



www.csob.cz/Analzy



DENNÍ FINANČNÍ ZPRAVODAJ

Pondělí 28.07.2014

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

- **Jak dopadne konfrontace: holubičí Fed versus výborná americká makro data?**
- **Napětí ve světě svědčí dolaru, na který navíc čekají výborná americká data**
- **Indonésie obnoví vývoz mědi, cena mírně klesá**

| Měny | | % zm. |
|---------|--------|-------|
| EUR/CZK | 27,48 | 0,0 |
| EUR/PLN | 4,15 | 0,1 |
| EUR/HUF | 308,3 | 0,1 |
| EUR/USD | 1,34 | -0,2 |
| EUR/CHF | 1,22 | 0,0 |
| USD/JPY | 101,84 | 0,0 |

| Dluhopisy | | bps zm. |
|--------------|------|---------|
| Česko 2Y | 0,29 | 2 |
| Eurozóna 2Y | 0,03 | -1 |
| USA 2Y | 0,49 | 0 |
| Česko 10Y | 1,53 | 0 |
| Eurozóna 10Y | 1,15 | -3 |
| USA 10Y | 2,47 | -4 |

| Kreditní marže | | bps zm. |
|------------------|-----|---------|
| iTRAXX Banky BBB | 101 | -1 |
| Itálie CDS 5Y | 89 | -1 |
| Španělsko CDS 5Y | 57 | -2 |

| Akcie | | % zm. |
|------------------|------|-------|
| PX | 131 | 1,0 |
| DAX | 9644 | -1,5 |
| S&P500 | 1978 | -0,5 |
| volatilita (VIX) | 13 | 7,2 |

| Komodity | | % zm. |
|------------|-------|-------|
| Zlato | 1308 | 1,1 |
| Ropa Brent | 108,2 | 0,9 |

Letošní letní okurková sezóna není ani zdaleka z pohledu globálních trhů tak nudná jak se zdálo, že bude ještě na začátku prázdnin. O vzruch se postaraly především ozbrojené konflikty na různých částech světa, které sice sami o sobě globální ekonomiku rozhodit nemohou, avšak negativní regionální dopady budou mít. Tento týden by však nad geopolitickými záležitostmi měly mít navrch klíčová makroekonomická data a eventuálně centrální banky.

Především ve Spojených státech budou reportována makro data, jež hrají první ligu - a to konkrétně měsíční statistiky z trhu práce za červenec, index podnikatelské nálady ISM a neposlední řadě i výsledek amerického HDP za druhý kvartál. Očekáváme přitom, že celkové vyznění výše uvedených dat by mělo být (pro americkou ekonomiku) jednoznačně příznivé. To může být důležitý vzkaz pro americkou centrální banku, která shodou okolností zasedá toto úterý a středu, takže bude moci čerstvá data okamžitě posoudit

(s výjimkou pátečních payrolls, která však může zastoupit jejich předskokan ADP report). Bezprostřední reakci od převážně holubičího Fedu v podobě přísnější měnové politiky přitom rozhodně nečekejme, nicméně vedení Fedu nezbude nic jiného než uznat, že ekonomika se vyvíjí lépe a tento pozitivnější pohled na věc sám o sobě může vést ke zpřísnění politiky prostřednictvím růstu krátkých (tržních) dolarových úroků.

Pokud se naplní výše uvedený scénář, tak se může snadno zopakovat již dobře známá tržní situace z nedávné doby, kdy silný dolar (hnaný vyššími úrokovými sazbami) zahnal do defenzivy řadu měn z tzv. emerging markets. Taková situace může být přitom ještě více nepříjemná například pro ruský rubl, který má již dnes dost jiných starostí a tak ani nepřekvapilo, že minulý pátek musela ruská centrální banka zvýšit o 50 bazických bodů.



Stáhněte si zdarma do mobilu či iPadu aplikaci ČSOB Finanční trhy



TRHY

| | | | | | | |
|--------------------------|---------|---------------|---------|---------------|---------|---------------|
| Denní FX výhled | EUR/CZK | 27,40 - 27,55 | EUR/USD | 1,335 - 1,355 | USD/CZK | 20,22 - 20,64 |
| 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 | 0,03 | 0,07 | -0,13 |
| EUR/PLN | | 0,25 | 0,07 |
| EUR/HUF | | | -0,12 |

korelace desetiminutových změn (za 5 dní)

