



www.csob.cz/Analzy



DENNÍ FINANČNÍ ZPRAVODAJ

Pondělí 15.09.2014

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	10:00	Běžný účet	07/2014	-6.5				-4.5		-0.25	
Polsko	14:00	Inflace	08/2014	-0.4	-0.3			-0.4	-0.3	-0.2	-0.2
USA	14:30	Podnikatelská nálada ve státě N.Y.	09/2014					16		14.69	

NAPŘÍČ TRHY

- *Trhy čekají na zasedání Fedu...*
- *...a výsledky čtvrtletního skotského referenda*
- *Slabší čínská data tlačí ceny komodit dále dolů*

Měny		% zm.
EUR/CZK	27.58	-0.1
EUR/PLN	4.21	0.2
EUR/HUF	314.9	0.2
EUR/USD	1.30	0.3
EUR/CHF	1.21	0.0
USD/JPY	107.34	0.2

Dluhopisy		bps zm.
Česko 2Y	0.18	1
Eurozóna 2Y	-0.05	2
USA 2Y	0.56	1
Česko 10Y	1.25	2
Eurozóna 10Y	1.09	4
USA 10Y	2.61	8

Kreditní marže		bps zm.
iTRAXX Banky BBB	92	0
Itálie CDS 5Y	83	2
Španělsko CDS 5Y	55	2

Akcie		% zm.
PX	132	0.4
DAX	9651	-0.4
S&P500	1986	-0.6
volatilita (VIX)	13	4.0

Komodity		% zm.
Zlato	1229	-1.0
Ropa Brent	97.0	-1.2

Výnosy bezpečných dluhopisů v pátek dál rostou a na obou březích Atlantiku atakují měsíční maxima. Jde v prvé řadě o reakci na slušná čísla. Evropu zjevně uklidnil překvapivě dobrý výsledek červencového průmyslu, zatímco v USA přitáhl pozornost silný srpnový maloobchod v kombinaci s lepší spotřebitelskou náladou. V USA je navíc tento týden na programu zasedání Fedu, před kterým je řada hráčů na trzích nervózní. Fed zveřejní novou prognózu a také důležitý bodový graf (dot-plot), který znázorňuje rozložení názorů centrálních bankéřů na pohyb úrokových sazeb v nadcházejících letech. Pravděpodobně nedojde k výraznému posunu sázek na rychlejší růst úrokových sazeb. Důležité také bude sledovat jakékoliv změny v doprovodném komentáři (především závazek držet sazby po konci QE delší dobu stabilní) a navazující tiskovou konferenci Janet Yellenové (i když zde velký posun z holubičích pozic očekávat nelze).

Druhou důležitou událostí tohoto týdne bude skotské referendum. Jeho výsledky by měly být známy ve čtvrtek večer. Poslední průzkumy ukazovaly spíše lehký náskok odpůrců samostatného Skotska. Pokud by se Skotsko nakonec rozhodlo pro samostatnost, mohlo by to nastartovat vlnu napětí a nejistoty jak mezi běžnými investory, tak především v britském bankovním sektoru. Z dlouhodobého hlediska by oddělení Skotska také oslabilo pozici Velké Británie a "úspěch" Skotů by byl bezesporu velkým povzbuzením pro separatistické snahy jiných evropských regionů jako například Katalánska nebo Baskicka.

V neposlední řadě budou investoři tento týden sledovat také dění na Ukrajině. Je možné, že Rusko v nadcházejících dnech odpoví na třetí kolo sankcí protiopatření. V úvahu mimo jiné připadají omezení na dovoz silničních vozidel, která jsou významným exportním artiklem řady středoevropských zemí včetně Česka.



Stáhněte si zdarma do mobilu či iPadu aplikaci ČSOB Finanční trhy



TRHY

Denní FX výhled	EUR/CZK	27.50 - 27.75	EUR/USD	1.280 - 1.300	USD/CZK	21.15 - 21.68
Týdenní FX výhled	EUR/CZK	27.50 - 28.00	EUR/USD	1.270 - 1.310	USD/CZK	20.99 - 22.05

Korelační matice FX kurzů

	EUR/PLN	EUR/HUF	EUR/USD
EUR/CZK	0.07	0.03	-0.09
EUR/PLN		0.51	-0.04
EUR/HUF			-0.14

korelace desetiminutových změn (za 5 dní)

