



[www.csob.cz/Analyzy](http://www.csob.cz/Analyzy)



## DENNÍ FINANČNÍ ZPRAVODAJ

Pondělí 17.06.2013

Jan Čermák, tel.: +420 261 353 578, e-mail: [jcermak@csob.cz](mailto:jcermak@csob.cz)

Jan Bureš, tel.: +420 261 353 574, e-mail: [jabures@csob.cz](mailto:jabures@csob.cz)

Petr Báča, tel.: +420 261 353 570, e-mail: [pbaca@csob.cz](mailto: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	05/2013	-0,1	0,4	-0,3	0,3	-0,1	0,4	-0,5	0,5
ČR	10:00	Běžný účet	04/2013	-3,2				3,75		-35,8	
USA	14:30	Podnikatelská nálada ve státě N.Y.	06/2013					0		-1,43	

### NAPŘÍČ TRHY

- **Premiér Nečas podal demisi - nyní je na tahu prezident Zeman**
- **Koruna i české vládní dluhopisy zůstávají v relativním klidu**
- **Hlavní trhy upírají pozornost k zasedání Fedu**

Měny		% zm.
EUR/CZK	25,74	0,3
EUR/PLN	4,24	0,4
EUR/HUF	290,7	-0,7
EUR/USD	1,33	0,2
EUR/CHF	1,23	-0,2
USD/JPY	94,08	-1,4
Dluhopisy		bps zm.
Česko 2Y	0,49	-3
Eurozóna 2Y	0,13	-3
USA 2Y	0,27	-1
Česko 10Y	2,01	-1
Eurozóna 10Y	1,52	-4
USA 10Y	2,13	-2
Kreditní marže		bps zm.
iTRAXX Banky BBB	580	7
Itálie CDS 5Y	216	-5
Španělsko CDS 5Y	201	-4
Akcie		% zm.
PX	118	1,0
DAX	8128	0,4
S&P500	1627	-0,6
volatilita (VIX)	17	4,5
Komodity		% zm.
Zlato	1391	0,3
Ropa Brent	105,9	1,6

Česká republika ctí pravidlo posledních několika let, které zní: kdykoliv se nám dostane pozornosti na předních stránkách globálních finančních deníků jako je Wall Street Journal či Financial Times vždy jsou konsekvence vesměs negativní. Ne jinak tomu je dnes ráno, kdy deník WSJ informuje o tom, že český premiér Nečas odstupuje v reakci na skandál okolo hlavní asistentky na úřadu vlády Nagyové.

Celá kauza vedoucí k demisi premiéra je jistě tučné mediální sousto, avšak my si jej zredukujeme na tři otázky, jejichž zodpovězení by nás mělo zajímat. Za prvé, jaké jsou další varianty vlády, za druhé, změní se nějak v dohledné době hospodářská politika vlády a za třetí, lze s ohledem na výše uvedené očekávat nějakou reakci (českých) finančních trhů - tedy primárně koruny a dluhopisů?

Pokud jde o odpověď na otázku číslo jedna - v zásadě se nabízejí tři varianty vládního kabinetu, který by mohl nastoupit po Nečasově vládě. Za prvé by to mohl být kabinet postavený na půdorysu současné koalice. Takové řešení má však několik háčků

koalice se bude muset např. nejen sama, ale i s prezidentem shodnout na osobě nového premiéra, přičemž nová vláda potřebuje podporu 101 hlasů ve Sněmovně, což znamená sázet opět na přeběhlíky (Kočí, Škárka). Za druhé je zde varianta předčasných voleb, po které samozřejmě touží opozice. Na té však bude muset být ještě větší shoda, neboť k předčasnému rozpuštění Sněmovny je zapotřebí 120 hlasů (z 200). A konečně je zde i varianta úřednické vlády sestavené prezidentem Zemanem.

Těžko v tuto chvíli říci, která z variant je nejpravděpodobnější, nicméně ať již dojde k jakémukoliv řešení je vcelku jasné, že změna vlády se v hospodářské politice projeví v krátkém období minimálně. Například i opozice chce, aby současná vláda dotáhla práce v oblasti povodňových škod. Podobné je to i se státním rozpočtem na rok 2014 - jeho kostra musí být daná v horizontu týdnů, což znamená, že to bude stejný rozpočet s rukopisem odcházející Nečasovy vlády. I z tohoto důvodu by české trhy měly zůstat v klidu a soustředit se (jako téměř vždy) na dění na globálních trzích.

