



www.csob.cz/Analzy



DENNÍ FINANČNÍ ZPRAVODAJ

Pátek 25.07.2014

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
Německo	10:00	Index podnikatelské nálady Ifo	07/2014	109,2				109,4		109,7	
USA	14:30	Zakázky na zboží dl. spotř. bez dopr. prostř.	06/2014					0,5		-0,1	

NAPŘÍČ TRHY

- **Na Rusko čekají další tvrdší sankce ze strany EU - bude schopno letos udržet růst?**
- **MMF reviduje svůj odhad globálního růstu pro rok 2014 viditelně dolů**
- **Nárůst podnikatelského optimismu v eurozóně nevyhodil eurové medvědy ze sedla**

Měny		% zm.
EUR/CZK	27,48	0,1
EUR/PLN	4,14	0,1
EUR/HUF	307,9	0,2
EUR/USD	1,35	0,0
EUR/CHF	1,22	0,0
USD/JPY	101,82	0,3

Dluhopisy		bps zm.
Česko 2Y	0,27	0
Eurozóna 2Y	0,04	1
USA 2Y	0,49	2
Česko 10Y	1,46	-6
Eurozóna 10Y	1,18	3
USA 10Y	2,51	4

Kreditní marže		bps zm.
iTRAXX Banky BBB	102	-1
Itálie CDS 5Y	90	-1
Španělsko CDS 5Y	59	0

Akcie		% zm.
PX	129	-1,5
DAX	9794	0,4
S&P500	1988	0,0
volatilita (VIX)	12	2,8

Komodity		% zm.
Zlato	1294	-0,8
Ropa Brent	107,2	-0,9

Včera vydal Mezinárodní měnový fond svoji aktualizovanou globální makro prognózu, přičemž je vcelku zajímavé ji konfrontovat s nejčerstvějšími daty a událostmi, které tak trochu naznačují, jak by se mohl v hlavních ekonomikách světa odehrát třetí kvartál a možná i druhá polovina roku.

Fakt, že MMF srazí odhad globálního růstu pro letošní rok, asi překvapí jen málokoho, avšak o čem by se dalo s fondem polemizovat, je názor na růst některých ekonomik - konkrétně třeba té americké a ruské. Ve světě posledního dění na globální úrovni se nám totiž zdá, že MMF ve svém odhadu pro rok 2014 relativně podceňuje americkou ekonomiku a naopak nehledě na výraznou negativní revizi stále vcelku fandí ruské ekonomice, která v tomto roce stále ještě předpovídá růst (byť minimální).

Zastavme se přitom nejdříve u Ruska, kde je zjevné, že ukrajinsko-ruský konflikt prozatím nekončí, přičemž podle posledních informací připravuje EU další kolo daleko tvrdších sankcí než doposud (s účinností zřejmě od konce srpna). Pokud k tomu pak připočteme předpoklad MMF, že ceny surovin budou klesat, bude pro ruskou ekonomiku opravdu velkou výzvou vyhnout se v následujících několika měsících, resp. kvartálech recesi.

Naopak, pokud jde o USA, tak zde po katastrofálním výsledku HDP v prvním čtvrtletí je poměrně velká naděje, že zbytek roku bude výrazně lepší, nehledě na to, že například poslední data z realitního trhu nejsou nic moc. Velmi slibně se (prakticky nepřetržitě) vyvíjí trh práce, a to je v případě americké ekonomiky, která nemá na rozdíl od jiných vyspělých ekonomik tak silné vestavěné (sociálně-výdajové) stabilizátory, alfa a omega hospodářského úspěchu.



