



www.csob.cz/Analzyv



DENNÍ FINANČNÍ ZPRAVODAJ

Pátek 23.01.2015

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
Francie	9:00	Index nákupních manažerů v průmyslu	01/2015 *P			49,5		48		47,5	
Německo	9:30	Index nákupních manažerů v průmyslu	01/2015 *P					51,7		51,2	
EMU	10:00	Index nákupních manažerů v průmyslu	01/2015 *P					51		50,6	
EMU	10:00	Index nákupních manažerů ve službách	01/2015 *P					52		51,6	

NAPŘÍČ TRHY

- **ECB překvapila trhy spuštěním masivního QE**
- **Zafixovaná dánská koruna stále čelí spekulativnímu tlaku, úroky jdou do ještě většího záporu**
- **Zemřel saúdskoarabský král Abdalláh; změna politiky OPECu však není pravděpodobná**

Měny		% zm.
EUR/CZK	27,87	-0,3
EUR/PLN	4,25	-1,1
EUR/HUF	312,4	-0,9
EUR/USD	1,14	-2,1
EUR/CHF	0,99	-0,8
USD/JPY	118,49	0,5

Dluhopisy		bps zm.
Česko 2Y	0,10	1
Eurozóna 2Y	-0,17	-2
USA 2Y	0,52	2
Česko 10Y	0,53	8
Eurozóna 10Y	0,45	-7
USA 10Y	1,90	4

Kreditní marže		bps zm.
iTRAXX Banky BBB	106	-8
Itálie CDS 5Y	88	-7
Španělsko CDS 5Y	67	-3

Akcie		% zm.
PX	127	1,4
DAX	10436	1,3
S&P500	2063	1,5
volatilita (VIX)	16	-13,0

Komodity		% zm.
Zlato	1302	0,6
Ropa Brent	49,0	0,6

Evropská centrální banka včera definitivně opustila bludný kruh zklamaných očekávání, ve kterém se pohybovala minimálně poslední dva roky. ECB trhy výrazně pozitivně překvapila naposledy v létě 2012, když představila mechanismus OMT (outright monetary transactions). Ten ve finále efektivně zastavil šíření napětí napříč finančními trhy eurozóny. Tentokrát ECB oznámila překvapivě vysoký objem klasického kvantitativního uvolňování (QE). ECB by měla svoji bilanci rozšířit do podzimu 2016 přibližně o 1,1 bilionu euro (o poznání více než většina odhadů). Pozitivním překvapením pro trhy je také poměrně jasná transparentní cesta k navýšení bilance prostřednictvím pravidelných měsíčních nákupů (60 mld. euro). A co je možná nejdůležitější, překvapivě vysoký objem ECB doplnila závazkem v případě potřeby udělat ještě víc - tedy program eventuálně navýšit a natáhnout, dokud nebude vidět, že se inflace blíží zpátky ke 2 %. Zklamáním pak mohla být především skutečnost, že rizika spojená se skoupenými cennými papíry zůstanou nakonec z velké části na bedrech národních centrálních bank (nikoliv ECB). To jakoby trochu podkopávalo důvěru bankovní rady v dlouhodobou trvanlivost projektu eura.

Trhy ale věnovaly primární pozornost překvapivému objemu celého balíku a proto šly prudce dolů výnosy nejen německých dluhopisů, ale i velké části periferií. Na eurodolaru ani žádné dilema vzniknout nemohlo, protože jak překvapivý objem QE, tak odsunutí rizik do bilancí národních centrálních bank jsou faktory, které dál podřezávají větev pod společnou evropskou měnou. Euro je navíc dál přirozeně nervózní z nadcházejících řeckých voleb, a včera tak v součtu ztratilo skoro 3 %. V Evropě se naopak daří tomu, co v dnešní době super-levného eura ještě nese nějaký výnos - tedy i velké části střední Evropy. Polský zlotý včera posílil o více než 1,5 % a dobře se vedlo i české koruně. Výrazně silnější akce ECB totiž v tuto chvíli snižuje pravděpodobnost, že bude ČNB muset v dohledné době znovu oslabit intervenční kurz.