Forward EUR/CZK	% zm.	
1M	27.58	-0.09
3M	27.58	-0.09
6M	27.56	-0.09
1 Rok	27.54	-0.10

Forward USD/CZK	% zm.	
1M	21.27	-0.42
3M	21.25	-0.42
6M	21.22	-0.42
1 Rok	21.14	-0.41

Impl. volatilita 3M	%	p.b.
EUR/CZK	4.5	0.07
EUR/PLN	6.1	-0.10
EUR/HUF	7.7	-0.05
EUR/USD	7.4	-0.05

Komodity	% zm.	
Hliník (USD/t)	2029	-0.5
Měď (USD/t.)	6837	0.0
WTI (USD/bbl)	102.9	0.5

Středoevropské měny

Páteční obchodování s regionálními měnami bylo poměrně klidné a to i přesto, že předseda poslaneckého klubu vládnoucí maďarské strany Fidész Antal Rogán řekl, že předloží parlamentu legislativu týkající se známého maďarského problému s cizoměnovými půjčkami. Podle návrhu zákona banky budou muset vrátit úrokové sazby na půjčkách na úroveň při podepsání kontraktu a navíc nebudou smět zvýšit sazby ani poplatky až do dubna 2016. Pro již tak zkoušené banky v Maďarsku to bude znamenat další nemalé náklady. O nové legislativě se bude hlasovat v 24. září.

Dnes bude z regionálních událostí jednoznačně nejzajímavější polská inflace. Ta podle našich odhadů meziročně poklesla na -0,3 %, zejména kvůli sezónně zlevňujícím potravinám a oblečení. Nízká inflace by mohla vytvořit tlak na oslabení zlotého.

Dluhopisy

Výnosy amerických a německých dluhopisů po lepších číslech atakují měsíční maxima. V Evropě pozornost přitáhla silná čísla z průmyslu. Nelze si ale nepovšimnout, že za nimi stojí především výrazné zrychlení Německa a řady středoevropských ekonomik. Achillovou patou evropského růstu zůstává Itálie a Francie. Šéf ECB Mario Draghi v pátek připomněl, že bez strukturálních reforem a expanzivnější fiskální politiky toho měnová politika již sama o sobě moc nezmuže.

EUR/USD

Kurz euro dolaru na konci uplynulého týdne postoupil dále směrem k hranici 1,30, když jednostranná vychýlenost trhu sázející na další posilování dolaru se stala omezujícím faktorem pro americkou měnu. Dobrou zprávou pro euro (alespoň čistě z monetárního hlediska) byly signály, že Německo a Francie odmítají dát ECB záruky za nakoupené vládní dluhopisy, jež by banka eventuálně mohla nakupovat.

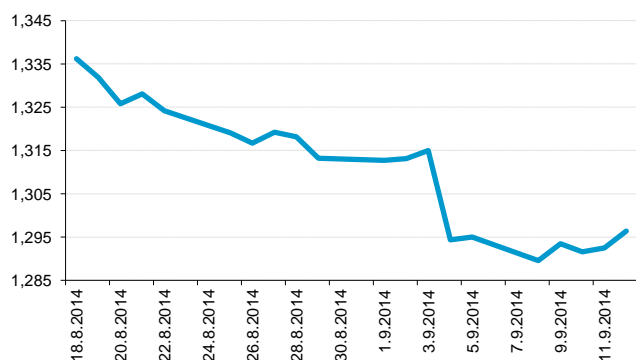
Zasedání FOMC a v menší míře i skotské referendum budou hlavními mezníky pro trh tento týden. Co se týká jednání Fedu, tak se zřejmě dočkáme relativně příznivého hodnocení ekonomiky s tím, že konsensus členů FOMC ohledně toho, kde by se měla ustálit sazba Fedu na konci roku 2015, by měl být zřetelněji vymezen u hodnoty 1,25 %. Je to otázkou, zdali s tím dolaroví býci budou nakonec spokojeni a nebudou od Fedu čekat více.

Komodity

O víkendu zveřejněná slabší čísla z Číny (maloobchodní tržby, ale zejména průmyslová produkce za srpen) tlačí dnes po ránu cenu ropy ještě více dolů a měsíční kontrakt na Brent se tak aktuálně obchoduje na nejnižších úrovních od konce června 2012. Připomeňme přitom, že právě obavy o čínskou poptávku a její růst v letošním roce jsou na pozadí rostoucí produkce ropy (překvapením je - vzhledem k celkové situaci v zemi - hlavně vysoká produkce v Libyi) patrně hlavním důvodem současného prudkého propadu ceny ropy. Roli sehrává i posilující americký dolar.