Stáhněte si zdarma do mobilu či iPadu aplikaci ČSOB Finanční trhy



TRHY

Denní FX výhled	EUR/CZK	27,40 - 27,55	EUR/USD	1,340 - 1,355	USD/CZK	20,22 - 20,56
Týdenní FX výhled	EUR/CZK	27,30 - 27,60	EUR/USD	1,335 - 1,360	USD/CZK	20,07 - 20,67

Korelační matice FX kurzů

	EUR/PLN	EUR/HUF	EUR/USD
EUR/CZK	0,11	0,07	-0,16
EUR/PLN		0,26	0,09
EUR/HUF			-0,08

korelace desetiminutových změn (za 5 dní)

Forward EUR/CZK	% zm.	
1M	27,48	0,07
3M	27,46	0,07
6M	27,44	0,08
1 Rok	27,39	0,07

Forward USD/CZK	% zm.	
1M	20,40	0,04
3M	20,39	0,04
6M	20,37	0,04
1 Rok	20,30	0,04

Impl. volatilita 3M	%	p.b.
EUR/CZK	3,7	0,20
EUR/PLN	5,7	0,05
EUR/HUF	6,8	0,11
EUR/USD	5,4	-0,05

Komodity	% zm.	
Hliník (USD/t)	2027	0,5
Měď (USD/t.)	7170	1,8
WTI (USD/bbl)	102,9	0,5

EUR/USD

Lepší výsledky indexů podnikatelských nálad v západní Evropě krátkodobě pomohly euru, když kurz euro dolaru se po jejich zveřejnění přiblížil úrovni 1,35. Nicméně vynikající týdenní statistiky z amerického trhu práce (nové žádosti o podporu klesly na 284 tisíc!) vrátilly dolar zpátky do hry.

Dnešek může být z pohledu dat zajímavý a to na obou stranách Atlantiku. Dopoledne bude trh konfrontován s výsledkem podnikatelské nálady v Německu (Ifo) a naopak odpoledne může zaujmout výsledek nových zakázek na zboží dlouhodobé spotřeby (durables). Vzhledem k tomu, že euro dolar nedokázal i přes relativně dobré evropské PMI dramaticky posílit, tak to samé se může opakovat i po německém indexu Ifo. Naopak s blížícím se zasedáním FOMC zůstávají hrozbou pro euro dolar americká čísla.

Dluhopisy

Lepší než očekávané výsledky PMI v Evropě podpořily akciový trh, což nesvědčilo dluhopisům. Americké i německé výnosy vzrostly okolo 3 bps. Co se týče střední Evropy, polské výnosy padají spolu se spekulacemi, že centrální banka by mohla po neočekávaně slabých maloobchodních tržbách přistoupit ke snížení sazeb.

Dnešek může být z pohledu dat zajímavý a to na obou stranách Atlantiku. Dopoledne bude trh konfrontován s výsledkem podnikatelské nálady v Německu (Ifo) a naopak odpoledne může zaujmout výsledek nových zakázek na zboží dlouhodobé spotřeby (durables). Rostoucí akcie s blížícím se zasedáním FOMC pak mohou být zejména pro americké dluhopisy hrozbou.

Středoevropské měny

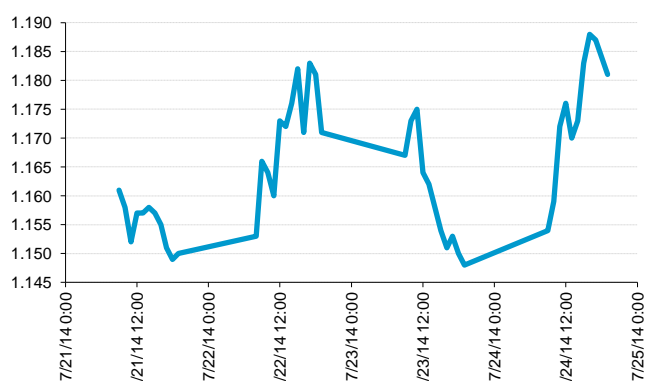
Středoevropské měny včera vesměs oslabily, nicméně jejich ztráty byly velmi mírné. Zlotému neprospěly ve středu zveřejněné výsledky maloobchodních tržeb, které zklamaly a vyvolaly spekulace, zda NBP nepřistoupí ke snížení sazeb, což ovšem guvernér Marek Belka popřel. Českou korunu směrem ke slabším hodnotám tlačí fakt, že ČNB velmi pravděpodobně ukončí režim intervencí později, než se původně čekalo.

