



www.csob.cz/Analyzy



DENNÍ FINANČNÍ ZPRAVODAJ

Středa 25.02.2015

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
USA	16:00	Prodej nových domů	01/2015					475		481	
USA	16:00	Projev Yellenové v Kongresu o ekonomice	02/2015								

NAPŘÍČ TRHY

- **Fed se jen opatrně přibližuje k okamžiku, kdy bude na základě dat uvažovat o zvýšení úroků**
- **Řecko uspokojilo Eurogroup, nicméně představitelé MMF a ECB úplně nadšení nejsou**
- **MNB sazby nesnížila a forint zpevnil**

Měny		% zm.
EUR/CZK	27,47	0,1
EUR/PLN	4,16	-0,5
EUR/HUF	305,4	-0,1
EUR/USD	1,13	0,1
EUR/CHF	1,08	0,1
USD/JPY	118,98	0,1

Dluhopisy		bps zm.
Česko 2Y	0,07	-3
Eurozóna 2Y	-0,22	0
USA 2Y	0,56	-5
Česko 10Y	0,69	0
Eurozóna 10Y	0,37	1
USA 10Y	1,99	-7

Kreditní marže		bps zm.
iTRAXX Banky BBB	111	-4
Itálie CDS 5Y	91	-3
Španělsko CDS 5Y	80	-1

Akcie		% zm.
PX	128	0,0
DAX	11206	0,7
S&P500	2115	0,3
volatilita (VIX)	14	-6,0

Komodity		% zm.
Zlato	1200	-0,2
Ropa Brent	58,7	-0,6

Řecko je zase o něco blíže čtyřměsíční překlenovací půjčce od oficiálních věřitelů a Fed stále nepředpokládá, že by zvednul úrokové sazby během pár následujících zasedání. To byly z včerejšího dne dva evidentně dobré vzkazy pro trhy s rizikovými aktivy a vlastně nejen pro ně, neboť po vystoupení šéfky Fedu v americkém Senátu posílily i ceny dluhopisů.

Ačkoliv na první pohled vše vypadá pozitivně, tak jak řecká sága, tak komunikace Fedu v sobě obsahují jistá rizika, která by neměla být podceňena. O co jde?

U Řecka je to jistá vágnost ve formulacích ohledně budoucích kroků vlády, kterou bohužel neodstranila ani po několikrát přepsaná žádost poslaná Eurogroup. Odhlédneme-li od faktu, že příslib boje s korupcí a daňovými úniky řeckou kasu nenaplní, tak již včera na adresu řecké žádosti zazněly kritické hlasy od prezidenta ECB Draghiho a šéfové MMF Lagardové. Řekové tedy zatím vyhráno nemají, ale to konec konců neměli nikdy během posledních pěti let.

Co se týká Fedu, tak Janet Yellenová si včera dala velký pozor na to, aby neřekla více než musela, čímž ovšem učinila budoucí kroky poněkud méně čitelné. Na jednu stranu sice trhu jasně sdělila, že dříve než Fed překročí k uvažování o zvyšování úroků, musí změnit rétoriku (odstraní slovo "patient" ze svého komentáře ohledně utahování měnové politiky), avšak v momentě kdy se tak stane, bude zvýšení úroků posuzováno ze zasedání na zasedání (FOMC). Jinak řečeno politika Fedu bude více závislá na příchozích makrodatech, než na jízdním řádu používaném trhy dosud. V tomto ohledu bude tedy klíčové, jak Fed přepíše svoje hodnocení ekonomiky na svém březnovém zasedání.



Stáhněte si zdarma do mobilu či iPadu aplikaci ČSOB Finanční trhy



TRHY

Denní FX výhled	EUR/CZK	27,35 - 27,55	EUR/USD	1,130 - 1,155	USD/CZK	23,68 - 24,38
Týdenní FX výhled	EUR/CZK	27,30 - 27,70	EUR/USD	1,120 - 1,160	USD/CZK	23,53 - 24,73

Korelační matice FX kurzů

	EUR/PLN	EUR/HUF	EUR/USD
EUR/CZK	-0,03	0,07	0,08
EUR/PLN		0,41	-0,06
EUR/HUF			-0,05

korelace desetiminutových změn (za 5 dní)

