



www.csob.cz/Analzy



DENNÍ FINANČNÍ ZPRAVODAJ

Úterý 02.09.2014

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
USA	16:00	Index nákupních manažerů v průmyslu ISM	08/2014	57,1				56,8		57,1	

NAPŘÍČ TRHY

- *Nálada v evropském průmyslu na 13měsíčních minimech*
- *Eurodolar nad důležitou hranicí podpory 1,31*
- *Trhy sledují Ukrajinu a vyčkávají na ECB*

Měny		% zm.
EUR/CZK	27,74	0,0
EUR/PLN	4,20	-0,1
EUR/HUF	314,4	-0,2
EUR/USD	1,31	0,0
EUR/CHF	1,21	0,1
USD/JPY	104,37	0,3

Dluhopisy		bps zm.
Česko 2Y	0,18	0
Eurozóna 2Y	-0,03	-1
USA 2Y	0,49	-1
Česko 10Y	1,22	0
Eurozóna 10Y	0,88	0
USA 10Y	2,35	1

Kreditní marže		bps zm.
iTRAXX Banky BBB	98	0
Itálie CDS 5Y	86	0
Španělsko CDS 5Y	53	1

Akcie		% zm.
PX	132	0,1
DAX	9479	0,1
S&P500	2003	0,3
volatilita (VIX)	12	-0,6

Komodity		% zm.
Zlato	1287	0,0
Ropa Brent	102,6	-0,4

Nálada v evropském průmyslu spadla na nejslabší úroveň za posledních třináct měsíců. Je to další námět k zamyšlení pro ECB, která tento čtvrtek bude zvažovat, zda znovu neuvolnit měnové kohouty. Slabý výkon eurozóny bude také hlodat v hlavách evropským politikům. Ti se dohodli, že přijmou sankce proti Rusku do konce tohoto týdne.

Přímý efekt sankcí do evropského hospodářství je zatím podle našeho názoru relativně malý. Pro velké evropské země jako Německo není Rusko klíčovou exportní destinací - je v pořadí až na třináctém místě a tvoří zhruba 3 % všech exportů. Výrazný propad vývozu do Ruska od počátku roku tak neudělal v německém zahraničním obchodě výraznou revoluci. Co je ale nebezpečnější, je dopad geopolitického napětí na ochotu německých firem investovat.

V druhém kvartále investice německých firem překvapivě rychle propadly a s nimi nakonec i celé hospodářství. Otázkou je, zda se dá jejich pesimismus jednoduše svést pouze na rusko-ukrajinský konflikt? Část viny jde bezesporu za slabým růstem poptávky v dalších dvou velkých ekonomikách eurozóny - v Itálii a ve Francii. Především nekončící stagnace francouzské spotřeby je pro řadu německých podniků nepříjemná - Francie je stále pro Německo exportní destinace číslo jedna. Neochota Francouzů utrácet má přitom relativně málo společného s krizí na Ukrajině. Je důsledkem vysoké nezaměstnanosti a výrazného nárůstu zdanění v posledních letech. Druhým problémem mimo ukrajinskou krizi je slabá poptávka z Číny - čínské dovozy přes přijetí stimulačních opatření v posledních měsících stagnují.



Stáhněte si zdarma do mobilu či iPadu aplikaci ČSOB Finanční trhy



TRHY

Denní FX výhled	EUR/CZK	27,65 - 27,80	EUR/USD	1,310 - 1,320	USD/CZK	20,95 - 21,22
Týdenní FX výhled	EUR/CZK	27,60 - 27,90	EUR/USD	1,300 - 1,330	USD/CZK	20,75 - 21,46

Korelační matice FX kurzů

	EUR/PLN	EUR/HUF	EUR/USD
EUR/CZK	0,10	0,17	-0,08
EUR/PLN		0,44	-0,20
EUR/HUF			-0,17

korelace desetiminutových změn (za 5 dní)

Forward EUR/CZK	% zm.	
1M	27,74	0,02
3M	27,74	0,03
6M	27,72	0,03
1 Rok	27,69	0,01

