



www.csob.cz/Analzy



DENNÍ FINANČNÍ ZPRAVODAJ

Pátek 28.08.2015

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
ČR	9:00	HDP	2Q/2015			1	4,4			0,9	4,4
Polsko	10:00	HDP	2Q/2015 *F							0,9	3,3
Německo	14:00	Inflace	08/2015 *P					-0,1	0,1	0,2	0,2
USA	16:00	Spotřebitelská důvěra podle UniMichigan	08/2015 *F					93		92,9	

NAPŘÍČ TRHY

- **Americké HDP revidováno prudce vzhůru...**
- **... a dolar spolu s akciemi mažou týdenní ztráty**
- **Cena ropy vystřelila vzhůru o 10 %**

Měny		% zm.
EUR/CZK	27,08	-0,2
EUR/PLN	4,23	0,0
EUR/HUF	314,8	-0,4
EUR/USD	1,12	-0,6
EUR/CHF	1,09	0,6
USD/JPY	121,04	0,9

Dluhopisy		bps zm.
Česko 2Y	-0,17	-1
Eurozóna 2Y	-0,22	0
USA 2Y	0,68	2
Česko 10Y	0,91	-1
Eurozóna 10Y	0,74	3
USA 10Y	2,17	-1

Kreditní marže		bps zm.
iTRAXX Banky BBB	113	-4
Itálie CDS 5Y	102	-4
Španělsko CDS 5Y	82	-2

Akcie		% zm.
PX	105	1,1
DAX	10316	3,2
S&P500	1988	2,4
volatilita (VIX)	26	-13,9

Komodity		% zm.
Zlato	1126	0,0
Ropa Brent	47,4	8,5

Americké akcie znovu uzavřely v prudkém zisku a doslova si užívají stabilizaci asijských trhů. Podle zpráv z Bloombergu sice Čínu držely nad vodou státní nákupy akcií, to ale včera investorům zjevně nevadilo. Naopak optimismus podpořila dobrá makro-čísla z Ameriky i Evropy. V Evropě šlo především o zrychlení dynamiky úvěrů a to jak podnikům, tak domácnostem - ty nyní rostou o 2 %. V Americe šlo o výraznou pozitivní revizi v růstu HDP (na 3,7 % mezi-kvartálně anualizované). Dobrou zprávou je svižný růst spotřeby domácností, kterým rostly útraty o více než 3 %. Trochu méně příjemný je naopak rychlý růst zásob (nejrychlejší od roku 1998) a naopak relativně pomalu se po propadu z počátku roku zotavují podnikové zisky. Celkově se ale jedná o další dobré číslo, o kterém budou muset američtí centrální bankéři přemýšlet.

V tomto světle může být zajímavé sledovat víkendové vyvrcholení sletu centrálních bankéřů v Jackson Hole. Především to, jak se američtí centrální bankéři popasují s kombinací vysoké nejistoty přicházející z Číny a dobrých čísel z domácí ekonomiky. Na setkání tentokrát není šéfka Fedu Janet Yellenová a tak na sebe většinu pozornosti strhne viceprezident Fedu Stanley Fischer na svém sobotním vystoupení. Bude zajímavé, zda ve svých komentářích nepůjde dál než ve středu William Dudley z New Yorku a nenaznačí trhům, že si na první růst sazeb budou muset počkat do začátku roku 2016.



Stáhněte si zdarma do mobilu či iPadu aplikaci ČSOB Finanční trhy



TRHY

Denní FX výhled	EUR/CZK	27,00 - 27,20	EUR/USD	1,110 - 1,130	USD/CZK	23,89 - 24,50
Týdenní FX výhled	EUR/CZK	27,00 - 27,25	EUR/USD	1,100 - 1,160	USD/CZK	23,28 - 24,77

Korelační matice FX kurzů

	EUR/PLN	EUR/HUF	EUR/USD
EUR/CZK	0,12	0,22	0,18
EUR/PLN		0,49	0,56
EUR/HUF			0,34

korelace 30 min změn (za 5 dní)

Forward EUR/CZK		% zm.
1M	27,1	-0,25
3M	27,1	-0,24
6M	27,0	-0,20
1 Rok	27,0	-0,24