| Forward EUR/CZK | % zm. | |
|-----------------|-------|-------|
| 1M | 27,47 | -0,01 |
| 3M | 27,46 | 0,00 |
| 6M | 27,43 | 0,00 |
| 1 Rok | 27,39 | 0,01 |

| Forward USD/CZK | % zm. | |
|-----------------|-------|------|
| 1M | 20,46 | 0,25 |
| 3M | 20,44 | 0,25 |
| 6M | 20,42 | 0,24 |
| 1 Rok | 20,35 | 0,25 |

| Impl. volatilita 3M | % | p.b. |
|---------------------|-----|-------|
| EUR/CZK | 3,3 | -0,40 |
| EUR/PLN | 5,5 | -0,18 |
| EUR/HUF | 6,7 | -0,01 |
| EUR/USD | 5,3 | -0,18 |

| Komodity | % zm. | |
|-----------------------|-------|------|
| Hliník (USD/t) | 1997 | -1,5 |
| Měď (USD/t.) | 7128 | -0,6 |
| WTI (USD/bbl) | 102,9 | 0,5 |

Středoevropské měny

Středoevropské měny zakončily minulý týden bez výraznějších výkyvů a to i přesto, že geopolitické napětí, které tradičně regionu nesevědí, přetrvává.

Co se týká tohoto týdne, zajímavější regionální data jsou na programu až v jeho druhé půli. Ve čtvrtek bude zasedat ČNB, která by podle našeho názoru mohla posunout exit ze stávajícího kurzového režimu na pozdější dobu. V pátek trhy budou nepochybně sledovat PMI. V centru pozornosti se nepochybně objeví i Amerika. Příznivější vývoj americké ekonomiky by se středoevropským měnám moc libit neměl. Ani napětí na Ukrajině k pozitivnímu sentimentu na trhu určitě nepřidá.

EUR/USD

Dolar momentálně vítězí na všech frontách, neboť mu hrají do karet prakticky všechny faktory - jak ty geopolitické, tak data. Dodejme, že v případě dat přitom euru rozhodně nepomohl slabší výsledek německého indexu podnikatelské nálady Ifo zveřejněný minulý pátek.

Tento týden bude z pohledu událostí a dat opravdu hektický, takže geopolitika může jít trochu stranou, ale vcelku je jasné, že euru příliš pomáhat nebude. Dolar naopak může těžit z přísunu dobrých čísel z americké ekonomiky (ISM, HDP, payrolls), která zřejmě jen těžko budou negovat holubičí Fed (výstupy ze zasedání ve středu).

Dluhopisy

Výnos německého 10letého dluhopisu v pátek klesl o 3 bps poté, co index podnikatelské nálady Ifo propadl již třetí měsíc v řadě o více, než očekával trh. Dolů směřovaly i výnosy dluhopisů ostatních zemí eurozóny a také dlouhý konec americké výnosové křivky.

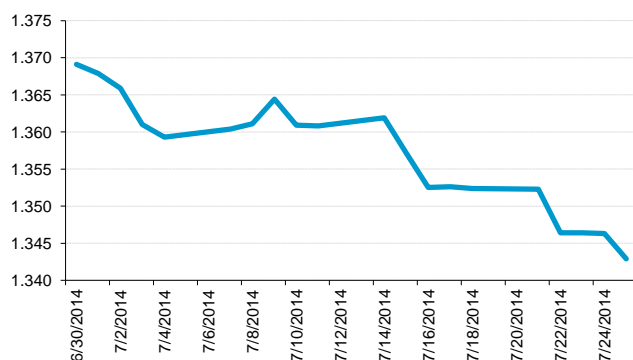
Co se týče tohoto týdne, ve středu pozornosti budou hlavně americká makroekonomická data spolu se zasedáním Fedu. Příznivé vyznění zveřejněných dat bude tlačit krátké americké sazby směrem vzhůru.

Komodity

Cena mědi navazuje na páteční ztráty a dále dnes po ránu klesá poté, co se objevily informace o možném částečném obnovení exportů měděných koncentrátů z Indonésie. Pod mírným tlakem je i cena ropy Brent, přičemž zde mohou být na vině obavy z možného negativního překvapení ze strany makroekonomických statistik z USA, které budou zveřejněny v tomto týdnu.