Forward USD/CZK	% zm.	
1M	21,13	0,07
3M	21,12	0,07
6M	21,09	0,05
1 Rok	21,02	0,03

Impl. volatilita 3M	%	p.b.
EUR/CZK	4,7	0,06
EUR/PLN	6,1	-0,10
EUR/HUF	7,7	-0,13
EUR/USD	6,2	0,27

Komodity	% zm.	
Hliník (USD/t)	2095	-0,1
Měď (USD/t.)	6942	-0,6
WTI (USD/bbl)	102,9	0,5

Středoevropské měny

Včerejší PMI ve středoevropských ekonomikách potvrdily, že nálada v regionu se zhoršuje. Český PMI se propadl z červencových 56,5 na 54,3 a polský dokonce až na 49,0 - nejnižší hodnotu za posledních 15 měsíců a zůstává tak pod hladinou 50, oddělující expanzi od kontrakce. Ani maďarský index nepřinesl dobré zprávy, když poklesl na 51. Je zřejmé, že v regionu se začíná projevovat nervozita ze sankcí vůči Rusku a současně střední Evropu samozřejmě netěší ani stagnující ekonomiky eurozóny. Nicméně devizový trh na nová data příliš nereagoval. Za zmínku stojí i vyjádření guvernéra ČNB Singera, který uvedl, že o utahování měnové politiky bude načase začít přemýšlet až v situaci, kdy ceny výrobců porostou o procenta. Připomeňme, že ČNB plánuje ponechat režim intervencí do roku 2016.

Dnešní ekonomický kalendář je v podstatě prázdný. Před středečním zasedáním polské a čtvrtečním zasedání evropské centrální banky, bychom dnes na výraznější pohyby středoevropských měn nesázeli.

EUR/USD

Slabší výsledky indexů podnikatelských nálad za celou eurozónu a ztráty pozic ukrajinské armády na úkor pruských separatistů držely euro včera v defenzivě, byť likvidita byla s ohledem na svátek v USA nižší.

Trh zřejmě zůstane ve vyčkávací pozici před čtvrtečním zasedáním ECB, ještě předtím však bude muset vstřebat dnešní index podnikatelské nálady ISM z amerického průmyslu. Dá se sázet na dobré číslo, které může eurodolar zavést k testu důležité hranice podpory ležící těsně nad úrovní 1,31.

Dluhopisy

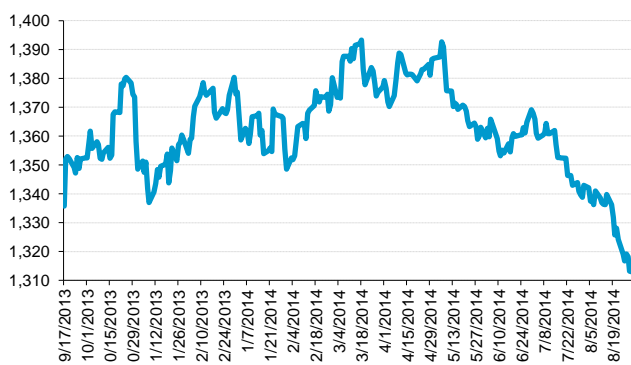
První školní den byly trhy v USA zavřené ani na těch evropských dluhopisových výraznější výkyvy neprobíhaly. Výnos německého 10letého dluhopisu poklesl velmi mírně o 0,3 bps. Očekávání, že ECB by mohla přistoupit k dalšímu uvolnění měnové politiky, tlačila na pokles výnosů i v Řecku, Itálii a Portugalsku. Výnosy mírně vzrostly jen ve Španělsku, kde byl na trh uveden poprvé v historii 50letý dluhopis. Na konci týdne by se tlak na další pokles evropských výnosů mohl mírnit - čekáme, že ECB zatím na svém čtvrtečním zasedání novou uvolňovací akci neohlásí. Na růst amerických výnosů by pak v pátek mohly tlačit lepší výsledky z trhu práce.

