



www.csob.cz/Analzy



DENNÍ FINANČNÍ ZPRAVODAJ

Úterý 17.02.2015

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
Německo	11:00	Index podnikatelské nálady Zew (očekávání)	02/2015					56		48,4	
USA	14:30	Podnikatelská nálada ve státě N.Y.	02/2015					9		9,95	

NAPŘÍČ TRHY

- **Předlužené Řecko označilo vyjednávání s věřiteli za ztrátu času a prásklo dveřmi...**
- **Řecké výnosy vyletěly vzhůru, ale zbytek trhu vzal zprávy celkem v klidu**
- **Ropa zažila nejkřídlnější seanci od začátku ledna**

Měny		% zm.
EUR/CZK	27,65	0,2
EUR/PLN	4,18	-0,2
EUR/HUF	306,9	0,2
EUR/USD	1,14	-0,3
EUR/CHF	1,06	-0,4
USD/JPY	118,48	-0,2

Dluhopisy		bps zm.
Česko 2Y	0,11	2
Eurozóna 2Y	-0,22	-1
USA 2Y	0,64	1
Česko 10Y	0,62	5
Eurozóna 10Y	0,35	0
USA 10Y	2,02	3

Kreditní marže		bps zm.
iTRAXX Banky BBB	137	7
Itálie CDS 5Y	114	6
Španělsko CDS 5Y	94	7

Akcie		% zm.
PX	127	1,2
DAX	10923	-0,4
S&P500	2097	0,4
volatilita (VIX)	15	-4,2

Komodity		% zm.
Zlato	1231	0,1
Ropa Brent	61,6	0,2

Nedohoda mezi Řeky a oficiálními věřiteli tak trochu již včera dopoledne visela ve vzduchu. Mediální dělostřelecká příprava na večerní zasedání skupiny ministrů financí Eurogroup již naznačovala, že dosažení kompromisu bude nereálné. A tak se také stalo - eurozóna vedená Němci nabídla nové řecké vládě prodloužení stávajícího úvěrového programu. Ta označila návrh za absurdní, vyjednávání za ztrátu času a práskla dveřmi.

Scénář Grexitu je zase o něco realističtější, byť do konce února zbývá ještě prostor proto udělat kompromis na poslední chvíli. Nicméně urážliví Řekové si musí uvědomit, že nelze jednat až do konce února, kdy stávající program končí, neboť pokud dojde k jeho změně, budou jej muset možná projednat některé národní parlamenty. Zároveň paradoxně snižuje manévrovací prostor řecké vlády i umírněná reakce trhů, kdy trhy buď s Grexitem nepočítají, anebo nepovažují Řecko za systémově důležitou entitu eurozóny. Ať tak či onak, řecké strašení nákazou plynoucí z toho, že po vypnutí Řecka z eurozóny začíná konec světa, nezabírá.

A jaký bude další postup? Vše má v podstatě v rukou ECB. Pokud se Řecko nebude chtít s věřiteli dohodnout do konce února a přijde o levné úvěrování ze strany MMF a EU, vystaví nejen stát riziku bankrotu, ale především domácí banky. Ty již dnes čelí velkému odlivu depozit, přičemž to je v konečném důsledku ECB, která rozhoduje, zdali přes záchrannou agenturu ELA (Emergency Liquidity Assistance) může tyto instituce držet nad vodou tím, že jim poskytne eurovou likviditu. Její další poskytování (proti kolaterálu) je však pevně navázáno na existenci jasného programu pod dohledem evropských institucí. Kyperská bankovní krize v roce 2013 pak ukázala, že vláda, jež ztratí přístup na kapitálové trhy, může s věřiteli různě lícitovat, avšak na ECB je krátká. Pokud ECB odmítne eurovou likviditu domácím bankám poskytovat – tak jako se to stalo na Kypru – hra končí a zadlužená vláda se musí rychle „postavit do latě“. V opačném případě riskuje akutní bankovní krizi, která zemi vynese za hranice měnové unie.



