



www.csob.cz/Analzy



DENNÍ FINANČNÍ ZPRAVODAJ

Pondělí 21.07.2014

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

NAPŘÍČ TRHY

- **Hity okurkového týdne: zisky firem v USA a podnikatelské nálady v západní Evropě**
- **Emise eurobondů emerging markets z regionu jdou nahoru**
- **Výnos německého bundu poblíž historických minim**

Měny		% zm.
EUR/CZK	27,44	0,0
EUR/PLN	4,15	-0,2
EUR/HUF	309,9	-0,5
EUR/USD	1,35	0,0
EUR/CHF	1,22	0,1
USD/JPY	101,34	0,2

Dluhopisy		bps zm.
Česko 2Y	0,27	0
Eurozóna 2Y	0,03	1
USA 2Y	0,48	2
Česko 10Y	1,50	-3
Eurozóna 10Y	1,16	1
USA 10Y	2,48	1

Kreditní marže		bps zm.
iTRAXX Banky BBB	100	1
Itálie CDS 5Y	89	1
Španělsko CDS 5Y	60	1

Akcie		% zm.
PX	133	0,8
DAX	9720	-0,3
S&P500	1978	1,0
volatilita (VIX)	12	-17,1

Komodity		% zm.
Zlato	1311	0,0
Ropa Brent	107,1	-1,2

Ačkoliv tragédie v podobě sestřelení malajsijského letadla stále rezonuje ve světových sdělovacích prostředcích a tato záležitost bude mít zřejmě své další nepříjemné konsekvence v podobě nových sankcí namířených proti Rusku, pozornost globálních finančních trhů se přesouvá již jiným směrem.

Tento týden by to přitom měla být především pokračující výsledková sezóna amerických podniků, když během následujících pěti pracovních dní by měla reportovat své zisky téměř třetina podniků zastoupených v indexu S&P500 (mezi nimi giganti jako je třeba Apple či Coca-Cola). Připomeňme, že očekávání trhů před startem výsledkové sezóny za druhý kvartál byla poměrně ambiciózní (meziroční růst zisků o 10 %), přičemž dosud reportované zisky byly převážně dobré (zisky 76,3 % amerických podniků prozatím pozitivně překvapily).

Uvidíme, zdali se obdobně povede i té třetině, jež bude reportovat tento týden, ale prozatím vše vypadá celkem dobře, což i koresponduje s výrazně lepším výsledkem amerického HDP ve druhém čtvrtletí (ve srovnání s propadem ekonomiky ve čtvrtletí prvním).

Druhým důležitým momentem pro obchodování globálních a především pak evropských trhů by se tento týden mohly stát červencové indexy podnikatelských nálad v západní Evropě, resp. v Německu. Ty jdou již několik měsíců v řadě dolů a zřejmě i v červenci pokračoval trend postupného sestupu. Za zhoršením podnikatelského sentimentu stojí v případě Německa částečně i rusko-ukrajinský konflikt, takže i z tohoto titulu k vylepšení podnikatelského optimismu nedojde. Jistou útěchou pak může být, že indexy jako Ifo a PMI klesají opravdu z vysokých hodnot, takže stále indikují, že západní Evropa/Německo stále ještě roste.



Stáhněte si zdarma do mobilu či iPadu aplikaci ČSOB Finanční trhy



TRHY

Denní FX výhled	EUR/CZK	27,40 - 27,50	EUR/USD	1,345 - 1,360	USD/CZK	20,15 - 20,45
Týdenní FX výhled	EUR/CZK	27,30 - 27,60	EUR/USD	1,340 - 1,365	USD/CZK	20,00 - 20,60

Korelační matice FX kurzů

	EUR/PLN	EUR/HUF	EUR/USD
EUR/CZK	-0,02	-0,07	-0,02
EUR/PLN		0,23	-0,06
EUR/HUF			0,01

korelace desetiminutových změn (za 5 dní)

Forward EUR/CZK	% zm.	
1M	27,44	-0,01
3M	27,43	0,00
6M	27,40	-0,01
1 Rok	27,37	0,00

Forward USD/CZK	% zm.	
1M	20,28	0,01
3M	20,27	0,01
6M	20,24	0,02
1 Rok	20,18	0,02

Impl. volatilita 3M	%	p.b.
EUR/CZK	3,3	-0,10
EUR/PLN	5,8	0,02
EUR/HUF	6,9	-0,03
EUR/USD	5,1	-0,14

Komodity	% zm.	
Hliník (USD/t)	1981	-0,4
Měď (USD/t.)	6985	-1,2
WTI (USD/bbl)	102,9	0,5

Středoevropské měny

Zlotý a forint v pátek smazaly část ztrát, které utrpěly poté, co z Ukrajiny začaly přicházet zprávy o sestřelení malajsijského letadla. Koruna přitom zůstala beze změn a bude tomu tak zřejmě i po rozhovoru guvernéra ČNB Singera, který uvedl, že centrální bankéři zůstávají (pokud jde o růst) poměrně optimističtí. V průběhu týdne pak může být pro korunu důležitý výsledek německého indexu podnikatelské nálady Ifo.

Dluhopisy

Německé dluhopisy trochu korigovaly své zisky po sestřelení malajsijského letounu nad Ukrajinou. Výnos německého desetiletého bundu i tak zůstává na dostřel od 1,127 % (historických minim). I když cesta dolů je na těchto úrovních podle nás již do velké míry uzavřená, žádný rychlý úprk výnosů směrem vzhůru nás nečeká. V nadcházejících seancích bude německé výnosy držet při zemi geopolitické napětí a pravděpodobně i horší výsledky podnikatelských nálad (v nadcházejícím týdnu čekáme na PMI a Ifo). Nízké výnosy na bezpečných trzích zjevně přejí trhům rozvíjejícím se. Podle dnešní zprávy z Financial Times zažívají žně - za poleletí vzrostly emise dluhopisů na rozvíjejících se trzích (bez Číny) o 54 % (meziročně). Zajímavé přitom je, že velkou část z naemitovaných 69,5 mld. euro obstarala východní Evropa.

