



www.csob.cz/Analzy



DENNÍ FINANČNÍ ZPRAVODAJ

Čtvrtek 24.04.2014

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
Polsko	10:00	Maloobchodní tržby	03/2014					15,3	5,9	-0,6	7
Německo	10:00	Index podnikatelské nálady Ifo	04/2014					110,4		110,7	
USA	14:30	Zakázky na zboží dl. spotř. bez dopr. prostř.	03/2014					0,6		0,2	
USA	14:30	Nové žádosti o dávky v nezaměstnanosti	04/2014					315		304	

NAPŘÍČ TRHY

- **ČR a Maďarsko mezi fiskálními premianty v EU - loni snížily vládní dluh k HDP**
- **Poptávka po dluhopisech v regionu včetně těch českých zůstává velmi silná**
- **USA mají nejvyšší zásoby ropy od třicátých let minulého století**

Měny		% zm.
EUR/CZK	27,45	-0,1
EUR/PLN	4,19	0,0
EUR/HUF	307,1	0,2
EUR/USD	1,38	0,1
EUR/CHF	1,22	-0,1
USD/JPY	102,54	-0,1
Dluhopisy		bps zm.
Česko 2Y	0,34	2
Eurozóna 2Y	0,18	0
USA 2Y	0,44	3
Česko 10Y	1,96	0
Eurozóna 10Y	1,52	-2
USA 10Y	2,69	-4
Kreditní marže		bps zm.
iTRAXX Banky BBB	113	-1
Itálie CDS 5Y	95	-1
Španělsko CDS 5Y	69	-1
Akcie		% zm.
PX	132	-0,2
DAX	9544	-0,6
S&P500	1875	-0,2
volatilita (VIX)	13	0,6
Komodity		% zm.
Zlato	1284	0,0
Ropa Brent	109,2	-0,3

Nehledě na to co se děje na Ukrajině či na dobrá konjunkturální data v Německu, která posunula ceny německých Bundů lehce dolů, zůstává poptávka po vládních dluhopisech ze střední Evropy velká. To ukázaly jak nedávné aukce vládních dluhopisů u ostatních zemí v regionu, tak včerejší aukce státních dluhopisů. Ministerstvo financí nemělo vůbec žádný problém sehnat kupce pro dluhopisy splatné v letech 2019, 2025 a dokonce i v 2036.

Obrovská zásoba likvidity, kterou momentálně disponují banky ve vyspělém světě je pochopitelně jeden ze zásadních vysvětlujících faktorů výrazné poptávky po dluhopisech - jedno zda českých či třeba rumunských. Stejně tak investory netrápí, zda kupují vládní či korporátní dluh - hlavně, když je výnos alespoň o pár bodíků vyšší než supernízké výnosy bezpečných dluhopisů.

Zlaté časy trhu s dluhopisy konec konců hezky dokumentuje i dnešní článek ve Wall Street Journal, který píše o tom, že ratingové agentury jsou (už zase v kurzu), když po jejich expertních službách je velmi vysoká poptávka.

Jiná věc jsou samozřejmě globální poptávkové faktory a druhá jsou specifické nabídkové faktory, které jsou odvozeny od toho, jak se daří jednotlivým dlužníkům. A v tomto případě není vůbec překvapivé, že se právě českému a maďarskému vládnímu dluhu tak daří. Jak ukázaly včerejší statistiky Eurostatu ČR a Maďarsko patříly loni mezi několik málo fiskálních premiantů, kterým se podařilo snížit z roku na rok výši veřejného dluhu k HDP. Výhled z hlediska (dalšího relativního úbytku) nabídky přitom v případě dluhu obou zemí zůstává nadmíru příznivý: úrokové sazby jsou na historických minimech, což dále sníží dluhovou službu a navíc oživuje ekonomika, což naopak zvedne rozpočtové příjmy...



