



www.csob.cz/Analzyv



DENNÍ FINANČNÍ ZPRAVODAJ

Pondělí 02.03.2015

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
Polsko	9:00	Index nákupních manažerů v průmyslu	02/2015			55,1		54,4		55,2	
Maďarsko	9:00	Index nákupních manažerů v průmyslu	02/2015			54,9				54,2	
ČR	9:30	Index nákupních manažerů v průmyslu	02/2015					55,7		56,1	
USA	16:00	Index nákupních manažerů v průmyslu ISM	02/2015	52,8				53,2		53,5	

NAPŘÍČ TRHY

- **ECB vysvětlí technické detaily startujícího QE**
- **NBP ve středu sníží sazby, možná až o 50 bps**
- **Uvolnění měnové politiky v Číně tlačí cenu mědi k 6000 USD/t**

Měny		% zm.
EUR/CZK	27,53	0,0
EUR/PLN	4,15	-0,1
EUR/HUF	302,9	0,0
EUR/USD	1,12	0,0
EUR/CHF	1,07	0,0
USD/JPY	119,54	0,1
Dluhopisy		bps zm.
Česko 2Y	0,10	0
Eurozóna 2Y	-0,22	1
USA 2Y	0,63	-2
Česko 10Y	0,64	-5
Eurozóna 10Y	0,32	0
USA 10Y	2,00	-1
Kreditní marže		bps zm.
iTRAXX Banky BBB	110	0
Itálie CDS 5Y	90	0
Španělsko CDS 5Y	79	-1
Akcie		% zm.
PX	128	0,0
DAX	11402	0,7
S&P500	2105	-0,3
volatilita (VIX)	13	-4,1
Komodity		% zm.
Zlato	1213	0,3
Ropa Brent	62,5	3,2

Čínská centrální banka si díky klesající inflaci podobně jako řada jiných centrálních bank může dovolit dál uvolňovat měnové kohouty. Na víkendovém zasedání snížila roční sazbu o dalších 25 bps. I když čínské akciové trhy reagují pozitivně, pozitivní kombinace levnější ropy a volnějších měnových podmínek zatím nenastartovala mezi čínskými podniky žádnou vlnu euforie - barometr podnikatelské nálady v průmyslu dál zůstává v negativních vodách (pod úroveň 50 bodů).

Tento týden budou trhy v Evropě sledovat zasedání ECB a další vývoj komplikovaného trojúhelníku vztahů Berlín, Brusel, Athény. ECB na svém čtvrtěčním zasedání pravděpodobně bude čelit palbě technických dotazů ohledně implementace masivního kvantitativního uvolňování, které startuje tento měsíc. Zásadní otázka se bude točit kolem toho, zda ECB nakonec vůbec bude schopná sehnat na trhu dluhopisy za 60 mld. euro měsíčně.

V případě Řecka se zase pozornost soustředí na přetahovanou ohledně požadovaných reforem. Podle posledních vyjádření šéfa euroskupiny Jeroena Dijsselbloema, ministři financí potřebují vidět, že Řecko skutečně začíná implementovat první dohodnuté reformy. Jinak v březnu těžko uvolní potřebné prostředky. K ničemu podobnému se ale v Athénách zjevně neschyluje a výnosy tamních dluhopisů v uplynulém týdnu mířily opět vzhůru.

V USA budou tento týden investoři vyčkávat na měsíční výsledky z amerického trhu práce. Očekáváme lehce horší přírůstek pracovních míst, ale hlavní pozornost pravděpodobně přitáhne dynamika růstu mezd, která byla v posledních měsících značně rozkolísaná.



Stáhněte si zdarma do mobilu či iPadu aplikaci ČSOB Finanční trhy



TRHY

Denní FX výhled	EUR/CZK	27,40 - 27,60	EUR/USD	1,110 - 1,120	USD/CZK	24,46 - 24,86
Týdenní FX výhled	EUR/CZK	27,30 - 27,70	EUR/USD	1,100 - 1,140	USD/CZK	23,95 - 25,18

Korelační matice FX kurzů

	EUR/PLN	EUR/HUF	EUR/USD
EUR/CZK	0,00	-0,01	0,01
EUR/PLN		0,26	0,00
EUR/HUF			0,06

korelace desetiminutových změn (za 5 dní)

