



www.csob.cz/Analzy



DENNÍ FINANČNÍ ZPRAVODAJ

28. ČERVENCE 2010

Jan Čermák, tel.: +420 261 353 578, e-mail: jcermak@csob.cz

Zdeněk Šafka, tel.: +420 261 353 570, e-mail: zsafka@csob.cz

Jan Bureš, tel.: +420 261 353 574, e-mail: jabures@csob.cz

DŮLEŽITÉ OČEKÁVANÉ UDÁLOSTI

	čas	událost	období	odhad		skutečnost		konsensus		předchozí	
				m/m	y/y	m/m	y/y	m/m	y/y	m/m	y/y
SRN		Harmonizovaná inflace (%)	07/2010 *P					0,2	1,1	0,0	0,8
USA	14:30	Zakázky na zboží dl. spotř. bez dopr. prostř. (%)	06/2010					0,5		0,9	

NAPŘÍČ TRHY...

- AMERIČANÉ SHÁNĚJÍ ČÍM DÁL HŮŘ PRÁCI
- EVROPSKÉ STRESS TESTY: KLÍČ K ÚSPĚCHU LEŽÍ V NOVÝCH INFORMACÍCH
- PŘETAHOVANÁ MEZI BÝKY A MEDVĚDY POKRAČUJE, SLEDUJTE TECHNIKU NA S&P 500

Měny		změna
EUR/CZK	25.02	-0.4%
EUR/PLN	4.005	-0.4%
EUR/HUF	282.9	-1.0%
EUR/USD	1.300	0.0%
USD/JPY	87.7	0.9%

Dluhopisy (%)		změna
Česko 2Y	1.72	-0.05
Eurozóna 2Y	0.88	0.06
USA 2Y	0.65	0.05
Česko 10Y	3.90	0.00
Eurozóna 10Y	2.78	0.02
USA 10Y	3.04	0.05
	bps	změna
iTRAXX (BBB)	475	7

Akciové indexy		změna
PX	1189.4	1.20%
DAX	6207.3	0.21%
S&P500	1113.8	-0.10%
volitilita (VIX)	23.19	0.46

Komodity (USD)		změna
Zlato	1163.63	0.1%
Ropa Brent	75.86	0.3%

Napětí v Evropě včera dál polevovalo (nižší CDS) z velké části kvůli dobrým výsledkům bank (Deutsche Bank, UBS). Svoji roli také mohlo hrát pokračující přemítání nad výsledky evropských stress testů. I když oficiální testy byly příliš měkké, CEBS s jejich výsledky zveřejnil i řadu nových důležitých informací – především detailnější expozice bank vůči dluhopisům konkrétních zemí (bohužel ne v úplně všech případech). I tak to umožnilo investorům na trhu sestavit vlastní a tvrdší stress testy než Brusel a vypořádat se s nejistotou po svém. Odhady na trzích překonávají pěti až desetinásobně potřebu dodatečného kapitálu odhadnutého Bruslem (3,5 mld. EUR), což samo o sobě stále není nijak hrozná čísla. Nepřímo stress testy, ale samo zveřejnění nových informací tak, zdá se, může pomoci mírnit nervozitu v evropském finančním sektoru.

Zatímco napětí v Evropě spíše dál polevovalo, USA zasáhla další špatná čísla. Ostře sledovaná spotřebitelská

důvěra spadla k nejnižším úrovním od února a především se dál zhoršovalo hodnocení podmínek na rozhodujícím americkém pracovním trhu. To není v týdnu před payrolls (souhrnné statistiky z amerického trhu práce) dvakrát povzbudivé.

Americkým akciím (S&P 500) se tak nepodařilo prorazit 200-denní průměr a držely v šachu většinu rizikových aktiv po celém světě. Nervózně, jak lev okolo kořisti, tak krouží středoevropské měny v okolí důležitých technických bariér (24,975 EUR/CZK a 3,985 EUR/PLN). Jejich proražením by si otevřely dveře k dalším výrazným ziskům.

