



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



## DENNÍ FINANČNÍ ZPRAVODAJ

Čtvrtek 30.07.2015

Jan Čermák, tel.: +420 261 353 578, e-mail: [jcermak@csob.cz](mailto:jcermak@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	14:30	HDP	2Q/2015 *A			3.3		2.5		-0.2	
USA	19:00	7letá aukce	07/2015								

### NAPŘÍČ TRHY

- **Fed: o krůček blíže k historickému obratu**
- **Bude růst amerického HDP dobrou zprávou pro dolar?**
- **Americké zásoby ropy poklesly výrazněji, než se čekalo, cena ropy Brent reagovala málo**

Měny		% zm.
EUR/CZK	27.10	0.2
EUR/PLN	4.13	0.2
EUR/HUF	309.3	-0.1
EUR/USD	1.10	-0.7
EUR/CHF	1.06	-0.1
USD/JPY	123.94	0.3

Dluhopisy		bps zm.
Česko 2Y	-0.20	-3
Eurozóna 2Y	-0.24	0
USA 2Y	0.70	3
Česko 10Y	0.91	-5
Eurozóna 10Y	0.71	2
USA 10Y	2.28	3

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

Akcie		% zm.
PX	116	0.5
DAX	11212	0.3
S&P500	2109	0.7
volatilita (VIX)	13	-7.0

Komodity		% zm.
Zlato	1097	0.1
Ropa Brent	53.6	1.2

Americký Fed vidí svět opět o něco růžověji. V krátkém komentáři po svém včerejším zasedání vylepšil především hodnocení trhu práce. K prvnímu růstu úrokových sazeb už patrně potřebuje vidět jen mírné vylepšení situace na pracovním trhu. Centrální bankéři si ovšem nedávají žádný pevný závazek, kdy přesně chtějí otočit kormidlo a po devíti letech poprvé utáhnout měnovou politiku. Proč? Chtějí si pravděpodobně do poslední chvíle nechat otevřený manévrovací prostor a rozhodnout se podle nejčerstvějších čísel z americké ekonomiky – důležité budou vedle výsledku HDP za druhý kvartál (první odhad dnes) také dvě měsíční zprávy z trhu práce, dynamika spotřebitelské poptávky a v neposlední řadě čerstvá inflační čísla. Zářijový růst úrokových sazeb každopádně zůstává ve hře. Co ho může ohrozit?

Spíše než horší čísla z reálné ekonomiky by utážení amerických měnových kohoutů mohly paradoxně oddálit nižší inflace a vyšší externí rizika. Turbulence na čínských finančních trzích, kostrbaté strukturální změny a další zpomalení druhé největší světové ekonomiky nemusí být pro USA nijak příjemné. Přímá finanční a exportní expozice sice není kritická a americký růst by bezprostředně ohrozit neměla. Problémy Číny ale již vedou k dalšímu propadu komoditních trhů a ty mohou již tak nízkou inflaci (0,2 % y/y) tlačit dál dolů. Navíc se k tomu přidává další proti-inflační faktor - tlak na silnější dolar (a do budoucna možná i na slabší juan). Fed by tak mohl ztrácet důvěru, že se inflace v dohledné době vrátí do rozumných vod v okolí 2 %. To by mohl být nakonec pádný argument, proč dát v září před historickým obratem znovu přednost opatrnému vyčkávání.



Stáhněte si zdarma do mobilu či iPadu aplikaci ČSOB Finanční trhy



## TRHY

<b>Denní FX výhled</b>	EUR/CZK	27.00 - 27.15	EUR/USD	1.090 - 1.110	USD/CZK	24.32 - 24.91
<b>Týdenní FX výhled</b>	EUR/CZK	27.00 - 27.30	EUR/USD	1.060 - 1.120	USD/CZK	24.11 - 25.75

### Korelační matice FX kurzů

	EUR/PLN	EUR/HUF	EUR/USD
EUR/CZK	0.10	0.11	0.08
EUR/PLN		0.54	0.17
EUR/HUF			0.12

korelace 30 min změn (za 5 dní)

Forward EUR/CZK	% zm.	
<b>1M</b>	27.1	0.25
<b>3M</b>	27.1	0.23
<b>6M</b>	27.1	0.20
<b>1 Rok</b>	27.0	0.12

Forward USD/CZK	% zm.	
<b>1M</b>	24.7	0.95
<b>3M</b>	24.6	0.93
<b>6M</b>	24.6	0.91
<b>1 Rok</b>	24.4	0.98

Impl. volatilita 3M	%	p.b.
<b>EUR/CZK</b>	5.5	0.03
<b>EUR/PLN</b>	7.0	0.00
<b>EUR/HUF</b>	8.0	0.00
<b>EUR/USD</b>	10.2	-0.37

