odkaz pro Apple iOS:



Československá obchodní banka, a. s.

Investiční výzkum

TRHY

Denní FX výhled	EUR/CZK	27,35 - 27,50	EUR/USD	1,355 - 1,365	USD/CZK	20,04 - 20,30
Týdenní FX výhled	EUR/CZK	27,30 - 27,60	EUR/USD	1,350 - 1,370	USD/CZK	19,93 - 20,44

Korelační matice FX kurzů

	EUR/PLN	EUR/HUF	EUR/USD
EUR/CZK	0,11	0,10	0,06
EUR/PLN		0,39	-0,02
EUR/HUF			-0,08

korelace desetiminutových změn (za 5 dní)

Forward EUR/CZK	% zm.
1M	27,45 0,06
3M	27,44 0,06
6M	27,42 0,04
1 Rok	27,38 0,05

Forward USD/CZK	% zm.
1M	20,18 0,17
3M	20,17 0,18
6M	20,15 0,17
1 Rok	20,10 0,18

Impl. volatilita 3M	%	p.b.
EUR/CZK	3,3	-0,13
EUR/PLN	5,9	0,18
EUR/HUF	7,1	0,03
EUR/USD	5,0	0,09

Komodity	% zm.
Hliník (USD/t)	1923 -0,7
Měď (USD/t.)	7152 -0,3
WTI (USD/bbl)	102,9 0,5

Středoevropské měny

Regionální měny byly v pátek vesměs pod mírným tlakem a nepatrně vůči euru oslabovaly. Forint tím pádem zůstal nad hranicí EUR/HUF 310 a zlotý se vrátil zpět k EUR/PLN 4,15. V nadcházejícím týdnu bude v Česku a v Maďarsku zveřejněna řada zajímavých čísel, přičemž zejména údaje o červnové inflaci mohou mít tržní dopad. Co se týče dnešních ranních čísel z Česka, tak ta sice poukázala na to, že průmysl v květnu citelně zpomalil, ale na korunu slabé výsledky vliv nemají.

Dluhopisy

Výnosy německých dluhopisů v pátek spadly o 3 bps poté, co překvapivě propadly německé tovární zakázky. Desetileté německé výnosy tak nakonec po slibném růstu na začátku týdne ke konci opět spadly pod 1,30 %. Nepomohl ani rychlý růst výnosů v USA po silných payrolls. Tento týden je v Evropě na události velice slabý. Až ke konci týdne uvidíme průmysl z Francie a Itálie. V USA bude hlavní událostí zveřejnění záznamu z posledního zasedání Fedu, které může mít spíše jestřábí podtón. Postupně může bondové obchodování začít ovlivňovat také start americké výsledkové sezóny. Na amerických výnosech očekáváme pokračující růst, zatímco v Evropě spíše stagnaci.

EUR/USD

Dolarová býci mají pochopitelně po vynikajících červnových statistikách z amerického trhu práce navrch a to přesto, že se v pátek na amerických trzích neobchodovalo. Depreciační tlak na euro pochopitelně pramení z dále se rozevírajícího úrokového diferenciálu. Na začátku nového týdne bude trh postrádat významnější události a tak mohou mít stále vliv dozvuky payrolls. Taková atmosféra by měla dále přát dolaru.

Komodity

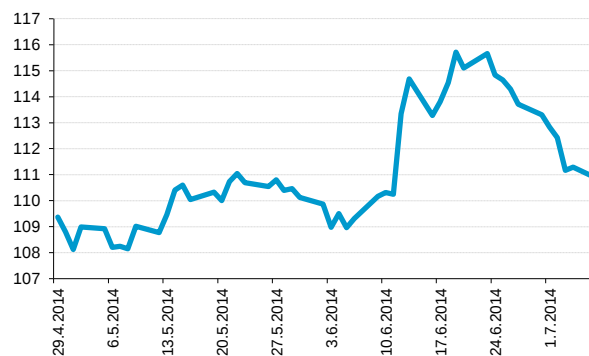
Cena ropy Brent pokračuje v poklesu k 110 USD/barel s tím, jak libyjská Národní ropná společnost začíná po získání kontroly nad ropnými terminály Es Sider a Ras Lanuf vyjednávat o prodeji ropy. Mírnou korekci předchozího růstu prošly i ceny základních kovů. Nicméně i po ní se cena mědi pohybuje s přehledem nad 7000 USD/t. Posilování amerického dolaru po výborných čtvrtletních payrolls příliš neprospívá ceně zlata. Ta se však i přes pokles pohybuje nadále nad 1300 USD/toz.

