



www.csob.cz/Analzyv



DENNÍ FINANČNÍ ZPRAVODAJ

Čtvrtek 27.08.2015

Jan Čermák, tel.: +420 261 353 578, e-mail: jermak@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	HDP	2Q/2015					3.2		2.3	
USA	14:30	Nové žádosti o dávky v nezaměstnanosti	08/2015					274		277	

NAPŘÍČ TRHY

- **Americké akcie konečně našly půdu pod nohama**
- **Koruna na bezmála dvouměsíčních minimech vůči euru**
- **České ministerstvo financí prodalo dluhopisy s negativním výnosem**

Měny		% zm.
EUR/CZK	27.14	0.3
EUR/PLN	4.23	-0.5
EUR/HUF	316.2	0.5
EUR/USD	1.13	-1.7
EUR/CHF	1.08	-0.1
USD/JPY	119.92	0.9

Dluhopisy		bps zm.
Česko 2Y	-0.16	0
Eurozóna 2Y	-0.22	1
USA 2Y	0.66	2
Česko 10Y	0.91	-2
Eurozóna 10Y	0.71	-4
USA 10Y	2.17	4

Kreditní marže		bps zm.
iTRAXX Banky BBB	117	0
Itálie CDS 5Y	106	0
Španělsko CDS 5Y	84	0

Akcie		% zm.
PX	104	1.0
DAX	9997	-1.3
S&P500	1941	3.9
volatilita (VIX)	30	-15.8

Komodity		% zm.
Zlato	1126	-1.3
Ropa Brent	43.7	0.4

Americké akcie po šesti dnech propadů konečně našly půdu pod nohama a prudce vzrostly. A to nehledě na skutečnost, že čínské akcie zatím spíše než raketový obrat předvádí šlapání vody na místě.

Americkým trhům včera bezesporu pomohla také silná domácí čísla. Zakázky na zboží dlouhodobé spotřeby v červenci výrazně vzrostly (a to i ve své jádrové složce). A to jen podporuje zprávu o lepších se průmyslových objednávkách, kterou již předznamenala americká podnikatelská nálada (ISM v průmyslu). Vyhledky americké ekonomiky pro konec roku tak zatím, pokud si odmyslíme Čínu, nevypadají vůbec špatně.

Americkým trhům včera pomohl také šéf newyorského Fedu Dudley. Toho zjevně nedávné propady akcií znervózňují a proto mu "zářijový růst sazeb nepříjde tak lákavý jako před několika týdny".

Současně ale dodal, že si přeje, aby byl Fed nakonec schopen zvýšit sazby do konce roku. I tak ale trhy vzaly jeho komentáře jako ujištění, že Fed nakonec může být ve svých rozhodnutích flexibilní (v závislosti na stupni eventuální čínské náklady).

Podobné ujištění nabídl na druhé straně Atlantiku Peter Praet z ECB. Podle něj poslední vývoj na trzích snižuje šance na dosažení dvouprocentního inflačního cíle ECB v dohledné budoucnosti. A to si myslíme i my. Inflace v eurozóně při současných cenách ropy na začátku příštího roku stěží překoná 1 % a pak může jít opět dolů. Praet připomněl, že ECB je v takovém případě ochotna jednat - tedy pravděpodobně zesílit současnou měnovou expanzi. Něco takového podle našeho názoru není v tuto chvíli na pořadu dne. Komentáře Praeta tak vnímáme spíše jako verbální intervenci proti nedávným silným ziskům eura na frontě s dolarem.



Stáhněte si zdarma do mobilu či iPadu aplikaci ČSOB Finanční trhy



TRHY

Denní FX výhled	EUR/CZK	27.00 - 27.20	EUR/USD	1.125 - 1.145	USD/CZK	23.58 - 24.18
Týdenní FX výhled	EUR/CZK	27.00 - 27.25	EUR/USD	1.110 - 1.170	USD/CZK	23.08 - 24.55

Korelační matice FX kurzů

	EUR/PLN	EUR/HUF	EUR/USD
EUR/CZK	0.10	0.23	0.17
EUR/PLN		0.58	0.57
EUR/HUF			0.35

korelace 30 min změn (za 5 dní)

