



www.csob.cz/Analzy



DENNÍ FINANČNÍ ZPRAVODAJ

Pondělí 08.09.2014

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
ČR	9:00	Míra nezaměstnanosti 15-64	08/2014	7,4		7,4		7,4		7,4	
Maďarsko	9:00	Obchodní bilance	07/2014 *P			498				584,1	
ČR	9:00	Obchodní bilance (národní)	07/2014	12		11,5		10		19,1	
ČR	9:00	Průmyslová výroba	07/2014		6		8,6		6,6		8,3

NAPŘÍČ TRHY

- Americký trh práce po delší době lehce zklamal a dluhopisy mají důvod k posílení**
- Příměří na Ukrajině je vratké, EU připravuje sankce**
- MNB je ochotna použít devizové rezervy na konverzi cizoměnových půjček domácností**

Měny		% zm.
EUR/CZK	27,61	-0,1
EUR/PLN	4,18	-0,2
EUR/HUF	313,7	0,1
EUR/USD	1,30	0,0
EUR/CHF	1,21	0,0
USD/JPY	105,10	-0,2

Dluhopisy		bps zm.
Česko 2Y	0,18	0
Eurozóna 2Y	-0,06	0
USA 2Y	0,51	-2
Česko 10Y	1,25	1
Eurozóna 10Y	0,93	-3
USA 10Y	2,46	1

Kreditní marže		bps zm.
iTRAXX Banky BBB	83	-5
Itálie CDS 5Y	73	-5
Španělsko CDS 5Y	45	-1

Akcie		% zm.
PX	133	0,5
DAX	9747	0,2
S&P500	2008	0,5
volatilita (VIX)	12	-4,4

Komodity		% zm.
Zlato	1269	0,0
Ropa Brent	101,0	-0,9

Americký trh práce po delší době přinesl lehké zklamání, i když nejnižší přírůstek nových pracovních míst za posledních osm měsíců zřejmě netřeba ani přeceňovat ani podceňovat. Přece jenom jde o měsíční údaj, který může být korigován již v následujícím měsíci. Stejně tak není bombastickým překvapením ani opětovný pokles míry nezaměstnanosti zpět na 6,1%, což je šestileté minimum. Pokles míry nezaměstnanosti se bohužel tentokrát odehrál v důsledku pokračujícího poklesu míry participace, neboli toho, že trh práce dlouhodobě opouští některé skupiny v rámci populace.

Omezíme-li se na globální události, tak tento týden nebude z makroekonomického pohledu ani zdaleka tak zajímavý jako ten uplynulý. Trhy tedy mohou hýbat spíše (geo)politické události, jako je ani po příměří nekončící konflikt na východní Ukrajině a s ním spojené sankce či třeba spekulace, jak dopadne referendum o skotské nezávislosti.

Do hry se mohou dostat i obří IT firmy, jejichž tržní kapitalizace se pohybuje v řádu stovek miliard dolarů (nikoliv korun). Tento týden nejenže má největší technologická firma Apple představit nové produkty ze svojí zahrádky, ale především se schyluje dost možná k největšímu úpisu akcií v historii. Na kotovaný akciový trh jde totiž čínský internetový gigant Alibaba, jehož tržní kapitalizace by při úpisu akcií v hodnotě 21 miliard dolarů (na americkém trhu) dosáhla přibližně 160 miliard dolarů. A to je suma jen o málo nižší, než je například roční výkon české ekonomiky měřený HDP.



Stáhněte si zdarma do mobilu či iPadu aplikaci ČSOB Finanční trhy



TRHY

Denní FX výhled	EUR/CZK	27,55 - 27,75	EUR/USD	1,280 - 1,300	USD/CZK	21,19 - 21,68
Týdenní FX výhled	EUR/CZK	27,50 - 27,90	EUR/USD	1,276 - 1,310	USD/CZK	20,99 - 21,87

Korelační matice FX kurzů

	EUR/PLN	EUR/HUF	EUR/USD
EUR/CZK	0,30	0,18	0,10
EUR/PLN		0,52	0,21
EUR/HUF			0,19

korelace desetiminutových změn (za 5 dní)

Forward EUR/CZK	% zm.
1M	27,61 -0,06
3M	27,60 -0,06
6M	27,58 -0,07
1 Rok	27,56 -0,07

