



www.csob.cz/Analzy



DENNÍ FINANČNÍ ZPRAVODAJ

Úterý 04.03.2014

Magdalena Středová, tel.: +420 261 353 559, e-mail: mastredova@csob.cz
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

NAPŘÍČ TRHY

- **USA a Evropa zvažují ekonomické sankce vůči Rusku**
- **Prezident ECB spokojen s vývojem úvěrů, nicméně předvídá velmi dlouhé období nízké inflace**
- **Napětí mezi Ukrajinou a Ruskem táhne nahoru ceny zlata a ropy**

Měny		% zm.
EUR/CZK	27.36	0.1
EUR/PLN	4.22	1.6
EUR/HUF	313.2	1.0
EUR/USD	1.37	-0.5
EUR/CHF	1.21	-0.1
USD/JPY	101.45	-0.3

Dluhopisy		bps zm.
Česko 2Y	0.78	32
Eurozóna 2Y	0.12	-1
USA 2Y	0.31	-2
Česko 10Y	2.19	-2
Eurozóna 10Y	1.56	-6
USA 10Y	2.61	-5

Kreditní marže		bps zm.
iTRAXX Banky BBB	151	5
Itálie CDS 5Y	127	4
Španělsko CDS 5Y	99	5

Akcie		% zm.
PX	130	-0.1
DAX	9359	-3.4
S&P500	1846	-0.7
volatilita (VIX)	16	14.3

Komodity		% zm.
Zlato	1351	1.8
Ropa Brent	111.3	2.0

Ukrajinsko-ruská hra nervů pokračuje. Scénář z Krymu se začíná opakovat v Doněcku - podle agentury Reuters zhruba stovka demonstrantů vtrhla do regionálního parlamentu s výkřiky "přijď, Putine". Mezitím západ dává jasně najevo, že se nechce angažovat vojensky a rozmyšlí ekonomické sankce vůči Rusku. Jaké možnosti má na stole?

Jedno z možných opatření je cílené zmražení aktiv a vízová omezení pro ruské úředníky zodpovědné za invazi na Ukrajinu. Spojené státy by v extrémním případě mohly odstříhnout ruské banky od amerického finančního systému, pokud by byly schopné doložit jejich zapojení do financování terorismu, nelegálního obchodu se zbraněmi nebo praní špinavých peněz. To by ruskou ekonomiku mohlo citelně poškodit. Takováto opatření ale těžko naběhnou rychle. Stejně tak jako omezení zahraničního obchodu a vzájemných investičních dohod.

Ruská ekonomika zahraniční investice potřebuje. Růst byl v posledním roce nejslabší od roku 2009, přebytek běžného účtu nejnižší od roku 1997 a v posledních dvou letech ze země ročně odtékaly investice za zhruba 60 miliard dolarů.

Problém také je, že obchodní sankce dávají smysl především, pokud je přijme Evropská unie. V ní končí přes 40 % ruských vývozu. Řada dovozů z Ruska ale není pro Evropu lehce nahraditelná a bude recipročně bolet především ty velké ekonomiky, které jsou hodně závislé na ruském plynu (například Německo z Ruska bere okolo 35 % všech svých dodávek). Současně má řada evropských zemí s Ruskem nadstandardní obchodní vztahy (Itálie, Kypr). Jakékoliv sankce přitom musí být schváleny jednomyslně všemi členskými zeměmi EU. Dá se tedy předpokládat, že Evropa bude vůči Vladimíru Putinovi o poznání shovívavější, než byla vůči Viktoru Janukovyčovi. V jeho případě se nakonec ekonomické sankce EU ukázaly být relativně účinnou zbraní.



Stáhněte si zdarma do mobilu či iPadu aplikaci ČSOB Finanční trhy



TRHY

Denní FX výhled	EUR/CZK	27.30 - 27.50	EUR/USD	1.360 - 1.380	USD/CZK	19.78 - 20.22
Týdenní FX výhled	EUR/CZK	27.30 - 27.75	EUR/USD	1.355 - 1.380	USD/CZK	19.78 - 20.48

Korelační matice FX kurzů

	EUR/PLN	EUR/HUF	EUR/USD
EUR/CZK	-0.09	-0.07	-0.09
EUR/PLN		0.22	0.01
EUR/HUF			0.09

korelace hodinových změn (za 5 dní)

