



www.csob.cz/Analzy



DENNÍ FINANČNÍ ZPRAVODAJ

Pondělí 27.07.2015

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
Německo	10:00	Index podnikatelské nálady Ifo	07/2015					107.5		107.4	
USA	14:30	Zakázky na zboží dl. spotř. bez dopr. prostř.	06/2015					0.4		0.5	

NAPŘÍČ TRHY

- **Pomůže stojaté české vody rozhybat Fed?**
- **Prezident Zeman již do eura nespěchá, bojí se Řecka**
- **Výprodeje na komoditních trzích pokračují, cena ropy klesá pod 55 USD/barel**

Měny		% zm.
EUR/CZK	27.04	0.0
EUR/PLN	4.14	0.6
EUR/HUF	311.5	0.3
EUR/USD	1.10	0.0
EUR/CHF	1.06	0.2
USD/JPY	123.82	-0.1

Dluhopisy		bps zm.
Česko 2Y	0.01	-6
Eurozóna 2Y	-0.22	0
USA 2Y	0.68	-2
Česko 10Y	1.03	-8
Eurozóna 10Y	0.70	-4
USA 10Y	2.27	0

Kreditní marže		bps zm.
iTRAXX Banky BBB	113	1
Itálie CDS 5Y	102	1
Španělsko CDS 5Y	74	0

Akcie		% zm.
PX	113	-1.9
DAX	11347	-1.4
S&P500	2080	-1.1
volatilita (VIX)	14	8.8

Komodity		% zm.
Zlato	1099	0.8
Ropa Brent	54.6	-1.6

Při pohledu na stojatý kurz by se člověku nechtělo snad ani věřit, jak mediálně vděčným tématem koruna v minulém týdnu byla. Nicméně fakt, že ČNB musela v poslední době vstoupit poprvé od intervencí v listopadu 2013 na trh, pozornost přirozeně přitahoval. Co vlastně ČNB k aktivitě donutilo? Vyšší růst české ekonomiky, vysoce přebytková platební bilance a pokračující kvantitativní uvolňování ECB jsou býčí fundamenty, které dotlačily korunu k silnějším hodnotám. Měnový pár EUR/CZK se tak přilepil k intervenční úrovni 27,0 stanovené ČNB. My přitom věříme, že centrální banka dostojí svému závazku a udrží stávající kurzový režim minimálně do druhého pololetí roku 2016. Do té doby se však EUR/CZK bude pohybovat v těsné blízkosti hranice 27,0, přičemž další eventuelní intervence ČNB oslabí korunu jen na krátkou dobu a nijak výrazně.

Jedním z výraznějších negativních rizik našeho jinak pozitivního výhledu na korunu je zahájení cyklu zvyšování oficiálních úrokových sazeb v USA. Více o této možnosti jistě napoví zasedání FOMC, jež je v plánu tento týden. Připomeňme, že poslední komentáře některých vlivných členů FOMC naznačují, že Fed může sazby zvýšit již na podzim letošního roku. Silnější slovo v tomto směru však ve středu ještě nečekáme. Argument pro relativně dřívější růst sazeb však může přijít již ve čtvrtek, kdy bude zveřejněn první odhad růstu americké ekonomiky ve druhém čtvrtletí. Podle našich odhadů rostla ekonomika pravděpodobně více než tříprocentním tempem. Konečný odhad sice ještě můžeme kosmeticky upravit po dnešních amerických číslech, nicméně i tak patrně zůstaneme oproti většině trhu při pohledu na americkou ekonomiku optimisty. Dobrá kondice ekonomiky by tedy jestřábům v rámci FOMC měla poskytnout argumenty pro zvýšení sazeb na některém z následujících zasedání. To patrně přinese zvýšenou volatilitu na globální trhy a možná i záminku rozhybat lehce i korunu.



Stáhněte si zdarma do mobilu či iPadu aplikaci ČSOB Finanční trhy



TRHY

Denní FX výhled	EUR/CZK	27.00 - 27.20	EUR/USD	1.090 - 1.110	USD/CZK	24.32 - 24.95
Týdenní FX výhled	EUR/CZK	27.00 - 27.30	EUR/USD	1.046 - 1.110	USD/CZK	24.32 - 26.10

Korelační matice FX kurzů

	EUR/PLN	EUR/HUF	EUR/USD
EUR/CZK	0.23	0.24	0.05
EUR/PLN		0.43	0.23
EUR/HUF			0.18

korelace 30 min změn (za 5 dní)

Forward EUR/CZK		% zm.
1M	27.0	-0.04
3M	27.0	-0.04
6M	27.0	-0.06
1 Rok	27.0	-0.05

Forward USD/CZK		% zm.
1M	24.6	0.04
3M	24.6	0.04
6M	24.5	0.02
1 Rok	24.4	0.03

Impl. volatilita 3M	%	p.b.
EUR/CZK	5.4	0.01
EUR/PLN	7.0	-0.08
EUR/HUF	8.0	0.00
EUR/USD	10.7	-0.07