Forward USD/CZK	% zm.
1M	21,31 -0,17
3M	21,30 -0,17
6M	21,26 -0,16
1 Rok	21,18 -0,17

Impl. volatilita 3M	%	p.b.
EUR/CZK	4,6	-0,14
EUR/PLN	6,0	-0,07
EUR/HUF	7,5	-0,15
EUR/USD	6,7	0,07

Komodity	% zm.
Hliník (USD/t)	2093 -0,6
Měď (USD/t.)	6975 0,6
WTI (USD/bbl)	102,9 0,5

Středoevropské měny

Polský zlotý společně s českou korunou v pátek pokračovaly v posilování. Pomohly jim jak dozvuky ECB, tak i horší než očekávané americké statistiky z trhu práce. Naopak maďarský forint se posunul zpět k 314 EUR/HUF, a to i přesto, že maďarská průmyslová produkce v červenci vzrostla meziročně o nečekaných 12,3 %. V souvislosti s maďarskou měnou za zmínku stojí sobotní prohlášení viceguvernéra MNB Adama Baloga, podle kterého je MNB připravena pomoci z devizových rezerv hladké konverzi cizoměnových půjček. Ke konverzi zřejmě dojde na jaře roku 2015.

Tento týden to bude znovu geopolitické napětí, které bude hrát na trzích významnou roli, nicméně ani regionální kalendář nezůstane bez zajímavých údajů. Kromě dnešních čísel o české průmyslové produkci za červenec (dopadla lépe než se očekávalo) budou v průběhu týdne zveřejněny míry inflace za srpen v ČR a v Maďarsku. Polská inflace nás čeká až počátkem příštího týdne.

EUR/USD

Euro po slabších amerických datech z trhu práce posilovalo, avšak jeho zisky nebyly nijak výrazné. Příměří na Ukrajině se totiž ukazuje jako velmi vratké a trh s napětím očekává sankce, které EU spustí vůči Rusku.

Začátek týdne bude z pohledu dat hluchý a detaily ohledně nově uvalených sankcí tak mohou přilákat asi největší pozornost. Technicky bude pro kurz euro dolaru obtížné dostat se pod hladinu 1,276.

Dluhopisy

Slabé payrolls pomohly v pátek výnosům opět dolů. Výnos desetiletého německého bundu poklesl o 3,3 bps. A to bez ohledu na výborný výsledek německého průmyslu. Ten bohužel přichází po třech velice slabých měsících, a tak v našich odhadech na letošní výkon německé ekonomiky nezpůsobí žádnou (pozitivní) revoluci. Dále se daří periferním dluhopisům, jejichž výnosové rozpětí vůči německému bundu se dále utahuje.

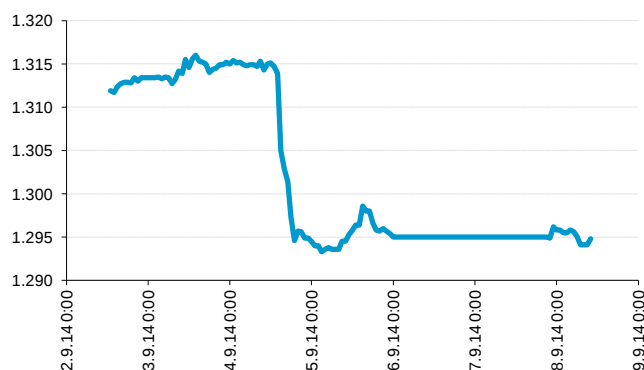
V tomto týdnu budou v pondělí v centru pozornosti další sankce proti Rusku a vzhledem k hubenějšímu kalendáři makro-čísel očekáváme, že geopolitické napětí bude hybat náladou na dluhopisových trzích.

Komodity

Čínská obchodní bilance dosáhla v srpnu rekordního přebytku s tím, jak vývoz pokračoval ve velice solidním růstu a dovoz naopak ve druhém po sobě jdoucím měsíci meziročně poklesl. Dovozy mědi však zůstaly na úrovni předchozího měsíce, tedy na 340 tisíc tunách, a dopad horších čísel na její cenu by tedy měl zůstat omezený. Nicméně s blížícím se závěrem roku stále sázíme na klesající dovoz rafinovaného kovu do Číny, se kterým by měl jít ruku v ruce i pokles ceny.

