



[www.csob.cz/Analyzy](http://www.csob.cz/Analyzy)



## DENNÍ FINANČNÍ ZPRAVODAJ

Úterý 07.07.2015

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	Stavební výroba	05/2015				11,9				10,2
ČR	9:00	Průmyslová výroba	05/2015		4,8				3,4		4,3
ČR	9:00	Maloobchodní tržby	05/2015		6,2		7,9		5,3		6,4

### NAPŘÍČ TRHY

- **Věřitelé čekají, s čím se po "vyhraném" referendu Řekové vytasí**
- **Trhy na hrozby GREXITU reagovaly jen umírněně**
- **Koruna si zaflirtovala s hranicí EURCZK 27,0, byla ČNB proti?**

Měny		% zm.
EUR/CZK	27,18	0,2
EUR/PLN	4,20	0,2
EUR/HUF	316,3	0,4
EUR/USD	1,11	-0,5
EUR/CHF	1,04	-0,2
USD/JPY	122,58	-0,2

Dluhopisy		bps zm.
Česko 2Y	0,07	-3
Eurozóna 2Y	-0,25	0
USA 2Y	0,59	-4
Česko 10Y	1,25	-1
Eurozóna 10Y	0,77	-2
USA 10Y	2,28	-11

Kreditní marže		bps zm.
iTRAXX Banky BBB	145	13
Itálie CDS 5Y	131	11
Španělsko CDS 5Y	99	10

Akcie		% zm.
PX	118	-0,9
DAX	10891	-1,5
S&P500	2069	-0,4
volatilita (VIX)	17	1,3

Komodity		% zm.
Zlato	1170	0,2
Ropa Brent	56,7	-6,4

Řecké trápení se blíží ke svému konci a s ním i všech na finančních trzích, kteří musí informace o této malé zemi s velkým dluhem polykat. Ve zkratce si jen připomeňme, co podstatného se událo během našeho prodlouženého víkendu resp. během pondělí, kdy jsme se pařili u vody.

Po nedělním řeckém "NE" věřitelům prý učinily Atény vsťřicný krok vůči druhé straně a odstavily nepoddajného ministra financí Varoufakise. Nahradí jej na Oxfordu vystudovaný neomarxista Tsakalotos. Řecké banky zůstávají zavřené, přičemž ECB sice nepohnula se stropem pro likviditu jim poskytovanou, avšak přitvrdila podmínky, za něž ji lze získat. Na politické scéně v eurozóně pak sledujeme francouzskou ofenzivu ve prospěch Řecka, která má však jen malé pochopení v severských zemích. Nicméně věřitelé i tak učinili vsťřicné gesto a dnes se eurogroup opět sejde s řeckou reprezentací, aby si vyslechla další "průlomový" návrh. Ten však podle řeckých novin nabízí ještě menší ústupky (čti úspory).

Celkově tak situace kolem Řecka připomíná agónii před argentinským defaultem na přelomu roku 2001-2002. Tehdy dolarizovanou argentinskou ekonomiku nakonec "vypnul" MMF, v případě Řecka bude muset Černého Petra poslat do oběhu ECB. Zde úplně postačí, aby zůstaly řecké banky zavřené ještě nějaký ten týden, a Řekové nakonec sami zavedou paralelní měnu tím, že stát začne místo starobních penzí vydávat dlužní úpisy. Tak vznikne nová řecká měna a Řecko se odloupne z eurozóny.

Pak bude konečně čas se pořádně věnovat jiným věcem. Třeba tomu, že čínské akcie jdou navzdory záchranným akcím strany a vlády stále do kytek anebo třeba tomu, zdali ČNB bude muset znovu intervenovat proti sílící koruně a tím tak znovu zaplaví trh dalšími korunami, které pak nebude kam uložit.



Stáhněte si zdarma do mobilu či iPadu aplikaci ČSOB Finanční trhy



**TRHY**

<b>Denní FX výhled</b>	EUR/CZK	27,00 - 27,30	EUR/USD	1,090 - 1,120	USD/CZK	24,11 - 25,05
<b>Týdenní FX výhled</b>	EUR/CZK	27,00 - 27,60	EUR/USD	1,050 - 1,150	USD/CZK	23,48 - 26,29

**Korelační matice FX kurzů**

	EUR/PLN	EUR/HUF	EUR/USD
EUR/CZK	0,01	0,10	-0,14
EUR/PLN		0,56	-0,04
EUR/HUF			-0,13

korelace 30 min změn (za 5 dní)