Další komentáře na Twitteru:

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

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

**TRHY**

<b>Denní FX výhled</b>	EUR/CZK	25,65 - 25,90	EUR/USD	1,32 - 1,34	USD/CZK	19,14 - 19,62
<b>Týdenní FX výhled</b>	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	0,00	0,04	-0,18
EUR/PLN		0,63	-0,12
EUR/HUF			-0,21

korelace půlhodinových změn (za 5 dní)

Forward EUR/CZK	% zm.	
<b>1M</b>	25,7	0,24
<b>3M</b>	25,7	0,24
<b>6M</b>	25,7	0,24
<b>1 Rok</b>	25,7	0,24

Forward USD/CZK	% zm.	
<b>1M</b>	19,3	0,47
<b>3M</b>	19,3	0,47
<b>6M</b>	0,5	0,47
<b>1 Rok</b>	19,2	0,47

Impl. volatilita 3M	%	p.b.
<b>EUR/CZK</b>	6,6	-0,13
<b>EUR/PLN</b>	8,8	-0,09
<b>EUR/HUF</b>	11,5	0,03
<b>EUR/USD</b>	8,4	-0,16

Komodity	% zm.	
<b>Hliník (USD/t)</b>	1851	-0,3
<b>Měď (USD/t.)</b>	7090	0,6
<b>WTI (USD/bbl)</b>	97,9	1,2

**Středoevropské měny**

Česká koruna v pátek zvolna slábla, avšak jen stěží lze tento pohyb přičítat dění na domácí politické scéně. Spíše to vypadá tak, že koruna si ponechává svoji lehce negativní korelaci se středoevropskými měnami (zlotý a forint posilovaly), která vyplývá z jejího statutu nízkou úročené měny.

Ani demise premiéra a pád vlády by neměly podle našeho názoru mít na korunu nijak zásadní dopad. Naopak, jestli něco může přinést vzhru na středoevropské trhy tak to bude ostře sledované zasedání Fedu uprostřed tohoto týdne.

**Dluhopisy**

Trochu horší americká čísla nedokázala moc zahýbat s americkými výnosy. Ty se na deseti letech dál pohybují v okolí 2,15 % a před středním rozhodnutím amerického Fedu se jim zatím dolů moc nechce. Paradoxně trochu více propadly výnosy v Německu - skoro o 5 bps - německý desetiletý výnos ale i tak zůstává nad 1,50 %. Optimismus se přelil i na český dluhopisový trh, který minulý týden zakončil pěknými zisky.

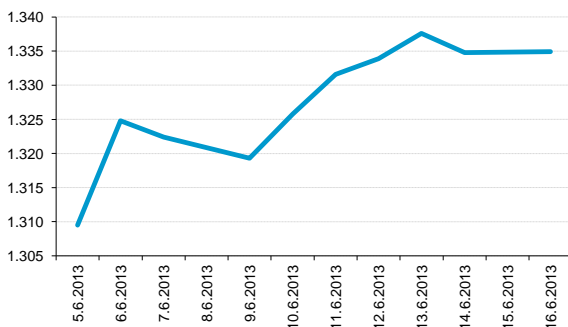
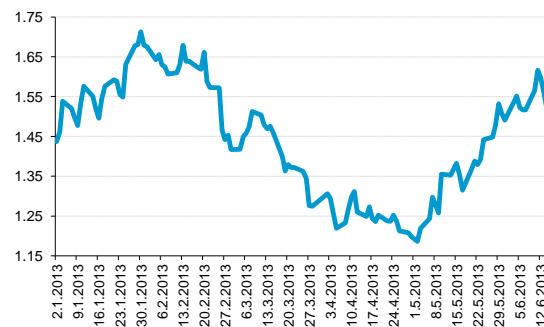
**EUR/USD**

Euro se včera na frontě s dolarem neúspěšně pokoušelo rozšiřovat své zisky. Na atak na 1,34 EUR/USD nakonec muselo kvůli propadu akciových trhů zapomenout - vyšší averze k riziku dodala před blížícím se zasedáním Fedu dolaru oporu.