Komodity

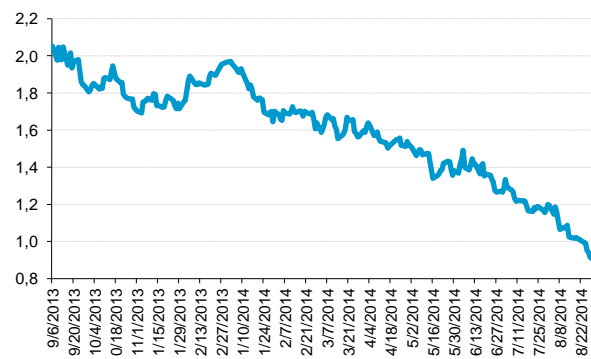
Cena ropy Brent včera mírně poklesla s tím, jak srpnová data z průmyslu z řady zemí zůstala za očekávaním - index PMI v Číně dopadl nepatrně hůře, než se čekalo a v Itálii dokonce nečekaně poklesl pod hranici 50 bodů. Nicméně nešlo o pokles nijak dramatický a ropa se vrátila těsně pod 103 USD/barel.

Pod mírným tlakem byly i ceny základních kovů. Cena mědi klesala hlouběji pod 7000 USD/t a cena hliníku se vrátila těsně pod 2100 USD/t. Dopad slabších čínských statistik (a silnějšího dolaru) částečně kompenzují sázky na větší hospodářské stimuly ze strany čínské vlády.

EUR/USD



Výnos desetiletého německého dluhopisu (%)



EUR/USD, posledních 250 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	1,13	-0,5
Maďarsko	2,10	-20	Maďarsko	2,14	0,0	Maďarsko	3,76	-1,5
Polsko	2,50	-25	Polsko	2,58	-1,0	Polsko	2,92	-2,5
Eurozóna	0,15	-25	Eurozóna	0,16	-0,4	Eurozóna	1,09	-0,8
USA	0-0,25	-75	USA	0,23	0,0	USA	2,49	1,6
UK	0,50	-50	UK	0,56	0,0	UK	2,43	1,2

PRIBOR	bps zm.	EURIBOR	bps zm.	CZK IRS	bps zm.	EUR IRS	bps zm.		
O/N	0,15	0,0		1Y	0,34	0,5	1Y	0,26	-0,6
SW	0,16	0,0	SW	0,03	0,0	2Y	0,26	-1,2	
2W	0,17	0,0	2W	0,04	0,0	3Y	0,31	-2,7	
1M	0,27	0,0	1M	0,07	-0,1	4Y	0,38	-1,7	
3M	0,35	0,0	3M	0,16	-0,4	5Y	0,48	-1,7	
6M	0,42	0,0	6M	0,26	-0,5	10Y	1,09	-0,8	
1Y	0,52	0,0	1Y	0,43	-0,6	15Y	1,47	0,04	

Pribor	%	bps zm.	Euribor	%	bps zm.	CDS ČR	bps	bps zm.	CDS 5Y	bps	bps zm.
FRA 1x4	0,37	0,5	FRA 1x4	0,14	-1,3	1Y	6	0,0	Maďarsko	165	0
FRA 3x6	0,33	-1,0	FRA 3x6	0,13	-1,5	2Y	15	0,0	Polsko	63	0
FRA 6x9	0,35	1,5	FRA 6x9	0,12	-0,9	5Y	45	0,0	Slovensko	47	0
FRA 9x12	0,35	1,5	FRA 9x12	0,12	-0,8	10Y	75	0,0	Irsko	54	0
									Portugal.	160	-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	Obchodní bilance	06/2014 *F			584,1				609,7	
EMU	11:00	Výrobní ceny	07/2014					0	-1	0,1	-0,8
SR	14:00	Rozpočtové saldo	08/2014							-2153	
SR	14:30	Běžný účet	06/2014							149	
USA	16:00	Index nákupních manažerů v průmyslu ISM	08/2014	57,1				56,8		57,1	
USA	16:00	Cenový subindex ISM	08/2014					59		59,5	

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.