



www.csob.cz/Analzy



DENNÍ FINANČNÍ ZPRAVODAJ

Středa 30.07.2014

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	14:00	Inflace	07/2014 *P					0,2	0,8	0,3	1
USA	14:15	ADP report z trhu práce	07/2014					241		281	
USA	14:30	HDP	2Q/2014 *A	2,9				2,9		-2,9	
USA	20:00	Zasedání FOMC	07/2014					0,25		0,25	

NAPŘÍČ TRHY

- *Trhy před Fedem ve střehu, aneb panují obavy, že holubice pod tíhou dobrých dat přitvrdí*
- *Americký HDP za 2. kvartál by měl vynulovat ztráty z prvního čtvrtletí*
- *EU a USA dále přitvrzují v sankcích vůči Rusku*

Měny		% zm.
EUR/CZK	27,50	0,1
EUR/PLN	4,15	0,2
EUR/HUF	310,9	0,6
EUR/USD	1,34	-0,2
EUR/CHF	1,22	0,1
USD/JPY	102,13	0,3

Dluhopisy		bps zm.
Česko 2Y	0,27	0
Eurozóna 2Y	0,03	-1
USA 2Y	0,55	4
Česko 10Y	1,43	-2
Eurozóna 10Y	1,12	-3
USA 10Y	2,46	-3

Kreditní marže		bps zm.
iTRAXX Banky BBB	97	0
Itálie CDS 5Y	85	0
Španělsko CDS 5Y	56	0

Akcie		% zm.
PX	129	-1,2
DAX	9654	0,6
S&P500	1970	-0,5
volatilita (VIX)	13	5,7

Komodity		% zm.
Zlato	1299	-0,4
Ropa Brent	107,5	0,0

Nikdy neboj s Fedem! Tak zní základní rada pro krátkodobého spekulanta na současných finančních trzích. V podstatě jde o parafrázi našeho pořekadla o tom, že není radno čurat proti větru, zvláště pokud generátorem je neomezený zdroj v podobě neomezeného tisku amerických dolarů, kterým disponuje americká centrální banka.

Až dosud rozhodně platilo, že investorům a spekulantům se čurat po větru s Fedem rozhodně vyplatilo, když americká centrální banka tiskla dolary o sto šest a ty následně "investovala" na kapitálových trzích. Slibuje si od toho, že vyšší ceny aktiv podpoří investiční a spotřebitelskou důvěru a tím nakopnou ekonomiku. To se přitom, jak ukáží třeba dnešní data o americkém HDP či páteční čísla z trhu práce, daří, byť to možná není až taková zásluha Fedu.

Každopádně i nadále bude platit, že z krátkodobě-spekulativního hlediska neradno bojovat s názorem americké centrální banky na stav ekonomiky, byť nemusí být zcela správný. Nicméně s tím, jak se americká ekonomika blíží stavu plné zaměstnanosti (aneb tam kde Fed vidí přirozenou míru nezaměstnanosti, tedy 5,5 %) a zároveň inflace zůstává v blízkosti dvouprocentního cíle, může být čím dále obtížnější vytušit, co vlastně Fed v nejbližší budoucnosti zamýšlí. Neboli, jak proběhne normalizace měnové politiky a jak rychle eventuální utahování měnových podmínek bude probíhat. V samotném vedení Fedu na to existují dost rozdílné názory mimo jiné i proto, že finanční krize a následná velká recese zřejmě vyvolaly strukturální změny v ekonomice a např. přenos tlaku utáženého trhu práce na mzdy a ceny se mohl změnit (teoreticky řečeno se změnila tzv. Phillipsova křivka). Pro samotný Fed to může znamenat, že komunikovat další kroky bude čím dál obtížnější, stejně jako je čist.



