



www.csob.cz/Analzy



DENNÍ FINANČNÍ ZPRAVODAJ

Pátek 20.03.2015

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

NAPŘÍČ TRHY

- **Strach z Grexitu se vrací na scénu - EU vidí kapitálové kontroly jako možné...**
- **ECB alokovala v dlouhodobých repo operací nečekaně hodně – 98 mld. euro**
- **Cena ropy po středním růstu opět klesá**

Měny		% zm.
EUR/CZK	27,43	0,4
EUR/PLN	4,13	-0,1
EUR/HUF	303,5	0,1
EUR/USD	1,07	-1,9
EUR/CHF	1,06	-0,7
USD/JPY	120,80	0,6

Dluhopisy		bps zm.
Česko 2Y	0,05	1
Eurozóna 2Y	-0,24	-1
USA 2Y	0,62	5
Česko 10Y	0,46	-4
Eurozóna 10Y	0,19	-1
USA 10Y	1,98	3

Kreditní marže		bps zm.
iTRAXX Banky BBB	117	-2
Itálie CDS 5Y	96	-1
Španělsko CDS 5Y	76	-2

Akcie		% zm.
PX	122	-2,2
DAX	11899	-0,2
S&P500	2089	-0,5
volatilita (VIX)	14	0,7

Komodity		% zm.
Zlato	1171	0,3
Ropa Brent	54,4	-3,3

Řekové by si podle Angely Merkelové neměli sáhnout na další peníze, dokud nepřijmou celý balík odsouhlasených reforem. To je názor, který včera na summitu EU jednoznačně převažoval. Řecko tak zůstává dál v relativní izolaci, ve které ho nedrží pouze Berlín, ale řada dalších periferií (od Španělska přes Irsko až po Pobaltí).

Od dohody o prodloužení záchranného programu (výměnou za sérii reforem) uplynul již měsíc. Athény ale zatím nepřišly s ničím konkrétním, co by stávající věřitelé přesvědčilo o tom, byť jenom uvažovat o uvolnění zbývajících 7,2 mld. euro. Situace v Řecku ale mezi tím začíná být vážná. Včera kvůli tomu věnovala Angela Merkelová řeckému premiérovi na summitu více než čtyři hodiny. Alexis Tsipras po setkání slíbil, že předloží nový seznam "seriózních reforem" v horizontu dní. Takové sliby tu ale již v minulosti několikrát byly a trhům v tuto chvíli pravděpodobně již nebudou stačit pouhá slova.

V posledních dnech se rozpětí mezi krátkým (3letými) a dlouhými (10letými) řeckými výnosy rozšířilo o 1000 bps. To je jasný signál, že strach z Grexitu roste a trhy nevěří, že Řecko bez uvolnění dalšího balíku pomoci vydrží dlouho nad vodou. Řecká vláda začíná vytahovat čím dál víc peněz z penzijních fondů a státních podniků a v posledních dnech výrazně zesílil odliv vkladů z bank - podle Financial Times to na začátku tohoto týdne bylo 300-400 milionů euro denně. Navíc hrozí, že ECB ještě zpřísní Řekům přístup k hotovosti. Nelíbí se jí, že prostředky z ELA (Emergency liquidity assistance) používají na nákup vládních pokladničních poukázek. Není tedy divu, že jsou investoři nervózní. Athénám teče do bot ze všech stran a další pasivita je lehce může dohnat ke kapitálovým kontrolám, tedy fakticky na hranu Grexitu.



Stáhněte si zdarma do mobilu či iPadu aplikaci ČSOB Finanční trhy



TRHY

Denní FX výhled	EUR/CZK	27,15 - 27,60	EUR/USD	1,050 - 1,090	USD/CZK	24,91 - 26,29
Týdenní FX výhled	EUR/CZK	27,00 - 28,00	EUR/USD	1,050 - 1,110	USD/CZK	24,32 - 26,67

Korelační matice FX kurzů

	EUR/PLN	EUR/HUF	EUR/USD
EUR/CZK	0,02	0,01	-0,03
EUR/PLN		0,31	-0,03
EUR/HUF			-0,17

korelace desetimínutových změn (za 5 dní)

Forward EUR/CZK	% zm.
1M	27,4 0,40
3M	27,4 0,41
6M	27,4 0,43
1 Rok	27,3 0,56

Forward USD/CZK	% zm.
1M	25,7 2,39
3M	25,7 2,40
6M	25,6 2,42
1 Rok	25,5 2,52

Impl. volatilita 3M	%	p.b.
EUR/CZK	6,2	-0,01
EUR/PLN	6,8	0,02
EUR/HUF	8,3	-0,07
EUR/USD	12,2	0,75

Komodity	% zm.
Hliník (USD/t)	1781 1,0
Měď (USD/t.)	5853 3,2

Středoevropské měny

Holubičí Fed se v regionu (pozitivně) projevil zejména na cenách polských a maďarských vládních dluhopisů, ale velice slušně posiloval například i polský zlotý. Tomu možná pomohlo i odpolední zveřejnění zápisu z posledního jednání NBP, které poukázalo na poměrně velkou jistotu členů Výboru pro měnovou politiku v "závazku" držet sazby v následujících měsících stabilní. Koruna vůči euru včera naopak oslabovala a dostala se na nejslabší úroveň od začátku měsíce. Holubičí komentáře viceguvernéra ČNB Tomáška o připravenosti zasáhnout proti případnému přehnanému posilování koruny po opuštění intervenčního režimu neměly patrně výraznější vliv.

