



www.csob.cz/Analyzy



DENNÍ FINANČNÍ ZPRAVODAJ

Pátek 14.06.2013

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
EMU	11:00	Inflace	05/2013							-0.1	
USA	14:30	Výrobní ceny	05/2013							-0.7	0.6
USA	15:15	Průmyslová výroba	05/2013							-0.5	

NAPŘÍČ TRHY

- **Policejní razie na úřadu vlády a hrozba pádu vlády zatím české trhy nerozhodily**
- **Zlotý zpevňuje, ačkoliv nízká inflace zvedá šance na další snížení úroků NBP**
- **Americký dolar před Fedem nedokáže ocenit dobrá čísla**

Měny		% zm.
EUR/CZK	25.66	0.4
EUR/PLN	4.23	-0.8
EUR/HUF	292.8	-1.3
EUR/USD	1.34	0.3
EUR/CHF	1.23	0.4
USD/JPY	95.38	-0.7
Dluhopisy		bps zm.
Česko 2Y	0.52	-4
Eurozóna 2Y	0.16	-3
USA 2Y	0.29	-4
Česko 10Y	2.02	-10
Eurozóna 10Y	1.56	-4
USA 10Y	2.15	-8
Kreditní marže		bps zm.
iTRAXX Banky BBB	580	7
Itálie CDS 5Y	222	2
Španělsko CDS 5Y	205	3
Akcie		% zm.
PX	117	1.5
DAX	8095	-0.6
S&P500	1636	1.5
volatilita (VIX)	16	-11.7
Komodity		% zm.
Zlato	1386	-0.2
Ropa Brent	104.3	0.8

Policejní razie na úřadu vlády a největší zatýkání bývalých politiků a vysokých státních úředníků v historii České republiky zatím s domácími trhy příliš nezacvičilo. Je to vcelku pochopitelné. Česká koruna tradičně zůstává vůči domácím politickým krizím i předčasným volbám relativně imunní. Na rozdíl od Maďarska, Rumunska nebo Bulharska, střídání u kormidla neprobíhá tak radikálním způsobem. Stačí vzpomenout na rumunskou ústavní krizi, která v roce 2012 vedla k více než 6ti měsícům občanských nepokojů. Radikální postup maďarského premiéra Viktora Orbána proti opozici po posledních vyhraných volbách také investory pořádně zneklidňuje. Polsko je v posledních letech politicky poměrně čitelné a podobně jako u nás tam obavy z výsledků voleb (byť předčasných) nehrají na trzích větší roli. Stačí ale sáhnout hlouběji do historie, kdy v roce 2005 vyhrála ultrakonzervativní strana Právo a spravedlnost. V tu chvíli byla pro zlotý politická scéna kriticky důležitou proměnou.

V Česku zatím nic nenasvědčuje tomu, že by i případný pád vlády a předčasné volby měly být pro trhy velkým šokem. Do řádných voleb (jaro 2014) navíc již stejně není daleko. Hlavním rizikem - slovy Karla Schwarzenberga - by byl scénář, ve kterém by policie pro takto velký a závažný zásah neměla dostatečně silné důkazy. Pak by například (zatím nepotvrzené) zprávy o zatčení šéfa vojenského zpravodajství mohly vést k ohrožení důvěry v českou demokracii. Takový scénář si zatím nikdo na politické scéně ani na trzích nepřipouští. Dokud ale neznáme bližší souvislosti zásahů a obvinění, nelze ho jednoznačně vyloučit.

Další komentáře na Twitteru:

@analyticiCSOB <https://twitter.com/analyticiCSOB>
@analyticiERA <https://twitter.com/analyticiERA>

TRHY

Denní FX výhled	EUR/CZK	25.60 - 25.80	EUR/USD	1.32 - 1.34	USD/CZK	19.10 - 19.55
Týdenní FX výhled	EUR/CZK	25.40 - 26.00	EUR/USD	1.31 - 1.35	USD/CZK	18.81 - 19.85

Korelační matice FX kurzů

	EUR/PLN	EUR/HUF	EUR/USD
EUR/CZK	-0.04	0.10	-0.16
EUR/PLN		0.53	-0.14
EUR/HUF			-0.27

korelace půlhodinových změn (za 5 dní)