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 - 1,345	USD/CZK	20,37 - 20,64
Týdenní FX výhled	EUR/CZK	27,30 - 27,60	EUR/USD	1,320 - 1,360	USD/CZK	20,07 - 20,91

Korelační matice FX kurzů

	EUR/PLN	EUR/HUF	EUR/USD
EUR/CZK	-0,05	0,02	-0,08
EUR/PLN		0,23	0,06
EUR/HUF			-0,13

korelace desetiminutových změn (za 5 dní)

Forward EUR/CZK	% zm.	
1M	27,50	0,09
3M	27,48	0,09
6M	27,46	0,09
1 Rok	27,41	0,08

Forward USD/CZK	% zm.	
1M	20,50	0,32
3M	20,49	0,31
6M	20,46	0,31
1 Rok	20,40	0,31

Impl. volatilita 3M	%	p.b.
EUR/CZK	3,5	-0,02
EUR/PLN	5,4	-0,15
EUR/HUF	6,7	0,01
EUR/USD	5,4	0,11

Komodity	% zm.	
Hliník (USD/t)	1982	-1,7
Měď (USD/t.)	7084	-0,5
WTI (USD/bbl)	102,9	0,5

Středoevropské měny

Středoevropským měnám se včera nedařilo. Negativní sentiment na trhu způsobily nové sankce proti Rusku, o kterých jednali představitelé zemí EU a USA a nakonec se na nich i dohodli. Sankce se budou týkat energetiky, zbrojního průmyslu a financí. Na tyto zprávy zareagoval samozřejmě zejména rubl, ale nervozita se přenesla i do střední Evropy, což nejvíce pocítil forint, který oslabil o 0,4 %. Mírně oslabila i koruna, které nepomohlo ani vyjádření ČNB, která reagovala na spekulace o posouvání intervenčního pásma na ještě slabší hodnoty tím, že k takovému kroku by bylo potřeba závažnější posílení protiinflačních rizik.

Dnes bude pozornost regionu, při absenci domácích dat, upřena znovu zejména na Ameriku a dění okolo Ukrajiny. I když sankce vůči Rusku by středoevropské ekonomiky reálně ohrozit neměly (vývozy do Ruska představují pouze 2-4 % z celkových vývozu), důvody pro posílení budou regionální měny hledat jen těžko. Zajímavé ze středoevropského pohledu bude i dnešní zasedání Fedu.

EUR/USD

Kurz euro dolaru dále sklouzává k hranici 1,34, když euru samozřejmě nemohou prospívat zprávy o tvrdších sankcích vůči Rusku ze strany EU, přičemž dolaroví býci se cítí v ráži díky blížícímu se vyvrcholení dvoudenního zasedání FOMC.

Ještě předtím však bude muset trh vstřebat dvě důležitá americká čísla - a to konkrétně výsledek HDP za 2. kvartál a ADP report z trhu práce. Obojí by mělo hrát dolaru do karet, přičemž pokud jde o HDP, tak růst by se po propadu v prvním kvartále měl vrátit k hodnotě 3 %. Technicky se tak EUR/USD již před večerním zveřejněním komentáře Fedu k měnové politice může dále přiblížit k důležitým hranicím podpory na úrovních 1,340 respektive 1,3296.

Dluhopisy

Sázky na dlouhodobě nízké úrokové sazby, nové kolo sankcí vůči Rusku a slabší čísla z USA v podobě CaseShillerova indexu za květen se včera projeví na trzích dluhopisů, jejichž výnosy klesaly jak v USA, tak i v Evropě. Za zmínku stojí, že německé, ale například i italské a španělské desetileté vládní výnosy poklesly na nová historická minima.

Pod tlakem naopak byly vládní dluhopisy Maďarska, jejichž výnos vzrostl (patrně v souvislosti s uvalením nových sankcí na Rusko) o 10 bps.

Komodity

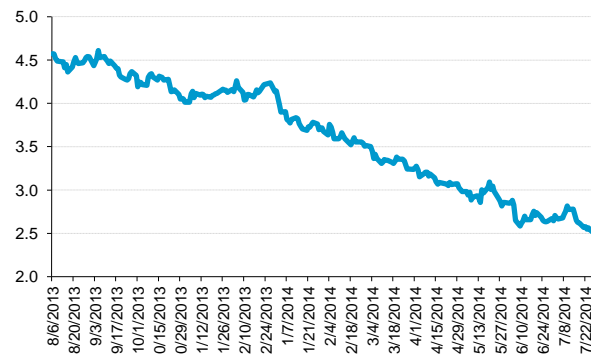
Cena ropy Brent včera pouze mírně rostla a zůstala tedy v úzkém pásmu mezi 106,80 a 108,60 USD/barel, ve kterém se pohybovala v posledních dvou týdnech. Trh tak opět příliš neděsily ostré střety v Libyi, ani další kolo sankcí západu vůči Rusku. To by se tentokrát mělo dotknout i ropného průmyslu. Nicméně spíše než přímé ohrožení produkce ropy v zemi v krátkodobém horizontu by dosud známá opatření měla podvazovat ruský ropný průmysl v delším horizontu, neboť cíl na zákaz exportu nových technologií do země (například frakování a horizontální vrtní).