Komodity	% zm.	
<b>Hliník (USD/t)</b>	1663	0.4
<b>Měď (USD/t.)</b>	5328	0.6

### Devizové trhy

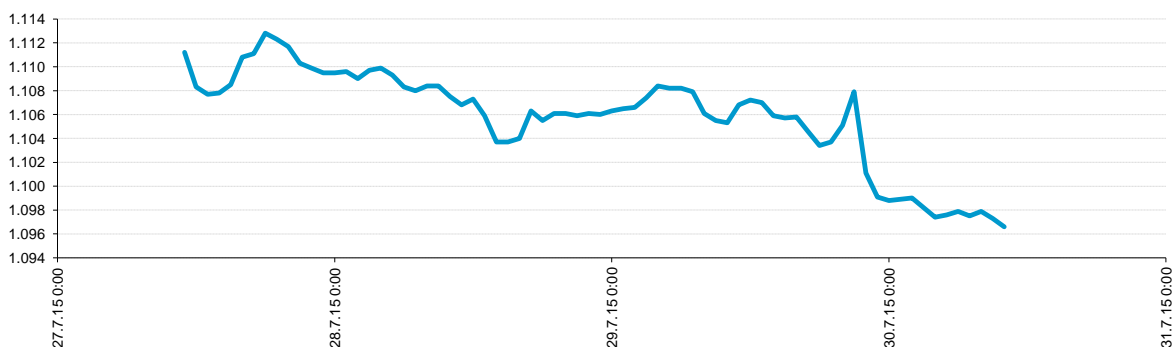
Po dvou divočejších dnech byl včera dolar klidnější a vůči koši měn pouze málo posiloval a i proti euru zpevnil jen o 0,2 %. Významnější posílení se odehrálo až večer po zveřejnění výsledků zasedání Fedu. Ten sice dle očekávání neposkytl žádné jasné vodítko o budoucí měnové politice, avšak zlepšil hodnocení ekonomické situace. Celkově však zasedání mnoho překvapení nepřineslo, čemuž odpovídala i vcelku vlažná tržní reakce (pár EUR/USD se vrátil těsně pod 1,10).

O něco živější naopak bylo obchodování v regionu. Koruna se po delší době výrazněji odpoutala od hranice kurzového závazku ČNB a oslabila asi o 0,3 %. Podobným tempem oslaboval i zlotý, zatímco forint mírně posílil (avšak bez ohledu na lepší čísla z trhu práce).

Dnes se pozornost soustředí opět na USA, protože bude zveřejněn první odhad růstu HDP za druhé čtvrtletí. Vzhledem k plánované revizi časové řady sice panuje kolem odhadu pro druhé čtvrtletí vyšší nejistota než normálně, nicméně stále platí, že očekáváme lepší výsledky než trh. To by měla být z hlediska dalšího posilování dolaru zajímavá zpráva, zejména v návaznosti na včerejší zasedání Fedu. Případný dobrý výsledek by naopak asi neprospěval výše úročeným regionálním měnám (zlotý, forint).

**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 72 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	0.25	-1.0	ČR	1.12	-1.5
Maďarsko	1.35	-15	Maďarsko	1.36	0.0	Maďarsko	1.44	1.5	Maďarsko	3.16	6.0
Polsko	1.50	-50	Polsko	1.72	0.0	Polsko	1.69	-0.8	Polsko	2.66	3.3
Eurozóna	0.05	-25	Eurozóna	-0.02	-0.1	Eurozóna	-0.02	-0.9	Eurozóna	1.07	4.1
USA	0-0.25	-75	USA	0.30	0.0	USA	0.48	0.5	USA	2.36	3.0
UK	0.50	-50	UK	0.58	-0.1	UK	0.68	0.3	UK	2.12	3.4

PRIBOR	bps zm.		EURIBOR	bps zm.		CZK IRS	bps zm.		EUR IRS	bps zm.	
O/N	0.15	0.0				1Y	0.24	-2.0	1Y	0.06	-0.5
SW	0.16	0.0	SW	-0.13	-0.2	2Y	0.32	-2.0	2Y	0.10	-0.6
2W	0.16	0.0	2W	-0.12	-0.1	3Y	0.40	-2.0	3Y	0.18	-0.4
1M	0.22	0.0	1M	-0.07	-0.1	4Y	0.52	-0.5	4Y	0.28	-0.9
3M	0.31	0.0	3M	-0.02	-0.1	5Y	0.63	-1.0	5Y	0.41	-0.7
6M	0.39	0.0	6M	0.05	0.0	10Y	1.12	-1.5	10Y	1.07	4.1
1Y	0.48	0.0	1Y	0.17	0	15Y	1.47	0.0	15Y	1.38	1.08

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	0.0	1Y	16	0.0	Maďarsko	149	0
FRA 3x6	0.25	-1.0	FRA 3x6	-0.02	-0.9	2Y	19	0.0	Polsko	69	0
FRA 6x9	0.20	-4.0	FRA 6x9	-0.01	-0.4	5Y	49	0.0	Slovensko	51	0
FRA 9x12	0.19	-3.0	FRA 9x12	-0.01	-0.9	10Y	77	0.0	Irsko	51	0
									Portugal.	172	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
Německo	9:55	Míra nezaměstnanosti	07/2015					6.4		6.4	
EMU	10:00	Měsíční zpráva ECB	07/2015								
EMU	11:00	Index ekonomické důvěry	07/2015							103.5	
EMU	11:00	Index spotřebitelské důvěry	07/2015 *F								
Německo	14:00	Inflace	07/2015 *P					0.2	0.3	-0.1	0.3
Německo	14:00	Harmonizovaná inflace	07/2015 *P					0.3	0.2	-0.2	0.1
USA	14:30	HDP	2Q/2015 *A			3.3		2.5		-0.2	
USA	14:30	Soukromá spotřeba	2Q/2015 *A					2.7		2.1	
USA	14:30	Cenový index HDP	2Q/2015 *A					1.5		0	
USA	14:30	Jádrový deflátor osobní spotřeby	2Q/2015 *A							0.8	
USA	14:30	Nové žádosti o dávky v nezaměstnanosti	07/2015					270		255	
USA	14:30	Pokračující žádosti o dávky v nezaměstnanosti	07/2015					2205		2207	
USA	19:00	7letá aukce	07/2015								

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.