Forward USD/CZK		% zm.
1M	24,1	0,44
3M	24,0	0,45
6M	24,0	0,47
1 Rok	23,8	0,49

Impl. volatilita 3M	%	p.b.
EUR/CZK	5,4	-0,03
EUR/PLN	7,8	0,23
EUR/HUF	8,8	0,38
EUR/USD	11,3	-0,10

Komodity		% zm.
Hliník (USD/t)	1560	1,8
Měď (USD/t.)	5140	4,1

Středoevropské měny

Celkově lepší nálada na trzích se včera projevila i v regionu a středoevropské měny vůči euru vesměs posílily. Nejvýraznější zisky zaznamenal forint, který posílil asi o 0,7 %. Asi o 0,2 % posílily i koruna se zlotým.

Právě Polsko a Česko zůstanou v hledáčku investorů i dnes, neboť budou zveřejněny revize HDP za druhé čtvrtletí (včetně detailů růstu). Čísla mohou být zajímavá zejména v Česku, kde první odhad vcelku výrazně pozitivně překvapil. Tržní dopady však může mít i číslo z Polska, neboť v posledních týdnech se na trhu opět začaly objevovat sázky na pokles oficiálních úrokových sazeb v několikaměsíčním horizontu (ten však nečekáme).

EUR/USD

Dolar zpevňoval třetí den v řadě a měnový pár se dostal pod 1,13 EUR/USD. Pomohly mu především silné akcie v kombinaci s dobrými americkými čísly. Ty zvyšují šance, že se v dohledné budoucnosti přeče jen Amerika může navzdory slábnoucí Číně odhodlat k růstu sazeb.

I když tržní napětí se může na trhy ještě lehce vrátit, dolar by měl být o poznání méně zranitelný vůči čínské nákaze než akcie a prostor pro jeho ztráty byl od začátku omezený. V nadcházejících seancích pro něj bude zajímavé sledovat, jak na čínskou nejistotu zareaguje viceprezident Fedu Stanley Fischer (vystoupení v sobotu v Jackson Hole).

Akcie

Americké akciové indexy pokračovaly včera druhý den v růstu, když k posílení pomohlo především zotavení čínského trhu a také příznivý vývoj v Evropě.

Energetický sektor patřil svým vývojem mezi nejvýraznější růstové odvětví. Index S&P 500 dosáhl na hladinu 1990 (+2,5 % v rámci denního zhodnocení), aby ale po 20 hodinách bez zjevného důvodu ztratil výraznou část denních zisků a oslabil až k hladině 1950 b., kde našel podporu a posunul se zpět do růstových úrovní opět na denní maxima.

Dluhopisy

Výborná čísla z USA (kromě revize HDP byly dobré i týdenní žádosti o dávky v nezaměstnanosti) se na amerických výnosech včera příliš neprojevily a to ani na krátkém konci křivky. Výrazněji možná trochu paradoxně rostly německé vládní výnosy, i když ani zde nebyl růst dramatický (+4 bps). Zisky akcií však včera pro dluhopisy celkově nevytvořily příliš pozitivní prostředí.

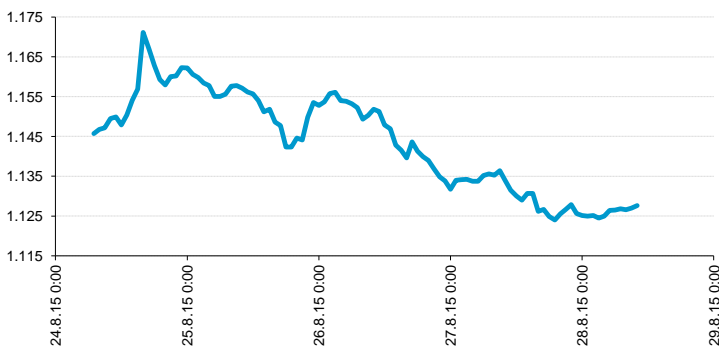
Dnešní kalendář sice není zcela nezajímavý, ale pozornost se stáčí spíše na víkendové vyvrcholení summitu v Jackson Hole, kdy promluví zástupci BoE a Fedu (Fischer). Bude zajímavé sledovat, zda druhý jmenovaný ve svých komentářích nenaznačí tržím, že si na první růst sazeb budou muset počkat do začátku roku 2016.