Forward EUR/CZK	% zm.	
1M	27.1	0.29
3M	27.1	0.29
6M	27.1	0.32
1 Rok	27.0	0.42

Forward USD/CZK	% zm.	
1M	24.0	2.09
3M	23.9	2.08
6M	23.9	2.14
1 Rok	23.7	2.20

Impl. volatilita 3M	%	p.b.
EUR/CZK	5.4	0.03
EUR/PLN	7.6	0.00
EUR/HUF	8.4	0.08
EUR/USD	11.4	0.38

Komodity	% zm.	
Hliník (USD/t)	1531	-1.7
Měď (USD/t.)	4935	-2.6

Středoevropské měny

Regionální měny včera vůči euru vesměs oslabovaly. Od hranice kurzového závazku se přitom vzdálila i koruna, která oslabila na bezmála dvouměsíční minima vůči euru (i když z hlediska posledních dvou týdnů při podprůměrných zobchodovaných objemech). Pod největším tlakem byl forint, nicméně souvislost s úterním zasedáním centrální banky v tom nevidíme.

Dnešek je z hlediska regionálních dat nezajímavý a pozornost přitáhne zejména revize amerického HDP za druhý kvartál (očekáváme pozitivní). Její dopad na region by však nemusel být výrazný. Zajímavější bude zítřek, kdy budou zveřejněna obdobná data v ČR a v Polsku.

EUR/USD

Dobrá americká čísla v kombinaci s prudkým obratem na akciovém trhu včera pomohla americkému dolaru výrazně zpevnit a dostat se do okolí 1,13 EUR/USD. Neuškodila mu příliš ani slova šéfa newyorského Fedu Dudleyho, který zpochybnil zájmový růst sazeb. Dolar si naopak z jeho vystoupení vzal tu pasáž, kde hovořil o naději, že sazby vzrostou do konce roku.

Dnes by dolar mohl těžit z pozitivní revize HDP za druhý kvartál. Důležité ale bude také sledovat, jak nakonec dnes ráno zavřou akcie v Číně. To může do velké míry předurčit náladu po zbytek dne.

Dluhopisy

Nečekaně dobrá čísla z USA v podobě zakázek na zboží dlouhodobé spotřeby za červenec poslala ceny amerických akcií prudce vzhůru, což byla špatná zpráva pro dluhopisy. Desetiletý americký vládní výnos vzrostl o 10 bps, čímž odmazal poklesy z posledních dní. Dluhopisy na krátkém konci křivky příliš netrápily ani komentáře Dudleyho z Fedu, jenž uvedl, že problémy v Číně jsou brzdou pro zájmové zvýšení sazeb. Vývoj na německém dluhopisovém trhu byl opačný. Po slovní intervenci Praeta z ECB německý desetiletý výnos poklesl asi o 3 bps (prospěly k tomu i ztráty evropských akcií). Zajímavá byla i včerejší aukce českých vládních dluhopisů, které se prodaly s negativním výnosem. To souvisí s rostoucím množstvím korun na trhu a tedy i s intervencemi ČNB (objem stahované likvidity například v posledních týdnech významně vzrostl).

Dnes trhy zajímá především revize amerického HDP. Ta by podle nás neměla být pro dluhopisy pozitivní.

Akcie

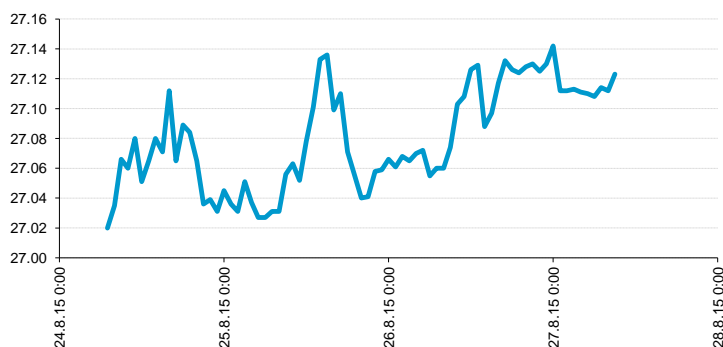
Americké trhy včera dokázaly výrazně posílit a umazaly téměř celý propad za poslední 2 dny. Je to jenom důkaz toho, že zvýšená volatilita na trzích i nadále pokračuje. Dow Jones Industrial Average posílil o neuvěřitelné 4 % a přidal 619 bodů, S&P500 obdobně +3,9 % a technologický Nasdaq Composite +4,2 %. Index volatility VIX propadl o 16 %! Sektorově si nejvíce polepšily technologie (+5,3 %) a farmacie (+4,3 %).

