



www.csob.cz/Analzy



DENNÍ FINANČNÍ ZPRAVODAJ

Čtvrtek 28.08.2014

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
Německo	14:00	Inflace	08/2014 *P					0	0,8	0,3	0,8
USA	14:30	HDP	2Q/2014					3,9		4	
USA	14:30	Nové žádosti o dávky v nezaměstnanosti	08/2014					300		298	

NAPŘÍČ TRHY

- **Koruna na téměř měsíčních maximech**
- **ECB najala BlackRock na poradenství nákupu dluhopisů, Reuters spekulace na QE shazuje**
- **Trhy ve střehu před dnešní německou a španělskou inflací**

Měny		% zm.
EUR/CZK	27,70	-0,2
EUR/PLN	4,20	0,2
EUR/HUF	312,6	-0,2
EUR/USD	1,32	0,2
EUR/CHF	1,21	-0,1
USD/JPY	103,87	-0,2

Dluhopisy		bps zm.
Česko 2Y	0,16	0
Eurozóna 2Y	-0,02	-1
USA 2Y	0,52	2
Česko 10Y	1,21	-5
Eurozóna 10Y	0,91	-4
USA 10Y	2,36	-3

Kreditní marže		bps zm.
iTRAXX Banky BBB	92	3
Itálie CDS 5Y	82	2
Španělsko CDS 5Y	49	0

Akcie		% zm.
PX	131	-0,2
DAX	9570	-0,2
S&P500	2000	0,0
volatilita (VIX)	12	1,3

Komodity		% zm.
Zlato	1283	0,2
Ropa Brent	102,6	0,0

Ačkoliv jde o hypotetickou věc, která se odehraje třeba až za dva roky, tak již dnes mají členové bankovní rady ČNB potřebu sdělovat veřejnosti a podnikům, jak to vidí s možným posílením koruny, až nebude současný režim intervencí (proti CZK) potřeba. O víkendu tak v televizi činil viceguvernér ČNB Tomášík, předsedou v rozhovoru pro server ihned.cz jeho kolega Kamil Janáček.

Tomu, koho by to zajímalo, připomeňme, že v podstatě oba centrální bankéři se shodli na tom, že koruna po zrušení intervenčního režimu v roce 2016 (či eventuálně později) neposílí, respektive pokud se nějaké skokové zpevnění mělo odehrát, tak mu ČNB svými intervencemi zabráni.

Zatímco Vladimír Tomášík již dnes tuší, že v roce 2016 nebude z fundamentálního hlediska pro posílení koruny velký důvod, tak Kamil Janáček již tento týden nastavil svoje toleranční pásmo po budoucí zpevnění české měny. Posílení do 70 haléřů proti euru by podle Janáčka bylo OK, při zpevnění kurzu o korunu padesát by již hlasoval pro použití intervencí proti české měně.

Těžko říct, co bude za dva roky a zdali Janáčkovy mantinely pro posílení budou relevantní, když ani teď přesně netušíme, co vše stojí za posílením koruny v tomto týdnu. Kromě toho je otázkou, zdali výše popsanou "poexitovou" intervenční strategii bude mít v bankovní radě ČNB kdo navrhovat a eventuálně hájit. V roce 2016 totiž končí současný mandát nejen guvernérovi ČNB M. Singerovi, ale také samotnému Kamilu Janáčkově.



Stáhněte si zdarma do mobilu či iPadu aplikaci ČSOB Finanční trhy



TRHY

Denní FX výhled	EUR/CZK	27,60 - 27,85	EUR/USD	1,310 - 1,330	USD/CZK	20,75 - 21,26
Týdenní FX výhled	EUR/CZK	27,50 - 28,05	EUR/USD	1,310 - 1,340	USD/CZK	20,52 - 21,41

Korelační matice FX kurzů

	EUR/PLN	EUR/HUF	EUR/USD
EUR/CZK	-0,08	0,04	-0,14
EUR/PLN		0,31	-0,12
EUR/HUF			-0,21

korelace desetiminutových změn (za 5 dní)

Forward EUR/CZK	% zm.	
1M	27,69	-0,15
3M	27,69	-0,15
6M	27,67	-0,15
1 Rok	27,64	-0,15

Forward USD/CZK	% zm.	
1M	20,98	-0,37
3M	20,97	-0,37
6M	20,94	-0,37
1 Rok	20,87	-0,37

Impl. volatilita 3M	%	p.b.
EUR/CZK	4,6	0,10
EUR/PLN	6,0	-0,03
EUR/HUF	7,6	0,06
EUR/USD	6,1	0,11

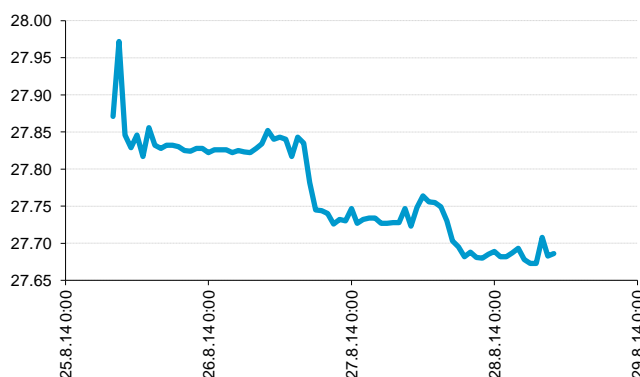
Komodity	% zm.	
Hliník (USD/t)	2086	0,1
Měď (USD/t.)	7031	-0,3
WTI (USD/bbl)	102,9	0,5

Devizové trhy

Euro včera vůči dolaru mírně posilovalo poté, co se objevily komentáře z ECB, které lehce krotily očekávání trhů ohledně dalšího uvolňování měnové politiky. V regionu se pod mírným tlakem ocitl zlotý, kterému se nemusí líbit sázky na snižování sazeb ze strany NBP, které trhy očekávají během podzimu. Polské trhy (zejména ty dluhopisové) neznervóznili ani předvolební dar Tuskovy vlády v podobě jednorázové vyšší valorizace penzí, ke kterému dojde v příštím roce. Koruna s forintem včera opět mírně posilovala a pár EUR/CZK se dostal na třítydenní maxima vůči euru.