Stáhněte si zdarma do mobilu či iPadu aplikaci ČSOB Finanční trhy



TRHY

Denní FX výhled	EUR/CZK	27,50 - 27,75	EUR/USD	1,125 - 1,145	USD/CZK	24,02 - 24,67
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	0,03	-0,10
EUR/PLN		0,45	-0,27
EUR/HUF			-0,06

korelace desetiminutových změn (za 5 dní)

Forward EUR/CZK		% zm.
1M	27,66	0,18
3M	27,65	0,18
6M	27,65	0,18
1 Rok	27,62	0,19

Forward USD/CZK		% zm.
1M	24,36	0,60
3M	24,34	0,60
6M	24,30	0,60
1 Rok	24,16	0,60

Impl. volatilita 3M	%	p.b.
EUR/CZK	6,7	0,10
EUR/PLN	8,1	0,07
EUR/HUF	9,4	0,07
EUR/USD	10,7	0,07

Komodity		% zm.
Hliník (USD/t)	1825	-0,6
Měď (USD/t.)	5749	0,2

Středoevropské měny

Na středoevropských trzích panoval včera víceméně klid a koruna, zlotý i forint se pohybovaly ve velice úzkých pásmech okolo stávajících hodnot.

Dnešek bude opět z pohledu regionálních událostí poměrně nezajímavý a hlavní pozornost bude přitahovat dění okolo Řecka. Vzhledem ke včerejšímu neúspěchu o dosažení dohody na zasedání Eurogroup budou středoevropské měny z tohoto pohledu hledat důvody k posílení jen velmi těžko. Naopak zveřejnění německého indexu ZEW by mohlo v případě dobrého výsledku trochu optimismu do regionu přinést.

EUR/USD

Víkendový optimismus ohledně možné dohody mezi věřiteli a Řeckem vystřídal rozčarování z včerejšího neúspěšného pokusu na zasedání Eurogroup a tak kurz eurodolaru začíná týden v defenzivě.

Dnes, kdy se do obchodování zapojí po svátku i americké banky, se může ukázat nakolik je Řecko pro euro vážný problém. Po včerejšku je totiž jasné, že pravděpodobnost Grexitu vzrostla, ale eurodolar je níže jen o necelou "figuru". Pokud se trh dnes spíše zaměří na další data jako ZEW či podnikatelskou náladu v New Yorku, tak bude patrné, že Řecku je přikládána daleko menší váha, než kolik mu je věnována mediální pozornost.

Akcie

Aktivita na trzích kvůli svátku v USA byla včera o poznání nižší, když konkrétně zobchodovaný objem v rámci indexu Stox 600 zaostal 28 % za průměrem za posledních 30 dní. Tahounem indexu Stox 600 byla společnost Subsea 7, která posílila o 8 % v návaznosti na zlepšené doporučení ze strany Morgan Stanley. Opačný krok učinili analytici Morgan Stanley u firmy Fresnillo, která oslabila o 4,4 %.

Pod tlak se dostaly zároveň řecké banky, přičemž Piraeus Bank, Eurobank Ergasias a Alpha Bank odepsaly přibližně 12 %. Celoevropský Euro Stox 50 včera ztratil stejně jako německý DAX 0,4 %, britský FTSE 100 0,2 % a francouzský CAC 40 0,1 %.

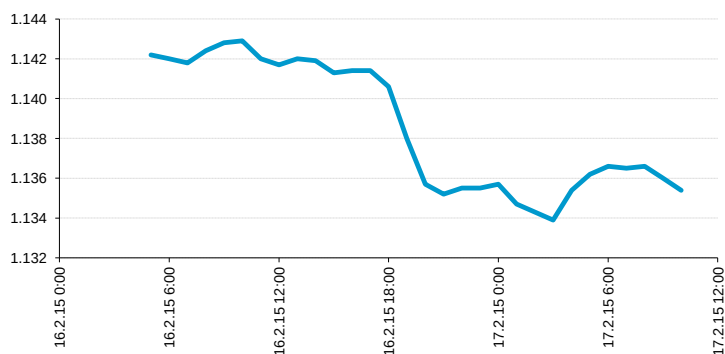
Dluhopisy

Neúspěšné jednání mezi řeckým ministrem financí a jeho protějšky o budoucnosti dluhu se přirozeně projevilo na řeckých vládních výnosech - desetiletý vystřelil cca o 40 bps vzhůru. Nejistota se projevila i na výnosech španělských a italských, i když zde jen v omezené míře. Obtíže při vyjednávání naopak pomáhaly výnosům německým, které nepatrně klesaly. Z dosavadních jednání se zdá, že noví řečtí ministři možná tahají za kratší konec provazu, než si možná připouští. Času na další jednání každopádně není nazbyt, a proto bude zajímavé sledovat, jak (a zda vůbec nějak silně) zapůsobí na trhy dozvuky včerejšího jednání.