Forward EUR/CZK	% zm.
1M	27,53 -0,07
3M	27,53 -0,07
6M	27,52 -0,07
1 Rok	27,48 -0,09

Forward USD/CZK	% zm.
1M	24,59 -0,02
3M	24,56 -0,02
6M	24,52 -0,02
1 Rok	24,37 -0,02

Impl. volatilita 3M	%	p.b.
EUR/CZK	6,2	-0,13
EUR/PLN	6,7	-0,18
EUR/HUF	7,8	-0,20
EUR/USD	9,4	0,16

Komodity	% zm.
Hliník (USD/t)	1815 0,5
Měď (USD/t.)	5896 0,1

Středoevropské měny

V pátek panoval při obchodování s regionálními měnami klid. Poněkud nezvykle největší pohyby zaznamenala česká koruna, která posílila krátce až k EUR/CZK 27,40. Forint se zlotým se oproti předchozímu dni prakticky nehybaly. Mírná pozitivní revize polského HDP za poslední čtvrtletí na trh větší dopad neměla.

V tomto týdnu trhy zajímá zejména zasedání polské centrální banky. Očekávání se značně liší, my sázíme na to, že NBP ve středu sníží sazby o 50 bps. Pokud se tak NBP rozhodne, lze vzhledem k poměrně velké nejistotě očekávat i (negativní) dopady na kurz zlotého. Dnes je na pořadu zveřejnění regionálních indexů podnikatelských nálad, které v minulém měsíci poukázaly na výrazné vylepšení a trh v únoru počítá s jejich mírným zhoršením.

EUR/USD

Po prudkém posílení ze čtvrtka se kurz euro dolaru v pátek relativně stabilizoval a pár tak zůstal poblíž hranice 1,12 s tím, jak data zveřejněná v průběhu dne překvapovala oběma směry (index podnikatelské nálady z Chicaga zklamal, spotřebitelský sentiment UniMichigan naopak překvapil pozitivně).

I první týden v měsíci by měl být zajímavý. Již dnes bude zveřejněn výsledek důležitého indexu podnikatelské nálady ISM za únor, kde se počítá s mírným zhoršením oproti lednu. Náš odhad je dokonce mírně pesimističtější, což by mělo nahrávat spíše euru. Dodejme, že ani zbytek týdne nebude nudný. Trh očekává detaily ke QE, se kterými by se měla ve čtvrtek pochlubit ECB. A v pátek vše završí payroll za únor (i zde jsme mírně pesimističtější než trh).

Akcie

Americké trhy v pátek ke konci obchodování oslabily. Dow Jones Industrial Average oslabil o půl procenta, S&P500 -0,3 % a technologický Nasdaq Composite -0,5 %. Index volatility VIX klesl o 3,5 %. V zelených číslech skončili spotřebitelé (+0,3 %) a telekomunikace (+0,3 %), nejvíce naopak klesly technologie (-0,5 %) a zdravotníci (-0,5 %). Akcie Applu oslabily o 1,5%.

Warren Buffett, CEO, který stojí v čele Berkshire Hathaway již 50 let, zítra pošle svůj výroční dopis akcionářům společnosti. Titul klesl o 0,6 %. J. C. Penney nevykázal v posledním kvartálu žádný zisk, trh ale čekal zisk 11 centů na akcii a akcie zareagovaly propadem o 6,8 %.

Dluhopisy

Výnosy německých desetiletých dluhopisů nepatrně vzrostly po vyšších inflačních číslech z Německa, Itálie a Španělska. Rozpětí mezi řeckými a německými výnosy dál narůstalo. Investoři začínají pochybovat o tom, že řecká vláda je schopná v dohledné době implementovat jakékoliv dohodnuté reformy.

V USA výnosy naopak lehce poklesly poté, co překvapivě propadla podnikatelská nálada v Okolích Chicaga - nejnižší úroveň od léta 2009. I když je propad srovnatelně jednorázový a daný počasím (současné Chicago nemá dobré předstihové vlastnosti pro celé Spojené státy), budou dnes trhy trochu nervózně sledovat výsledek podnikatelské nálady za celé USA (ISM v průmyslu).

