



www.csob.cz/Analzy



DENNÍ FINANČNÍ ZPRAVODAJ

Úterý 18.06.2013

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
Německo	11:00	Index podnikatelské nálady Zew (očekávání)	06/2013					38,1		36,4	
USA	14:30	Inflace	05/2013					0,2	1,4	-0,4	1,1
USA	14:30	Zahájení staveb nových domů	05/2013					950		853	

NAPŘÍČ TRHY

- *Trhy vyčkávají na Fed*
- *Koruna ignoruje demisi vlády a posiluje*
- *G8 asi s trhy výrazněji nezacvičí*

Měny		% zm.
EUR/CZK	25,60	-0,5
EUR/PLN	4,24	-0,1
EUR/HUF	291,9	0,4
EUR/USD	1,34	0,2
EUR/CHF	1,23	0,3
USD/JPY	94,51	0,5

Dluhopisy		bps zm.
Česko 2Y	0,49	1
Eurozóna 2Y	0,14	1
USA 2Y	0,27	0
Česko 10Y	1,98	-3
Eurozóna 10Y	1,52	0
USA 10Y	2,18	5

Kreditní marže		bps zm.
iTRAXX Banky BBB	580	7
Itálie CDS 5Y	218	2
Španělsko CDS 5Y	202	2

Akcie		% zm.
PX	118	0,5
DAX	8216	1,1
S&P500	1639	0,8
volatilita (VIX)	17	-2,0

Komodity		% zm.
Zlato	1385	-0,4
Ropa Brent	105,7	-0,2

Netrpělivost před blížícím se zasedáním Fedu vrcholí. Americká centrální banka se schází během dneška a zítřka. A právě zítřka v podvečer Ben Bernanke znovu představí novou prognózu a současně se bude snažit vyjasnit, jak rychlé stažení z dnešní měnové expanze (kvantitativního uvolňování - QE) se dá očekávat.

Situace na trhu práce se vyvíjí o něco lépe, než očekávala stávající prognóza Fedu - výhled na míru nezaměstnanosti pro tento a příští rok bude asi lepší. Na druhou stranu Fed nebude muset nijak výrazně přepisovat své odhady hospodářského růstu. Současně ho neustále překvapuje klesající inflace. Právě ta dává americkým centrálním bankéřům dost manévrovacího prostoru při ústupných manévrech z QE. Kombinace padající nezaměstnanosti a inflace rozvazuje centrální bance ruce a dovoluje ji utahovat měnové kohouty pouze tak rychle, jak se bude zlepšovat reálný výkon ekonomiky a zaměstnanost.

Od minulého zasedání Fedu (konec dubna), kdy Ben Bernanke našel možnost otočení měnového kormidla, se měnové a finanční podmínky v USA utáhly. Výnosy dluhopisů prudce vzrostly (na deseti letech skoro o 60 bps), stejně jako rizikové marže u hypoték a úvěrů. V posledním měsíci přitom ne všechna čísla překvapovala pozitivně. Pro Fed by tedy mohlo být riskantní v tuto chvíli ještě rétoriku dál přizívat. Zkušený komunikátor Bernanke se pravděpodobně bude snažit trhy uklidnit a ztlumit sázky na konec QE. Opět pravděpodobně vytáhne argument, že jakékoliv kroky budou závislé na nově přichozích datech a že žádný ústup z QE nemusí být definitivní, pokud by se čísla z reálné ekonomiky měla zhoršovat. My s prvním opatrným omezením QE počítáme nejdříve na zářijovém zasedání (17.-18.9.2013).

Další komentáře na Twitteru:

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

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

TRHY

Denní FX výhled	EUR/CZK	25,50 - 25,70	EUR/USD	1,32 - 1,34	USD/CZK	19,03 - 19,47
Týdenní FX výhled	EUR/CZK	25,40 - 25,80	EUR/USD	1,30 - 1,34	USD/CZK	18,96 - 19,85

Korelační matice FX kurzů

	EUR/PLN	EUR/HUF	EUR/USD
EUR/CZK	-0,03	-0,01	-0,17
EUR/PLN		0,55	0,00
EUR/HUF			-0,19

korelace půlhodinových změn (za 5 dní)

Forward EUR/CZK	% zm.
1M	25,6 -0,50
3M	25,6 -0,49
6M	25,6 -0,50
1 Rok	25,6 -0,49

Forward USD/CZK	% zm.
1M	19,2 -0,68
3M	19,1 -0,68
6M	-0,7 -0,68
1 Rok	19,1 -0,68

Impl. volatilita 3M	%	p.b.
EUR/CZK	6,8	0,20
EUR/PLN	9,0	0,13
EUR/HUF	11,5	0,00
EUR/USD	8,2	-0,20

Komodity	% zm.
Hliník (USD/t)	1844 -0,4
Měď (USD/t.)	7083 0,4
WTI (USD/bbl)	97,8 -0,1

Středoevropské měny

Jak se dalo očekávat, česká koruna ignorovala domácí politické turbulence, které vyústily v demisi vlády. Česká měna dokonce naopak (demisi navzdory) posílila a to o necelých 20 haléřů vůči euru. Je přítom otázkou co by se muselo na politické scéně stát, aby koruna na takové domácí dění zareagovala.

Dnešek a zítřek bude na středoevropských devizových trzích ve znamení čekání na zasedání Fedu. Výstupy z něj (budou k dispozici zítra večer) budou přítom daleko významnější pro výše úročné regionální měny - forint a zlotý.

