



www.csob.cz/Analzy



DENNÍ FINANČNÍ ZPRAVODAJ

Pátek 19.09.2014

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

- **Skotové řekli "NE" nezávislosti a britská libra je v extázi**
- **Skotské "NE" a úspěšný úpis akcií Alibaby může akcelarovat výprodej dluhopisů**
- **Poptávka v tendru na čtyřleté repo operace ECB je překvapivě nízká**

Měny		% zm.
EUR/CZK	27.53	0.0
EUR/PLN	4.20	0.3
EUR/HUF	311.6	-0.6
EUR/USD	1.29	0.4
EUR/CHF	1.21	-0.3
USD/JPY	108.71	0.3

Dluhopisy		bps zm.
Česko 2Y	0.15	0
Eurozóna 2Y	-0.05	1
USA 2Y	0.57	1
Česko 10Y	1.17	-1
Eurozóna 10Y	1.09	3
USA 10Y	2.63	3

Kreditní marže		bps zm.
iTRAXX Banky BBB	87	-1
Itálie CDS 5Y	78	-1
Španělsko CDS 5Y	51	-2

Akcie		% zm.
PX	133	0.7
DAX	9798	1.4
S&P500	2011	0.5
volatilita (VIX)	12	-4.9

Komodity		% zm.
Zlato	1225	0.2
Ropa Brent	97.6	-1.1

Evropské trhy si mohou oddychnout, porcování Spojeného království se konat nebude. Britská libra na to zareagovala okamžitými zisky a vůči euru posílila o více než 0,5 % na dvouletá maxima. Z delšího pohledu ale nemusí být skotským ambicím na samostatnost konec. I když se Skotové rozhodli zůstat součástí Spojeného království, jejich suverénní pravomoci pravděpodobně zesílí. Na příkladu kanadského Quebecu je navíc vidět, že zastánci nezávislosti se nevzdávají a referenda o nezávislosti se mohou v budoucnu opakovat.

Včera ve stínu skotského referenda také znovu trochu přituhlo napětí na východě Ukrajiny - ukrajinské ministerstvo obrany tvrdí, že se na jeho území pohybuje 5000 ruských vojáků. Tento týden také Mezinárodní měnový fond varoval, že Ukrajina pravděpodobně bude potřebovat větší záchranný balík.

Tento rok se podle odhadů fondu hospodářství propadne o 6 %. Nezaměstnanost již vyšplhala na 9 % a odhady inflace se blíží 20 %. Podle MMF se nedá vyloučit, že ukrajinská ekonomika nakonec bude do konce příštího roku potřebovat nad rámec schváleného programu dodatečných až 19 miliard dolarů. Doposud mají Ukrajinci od MMF slíbeno přibližně 17 miliard dolarů. Za ty ale musejí provést bolestivé reformy, ke kterým zatím nemají dostatek času ani energie.

Skotské referendum také trochu přebilo první kolo TLTRO ECB. O to byl relativně malý zájem - banky si nabraly čtyřleté peníze v celkovém objemu okolo 83 miliard euro. Trhy na to nakonec výrazně nereagovaly (euro jen lehce posílilo). Trhy tak pravděpodobně věří, že ECB dožene plánované nafukování bilance skrze nákupy ABS.



Stáhněte si zdarma do mobilu či iPadu aplikaci ČSOB Finanční trhy



TRHY

Denní FX výhled	EUR/CZK	27.45 - 27.60	EUR/USD	1.280 - 1.300	USD/CZK	21.12 - 21.56
Týdenní FX výhled	EUR/CZK	27.40 - 27.80	EUR/USD	1.270 - 1.310	USD/CZK	20.92 - 21.89

Korelační matice FX kurzů

	EUR/PLN	EUR/HUF	EUR/USD
EUR/CZK	0.12	-0.02	-0.04
EUR/PLN		0.17	-0.05
EUR/HUF			-0.10

korelace desetiminutových změn (za 5 dní)

Forward EUR/CZK	% zm.	
1M	27.53	0.02
3M	27.52	0.02
6M	27.51	0.02
1 Rok	27.48	0.01

Forward USD/CZK	% zm.	
1M	21.31	-0.38
3M	21.29	-0.38
6M	21.26	-0.38
1 Rok	21.18	-0.39

Impl. volatilita 3M	%	p.b.
EUR/CZK	4.5	0.00
EUR/PLN	5.8	-0.18
EUR/HUF	7.5	-0.03
EUR/USD	7.0	-0.10

Komodity	% zm.	
Hliník (USD/t)	1981	-0.9
Měď (USD/t.)	6843	-1.3
WTI (USD/bbl)	102.9	0.5

Středoevropské měny

Kurzy forintu a zlotého se včera vůči euru vydaly opačnými směry, a zatímco první zmíněná měna posílila o 0,4 %, tak zlotý o 0,4 % oslabil. Kromě horší situace na východní Ukrajině se na zlotém mohli podepsat i holubičí zápisy z posledního jednání centrální banky. Ten například odhalil, že i v září se již hlasovalo o snížení sazeb o 50 bazických bodů. Kromě toho víceméně potvrdil, že na říjnovém zasedání (8. října) patrně dojde ke snížení sazeb, pravděpodobně o 25 bazických bodů.

Výsledky skotského referenda mohou středoevropské měny potěšit, nicméně prostor pro případné zisky z tohoto titulu asi nebude nijak významný.

EUR/USD

Eurodolar se po středečním zasedání FOMC udržoval v lehké defenzivě, kterou v podstatě podpořila i dobrá americká data (zejména pokles nových žádostí o podporu v USA). Na druhou stranu trh nijak zásadně nerozhodilo to, že první tendr ECB na čtyřleté repo operace přilákal jen malou poptávku ze strany bank.