**Forward EUR/CZK % zm.**

		% zm.
<b>1M</b>	27,2	0,19
<b>3M</b>	27,2	0,19
<b>6M</b>	27,1	0,17
<b>1 Rok</b>	27,1	0,16

**Forward USD/CZK % zm.**

		% zm.
<b>1M</b>	24,6	0,73
<b>3M</b>	24,5	0,73
<b>6M</b>	24,5	0,72
<b>1 Rok</b>	24,3	0,72

**Impl. volatilita 3M % p.b.**

	%	p.b.
<b>EUR/CZK</b>	5,4	-0,04
<b>EUR/PLN</b>	7,8	-0,05
<b>EUR/HUF</b>	8,2	0,05
<b>EUR/USD</b>	12,1	0,00

**Komodity % zm.**

		% zm.
<b>Hliník (USD/t)</b>	1695	-0,9
<b>Měď (USD/t.)</b>	5591	-2,9

**Středoevropské měny**

Trh s korunou konečně začíná být zábavnější. V pátek odpoledne se pár EUR/CZK natěsno přiblížil k intervenční hranici 27,0 a tak zásah ČNB se zdá akutní. Otázkou je, co korunu na tak silné úrovni zavedlo - vysvětlení může být několik. Za prvé kombinace řeckého referenda a pondělního svátku v ČR (a tedy spekulace, že ČNB na trhu nebude), za druhé pak stále velmi dobrá data resp. v pátek zveřejněná vysoce přebytková obchodní bilance a konečně v pátek ráno zveřejněný zápis z jednání ČNB, který vyzněl vcelku pozitivním způsobem.

Nakonec se měnový pár EUR/CZK během regulérního obchodování pod intervenční hranici nedostal a ČNB nepotvrdila, že by byla na trhu. Nicméně zde je třeba připomenout, že závazek ČNB bránit EUR/CZK 27,0 platí a banka je prý připravena jej bránit časově i objemově neomezeně, přičemž k intervencím není zapotřebí souhlas bankovní rady.

**EUR/USD**

Euro včera kvůli negativnímu výsledku řeckého referenda oslabilo. Nicméně ztráty zůstaly až překvapivě uměřené a měnový pár se pohybuje nad 1,10 EUR/USD (zhruba o 0,5 % slabší).

Před dnešní schůzkou euro-skupiny, na které mají Řekové prezentovat nový návrh reformy, může zůstat euro klidnější. Další krach jednání (dohoda se bude dál hledat složitě) může přinést eskalaci napětí a ztráty společné evropské měny. Důležitou krátkodobou podporou eura je úroveň 1,0955 (minima z 29. června), pak 1,082 (květnová minima) a nakonec 1,045 (letošní minima).

**Akcie**

Americké trhy včera po otevření zamířily do záporných hodnot. Index Dow Jones Industrial Average odepsal 0,3 % na hodnotu 17683 bodů. Širší index S&P 500 koketoval s hranicí 200denního klouzavého průměru, která nakonec zafungovala jako dostatečná podpora. Ukazatel končil 0,4 % v záporu na 2068 bodech. Nasdaq Composite včerejší obchodování zakončil na hodnotě 4991 bodů, což znamenalo pokles o 0,3 % proti hodnotě ze čtvrtka.

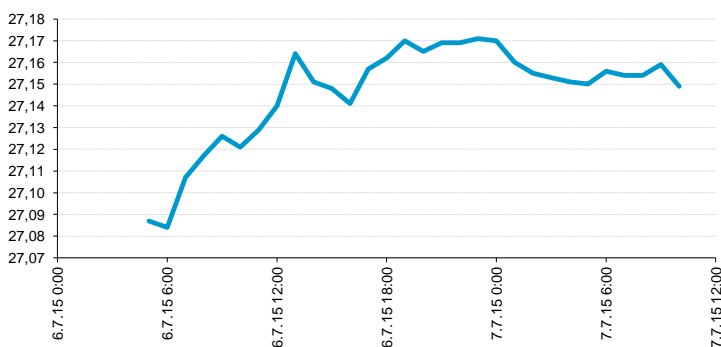
Vzhledem k rapidnímu poklesu ceny ropy včera ze sektorů nejvíce ztrácely energie (-1,3 %). Akcie společnosti Transocean včera propadly o 4,33 %. Zpracovatelé materiálů ztráceli přibližně procento, kdy např. Freeport-McMoran klesal o 3,04 %. Důvodem byl zejména propad na ceně mědi. V zelených číslech se včera pohybovaly pouze utility, které přidaly 0,25 %.