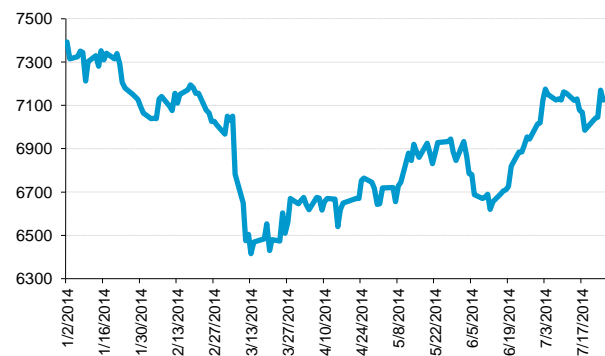
Cena zlata v pátek naopak rostla asi o procento a větší spekulativní poptávku po kovu, respektive výrazné snížení krátkých spekulativních pozic ve futures a opcích na zlato v minulém týdnu (COMEX), odhalila i data CFTC.

EUR/USD



EUR/USD, posledních 20 dnů. Zdroj: Reuters.

Měď (USD/t.)



Měď (USD/t.), posledních 144 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 | 0,34 | 0,0 | ČR | 1,35 | 0,5 |
| Maďarsko | 2,10 | -20 | Maďarsko | 2,13 | 0,0 | Maďarsko | 2,24 | 2,0 | Maďarsko | 3,90 | 2,0 |
| Polsko | 2,50 | -25 | Polsko | 2,67 | 0,0 | Polsko | 2,41 | -8,0 | Polsko | 3,21 | -1,5 |
| Eurozóna | 0,15 | -25 | Eurozóna | 0,21 | 0,0 | Eurozóna | 0,23 | 0,2 | Eurozóna | 1,35 | -3,5 |
| USA | 0-0,25 | -75 | USA | 0,23 | -0,1 | USA | 0,27 | 0,5 | USA | 2,59 | -2,0 |
| UK | 0,50 | -50 | UK | 0,56 | 0,3 | UK | 0,72 | -0,1 | UK | 2,70 | -3,6 |

| PRIBOR | bps zm. | | EURIBOR | bps zm. | | CZK IRS | bps zm. | | EUR IRS | bps zm. | |
|--------|---------|-----|---------|---------|------|---------|---------|-----|---------|---------|-------|
| O/N | 0,15 | 0,0 | | | | 1Y | 0,35 | 1,0 | 1Y | 0,33 | -0,4 |
| SW | 0,16 | 0,0 | SW | 0,06 | 0,0 | 2Y | 0,45 | 1,0 | 2Y | 0,33 | -0,7 |
| 2W | 0,17 | 0,0 | 2W | 0,07 | 0,0 | 3Y | 0,50 | 1,0 | 3Y | 0,40 | -1,4 |
| 1M | 0,27 | 0,0 | 1M | 0,10 | 0,1 | 4Y | 0,60 | 0,0 | 4Y | 0,50 | -2,1 |
| 3M | 0,35 | 0,0 | 3M | 0,21 | 0,0 | 5Y | 0,72 | 0,0 | 5Y | 0,63 | -2,7 |
| 6M | 0,42 | 0,0 | 6M | 0,31 | -0,1 | 10Y | 1,35 | 0,5 | 10Y | 1,35 | -3,5 |
| 1Y | 0,52 | 0,0 | 1Y | 0,49 | 0 | 15Y | 1,80 | 2,0 | 15Y | 1,79 | -3,42 |

| Pribor | % | bps zm. | Euribor | % | bps zm. | CDS ČR | bps | bps zm. | CDS 5Y | bps | bps zm. |
|----------|------|---------|----------|------|---------|--------|-----|---------|-----------|-----|---------|
| FRA 1x4 | 0,37 | 0,0 | FRA 1x4 | 0,22 | -0,9 | 1Y | 6 | 0,0 | Maďarsko | 168 | 0 |
| FRA 3x6 | 0,34 | 0,0 | FRA 3x6 | 0,23 | 0,2 | 2Y | 15 | 0,0 | Polsko | 57 | 0 |
| FRA 6x9 | 0,35 | -0,5 | FRA 6x9 | 0,21 | 0,2 | 5Y | 45 | 0,0 | Slovensko | 45 | 0 |
| FRA 9x12 | 0,35 | 0,0 | FRA 9x12 | 0,20 | -1,3 | 10Y | 75 | 0,0 | Irsko | 53 | 0 |
| | | | | | | | | | Portugal. | 187 | -2 |

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 |
| SR | 9:00 | Výrobní ceny | 06/2014 | | | | | | | 0,3 | -3,6 |
| USA | 16:00 | Kontrakty na prodej domů | 06/2014 | | | | | 0 | | 6,1 | -6,9 |
| USA | 19:00 | 2letá aukce | 07/2014 | | | | | | | | |

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.