Stáhněte si zdarma do mobilu či iPadu aplikaci ČSOB Finanční trhy



TRHY

Denní FX výhled	EUR/CZK	27,40 - 27,55	EUR/USD	1,370 - 1,390	USD/CZK	19,71 - 20,11
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	0,07	0,03	0,00
EUR/PLN		0,27	0,25
EUR/HUF			-0,18

korelace hodinových změn (za 5 dní)

Forward EUR/CZK		% zm.
1M	27,45	-0,04
3M	27,43	-0,04
6M	27,41	-0,04
1 Rok	27,36	-0,04

Forward USD/CZK		% zm.
1M	19,87	-0,14
3M	19,86	-0,14
6M	19,85	-0,14
1 Rok	19,81	-0,14

Impl. volatilita 3M	%	p.b.
EUR/CZK	3,9	-0,11
EUR/PLN	6,5	0,13
EUR/HUF	8,4	-0,21
EUR/USD	6,0	-0,10

Komodity		% zm.
Hliník (USD/t)	1875	-0,8
Měď (USD/t.)	6670	0,0
WTI (USD/bbl)	102,9	0,5

Sředeoevropské měny

Povelikonoční týden je ve střední Evropě velmi klidný. Včera česká koruna ani polský zlotý nezaznamenaly výraznější pohyby. Maďarský forint sice mírně oslabil, ale jednalo se spíše o korekci úterních zisků, jinak stále zůstává na poměrně silných hodnotách. Hodnoty forintu spolu s faktem, že se zdá, že nákaza z Ukrajiny se tentokrát do středoevropského regionu nešíří, by mohly podpořit ještě jedno snížení sazeb na zasedání MNB příští týden.

Dnes je opět regionální kalendář v podstatě prázdny. Zveřejněny budou polské maloobchodní tržby, ale ty by přilíš se zlotým zahýbat neměly.

EUR/USD

Euro po dobrých výsledcích podnikatelských nálad v eurozóně zpevnilo. Index podnikatelské nálady PMI se vylepšil především v Německu, na které zatím nijak nedopadl propad ruského hospodářství. Dolár vzal trochu vítr z plachet horší výsledek prodeje nových domů. Pohyb na EUR/USD ale nebyl nijak výrazný a euro se nakonec vrátilo k 1,382.

Dnes budou trhy sledovat vystoupení Maria Draghiho a jakékoliv narážky na eventuální sílu eura. ECB může být spokojená s tím, že oživení nehledě na problémy v rozvíjejících se ekonomikách pokračuje. Kombinace silného eura a nízké inflace ale bude udržovat další uvolnění měnové politiky ve hře.

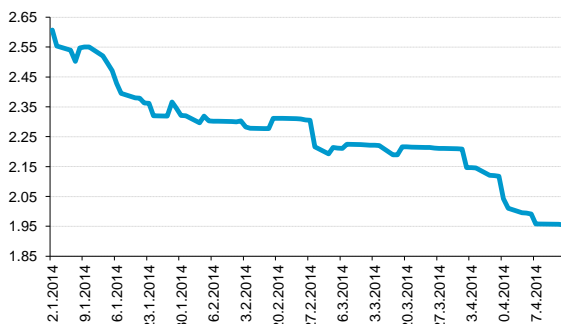
Dluhopisy

Nehledě na to co se děje na Ukrajině či na dobrá konjunkturální data v Německu, která posunula ceny německých Bundů lehce dolů, zůstává poptávka po vládních dluhopisech ze střední Evropy velká. To ukázaly jak nedávné aukce vládních dluhopisů u ostatních zemí v regionu, tak včerejší aukce státních dluhopisů. Ministerstvo financí nemělo vůbec žádný problém sehnat kupce pro dluhopisy splatné v letech 2019, 2025 a 2036. Nakonec český stát prodal dluhopisy za 11 miliard, přičemž celková poptávka se blížila hranici 20 mld. korun.

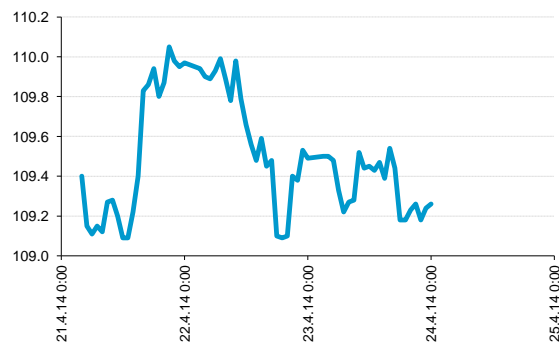
Dnes kromě německého indexu Ifo bude pozornost upřena především k americkým datům a to jednak k zakázkám na zboží dlouhodobé spotřeby a jednak k týdenním statistikám žádostí o podporu. Pokud ty vykáží další pokles, bude zřejmé, že příští měsíční statistiky z amerického trhu práce budou opravdu velmi dobré a to by se dluhopisům nemuselo přilíš líbit.

