



www.csob.cz/Analzyv



DENNÍ FINANČNÍ ZPRAVODAJ

Čtvrtek 17.05.2012

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	Výrobní ceny	04/2012	0,3	2,5	0	2,2	0,2	2,4	0,3	3
USA	14:30	Nové žádosti o dávky v nezaměstnanosti	12.5.					365		367	
USA	16:00	Podnikatelská nálada philadelph. Fedu	05/2012					10		8,5	

NAPŘÍČ TRHY

- **Odliv peněz z Řecka nabírá na obrátkách**
- **ECB váhá s podporou některých řeckých bank**
- **Dnešek bude ve znamení španělských aukcí a Facebooku**

Měny		% zm.
EUR/CZK	25,48	-0,6
EUR/PLN	4,36	-0,2
EUR/HUF	296,6	0,8
EUR/USD	1,27	-0,2
EUR/CHF	1,20	0,0
USD/JPY	80,31	0,2
Dluhopisy		bps zm.
Česko 2Y	1,25	-10
Eurozóna 2Y	0,07	0
USA 2Y	0,29	1
Česko 10Y	3,29	-1
Eurozóna 10Y	1,48	0
USA 10Y	1,76	-1
Kreditní marže		bps zm.
iTRAXX Banky BBB	596	6
Itálie CDS 5Y	412	10
Španělsko CDS 5Y	408	1
Akcie		% zm.
PX	109	-0,6
DAX	6384	-0,3
S&P500	1325	-0,4
volatilita (VIX)	22	1,4
Komodity		% zm.
Zlato	1540	-0,3
Ropa Brent	111,6	-0,3

Masivní odliv peněz z řeckých bank podle tamních zpráv zůstává silný. Každý den odtéká podle řeckých bankéřů zhruba tři čtvrtě miliardy eur (0,5 % depozit). Podle posledních oficiálních čísel (z konce března) řecké banky od začátku roku 2010 přišly již o zhruba 30 % všech svých vkladů a zrychlený odliv v posledních dnech je pro ně hodně nebezpečný. Pokud ECB nezvládne vykryvat odliv řeckých vkladů, může situace přerůst v otevřené bankovní runy, které by pravděpodobně nehlédě na výsledek voleb urychlily odchod Řecka z eurozóny.

V tomto světle zní poněkud varovně zpráva, že ECB přestala poskytovat některým řeckým bankám peníze prostřednictvím tradičních nástrojů. K dispozici tak mají pouze drahé záchranné nástroje ECB (Emergency lending assistance). Řada řeckých bank po odpisu dluhu vůči vlastní vládě nemá dostatečný kapitál a ECB za současné situace chce, aby si ho nejprve doplnily. Teprve pak jim otevře přístup k levným penězům.

Dobrou zprávou je, že peníze na doplnění kapitálu bankám (25 mld. eur) již z evropských záchranných fondů doputovaly do Řecka na účet záchranného bankovního fondu. Tyto peníze tedy již nemůže Řekům nikdo vzít ani zmrazit. Na rozdíl od řady jiných krizí, například argentinské, tak řecké banky mohou teoreticky přežít pád vlastního státu a prudkou devalvací v případě euro-exitu. Lidé v takovém případě sice výrazně reálně zchudnou, ale pravděpodobně "pouze" kvůli vysoké inflaci.

Na druhou stranu v tuto chvíli bude ještě nějakou dobu trvat než záchranný bankovní fond rozhodne, komu kolik dolít kapitálu a než jeho rozhodnutí formálně posvědí MMF, ECB a Evropská komise. Jestli v mezi-čase nebude ECB stát za řeckými bankami, může startující panika v řeckém bankovním sektoru nabrat samospád.

