



www.csob.cz/Analzy



DENNÍ FINANČNÍ ZPRAVODAJ

Pondělí 26.01.2015

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
Německo	10:00	Index podnikatelské nálady Ifo	01/2015					106,3		105,5	

NAPŘÍČ TRHY

- **Řecký volič poslal marxisty do vedení země, věřitelé vyčkávají, s čím vyrukují**
- **EUR/USD na jedenáctiletých minimech, zatlačí jej hedgeové fondy až na 1,10?**
- **Rubl opět pod tlakem padající ropy, navíc jej ohrožují spekulace o nových sankcích**

Měny		% zm.
EUR/CZK	27,74	-0,5
EUR/PLN	4,20	-1,2
EUR/HUF	309,9	-0,8
EUR/USD	1,12	-1,4
EUR/CHF	0,99	-0,4
USD/JPY	117,78	-0,6

Dluhopisy		bps zm.
Česko 2Y	0,07	-3
Eurozóna 2Y	-0,16	1
USA 2Y	0,50	-2
Česko 10Y	0,53	0
Eurozóna 10Y	0,36	0
USA 10Y	1,82	-8

Kreditní marže		bps zm.
iTRAXX Banky BBB	100	-6
Itálie CDS 5Y	82	-6
Španělsko CDS 5Y	63	-4

Akcie		% zm.
PX	126	-0,9
DAX	10650	2,1
S&P500	2052	-0,5
volatilita (VIX)	17	1,6

Komodity		% zm.
Zlato	1294	0,0
Ropa Brent	48,6	0,0

Alexis Tsipras, šéf radikálně levicové řecké strany Syriza, řekl ve víkendovém rozhovoru, že v jeho rukou bude řecká ekonomika v bezpečí. Budeme mít šanci se rychle přesvědčit. Podle předběžných výsledků by extrémně levicová strana měla získat polovinu mandátů v třisetčlenném zákonodárném sboru. Zatímco socialistům napříč Evropskou unií poslouží pravděpodobně vítězství Syriza jako hůl na prosazování expanzivnějších rozpočtových politik, konzervativnější politikům včetně německé kancléřky Angely Merkelové bezesporu přidělají vrásky na čele. Syriza chce kromě volnějších rozpočtových otěží také otevřít debatu o dalším osekání veřejného dluhu, který v tuto chvíli přesahuje 170 % HDP.

Většina dluhu je v tuto chvíli (80 %) v držení veřejných věřitelů a pro ty jsou výraznější řecké odpustky většinou politicky i právně těžko přijatelné. Lze si ještě představit, že Trojka a členské země eurozóny kývnou na natažení splatnosti půjček a další snížení úrokových plateb. To může Řecku přinést úlevu okolo 15 % HDP (v čisté současné hodnotě veřejného dluhu).

Výměnou za to by ale Trojka pravděpodobně požadovala pokračování rozpočtové i reformní disciplíny. Představy Syriza jsou ale o poznání radikálnější. Její výrazné vítězství znamená, že návrh mohou mít radikální proudy uvnitř strany a dohoda se nemusí hledat jednoduše. Řekové ji sice nepotřebují okamžitě a vzhledem k tomu, že hospodaří s primárním přebytkem rozpočtu, nejsou nedohodou ohroženy základní sociální politiky Řecka - penze, platy policistů a státních úředníků. Ohroženy by ale byly splátky úroků a dluhu (do poloviny roku přes 10 miliard euro). Bez dohody tak Řecku nakonec mohou reálně hrozit ztráty přístupu k likviditě z ECB a exit z eura.

Bezprostřední reakce na řecké volby by měla být na euru i na řeckých dluhopisech spíše negativní. Hodně ale bude záležet na dalších vyjednáváních. Zatím by negativní přesah na další země jižního křídla nemusel být velký. ECB jim svým rozhodnutím z uplynulého týdne dodala silnou preventivní medicínu.