Forward EUR/CZK		% zm.
1M	27,46	0,17
3M	27,46	0,16
6M	27,45	0,16
1 Rok	27,40	0,11

Forward USD/CZK		% zm.
1M	24,20	0,06
3M	24,18	0,05
6M	24,14	0,05
1 Rok	23,99	0,04

Impl. volatilita 3M	%	p.b.
EUR/CZK	6,4	-0,15
EUR/PLN	7,3	-0,13
EUR/HUF	8,5	-0,10
EUR/USD	9,7	-0,36

Komodity		% zm.
Hliník (USD/t)	1810	1,0
Měď (USD/t.)	5785	2,0

Dluhopisy

Vystoupení šéfky Fedu v americkém Senátu nezvýšilo příliš šance na červnové (první) zvýšení úroků, neboť Janet Yellenová uvedla, že si chce být jista, že inflace (výhledově) směřuje k dvouprocentnímu cíli. A to může být celkem problém, protože inflace bude naopak dále klesat. Výnosy bezpečných dluhopisů tak směřovaly dolů, přičemž červnové zvýšení úroků zůstává ve hře, avšak pokud Fed na březnovém zasedání nezmění komunikaci, stane se méně pravděpodobným.

Pokud jde o dnešek tak kromě vystoupení Yellenové v dolní komoře Kongresu a prezidenta Draghiho na půdě evropského parlamentu mohou zaujmout speciálně český trh aukce. Po propadu cen se mohou zdát nabízené české vládní dluhopisy daleko atraktivnější, zejména pokud jde o nabízený desetiletý vládní dluhopis.

EUR/USD

Kombinace dohody Řecka s Eurogroup a relativně holubičí vystoupení šéfky Fedu Yellenové muselo přinést zisky eurodolaru, který tak směřuje až k úrovni 1,14. Fed, který dodával dolarovým býkům optimismus, teď nemusí být pro EUR/USD hrozbou - minimálně pak do příštích statistik z amerického trhu práce (za únor). Teprve po nich může začít trh eventuálně sázet na možnost, že Fed změní svoji rétoriku, aby mohl zvýšit úroky v červnu. Technicky se tak EUR/USD otevírá cesta vzhůru a to až k úrovním 1,153 (letošní maxima).

Akcie

Americké akciové trhy včera vystoupaly na svá historická maxima, když indexy posílily přibližně o půl procenta. Společnost Home Depot posílila o 4 % poté, co oznámila za 4Q zisky nad odhady analytiků, když pozitivně navíc zapůsobil i odsouhlasený plán zpětného odkupu akcií v objemu 18 mld. USD a navýšení čtvrtletně vyplácené dividendy. Vylepšené doporučení na „outperform“ z předchozího „market perform“ ze strany analytiků Oppenheimer pomohlo společnosti Coach, jejíž akcie zpevnily o 3 %.

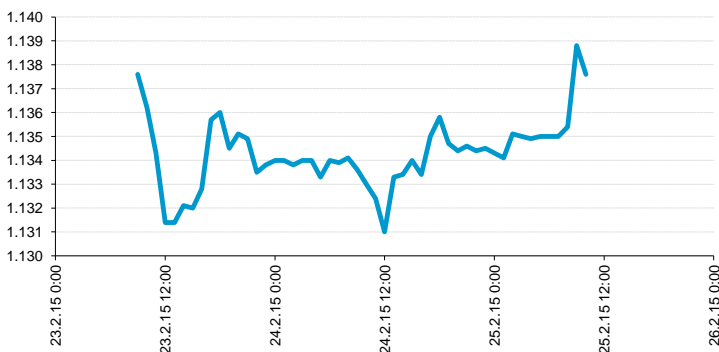
Dvouciferné zisky si připsaly výrobci solárních panelů First Solar a SunPower, která přidaly 10,2 % resp. 18 % v reakci na zprávy, že obě firmy plánují společný podnik, se kterým by chtěly vstoupit na burzu. Nedařilo se naopak síti obchodních domů Macy's. Akcie společnosti umazaly 3,2 % poté, co firma díky slabému růstu tržeb očekává nižší celoroční zisk. Index Dow Jones zpevnil o 0,5 %, S&P 500 o 0,3 % a technologický Nasdaq o 0,1 %.