Forward EUR/CZK	% zm.
1M	27.36 0.13
3M	27.35 0.13
6M	27.33 0.14
1 Rok	27.29 0.15

Forward USD/CZK	% zm.
1M	19.92 0.62
3M	19.91 0.62
6M	19.89 0.62
1 Rok	19.85 0.62

Impl. volatilita 3M	%	p.b.
EUR/CZK	4.4	-0.01
EUR/PLN	8.0	1.15
EUR/HUF	10.7	0.65
EUR/USD	7.0	0.16

Komodity	% zm.
Hliník (USD/t)	1768 -0.3
Měď (USD/t.)	7026 0.0
WTI (USD/bbl)	102.9 0.5

Komodity

Rostoucí napětí na Ukrajině včera nadále podporovalo ropu i zlato, jejichž ceny dokonce rostly obdobnými tempy. Zatímco cena zlata roste díky svému statutu "bezpečného aktiva", tak cenu ropy tlačí vzhůru fakt, že Rusko je jejím významným producentem (třetí největší producent kapalných paliv na světě). Obdobný scénář se odehrává i v případě plynu, jehož je Rusko druhým největším producentem. V obou případech je hlavním ruským odběratelem Evropa, na kterou by tím pádem rovněž dopadly případné tvrdší sankce USA vůči Rusku.

Nicméně, růst ceny ropy včera nebyl nijak dramatický a dnes ráno dokonce přichází mírná korekce a cena ropy Brent (ICE) klesá zpět pod 111 USD/barel. Klíčovým faktorem pro další vývoj ceny ropy bude následující vývoj situace na Ukrajině, ta zůstává v tuto chvíli značně nejistá.

EUR/USD

Dolar včera v průběhu dne postupně posiloval, když obrázky vojáků na Ukrajině mu hrály mírně do karet. Jako další podporu lze interpretovat i data z americké podnikatelské nálady, když index ISM vzrostl více, než se čekalo a navíc v prorůstové poloze nových objednávek. Vystoupení prezidenta Draghiho před evropským parlamentem mělo na dolar jen omezený vliv.

Dnešek bude z pohledu dat zcela nezajímavý a tak pozornost bude zcela upřena ke Krymu a západní části Ukrajiny. Eventuální eskalace směrem k válečnému konfliktu mezi Ruskem a Ukrajinou by rozhodně byla vodou na mlýn americkému dolaru.

Dluhopisy

Ukrajinská krize včera opět pomáhala cenám "bezpečných" dluhopisů - americký desetiletý výnos klesal o 5 bps (za týden již o 14 bps) a německý dokonce o 7 bps (za týden o 13 bps). Pod tlakem se však pravděpodobně ze stejného důvodu ocitly dluhopisy polské (jakožto bezprostředního souseda Ukrajiny), jejichž výnos naopak rostl o 3 bps.

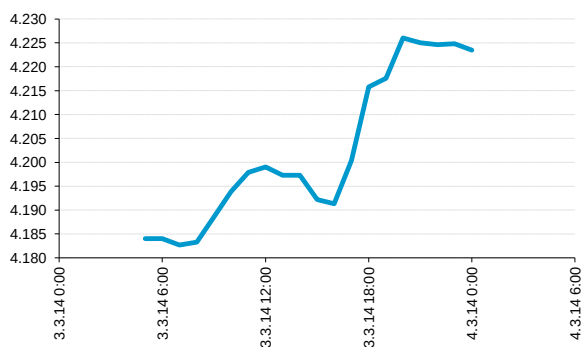
Z pohledu čtvrtletního zasedání ECB mohlo být důležité včerejší vystoupení prezidenta Draghiho v Evropském parlamentu. Draghi jen pár hodin před klíčovou schůzkou mluvil celkem otevřeně o měnové politice, když na jednu stranu vyjádřil spokojenost s vývojem úvěrů (propad je pomalejší) a na straně druhé uvedl, že inflace zůstane nízká po velmi dlouhou dobu (na současných úrovních). Dodal přitom, že čím déle zůstane na současné úrovni tím větší rizika (pro ekonomiku to představuje). Draghiho vystoupení tak opět naznačilo, že čtvrtletní zasedání ECB bude velmi napínavé a obě varianty (expanzivní akce a nic-nedělaní) zůstávají ve hře.