Komodity

Cena ropy Brent prozatím mírně pozitivně vnímá víkendové rozhodnutí čínské centrální banky uvolnit měnovou politiku, stejně jako malé pozitivní dopady má zatím značné vylepšení čínské podnikatelské nálady za únor (HSBC PMI). Nicméně v pátek cena ropy rostla o více než 4 %. Ačkoliv aktivita těžařů minulý týden dále klesala, tempo poklesu bylo v letošním roce prozatím nejpomalejší.

O něco citelnější dopad má dění v Číně na základní kovy. Cena mědi dnes ráno roste asi o procento (pohybuje se kolem 5950 USD/t) zatímco cena hliníku roste o 0,6 %.

EUR/CZK


EUR/CZK, posledních 42 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	0,86	2,0
Maďarsko	2,10	-20	Maďarsko	2,10	0,0	Maďarsko	2,69	5,0
Polsko	2,00	-50	Polsko	1,81	-1,0	Polsko	2,04	4,2
Eurozóna	0,05	-25	Eurozóna	0,04	-0,1	Eurozóna	0,68	1,7
USA	0-0,25	-75	USA	0,26	0,0	USA	2,12	-2,3
UK	0,50	-50	UK	0,56	0,0	UK	1,89	6,3

PRIBOR	bps zm.	EURIBOR	bps zm.	CZK IRS	bps zm.	EUR IRS	bps zm.				
O/N	0,15	0,0		1Y	0,29	-2,0	1Y	0,10	-1,9		
SW	0,16	0,0	SW	-0,03	-0,8	2Y	0,41	-1,0	2Y	0,10	-0,3
2W	0,17	0,0	2W	-0,03	-0,7	3Y	0,47	0,5	3Y	0,14	0,0
1M	0,25	0,0	1M	-0,01	-0,1	4Y	0,53	2,5	4Y	0,20	0,6
3M	0,33	0,0	3M	0,04	-0,1	5Y	0,58	2,0	5Y	0,27	0,7
6M	0,40	0,0	6M	0,11	-0,4	10Y	0,86	2,0	10Y	0,68	1,7
1Y	0,50	0,0	1Y	0,23	-0,5	15Y	1,14	6,0	15Y	0,96	2,2

Pribor	%	bps zm.	Euribor	%	bps zm.	CDS ČR	bps	bps zm.	CDS 5Y	bps	bps zm.
FRA 1x4	0,34	0,0	FRA 1x4	0,03	-0,3	1Y	11	0,0	Maďarsko	121	2
FRA 3x6	0,33	-7,0	FRA 3x6	0,02	-0,2	2Y	18	0,0	Polsko	60	0
FRA 6x9	0,28	1,0	FRA 6x9	0,01	0,2	5Y	48	0,0	Slovensko	47	0
FRA 9x12	0,28	0,0	FRA 9x12	0,24	12,0	10Y	77	0,0	Irsko	50	0
									Portugal.	135	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
Polsko	9:00	Index nákupních manažerů v průmyslu	02/2015			55,1		54,4		55,2	
Maďarsko	9:00	Index nákupních manažerů v průmyslu	02/2015			54,9				54,2	
ČR	9:30	Index nákupních manažerů v průmyslu	02/2015					55,7		56,1	
Francie	9:50	Index nákupních manažerů v průmyslu	02/2015 *F					48,5		47,7	
Německo	9:55	Index nákupních manažerů v průmyslu	02/2015 *F							50,9	
EMU	10:00	Index nákupních manažerů v průmyslu	02/2015 *F							51,1	
EMU	11:00	Míra nezaměstnanosti	01/2015					11,4		11,4	
EMU	11:00	Inflace	02/2015 *P						-0,4		
USA	14:30	Osobní příjmy	01/2015					0,4		0,3	
USA	14:30	Osobní výdaje	01/2015					-0,1		-0,3	
USA	14:30	Deflátor osobní spotřeby	01/2015					-0,5	0,1	-0,2	0,7
USA	14:30	Jádrový deflátor osobní spotřeby	01/2015					0,1	1,3	0	1,3
USA	16:00	Index nákupních manažerů v průmyslu ISM	02/2015	52,8				53,2		53,5	
USA	16:00	Cenový subindex ISM	02/2015					36		35	
USA	16:00	Projev Bernankeho a Plossera ve Washingtonu	03/2015								

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.