



[www.csob.cz/Analzy](http://www.csob.cz/Analzy)



## DENNÍ FINANČNÍ ZPRAVODAJ

Pondělí 18.08.2014

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

- **Německý desetiletý výnos poprvé pod 1 %**
- **V tomto týdnu čekáme na slabší evropské PMI...**
- **... a na vystoupení Janet Yellenové v Jackson Hole**

Měny		% zm.
EUR/CZK	27,89	0,3
EUR/PLN	4,21	0,7
EUR/HUF	314,2	0,6
EUR/USD	1,34	0,3
EUR/CHF	1,21	-0,1
USD/JPY	102,36	-0,1

Dluhopisy		bps zm.
Česko 2Y	0,22	-2
Eurozóna 2Y	-0,01	-1
USA 2Y	0,41	0
Česko 10Y	1,39	-2
Eurozóna 10Y	0,97	-5
USA 10Y	2,35	-5

Kreditní marže		bps zm.
iTRAXX Banky BBB	99	1
Itálie CDS 5Y	87	0
Španělsko CDS 5Y	55	0

Akcie		% zm.
PX	130	-0,1
DAX	9093	-1,4
S&P500	1955	0,0
volatilita (VIX)	13	5,9

Komodity		% zm.
Zlato	1304	-0,1
Ropa Brent	103,4	1,4

Geopolitické napětí zůstává jedním z hlavních motorů dění na trzích. Zprávy o tom, že ukrajinské jednotky napadly po překročení hranice ruský vojenský konvoj (později ruskou stranou popřeny), poslaly německý desetiletý výnos o více než 5 bps dolů - poprvé v historii pod 1 %. Souběžně s tím dvouletý německý výnos znovu sklouzl do záporu. Zlomení psychologické bariéry 1 % na 10ti letech je ale z velké části také dílem posledních slabých čísel z eurozóny. Ta potvrzují, že rok 2014 bude v eurozóně ve znamení velice slabého nízko-inflačního růstu. Zajisté tak časem poroste tlak na ECB, aby se snažila ekonomiku více povzbudit. Poslední pokles evropských výnosů se také dá interpretovat jako rostoucí sázky na možné kvantitativní uvolňování (QE) - přímé skupování vládních dluhopisů z trhu. To však v tuto chvíli považujeme za málo pravděpodobné.

Jednak má ECB v záloze nejprve schované přímé skupování kolateralizovaných úvěrů (ABS), současně vůči klasickému QE existuje uvnitř ECB poměrně velký odpor (především na straně Bundesbanky) a v neposlední řadě je to za současné situace dost neefektivní nástroj. Evropské výnosy zůstanou ještě nějakou dobu náchylné k dalším poklesům. Pokračujícímu geopolitickému napětí budou v tomto týdnu sekundovat asi opět ve Spojených státech, kde může přitáhnout pozornost lepší výsledek podnikatelské nálady z východního pobřeží a nárůst jadrové inflace do okolí 2 %. Událostí týdne ale bude start pravidelného symposia centrálních bankéřů v Jackson Hole, které je tentokrát zaměřené na trh práce. Tomu se v USA v posledních měsících daří nad míru dobře. Na tomto setkání šéfové Fedu v minulosti již vícekrát přednesli stěžejní příspěvky. Proto budou trhy s napětím vyčkávat na páteční vystoupení Janet Yellenové.



Stáhněte si zdarma do mobilu či iPadu aplikaci ČSOB Finanční trhy



# TRHY

<b>Denní FX výhled</b>	EUR/CZK	27,75 - 28,00	EUR/USD	1,335 - 1,345	USD/CZK	20,63 - 20,97
<b>Týdenní FX výhled</b>	EUR/CZK	27,60 - 28,05	EUR/USD	1,332 - 1,350	USD/CZK	20,44 - 21,06

## Korelační matice FX kurzů

	EUR/PLN	EUR/HUF	EUR/USD
EUR/CZK	-0,03	0,04	0,00
EUR/PLN		0,46	-0,12
EUR/HUF			-0,03

korelace desetiminutových změn (za 5 dní)

Forward EUR/CZK		% zm.
<b>1M</b>	27,89	0,29
<b>3M</b>	27,88	0,29
<b>6M</b>	27,86	0,29
<b>1 Rok</b>	27,81	0,29

Forward USD/CZK		% zm.
<b>1M</b>	20,81	-0,01
<b>3M</b>	20,80	-0,01
<b>6M</b>	20,77	0,00
<b>1 Rok</b>	20,71	0,00

Impl. volatilita 3M	%	p.b.
<b>EUR/CZK</b>	4,3	-0,04
<b>EUR/PLN</b>	6,3	-0,05
<b>EUR/HUF</b>	8,0	0,09
<b>EUR/USD</b>	5,5	0,07