Forward EUR/CZK

	% zm.
1M	25.7 0.33
3M	25.7 0.33
6M	25.7 0.33
1 Rok	25.7 0.30

Forward USD/CZK

	% zm.
1M	19.2 0.05
3M	19.2 0.05
6M	0.1 0.05
1 Rok	19.1 0.05

Impl. volatilita 3M

	%	p.b.
EUR/CZK	6.7	0.00
EUR/PLN	8.9	-0.15
EUR/HUF	11.5	-0.25
EUR/USD	8.6	0.13

Komodity

	% zm.
Hliník (USD/t)	1857 -0.4
Měď (USD/t.)	7050 -0.8
WTI (USD/bbl)	96.7 0.0

Sředeoevropské měny

Na první pohled se zdá, že to byla policejní razie na úřadu vlády, která včera korunu vychýlila ke slabším hodnotám, avšak to může být jen částečná pravda. Ve skutečnosti mohla být koruna ovlivněna také pohyby v regionu. Českou měnu nakonec od zásadnějšího oslabení uchránily až výroky člena bankovní rady ČNB K. Janáčka. Ten jednak uvedl, že očekává zlepšování hospodářské situace v ČR a navíc dodal, že úroveň kurzu mezi 25,6 a 26,0 (koruny za euro) je pro něj uspokojivá úroveň, která nevyžaduje nějakou reakci ze strany banky (v podobě intervence proti CZK).

S ohledem na spíše negativní korelaci koruny s polským zlotým v posledních týdnech je nyní důležité, že polská měna posiluje. Děje se tak překvapivě i v situaci, kdy se ukázalo, že květnová (meziroční) inflace spadla na 0,5%, což výrazně zvyšuje možnost, že NBP v červenci znovu sníží repo sazbu na nová historická minima.

EUR/USD

Americký dolar včera nedokázal nijak profitovat z důležitých domácích čísel v podobě maloobchodních tržeb a týdenních statistik z trhu práce. Zatímco v případě prvního makro čísla byla skutečnost blízko konsenzu, situace na trhu práce se dále vylepšila. Ani to však dolaru příliš nepomohlo a eurodolarový trh se tak již zjevně začíná připravovat na klíčové zasedání Fedu, které proběhne příští úterý a středu.

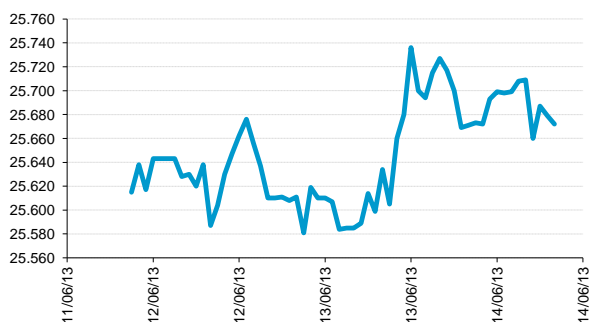
Dluhopisy

Ačkoliv včera prezentovaná makroekonomická data z USA (květnové maloobchodní tržby a týdenní statistiky z trhu práce) nedopadly vůbec špatně, výnosy globálně poklesly. Mohlo to být dáno tím, že medvědi vybírali zisky v očekávání klíčového zasedání Fedu, jež proběhne příští úterý a středu.

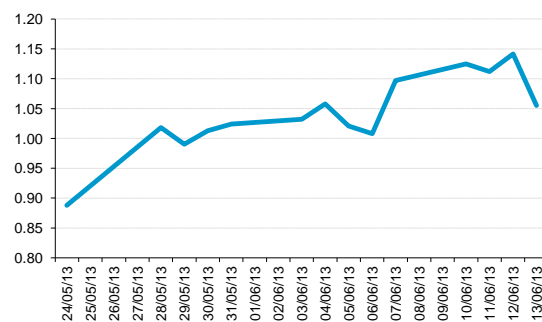
Zvláště americký trh přesto nemůže pominout dnešní makro data, která zahrnují americké výrobní ceny, průmyslovou výrobu a spotřebitelskou důvěru (podle Univerzity Michigan). Nejde sice o ty nejdůležitější statistiky, ale zejména průmyslová výroba, resp. využití kapacit, mohou být pro Fed podnětnými signály.

