



www.csob.cz/Analzyv



DENNÍ FINANČNÍ ZPRAVODAJ

Středa 16.04.2014

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
ČR	9:00	Výrobní ceny	03/2014	0,1	-0,6	-0,2	-0,8	0,1	-0,6	0	-0,7
EMU	11:00	Inflace	03/2014					1	0,5	0,3	0,5
USA	14:30	Zahájení staveb nových domů	03/2014					968		907	
USA	15:15	Průmyslová výroba	03/2014					0,5		0,6	

NAPŘÍČ TRHY

- **Čínský ekonomický drak sice zpomaluje, ale stále letí značnou rychlostí**
- **Také polská inflace zůstává velmi nízká**
- **Forint oslabuje v obavách před dalším snižováním úrokových sazeb MNB**

Měny		% zm.
EUR/CZK	27,46	0,0
EUR/PLN	4,19	0,2
EUR/HUF	308,9	0,5
EUR/USD	1,38	0,0
EUR/CHF	1,22	0,0
USD/JPY	101,93	0,1

Dluhopisy		bps zm.
Česko 2Y	0,36	-4
Eurozóna 2Y	0,13	-3
USA 2Y	0,37	0
Česko 10Y	1,99	0
Eurozóna 10Y	1,48	-5
USA 10Y	2,63	-1

Kreditní marže		bps zm.
iTRAXX Banky BBB	118	-1
Itálie CDS 5Y	99	0
Španělsko CDS 5Y	71	0

Akcie		% zm.
PX	129	1,5
DAX	9174	-1,8
S&P500	1843	0,7
volatilita (VIX)	16	-3,1

Komodity		% zm.
Zlato	1303	-1,8
Ropa Brent	108,7	-0,2

Růst druhé největší ekonomiky světa zpomaluje, ale na první pohled nejde o žádné drama. Podle dnes ráno zveřejněných statistik vykázal čínský hrubý domácí produkt růst v prvním čtvrtletí tohoto roku 7,4 % (meziročně), přičemž v posledním kvartále roku 2013 ekonomika rostla o 7,7 %. Dodejme, že strana a vláda má naplánováno, že ekonomika v tomto roce poroste "jen" o 7,5 %.

V případě čínských temp růstu jde tedy stále o hodnoty, které jsou jak z jiného světa. Otázkou je, nakolik se takovým číslům dá věřit. Například je samo o sobě zarážející, že tak velká ekonomika, která má třikrát více obyvatel než mají Spojené státy či eurozóna, je schopna dát dohromady data o HDP daleko dříve než obě zmiňované západní ekonomiky. Navíc je udivující, že kvartální data o HDP jsou k dispozici již dva týdny po skončení příslušného čtvrtletí...

Statistiky jsou samozřejmě jedna věc, druhou je pak fakticky pozorovaná skutečnost, zdali se daná ekonomika na první pohled posouvá opravdu tak rychle vpřed. Nedávno prakticky přes noc Nigérie statisticky zdvojnásobila velikost svého HDP, čímž se okamžitě stala největší ekonomikou Afriky. Toto přehodnocení přitom nezaznamenalo, že by ekonomické subjekty v Nigérii provedly nějaký "čínský skok vpřed", ale reflektovalo prostý fakt, že nigerijský HDP byl vykazován v cenách roku 1990, což mimo jiné znamenalo, že některé služby (např. IT) do ekonomického výkonu země nemohly být zakalkulovány. Skutečná ekonomická síla Nigérie tak byla z čistě statistických důvodů podceňována. V případě Číny to může být podobné v tom smyslu, že váha některých "neproduktivních" sektorů může být nadhodnocována a tak viděno skrze "západní" statistiky může být skutečný výkon ekonomiky nižší.



Stáhněte si zdarma do mobilu či iPadu aplikaci ČSOB Finanční trhy



TRHY

Denní FX výhled	EUR/CZK	27,40 - 27,50	EUR/USD	1,370 - 1,385	USD/CZK	19,78 - 20,07
Týdenní FX výhled	EUR/CZK	27,30 - 27,70	EUR/USD	1,360 - 1,397	USD/CZK	19,54 - 20,37

Korelační matice FX kurzů

	EUR/PLN	EUR/HUF	EUR/USD
EUR/CZK	0,27	0,16	-0,24
EUR/PLN		0,54	0,32
EUR/HUF			-0,18

korelace hodinových změn (za 5 dní)

Forward EUR/CZK		% zm.
1M	27,45	-0,02
3M	27,44	-0,03
6M	27,42	-0,02
1 Rok	27,37	-0,02

Forward USD/CZK		% zm.
1M	19,88	0,03
3M	19,87	0,03
6M	19,85	0,03
1 Rok	19,82	0,03

