



www.csob.cz/Analzy



DENNÍ FINANČNÍ ZPRAVODAJ

Úterý 10.02.2015

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

NAPŘÍČ TRHY

- *Uchránil alkohol ČR od deflace a korunu od oslabení?*
- *Německé výnosy znovu na výsluní*
- *Ropa i po dlouho očekávaných reportech OPECu a IEA dále zpevnila*

Měny		% zm.
EUR/CZK	27,71	0,1
EUR/PLN	4,18	0,6
EUR/HUF	308,0	0,6
EUR/USD	1,13	0,1
EUR/CHF	1,05	-0,2
USD/JPY	118,64	-0,3

Dluhopisy		bps zm.
Česko 2Y	0,09	-1
Eurozóna 2Y	-0,20	0
USA 2Y	0,64	0
Česko 10Y	0,51	0
Eurozóna 10Y	0,35	-2
USA 10Y	1,95	1

Kreditní marže		bps zm.
iTRAXX Banky BBB	121	10
Itálie CDS 5Y	100	8
Španělsko CDS 5Y	82	6

Akcie		% zm.
PX	125	-0,2
DAX	10664	-1,7
S&P500	2047	-0,4
volatilita (VIX)	19	7,3

Komodity		% zm.
Zlato	1240	0,5
Ropa Brent	57,8	-0,8

Včera ráno jsme se dočkali malého domácího překvapení a to v podobě kladné lednové inflace v ČR. Připomeňme, že spotřebitelské ceny v lednu meziměsíčně i meziročně vzrostly o 0,1 %, přičemž faktorem, který zcela neutralizoval kolaps cen pohonných hmot, byl zcela nečekaný nárůst cen alkoholu. S nadsázkou se tak dá říct, že alkohol zachránil ČR před deflací, neboť inflace sice může v následujících měsících koketovat s propadem do záporu, avšak podle našich odhadů by měla zůstat nepatrně kladná.

Jakkoliv se to může zdát absurdní, tak alkohol resp. jeho vyšší ceny mohou mít poměrně významné implikace pro následující měsíce - mimo jiné i pro kurz koruny. ČNB, která hlídá intervencemi kurz koruny, aby svojí silou netlačil na nižší inflaci, se po včerejšku může cítit klidnější, neboť inflace se vyvíjí přesně, jak (podle poslední prognózy) očekává. A vzhledem k tomu, že se i další klíčové české konjunkturální ukazatele vyvíjejí příznivým směrem (viz poslední data z průmyslu či za nezaměstnanost), tak by v honosné budově na pražských Příkopech měla vládnout spokojenost s ekonomikou a tedy i s kurzem koruny.

Nic by na tomto uklidňujícím pocitu přitom neměl změnit ani v pátek zveřejněný bleskový odhad HDP za poslední kvartál roku 2014, kde tak jako my i ČNB počítá se zpomalením (mezikvartálně by však HDP měl zrychlit).

Viděno z pohledu českých makro čísel se tedy historka o oslabení koruny v následujících měsících nejeví v tuto chvíli příliš důvěryhodně a my tento poznatek vezmeme v úvahu při připravované aktualizaci našeho střednědobého výhledu na kurz EUR/CZK. Na druhou stranu oslabení koruny v horizontu několika dní či týdnů není vyloučeno a to z externích důvodů. Ve vzduchu visí odchod Řecka z eurozóny a zároveň i vyslání jasného jestřábiho signálu ze strany Fedu. Obojí může pěkně zamávat devizovými trhy na celém světě a je otázkou, zdali v takovou chvíli musí být koruna nutně brána jako bezpečný přístav. Spíše nikoliv.