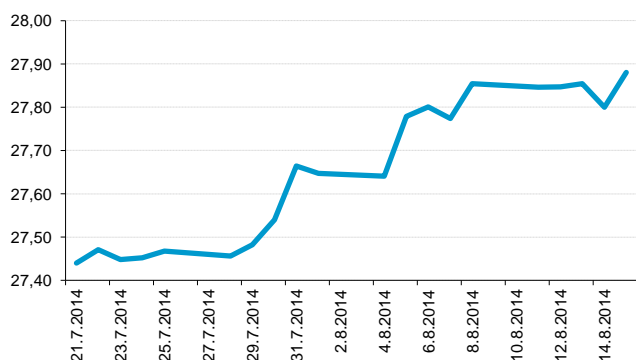
Komodity		% zm.
<b>Hliník (USD/t)</b>	2000	0,2
<b>Měď (USD/t.)</b>	6873	0,7
<b>WTI (USD/bbl)</b>	102,9	0,5

## Devizové trhy

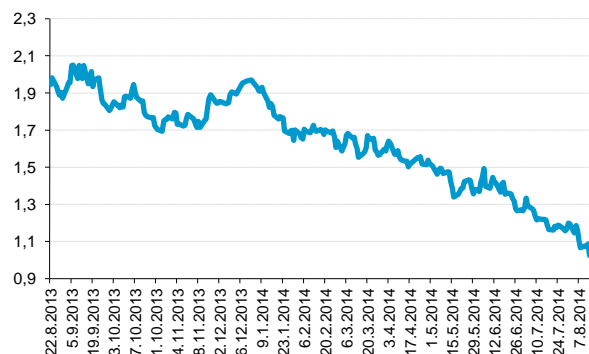
Americký dolar v pátek opět ukázal, že už nemá dost síly pro další posun pod 1,335 EUR/USD. Navíc trhy trochu překvapila o něco horší nálada v New Yorku a lehké zhoršení spotřebitelské nálady. Obchodování jinak bylo o něco klidnější, protože část trhů byla zavřená kvůli svátkům.

Středoevropské trhy byly po slabším evropském HDP pod lehkým tlakem. Koruna se vrátila nad 27,90 EUR/CZK. V našem novém střednědobém výhledu počítáme s rizikem dalších ztrát české měny především před listopadovým zasedáním ČNB - to centrální banka pravděpodobně přikročí k negativní revizi své prognózy a do hry se tentokrát může dostat i možnost dalšího oslabení intervenčního kurzu. To zatím není náš hlavní scénář a dáváme mu v tuto chvíli pravděpodobnost přibližně 40 %.

### EUR/CZK



### Výnos desetiletého německého dluhopisu (%)



EUR/CZK, posledních 20 dnů. Zdroj: Reuters. Výnos desetiletého německého 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	0,35	0,0	ČR	1,34	5,5
Maďarsko	2,10	-20	Maďarsko	2,14	0,0	Maďarsko	2,28	0,0	Maďarsko	4,07	0,0
Polsko	2,50	-25	Polsko	2,66	-1,0	Polsko	2,28	-3,0	Polsko	3,12	0,0
Eurozóna	0,15	-10	Eurozóna	0,20	-0,1	Eurozóna	0,19	-0,2	Eurozóna	1,22	-4,5
USA	0-0,25	-75	USA	0,23	0,1	USA	0,26	0,8	USA	2,47	-7,7
UK	0,50	-50	UK	0,56	0,0	UK	0,66	-0,5	UK	2,49	-9,9

PRIBOR	bps zm.		EURIBOR	bps zm.		CZK IRS	bps zm.		EUR IRS	bps zm.	
O/N	0,15	0,0				1Y	0,35	0,0	1Y	0,31	1,3
SW	0,16	0,0	SW	0,04	0,0	2Y	0,45	-2,0	2Y	0,32	0,0
2W	0,17	0,0	2W	0,05	-0,1	3Y	0,53	-1,0	3Y	0,38	-0,2
1M	0,27	0,0	1M	0,09	-0,1	4Y	0,63	0,5	4Y	0,46	-0,5
3M	0,35	0,0	3M	0,20	-0,1	5Y	0,75	2,0	5Y	0,57	-0,9
6M	0,42	0,0	6M	0,30	-0,1	10Y	1,34	5,5	10Y	1,22	-4,5
1Y	0,52	0,0	1Y	0,48	-0,1	15Y	1,76	1,5	15Y	1,62	-5,65

Pribor	%	bps zm.	Euribor	%	bps zm.	CDS ČR	bps	bps zm.	CDS 5Y	bps	bps zm.
FRA 1x4	0,37	-0,5	FRA 1x4	0,20	0,1	1Y	7	0,0	Maďarsko	177	0
FRA 3x6	0,35	0,0	FRA 3x6	0,19	-0,2	2Y	16	0,0	Polsko	63	0
FRA 6x9	0,37	0,0	FRA 6x9	0,18	-0,4	5Y	46	0,0	Slovensko	45	0
FRA 9x12	0,35	-1,5	FRA 9x12	0,18	-3,2	10Y	75	0,0	Irsko	56	-1
									Portugal.	180	-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
ČR	9:00	Výrobní ceny	07/2014	0	-0,4	0,3	-0,1	0,1	-0,3	0	-0,2
EMU	11:00	Obchodní bilance	06/2014					15,1		15,4	
Polsko	15:00	Rozpočtové saldo	07/2014							-25361	
USA	16:00	Index stavitelů rodinných domů	08/2014					53		53	

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.