Právě zasedání Fedu (rozhodnutí ve středu) bude středobodem tohoto týdne. Nová prognóza bude lepší především z hlediska zaměstnanosti. Ben Bernanke bude ale pravděpodobně hodně opatrný s jakýmkoli náznaky konce kvantitativního uvolňování (jeho odbourávání čekáme až na podzim). I když tedy střednědobě zůstáváme fanoušky dolaru, v tomto týdnu se ještě může dostat pod tlak.

**Komodity**

Ropa posílila o více než 1 % poté, co se Spojené státy rozhodly podpořit zbraněmi Sýrii, a to přes jejich vazby na teroristické organizace. Měď si připsala necelé procento kvůli výpadkům v dolech a propadu čínských zásob.

**EUR/USD**

**Výnos desetiletého německého dluhopisu (%)**


EUR/USD, posledních 10 dnů. Zdroj: Reuters. Výnos desetiletého německého dluhopisu (%), posledních 115 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	0,50	1,0	ČR	1,68	-4,0
Maďarsko	4,50	-25	Maďarsko	4,38	-1,0	Maďarsko	3,98	-11,0	Maďarsko	5,18	-29,0
Polsko	2,75	-25	Polsko	2,75	-1,0	Polsko	2,52	-6,0	Polsko	3,54	-13,5
Eurozóna	0,50	-25	Eurozóna	0,21	0,0	Eurozóna	0,24	-1,6	Eurozóna	1,81	-2,3
USA	0-0,25	-75	USA	0,27	-0,1	USA	0,31	-0,4	USA	2,30	-2,5
UK	0,50	-50	UK	0,51	0,0	UK	0,52	-0,5	UK	2,23	-3,5

PRIBOR	bps zm.		EURIBOR	bps zm.		CZK IRS	bps zm.		EUR IRS	bps zm.	
O/N	0,18	0,0				1Y	0,49	-2,0	1Y	0,37	-1,3
SW	0,22	0,0	SW	0,09	0,0	2Y	0,72	-1,0	2Y	0,52	-1,0
2W	0,24	0,0	2W	0,10	0,2	3Y	0,91	0,0	3Y	0,65	-4,5
1M	0,31	0,0	1M	0,12	0,1	4Y	1,08	-3,0	4Y	0,85	-2,9
3M	0,46	0,0	3M	0,21	0,0	5Y	1,24	-3,0	5Y	1,04	-3,1
6M	0,60	0,0	6M	0,32	-0,1	10Y	1,68	-4,0	10Y	1,81	-2,3
1Y	0,76	0,0	1Y	0,50	0	15Y	2,05	-4,0	15Y	2,25	-1,54

Pribor	%	bps zm.	Euribor	%	bps zm.	CDS ČR	bps	bps zm.	CDS 5Y	bps	bps zm.
FRA 1x4	0,50	2,0	FRA 1x4	0,22	-0,7	1Y	20	-0,5	Maďarsko	286	-10
FRA 3x6	0,50	1,0	FRA 3x6	0,24	-1,6	2Y	27	-0,5	Polsko	86	0
FRA 6x9	0,51	0,0	FRA 6x9	0,27	-2,1	5Y	64	-0,5	Slovensko	88	-1
FRA 9x12	0,55	3,0	FRA 9x12	0,32	-4,0	10Y	92	-0,5	Irsko	160	0
									Portugal.	365	-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
EMU	0:00	Summit G-8 v Severním Irsku	06/2013								
ČR	9:00	Výrobní ceny	05/2013	-0,1	0,4	-0,3	0,3	-0,1	0,4	-0,5	0,5
ČR	10:00	Běžný účet	04/2013	-3,2				3,75		-35,8	
EMU	11:00	Obchodní bilance	04/2013							22,9	
Polsko	14:00	Běžný účet	04/2013					-150		-200	
Polsko	14:00	Obchodní bilance	04/2013					69		-273	
USA	14:30	Podnikatelská nálada ve státě N.Y.	06/2013					0		-1,43	
Polsko	15:00	Rozpočtové saldo	05/2013							-31746	
USA	19:00	Index stavitelů rodinných domů	06/2013					45		44	

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.