TRHY

Denní FX výhled	EUR/CZK	25,38 - 25,75	EUR/USD	1,26 - 1,28	USD/CZK	19,83 - 20,44
Týdenní FX výhled	EUR/CZK	25,30 - 26,00	EUR/USD	1,25 - 1,29	USD/CZK	19,61 - 20,80

Korelační matice FX kurzů

	EUR/PLN	EUR/HUF	EUR/USD
EUR/CZK	0,49	0,42	-0,58
EUR/PLN		0,67	-0,62
EUR/HUF			-0,62

korelace půlhodinových změn (5 dní)

Forward EUR/CZK

		% zm.
1M	25,5	-0,69
3M	25,5	-0,69
6M	25,5	-0,71
1 Rok	25,5	-0,76

Forward USD/CZK

		% zm.
1M	20,0	-0,58
3M	20,0	-0,58
6M	-0,6	-0,61
1 Rok	19,9	-0,66

Impl. volatilita 3M

	%	p.b.
EUR/CZK	8,9	0,20
EUR/PLN	12,3	1,40
EUR/HUF	13,7	0,95
EUR/USD	12,2	0,15

Komodity

		% zm.
Hliník (USD/t)	2035	0,5
Měď (USD/t.)	7650	-1,5
WTI (USD/bbl)	92,8	-1,2

Středoevropské měny

Česká koruna se včera dopoledne dostala stejně jako ostatní středoevropské měny pod tlak, který ji zavedl až k úrovni 25,75. Nicméně přece jenom jistá stabilizace na trzích dluhopisů v EMU a hlavně zvýšená aktivita domácích exportérů, kteří využili slabšího kurzu k zajištění svých pozic, přispěly k tomu, že koruna velkou část svých ztrát smazala a posunula se zpět k úrovni 25,40.

Strach z řeckého exitu z eurozóny se dostává trochu do stínu velkého IPO Facebooku, takže střední Evropa by si mohla na čas ulevit. Jakákoliv úleva (trvající jen několik seancí) je ovšem podmíněna tím, že nebudou přicházet další negativní zprávy z Řecka ohledně vybírání depozit ze strany domácností.

EUR/USD

Americký dolar se načas stabilizoval a odrazil se od 1,268 EUR/USD. Přispěla k tomu blízkost silnějších technických bariér (1,262) a holubičí podtón amerického Fedu v zápisu z posledního zasedání, které načas přebilo řeckou nervozitu.

Na druhou stranu v nadcházejících seancích není na programu nic, co by euro pořádně dokázalo vrátit sílu. Zprávy o pokračujícím odlivu peněz z Řecka dnes doplní pravděpodobně nelichotivý výsledek španělských aukcí. Testování 1,262 tak může být rychle na pořadu dne, další metou jsou až úrovně v okolí 1,23 EUR/USD.

Dluhopisy

Situace na trzích dluhopisů v eurozóně se včera nejprve zdramatizovala, když např. výnos desetiletého španělského dluhopisu vystřelil až k hranici 6,5 %, nicméně odpoledne bylo přece jenom klidnější a výnosy klesly. Paradoxně spíše než ECB k uklidnění přispěla americká centrální banka, z jejíhož zápisu z jednání o úrokových sazbách vyplynulo, že řada členů FOMC je připravena měnovou politiku uvolnit, pokud americká ekonomika vinou euro-križe zpomalí.

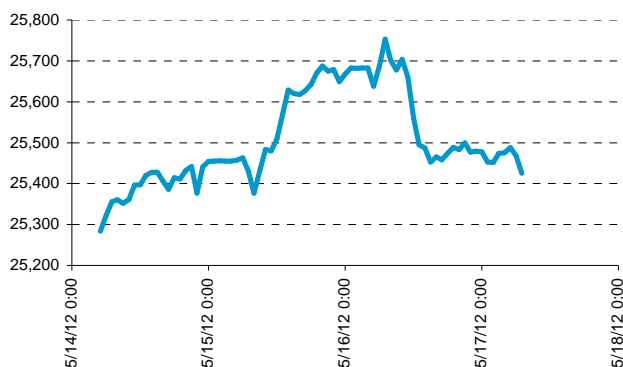
I dnes budou trhy dluhopisů sledovat vývoj v Řecku, nicméně důležité bude i to, jak dopadnou aukce ve Španělsku. Pokud trh vládní dluhopisy splatné v letech 2015 a 2016 snadno absorbuje, mohla by se na španělský a italský trh dostat jistá úleva.

Komodity

Ropa spadla na 6ti měsíční minima (Brent na 111,7 USD za barel). Hlavním důvodem byla obava o osud globální ekonomiky ve světle eskalujícího napětí v Řecku.