Vše ale dál samozřejmě záleží na přetahované mezi býky a medvědy na globálních trzích. Sledujte soubor S&P 500 o dvousetdenní průměr a EUR/USD o 1,309 – na těchto frontách se bude lámat chléb. Pokud dnes ale zklamou americké zakázky (durables) a běžová kniha Fedu, na proražení důležitých technických úrovní bych zatím nesázel.

Změna v průběhu 24h. Aktualizováno v 8:15

MĚNY

DENNÍ FX VÝHLED: **EUR/CZK** 24,97 - 25,15 **EUR/USD** 1,28 - 1,309 **USD/CZK** 19,08 - 19,65
 TÝDENNÍ FX VÝHLED: **EUR/CZK** 24,97 - 25,40 **EUR/USD** 1,26 - 1,33 **USD/CZK** 18,77 - 20,16

Forwardy	EUR/CZK	změna
1M	25.02	-0.2%
3M	25.02	-0.2%
6M	25.01	-0.2%
9M	25.00	-0.2%
1 ROK	24.97	-0.2%

Forwardy	USD/CZK	změna
1M	19.22	-0.3%
3M	19.23	-0.3%
6M	19.23	-0.3%
9M	19.23	-0.4%
1 ROK	19.22	-0.3%

EUR/CZK

Koruna včera profitovala z příznivé nálady na rizikovější aktiva a spolu s regionem posilovala. Poměrně brzy prorazil měnový pár EUR/CZK hranici 25,10 přes bariéru 25,00 se ale projít nepodařilo, a česká měna tak končila těsně nad touto úrovní.

Dnes se bude koruna zřejmě znovu pokoušet atakovat hranici EUR/CZK 25,00. Posílení posledních dnů ale prorazilo několik technických bariér, což by mělo iniciovat určitou korekci. Sázet na další posílení koruny bez výraznějších impulzů je proto dnes již dost riskantní.

EUR/USD

I když v eurozóně dál spíše polevovalo napětí, špatná čísla z USA (spotřebitelská důvěra) a propad úvěrů v eurozóně brzdily na frontě s eurem všechny výše úročené měny včetně eura. Měnový pár tak nervózně přešlapuje v okolí 1,300 EUR/USD.

Vše v tuto chvíli záleží na přetahovaně mezi býky a medvědy na globálních trzích. Pokud by dnes měly zklamat zakázky na zboží dlouhodobé spotřeby a Běžová kniha Fedu, budou super –nízko-úročené měny jako dolar dál v kurzu. Pak by měnový pár EUR/USD jen stěží prorazil důležité technické úrovně na 1,3093.

EUR/PLN

Polský zlotý včera těžil z polevování napětí v evropském finančním sektoru a z relativně hladkého průběhu maďarské aukce. Odpoledne ho ale začala brzdit špatná čísla z USA a nedokázal zaháznit pod 4,00 EUR/PLN.

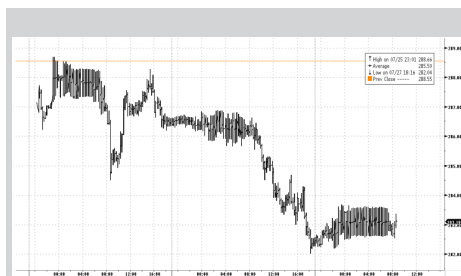
Zlotý by se vzhledem k nudné domácí scéně měl i nadále soustředit především na globální scénu a technické faktory. Pokud se mu podaří průlom pod 3,9844 EUR/PLN může nás čekat testování

dubnových maxim na 3,822 EUR/PLN. Ve světle probíhajícího globálního zápasu mezi býky a medvědy to ale nemusí být vůbec jednoduché. Mnohé napoví dnešní série amerických čísel v čele se zakázkami na zboží dlouhodobé spotřeby a běžová kniha Fedu.

EUR/HUF

Forint v úterý výrazně posílil, po úvodních EUR/HUF 285,90 končil den na 282,92. Maďarská měna tak byla nejméně úspěšnější z regionu, přestože problémy s nedohodou s misí MMF stále nejsou vyřešeny. Forint však využil příznivé nálady na rizikovější aktiva, která mimo jiné vyvolala solidní zájem o aukci 3 měsíčních pokladničních poukázek. Vláda při aukci prodala o 5 mld.HUF více než původně plánovala s výnosem o 1 bps nižším, než byl u aukce předešlé.