EUR/USD

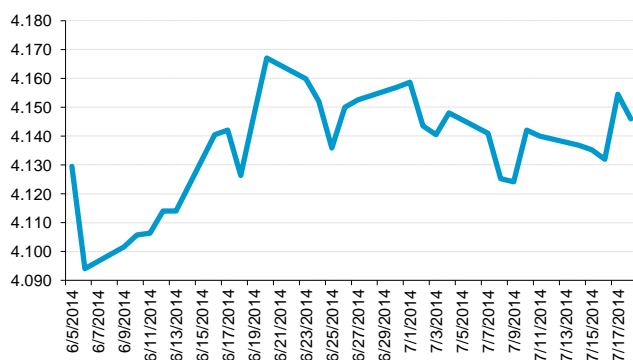
Euro ještě z počátku páteční seance oťukávalo hranici 1,35 EUR/USD. Ve chvíli, kdy ale akcie začaly geopolitické napětí ignorovat, dostalo sílu vzdorovat a končilo seanci bez výraznějších změn.

V tomto týdnu slabší evropské podnikatelské nálady v kombinaci s dobře rozjetou americkou výsledkovou sezónou mohou hrát do karet spíše dolaru. Současně i vyšší geopolitické napětí a riziko, že v tomto týdnu EU uvalí na Rusko nové sankce, mohou jít spíše proti euru. Na druhou stranu z technického pohledu může být pro dolar problematické prorazit hranici 1,350 EUR/USD.

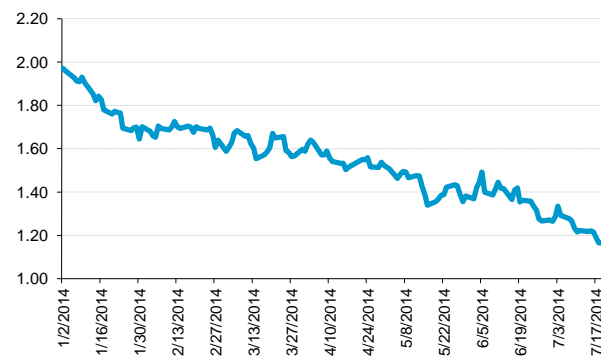
Komodity

Měď ke konci týdne propadla o více než 1 % a zakončila nejprudší týdenní propad za posledních 18 týdnů. V pozadí je především strach o čínskou poptávku přizhivený skoro 30%ním nárůstem zásob. Zlato trochu ztratilo s tím, jak se akcie začaly opět šplhat vzhůru.

EUR/PLN



Výnos desetiletého německého dluhopisu (%)



EUR/PLN, posledních 32 dnů. Zdroj: Reuters. Výnos desetiletého německého dluhopisu (%), posledních 140 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	0,33	-0,5	ČR	1,34	1,5
Maďarsko	2,30	-10	Maďarsko	2,30	0,0	Maďarsko	2,26	-6,0	Maďarsko	3,92	-2,5
Polsko	2,50	-25	Polsko	2,68	0,0	Polsko	2,45	-6,0	Polsko	3,32	-0,5
Eurozóna	0,15	-25	Eurozóna	0,20	0,1	Eurozóna	0,21	1,0	Eurozóna	1,36	0,6
USA	0-0,25	-75	USA	0,23	0,2	USA	0,27	0,0	USA	2,60	4,9
UK	0,50	-50	UK	0,56	0,1	UK	0,72	0,5	UK	2,70	-1,2

PRIBOR	bps zm.		EURIBOR	bps zm.		CZK IRS	bps zm.		EUR IRS	bps zm.	
O/N	0,15	0,0				1Y	0,28	-6,0	1Y	0,32	0,2
SW	0,17	0,0	SW	0,05	0,1	2Y	0,44	-1,0	2Y	0,33	0,8
2W	0,17	0,0	2W	0,06	0,2	3Y	0,50	2,0	3Y	0,39	1,2
1M	0,27	0,0	1M	0,09	0,1	4Y	0,59	-1,5	4Y	0,50	1,9
3M	0,35	0,0	3M	0,20	0,1	5Y	0,70	0,0	5Y	0,63	1,9
6M	0,42	0,0	6M	0,30	0,0	10Y	1,34	1,5	10Y	1,36	0,6
1Y	0,52	0,0	1Y	0,49	-0,1	15Y	1,79	0,0	15Y	1,80	0,12

Pribor	%	bps zm.	Euribor	%	bps zm.	CDS ČR	bps	bps zm.	CDS 5Y	bps	bps zm.
FRA 1x4	0,37	0,0	FRA 1x4	0,21	0,0	1Y	6	0,0	Maďarsko	167	0
FRA 3x6	0,33	-0,5	FRA 3x6	0,21	1,0	2Y	15	0,0	Polsko	58	0
FRA 6x9	0,34	-0,5	FRA 6x9	0,19	0,0	5Y	45	0,0	Slovensko	45	0
FRA 9x12	0,34	-0,5	FRA 9x12	0,19	0,5	10Y	74	0,0	Irsko	53	0
									Portugal.	192	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	Výrobní ceny	06/2014			0	-0,7	0	-0,7	-0,2	-0,8
SR	9:00	Míra nezaměstnanosti	06/2014					12,8		12,8	

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.