Impl. volatilita 3M	%	p.b.
EUR/CZK	4,0	0,08
EUR/PLN	6,3	0,29
EUR/HUF	8,5	0,38
EUR/USD	6,5	0,14

Komodity		% zm.
Hliník (USD/t)	1853	-1,6
Měď (USD/t.)	6541	-1,9
WTI (USD/bbl)	102,9	0,5

Středoevropské měny

Další nárůst napětí na Ukrajině se včera dle očekávání projevilo zejména na maďarském forintu, který vůči euru ztrácel více než půl procenta. V těsném závěsu následoval polský zlotý, zatímco kurz koruny se vůči euru prakticky nepohnul. Připomeňme, že forint se kromě napětí na Ukrajině nemusí líbit ani vyhlídky na další snižování oficiálních sazeb na zasedání na konci dubna. Naopak, o něco nižší než očekávaná inflace v Polsku, vzhledem k posledním komentářům centrální banky vyhradzujícím se poměrně ostře proti snižování sazeb ve stávající situaci, výraznější dopad na trhy neměla.

Ačkoliv dnes budou v regionu zveřejněny některé zajímavé statistiky (například PPI v ČR), tak hlavní díl pozornosti budou trhy věnovat dalšímu vývoji na Ukrajině, kde bude pravděpodobně armáda pokračovat v osvobozování obsazených vládních budov ve východních městech. Další eskalace napětí je tedy pravděpodobná.

EUR/USD

Kurz euro dolaru osciloval v úzkém pásmu, když ani situace na Ukrajině ani americké či německé statistiky (podnikatelská nálada v New Yorku, inflace v USA či index ZEW) nedokázaly měnovým párem výrazněji pohnout. Stejně nezabrala ani vystoupení centrálních bankéřů z Fedu.

Dnes bude pozornost upřena na americká data (průmysl a zahájení nových staveb domů), přičemž zajímavá mohou být i vystoupení členů FOMC a zejména večerní zveřejnění Běžové knihy Fedu. Pokud ta vyzní pozitivně, může z toho dolar profitovat a pár EUR/USD se dále tlačit pod 1,38.

Komodity

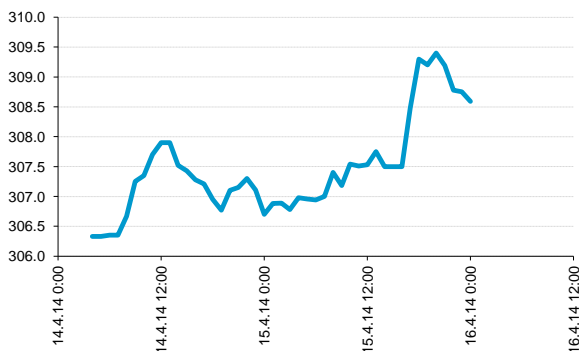
Ceny cyklických komodit dnes po ránu klesají po zveřejnění slabších než očekávaných čísel z čínské ekonomiky (viz úvod). Nejvýraznější dopad mají zprávy na ceny základních kovů - cena niklu, která rostla až do včerejška jedenáct dní v řadě, rozšiřuje včerejší ztráty a klesá k 17600 USD/t. Citelněji se propadá i cena hliníku. Cena ropy Brent sice rovněž v ranním obchodování klesá, avšak stále se drží nad 109 USD/barel.

Navzdory zásahu ukrajinských vojsk proti proruským vzbouřencům včera klesala i cena zlata, a to nejvíce za poslední cca 3 týdny. Zlatu kromě dlouhodobějších vívů, jako je pozvolná změna v politice Fedu, neprosperují možná ani zprávy Světové rady pro zlato, která uvedla, že až 1000 tun zlata mohlo být v Číně namísto faktické spotřeby využito jako prostředku pro získání půjček (podobný mechanismus jako v případě mědi).

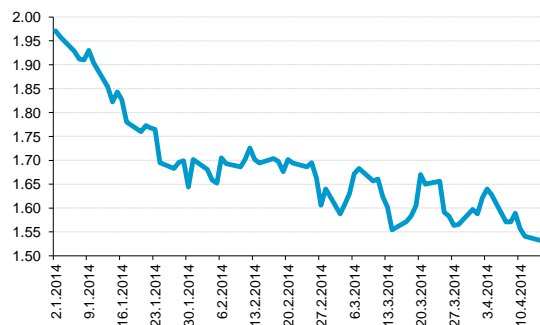
Dluhopisy

Včerejší vývoj na Ukrajině prospíval americkým i evropským dluhopisům - americký desetiletý vládní výnos poklesl o 2 bps, zatímco německý dokonce o 5 bps. Podobným tempem jako v Německu klesaly i výnosy ostatních velkých evropských zemí (Francie, Itálie). Naopak zprávy z Ukrajiny se stejně negativně jako na kurzech měn projevily na dluhopisech v Polsku a v Maďarsku (výnosy rostly o 6 bps resp. 3 bps).