Stáhněte si zdarma do mobilu či iPadu aplikaci ČSOB Finanční trhy



TRHY

Denní FX výhled	EUR/CZK	27,70 - 27,90	EUR/USD	1,120 - 1,140	USD/CZK	24,30 - 24,91
Týdenní FX výhled	EUR/CZK	27,65 - 28,20	EUR/USD	1,100 - 1,150	USD/CZK	24,04 - 25,64

Korelační matice FX kurzů

	EUR/PLN	EUR/HUF	EUR/USD
EUR/CZK	0,02	0,09	0,10
EUR/PLN		0,38	0,27
EUR/HUF			0,29

korelace desetiminutových změn (za 5 dní)

Forward EUR/CZK		% zm.
1M	27,91	-0,16
3M	27,90	-0,15
6M	27,89	-0,15
1 Rok	27,86	-0,14

Forward USD/CZK		% zm.
1M	24,62	2,18
3M	24,60	2,19
6M	24,57	2,21
1 Rok	24,44	2,22

Impl. volatilita 3M	%	p.b.
EUR/CZK	7,5	-0,33
EUR/PLN	7,8	-0,25
EUR/HUF	9,4	-0,67
EUR/USD	11,0	-0,24

Komodity		% zm.
Hliník (USD/t)	1866	-0,1
Měď (USD/t.)	5665	-1,9

Středoevropské měny

Rozhodnutí ECB začít ve velkém s nákupy dluhopisů se projevilo i na středoevropských trzích a regionální měny vůči euru vesměs posilovaly. Zatímco koruna si připsala asi půlprocentní zisky, tak zlotý s forintem posílily více než o procento. Zlotý dokonce mírně posílil i vůči švýcarskému franku.

Z hlediska regionálních událostí je dnes kalendář prázdný. Trh se dnes připravuje zejména na víkendové volby v Řecku, které jsou opět značně rizikovou událostí s jen obtížně předvídatelnými výsledky. Nicméně další tlak na oslabení eura jistě nelze vyloučit.

EUR/USD

ECB včera svým historickým zasedáním zasáhla euro hned dvakrát a to těžce. Za prvé, oznámený objem nakupovaných dluhopisů byl daleko větší, než se očekávalo a za druhé nakupované dluhy by měly končit převážně v bilancích národních bank, což lze chápat jako výraz nedůvěry v eurozónu. Není tedy divu, že eurodolar se včera odpoledne ocitl pod brutálním tlakem a skončil až pod hladinou 1,14.

Další ztráty eurodolara však nejsou vůbec vyloučeny. Jednak technicky není na dostředně žádná bariéra/hranice podpory (možná na úrovni 1,10-1,11) a za druhé jsou před námi víkendové parlamentní volby v Řecku.

Akcie

Americké trhy si včera připsaly druhý nejvyšší růst v tomto roce, když nový optimismus vřil do žil investorů rozhodný tah Evropské centrální banky v jejím boji s deflací. Indexy S&P 500 a DJIA přidaly shodně 1,5 % a Nasdaq posílil dokonce o 1,7 %. Index S&P 500 tak umazal ztráty z úvodu roku a ocitl se jen necelých 1,5 % od svých historických maxim.

Internetová aukční síň eBay hospodařila ve 4Q se ziskem 0,9 USD/akcii, čímž předčila analytický konsensus o jeden cent. Vedení společnosti očekává zisk v 1Q v rozmezí 0,68-0,71 USD/akcii, zatímco analytici očekávali zisk ve výši 0,76 USD/akcii. Akcie eBay posílily přibližně o 7 %.

Index S&P 500 včera zaznamenal alespoň procentní mezidenní pohyb již patnáctý den v řadě. Takto dlouhou sérii volatilních dní jsme naposledy viděli v červnu 2012. Analytici této investiční banky ale uvedli, že po této divoké jízdě by mohlo přijít uklidnění a investoři by se neměli nechat odradit od svých investic jenom kvůli vyšší volatilitě, protože fundament u akcií zůstává nadále velmi silný.

Dluhopisy

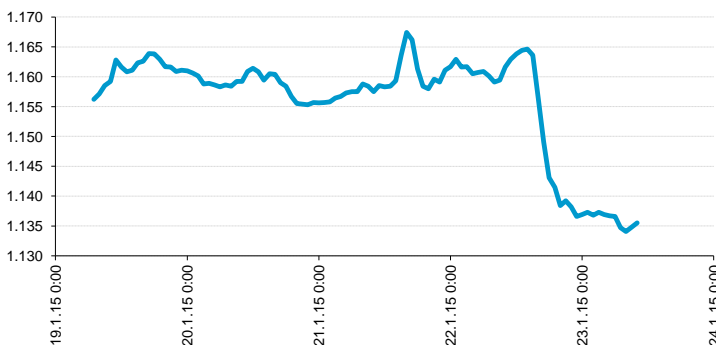
Včerejší rozhodnutí ECB způsobilo velkou volatilitu i na dluhopisových trzích, když zajímavý byl zejména vývoj německého Bundu. Ten nejprve reagoval na oznámený vysoký objem nakupovaných dluhopisů prudkým růstem, aby býky naopak přesvědčilo to, že vládní dluhopisy půjdou především do bilancí národních centrálních bank. Německé výnosy nakonec končily seanci níže, než se obchodovaly před zasedáním ECB.

