



www.csob.cz/Analzyv



DENNÍ FINANČNÍ ZPRAVODAJ

Pátek 03.07.2015

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	Obchodní bilance (národní)	05/2015	16		17,3		15,5		19,9	
EMU	11:00	Maloobchodní tržby	05/2015					0,1	2,3	0,7	2,2

NAPŘÍČ TRHY

- **Čínské akcie si hrají na NASDAQ... roku 2000**
- **Podle MMF bude Řecko potřebovat dalších 60 miliard euro, trhy čekají na neděli**
- **Americký trh práce stále není schopen vygenerovat rychlejší růst mezd**

Měny		% zm.
EUR/CZK	27,25	-0,1
EUR/PLN	4,19	0,1
EUR/HUF	314,9	0,3
EUR/USD	1,11	0,3
EUR/CHF	1,05	-0,2
USD/JPY	123,07	-0,1

Dluhopisy		bps zm.
Česko 2Y	0,11	3
Eurozóna 2Y	-0,24	-1
USA 2Y	0,63	-5
Česko 10Y	1,27	-1
Eurozóna 10Y	0,85	2
USA 10Y	2,39	-3

Kreditní marže		bps zm.
iTRAXX Banky BBB	131	-2
Itálie CDS 5Y	118	-2
Španělsko CDS 5Y	87	-1

Akcie		% zm.
PX	119	-0,3
DAX	11099	-0,7
S&P500	2077	0,0
volatilita (VIX)	17	4,4

Komodity		% zm.
Zlato	1166	-0,2
Ropa Brent	61,8	-0,5

Houstone, máme problém. A není to v Řecku, ale v Číně. Akciový trh, který se nám tak hezky nafouknul, se nám začíná pěkně rychle vyfukovat. Letos jsou sice hlavní čínské akciové trhy stále krásných 30 % v plusu, ale za poslední 3 týdny ztratily okolo čtvrtiny své hodnoty a stále hledají dno.

Kde udělali soudruzi v Číně chybu? Nebezpečně se nafukující bublině na čínských akciových trzích se několikrát v poslední době věnoval týdeník Economist, který například uvádí, že investiční horečka je tažena retailovými klienty držiteli dlouhou pozici v hojném počtu přes pákové instrumenty. Zajímavé přitom je, že údajně dvě třetiny nově přichozích klientů opustí vzdělávací zařízení před patnáctým rokem. Přesně jak se na správnou bublinu sluší a patří, tak se mezi prostým čínským lidem šíří pohádkové příběhy o zbohatnutí na akciovém trhu. Tyto příběhy pak čínské firmy přizívají tím, že své firmy přemalovávají na rádooby technologické firmy, aby vypadaly pro investory více sexy.

Podle Economistu okolo 80 firem listovaných na trhu v prvních pěti měsících změnilo jméno, takže například hoteliérská skupina se teď podle jména vydává za společnost zabývající se vysokorychlostními vlaky.

Že to nemůže fungovat, neboli že si soudný investor nemůže podle jména koupit technologický titul, který je ve skutečnosti výrobce záchodových mís? Opak je pravdou, na což přišli ekonomové Tversky a Kahneman ve svém experimentu, který nazvali efekt ukotvení. Aneb zkuste posadit do místnosti skupinu lidí, položte jim otázku, jaké procento afrických zemí je v OSN a roztočte před nimi kolo štěstí. Výsledkem je, že jejich odhady budou konvergovat k číslu, na kterém se kolo štěstí zastavilo.

Neboli čínské akcie se dnes snaží tvářit jako ty z amerického NASDAQu. Teď jde o to, zdali je to NASDAQ roku 2015 anebo spíše roku 2000.



