



www.csob.cz/Analzy



DENNÍ FINANČNÍ ZPRAVODAJ

Pondělí 16.02.2015

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

- **Optimismus ohledně Řecka vytlačil akcie na nová maxima - v kurzu je stále IT scéna**
- **Vidina dohody Řecka s věřiteli a trvalejší příměří na Ukrajině noční můrou pro dluhopisy**
- **Cena ropy na dvouměsíčních maximech, rizika však přetrvávají**

Měny		% zm.
EUR/CZK	27,61	-0,2
EUR/PLN	4,18	0,4
EUR/HUF	306,4	0,2
EUR/USD	1,14	-0,2
EUR/CHF	1,06	0,1
USD/JPY	118,76	-0,3

Dluhopisy		bps zm.
Česko 2Y	0,09	-1
Eurozóna 2Y	-0,21	1
USA 2Y	0,64	1
Česko 10Y	0,57	-1
Eurozóna 10Y	0,36	1
USA 10Y	2,02	3

Kreditní marže		bps zm.
iTRAXX Banky BBB	130	1
Itálie CDS 5Y	107	1
Španělsko CDS 5Y	87	1

Akcie		% zm.
PX	127	1,2
DAX	10963	0,4
S&P500	2097	0,4
volatilita (VIX)	15	-4,2

Komodity		% zm.
Zlato	1230	0,6
Ropa Brent	61,5	7,7

Překvapivě dobré výsledky HDP eurozóny za čtvrtý kvartál a optimismus ohledně vyjednávání Řecka s věřiteli vynesly americké akciové trhy na nová maxima. To platí nejen pro hlavní indexy - tedy S&P500 a Dow Jones, ale hlavně pro technologicky orientovaný Nasdaq, který minulý týden uzavřel na nejvyšších hodnotách za posledních 15 let. Mimochodem jen pro zajímavost tržní kapitalizace pěti vybraných technologických gigantů (Apple, Google, Microsoft, Amazon a Nokia), jež pamatují i období před finanční krizí, dosahuje téměř 10 % výkonu americké ekonomiky. A to nejen více než tomu bylo v roce 2007, ale hlavně více než při prasknutí technologické bubliny v roce 2001 (byť Google tehdy nebyl na burze). Nikde samozřejmě není psáno, že to nemůže být ještě více, neboť výše uvedeným a podobným firmám se daří technologiemi zásadně měnit či likvidovat celé sektory ekonomiky.

To co se líbí akciovým trhům, se zákonitě nemůže líbit bezpečným instrumentům, které nic nenesou. A těmi jsou vládní dluhopisy.

Tak například výnos amerického desetiletého vládního dluhopisu během pár dní vylétl o více než 40 bazických bodů vzhůru, což představuje téměř ztrátu 4 %. Evropské dluhopisy na tom zatím nejsou zle, neboť se očekává, že s příchodem března ECB začne skupovat velkou část nabídky, avšak i zde začínají být ztráty viditelné.

Předražené trhy dluhopisů se nyní musí modlit, aby se na dnešní schůzi Eurogroup, kde se bude projednávat "update" řeckého úvěrového programu, něco pokazilo či raději ještě lépe, aby si Němci s Řeky vjeli do vlasů. Dluhopisoví býci by pak asi rovněž uvítali, kdyby v neděli započaté příměří na východní Ukrajině bylo porušeno nějakou silně medializovanou přestřelkou. Ani jeden scénář není samozřejmě vyloučen, nicméně i tak může být zamýšlený rychlý "exit" z býčího trhu dluhopisů pro řadu subjektů komplikovanou záležitostí.



Stáhněte si zdarma do mobilu či iPadu aplikaci ČSOB Finanční trhy



TRHY

Denní FX výhled	EUR/CZK	27,50 - 27,75	EUR/USD	1,130 - 1,150	USD/CZK	23,91 - 24,56
Týdenní FX výhled	EUR/CZK	27,55 - 27,90	EUR/USD	1,100 - 1,160	USD/CZK	23,75 - 25,36

Korelační matice FX kurzů

	EUR/PLN	EUR/HUF	EUR/USD
EUR/CZK	0,07	0,10	-0,05
EUR/PLN		0,43	-0,26
EUR/HUF			0,01

korelace desetiminutových změn (za 5 dní)

Forward EUR/CZK	% zm.
1M	27,61 -0,18
3M	27,60 -0,18
6M	27,60 -0,18
1 Rok	27,57 -0,20