Komodity

Cena ropy Brent včera vystřelila vzhůru o více než 10 %, což byl největší denní růst od roku 2009. Náladu včera zlepšila zejména významná pozitivní revize odhadu růstu amerického HDP za druhé čtvrtletí. Ta podpořila kromě cen akcií právě i komodity. V případě ropy pak mohly hrát roli i zprávy o výpadku produkce v Nigérii. Kromě toho pohyb patrně zesílilo i zrychlené pokrývání krátkých pozic. Obdobně rostla i cena americké ropy WTI (rovněž přes 10 %). Cena ropy Brent roste i dnes a aktuálně se pohybuje nad 48 USD/barel.

Včera však rostly i ceny ostatních komodit. Základní kovy v průměru zdražily o 2,7 % a cena mědi se dostala výrazněji nad 5000 USD/t.

EUR/USD



EUR/USD, posledních 100 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	1,14	2,0
Maďarsko	1,35	-15	Maďarsko	1,36	0,0	Maďarsko	1,43	-1,0	Maďarsko	3,20	-3,0
Polsko	1,50	-50	Polsko	1,72	0,0	Polsko	1,70	1,7	Polsko	2,66	2,0
Eurozóna	0,05	-25	Eurozóna	-0,03	0,0	Eurozóna	-0,03	0,0	Eurozóna	1,06	-1,4
USA	0-0,25	-75	USA	0,32	-0,1	USA	0,45	1,3	USA	2,24	2,0
UK	0,50	-50	UK	0,59	0,0	UK	0,65	-0,1	UK	2,03	0,2

PRIBOR	bps zm.		EURIBOR	bps zm.		CZK IRS	bps zm.		EUR IRS	bps zm.	
O/N	0,15	0,0				1Y	0,29	1,0	1Y	0,05	-0,1
SW	0,16	0,0	SW	-0,14	-0,3	2Y	0,36	0,5	2Y	0,10	-0,1
2W	0,16	0,0	2W	-0,13	-0,1	3Y	0,44	1,0	3Y	0,17	-0,3
1M	0,22	0,0	1M	-0,10	-0,1	4Y	0,55	1,5	4Y	0,29	-0,8
3M	0,31	0,0	3M	-0,03	0,0	5Y	0,67	1,5	5Y	0,42	-1,0
6M	0,39	0,0	6M	0,04	0,0	10Y	1,14	2,0	10Y	1,06	-1,4
1Y	0,48	0,0	1Y	0,16	0	15Y	1,46	3,0	15Y	1,41	0,9

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	166	-2
FRA 3x6	0,28	0,0	FRA 3x6	-0,03	0,0	2Y	20	0,0	Polsko	70	-1
FRA 6x9	0,26	1,0	FRA 6x9	-0,03	-0,9	5Y	50	0,0	Slovensko	50	0
FRA 9x12	0,26	2,0	FRA 9x12	-0,01	0,7	10Y	78	0,0	Irsko	52	-1
									Portugal.	171	-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
USA	0:00	Symposium v Jackson Hole	08/2015								
Francie	8:45	Výrobní ceny	07/2015			-0,1	-1,6			-0,2	-1,9
ČR	9:00	HDP	2Q/2015			1	4,4			0,9	4,4
Maďarsko	9:00	Míra nezaměstnanosti	07/2015			6,8				6,9	
Polsko	10:00	HDP	2Q/2015 *F							0,9	3,3
EMU	11:00	Index ekonomické důvěry	08/2015					103,8		104	
EMU	11:00	Index spotřebitelské důvěry	08/2015 *F							-6,8	
Německo	14:00	Inflace	08/2015 *P					-0,1	0,1	0,2	0,2
Německo	14:00	Harmonizovaná inflace	08/2015 *P					-0,1	0,1	0,3	0,1
USA	14:30	Osobní příjmy	07/2015					0,4		0,4	
USA	14:30	Osobní výdaje	07/2015					0,4		0,2	
USA	14:30	Deflátor osobní spotřeby	07/2015					0,1	0,3	0,2	0,3
USA	14:30	Jádrový deflátor osobní spotřeby	07/2015					0,1	1,3	0,1	1,3
USA	16:00	Spotřebitelská důvěra podle UniMichigan	08/2015 *F					93		92,9	

Informace obsažené v tomto dokumentu poskytuje 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.