Stáhněte si zdarma do mobilu či iPadu aplikaci ČSOB Finanční trhy



TRHY

Denní FX výhled	EUR/CZK	27,20 - 27,35	EUR/USD	1,100 - 1,130	USD/CZK	24,07 - 24,86
Týdenní FX výhled	EUR/CZK	27,15 - 27,45	EUR/USD	1,050 - 1,150	USD/CZK	23,61 - 26,14

Korelační matice FX kurzů

	EUR/PLN	EUR/HUF	EUR/USD
EUR/CZK	0,04	0,14	-0,05
EUR/PLN		0,47	0,07
EUR/HUF			-0,24

korelace 30 min změn (za 5 dní)

Forward EUR/CZK

		% zm.
1M	27,2	-0,05
3M	27,2	-0,06
6M	27,2	-0,07
1 Rok	27,2	-0,11

Forward USD/CZK

		% zm.
1M	24,6	-0,35
3M	24,5	-0,35
6M	24,5	-0,35
1 Rok	24,3	-0,36

Impl. volatilita 3M

	%	p.b.
EUR/CZK	5,2	0,01
EUR/PLN	7,8	-0,18
EUR/HUF	8,3	0,00
EUR/USD	11,9	-0,07

Komodity

		% zm.
Hliník (USD/t)	1724	-0,2
Měď (USD/t.)	5793	0,3

Středoevropské měny

Z pohledu koruny a zlotého patřila včerejší seance ke klidnějším a volatilnějším byl snad jen forint, který oslabil asi o 0,3 %. Odpoledne mu přitom prospěla čísla z amerického trhu práce za červen, zejména růst mezd. Ten zůstal za očekáváním, což mělo konsekvence pro očekávání růstu oficiálních sazeb v USA a tím pádem i pro dolar (a forint).

Dnešek není v regionu zcela nezajímavý. Čerstvá data o české platební bilanci za květen dopadla nepatrně lépe, než se čekalo. Auta se i tentokrát podílela na zlepšení zahraničního obchodu zásadní měrou. Obstarala více než dvě třetiny z růstu exportu a fakticky představují necelou čtvrtinu celého českého vývozu do zahraničí. Čísla mají pozitivní dopad na korunu, která po jejich zveřejnění nepatrně posiluje. Jinak je však pozornost upřena na řecké referendum. Předběžné průzkumy naznačují, že šance jsou značně vyrovnané a určit pravděpodobnou reakci regionálních měn je tak velmi obtížné.

EUR/USD

Slabší růst mezd, který odhalil červnový report z amerického trhu práce v USA, ublížil dolaru, takže útok páru EUR/USD na hranici podpory na úrovni 1,10 se nezdařil.

Nyní se již pozornost trhu upne k nedělnímu řeckému referendu, jehož výsledek je těžké odhadnout, jak ukazují vyrovnané předvolební průzkumy. I kdyby se však Řekové vyslovili pro reformy, tak sága zdaleka nekončí, což naznačila i včerejší studie, podle níž bude Řecko potřebovat dalších 60 miliard euro úvěrů (či možná darů), aby se pokrylo financování rozpočtu v následujících třech letech.

Akcie

Americké trhy ve čtvrtek obchodovaly bez výraznějšího pohybu. Hlavní americký index S&P 500 uzavřel téměř beze změny na úrovni 2076 bodů a denní rozpětí včera činilo jen necelé 0,7 %. Nejstarší americký index Dow Jones Industrial Average odepal dvě desetiny procenta a skončil na 17730 bodech. Technologický index Nasdaq Composite ztratil jen jednu desetinu procenta a jeho konečná kotace byla 5009 bodů.

V sobotu slaví Amerika svátek nezávislosti. O volný den podle jejich zvyklostí Američané nepřijdou, a tudíž se dnes obchodovat nebude.

Dluhopisy

Celkově o něco slabší data z amerického trhu práce za červen včera stála za poklesem amerických úrokových sazeb. Ačkoliv z dosud dostupných informací soudíme, že americká ekonomika rostla ve druhém čtvrtletí přibližně čtyřprocentním tempem (sezónně očištěný anualizovaný růst), tak trh včera zaujala především data o mzdách, která zůstala za očekáváním a snížila pravděpodobnost růstu oficiálních sazeb v září.

Ačkoliv výnosy dluhopisů největších evropských zemí včera rostly, tak nervozita spojená s víkendovým řeckým referendem může nahrávat německým dluhopisům. Dodejme, že americké trhy jsou dnes zavřené kvůli sobotním oslavám Dne nezávislosti.