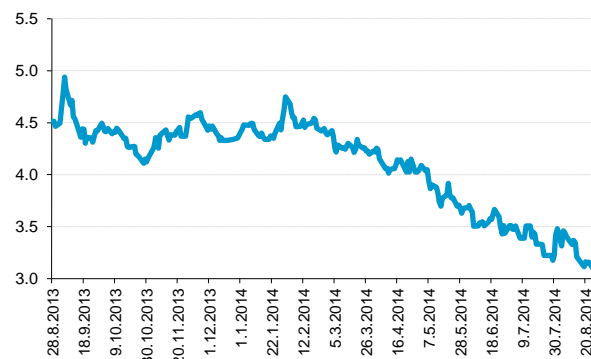
Dnes bude pro trhy zřejmě nejzajímavější událostí zveřejnění srpnových měř inflace v Německu (předběžný odhad; trh očekává stagnaci na 0,8 %) a ve Španělsku. Ty mohou napovědět dost o zítřejším odhadu za celou eurozónu a tedy i o budoucí politice ECB. Zpřesněné odhady amerického HDP za druhé čtvrtletí ani týdenní čísla z trhu práce by výraznější vzrušení přinést neměla.

EUR/CZK



EUR/CZK, posledních 75 hodin. Zdroj: Reuters.

Výnos desetiletého polského dluhopisu (%)



Výnos desetiletého polského 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	-1,0	ČR	1,12	-7,0
Maďarsko	2,10	-20	Maďarsko	2,14	0,0	Maďarsko	2,23	0,0	Maďarsko	3,74	-9,0
Polsko	2,50	-25	Polsko	2,61	-1,0	Polsko	2,18	-2,5	Polsko	2,89	-2,0
Eurozóna	0,15	-10	Eurozóna	0,17	-0,1	Eurozóna	0,16	1,0	Eurozóna	1,10	-2,9
USA	0-0,25	-75	USA	0,23	-0,4	USA	0,27	0,3	USA	2,50	-1,8
UK	0,50	-50	UK	0,56	-0,2	UK	0,69	0,1	UK	2,44	-4,8

PRIBOR	bps zm.		EURIBOR	bps zm.		CZK IRS	bps zm.		EUR IRS	bps zm.	
O/N	0,15	0,0				1Y	0,33	-1,0	1Y	0,27	0,3
SW	0,16	0,0	SW	0,05	-0,1	2Y	0,43	-2,0	2Y	0,28	-0,9
2W	0,17	0,0	2W	0,05	-0,1	3Y	0,49	-2,5	3Y	0,32	-0,7
1M	0,27	0,0	1M	0,07	-0,2	4Y	0,54	-3,5	4Y	0,40	-1,4
3M	0,35	0,0	3M	0,17	-0,1	5Y	0,64	-2,5	5Y	0,50	-2,0
6M	0,42	0,0	6M	0,27	-0,2	10Y	1,12	-7,0	10Y	1,10	-2,9
1Y	0,52	0,0	1Y	0,44	-0,4	15Y	1,56	-6,0	15Y	1,49	-3,3

Pribor	%	bps zm.	Euribor	%	bps zm.	CDS ČR	bps	bps zm.	CDS 5Y	bps	bps zm.
FRA 1x4	0,36	0,0	FRA 1x4	0,16	1,3	1Y	9	0,0	Maďarsko	168	-4
FRA 3x6	0,34	-1,0	FRA 3x6	0,16	1,0	2Y	18	0,0	Polsko	63	-1
FRA 6x9	0,33	0,0	FRA 6x9	0,14	1,2	5Y	48	0,0	Slovensko	47	0
FRA 9x12	0,33	0,0	FRA 9x12	0,13	0,7	10Y	77	0,0	Irsko	52	0
									Portugal.	149	-3

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
Maďarsko	9:00	Výrobní ceny	07/2014			0,5	-0,3			0,8	-0,6
Německo	9:55	Míra nezaměstnanosti	08/2014					6,7		6,7	
EMU	10:00	Peněžní zásoba M3	07/2014						1,5		1,5
EMU	11:00	Index ekonomické důvěry	08/2014					101,5		102,2	
EMU	11:00	Index spotřebitelské důvěry	08/2014 *F					-10		-10	
Německo	14:00	Inflace	08/2014 *P					0	0,8	0,3	0,8
Německo	14:00	Harmonizovaná inflace	08/2014 *P					0	0,8	0,3	0,8
USA	14:30	HDP	2Q/2014					3,9		4	
USA	14:30	Soukromá spotřeba	2Q/2014					2,4		2,5	
USA	14:30	Cenový index HDP	2Q/2014					2		2	
USA	14:30	Jádrový deflátor osobní spotřeby	2Q/2014					2		2	
USA	14:30	Nové žádosti o dávky v nezaměstnanosti	08/2014					300		298	
USA	14:30	Pokračující žádosti o dávky v nezaměstnanosti	08/2014					2513		2500	
USA	16:00	Kontrakty na prodej domů	07/2014					0,5	-3,5	-1,1	-4,5
USA	19:00	7letá aukce	08/2014					29			

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.