Středoevropské měny

Maďarská centrální banka v souladu s očekáváním ponechala úrokové sazby beze změny, avšak její komentář k rozhodnutí vyzněl přece jenom trochu více jestřábím tónem, takže forint (prozatím jen lehce) zpevnil. Ve hře sice stále zůstává snížení úroků v březnu, kdy MNB bude mít na stole novou prognózu, avšak bude to spíše 10 než 20 bazických bodů dolů. Z tohoto úhlu pohledu se může forint jevit v následujících týdnech atraktivní měnou.

Komodity

Ceny ropy a vlastně i ostatních komodit včetně zlata včera rostly, když se jim líbilo vystoupení šéfky Fedu Yellenové v Kongresu, které bylo velmi opatrné. V případě ropy stojí za zaznamenání další dvě (potenciálně byčí zprávy) a to výpadek produkce v Libyi a rozhodnutí prezidenta Obamy vetovat republikány prosazovanou stavbu ropovodu Keystone, který má vést z Kanady do USA a má přivádět ropu těženou neefektivně a neekologicky z ropných písků.

EUR/USD


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	0,0	ČR	0,89	-2,0
Maďarsko	2,10	-20	Maďarsko	2,10	0,0	Maďarsko	1,85	-8,0	Maďarsko	2,76	-7,0
Polsko	2,00	-50	Polsko	1,83	-1,0	Polsko	1,57	-1,5	Polsko	2,08	-6,8
Eurozóna	0,05	-25	Eurozóna	0,04	-0,1	Eurozóna	0,04	-0,9	Eurozóna	0,70	-1,2
USA	0-0,25	-75	USA	0,26	-0,1	USA	0,36	-0,2	USA	2,11	-7,9
UK	0,50	-50	UK	0,56	0,0	UK	0,60	-0,8	UK	1,86	-2,8

PRIBOR	bps zm.		EURIBOR	bps zm.		CZK IRS	bps zm.		EUR IRS	bps zm.	
O/N	0,15	0,0				1Y	0,29	-1,0	1Y	0,13	-0,8
SW	0,16	0,0	SW	0,00	0,5	2Y	0,41	-1,0	2Y	0,11	-1,3
2W	0,17	0,0	2W	-0,01	0,2	3Y	0,47	-1,0	3Y	0,15	-1,1
1M	0,24	0,0	1M	0,00	0,0	4Y	0,54	-1,0	4Y	0,22	-0,6
3M	0,33	0,0	3M	0,04	-0,1	5Y	0,60	-1,0	5Y	0,29	-0,4
6M	0,40	0,0	6M	0,12	0,0	10Y	0,89	-2,0	10Y	0,70	-1,2
1Y	0,50	0,0	1Y	0,25	-0,1	15Y	1,17	-2,0	15Y	0,98	-1,33

Pribor	%	bps zm.	Euribor	%	bps zm.	CDS ČR	bps	bps zm.	CDS 5Y	bps	bps zm.
FRA 1x4	0,34	0,0	FRA 1x4	0,05	0,1	1Y	11	0,0	Maďarsko	127	-7
FRA 3x6	0,40	0,0	FRA 3x6	0,04	-0,9	2Y	18	0,0	Polsko	63	-1
FRA 6x9	0,29	-1,0	FRA 6x9	0,03	-1,1	5Y	48	0,0	Slovensko	47	0
FRA 9x12	0,28	-1,0	FRA 9x12	0,02	-2,6	10Y	77	0,0	Irsko	49	-1
									Portugal.	153	-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	Index spotřebitelské důvěry	02/2015			92		91		90	
ČR	12:00	Aukce st. dluhopisu VAR %, 2014-2020	02/2015								
ČR	12:00	Aukce st. dluhopisu 2,40 %, 2014-2025	02/2015								
USA	16:00	Prodej nových domů	01/2015					475		481	
USA	16:00	Projev Yellenové v Kongresu o ekonomice	02/2015								
EMU	17:30	Projev Draghiho v evrop. parlamentu v Bruselu	02/2015								
USA	19:00	5letá aukce	02/2015					35			

Informace obsažené v tomto dokumentu poskytují 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.