Stáhněte si zdarma do mobilu či iPadu aplikaci ČSOB Finanční trhy



TRHY

Denní FX výhled	EUR/CZK	27,65 - 27,85	EUR/USD	1,110 - 1,130	USD/CZK	24,47 - 25,09
Týdenní FX výhled	EUR/CZK	27,60 - 28,20	EUR/USD	1,100 - 1,140	USD/CZK	24,21 - 25,64

Korelační matice FX kurzů

	EUR/PLN	EUR/HUF	EUR/USD
EUR/CZK	0,09	0,11	0,11
EUR/PLN		0,34	0,27
EUR/HUF			0,35

korelace desetiminutových změn (za 5 dní)

Forward EUR/CZK		% zm.
1M	27,74	-0,58
3M	27,74	-0,58
6M	27,73	-0,58
1 Rok	27,69	-0,60

Forward USD/CZK		% zm.
1M	24,75	0,50
3M	24,73	0,50
6M	24,69	0,48
1 Rok	24,55	0,46

Impl. volatilita 3M	%	p.b.
EUR/CZK	7,4	-0,10
EUR/PLN	8,0	0,25
EUR/HUF	9,7	0,23
EUR/USD	11,8	0,79

Komodity		% zm.
Hliník (USD/t)	1832	-1,8
Měď (USD/t.)	5520	-2,6

Středoevropské měny

Středoevropským měnám se stejně jako ostatním aktivům v regionu díky čtvrtěční masivní akci ECB dařilo a končily týden výrazně silnější, než jej začínaly. Zloto tak za minulý týden například zpevnil o více než 2 %, přičemž pár EUR/CZK spadl k úrovni 27,7.

V regionu východní Evropy se naopak nedařilo rublu, který se po několikadenním posilování opět dostal pod tlak a to hned ze dvou důvodů - za prvé se obnovil výprodej ropy a za druhé, opětovná vojenská aktivita pro-ruských separatistů na východě Ukrajiny si vynutila ostré reakce ze strany USA a EU, přičemž prezident Obama dokonce pohrozil zesílením amerických sankcí vůči Rusku.

Začátek týdne se bude nést v řeckém duchu, přičemž rizikovější trhy budou zřejmě vyčkávat na to, jak se budou vyvíjet jednání o nové řecké vládě a následně její postoj k věřitelům. Pod lehkým tlakem tak může být zloto, přičemž forint může trpět i blížící se zasedání MNB a hrozba snížení oficiálních úrokových sazeb.

EUR/USD

Euro se ne a ne ymanit z defenzivy, do níž jej zavedla nečekaně velká měnová expanze a řecké parlamentní volby. Ještě před víkendem tak měnový pár EUR/USD spadl hluboko pod hranici 1,12, což je jedenáctileté minimum.

A na svých minimech EUR/USD otvírá i tento týden, neboť výsledek řeckých voleb a povolební rétorika jejich vítěze Alexise Tsiprase není společně méně nakloněna. A tak hedgeové fondy, které spekulují na problémy eurozóny především skrze krátké pozice na eurodolaru, mohou být se svou strategií spokojeny. Technicky se nabízí, aby se EUR/USD po řeckých volbách pokusil otestovat hranici podpory 1,10, jistou úlevu pak euru mohl přinést snad jen výsledek německého indexu podnikatelské nálady Ifo.

Akcie

Americké akciové trhy uzavřely poslední obchodní den minulého týdne v červených číslech, kdy tak zkorigovaly růst z posledních dní. Dvouciferné ztráty zaznamenala společnost UPS, která si tak připsala nejhorší výsledek z indexu S&P 500. Její akcie propadly o 9,9 % poté, co firma oznámila, že předběžné výsledky hospodaření za minulý rok byly pod dřívějšími odhady. Společnost Kimberly-Clark odepsala 6,1 % v reakci odhadovaný zisk v letošním roce, který nedosáhl na konsenzus analytiků.

Silný růst naopak vykázala společnost Starbucks. Ta zpevnila o 6,6 % díky růstu tržeb o 13 % na 4,8 mld. USD, když se na výsledku příznivě projevil nárůst příjmů spojený s akvizicí zbylého podílu v japonské divizi, ale také růst celosvětových prodejů (5 %) i otevření nových kaváren. Akcie Honeywell International přidaly 3,1 % poté, co zisk na akcie dosáhl v souladu s odhady 1,43 USD, ale management zároveň potvrdil výhled na letošní rok. Index Dow Jones oslabil o 0,8 %, S&P 500 o 0,6 %, když technologický Nasdaq naopak posílil o 0,2 %.