Dnes budou trhy kromě dalšího vývoje na Ukrajině sledovat i zveřejnění některých zajímavých dat v USA či projevy představitelů Fedu. Oba druhy zpráv mohou americkým dluhopisům dále prospívat.

EUR/HUF


EUR/HUF, posledních 45 hodin. Zdroj: Reuters.

Výnos desetiletého německého dluhopisu (%)


Výnos desetiletého německého dluhopisu (%), posledních 74 dnů. Zdroj: Reuters.

TABULKY - ÚROKOVÉ SAZBY

Očekávané změny oficiálních úrokových sazeb

ČNB: 2014 - beze změn

ECB: 2014Q1 -10bps

FED: 2014 - beze změn

Ofic. sazby	posl. zm.		IBOR 3M	bps zm.		FRA 3x6	bps zm.		IRS 10 let	bps zm.	
ČR	0,05	-20	ČR	0,37	0,0	ČR	0,41	0,0	ČR	1,74	0,0
Maďarsko	2,60	-10	Maďarsko	2,66	0,0	Maďarsko	2,83	1,0	Maďarsko	4,97	5,0
Polsko	2,50	-25	Polsko	2,72	0,0	Polsko	2,74	0,0	Polsko	3,98	3,0
Eurozóna	0,25	-25	Eurozóna	0,33	-0,1	Eurozóna	0,28	-2,0	Eurozóna	1,71	-5,3
USA	0-0,25	-75	USA	0,23	-0,2	USA	0,25	-0,3	USA	2,75	-1,7
UK	0,50	-50	UK	0,53	0,1	UK	0,55	0,0	UK	2,69	-2,9

PRIBOR	bps zm.		EURIBOR	bps zm.		CZK IRS	bps zm.		EUR IRS	bps zm.	
O/N	0,15	0,0				1Y	0,38	-1,0	1Y	0,42	0,2
SW	0,17	0,0	SW	0,23	0,1	2Y	0,55	-1,0	2Y	0,45	-2,2
2W	0,17	0,0	2W	0,23	0,2	3Y	0,69	1,4	3Y	0,57	-1,6
1M	0,27	0,0	1M	0,25	-0,1	4Y	0,87	-1,0	4Y	0,72	-4,2
3M	0,37	0,0	3M	0,33	-0,1	5Y	1,05	0,4	5Y	0,90	-4,2
6M	0,44	0,0	6M	0,43	-0,1	10Y	1,74	0,0	10Y	1,71	-5,3
1Y	0,55	0,0	1Y	0,60	-0,1	15Y	2,16	-1,0	15Y	2,17	-3,8

Pribor	%	bps zm.	Euribor	%	bps zm.	CDS ČR	bps	bps zm.	CDS 5Y	bps	bps zm.
FRA 1x4	0,41	0,0	FRA 1x4	0,33	0,0	1Y	14	0,0	Maďarsko	228	1
FRA 3x6	0,41	0,0	FRA 3x6	0,28	-2,0	2Y	22	0,0	Polsko	72	0
FRA 6x9	0,42	0,0	FRA 6x9	0,26	-1,8	5Y	58	0,0	Slovensko	63	0
FRA 9x12	0,44	0,0	FRA 9x12	0,27	-1,3	10Y	87	0,0	Irsko	71	0
									Portugal.	176	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
USA	2:00	Projev Kochrlakota v Severní Dakotě	04/2014								
ČR	9:00	Výrobní ceny	03/2014	0,1	-0,6	-0,2	-0,8	0,1	-0,6	0	-0,7
EMU	11:00	Inflace	03/2014					1	0,5	0,3	0,5
EMU	11:00	Jádrová inflace	03/2014						0,8		0,8
Polsko	14:00	Jádrová inflace	03/2014					0,2	1	0,2	0,9
Polsko	14:00	Mzdy	03/2014					3,2	3,8	1,3	4
USA	14:30	Zahájení staveb nových domů	03/2014					968		907	
USA	14:30	Udělená stavební povolení	03/2014					1000		1018	
USA	14:30	Projev Steina v Georgii	04/2014								
USA	15:15	Průmyslová výroba	03/2014					0,5		0,6	
USA	15:15	Využití kapacit	03/2014					78,8		78,8	
USA	17:30	Projev Lockharta na konferenci o finančních trzích	04/2014								
USA	18:25	Projev Yellenové v New Yorku	04/2014								
USA	19:25	Projev Fishera v Texasu	04/2014								
USA	20:00	Běžová kniha	04/2014								

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.