Komodity

Ropa včera zpevnila skoro o 1 % díky slušným americkým číslům (květnové maloobchodní tržby a týdenní statistiky z trhu práce). Současně pomohly zprávy o tom, že lybijská produkce kvůli protestům stále vázne. Na druhou stranu, starosti o slábnoucí globální poptávku zatím nedovolují černému zlatu dosáhnout výraznější zisky.

EUR/CZK


EUR/CZK, posledních 60 hodin. Zdroj: Reuters.

Výnos pětiletého amerického dluhopisu (%)


Výnos pětiletého amerického dluhopisu (%), posledních 14 dnů. Zdroj: Reuters.

TABULKY - ÚROKOVÉ SAZBY

Očekávané změny oficiálních úrokových sazeb

ČNB: 2013 - beze změn ECB: 2013/6 - beze změn FED: 2013 - beze změn

Ofic. sazby	posl zm.		IBOR 3M	bps zm.		FRA 3x6	bps zm.		IRS 10 let	bps zm.	
ČR	0.05	-20	ČR	0.46	0.0	ČR	0.49	0.0	ČR	1.72	-5.0
Maďarsko	4.50	-25	Maďarsko	4.39	0.0	Maďarsko	4.09	-11.0	Maďarsko	5.47	-27.0
Polsko	2.75	-25	Polsko	2.76	0.0	Polsko	2.58	-9.0	Polsko	3.67	-9.0
Eurozóna	0.50	-25	Eurozóna	0.21	0.1	Eurozóna	0.25	-0.4	Eurozóna	1.84	-6.2
USA	0-0.25	-75	USA	0.27	0.0	USA	0.32	-1.0	USA	2.33	-8.0
UK	0.50	-50	UK	0.51	0.0	UK	0.52	-0.6	UK	2.27	-2.8

PRIBOR	bps zm.		EURIBOR	bps zm.		CZK IRS	bps zm.		EUR IRS	bps zm.	
O/N	0.18	0.0				1Y	0.51	0.0	1Y	0.39	-1.7
SW	0.22	0.0	SW	0.09	0.0	2Y	0.73	-2.0	2Y	0.53	-4.2
2W	0.24	0.0	2W	0.10	0.5	3Y	0.91	-4.0	3Y	0.70	-4.8
1M	0.31	0.0	1M	0.12	0.0	4Y	1.11	-2.0	4Y	0.88	-5.6
3M	0.46	0.0	3M	0.21	0.1	5Y	1.27	-6.0	5Y	1.08	-6.0
6M	0.60	0.0	6M	0.32	0.1	10Y	1.72	-5.0	10Y	1.84	-6.2
1Y	0.76	0.0	1Y	0.50	0	15Y	2.09	-5.0	15Y	2.26	-4.19

Pribor	%	bps zm.	Euribor	%	bps zm.	CDS ČR	bps	bps zm.	CDS 5Y	bps	bps zm.
FRA 1x4	0.48	0.0	FRA 1x4	0.23	-0.1	1Y	20	0.0	Maďarsko	295	-17
FRA 3x6	0.49	0.0	FRA 3x6	0.25	-0.4	2Y	28	0.0	Polsko	90	0
FRA 6x9	0.51	-2.0	FRA 6x9	0.30	-1.1	5Y	64	0.0	Slovensko	89	0
FRA 9x12	0.52	-2.0	FRA 9x12	0.36	-1.0	10Y	92	0.0	Irsko	160	0
									Portugal.	368	3

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
Maďarsko	9:00	Průmyslová výroba	04/2013 *F								
SR	9:00	Harmonizovaná inflace	05/2013							0	1.7
EMU	11:00	Inflace	05/2013							-0.1	
EMU	11:00	Jádrová inflace	05/2013 *F								1
Polsko	14:00	Jádrová inflace	05/2013							0.6	1.1
Polsko	14:00	Peněžní zásoba M3	05/2013							0.1	
USA	14:30	Výrobní ceny	05/2013							-0.7	0.6
USA	14:30	Jádrový index cen v průmyslu	05/2013							0.1	1.7
USA	14:30	Běžný účet	1Q/2013							-110.4	
USA	15:15	Průmyslová výroba	05/2013							-0.5	
USA	15:15	Využití kapacit	05/2013							77.8	
USA	16:00	Spotřebitelská důvěra podle UniMichigan	06/2013 *P								

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.