Komodity

Břidlicová revoluce v USA zdárně pokračuje. Podle posledních čísel americké energetické agentury (EIA) vzrostla produkce ropy na 26letá maxima a zásoby surové ropy dosáhly minulý týden nejvyšší úrovně od roku 1931. Rostoucí domácí produkce ropy se tak promítá i do otázky stavby ropovodu Keystone XL, který by měl odvádět surovinu z Kanady k pobřeží mexického zálivu. Rozhodnutí o jeho stavbě (či dostavbě, neboť jižní část ropovodu klíčová pro odvádění zásob z Cushingu v Oklahomě je již od ledna v provozu) bylo totiž opět odloženo. Cena ropy Brent na vyšší než očekávaný nárůst zásob reagovala propadem, nicméně v západní části ztrát smazala a její cena tak včera klesla asi jen o 0,15 %.

Výnos desetiletého českého dluhopisu (%)


Výnos desetiletého českého dluhopisu (%), posledních 78 dnů. Zdroj: Reuters.

Brent (USD/bbl)


Brent (USD/bbl), posledních 65 hodin. 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	1,0	ČR	1,75	0,0
Maďarsko	2,60	-10	Maďarsko	2,66	0,0	Maďarsko	2,79	2,0	Maďarsko	4,88	-1,0
Polsko	2,50	-25	Polsko	2,72	0,0	Polsko	2,75	1,0	Polsko	4,00	-3,5
Eurozóna	0,25	-25	Eurozóna	0,33	0,3	Eurozóna	0,32	0,8	Eurozóna	1,78	1,4
USA	0-0,25	-75	USA	0,23	0,0	USA	0,26	0,0	USA	2,79	-3,0
UK	0,50	-50	UK	0,53	0,1	UK	0,58	0,3	UK	2,75	-3,7

PRIBOR	bps zm.		EURIBOR	bps zm.		CZK IRS	bps zm.		EUR IRS	bps zm.	
O/N	0,15	0,0				1Y	0,39	0,0	1Y	0,43	-1,1
SW	0,17	0,0	SW	0,23	0,8	2Y	0,56	-3,0	2Y	0,48	0,8
2W	0,17	0,0	2W	0,23	0,6	3Y	0,69	-1,5	3Y	0,63	1,5
1M	0,27	0,0	1M	0,25	0,5	4Y	0,88	-1,0	4Y	0,79	1,7
3M	0,37	0,0	3M	0,33	0,3	5Y	1,05	0,0	5Y	0,97	1,8
6M	0,44	0,0	6M	0,43	0,3	10Y	1,75	0,0	10Y	1,78	1,4
1Y	0,55	0,0	1Y	0,61	0,3	15Y	2,17	-0,5	15Y	2,22	1,1

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	0,9	1Y	14	0,0	Maďarsko	228	1
FRA 3x6	0,41	1,0	FRA 3x6	0,32	0,8	2Y	22	0,0	Polsko	71	0
FRA 6x9	0,42	0,0	FRA 6x9	0,31	0,1	5Y	58	0,0	Slovensko	58	-5
FRA 9x12	0,44	-1,0	FRA 9x12	0,31	0,5	10Y	87	0,0	Irsko	70	0
									Portugal.	166	-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
Francie	8:45	Index podnik. nálady INSEE	04/2014			94		96		95	
Polsko	10:00	Maloobchodní tržby	03/2014					15,3	5,9	-0,6	7
Polsko	10:00	Míra nezaměstnanosti	03/2014					13,6		13,9	
Německo	10:00	Index podnikatelské nálady Ifo	04/2014					110,4		110,7	
Německo	10:00	Index Ifo (hodnocení současné situace)	04/2014					115,6		115,2	
Německo	10:00	Index Ifo (očekávání)	04/2014					105,8		106,4	
EMU	10:30	Projev Knota v Amsterdamu	04/2014								
EMU	11:00	Projev Draghiho v Amsterdamu	04/2014								
USA	14:30	Zakázky na zboží dlouhodobé spotřeby	03/2014					2		2,2	
USA	14:30	Zakázky na zboží dl. spotř. bez dopr. prostř.	03/2014					0,6		0,2	
USA	14:30	Nové žádosti o dávky v nezaměstnanosti	04/2014					315		304	
USA	14:30	Pokračující žádosti o dávky v nezaměstnanosti	04/2014					2745		2739	
EMU	18:15	Projev Constancia v Madridu	04/2014								
USA	19:00	7letá aukce	04/2014					29			
USA	22:00	Kvartální zisk Microsoft	04/2014								

Informace obsažené v tomto dokumentu poskytují 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.