Komodity

Slabší čísla z amerického trhu práce se na ceně ropy včera projevovala spíše pozitivně. Přírůstek počtu pracovních míst sice byl v červnu víceméně v souladu s očekáváním, zklamala však čísla o růstu mezd. Ačkoliv z dosud dostupných informací soudíme, že americká ekonomika rostla ve druhém čtvrtletí přibližně čtyřprocentním tempem (sezónně očištěný anualizovaný růst), tak ropa včera reagovala spíše na vyhlídky delšího období stabilních sazeb Fedu. Nicméně celkově vzato byla volatilita cen ropy ve srovnání s minulými dny relativně nízká. Komodity sice po očku sledují dění v Řecku, z hlediska ropy však jsou zajímavější jednání o iránském jaderném programu. Připomeňme, že ta budou probíhat ještě minimálně v úvodu příštího týdne.

EUR/USD


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

TABULKY - ÚROKOVÉ SAZBY

Očekávané změny oficiálních úrokových sazeb

ČNB: 2015 - beze změn ECB: 2015 - beze změn FED: 2015Q2 +25 bps

Ofic. sazby	posl zm.		IBOR 3M	bps zm.		FRA 3x6	bps zm.		IRS 10 let	bps zm.	
ČR	0,05	-20	ČR	0,31	0,0	ČR	0,40	8,0	ČR	1,34	5,0
Maďarsko	1,50	-15	Maďarsko	1,41	0,0	Maďarsko	1,38	-2,0	Maďarsko	3,47	2,0
Polsko	1,50	-50	Polsko	1,72	0,0	Polsko	1,79	-1,5	Polsko	2,98	-2,0
Eurozóna	0,05	-25	Eurozóna	-0,02	-0,1	Eurozóna	0,03	0,2	Eurozóna	1,26	4,3
USA	0-0,25	-75	USA	0,28	0,0	USA	0,40	-2,1	USA	2,49	-2,7
UK	0,50	-50	UK	0,58	0,1	UK	0,65	-0,8	UK	2,21	-3,4

PRIBOR	bps zm.		EURIBOR	bps zm.		CZK IRS	bps zm.		EUR IRS	bps zm.	
O/N	0,15	0,0				1Y	0,31	-4,0	1Y	0,08	0,3
SW	0,16	0,0	SW	-0,12	-0,1	2Y	0,43	0,5	2Y	0,12	0,1
2W	0,16	0,0	2W	-0,11	-0,1	3Y	0,53	1,0	3Y	0,22	-0,1
1M	0,22	0,0	1M	-0,07	-0,2	4Y	0,66	1,5	4Y	0,37	1,6
3M	0,31	0,0	3M	-0,02	-0,1	5Y	0,80	1,0	5Y	0,53	2,5
6M	0,39	0,0	6M	0,05	-0,1	10Y	1,34	5,0	10Y	1,26	4,3
1Y	0,48	0,0	1Y	0,16	-0,1	15Y	1,62	14,0	15Y	1,63	5,11

Pribor	%	bps zm.	Euribor	%	bps zm.	CDS ČR	bps	bps zm.	CDS 5Y	bps	bps zm.
FRA 1x4	0,33	0,0	FRA 1x4	0,01	0,0	1Y	16	0,0	Maďarsko	159	0
FRA 3x6	0,40	8,0	FRA 3x6	0,03	0,2	2Y	19	0,0	Polsko	75	0
FRA 6x9	0,31	0,0	FRA 6x9	0,02	-0,2	5Y	49	0,1	Slovensko	49	0
FRA 9x12	0,31	0,0	FRA 9x12	0,03	-0,1	10Y	77	0,0	Irsko	59	0
									Portugal.	191	1

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	9:00	Obchodní bilance (národní)	05/2015	16		17,3		15,5		19,9	
Maďarsko	9:00	Obchodní bilance	04/2015 *F			497				534	
Maďarsko	9:00	Maloobchodní tržby	05/2015				5,2	5,5			5,3
EMU	10:00	Index nákupních manažerů ve službách	06/2015 *F					54,4		54,4	
UK	10:30	Index nákupních manažerů ve službách	06/2015					57,5		56,5	
EMU	11:00	Maloobchodní tržby	05/2015					0,1	2,3	0,7	2,2

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.