



www.csob.cz/Analzy



DENNÍ FINANČNÍ ZPRAVODAJ

Úterý 15.09.2015

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
Německo	11:00	Index podnikatelské nálady Zew (očekávání)	09/2015					18,3		25	
Polsko	14:00	Inflace	08/2015					-0,4	-0,7	-0,1	-0,7
USA	14:30	Maloobchodní tržby - bez automobilů	08/2015					0,2		0,4	
USA	14:30	Podnikatelská nálada ve státě N.Y.	09/2015					-0,15		-14,92	

NAPŘÍČ TRHY

- **Řecké a katalánské volby zatím ve stínu Fedu**
- **Polská inflace zůstává hluboko v záporu, centrální banka je ale v klidu**
- **Cena ropy klesá, pokles produkce z "amerických břidlic" nepomáhá**

Měny		% zm.
EUR/CZK	27,04	-0,3
EUR/PLN	4,21	0,1
EUR/HUF	313,3	-0,1
EUR/USD	1,13	-0,2
EUR/CHF	1,10	-0,2
USD/JPY	120,24	-0,3

Dluhopisy		bps zm.
Česko 2Y	-0,40	13
Eurozóna 2Y	-0,23	-1
USA 2Y	0,73	2
Česko 10Y	0,78	0
Eurozóna 10Y	0,66	0
USA 10Y	2,18	0

Kreditní marže		bps zm.
iTRAXX Banky BBB	112	0
Itálie CDS 5Y	100	0
Španělsko CDS 5Y	83	1

Akcie		% zm.
PX	104	-0,3
DAX	10132	0,1
S&P500	1953	-0,4
volatilita (VIX)	24	4,5

Komodity		% zm.
Zlato	1109	0,1
Ropa Brent	46,4	-3,5

Zcela ve stínu uprchlické krize, která nám možná zpátky v EU nainstaluje hranice a zruší schengenský prostor, se na periferii eurozóny brzy odehrají politické události, které by za jiných okolností přitáhly určitě větší pozornost evropských médií. Tuto neděli se budou konat v Řecku další předčasné parlamentní volby a o týden později proběhnou regionální volby v Katalánsku.

Pojďme nejprve do předluženého Řecka, z něhož už jsou právem všichni unaveni a tak mu logicky nevěnují moc pozornosti. Všeobecně se má za to, že ať již vyhraje v Řecku kdokoli, tak manévrovací prostor nové vlády bude minimální. Lídr minulé vlády a strany, jež těsně vede v předvolebních průzkumech - A. Tsipras - sice opět voličům slibuje, že si na věřiteli vyboxuje další ústupky, avšak řecká veřejnost mu již tyto sliby nevěří, přičemž finanční trhy již moc dobře vědí, že Němci a spol. něco takového nedopustí. Kromě toho Syriza bude muset tentokrát postavit (v lepším případě) koalici s umírněnějšími stranami, anebo možná skončí v opozici (pokud vyhraje konzervativní Nová demokracie). A tak není ani velkým překvapením, že řecké volby nejsou pro trhy téma a například rizikové

marže u řeckého vládního dluhu dokonce klesají.

Poněkud větší rozbuškou, ač se to teď nemusí úplně jevit, mohou být volby v Katalánsku, které separatistické strany tohoto důležitého španělského regionu (19 % HDP) proměnily ve faktické referendum o nezávislosti. Potíž je v tom, že preference stran bojujících za nezávislost Katalánska před volbami rostou, přičemž je velmi pravděpodobné, že získají dohromady většinu křesel v regionálním parlamentu a to přesto, že součet jejich hlasů ve volbách bude nižší než 50 %. Zdali takový výsledek bude možné interpretovat jako hlas lidu pro nezávislost na Španělsku, je otázkou. Každopádně na konci září se zde rysuje konflikt budoucí katalánské vlády s centrální vládou v Madridu, který může být tentokrát vážnější než v předešlých případech.

Stejně tak jako v řeckém případě i katalánskou kartu trhy nehrají, což je vidět jak na španělském vládním dluhu, tak třeba na kurzu eura a to ať již v paritě s dolarem či třeba švýcarským frankem. Vše je logicky zastíněno čtvrtčním Fedem, ale po něm to může být i periferie eurozóny, která může jak pozlobit, tak třeba pozitivně překvapit.



