



www.csob.cz/Analyzy



DENNÍ FINANČNÍ ZPRAVODAJ

Středa 26.08.2015

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
USA	14:30	Zakázky na zboží dl. spotř. bez dopr. prostř.	07/2015					0,2		0,8	

NAPŘÍČ TRHY

- *Trhy mají stále strach z tvrdého čínského přistání*
- *Maďarská centrální banka ponechala sazby beze změny*
- *Opatření čínské centrální banky pomáhají komoditám korigovat ztráty*

Měny		% zm.
EUR/CZK	27,06	0,1
EUR/PLN	4,26	-0,1
EUR/HUF	314,5	0,4
EUR/USD	1,15	-0,9
EUR/CHF	1,08	0,1
USD/JPY	118,88	0,4

Dluhopisy		bps zm.
Česko 2Y	-0,16	-1
Eurozóna 2Y	-0,22	3
USA 2Y	0,64	7
Česko 10Y	0,93	5
Eurozóna 10Y	0,75	18
USA 10Y	2,13	14

Kreditní marže		bps zm.
iTRAXX Banky BBB	117	-8
Itálie CDS 5Y	106	-7
Španělsko CDS 5Y	84	-5

Akcie		% zm.
PX	103	-2,2
DAX	10128	5,0
S&P500	1868	-1,4
volatilita (VIX)	36	-11,6

Komodity		% zm.
Zlato	1141	-1,2
Ropa Brent	43,5	2,4

Strach z čínské nákazy stále vládne trhům. I když jsou dnes čínské akcie v lehkém plusu, včerejší pozdní výprodej na amerických trzích ukazuje na velkou nejistotu a obavy. Včerejší reakce čínské centrální banky (pokles základní sazby o 25 bps a povinných minimálních rezerv o 50 bps) pravděpodobně velkou "díru do světa" neudělá. Je to lék, který čínská centrální banka použila v posledních deseti měsících pětkrát, a problémy přeinvestované a rychle se zadlužující Číny vyřeší jen stěží. V tuto chvíli opatření pomohou především bankám vykrytí vysychající likviditu na finančním trhu danou nutností prodávat devizové rezervy na podporu jüanu.

Strach z výraznějšího zpomalení Číny od New Yorku po Frankfurt je pochopitelný. Spojené státy sice v minulosti zvládly ustát prakticky všechny krize na rozvíjejících se trzích - od mexické, přes asijské až po ruskou.

Čína je ale daleko větší sousto. Je desetkrát větší než ruská ekonomika a tvoří přibližně patnáct procent světového HDP. Mírné zpomalení Číny o 1-2 procentní body by sice ve vyspělém světě velké šrámy nezpůsobilo - vykompenzovaly by je pravděpodobně levnější ceny komodit, super-levné peníze a dobrý spotřební apetit amerických i německých spotřebitelů. Přistání čínské ekonomiky ale může být vzhledem k vysokému podílu investic na HDP a prudkému nárůstu soukromého dluhu v posledních letech daleko tvrdší. Navíc, i když se věci skutečně začnou otáčet k lepšímu, nemusí investoři jednoduše oficiálním číslem věřit. Propad nákladní dopravy a spotřeby elektrické energie již dnes ukazuje na výrazně horší růst než oficiální údaje o HDP.



Stáhněte si zdarma do mobilu či iPadu aplikaci ČSOB Finanční trhy



TRHY

Denní FX výhled	EUR/CZK	27,00 - 27,15	EUR/USD	1,140 - 1,160	USD/CZK	23,28 - 23,82
Týdenní FX výhled	EUR/CZK	27,00 - 27,20	EUR/USD	1,130 - 1,180	USD/CZK	22,88 - 24,07

Korelační matice FX kurzů

	EUR/PLN	EUR/HUF	EUR/USD
EUR/CZK	-0,01	0,19	0,10
EUR/PLN		0,60	0,57
EUR/HUF			0,36

korelace 30 min změn (za 5 dní)

Forward EUR/CZK	% zm.	
1M	27,1	0,17
3M	27,0	0,19
6M	27,0	0,22
1 Rok	26,9	0,25

Forward USD/CZK	% zm.	
1M	23,5	0,92
3M	23,4	0,93
6M	23,4	0,96
1 Rok	23,2	0,98

Impl. volatilita 3M	%	p.b.
EUR/CZK	5,4	0,07
EUR/PLN	7,6	-0,50
EUR/HUF	8,3	-0,50
EUR/USD	11,1	0,05

Komodity	% zm.	
Hliník (USD/t)	1558	2,4
Měď (USD/t.)	5065	2,3

Středoevropské měny

Forint se zlotým včera dále oslabovaly, zatímco koruna se vydala zpět k hranici kurzového závazku ČNB. Regionální událostí dne bylo zasedání maďarské centrální banky (MNB). Ta ponechala dle očekávání sazby i výhled měnové politiky beze změny a ani mírně vyšší volatilita forintu odvíjející se od celkově vyšší míry nejistoty MNB dle tiskové zprávy nijak netrápí. Připomeňme, že dlouho přítomný problém v podobě hypoték maďarských domácností ve švýcarských francích se podařilo začátkem letošního roku "vyřešit" a případné oslabování forintu (za týden o 1,7 %) tak maďarské autority neznepokojuje.

Ve zbytku týdne nás v regionu čekají zejména revize HDP za druhé čtvrtletí. Větší pozornost však trhy věnují i nadále situaci v Číně.

EUR/USD

Oživení na evropských akciových trzích po snížení sazeb v Číně dolaru pomohlo a posílil do blízkosti 1,1400 EUR/USD. I když se s pozdními výprodeji na amerických akcích vrátil do defenzivy, část zisků si zvládl ponechat.