EUR/USD



EUR/USD, posledních 50 dnů. Zdroj: Reuters.

Brent (USD/bbl)



Brent (USD/bbl), posledních 50 dnů. Zdroj: Reuters.

TABULKY - ÚROKOVÉ SAZBY

Očekávané změny oficiálních úrokových sazeb

ČNB: 2014 - beze změn

ECB: 2014H2 - beze změ

FED: 2014 - beze změn

Ofic. sazby	posl zm.		IBOR 3M	bps zm.		FRA 3x6	bps zm.		IRS 10 let	bps zm.	
ČR	0,05	-20	ČR	0,35	0,0	ČR	0,32	0,5	ČR	1,40	-5,0
Maďarsko	2,30	-10	Maďarsko	2,34	0,0	Maďarsko	2,36	0,0	Maďarsko	3,88	-3,0
Polsko	2,50	-25	Polsko	2,68	0,0	Polsko	2,45	1,0	Polsko	3,37	-7,0
Eurozóna	0,15	-25	Eurozóna	0,20	-0,2	Eurozóna	0,18	-1,2	Eurozóna	1,47	-2,1
USA	0-0,25	-75	USA	0,23	-0,3	USA	0,26	0,1	USA	2,72	-0,4
UK	0,50	-50	UK	0,56	0,0	UK	0,73	0,1	UK	2,87	0,5

PRIBOR			bps zm.			EURIBOR			bps zm.			CZK IRS			bps zm.			EUR IRS			bps zm.		
O/N	0,15	0,0										1Y	0,33	0,5				1Y	0,31	-0,1			
SW	0,17	0,0				SW	0,05	-0,1				2Y	0,46	-3,0				2Y	0,31	-0,4			
2W	0,17	0,0				2W	0,06	-0,1				3Y	0,53	-3,0				3Y	0,39	-0,8			
1M	0,27	0,0				1M	0,10	0,0				4Y	0,62	-3,0				4Y	0,51	-1,0			
3M	0,35	0,0				3M	0,20	-0,2				5Y	0,75	-3,0				5Y	0,67	-1,5			
6M	0,42	0,0				6M	0,30	0,0				10Y	1,40	-5,0				10Y	1,47	-2,1			
1Y	0,52	0,0				1Y	0,49	-0,2				15Y	1,84	-3,0				15Y	1,94	-2,48			

Pribor	%	bps zm.	Euribor	%	bps zm.	CDS ČR	bps	bps zm.	CDS 5Y	bps	bps zm.
FRA 1x4	0,36	0,5	FRA 1x4	0,20	0,0	1Y	6	0,0	Maďarsko	166	0
FRA 3x6	0,32	0,5	FRA 3x6	0,18	-1,2	2Y	15	0,0	Polsko	58	0
FRA 6x9	0,34	0,0	FRA 6x9	0,17	-1,1	5Y	45	0,0	Slovensko	45	0
FRA 9x12	0,34	0,5	FRA 9x12	0,18	0,0	10Y	74	0,0	Irsko	47	0
									Portugal.	159	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
Německo	8:00	Průmyslová výroba	05/2014			-1,8	1,3	0	3,6	0,2	1,8
ČR	9:00	Obchodní bilance (národní)	05/2014	11,5		13		15		16,5	
ČR	9:00	Průmyslová výroba	05/2014		5,7		2,5		5,6		7,7
ČR	9:00	Stavební výroba	05/2014				0				8

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.