



www.csob.cz/Analzy



DENNÍ FINANČNÍ ZPRAVODAJ

Středa 20.08.2014

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
Polsko	14:00	Průmyslová výroba	07/2014					1,7	1,8	-0,1	1,7
USA	20:00	Zápis ze zasedání FOMC	08/2014								

NAPŘÍČ TRHY

- Dolar po silných číslech z realitního trhu atakuje 1,330 EUR/USD
- Výnos německého bundu zůstává přikován na 1 %
- Investoři čekají na evropská PMI a Jackson Hole

Měny		% zm.
EUR/CZK	27,94	0,1
EUR/PLN	4,18	-0,1
EUR/HUF	313,4	-0,1
EUR/USD	1,33	-0,3
EUR/CHF	1,21	0,0
USD/JPY	102,91	0,3

Dluhopisy		bps zm.
Česko 2Y	0,19	-3
Eurozóna 2Y	-0,01	-1
USA 2Y	0,43	1
Česko 10Y	1,38	-2
Eurozóna 10Y	1,00	-1
USA 10Y	2,41	2

Kreditní marže		bps zm.
iTRAXX Banky BBB	99	-2
Itálie CDS 5Y	87	-2
Španělsko CDS 5Y	53	-2

Akcie		% zm.
PX	131	-0,1
DAX	9334	1,0
S&P500	1982	0,5
volatilita (VIX)	12	-0,9

Komodity		% zm.
Zlato	1296	-0,2
Ropa Brent	101,6	-0,2

Poptávka po bydlení je v USA opět v kurzu. Po slabším červnu ukázala včerejší čísla opět rychlý nárůst zahájení staveb nových domů (22 % meziročně). To na první pohled zní jako další velice slibné číslo z největší světové ekonomiky. Oživující realitní trh má totiž zpravidla silně pozitivní přesahy do zbytku ekonomiky. Na jedné straně je to důsledek zlepšující se situace na trhu práce. Na straně druhé poptávka po novém bydlení pomáhá vytvářet pracovní místa ve stavebnictví a současně rostoucí ceny domů u Američanů zvyšují vnímání vlastního bohatství a tím pádem i jejich spotřebu. Šéfka Fedu Janet Yellenová si tak teoreticky může mnout ruce.

Na první pohled růžová zpráva o rychlém růstu nových staveb má ovšem pár zádrhelů. Začínají se stavět totiž především bytové komplexy. Zahájené stavby domů rostou "pouze" o 10 % meziročně, zatímco byty skoro o 30 %. Ve Spojených státech je přitom zvykem kupovat si do osobního vlastnictví spíše domy.

Rostoucí poptávka po bytech tak pravděpodobně odráží spíše rostoucí poptávku po nájemním bydlení. Tomu odpovídají i poslední čísla o nárůstu nájmu - ten je v USA nejvyšší za posledních pět let. V kombinaci se super-nízkými výnosy není divu, že ti, co mohou, investují v USA víc a víc do nájemních bytů. Supernízké výnosy ostatně přitahují investory i k řadě evropských realitních trhů - desetiletý výnos z německého bundu se pohybuje okolo 1 %, zatímco výnos z nájemného v průměru okolo 5 %. Problém je pouze v tom, že oživení trhu s nájemním bydlením nemá v USA zpravidla tak pozitivní přesahy do zbytku ekonomiky. Značná část domácností si zatím nemůže vlastnické bydlení dovolit a nemůže se proto svést na rostoucích cenách nemovitostí. To se možná s oživujícím trhem práce změní. Bude si ale třeba počkat, jak zdůrazňuje Janet Yellenová, až se pokles nezaměstnanosti odrazí také v rychlejším růstu mezd.



Stáhněte si zdarma do mobilu či iPadu aplikaci ČSOB Finanční trhy



TRHY

Denní FX výhled	EUR/CZK	27,75 - 28,00	EUR/USD	1,335 - 1,345	USD/CZK	20,63 - 20,97
Týdenní FX výhled	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	-0,02	-0,03	0,05
EUR/PLN		0,39	-0,17
EUR/HUF			-0,02

korelace desetiminutových změn (za 5 dní)

Forward EUR/CZK

		% zm.
1M	27,94	0,10
3M	27,94	0,10
6M	27,91	0,10
1 Rok	27,88	0,10

Forward USD/CZK

		% zm.
1M	20,98	0,44
3M	20,96	0,44
6M	20,94	0,44
1 Rok	20,87	0,45

Impl. volatilita 3M

	%	p.b.
EUR/CZK	4,5	0,15
EUR/PLN	6,2	-0,08
EUR/HUF	7,9	-0,05
EUR/USD	5,6	0,14

Komodity

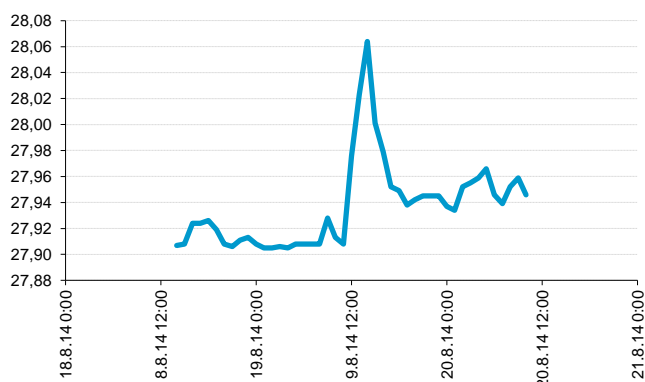
		% zm.
Hliník (USD/t)	2040	1,0
Měď (USD/t.)	6868	-0,6
WTI (USD/bbl)	102,9	0,5