Dnes zveřejněná míra nezaměstnanosti sotva bude mít na trh nějaký vliv. Forint tak bude opět pod vlivem nálady na rizikovější aktiva. I když do úrovní před misí MMF má měnový pár EUR/HUF ještě daleko, posílení posledních dní ale vybízí k opatrnosti.



Forint byl včera nejméně úspěšnější ze středoevropských měn



28. července 2010

DLUHOPISY

OČEKÁVANÉ ZMĚNY OFICIÁLNÍCH ÚROKOVÝCH SAZEB: **ČNB** BEZE ZMĚN 2010 **ECB** BEZE ZMĚN 2010 **FED** BEZE ZMĚN 2010

Přibor FRA (3M)		změna
1x4	1.24	-0.03
3x6	1.21	0.00
6x9	1.24	0.00
9x12	1.33	0.00
Euribor FRA (3M)		
1x4	0.99	0.00
3x6	1.06	0.00
6x9	1.13	0.01
9x12	1.26	0.01
USD Libor FRA (3M)		
1x4	0.47	0.00
3x6	0.49	-0.02
6x9	0.55	0.00
9x12	0.67	0.01

Americké dluhopisy v úterý oslabily. Kratší splatnosti poslala dolů nejprve aukce dvouletého papíru za 38 mld.\$. Později se přidal růst indexu cen nemovitostí a nakonec i spotřebitelská důvěra, která klesla sice více, než se čekalo, zůstala však těsně nad hodnotou 50 bodů, a to vše trh ohodnotil jako pozitivní znamení, že další propad ekonomiky do recese zatím nehrozí. Výnosová křivka proto nakonec vzrostla po celé délce a mírně zestřměla, když na kratším konci přidala 5 bps a 5,5 bps u delších splatností.

Dnes zveřejněné zakázky na zboží dlouhodobé spotřeby by měly podle odhadů vykazat sice mírný ale přece jen růst. V ranním obchodování však nižší ceny dluhopisů představují pro asijské investory zajímavou příležitost, zvláště když včerejší nízká australská inflace poslala ceny jejich dluhopisů vzhůru. Odpoledne se však na U.S. trhu objeví za 36 mld.\$ nových 5 letých dluhopisů, a to by mělo růst cen přibrzdit. Hlavní impulzy ale přijdou ze zmíněných statistik.

Německé dluhopisy včera ztrácely. Vyšší než očekávaný růst spotřebitelské důvěry a dobré výsledky společnosti jako Deutsche Bank, SAP nebo i švýcarské banky UBS a v pozadí snad i výsledky stress testů zvýšily zájem o rizikovější aktiva. Investoři proto přesunuli pozornost na akciové trhy a poslali vzhůru německou výnosovou křivku po celé délce o 4,5 bps na kratším a o 1 bps na delším konci.

Předběžná německá červencová inflace by stále neměla představovat problém. Averse k riziku je zatím nižší, a to by mohlo dluhopisy dále oslabit. Stávající výnosy ale vybízejí k opatrnosti, zvláště pokud zklamou odpolední americké statistiky.

České dluhopisy včera prožily další klidný prázdninový den. I když objemy obchodů se přiblížily průměru, výnosová křivka vzrostla jen kolem 0,5 bps po celé délce. Při absenci domácích událostí, dohady politických stran o úsporách ve státním rozpočtu trh zatím zřejmě neovlivnily, lze mírné oslabení cen dluhopisů přičíst pohybům na sousedním německém trhu.

Také dnešní obchodování by mělo být klidnější bez výraznějších změn. Očekávat lze spíše úpravy portfolií, a to může zvýšit volatilitu trhu. Další impulzy pak mohou přijít z trhů EMU, kde zatím převládá nižší averze k riziku, která by mohla mírně tlačit vzhůru i české výnosy.