Jinak z pohledu českého trhu bylo zajímavé i včerejší rozhodnutí dánské centrální banky, která se zjevně stále nevymanila ze spekulativního tlaku na posílení zafixované dánské koruny a byla přinucena snížit tento týden svou depozitní úrokovou sazbu již podruhé v řadě (tentokrát z -0,2 % na -0,35 %).

Komodity

Trh s ropou dnes ráno sleduje zejména zprávy ze Saúdské Arábie, kde zemřel král Abdalláh, což přirozeně vyvolalo jistou nervozitu ohledně kontinuity postoje země k současnému dění na trhu s ropou. Tu však podle nás ztělesňuje spíše ministr pro ropu Naimi. Jeho nahrazení ve funkci sice rovněž nelze vyloučit, ale v následujících měsících neočekáváme změnu saúskoarabského postoje, ani kdyby k tomu došlo. Vzpomínky na dění v 80. letech, kdy Saúdové přišli politikou ústupků o významnou část tržního podílu, se patrně netýkají pouze současného ministra pro ropu či minulého krále.

Z včerejšího rozhodnutí ECB dokázalo těžit mírně i zlato, jehož dolarová cena se přehoupala přes 1300 USD/toz. O poznání větší radost musí mít eurový investor do zlata...

EUR/USD


EUR/USD, posledních 100 hodin. Zdroj: Reuters.

TABULKY - ÚROKOVÉ SAZBY

Očekávané změny oficiálních úrokových sazeb

ČNB: 2015 - beze změn ECB: 2015 - beze změn FED: 2015Q2 +25 bps

Ofic. sazby	posl zm.	IBOR 3M	bps zm.	FRA 3x6	bps zm.	IRS 10 let	bps zm.	
ČR	0,05	-20	ČR	0,33	0,0	ČR	0,76	-3,5
Maďarsko	2,10	-20	Maďarsko	2,10	0,0	Maďarsko	2,82	5,0
Polsko	2,00	-50	Polsko	2,02	0,0	Polsko	1,96	-9,0
Eurozóna	0,05	-25	Eurozóna	0,06	0,0	Eurozóna	0,76	-4,6
USA	0-0,25	-75	USA	0,26	-0,1	USA	2,02	2,2
UK	0,50	-50	UK	0,56	0,3	UK	1,62	4,7

PRIBOR	bps zm.	EURIBOR	bps zm.	CZK IRS	bps zm.	EUR IRS	bps zm.				
O/N	0,16	0,0		1Y	0,28	0,0	1Y	0,14	-0,5		
SW	0,17	0,0	SW	-0,04	2,2	2Y	0,31	-1,0	2Y	0,13	-1,2
2W	0,17	0,0	2W	-0,03	1,1	3Y	0,33	-0,5	3Y	0,17	-1,4
1M	0,25	0,0	1M	0,00	0,3	4Y	0,34	-2,0	4Y	0,24	-1,7
3M	0,33	0,0	3M	0,06	0,0	5Y	0,38	-2,5	5Y	0,32	-2,5
6M	0,41	1,0	6M	0,14	0,0	10Y	0,76	-3,5	10Y	0,76	-4,6
1Y	0,51	0,0	1Y	0,28	-0,1	15Y	1,03	-4,5	15Y	1,04	-4,14

Pribor	%	bps zm.	Euribor	%	bps zm.	CDS ČR	bps	bps zm.	CDS 5Y	bps	bps zm.
FRA 1x4	0,35	0,0	FRA 1x4	0,05	-0,3	1Y	11	-0,5	Maďarsko	174	-1
FRA 3x6	0,31	0,0	FRA 3x6	0,04	0,0	2Y	20	-0,5	Polsko	71	-1
FRA 6x9	0,26	-1,5	FRA 6x9	0,03	-0,1	5Y	50	-0,5	Slovensko	54	-1
FRA 9x12	0,23	-2,0	FRA 9x12	0,03	-1,2	10Y	79	-0,5	Irsko	50	-1
									Portugal.	167	-12

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	01/2015			94		95		94	
Francie	9:00	Index nákupních manažerů v průmyslu	01/2015 *P			49,5		48		47,5	
Německo	9:30	Index nákupních manažerů v průmyslu	01/2015 *P					51,7		51,2	
EMU	10:00	Index nákupních manažerů v průmyslu	01/2015 *P					51		50,6	
EMU	10:00	Index nákupních manažerů ve službách	01/2015 *P					52		51,6	
UK	10:30	Maloobchodní tržby	12/2014					-0,6	3	1,6	6,4
USA	15:30	Kvartální zisk Honeywell International	4Q/2014								
USA	15:30	Kvartální zisk General Electric	4Q/2014								
USA	15:30	Kvartální zisk Mc Donald's	4Q/2014								
USA	16:00	Prodej stávajících domů	12/2014					5,08		4,93	
USA	16:00	Předstihové ukazatele	12/2014					0,4		0,6	

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.