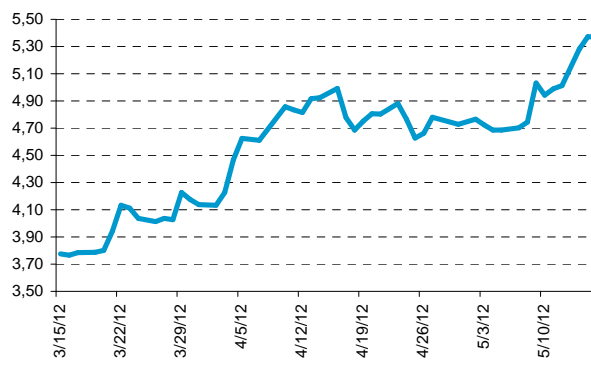
Současně zásoby ropy podle EIA rostly osmý týden v řadě. Naopak díky určité stabilizaci EUR/USD načas zastavilo své propady zlato, které se zastavilo nad 1500 USD/unci.

EUR/CZK



EUR/CZK, posledních 75 hodin. Zdroj: Reuters.

Výnos pětiletého španělského dluhopisu



Výnos pětiletého španělského dluhopisu, posledních 50 dnů. Zdroj: Reuters.

TABULKY - ÚROKOVÉ SAZBY

Očekávané změny oficiálních úrokových sazeb

ČNB: 2012 - beze změn ECB: 2012 - beze změn FED: 2012 - beze změn

Ofic. sazby	posl zm.		IBOR 3M	bps zm.		FRA 3x6	bps zm.		IRS 10 let	bps zm.	
ČR	0,75	-25	ČR	1,25	0,0	ČR	1,02	-5,0	ČR	1,93	0,0
Maďarsko	7,00	50	Maďarsko	7,21	0,0	Maďarsko	7,18	10,0	Maďarsko	7,13	1,0
Polsko	4,75	25	Polsko	5,07	1,0	Polsko	5,16	0,0	Polsko	4,96	-0,5
Eurozóna	1,00	-25	Eurozóna	0,69	-0,2	Eurozóna	0,65	-2,3	Eurozóna	1,98	1,0
USA	0-0,25	-75	USA	0,47	0,1	USA	0,58	-0,1	USA	1,88	-2,6
UK	0,50	-50	UK	1,01	0,0	UK	1,11	1,1	UK	2,25	-1,9

PRIBOR	bps zm.		EURIBOR	bps zm.		CZK IRS	bps zm.		EUR IRS	bps zm.	
O/N	0,76	1,0				1Y	1,07	-1,3	1Y	0,96	-1,6
SW	0,82	0,0	SW	0,32	0,1	2Y	1,28	2,0	2Y	0,98	-1,4
2W	0,83	0,0	2W	0,34	0,0	3Y	1,31	-1,0	3Y	1,08	0,5
1M	0,96	0,0	1M	0,40	-0,1	4Y	1,40	0,0	4Y	1,21	-0,7
3M	1,25	0,0	3M	0,69	-0,2	5Y	1,46	-3,0	5Y	1,37	1,4
6M	1,51	0,0	6M	0,97	-0,1	10Y	1,93	0,0	10Y	1,98	1,0
1Y	1,78	0,0	1Y	1,27	-0,4	15Y	2,23	1,0	15Y	2,30	1,89

Pribor	%	bps zm.	Euribor	%	bps zm.	CDS ČR	bps	bps zm.	CDS 5Y	bps	bps zm.
FRA 1x4	1,23	-1,5	FRA 1x4	0,68	-0,9	1Y	55	0,0	Maďarsko	560	10
FRA 3x6	1,02	-5,0	FRA 3x6	0,65	-2,3	2Y	75	0,0	Polsko	237	0
FRA 6x9	1,00	0,0	FRA 6x9	0,64	-3,1	5Y	125	-0,3	Slovensko	265	0
FRA 9x12	0,96	-3,0	FRA 9x12	0,65	-3,0	10Y	149	0,0	Irsko	662	29
									Portugal.	1136	1

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	9:00	Výrobní ceny	04/2012	0,3	2,5	0	2,2	0,2	2,4	0,3	3
USA	14:30	Nové žádosti o dávky v nezaměstnanosti	12.5.					365		367	
USA	14:30	Pokračující žádosti o dávky v nezaměstnanosti	5.5.					3235		3229	
USA	16:00	Předstihové ukazatele	04/2012					0,1		0,3	
USA	16:00	Podnikatelská nálada philadelph. Fedu	05/2012					10		8,5	

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.