Komodity

Svátek v USA znamenal i klidnější obchodování na komoditních trzích. Měsíčních kontraktů na ropu Brent se zobchodovalo asi poloviční množství než minulý pátek a i cena se z pohledu posledních několika týdnů prakticky nehýbala. Zprávy o zvýšeném napětí na Blízkém východě (pozice IS bombardoval i Egypt a Libye) na cenu vliv nemají. Klidnější atmosféra byla patrná i na cenách základních kovů, které ve většině případů sice klesaly, ale pouze mírně. Kolaps jednání evropských ministrů o Řecku nijak zvlášť nepodporoval cenu zlata, která zůstala poblíž 1230 USD/toz.

EUR/USD



EUR/USD, 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			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	0,85	0,5
Maďarsko	2,10	-20	Maďarsko	2,10	0,0	Maďarsko	1,93	4,0	Maďarsko	2,75	1,0
Polsko	2,00	-50	Polsko	1,93	-1,0	Polsko	1,58	1,5	Polsko	2,01	0,2
Eurozóna	0,05	-25	Eurozóna	0,05	0,0	Eurozóna	0,07	0,9	Eurozóna	0,68	-3,0
USA	0-0,25	-75	USA	0,26	-0,1	USA	0,37	0,1	USA	2,16	-0,1
UK	0,50	-50	UK	0,56	0,0	UK	0,60	0,3	UK	1,78	-1,1

PRIBOR			EURIBOR			CZK IRS			EUR IRS		
		bps zm.			bps zm.			bps zm.			bps zm.
O/N	0,16	0,0				1Y	0,34	-1,5	1Y	0,13	-1,5
SW	0,17	0,0	SW	-0,03	0,1	2Y	0,46	1,0	2Y	0,13	-0,2
2W	0,17	0,0	2W	-0,02	-0,1	3Y	0,47	0,0	3Y	0,17	0,0
1M	0,24	0,0	1M	0,00	-0,1	4Y	0,50	0,0	4Y	0,22	-1,4
3M	0,33	0,0	3M	0,05	0,0	5Y	0,55	1,0	5Y	0,28	-2,3
6M	0,40	0,0	6M	0,13	0,1	10Y	0,85	0,5	10Y	0,68	-3,0
1Y	0,51	0,0	1Y	0,26	-0,1	15Y	1,13	0,0	15Y	0,92	-3,47

Pribor			Euribor			CDS ČR			CDS 5Y		
	%	bps zm.		%	bps zm.		bps	bps zm.		bps	bps zm.
FRA 1x4	0,34	0,0	FRA 1x4	0,07	0,6	1Y	9	0,0	Maďarsko	133	0
FRA 3x6	0,34	0,0	FRA 3x6	0,07	0,9	2Y	18	0,0	Polsko	66	0
FRA 6x9	0,34	1,0	FRA 6x9	0,06	0,9	5Y	48	0,0	Slovensko	50	0
FRA 9x12	0,34	1,0	FRA 9x12	0,03	0,0	10Y	77	0,0	Irsko	52	1
									Portugal.	190	5

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
UK	10:30	Inflace	01/2015					-0,8	0,4	0	0,5
UK	10:30	Výrobní ceny - vstupy	01/2015					-2,4	-11,9	-2,4	-10,7
UK	10:30	Výrobní ceny - výstupy	01/2015					-0,3	-1,4	-0,3	-0,8
Německo	11:00	Index Zew (hodnocení současné situace)	02/2015					30		22,4	
Německo	11:00	Index podnikatelské nálady Zew (očekávání)	02/2015					56		48,4	
Polsko	14:00	Mzdy	01/2015					-10,2	3,3	9,4	3,7
USA	14:30	Podnikatelská nálada ve státě N.Y.	02/2015					9		9,95	
USA	16:00	Index stavitelů rodinných domů	02/2015					58		57	
USA	18:45	Projev Plossera o ekon. výhledu ve Filadelfii	02/2015								

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.