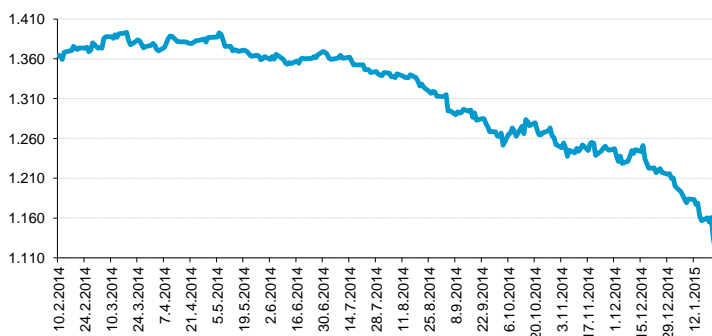
Dluhopisy

Výnosy německých dluhopisů šly po ECB v pátek druhý den směrem dolů a dosáhly dosud nevidané úrovně 0,35 %. I když výnosy na periferních trzích šly také dolů, rozpětí mezi výnosem desetiletého německého a španělského výnosu se začalo lehce rozšiřovat.

Výsledek řeckých voleb pro jižní křídlo měnové unie také není nijak výbornou zprávou. Přenos napětí z Řecka na ostatní periferní trhy ale bude pravděpodobně výraznější až ve chvíli, kdy by se eventuální Grexit stal reálnou možností.

Komodity

Výprodeje ropy se v pátek obnovily, když obchodníci na trhu usoudili, že nový král v Saudské Arábii nezmění dosavadní politiku, které měla umožnit trhu najít novou rovnováhu. Kromě toho ropu, ale i ostatní komodity snad s výjimkou zlata trápí sílící dolar. Americká měna si přitom zřejmě udrží své zisky i po řeckých volbách, takže výsledkem bude, že např. cena ropy WTI otevře týden pod hranici 45 dolarů za barel.

EUR/USD


EUR/USD, posledních 250 dnů. 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	0,30	-0,5	ČR	0,72	-3,5
Maďarsko	2,10	-20	Maďarsko	2,10	0,0	Maďarsko	1,88	-8,0	Maďarsko	2,82	0,0
Polsko	2,00	-50	Polsko	2,02	0,0	Polsko	1,68	3,0	Polsko	1,86	-10,0
Eurozóna	0,05	-25	Eurozóna	0,05	-0,2	Eurozóna	0,04	-0,2	Eurozóna	0,69	-7,0
USA	0-0,25	-75	USA	0,26	0,0	USA	0,30	-2,8	USA	1,94	-7,5
UK	0,50	-50	UK	0,57	0,3	UK	0,60	0,0	UK	1,57	-5,1

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	0,13	-0,7
SW	0,17	0,0	SW	-0,02	1,2	2Y	0,30	-1,5	2Y	0,11	-1,2
2W	0,17	0,0	2W	-0,02	0,9	3Y	0,31	-2,0	3Y	0,15	-1,7
1M	0,25	0,0	1M	0,00	0,2	4Y	0,32	-2,0	4Y	0,21	-3,4
3M	0,33	0,0	3M	0,05	-0,2	5Y	0,36	-2,5	5Y	0,27	-4,2
6M	0,40	-1,0	6M	0,14	-0,4	10Y	0,72	-3,5	10Y	0,69	-7,0
1Y	0,51	0,0	1Y	0,28	-0,7	15Y	1,00	-3,5	15Y	0,97	-7,81

Pribor	%	bps zm.	Euribor	%	bps zm.	CDS ČR	bps	bps zm.	CDS 5Y	bps	bps zm.
FRA 1x4	0,34	-0,5	FRA 1x4	0,05	0,3	1Y	11	0,0	Maďarsko	172	-3
FRA 3x6	0,30	-0,5	FRA 3x6	0,04	-0,2	2Y	20	0,0	Polsko	70	-1
FRA 6x9	0,27	1,0	FRA 6x9	0,02	-1,1	5Y	50	0,1	Slovensko	53	-1
FRA 9x12	0,24	0,5	FRA 9x12	0,01	-2,1	10Y	79	0,0	Irsko	50	0
									Portugal.	167	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
Německo	10:00	Index podnikatelské nálady Ifo	01/2015					106,3		105,5	
Německo	10:00	Index Ifo (hodnocení současné situace)	01/2015					110,9		110	
Německo	10:00	Index Ifo (očekávání)	01/2015					102,5		101,1	
USA	22:00	Kvartální zisk Microsoft	4Q/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.