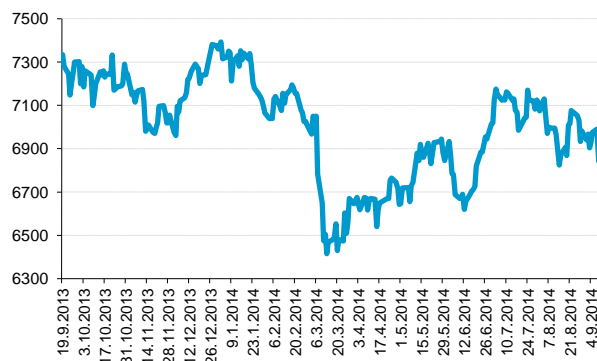
Kromě ropy se čínská data projevují i na cenách základních kovů, cena mědi se dostala pod 6800 USD/t.

EUR/USD



EUR/USD, posledních 20 dnů. Zdroj: Reuters.

Měď (USD/t.)



Měď (USD/t.), 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	0.0	ČR	1.27	2.0
Maďarsko	2.10	-20	Maďarsko	2.11	0.0	Maďarsko	2.22	0.0	Maďarsko	4.00	11.0
Polsko	2.50	-25	Polsko	2.48	-1.0	Polsko	2.00	4.0	Polsko	2.95	8.5
Eurozóna	0.05	-25	Eurozóna	0.08	-0.2	Eurozóna	0.10	1.4	Eurozóna	1.25	3.7
USA	0-0.25	-75	USA	0.23	0.1	USA	0.28	-0.3	USA	2.73	5.0
UK	0.50	-50	UK	0.56	0.3	UK	0.70	0.2	UK	2.56	3.6

PRIBOR	bps zm.		EURIBOR	bps zm.		CZK IRS	bps zm.		EUR IRS	bps zm.	
O/N	0.15	0.0				1Y	0.35	-10.0	1Y	0.21	2.2
SW	0.16	0.0	SW	-0.02	0.0	2Y	0.47	0.0	2Y	0.22	1.0
2W	0.17	0.0	2W	-0.02	-0.1	3Y	0.53	1.0	3Y	0.29	1.9
1M	0.27	0.0	1M	0.01	-0.1	4Y	0.59	2.0	4Y	0.39	2.9
3M	0.35	0.0	3M	0.08	-0.2	5Y	0.69	0.0	5Y	0.52	3.2
6M	0.41	0.0	6M	0.19	-0.1	10Y	1.27	2.0	10Y	1.25	3.7
1Y	0.52	0.0	1Y	0.35	-0.3	15Y	1.71	2.0	15Y	1.69	3.6

Pribor	%	bps zm.	Euribor	%	bps zm.	CDS ČR	bps	bps zm.	CDS 5Y	bps	bps zm.
FRA 1x4	0.36	0.0	FRA 1x4	0.09	0.8	1Y	7	1.1	Maďarsko	159	6
FRA 3x6	0.34	0.0	FRA 3x6	0.10	1.4	2Y	15	0.2	Polsko	64	2
FRA 6x9	0.34	-1.0	FRA 6x9	0.09	1.0	5Y	46	0.3	Slovensko	44	-3
FRA 9x12	0.34	0.0	FRA 9x12	0.09	1.0	10Y	80	5.7	Irsko	50	-1
									Portugal.	149	0

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	10:00	Běžný účet	07/2014	-6.5				-4.5		-0.25	
EMU	11:00	Obchodní bilance	07/2014							16.8	
Polsko	14:00	Obchodní bilance	07/2014					194		333	
Polsko	14:00	Inflace	08/2014	-0.4	-0.3			-0.4	-0.3	-0.2	-0.2
Polsko	14:00	Běžný účet	07/2014					-518		-391	
USA	14:30	Podnikatelská nálada ve státě N.Y.	09/2014					16		14.69	
Polsko	15:00	Rozpočtové saldo	08/2014							-26351	
USA	15:15	Průmyslová výroba	08/2014					0.3		0.4	
USA	15:15	Využití kapacit	08/2014					79.3		79.2	

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.