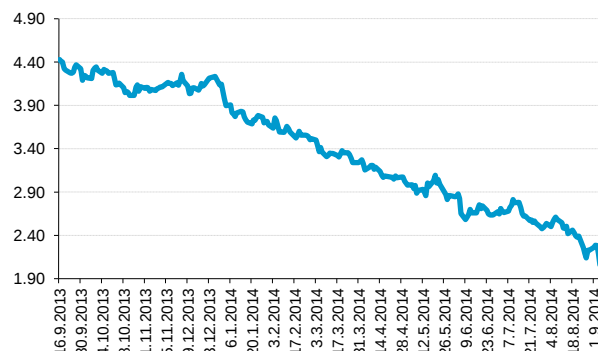
V pátek dále klesala cena ropy Brent, která se dostala na dohled od třináctiměsíčních minim. Slabší čísla z amerického trhu práce naopak prospívala ceně zlata, která vzrostla o 0,6 %.

EUR/USD



EUR/USD, posledních 100 hodin. Zdroj: Reuters.

Výnos desetiletého španělského dluhopisu (%)



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	0,33	-0,5	ČR	1,17	0,0
Maďarsko	2,10	-20	Maďarsko	2,12	0,0	Maďarsko	2,21	-1,0	Maďarsko	3,63	-4,0
Polsko	2,50	-25	Polsko	2,53	-2,0	Polsko	2,00	0,0	Polsko	2,79	-1,0
Eurozóna	0,15	-25	Eurozóna	0,10	-4,5	Eurozóna	0,09	0,0	Eurozóna	1,14	-2,5
USA	0-0,25	-75	USA	0,23	-0,1	USA	0,26	-0,6	USA	2,57	-0,2
UK	0,50	-50	UK	0,56	0,0	UK	0,67	-1,3	UK	2,49	-3,1

PRIBOR			EURIBOR			CZK IRS			EUR IRS		
bps zm.			bps zm.			bps zm.			bps zm.		
O/N	0,15	0,0				1Y	0,35	-0,5	1Y	0,20	-3,3
SW	0,16	0,0	SW	-0,01	-3,4	2Y	0,44	-0,5	2Y	0,21	-1,9
2W	0,17	0,0	2W	-0,01	-3,7	3Y	0,49	-0,5	3Y	0,27	-0,2
1M	0,27	0,0	1M	0,02	-4,0	4Y	0,56	0,0	4Y	0,35	-0,7
3M	0,35	0,0	3M	0,10	-4,5	5Y	0,65	0,0	5Y	0,47	-2,1
6M	0,41	-1,0	6M	0,20	-4,6	10Y	1,17	0,0	10Y	1,14	-2,5
1Y	0,52	0,0	1Y	0,37	-4,4	15Y	1,62	0,0	15Y	1,58	-2,23

Pribor	%	bps zm.	Euribor	%	bps zm.	CDS ČR	bps	bps zm.	CDS 5Y	bps	bps zm.
FRA 1x4	0,37	0,0	FRA 1x4	0,09	-0,1	1Y	6	0,0	Maďarsko	161	-1
FRA 3x6	0,33	-0,5	FRA 3x6	0,09	0,0	2Y	15	0,0	Polsko	63	0
FRA 6x9	0,35	-0,5	FRA 6x9	0,08	-0,1	5Y	45	0,0	Slovensko	47	0
FRA 9x12	0,35	-1,0	FRA 9x12	0,08	0,0	10Y	75	0,0	Irsko	51	0
									Portugal.	140	-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	Obchodní bilance	07/2014			22,2				16,4	
Německo	8:00	Běžný účet	07/2014			21,7				17,2	
ČR	9:00	Míra nezaměstnanosti 15-64	08/2014	7,4		7,4		7,4		7,4	
Maďarsko	9:00	Obchodní bilance	07/2014 *P			498				584,1	
ČR	9:00	Obchodní bilance (národní)	07/2014	12		11,5		10		19,1	
ČR	9:00	Průmyslová výroba	07/2014		6		8,6		6,6		8,3
ČR	9:00	Stavební výroba	07/2014				-3,7				5,1
SR	9:00	Obchodní bilance	07/2014			422,08		206,8		522,8	

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.