Stáhněte si zdarma do mobilu či iPadu aplikaci ČSOB Finanční trhy



TRHY

Denní FX výhled	EUR/CZK	27,65 - 27,85	EUR/USD	1,115 - 1,140	USD/CZK	24,25 - 24,98
Týdenní FX výhled	EUR/CZK	27,60 - 28,00	EUR/USD	1,110 - 1,150	USD/CZK	24,00 - 25,23

Korelační matice FX kurzů

	EUR/PLN	EUR/HUF	EUR/USD
EUR/CZK	0,08	0,08	0,06
EUR/PLN		0,17	-0,09
EUR/HUF			-0,06

korelace desetiminutových změn (za 5 dní)

Forward EUR/CZK	% zm.
1M	27,71 0,08
3M	27,72 0,08
6M	27,71 0,08
1 Rok	27,70 0,12

Forward USD/CZK	% zm.
1M	24,47 0,01
3M	24,45 0,01
6M	24,41 0,01
1 Rok	24,29 0,01

Impl. volatilita 3M	%	p.b.
EUR/CZK	6,8	-0,03
EUR/PLN	8,2	0,23
EUR/HUF	9,2	0,35
EUR/USD	11,8	0,60

Komodity	% zm.
Hliník (USD/t)	1876 0,3
Měď (USD/t.)	5674 0,4

Středoevropské měny

Kladné hodnoty české lednové inflace včera ráno podpořily korunu, nicméně zisky byly pouze krátkodobé a koruna se velmi brzy vrátila zpět nad 27,70 EUR/CZK. Při absenci dalších regionálních statistik polský zlotý spolu s maďarským forintem oslabily o 0,6 %. Dnešek bude z pohledu regionálních událostí nezajímavý. Regionální měny tak budou bezpochyby sledovat dění okolo Řecka, které alespoň prozatím příliš optimismu nepřináší.

EUR/USD

Americký dolar včera smazal část svých pátečních zisků. Změny ale nakonec byly minimální a měnový pár se dál pohybuje okolo 1,130 EUR/USD. V tomto týdnu počítáme s tím, že euro zůstane dál pod tlakem kvůli Řecku. Výroky premiéra Tsiprase parlamentu nepomohly rozhodně zacelit rozevřající se názorovou propast mezi Athénami na straně jedné a Berlínem a Bruslem na straně druhé. Napínavé bude především krizové zasedání euroskupiny (k plánům Řecka) a aukce řeckých pokladničních poukázek (oboje ve středu).

Akcie

Americké akciové trhy na úvod nového týdne oslabily, když důvodem byl poslední vývoj v Řecku. Jeho postoj k úsporným opatřením je výrazně odlišný od mezinárodních věřitelů, což poznamenalo hlavní indexy, které uzavřely obchodování přibližně půl procenta pod úroveň pátečního závěru. Dařilo se energetickému sektoru, což je důsledek rostoucí ceny ropy. Zájem investorů mířil na společnost Transocean se ziskem 10,3 %, Noble, která přidala 7 % nebo Nabors Industries, která zakončila 3,3 % výše. Jednoho z nejlepších výsledků v rámci indexu S&P 500 dosáhla rovněž společnost Hasbro. Ta zpevnila o 7 %, tedy nejvíce od roku 2013 poté, co druhý největší světový výrobce hraček vykázal zisk za 4Q nad očekáváním analytiků. McDonald's naopak odepsal 1,4 % v návaznosti na vyšší než očekávaný pokles globálních tržeb za měsíc leden, na vině jsou zejména asijské provozovny. Oslabily rovněž farmaceutické společnosti, přičemž AbbVie oslabilo o 2,5 % a například Abbot Laboratories o 2,2 %. Index Dow Jones dnes odepsal 0,5 % a S&P 500 stejně jako technologický Nasdaq 0,4 %.

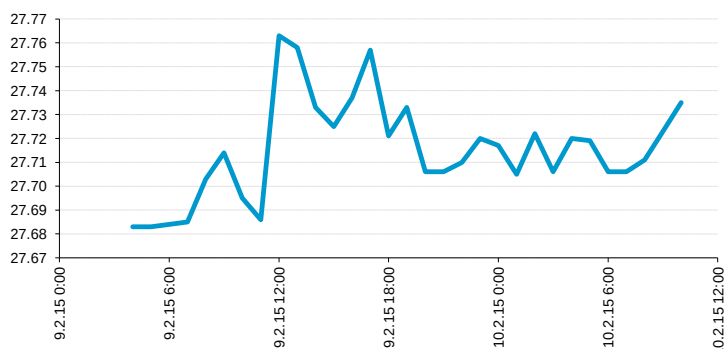
Dluhopisy

Německé výnosy se kvůli strachu z Grexitu dostaly znovu na výsluní - po krátké pauze způsobené super-silnými payrolls. I evropská čísla vypadají dobře a v tomto týdnu (v pátek) počítáme se silnějším výsledkem HDP. Nic z toho ale pravděpodobně nepřebije obavy z Grexitu. Pozornost přitáhne zejména střední zasedání euroskupiny a aukce řeckých pokladničních poukázek. Německý bund by měl zůstat dál na výsluní a očekáváme další pozvolné rozšiřování výnosového rozpětí vůči evropskému jihu.