Stáhněte si zdarma do mobilu či iPadu aplikaci ČSOB Finanční trhy



TRHY

Denní FX výhled	EUR/CZK	27,00 - 27,15	EUR/USD	1,120 - 1,140	USD/CZK	23,68 - 24,24
Týdenní FX výhled	EUR/CZK	27,00 - 27,20	EUR/USD	1,100 - 1,150	USD/CZK	23,48 - 24,73

Korelační matice FX kurzů

	EUR/PLN	EUR/HUF	EUR/USD
EUR/CZK	-0,03	-0,10	0,09
EUR/PLN		0,57	0,15
EUR/HUF			0,29

korelace 30 min změn (za 5 dní)

Forward EUR/CZK	% zm.
1M	27,0 -0,25
3M	27,0 -0,26
6M	26,9 -0,32
1 Rok	26,8 -0,36

Forward USD/CZK	% zm.
1M	23,9 -0,04
3M	23,8 -0,04
6M	23,7 -0,11
1 Rok	23,5 -0,08

Impl. volatilita 3M	%	p.b.
EUR/CZK	6,0	-0,38
EUR/PLN	7,8	-0,05
EUR/HUF	8,8	0,03
EUR/USD	11,1	-0,10

Komodity	% zm.
Hliník (USD/t)	1621 -1,2
Měď (USD/t.)	5309 -1,1

Středoevropské měny

I přes poměrně významnou volatilitu euro dolaru zůstaly včera regionální měny celkem v klidu. Koruna smazala předchozí oslabení a forint se zlotým byly pod nepatrným tlakem.

Dnes bude zveřejněna míra inflace za srpen v Polsku. Podle našich odhadů zůstala na -0,7 %. Meziměsíčně podle nás ceny klesaly o 0,4 %. Hlavním důvodem meziměsíčního poklesu jsou sezónně zlevňující oblečení a zejména pak nižší ceny potravin a pohonných hmot. Pokud se náš odhad potvrdí, tak se polská ekonomika ke kladnému růstu cen může vrátit až v samotném závěru letošního roku. Centrální banka by však podobný výsledek měl nechat v klidu a zajímavější důsledky (pro trh) může mít snad jen v kombinaci s případným negativním překvapením při zveřejnění průmyslové produkce (čtvrtek).

EUR/USD

Eurodolar zůstal ve včerejší seanci bez výraznějších změn. Euro mohlo něco vytěžit ze silného průmyslu a lehkého odbourávání na růst sazeb v USA, ale nakonec se mu to příliš nepovedlo.

Měnový pár by měl před čtvrtčním verdiktem Fedu zůstat v napětí a neočekáváme příliš velké pohyby. Pokud Fed ve čtvrtek sazby skutečně zvýší, mělo by to být pro velkou část trhu překvapivé. To by dolaru mohlo přinést plusové body. Rozhodování však bude velice těsné.

Akcie

Americké trhy prošly mírným výběrem zisků poté, co v minulém týdnu zaznamenaly nejvyšší týdenní nárůst od července. Investoři vyčkávají na čtvrtční výsledek zasedání amerického Fedu, který bude rozhodovat o prvním zvýšení sazeb od roku 2006, a nervozitu podpořil i největší pokles čínských akcií za poslední tři týdny. Index S&P 500, který minulý týden přidal přes 2 %, včera ztratil 0,38 %, DJIA odepsal 0,41 % a Nasdaq odevzdal 0,34 %.

Společnost Vista Equity Partners se dohodla s pojišťovnou Solera Holdings na jejím převzetí za 6,5 mld. USD, co oceňuje akcie tohoto podniku na 55,85 USD. Akcie Solera posílily po této zprávě o více než 8 % na 53,7 USD. Proti negativnímu trendu na trzích šly i akcie Apple, které rostly o procento poté, co vedení firmy uvedlo, že před objednávkou na nové iPhone indikují, že letošní úvodní prodeje by mohly překonat loňský rekord.

Dluhopisy

Výnosové křivky se v USA a eurozóně jen nepatrně změnily, přičemž v Evropě si trh nic nedělá ani z velmi dobrého výsledku průmyslové výroby eurozóny. Krátký konec výnosové křivky českých vládních dluhopisů zůstává v hlubokém záporu.

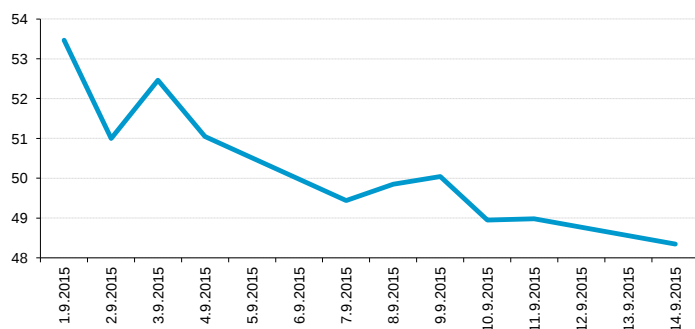
Dnes vedle indexu podnikatelské nálady ZEW v Německu budou důležitá konjunkturální data v USA - konkrétně maloobchodní tržby a průmysl za duben. Jde o poslední konjunkturální data před zasedáním Fedu (ve středu a ve čtvrtek) a tak zejména krátký konec dolarové křivky je bude sledovat velmi pečlivě.