Dluhopisy

Americké výnosy před dnešním zasedáním Fedu nervózně rostly - o 5 bps na 2,18 % na deseti letech. Německý bund s odstupem sledoval ztráty amerického trhu, zatímco výnosy na periferních trzích lehce klesaly.

Trhy mají strach z dalšího přiznání jestřábi rétoriky Fedu. S tím v tuto chvíli nepočítáme a věříme spíše, že se Ben Bernankemu podaří sázky na brzký ústup z QE mírnit (viz úvodník). To by mohlo výprodeje bezpečných bondů načas zastavit, negativní trend se již ale podle nás neotočí.

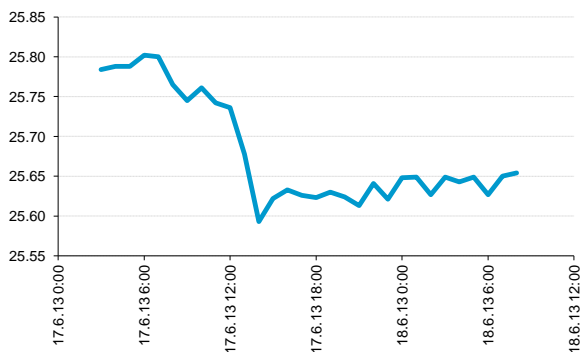
EUR/USD

Kurz eura dolaru setrvává před klíčovým zasedáním Fedu v úzkém pásmu 1,33-1,34, přičemž relativně nízkou volatilitu předurčuje i absence významnějších makroekonomických dat na obou stranách Atlantiku.

Dnes se schází v Severním Irsku skupina zemí G8, což by ovšem na trh nemělo mít prakticky žádný dopad. Trh bude vyčkávat na výstupy ze zasedání FOMC, které budou k dispozici až zítra večer, a jež rozdají tržní karty pro nejbližší dny či možná týdny.

Komodity

Měď ztrácela kvůli vyšším zásobám a silnějšímu dolaru. S nejistým vývojem před Fedem ale nakonec měď stejně jako zlato zaznamenala jen marginální pohyby. Ropě zatím příliš nepomáhá napětí v Sýrii a zůstává těsně nad 100 USD za barel.

EUR/CZK


EUR/CZK, posledních 30 hodin. Zdroj: Reuters.

Výnos desetiletého amerického dluhopisu (%)


Výnos desetiletého amerického 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	0,47	1,0	ČR	1,67	-1,0
Maďarsko	4,50	-25	Maďarsko	4,38	0,0	Maďarsko	5,14	-4,5
Polsko	2,75	-25	Polsko	2,75	0,0	Polsko	3,60	6,5
Eurozóna	0,50	-25	Eurozóna	0,21	0,1	Eurozóna	1,81	-0,2
USA	0-0,25	-75	USA	0,27	0,1	USA	2,35	4,5
UK	0,50	-50	UK	0,51	0,3	UK	2,24	0,6

PRIBOR	bps zm.	EURIBOR	bps zm.	CZK IRS	bps zm.	EUR IRS	bps zm.	
O/N	0,20	2,0				1Y	0,40	2,5
SW	0,24	2,0	SW	0,09	0,0	2Y	0,51	-0,3
2W	0,26	2,0	2W	0,10	0,1	3Y	0,68	2,6
1M	0,33	2,0	1M	0,12	-0,1	4Y	0,86	0,4
3M	0,47	1,0	3M	0,21	0,1	5Y	1,05	0,6
6M	0,60	0,0	6M	0,32	0,0	10Y	1,81	-0,2
1Y	0,76	0,0	1Y	0,50	-0,3	15Y	2,25	0,01

Pribor	%	bps zm.	Euribor	%	bps zm.	CDS ČR	bps	bps zm.	CDS 5Y	bps	bps zm.
FRA 1x4	0,51	1,0	FRA 1x4	0,22	0,2	1Y	20	0,0	Maďarsko	283	-2
FRA 3x6	0,51	1,0	FRA 3x6	0,24	0,5	2Y	27	0,0	Polsko	81	0
FRA 6x9	0,52	1,0	FRA 6x9	0,28	0,4	5Y	64	0,0	Slovensko	88	0
FRA 9x12	0,58	3,0	FRA 9x12	0,33	1,0	10Y	92	0,0	Irsko	158	-2
									Portugal.	363	-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
EMU	0:00	Summit G-8 v Severním Irsku	06/2013								
Maďarsko	9:00	Mzdy	04/2013			4,5		3		3,2	
UK	10:30	Výrobní ceny - vstupy	05/2013					0	2,5	-2,3	-0,1
UK	10:30	Výrobní ceny - výstupy	05/2013					0	1,4	-0,1	1,1
UK	10:30	Inflace	05/2013					0,1	2,6	0,2	2,4
Německo	11:00	Index podnikatelské nálady Zew (očekávání)	06/2013					38,1		36,4	
Německo	11:00	Index Zew (hodnocení současné situace)	06/2013					9,5		8,9	
Polsko	14:00	Mzdy	05/2013					-3	2,7	-0,1	3
USA	14:30	Inflace	05/2013					0,2	1,4	-0,4	1,1
USA	14:30	Jádrová inflace	05/2013					0,2	1,7	0,1	1,7
USA	14:30	Zahájení staveb nových domů	05/2013					950		853	
USA	14:30	Udělená stavební povolení	05/2013					976		1017	

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.