Devizové trhy

Včera dolar těžil z lepších zpráv z realitního trhu (viz úvodník) a podařilo se mu přejít bez výraznějších šrámů nižší jádrovou inflaci. Ta v červenci vzrostla pouze o 0,1 % (meziměsíčně) a meziročně zůstává na 1,9 %. Pohyb do blízkosti 1,330 EUR/USD ve včerejší seanci byl tak mírným překvapením. I když slabší evropská PMI mohou v dalším průběhu týdne (čtvrtek) nahrávat zejména americkému dolaru, počítáme spíše s holubičím vystoupením Janet Yellenové v Jackson Hole. Celkově vzato tak neočekáváme, že dolar bude mít dost síly již v nadcházejících dnech k dalšímu průlomu pod 1,330 EUR/USD. Střednědobě ovšem zůstáváme fanoušky americké měny a sázíme na pokračování pozitivního trendu.

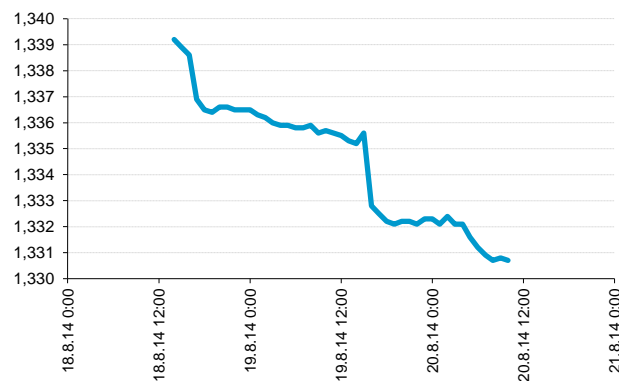
Zatímco akciové trhy šly včera vesměs vzhůru, německý bund na to nereagoval dalšími ztrátami a jeho výnos zůstává přikován v okolí 1 %.

EUR/CZK



EUR/CZK, posledních 45 hodin. Zdroj: Reuters.

EUR/USD



EUR/USD, posledních 45 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	0,35	0,0	ČR	1,27	-2,0
Maďarsko	2,10	-20	Maďarsko	2,15	0,0	Maďarsko	2,22	-4,0	Maďarsko	3,92	-10,5
Polsko	2,50	-25	Polsko	2,65	-1,0	Polsko	2,27	-2,0	Polsko	3,01	-2,0
Eurozóna	0,15	-10	Eurozóna	0,19	-0,5	Eurozóna	0,18	-1,0	Eurozóna	1,23	-2,5
USA	0-0,25	-75	USA	0,23	0,2	USA	0,27	0,3	USA	2,56	2,4
UK	0,50	-50	UK	0,56	-0,2	UK	0,67	-1,1	UK	2,54	-2,7

PRIBOR	bps zm.		EURIBOR	bps zm.		CZK IRS	bps zm.		EUR IRS	bps zm.	
O/N	0,15	0,0				1Y	0,36	0,0	1Y	0,31	-0,6
SW	0,16	0,0	SW	0,04	0,0	2Y	0,47	-0,5	2Y	0,31	-0,4
2W	0,17	0,0	2W	0,05	-0,1	3Y	0,54	-0,5	3Y	0,38	-0,3
1M	0,27	0,0	1M	0,09	-0,2	4Y	0,61	-1,5	4Y	0,46	-1,2
3M	0,35	0,0	3M	0,19	-0,5	5Y	0,72	-1,0	5Y	0,58	-1,7
6M	0,42	0,0	6M	0,29	-0,5	10Y	1,27	-2,0	10Y	1,23	-2,5
1Y	0,52	0,0	1Y	0,47	-0,5	15Y	1,72	-2,5	15Y	1,62	-3,37

Pribor	%	bps zm.	Euribor	%	bps zm.	CDS ČR	bps	bps zm.	CDS 5Y	bps	bps zm.
FRA 1x4	0,38	0,5	FRA 1x4	0,19	-1,0	1Y	7	0,0	Maďarsko	172	-3
FRA 3x6	0,35	0,0	FRA 3x6	0,18	-1,0	2Y	16	0,0	Polsko	63	0
FRA 6x9	0,37	-0,5	FRA 6x9	0,17	-1,1	5Y	46	0,0	Slovensko	45	0
FRA 9x12	0,37	0,0	FRA 9x12	0,17	-1,0	10Y	75	0,0	Irsko	55	0
									Portugal.	167	-9

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	07/2014			-0,1	-0,8	0	-0,7	0	-0,7
UK	10:30	Zápis ze zasedání BoE	08/2014								
SR	12:00	Míra nezaměstnanosti	07/2014					12,7		12,8	
Polsko	14:00	Průmyslová výroba	07/2014					1,7	1,8	-0,1	1,7
Polsko	14:00	Výrobní ceny	07/2014					0,1	-1,8	0	-1,7
USA	20:00	Zápis ze zasedání FOMC	08/2014								

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.