**Dluhopisy**

Německý bund nejprve po řeckém "ne" výrazně posiloval, ale následně část svých zisků smazal poté, co řecký ministr financí Varoufakis odstoupil, ECB zatím prodloužila program ELA a na dnešek byla svolána nová schůzka ministrů financí eurozóny. Výnos německého bundu tak na konci dne poklesl jen o 2,6 bps, zatímco periferní výnosy šly vzhůru pouze o 14-24 bps. Reakce tedy byla relativně mírná. To na jedné straně odráží naději před dnešním setkáním euro-skupiny, na straně druhé závazek ECB v případě Grexitu poskytnout zbylým členům štedrou pomocnou ruku.

**Komodity**

Ropa včera zažila volný pád a propadla během jediného dne o 7 % - nejprudší pohyb za posledních pět měsíců. Na černém zlatě tak více než na akciích nebo na dluhopisech rezonoval negativní výsledek řeckého referenda. Současně také ale dozníval propad asijských akciových trhů - trhy mají strach z toho, že se čínským úředníkům nepodaří zastavit propad akciového trhu. Ropě rozhodně také nepřidává rýsující se dohoda s Íránem.

**EUR/CZK**


EUR/CZK, posledních 30 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	0,0	ČR	1,35	0,0
Maďarsko	1,50	-15	Maďarsko	1,41	0,0	Maďarsko	1,40	0,0	Maďarsko	3,47	3,0
Polsko	1,50	-50	Polsko	1,72	0,0	Polsko	1,78	0,5	Polsko	2,97	3,0
Eurozóna	0,05	-25	Eurozóna	-0,02	-0,1	Eurozóna	0,03	-0,4	Eurozóna	1,14	-5,0
USA	0-0,25	-75	USA	0,28	0,0	USA	0,39	-1,6	USA	2,40	-9,8
UK	0,50	-50	UK	0,58	0,3	UK	0,65	-1,0	UK	2,17	0,6

PRIBOR	bps zm.		EURIBOR	bps zm.		CZK IRS	bps zm.		EUR IRS	bps zm.	
O/N	0,15	0,0				1Y	0,45	10,5	1Y	0,09	0,1
SW	0,16	0,0	SW	-0,13	-0,2	2Y	0,42	0,0	2Y	0,13	0,2
2W	0,16	0,0	2W	-0,12	-0,2	3Y	0,52	0,0	3Y	0,20	-0,6
1M	0,22	0,0	1M	-0,07	-0,1	4Y	0,65	0,0	4Y	0,31	-2,6
3M	0,31	0,0	3M	-0,02	-0,1	5Y	0,79	0,0	5Y	0,46	-3,1
6M	0,39	0,0	6M	0,05	0,0	10Y	1,35	0,0	10Y	1,14	-5,0
1Y	0,48	0,0	1Y	0,16	0,1	15Y	1,64	0,0	15Y	1,52	-5,04

Pribor	%	bps zm.	Euribor	%	bps zm.	CDS ČR	bps	bps zm.	CDS 5Y	bps	bps zm.
FRA 1x4	0,33	0,0	FRA 1x4	0,06	4,4	1Y	16	0,0	Maďarsko	157	-2
FRA 3x6	0,40	0,0	FRA 3x6	0,03	-0,4	2Y	19	0,0	Polsko	75	0
FRA 6x9	0,31	0,0	FRA 6x9	0,03	0,7	5Y	49	0,0	Slovensko	49	0
FRA 9x12	0,31	0,0	FRA 9x12	0,03	-0,6	10Y	77	0,0	Irsko	60	1
									Portugal.	217	21

**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	Průmyslová výroba	05/2015			0	2,1	0,1	2,6	0,9	1,4
Francie	8:45	Obchodní bilance	05/2015			-4		-3,6		-3	
ČR	9:00	Stavební výroba	05/2015				11,9				10,2
ČR	9:00	Průmyslová výroba	05/2015		4,8		2		3,4		4,3
ČR	9:00	Maloobchodní tržby	05/2015		6,2		7,9		5,3		6,4
Maďarsko	9:00	Průmyslová výroba	05/2015			-0,2	6,2		7	-0,1	6,3
UK	10:30	Průmyslová výroba	05/2015					-0,2	1,6	0,4	1,2
USA	14:30	Obchodní bilance	05/2015					-42,75			-40,9
Maďarsko	16:00	Rozpočtové saldo	06/2015								-511,1
USA	19:00	3letá aukce	07/2015					24			

Informace obsažené v tomto dokumentu poskytují 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.