Středoevropské měny

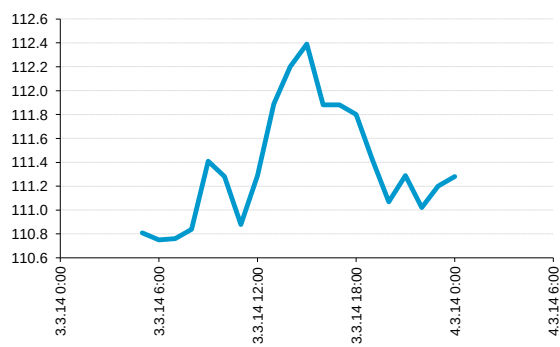
Ukrajinské napětí bylo včera v regionu znát. Ačkoliv výsledky podnikatelských nálad vesměs přinesly pozitivní překvapení, regionální měny oslabily. Zasažený byl zejména forint, který oslabil o 1 % na 313,12, nicméně nepřekonal hodnoty z počátku února, kdy oslabil až na 314,80 EUR/HUF. Výrazně oslabil i polský zlotý. Naopak nejstabilnější byla opět česká koruna.

Dnes je regionální kalendář prázdný a ani na globálních trzích nás nečekají významnější data. Negativní sentiment na trhu by tak mohl kvůli krizi na Ukrajině přetrvávat.

EUR/PLN



Brent (USD/bbl)



TABULKY - ÚROKOVÉ SAZBY

Očekávané změny oficiálních úrokových sazeb

ČNB: 2014 - beze změn

ECB: 2014Q1 -10bps

FED: 2014 - beze změn

Ofic. sazby			IBOR 3M			FRA 3x6			IRS 10 let		
	posl	zm.			bps zm.			bps zm.			bps zm.
ČR	0.05	-20	ČR	0.37	0.0	ČR	0.40	-4.0	ČR	1.90	2.4
Maďarsko	2.70	-15	Maďarsko	2.75	0.0	Maďarsko	3.08	7.0	Maďarsko	5.56	9.0
Polsko	2.50	-25	Polsko	2.71	0.0	Polsko	2.75	0.5	Polsko	4.17	5.5
Eurozóna	0.25	-25	Eurozóna	0.29	0.2	Eurozóna	0.27	-1.0	Eurozóna	1.81	-3.2
USA	0-0.25	-75	USA	0.24	0.0	USA	0.27	0.2	USA	2.71	-5.7
UK	0.50	-50	UK	0.52	0.0	UK	0.56	0.2	UK	2.75	-5.1

PRIBOR			EURIBOR			CZK IRS			EUR IRS		
		bps zm.			bps zm.			bps zm.			bps zm.
O/N	0.15	0.0				1Y	0.39	-1.3	1Y	0.40	-0.5
SW	0.17	0.0	SW	0.18	0.0	2Y	0.61	-1.1	2Y	0.46	-1.1
2W	0.17	0.0	2W	0.19	0.0	3Y	0.76	-1.1	3Y	0.61	-0.4
1M	0.28	0.0	1M	0.22	0.2	4Y	0.94	-1.0	4Y	0.78	-2.1
3M	0.37	0.0	3M	0.29	0.2	5Y	1.16	0.9	5Y	0.98	-1.9
6M	0.46	0.0	6M	0.39	0.3	10Y	1.90	2.4	10Y	1.81	-3.2
1Y	0.55	0.0	1Y	0.55	0.5	15Y	2.27	-4.1	15Y	2.25	-4.79

Pribor	%	bps zm.	Euribor	%	bps zm.	CDS ČR			CDS 5Y		
							bps	bps zm.		bps	bps zm.
FRA 1x4	0.42	0.1	FRA 1x4	0.27	-1.7	1Y	15	0.0	Maďarsko	243	5
FRA 3x6	0.40	-4.0	FRA 3x6	0.27	-1.0	2Y	23	0.0	Polsko	80	1
FRA 6x9	0.47	1.0	FRA 6x9	0.27	-1.5	5Y	59	0.0	Slovensko	79	0
FRA 9x12	0.50	3.0	FRA 9x12	0.29	-1.5	10Y	88	0.0	Irsko	93	1
									Portugal.	228	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	11:00	Výrobní ceny	01/2014							0.2	-0.8
SR	14:30	Běžný účet	12/2013							46	

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. Tento dokument má pouze informační charakter a jeho text není právně závazný, nepředstavuje nabídku podle § 1732 zákona č. 89/2012 Sb., občanský zákoník, ve znění pozdějších předpisů (dále jen „občanský zákoník“), ani veřejnou nabídku podle § 1780 občanského zákoníku.