KOMODITY

Komodity		změna
Platina	1543.0	0.8%
Meď	7100.0	0.2%
Zinek	1945.0	1.8%
Benzín	698.0	-0.3%

Ropa včera oslabila, měsíční kontrakt Brent se snížil ze 77,30 na 75,65\$/b a obdobný americký WTI klesl z 78,93 na 77,19\$/b. K poklesu cen přitom nebyl žádný fundamentální důvod, jejich ztrátu tak lze připsat spíše vybírání zisků. Další 1,7% na 1162,3\$/oz ztratilo **zlato**. Důvodem je zřejmě pokles averze k riziku

po zveřejnění výsledků evropských stress testů.

Korekci včerejšího růstu si připsaly barevné kovy. **Měď** ztratila 0,63% a končila na 7085\$/t. Největší ztrátu o 2,23% pak zaznamenalo olovo.

TABULKY

Oficiální sazby		změna	IBOR 3M		změna	FRA 3x6		změna	IRS 10 let		změna
Česko	0.75	-25	Česko	1.22	-0.01	Česko	1.21	0.00	Maďarsko	6.66	-0.14
Maďarsko	5.25	-25	Maďarsko	5.32	0.00	Maďarsko	5.74	-0.18	Polsko	5.37	0.00
Polsko	3.50	-25	Polsko	3.82	0.01	Polsko	3.98	0.00	Eurozóna	3.02	0.00
Eurozóna	1.00	-25	Eurozóna	0.89	0.00	Eurozóna	1.06	0.00	USA	3.03	0.02
USA	0-0.25	-75	USA	0.48	-0.01	USA	0.49	-0.02	UK	3.55	0.07
UK	0.50	-50				UK	0.84	-0.01			

PRIBOR		změna	EURIBOR		změna	CZK IRS		změna	EUR IRS		změna
O/N	0.81	0.00	O/N	0.42	0.00	1Y	1.28	0.02	1Y	1.27	-0.03
SW	0.84	0.00	SW	0.58	0.06	2Y	1.73	0.06	2Y	1.50	0.05
2W	0.87	0.00	2W	0.60	0.07	3Y	1.98	0.07	3Y	1.76	0.07
1M	1.01	0.00	1M	0.64	0.06	4Y	2.18	0.08	4Y	2.00	0.04
3M	1.22	0.00	3M	0.89	0.07	5Y	2.33	0.08	5Y	2.24	0.04
6M	1.50	0.00	6M	1.14	0.03	10Y	2.90	0.10	10Y	3.02	0.01
1Y	1.76	0.00	1Y	1.41	0.02	15Y	3.22	-0.07	15Y	3.40	0.03

Hodnoty z 8:15, změna oproti předchozímu dni, u sazeb a výnosů změna v bazických bodech

KOMPLETNÍ KALENDRÁŘ OČEKÁVANÝCH UDÁLOSTÍ

	čas	událost	období	odhad		konsensus		předchozí	
				m/m	y/y	m/m	y/y	m/m	y/y
Německo		Harmonizovaná inflace (%)	07/2010 *P			0,2	1,1	0,0	0,8
SR	09:00	Ceny v průmyslu (%)	06/2010			0,1	-2,3	0,3	-3,1
Maďarsko	09:00	Míra nezaměstnanosti (%)	06/2010			11,2		11,4	
USA	14:30	Zakázky na zboží dl. spotř. bez dopr. prostř. (%)	06/2010			0,5		0,9	
USA	14:30	Zakázky na zboží dl. spotř. (%)	06/2010			0,7		-1,1	
USA	20:00	Běžová kniha Fedu							
USA		5letá aukce (mld. USD)	07/2010			36			

m/m - meziměsíčně; y/y - meziročně; s.a. - sezónně očištěno; n.s.a. - sezónně neočištěno; P - předběžné; F - finální
 EMU, USA, UK, JPY - pokud není uvedeno jinak, data sezónně očištěna; Sřední Evropa - data sezónně neočištěna, pokud není uvedeno jinak
 Aukce státních dluhopisů: období = datum emise; m/m = poptávka; y/y = nabídka

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.