



www.csob.cz/Analzy



DENNÍ FINANČNÍ ZPRAVODAJ

Úterý 27.05.2014

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
Maďarsko	14:00	Zasedání MNB	05/2014	2,4				2,4		2,5	
USA	14:30	Zakázky na zboží dl. spotř. bez dopr. prostř.	04/2014					0		2	
USA	16:00	Spotřebitelská důvěra	05/2014					83		82,3	

NAPŘÍČ TRHY

- Rizikové prémie na periferii eurozóny po víkendových volbách rychle klesají**
- MNB sníží základní úrokovou sazbu na nová minima a ponechá si prostor pro další redukce**
- Eurodolar zatím 200denní průměr neprolomil**

Měny	% zm.	
EUR/CZK	27,42	0,0
EUR/PLN	4,16	0,2
EUR/HUF	302,8	0,2
EUR/USD	1,36	0,1
EUR/CHF	1,22	0,0
USD/JPY	101,96	0,0

Dluhopisy	bps zm.	
Česko 2Y	0,23	2
Eurozóna 2Y	0,06	-1
USA 2Y	0,35	0
Česko 10Y	1,72	0
Eurozóna 10Y	1,42	0
USA 10Y	2,53	-2

Kreditní marže	bps zm.	
iTRAXX Banky BBB	122	0
Itálie CDS 5Y	104	0
Španělsko CDS 5Y	70	0

Akcie	% zm.	
PX	131	0,5
DAX	9893	1,3
S&P500	1901	0,4
volatilita (VIX)	11	-5,6

Komodity	% zm.	
Zlato	1293	0,0
Ropa Brent	110,4	-0,1

Vzhledem k tomu, že v USA byl včera národní svátek a ve Velké Británii byly jednodenní bankovní prázdniny, rozjíždí se plnohodnotné obchodování na globálních finančních trzích tento týden vlastně až dnes.

Přesto se na starém kontinentu včera obchodovalo a zajímavé je, že rizikové prémie u zranitelných vládních dluhopisů v eurozóně, které v posledních dnech a týdnech rostly, se včera utahovaly a to dokonce i v případě zemí jako je Řecko, kde jak známo o víkendu zvítězila radikální levice. Vysvětlení tohoto fenoménu pak může být takové, že buď se trhy obávaly ještě horších výsledků, anebo naopak spíše oceňují, že v případě některých zemí populisté naopak ztratili (viz Itálie).

Jistou roli pak mohlo sehrát i včerejší vystoupení prezidenta ECB Draghiho, který jako jednu z možností jak bojovat s deflací (již po několikáté) zmínil nákup širokého spektra aktiv do bilance banky. Tato hudba se konec konců líbí nejenom vládním dluhopisům na periferii eurozóny, ale i středoevropským měnám jako je zlotý a forint. No a právě relativní síla maďarské měny bude záležitostí k tomu, aby národní banka Maďarska dnes snížila svoji základní úrokovou sazbu na nová historická minima a možná přislíbila i další podobné zásahy v dalších měsících.



Stáhněte si zdarma do mobilu či iPadu aplikaci ČSOB Finanční trhy



TRHY

Denní FX výhled	EUR/CZK	27,30 - 27,60	EUR/USD	1,360 - 1,375	USD/CZK	19,85 - 20,29
Týdenní FX výhled	EUR/CZK	27,30 - 27,70	EUR/USD	1,335 - 1,375	USD/CZK	19,85 - 20,75

Korelační matice FX kurzů

	EUR/PLN	EUR/HUF	EUR/USD
EUR/CZK	0,04	-0,06	-0,24
EUR/PLN		0,58	0,36
EUR/HUF			0,56

korelace hodinových změn (za 5 dní)

Forward EUR/CZK	% zm.
1M	27,42 -0,03
3M	27,41 -0,03
6M	27,39 -0,02
1 Rok	27,34 -0,02