Předpokládáme, že dolar dál bude sledovat primárně nervózní akciové trhy. V tuto chvíli stále trochu kontra-intuitivně platí slabé akcie = problémy pro USD. To proto, že výprodeje na akciových trzích snižují sázky na růst sazeb v USA, zatímco v eurozóně s očekáváními prakticky nic dělat nemohou. Dnešní lehké zisky čínských akcií (i když nejde o žádný zázrak), by mohly dolaru pomoci ke stabilizaci nad 200denním průměrem (1,135 EUR/USD).

Akcie

Americké akciové trhy úvodní zisky dosahující téměř tři procent neudržely a zakončily seancí více než procento pod úrovní včerejšího závěru. Nevydržel tak optimismus po krocích čínské centrální banky, která snížila úrokové sazby a povinné minimální rezervy u bank.

Nejlepšího výsledku z celého indexu S&P 500 dosáhla společnost Best Buy. Její akcie zpevnily o 12,6 % poté, co firma představila výsledky za 2Q nad odhady analytiků. Zisk na akcii dosáhl 49 centů proti odhadům nastaveným na 34 centů. Na opačné straně ukončila obchodování Pepco Holdings, která odepsala 16,5 % na nejnižší hodnoty za poslední rok. Akcie samotné Exelon umazaly 6,9 %. Z ostatních titulů se pod tlak dostal například Merck se ztrátou 5,2 %, Chevron, který odepsal 2,9 % nebo Microsoft a Verizon, jejichž akcie oslabily o 2,9 % resp. 2,8 %. Index Dow Jones oslabil o 1,3 %, S&P 500 o 1,4 % a technologický Nasdaq o 0,4 %.

Dluhopisy

Uvolnění měnové politiky v Číně, obrat na (evropských) akcích a dobrá čísla z USA (spotřebitelská důvěra) včera nebyly dobrou zprávou pro vládní dluhopisy. Americký desetiletý výnos vzrostl o 7 bps a německý dokonce o 14 bps - k tomu přispěly i lepší výsledky indexu Ifo za červenec. Pod tlakem tak byly i dluhopisy ostatních zemí včetně těch středoevropských.

I ve zbytku týdne trhy bude zajímat zejména situace v Číně. Dnes budou zveřejněna data o nákupech zboží dlouhodobé spotřeby v USA a zítra revize HDP za druhé čtvrtletí. Český trh dnes musí vstřebat aukci. S tím by však neměl mít problém.

Komodity

Vyšší chuť po riziku, jež se pozitivně projevila i na cenách evropských akcií, včera pomáhala i cenám komodit. Cena ropy Brent vzrostla o 1,2 % a americká ropa WTI posilovala dokonce o 2,8 %, i když zásoby ropy v USA rostly více, než se čekalo (zásoby benzínu však poměrně výrazně poklesly).

Solidně rostly i ceny základních kovů, v průměru asi o 1,7 %. Cena mědi se vrátila nad 5000 USD/t.

EUR/USD



EUR/USD, posledních 55 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	9,0
Maďarsko	1,35	-15	Maďarsko	1,36	0,0	Maďarsko	3,23	9,0
Polsko	1,50	-50	Polsko	1,72	0,0	Polsko	2,66	9,5
Eurozóna	0,05	-25	Eurozóna	-0,03	-0,1	Eurozóna	1,05	10,7
USA	0-0,25	-75	USA	0,33	-0,5	USA	2,14	6,3
UK	0,50	-50	UK	0,58	-0,1	UK	1,99	8,3

PRIBOR	bps zm.	EURIBOR	bps zm.	CZK IRS	bps zm.	EUR IRS	bps zm.				
O/N	0,15	0,0		1Y	0,28	0,5	1Y	0,06	0,0		
SW	0,16	0,0	SW	-0,14	0,1	2Y	0,36	1,5	2Y	0,10	0,5
2W	0,16	0,0	2W	-0,13	-0,2	3Y	0,43	2,0	3Y	0,17	1,1
1M	0,22	0,0	1M	-0,10	-0,2	4Y	0,54	3,0	4Y	0,30	3,2
3M	0,31	0,0	3M	-0,03	-0,1	5Y	0,65	4,0	5Y	0,43	5,4
6M	0,39	0,0	6M	0,04	0,0	10Y	1,14	9,0	10Y	1,05	10,7
1Y	0,48	0,0	1Y	0,16	0,1	15Y	1,45	8,5	15Y	1,39	12,1

Pribor	%	bps zm.	Euribor	%	bps zm.	CDS ČR	bps	bps zm.	CDS 5Y	bps	bps zm.
FRA 1x4	0,31	0,0	FRA 1x4	-0,03	-0,1	1Y	17	0,5	Maďarsko	168	9
FRA 3x6	0,28	0,0	FRA 3x6	-0,02	0,4	2Y	20	0,5	Polsko	71	0
FRA 6x9	0,26	1,0	FRA 6x9	-0,02	0,5	5Y	50	0,4	Slovensko	50	0
FRA 9x12	0,26	2,0	FRA 9x12	-0,01	0,0	10Y	78	0,4	Irsko	52	0
									Portugal.	178	-7

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	12:00	Aukce st. dluhopisu VAR %, 2014-2027	08/2015								
ČR	12:00	Aukce st. dluhopisu 0,85 %, 2014-2018	08/2015								
EMU	12:40	Projev Praeta v Mannheimu	08/2015								
USA	14:30	Zakázky na zboží dlouhodobé spotřeby	07/2015					-0,4		3,4	
USA	14:30	Zakázky na zboží dl. spotř. bez dopr. prostř.	07/2015					0,2		0,8	
USA	19:00	5letá aukce	08/2015					35			

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.