Komodity

Ceny ropy včera růstem reagovaly na měsíční report OPECu. Report očekává zvýšenou poptávku po ropě produkovanou v zemích OPEC zejména díky dopadu cenového poklesu, který byl silnější na ostatní země, než se původně předpokládalo. Ceně prospěl i dlouho očekávaný report od mezinárodní energetické agentury IEA, která předpokládá, že převis nabídky nad poptávkou by měl zmizet do poloviny roku. Na druhou stranu IEA říká, že propad cen bude znamenat jen dočasnou pauzu v růstu americké nabídky způsobené břidlicovou revolucí. Dařilo se i zlatu, které v současné době podporují nelehká jednání s Řeckem.

EUR/CZK



EUR/CZK, posledních 30 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	0,40	6,0				ČR	0,77	0,0			
Maďarsko	2,10	-20				Maďarsko	2,10	0,0				Maďarsko	1,95	2,0				Maďarsko	2,86	9,0			
Polsko	2,00	-50				Polsko	1,97	0,0				Polsko	1,57	5,0				Polsko	2,12	6,5			
Eurozóna	0,05	-25				Eurozóna	0,05	-0,2				Eurozóna	0,08	1,2				Eurozóna	0,71	-0,4			
USA	0-0,25	-75				USA	0,26	0,3				USA	0,38	-1,0				USA	2,10	1,5			
UK	0,50	-50				UK	0,56	0,1				UK	0,61	-0,5				UK	1,72	-2,7			

PRIBOR			bps zm.			EURIBOR			bps zm.			CZK IRS			bps zm.			EUR IRS			bps zm.		
O/N	0,16	0,0										1Y	0,33	-1,0				1Y	0,16	0,9			
SW	0,17	0,0				SW	-0,03	0,1				2Y	0,40	-0,5				2Y	0,15	0,9			
2W	0,17	0,0				2W	-0,02	0,0				3Y	0,41	-1,0				3Y	0,19	1,0			
1M	0,24	0,0				1M	0,00	-0,3				4Y	0,43	-2,0				4Y	0,25	0,7			
3M	0,33	0,0				3M	0,05	-0,2				5Y	0,47	-2,0				5Y	0,32	0,6			
6M	0,40	0,0				6M	0,13	-0,1				10Y	0,77	0,0				10Y	0,71	-0,4			
1Y	0,51	0,0				1Y	0,26	0				15Y	1,06	-1,5				15Y	0,97	-0,05			

Pribor			%			Euribor			%			CDS ČR			bps			CDS 5Y			bps		
FRA 1x4	0,34	0,0				FRA 1x4	0,08	0,7				1Y	10	0,0				Maďarsko	139	-3			
FRA 3x6	0,40	6,0				FRA 3x6	0,08	1,2				2Y	19	0,0				Polsko	66	-1			
FRA 6x9	0,33	1,0				FRA 6x9	0,07	1,9				5Y	49	0,0				Slovensko	51	0			
FRA 9x12	0,32	1,0				FRA 9x12	0,06	1,4				10Y	78	0,0				Irsko	51	2			
																		Portugal.	189	8			

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	Průmyslová výroba	12/2014			1,5	-0,1	0,3	-1,3	-0,3	-2,6
SR	9:00	Průmyslová výroba	12/2014				0,7		1,3		-3,3
SR	9:00	Stavební výroba	12/2014				-8,7				-6,2
Itálie	10:00	Průmyslová výroba	12/2014					0,1	-0,7	0,3	-1,8
EMU	10:00	Projevy Costy a Praeta o finanční stabilitě v Lisabonu	02/2015								
UK	10:30	Průmyslová výroba	12/2014					-0,2	0,5	-0,1	1,1
USA	14:20	Projev Lackera v Severní Karolině	02/2015								
USA	19:00	3letá aukce	02/2015					24			

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.