Forward USD/CZK	% zm.
1M	20,09 -0,13
3M	20,08 -0,13
6M	20,07 -0,13
1 Rok	20,02 -0,13

Impl. volatilita 3M	%	p.b.
EUR/CZK	3,5	0,36
EUR/PLN	5,9	0,21
EUR/HUF	7,1	0,06
EUR/USD	6,3	0,02

Komodity	% zm.
Hliník (USD/t)	1815 1,0
Měď (USD/t.)	6928 0,8
WTI (USD/bbl)	102,9 0,5

Středoevropské měny

Obchodování s regionálními měnami se vzhledem ke svátku v Londýně odehrávalo včera v poklidném duchu a zlotý s forintem částečně korigovaly předchozí zisky. I tak však forint během dne dosáhl na frontě s eurem na více než čtyřměsíční maxima.

Dnes se pozornost soustředí zejména na Maďarsko, kde zasedá centrální banka. Dubnový propad meziroční inflace do záporu (jež v květnu dále zesílí), stabilní, resp. mírně posilující forint a konec konců i optimisticky vyznívající zpráva o finanční stabilitě dávají bankovní radě MNB dostatečně silné argumenty pro další (mírné) snížení základní úrokové sazby. Poslední komentáře šéfa MNB Matolcsyho navíc naznačily, že banka si může nechat prostor pro snižování sazeb i v následujících měsících.

EUR/USD

Euro včera nejprve po výrazných ziscích antievropských stran v eurovolbách ztrácelo a spadlo až na 3měsíční minima - 1,3615 EUR/USD. V pozdějším obchodování se ale na měnovém páru projevila nízká likvidita (Londýn a New York byly zavřené kvůli svátkům), euro většinu svých ztrát smazalo a pár EUR/USD se vrátil nad klíčovou hranici 200denního průměru (1,363).

Zdá se, že před sebou máme týden relativně druhořadých makročísel a nervózního vyčkávání. Již příští týden je totiž na programu klíčové zasedání ECB v kombinaci s payrolls. To může být nakonec impuls k dalším ziskům dolaru.

Dluhopisy

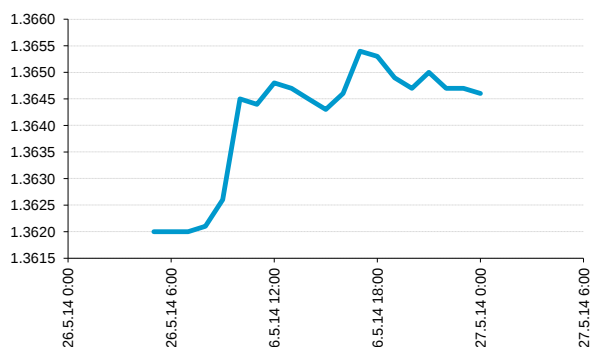
Výnosy dluhopisů na periferii eurozóny včera výrazně klesly, když trhy odmazaly rizikové premie, které se v nich nahromadily před volbami do evropského parlamentu. Zajímavý je pak pokles rizikových premií u řeckých vládních dluhopisů a to navzdory vítězství radikální levice, která sází na odchod Řecka z eurozóny. Pokles výnosů v eurozóně může souviset i s vystoupením prezidenta ECB Draghiho na akademickém fóru centrální banky. Draghi uvedl, že je třeba bojovat s hrozbou deflace a ve výčtu nástrojů zmínil i možnost plošného skupování dluhopisů do bilance ECB. Dodejme, že konference pokračuje i dnes. Při návratu amerických a anglických obchodníků do práce to však bude spíše americký trh, který bude udávat tón obchodování.

Komodity

Jasně výsledky ukrajinských voleb neposkytly zlatu přílišnou podporu a jeho cena po včerejší stagnaci míří dnes po ránu mírně dolů. Zlatu navíc v poslední době neprosplávalo ani posilování amerického dolaru.