Dnešní regionální kalendář je prázdný. Pozornost trhů se tak bude obracet do zahraničí. Včerejší pád ukrajinské vlády zřejmě na dobré náladě přilíší nepřidá.

Komodity

Ceny ropy poklesly, když nad napětím v rusko-ukrajinském konfliktu převážily americké rostoucí zásoby. Co se týče zlata, poptávka po něm klesá s tím, jak se zotavují globální ekonomiky a s ní klesají i jeho ceny.

Výnos desetiletého německého dluhopisu (%)



Výnos pětiletého amerického dluhopisu (%)



Výnos desetiletého německého dluhopisu (%), posledních 45 hodin. Zdroj: Reuters. Výnos pětiletého amerického dluhopisu (%), posledních 80 hodin. 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	0,34	1,0	ČR	1,34	3,0
Maďarsko	2,10	-20	Maďarsko	2,13	-1,0	Maďarsko	2,22	1,0	Maďarsko	3,88	6,5
Polsko	2,50	-25	Polsko	2,67	0,0	Polsko	2,45	1,0	Polsko	3,22	1,5
Eurozóna	0,15	-25	Eurozóna	0,21	0,1	Eurozóna	0,22	2,4	Eurozóna	1,39	3,1
USA	0-0,25	-75	USA	0,24	0,1	USA	0,27	-0,1	USA	2,61	2,7
UK	0,50	-50	UK	0,56	0,1	UK	0,72	0,8	UK	2,73	4,9

PRIBOR	bps zm.		EURIBOR	bps zm.		CZK IRS	bps zm.		EUR IRS	bps zm.	
O/N	0,15	0,0				1Y	0,34	1,0	1Y	0,33	0,5
SW	0,16	0,0	SW	0,06	0,5	2Y	0,44	1,5	2Y	0,34	0,3
2W	0,17	0,0	2W	0,07	0,2	3Y	0,49	1,0	3Y	0,41	1,0
1M	0,27	0,0	1M	0,10	0,1	4Y	0,60	3,5	4Y	0,52	1,9
3M	0,35	0,0	3M	0,21	0,1	5Y	0,72	3,5	5Y	0,66	2,3
6M	0,42	0,0	6M	0,31	0,0	10Y	1,34	3,0	10Y	1,39	3,1
1Y	0,52	0,0	1Y	0,49	0,1	15Y	1,78	2,5	15Y	1,83	2,97

Pribor	%	bps zm.	Euribor	%	bps zm.	CDS ČR	bps	bps zm.	CDS 5Y	bps	bps zm.
FRA 1x4	0,37	0,5	FRA 1x4	0,23	-1,2	1Y	6	0,0	Maďarsko	168	0
FRA 3x6	0,34	1,0	FRA 3x6	0,22	2,4	2Y	15	0,0	Polsko	57	0
FRA 6x9	0,35	0,5	FRA 6x9	0,21	-1,5	5Y	45	0,0	Slovensko	45	0
FRA 9x12	0,35	0,0	FRA 9x12	0,21	0,8	10Y	75	0,0	Irsko	54	0
									Portugal.	189	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	Spotřebitelská důvěra GfK	08/2014			9		8,9		8,9	
Německo	10:00	Index podnikatelské nálady Ifo	07/2014	109,2				109,4		109,7	
Německo	10:00	Index Ifo (hodnocení současné situace)	07/2014					114,5		114,8	
Německo	10:00	Index Ifo (očekávání)	07/2014					104,4		104,8	
EMU	10:00	Peněžní zásoba M3	06/2014						1,2		1
UK	10:30	HDP	2Q/2014 *A					0,8	3,1	0,8	3,1
USA	14:30	Zakázky na zboží dlouhodobé spotřeby	06/2014					0,5		-1	
USA	14:30	Zakázky na zboží dl. spotř. bez dopr. prostř.	06/2014					0,5		-0,1	

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.