Forward USD/CZK	% zm.
1M	24,21 -0,07
3M	24,19 -0,08
6M	24,15 -0,08
1 Rok	24,02 -0,07

Impl. volatilita 3M	%	p.b.
EUR/CZK	6,6	-0,08
EUR/PLN	8,0	-0,07
EUR/HUF	9,3	-0,17
EUR/USD	10,7	-0,55

Komodity	% zm.
Hliník (USD/t)	1836 -0,3
Měď (USD/t.)	5736 -0,1

Středoevropské měny

Dohoda o klidu zbraní na Ukrajině nechala v pátek regionální měny v klidu. Údaje o hospodářském růstu v regionu za poslední kvartál 2014 se značně odlišovaly, a zatímco ekonomiky Maďarska a Polska rostly meziročně o 3 a více procent, tak růst v Česku výsledkem 1,3 % zklamal. Koruna však nakonec mírně posílila ke 27,60 a polský zlotý naopak asi o 0,3 % oslabil, i když jeho reakce na hlubší než očekávanou deflaci v lednu byla vlažná.

Tento týden nebude v regionu až zas tak moc zajímavý (výjimkou jsou polská čísla), avšak z globálního pohledu rozhodně nudný nebude. Regionální trhy bude zajímat faktické dodržování klidu zbraní na Ukrajině (na některých místech se stále bojuje) i výsledky další schůzky evropských ministrů financí ohledně dalšího osudu řeckého záchranného programu. Ačkoliv druhá zmíněná událost se může ještě zamotat, tak první představuje z hlediska regionálních aktiv patrně větší riziko.

EUR/USD

Euro si na konci týdne polepšilo, když do karet společné měně hrály jednak relativně dobré údaje o HDP z eurozóny a jednak pozitivní zprávy přicházející z Atén. Ty naznačují, že nová řecká vláda fakticky obnovila rozhovory o (staro)novém programu řízeném věřiteli. Kurz eura dolaru tak vyplul nad hladinu 1,14.

Dnes se přitom bude čekat na to, jak dopadnou rozhovory v rámci Eurogroup (ministři financí eurozóny), přičemž než budou k dispozici jeho výstupy, tak ke klidnějšímu obchodování může přispět fakt, že v USA je dnes svátek.

Akcie

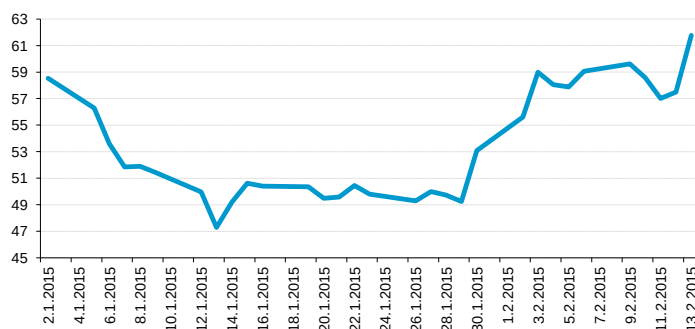
S&P 500 se dostal na nový rekord a index Dow Jones nad hranici 18 000 bodů. Největší podíl na tom měly společnosti z energetického sektoru v čele s akciemi Halliburton (44,1 USD, 3,11 %), Peabody Energy (7,64 USD, 6,26 %) a také se dařilo sektoru ocelářských společností, kde akcie AK Steel (4,89 USD, 9,15 %) rostly téměř o 10 %. O více jak 6 % přidaly také akcie společnosti Petrobras (7,1 USD, 6,77 %). Nového historického maxima dosáhly akcie společnosti Hasbro (62,72 USD, 0,90 %). Výsledky katapultovaly akcie Columbia Sportswear a Groupon (7,94 USD, 6,37 %). Nedařilo se společnostem Kraft Foods a Campbell Soup (46,81 USD, -1,91 %) a nejhůře dopadla společnost Zynga (2,22 USD, -16,54 %), když její akcie po výsledcích klesly o 15,79 %. Akcie společnosti King Digital uzavřely růstem o 13,3 %. Celkově index S&P 500 před prodlouženým víkendem uzavřel na rekordních 2096,95 bodech. Dow Jones rostl o 0,26 % a Nasdaq posílil o 0,75 % na 4893,83 bodů.