Po znovuootevření LME (po včerejší pauze) dnes po ránu rostou ceny základních kovů, i když prozatím jen mírně. Cena mědi tak i nadále zůstává na dohled od hranice 7000 USD/t, v čemž ji podporují zejména komentáře čínského premiéra Li Ke-čchianga o odhodlání podporovat reálnou ekonomiku. Nicméně, prostor pro výraznější růst ceny nad 7000 USD/t je podle našeho názoru značně omezený a směrem ke konci roku stále očekáváme pokles ceny mědi k 6500 USD/t.

EUR/USD



EUR/USD, posledních 20 hodin. Zdroj: Reuters.

Výnos desetiletého řeckého dluhopisu (%)



Výnos desetiletého řeckého dluhopisu (%), posledních 97 dnů. Zdroj: Reuters.

TABULKY - ÚROKOVÉ SAZBY

Očekávané změny oficiálních úrokových sazeb

ČNB: 2014 - beze změn

ECB: 2014Q2 -20bps

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	0,36	0,0	ČR	0,36	-1,0	ČR	1,56	2,0
Maďarsko	2,50	-10	Maďarsko	2,55	0,0	Maďarsko	2,48	0,0	Maďarsko	4,36	0,0
Polsko	2,50	-25	Polsko	2,72	0,0	Polsko	2,64	-5,0	Polsko	3,62	-1,0
Eurozóna	0,25	-25	Eurozóna	0,32	0,0	Eurozóna	0,21	1,1	Eurozóna	1,62	-0,7
USA	0-0,25	-75	USA	0,23	0,2	USA	0,26	0,1	USA	2,63	0,1
UK	0,50	-50	UK	0,53	0,0	UK	0,58	0,0	UK	2,71	-1,7

PRIBOR			EURIBOR			CZK IRS			EUR IRS		
		bps zm.			bps zm.			bps zm.			bps zm.
O/N	0,15	0,0				1Y	0,38	1,0	1Y	0,36	-2,3
SW	0,17	0,0	SW	0,28	-0,2	2Y	0,51	1,0	2Y	0,37	-1,4
2W	0,17	0,0	2W	0,27	-0,3	3Y	0,61	1,0	3Y	0,47	-1,3
1M	0,27	0,0	1M	0,26	-0,3	4Y	0,76	3,0	4Y	0,62	-1,0
3M	0,36	0,0	3M	0,32	0,0	5Y	0,90	3,0	5Y	0,80	-0,6
6M	0,43	0,0	6M	0,40	-0,2	10Y	1,56	2,0	10Y	1,62	-0,7
1Y	0,53	0,0	1Y	0,58	-0,2	15Y	1,96	1,0	15Y	2,07	-0,5

Pribor			Euribor			CDS ČR			CDS 5Y		
	%	bps zm.		%	bps zm.		bps	bps zm.		bps	bps zm.
FRA 1x4	0,37	-1,0	FRA 1x4	0,26	0,4	1Y	7	0,0	Maďarsko	195	0
FRA 3x6	0,36	-1,0	FRA 3x6	0,21	1,1	2Y	14	0,0	Polsko	60	1
FRA 6x9	0,36	-1,0	FRA 6x9	0,21	0,5	5Y	52	0,0	Slovensko	51	0
FRA 9x12	0,37	-1,0	FRA 9x12	0,20	-0,4	10Y	76	0,0	Irsko	68	0
									Portugal.	203	0

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 spotřebitelské důvěry	05/2014			85		85		85	
Maďarsko	14:00	Zasedání MNB	05/2014	2,4				2,4		2,5	
USA	14:30	Zakázky na zboží dlouhodobé spotřeby	04/2014					-0,7		2,6	
USA	14:30	Zakázky na zboží dl. spotř. bez dopr. prostř.	04/2014					0		2	
SR	14:30	Běžný účet	03/2014							458	
USA	15:00	S&P/CS Index cen nemovitostí	03/2014					11,75		12,86	
USA	16:00	Spotřebitelská důvěra	05/2014					83		82,3	
USA	19:00	2letá aukce	05/2014					31			

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.