



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



## DENNÍ FINANČNÍ ZPRAVODAJ

Středa 29.07.2015

Jan Čermák, tel.: +420 261 353 578, e-mail: [jermak@csob.cz](mailto:jermak@csob.cz)

Jan Bureš, tel.: +420 261 353 574, e-mail: [jabures@csob.cz](mailto:jabures@csob.cz)

Petr Báča, tel.: +420 261 353 570, e-mail: [pbaca@csob.cz](mailto: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
USA	19:00	5letá aukce	07/2015								
USA	20:00	Zasedání FOMC	07/2015					0,25		0,25	

### NAPŘÍČ TRHY

- *Trhy přeostřují z čínských akcií na Fed*
- *Fed si nechá dveře pro zvýšení sazeb otevřené, ale k ničemu se nezaváže*
- *Klidnější situace na čínském akciovém trhu pomohla cenám kovů*

Měny		% zm.
EUR/CZK	27,04	0,0
EUR/PLN	4,12	-0,1
EUR/HUF	309,5	-0,2
EUR/USD	1,11	-0,3
EUR/CHF	1,06	-0,3
USD/JPY	123,56	0,3

Dluhopisy		bps zm.
Česko 2Y	-0,17	-20
Eurozóna 2Y	-0,23	-1
USA 2Y	0,67	2
Česko 10Y	0,96	-2
Eurozóna 10Y	0,69	0
USA 10Y	2,25	2

Kreditní marže		bps zm.
iTRAXX Banky BBB	115	-1
Itálie CDS 5Y	104	-1
Španělsko CDS 5Y	78	0

Akcie		% zm.
PX	115	3,2
DAX	11174	1,1
S&P500	2093	1,2
volatilita (VIX)	13	-13,8

Komodity		% zm.
Zlato	1095	0,1
Ropa Brent	53,0	-0,1

Situace na čínském akciovém trhu do velké míry připomíná zkušenosti USA s realitní bublinou. Čínská vláda si v minulosti přála a aktivně podporovala zapojení drobných retailových investorů do akciového trhu, podobně jako americká vláda přímo či nepřímo tlačila řadu vlastních lidí do vlastnictví domů. Američané byli vyzbrojeni řadou studií dokládajících pozitivní vliv vlastnictví domů na chování lidí. Číňané si zase od širšího vlastnictví akcií v první řadě slibovali tlak na vyšší spotřebu – skrze efekt bohatství z posilujícího akciového trhu. Současně chtěli dát možnost předluženým státním podnikům na rostoucím akciovém trhu posílit své bilance. Podpora akciového trhu čítala liberalizaci kapitálových toků, podhodnocené primární emise státních podniků a především relativně dlouhé přivírání očí nad nákupem akcií na dluh.

Objem oficiálních půjček na akciovém trhu se od polovíčky roku 2014 skoro zčtyřnásobil a dosahuje nyní přibližně 8,5 % tržní kapitalizace obchodovaných akcií. Problém ovšem je, že v tu samou dobu Čínská ekonomika nezažívala hvězdné období rozkvětu. Ba naopak, prohlubující se strukturální problémy dál ochlazují dynamiku druhé největší světové ekonomiky. Dnes se ale z Číny přenesla pozornost pravděpodobně do USA, kde končí dvoudenní zasedání Fedu. Předpokládáme, že sazby zatím zůstanou beze změny. Fed může lehce zlepšit hodnocení ekonomického vývoje a především trhu práce. Pravděpodobně si ale nebude chtít zužovat manévrovací prostor pro rozhodnutí na zářijovém zasedání a těžko tržím naservíruje něco více. O tom, zda dojde k prvnímu růstu sazeb již v září, nakonec rozhodnou nejčerstvější letní čísla – především dvoje čísla z trhu práce, HDP a spotřeba domácností.



Stáhněte si zdarma do mobilu či iPadu aplikaci ČSOB Finanční trhy



## TRHY

<b>Denní FX výhled</b>	EUR/CZK	27,00 - 27,10	EUR/USD	1,090 - 1,110	USD/CZK	24,32 - 24,86
<b>Týdenní FX výhled</b>	EUR/CZK	27,00 - 27,30	EUR/USD	1,060 - 1,130	USD/CZK	23,89 - 25,75

### Korelační matice FX kurzů

	EUR/PLN	EUR/HUF	EUR/USD
EUR/CZK	0,10	0,18	0,05
EUR/PLN		0,56	0,20
EUR/HUF			0,18

korelace 30 min změn (za 5 dní)

Forward EUR/CZK		% zm.
<b>1M</b>	27,0	-0,07
<b>3M</b>	27,0	-0,07
<b>6M</b>	27,0	-0,06
<b>1 Rok</b>	27,0	-0,02

Forward USD/CZK		% zm.
<b>1M</b>	24,4	0,29
<b>3M</b>	24,4	0,29
<b>6M</b>	24,3	0,30
<b>1 Rok</b>	24,2	0,29

Impl. volatilita 3M	%	p.b.
<b>EUR/CZK</b>	5,4	0,00
<b>EUR/PLN</b>	7,0	-0,05
<b>EUR/HUF</b>	8,0	0,00
<b>EUR/USD</b>	10,6	-0,21