Dnešek bude primárně o skotském referendu. Skotské nezávislosti je pak nejen dobrou zprávou pro britskou libru, ale zprostředkovaně i pro euro, neboť zapudí separatistické tendence ve Španělsku.

Dluhopisy

Výprodej na trzích s bezpečnými dluhopisy pokračuje a to přesto, že první velký tender na čtyřleté repo operace ECB přinesl podstatně nižší poptávku, než se očekávalo (banky především z Itálie a Španělska načerpaly jen 82 mld. euro). Důvodem růstu amerických a potažmo německých výnosů byl pak především propad nových žádostí o podporu na pouhých 280 tisíc. To je hodnota, které trh práce nedosahoval ani v nejlepších dobách před krizí.

Ztráty dluhopisů pak mohou směle pokračovat i dnes a v následujících dnech. Vedle zřejmě velmi úspěšného mega úpisu akcií internetové společnosti Alibaba bude delší dobu negativní dopad na dluhopisy skotské "NE" nezávislosti. Jeden z klíčových prvků nejistoty ve Velké Británii a v západní Evropě byl odstraněn a tak super bezpečná aktiva budou trpět (Gilty, Bundy).

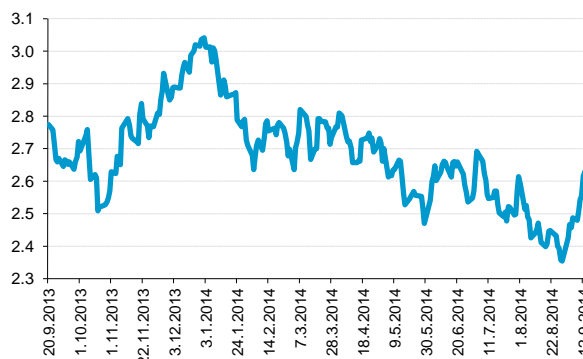
Komodity

Ceny komodit se včera ve většině případů vydaly směrem dolů. Cena ropy Brent se tak dostala pod 98 USD/barel, ačkoliv z trhu přišly i negativní zprávy v podobě omezení produkce v Libyi (asi o 200 tisíc barelů denně kvůli střetům vládních jednotek s povstalci). Nicméně nejednotné komentáře členů OPECu ohledně listopadového snížení produkční kvóty a relativně vysoký nárůst zásob ropy v USA (3,7 miliónu barelů) cenu drží i nadále bezpečně pod 100 USD/barel. Ceny základních kovů s výjimkou cínu včera rovněž klesaly, zatímco cena zlata naopak mírně vzrostla.

EUR/GBP



Výnos desetiletého amerického dluhopisu (%)



EUR/GBP, posledních 50 dnů. Zdroj: Reuters. Výnos desetiletého amerického dluhopisu (%), posledních 250 dnů. Zdroj: Reuters.

TABULKY - ÚROKOVÉ SAZBY

Očekávané změny oficiálních úrokových sazeb

ČNB: 2014 - beze změn ECB: 2014H2 - beze změ 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	0.35	0.0	ČR	0.34	0.5	ČR	1.30	7.0
Maďarsko	2.10	-20	Maďarsko	2.09	0.0	Maďarsko	2.18	-1.5	Maďarsko	3.90	5.5
Polsko	2.50	-25	Polsko	2.44	-1.0	Polsko	1.94	0.0	Polsko	2.95	4.5
Eurozóna	0.05	-25	Eurozóna	0.08	0.0	Eurozóna	0.10	1.4	Eurozóna	1.26	2.2
USA	0-0.25	-75	USA	0.23	-0.1	USA	0.27	-0.9	USA	2.76	1.4
UK	0.50	-50	UK	0.57	-0.1	UK	0.70	-2.2	UK	2.62	5.5

PRIBOR	bps zm.		EURIBOR	bps zm.		CZK IRS	bps zm.		EUR IRS	bps zm.	
O/N	0.15	0.0				1Y	0.35	1.0	1Y	0.21	0.4
SW	0.16	0.0	SW	-0.02	0.1	2Y	0.46	2.0	2Y	0.22	1.0
2W	0.17	0.0	2W	-0.01	0.1	3Y	0.52	3.0	3Y	0.29	-0.1
1M	0.27	0.0	1M	0.01	0.1	4Y	0.61	4.0	4Y	0.41	2.0
3M	0.35	0.0	3M	0.08	0.0	5Y	0.71	5.5	5Y	0.53	2.5
6M	0.41	0.0	6M	0.19	-0.1	10Y	1.30	7.0	10Y	1.26	2.2
1Y	0.52	0.0	1Y	0.35	0	15Y	1.75	7.0	15Y	1.71	-0.56

Pribor	%	bps zm.	Euribor	%	bps zm.	CDS ČR	bps	bps zm.	CDS 5Y	bps	bps zm.
FRA 1x4	0.37	0.0	FRA 1x4	0.09	-1.2	1Y	6	0.0	Maďarsko	152	-2
FRA 3x6	0.34	0.5	FRA 3x6	0.10	1.4	2Y	15	0.0	Polsko	64	0
FRA 6x9	0.36	0.5	FRA 6x9	0.09	0.5	5Y	45	0.0	Slovensko	49	0
FRA 9x12	0.35	0.5	FRA 9x12	0.09	0.5	10Y	75	0.0	Irsko	51	0
									Portugal.	147	-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
Německo	8:00	Výrobní ceny	08/2014			-0.1	-0.8	-0.1	-0.8	-0.1	-0.8
EMU	10:00	Běžný účet	07/2014							20.8	
USA	16:00	Předstihové ukazatele	08/2014					0.4		0.9	

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.