Naopak pokles včera zaznamenaly ceny většiny základních kovů i zlata, které se před dnešní dávkou zajímavých čísel z USA (a před zasedáním Fedu) dostalo pod 1300 USD/toz.

EUR/USD



Výnos desetiletého španělského dluhopisu (%)



EUR/USD, posledních 45 hodin. Zdroj: Reuters. Výnos desetiletého španělského dluhopisu (%), posledních 250 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	1,30	-1,0
Maďarsko	2,10	-20	Maďarsko	2,14	0,0	Maďarsko	2,25	1,0	Maďarsko	3,95	1,0
Polsko	2,50	-25	Polsko	2,67	0,0	Polsko	2,42	0,0	Polsko	3,14	-4,5
Eurozóna	0,15	-25	Eurozóna	0,21	0,0	Eurozóna	0,21	-1,0	Eurozóna	1,33	-1,8
USA	0-0,25	-75	USA	0,24	0,1	USA	0,28	0,3	USA	2,57	-3,7
UK	0,50	-50	UK	0,56	0,0	UK	0,73	-0,2	UK	2,68	-2,5

PRIBOR	bps zm.		EURIBOR	bps zm.		CZK IRS	bps zm.		EUR IRS	bps zm.	
O/N	0,15	0,0				1Y	0,31	-4,0	1Y	0,32	-0,1
SW	0,16	0,0	SW	0,06	-0,1	2Y	0,43	-1,0	2Y	0,34	0,0
2W	0,17	0,0	2W	0,07	0,1	3Y	0,49	-0,5	3Y	0,40	-0,7
1M	0,27	0,0	1M	0,10	0,0	4Y	0,58	-1,5	4Y	0,50	-1,0
3M	0,35	0,0	3M	0,21	0,0	5Y	0,69	-1,0	5Y	0,62	-1,4
6M	0,42	0,0	6M	0,31	0,0	10Y	1,30	-1,0	10Y	1,33	-1,8
1Y	0,52	0,0	1Y	0,49	0	15Y	1,73	-2,5	15Y	1,75	-2,71

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	-1,0	1Y	6	0,0	Maďarsko	168	0
FRA 3x6	0,34	0,0	FRA 3x6	0,21	-1,0	2Y	15	0,0	Polsko	56	0
FRA 6x9	0,35	-0,5	FRA 6x9	0,20	0,0	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.	182	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
Francie	8:50	Index spotřebitelské důvěry	07/2014			86		86		86	
Maďarsko	9:00	Míra nezaměstnanosti	06/2014			8		8,3		8	
EMU	11:00	Index ekonomické důvěry	07/2014					101,8		102	
EMU	11:00	Index spotřebitelské důvěry	07/2014 *F					-8,4		-7,5	
Německo	14:00	Inflace	07/2014 *P					0,2	0,8	0,3	1
Německo	14:00	Harmonizovaná inflace	07/2014 *P					0,3	0,9	0,4	1
USA	14:15	ADP report z trhu práce	07/2014					241		281	
USA	14:30	HDP	2Q/2014 *A	2,9				2,9		-2,9	
USA	14:30	Soukromá spotřeba	2Q/2014 *A					1,8		1	
USA	14:30	Cenový index HDP	2Q/2014 *A					1,8		1,3	
USA	14:30	Jádrový deflátor osobní spotřeby	2Q/2014 *A							1,2	
USA	19:00	7letá aukce	07/2014								
USA	20:00	Zasedání FOMC	07/2014					0,25		0,25	

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.