Dluhopisy

Nová maxima akciových trhů ženou vzhůru výnosy a sazby, což platí zejména o těch dolarových. Výnos desetiletého vládního dluhopisu se tak dostal bezpečně nad úroveň 2 %, přičemž další vývoj bude podmíněn výsledkem dnešního (vy)jednávání mezi Řeckem a věřiteli (ministři financí EMU).

Eventuální nedohodu by nicméně dluhopisoví býci měli využít k redukci svých pozic, neboť trend růstu cen se zdá být po posledních velmi silných payrolls zlomen. Každá další zpráva z politiky (Řecko, Ukrajina), ekonomiky či z trhů (růst cen ropy či akcií) pak může dluhopisům pěkně zatopit.

Brent (USD/bbl)



Brent (USD/bbl), posledních 31 dnů. Zdroj: Reuters.

Komodity

Cena ropy Brent za minulý týden vzrostla asi o 6,5 %, přičemž v pátek se usadila bezpečně nad 60 USD/barel. Růst ceny ropy asi opět podpořila i data společnosti Baker Hughes o počtu aktivních vrtů v USA, která odhalila další pokles aktivity. Regionálně tentokrát skončilo nejvíce vrtů v Texasu, kde se těží i nejvíce břídlcové ropy ze všech oblastí v USA. Nicméně jak jsme již poukazovali, pokles aktivity by měl být na číslech o produkci patrný spíše až ve druhé polovině roku. V následujících pár měsících by se podle nás cena ropy mohla spíše opět dostat pod tlak.

TABULKY - ÚROKOVÉ SAZBY

Očekávané změny oficiálních úrokových sazeb

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

Ofic. sazby			IBOR 3M			FRA 3x6			IRS 10 let		
	posl	zm.		bps	zm.		bps	zm.		bps	zm.
ČR	0,05	-20	ČR	0,33	0,0	ČR	0,34	0,0	ČR	0,84	1,0
Maďarsko	2,10	-20	Maďarsko	2,10	0,0	Maďarsko	1,89	-2,0	Maďarsko	2,74	2,0
Polsko	2,00	-50	Polsko	1,94	-1,0	Polsko	1,57	0,0	Polsko	2,01	-0,5
Eurozóna	0,05	-25	Eurozóna	0,05	0,0	Eurozóna	0,06	0,4	Eurozóna	0,71	2,2
USA	0-0,25	-75	USA	0,26	-0,1	USA	0,37	-1,6	USA	2,16	4,2
UK	0,50	-50	UK	0,56	-0,1	UK	0,59	-1,0	UK	1,80	0,9

PRIBOR			EURIBOR			CZK IRS			EUR IRS		
		bps zm.			bps zm.			bps zm.			bps zm.
O/N	0,16	0,0				1Y	0,35	0,0	1Y	0,15	1,7
SW	0,17	0,0	SW	-0,03	0,0	2Y	0,45	0,0	2Y	0,13	0,1
2W	0,17	0,0	2W	-0,02	0,1	3Y	0,47	0,5	3Y	0,17	0,1
1M	0,24	0,0	1M	0,00	0,0	4Y	0,50	0,5	4Y	0,23	0,3
3M	0,33	0,0	3M	0,05	0,0	5Y	0,54	0,5	5Y	0,31	1,1
6M	0,40	0,0	6M	0,13	-0,1	10Y	0,84	1,0	10Y	0,71	2,2
1Y	0,51	0,0	1Y	0,26	-0,1	15Y	1,13	-0,5	15Y	0,95	2,99

Pribor			Euribor			CDS ČR			CDS 5Y		
	%	bps zm.		%	bps zm.		bps	bps zm.		bps	bps zm.
FRA 1x4	0,34	-1,5	FRA 1x4	0,06	0,1	1Y	9	-1,0	Maďarsko	133	0
FRA 3x6	0,34	0,0	FRA 3x6	0,06	0,4	2Y	18	-1,0	Polsko	66	1
FRA 6x9	0,33	-1,0	FRA 6x9	0,05	0,2	5Y	48	-1,0	Slovensko	50	0
FRA 9x12	0,33	-1,0	FRA 9x12	0,03	-1,2	10Y	77	-1,0	Irsko	51	0
									Portugal.	185	-3

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
EMU	11:00	Obchodní bilance	12/2014					20		20	
Polsko	15:00	Rozpočtové saldo	01/2015								

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.