Komodity		% zm.
<b>Hliník (USD/t)</b>	1655	1,0
<b>Měď (USD/t.)</b>	5298	2,1

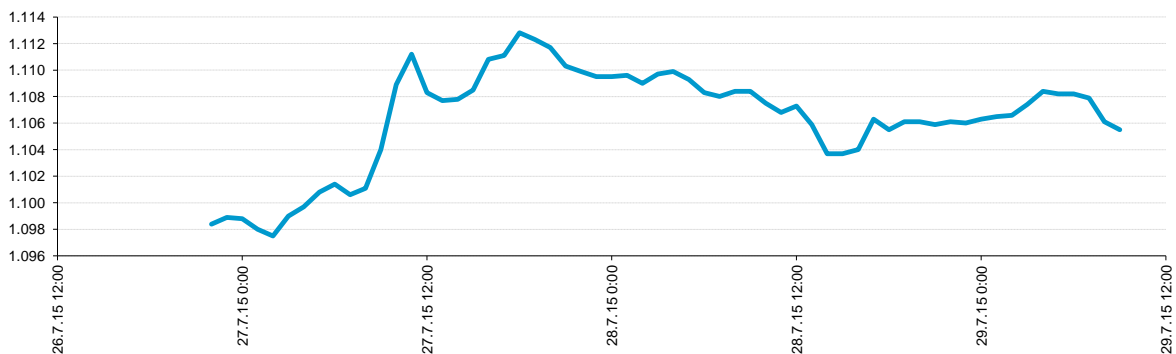
### Devizové trhy

Americký dolar v předvečer oznámení výsledků zasedání Fedu posiloval vůči koši měn asi o 0,3 % a vůči euru asi o 0,6 %. Dolar příliš nerozhodily horší výsledky americké spotřebitelské důvěry za červenec. Kurzy střeoevropských měn se při absenci regionálních událostí vůči euru měnily pouze minimálně a nepatrně posilovaly. Malou výjimkou byl snad jen forint, který posílil asi o 0,3 %. Koruna zůstala takřka nehybná na dostřel od úrovně kurzového závazku ČNB (EUR/CZK 27,0).

Dnes se pozornost soustředí především na Fed, respektive na výsledky jeho zasedání. Někteří členové FOMC v poslední době uvedli, že by sazby mohly vzrůst již v září. Nicméně jasný a pevný závazek v tomto směru dnes nečekáme. Některá rizika (Řecko) ustoupila do pozadí, avšak vystřídala je rizika jiná (Čína). Spíše se proto domníváme, že FOMC bude nadále "mlžit" a ponechá si otevřené možnosti. A to i proto, že údaj o růstu HDP za druhé čtvrtletí (první odhad) bude zveřejněn až zítra. Žádná zásadní data neočekáváme ani v regionu. Ráno sice bude zveřejněn údaj o maďarské míře nezaměstnanosti, ale i hlediska regionu je hlavní událostí dne zasedání Fedu. Stále platí, že až začne zvyšovat sazby, tak by to měl být z hlediska forintu a zlatého negativní faktor.

**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  
trzích.**

### EUR/USD



EUR/USD, posledních 60 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	1,14	2,5
Maďarsko	1,35	-15	Maďarsko	1,36	0,0	Maďarsko	3,10	1,0
Polsko	1,50	-50	Polsko	1,72	0,0	Polsko	2,63	2,2
Eurozóna	0,05	-25	Eurozóna	-0,02	-0,1	Eurozóna	1,03	3,3
USA	0-0,25	-75	USA	0,30	0,3	USA	2,33	3,2
UK	0,50	-50	UK	0,58	-0,1	UK	2,09	1,1

PRIBOR	bps zm.	EURIBOR	bps zm.	CZK IRS	bps zm.	EUR IRS	bps zm.				
O/N	0,15	0,0		1Y	0,26	-1,0	1Y	0,07	-0,2		
SW	0,16	0,0	SW	-0,13	0,1	2Y	0,34	0,5	2Y	0,11	-0,2
2W	0,16	0,0	2W	-0,12	0,0	3Y	0,42	0,5	3Y	0,18	0,8
1M	0,22	0,0	1M	-0,07	0,1	4Y	0,53	0,5	4Y	0,29	1,3
3M	0,31	0,0	3M	-0,02	-0,1	5Y	0,64	1,0	5Y	0,42	1,1
6M	0,39	0,0	6M	0,05	-0,1	10Y	1,14	2,5	10Y	1,03	3,3
1Y	0,48	0,0	1Y	0,17	0	15Y	1,47	5,0	15Y	1,37	3,3

Pribor	%	bps zm.	Euribor	%	bps zm.	CDS ČR	bps	bps zm.	CDS 5Y	bps	bps zm.
FRA 1x4	0,30	0,0	FRA 1x4	-0,01	-0,4	1Y	16	0,1	Maďarsko	149	0
FRA 3x6	0,26	0,0	FRA 3x6	-0,01	-0,4	2Y	19	0,0	Polsko	69	-3
FRA 6x9	0,24	0,0	FRA 6x9	0,00	-0,5	5Y	49	0,0	Slovensko	51	2
FRA 9x12	0,22	-1,0	FRA 9x12	0,00	0,0	10Y	77	0,0	Irsko	51	0
									Portugal.	172	-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	8:00	Spotřebitelská důvěra GfK	08/2015			10,1		10,1		10,1	
Francie	8:45	Index spotřebitelské důvěry	07/2015					95		94	
Maďarsko	9:00	Míra nezaměstnanosti	06/2015					7		7,1	
USA	16:00	Kontrakty na prodej domů	06/2015					1,1		0,9	8,3
USA	19:00	5letá aukce	07/2015								
USA	20:00	Zasedání FOMC	07/2015					0,25		0,25	

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.