Schlumberger oznámil, že za 14,8 mld. USD plánuje koupit firmu Cameron International Group. Její akcie vystřelily o 41,1%! Transocean zřejmě vynechá následující dvě kvartální dividendy. Titul zareagoval 4,9% poklesem. Monsanto upouští od převzetí společnosti Syngenta a akcie poskočily o 8,6 %.

Komodity

Komodity byly podobně jako akcie včera pod tlakem. Cena ropy Brent se dostala na dohled od 43 USD/barel (celkově se však obchodovala v relativně úzkém pásmu) a bezmála o dvě procenta v průměru klesaly i ceny základních kovů.

Trhy s komoditami dnes rovněž zajímá revize amerického HDP za druhé čtvrtletí. Očekáváme podobně jako trh pozitivní revizi. Vysokou volatilitu však americká čísla pravděpodobně nezpůsobí, důležitější pro komodity budou i nadále zprávy z Číny.

EUR/CZK


EUR/CZK, posledních 75 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	0.28	0.0	ČR	1.12	-1.5
Maďarsko	1.35	-15	Maďarsko	1.36	0.0	Maďarsko	1.44	0.0	Maďarsko	3.23	0.0
Polsko	1.50	-50	Polsko	1.72	0.0	Polsko	1.69	-3.0	Polsko	2.64	-1.5
Eurozóna	0.05	-25	Eurozóna	-0.03	0.0	Eurozóna	-0.03	-0.8	Eurozóna	1.07	2.3
USA	0-0.25	-75	USA	0.33	-0.2	USA	0.44	1.3	USA	2.22	8.1
UK	0.50	-50	UK	0.59	0.2	UK	0.65	0.2	UK	2.03	3.6

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	0.05	-0.3
SW	0.16	0.0	SW	-0.14	0.0	2Y	0.36	0.0	2Y	0.10	-0.5
2W	0.16	0.0	2W	-0.13	0.0	3Y	0.43	0.5	3Y	0.18	0.3
1M	0.22	0.0	1M	-0.10	-0.2	4Y	0.54	0.0	4Y	0.30	0.1
3M	0.31	0.0	3M	-0.03	0.0	5Y	0.65	0.0	5Y	0.43	0.1
6M	0.39	0.0	6M	0.04	-0.2	10Y	1.12	-1.5	10Y	1.07	2.3
1Y	0.48	0.0	1Y	0.16	-0.1	15Y	1.43	-2.5	15Y	1.40	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	0.0	1Y	17	0.0	Maďarsko	168	0
FRA 3x6	0.28	0.0	FRA 3x6	-0.03	-0.8	2Y	20	0.0	Polsko	71	0
FRA 6x9	0.25	-1.0	FRA 6x9	-0.02	-0.1	5Y	50	0.0	Slovensko	50	0
FRA 9x12	0.24	-2.0	FRA 9x12	-0.02	-1.0	10Y	78	0.0	Irsko	52	0
									Portugal.	178	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
USA	0:00	Symposium v Jackson Hole	08/2015								
Francie	8:45	Index podnik. nálady INSEE	08/2015			100		99		99	
EMU	10:00	Peněžní zásoba M3	07/2015					4.9		5	
EMU	13:00	Projev Coeura v Paříži	08/2015								
USA	14:30	HDP	2Q/2015					3.2		2.3	
USA	14:30	Soukromá spotřeba	2Q/2015					3.1		2.9	
USA	14:30	Cenový index HDP	2Q/2015					2		2	
USA	14:30	Jádrový deflátor osobní spotřeby	2Q/2015					1.8		1.8	
USA	14:30	Nové žádosti o dávky v nezaměstnanosti	08/2015					274		277	
USA	14:30	Pokračující žádosti o dávky v nezaměstnanosti	08/2015					2248		2254	
USA	16:00	Kontrakty na prodej domů	07/2015					1	8.3	-1.8	11.1
USA	19:00	7letá aukce	08/2015					29			

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.