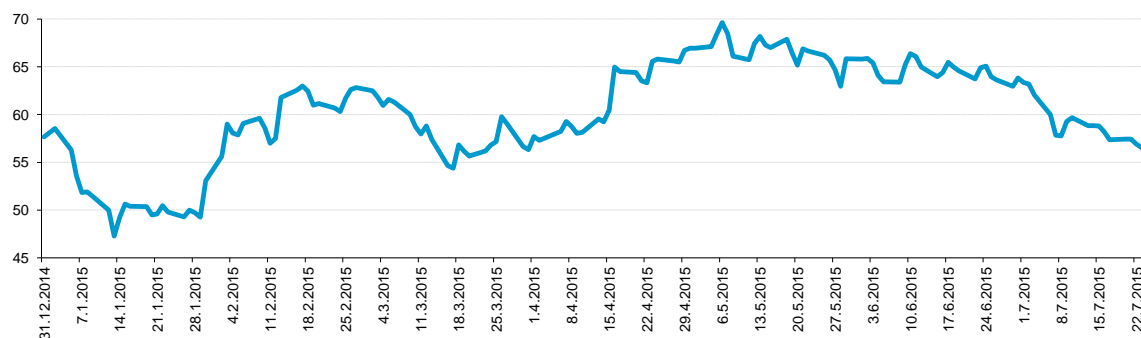
Komodity		% zm.
Hliník (USD/t.)	1643	0.4
Měď (USD/t.)	5262	-0.2

Devizové trhy

Americký dolar byl na konci minulého týdne lehce nervózní a do dalších zisků se mu příliš nechtělo. Měnový pár se tak pohyboval v těsné blízkosti 1,10 EUR/USD. Svůj díl viny na tom může mít nejistota před zasedáním Fedu v tomto týdnu. Na něm by měly sazby zůstat podle nás ještě beze změny. Otázkou však zůstává, zda se nezmění doprovodný komentář. Dolaru by také v tomto týdnu nakonec mohl hrát do karet lepší než očekávaný výsledek amerického HDP za druhý kvartál.

Česká koruna se mezi tím dál obchoduje v blízkosti 27,00 EUR/CZK. Nijak zamávat by s ní neměly ani výroky prezidenta Zemana, který v rozhovoru pro ČT mírnil svoje nadšení pro vstup Česka do eurozóny. Podle něj je nejprve zapotřebí počkat, až z eura odejde Řecko, aby Česko neplatilo za jeho dluhy. V podobném duchu se o víkendu vyjádřil i guvernér polské centrální banky Marek Belka, podle kterého není měnová unie v tuto chvíli v nejlepším stavu a Polsko pravděpodobně zůstane ještě „mnoho let“ mimo ní.

Vážení klienti,
v letním období bude na
přechodnou dobu (tj. do
21. srpna) vycházet
Denní finanční zpravodaj
ve zkrácené verzi. Ta
nebude obsahovat pasáž
o dluhopisových,
komoditních a akciových
tržích.

Brent (USD/bbl)


Brent (USD/bbl), posledních 146 dnů. 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	0.26	-1.0	ČR	1.13	-5.0
Maďarsko	1.35	-15	Maďarsko	1.35	-1.0	Maďarsko	1.42	-1.5	Maďarsko	3.09	1.0
Polsko	1.50	-50	Polsko	1.72	0.0	Polsko	1.70	1.0	Polsko	2.62	-3.7
Eurozóna	0.05	-25	Eurozóna	-0.02	0.0	Eurozóna	0.00	0.1	Eurozóna	1.02	-3.0
USA	0-0.25	-75	USA	0.29	-0.1	USA	0.47	1.0	USA	2.34	-1.5
UK	0.50	-50	UK	0.58	-0.2	UK	0.69	0.0	UK	2.08	-4.7

PRIBOR	bps zm.		EURIBOR	bps zm.		CZK IRS	bps zm.		EUR IRS	bps zm.	
O/N	0.15	0.0				1Y	0.28	0.0	1Y	0.07	-0.1
SW	0.16	0.0	SW	-0.13	0.1	2Y	0.34	-1.5	2Y	0.11	0.0
2W	0.16	0.0	2W	-0.12	0.2	3Y	0.42	-1.5	3Y	0.18	-0.1
1M	0.22	0.0	1M	-0.07	-0.1	4Y	0.53	-2.0	4Y	0.29	-0.5
3M	0.31	0.0	3M	-0.02	0.0	5Y	0.64	-3.0	5Y	0.42	-1.3
6M	0.39	0.0	6M	0.05	-0.1	10Y	1.13	-5.0	10Y	1.02	-3.0
1Y	0.48	0.0	1Y	0.17	-0.1	15Y	1.45	-6.0	15Y	1.37	-3.27

Pribor	%	bps zm.	Euribor	%	bps zm.	CDS ČR	bps	bps zm.	CDS 5Y	bps	bps zm.
FRA 1x4	0.30	-1.0	FRA 1x4	-0.01	0.1	1Y	16	0.0	Maďarsko	147	0
FRA 3x6	0.26	-1.0	FRA 3x6	0.00	0.1	2Y	19	0.0	Polsko	72	0
FRA 6x9	0.24	-2.0	FRA 6x9	0.00	-0.5	5Y	49	0.0	Slovensko	49	0
FRA 9x12	0.23	-2.0	FRA 9x12	0.01	0.0	10Y	77	0.0	Irsko	51	0
									Portugal.	169	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
Německo	10:00	Index podnikatelské nálady Ifo	07/2015					107.5		107.4	
Německo	10:00	Index Ifo (hodnocení současné situace)	07/2015					113		113.1	
Německo	10:00	Index Ifo (očekávání)	07/2015					102		102	
Polsko	10:00	Peněžní zásoba M3	06/2015								5
USA	14:30	Zakázky na zboží dlouhodobé spotřeby	06/2015					3		-1.8	
USA	14:30	Zakázky na zboží dl. spotř. bez dopr. prostř.	06/2015					0.4		0.5	

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.