Komodity

Cena ropy Brent se na začátku nového týdne vydala dolů. Těsně před expirací se cena říjnového kontraktu (ICE) propadla pod 47 USD/barel. Zajímavé zprávy přišly včera z USA. Tamější Energetická informační agentura (EIA) zveřejnila prognózu produkce břidlicové ropy na říjen a opět počítá s poklesem. Jak vidno zpráva trh nijak nerozhodila.

Vcelku výrazně klesaly i ceny základních kovů v průměru asi o 1,8 %. Hliníku nemusí prospívat poslední data z Číny, která ukazují na růst produkce v srpnu. Celkově v prvních osmi měsících rostla produkce tohoto kovu v Číně o 12 %.

Brent (USD/bbl)



Brent (USD/bbl), posledních 10 dnů. 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	0,30	0,0				ČR	0,40	16,0				ČR	1,02	-3,0			
Maďarsko	1,35	-15				Maďarsko	1,36	0,0				Maďarsko	1,36	0,0				Maďarsko	3,13	-1,5			
Polsko	1,50	-50				Polsko	1,72	0,0				Polsko	1,71	0,0				Polsko	2,57	-3,8			
Eurozóna	0,05	-25				Eurozóna	-0,04	0,0				Eurozóna	-0,02	1,5				Eurozóna	0,99	-0,1			
USA	0-0,25	-75				USA	0,34	-0,2				USA	0,50	1,5				USA	2,21	0,2			
UK	0,50	-50				UK	0,59	0,2				UK	0,65	-1,0				UK	1,92	1,7			

PRIBOR			bps zm.			EURIBOR			bps zm.			CZK IRS			bps zm.			EUR IRS			bps zm.		
O/N	0,14	0,0										1Y	0,24	0,0				1Y	0,05	0,2			
SW	0,14	0,0				SW	-0,15	0,0				2Y	0,27	0,0				2Y	0,08	-0,2			
2W	0,15	0,0				2W	-0,14	-0,1				3Y	0,32	0,0				3Y	0,15	-0,1			
1M	0,20	1,0				1M	-0,10	0,0				4Y	0,41	-1,5				4Y	0,25	-0,5			
3M	0,30	0,0				3M	-0,04	0,0				5Y	0,51	-1,5				5Y	0,37	-0,2			
6M	0,38	0,0				6M	0,04	0,0				10Y	1,02	-3,0				10Y	0,99	-0,1			
1Y	0,47	0,0				1Y	0,16	0				15Y	1,35	-2,5				15Y	1,36	0,17			

Pribor			%			Euribor			%			CDS ČR			bps			CDS 5Y			bps		
FRA 1x4	0,29	0,0				FRA 1x4	-0,02	0,8				1Y	17	0,0				Maďarsko	164	0			
FRA 3x6	0,40	16,0				FRA 3x6	-0,02	1,5				2Y	20	0,0				Polsko	73	0			
FRA 6x9	0,21	1,0				FRA 6x9	-0,02	1,5				5Y	50	0,0				Slovensko	50	0			
FRA 9x12	0,18	1,0				FRA 9x12	-0,01	1,4				10Y	79	0,0				Irsko	49	-1			
																		Portugal.	174	2			

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
Francie	8:45	Harmonizovaná inflace	08/2015			0,4	0,1	0,3	0,2	-0,5	0,2
Francie	8:45	Inflace	08/2015			0,3	0	0,3	0,1	-0,4	0,2
UK	10:30	Inflace	08/2015					0,2	0	-0,2	0,1
UK	10:30	Výrobní ceny - vstupy	08/2015					-2,4	-13,6	-0,9	-12,4
UK	10:30	Výrobní ceny - výstupy	08/2015					-0,2	-1,7	-0,1	-1,6
EMU	11:00	Obchodní bilance	07/2015					28		26,4	
Německo	11:00	Index Zew (hodnocení současné situace)	09/2015					64		65,7	
Německo	11:00	Index podnikatelské nálady Zew (očekávání)	09/2015					18,3		25	
Polsko	14:00	Inflace	08/2015					-0,4	-0,7	-0,1	-0,7
USA	14:30	Maloobchodní tržby	08/2015					0,3		0,6	
USA	14:30	Maloobchodní tržby - bez automobilů	08/2015					0,2		0,4	
USA	14:30	Podnikatelská nálada ve státě N.Y.	09/2015					-0,15		-14,92	
Polsko	15:00	Rozpočtové saldo	08/2015							-26592	
USA	15:15	Průmyslová výroba	08/2015					-0,2		0,6	
USA	15:15	Využití kapacit	08/2015					77,8		78	

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.