Dnešní den není z hlediska dění v regionu zajímavý a pozornost se soustředí zejména na summit EU, respektive na řešení problémů Řecka, které by se mohlo teoreticky přenášet i na zlotý a forint.

EUR/USD

Volatilita na kurzu euro dolaru zůstává po zasedání Fedu vysoká. Způsobují to nejen pohyby úrokového diferenciálu, ale také nové zprávy o situaci v Řecku. Ty nejsou příliš povzbuzivé, neboť státu dochází hotovost a podle Financial Times dosahuje denní odliv depozit z bankovního systému 309-400 milionů euro. Za této situace jsou pro Řecko, ale i euro nepříjemné zprávy, že věřitelé v čele s Němci a MMF ani ECB nejsou nakloněni Řecku jakkoliv ulevit.

Před dnešním summitem EU tak kurz euro dolaru může v následujících hodinách opět začít sledovat více zprávy o Řecku, přičemž zajímavé mohou být pro trh i komentáře z Fedu. Měnový pár EUR/USD se může držet v pásmu 1,05 až 1,10.

Akcie

Po středním růstu došlo na vybírání zisků, když se z indexu Dow Jones dařilo jen akciím Johnson&Johnson a Merck&Co. Naopak energetický sektor byl opět pod prodejním tlakem, když na ceny akcií ExxonMobil a Chevron (104,75 USD, -1,83 %) měla negativní dopad klesající cena ropy. Pokles zaznamenaly také akcie finančních titulů, když se na prvním místě umístily akcie Citigroup (52,38 USD, -2,49 %) následované Bank of America (15,61 USD, -2,32 %).

Celkově tak index Dow Jones klesl o 0,65 %. O něco méně ztrácel index S&P 500, který ztratil 0,49 %. Naopak se dařilo technologickému sektoru, který byl tažen růstem akcií Facebooku (82,75 USD, 2,27 %), Twitteru, Alibaba.com a Yahoo (44,98 USD, 0,69 %)!, což mělo pozitivní dopad na hodnotu indexu Nasdaq, který se opět vrátil k hodnotě 5000 bodů, když včera posílil o 0,2 % na 4 992,4 bodů.

Dluhopisy

Pád amerických výnosů se po středním zasedání FOMC stabilizoval, když na deseti letech byla nalezena hladina podpory na úrovni 1,94 %. Výnosy již nedokázal zatlačit níže ani další holubičí výrok Evana z FOMC.

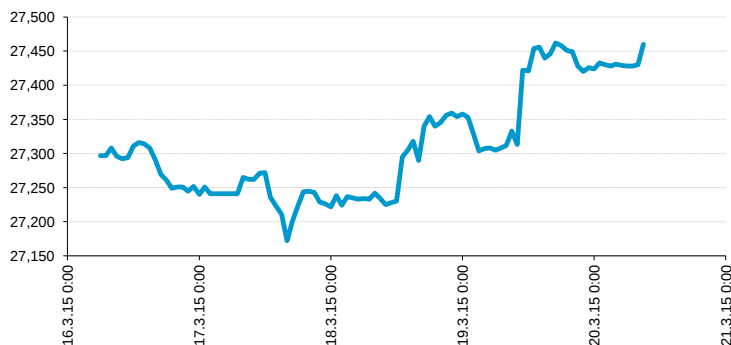
Dobrou zprávou pro eurozónu je, že banky začaly aktivněji využívat dlouhodobé repo operace od ECB. V posledním tendru si nabraly překvapivě likviditu za 98 mld. euro, což je příslibem toho, že úvěrová aktivita bude expandovat. Pod tlakem se nicméně ocitají před nadcházejícím summitem řecké vládní dluhopisy, které stále více zabudovávají možnost Grexitu resp. nového defaultu. Pro zajímavost rozpětí mezi tříletým a desetiletým výnosem řeckého dluhopisu vylétlo tento týden o 1000 bazických bodů!

Komodity

Cena ropy po prudkém růstu ve čtvrtek opět klesala. Brent zlevnil o 2,6 % zatímco cena americké ropy klesala asi o 1,5 %. Americké ropě může relativně oproti Brentu pomáhat zavírání pozic před dnešní expirací dubnového kontraktu.

Zisky připsané po zasedání FOMC mírně rozšiřovalo zlato, jehož cena rostla o 0,3 %. Poměrně výrazně rostly i ceny základních kovů, v průměru o 1,7 %. Cena mědi rostla o více než 3,2 % (nejvíce za 6 týdnů), k čemuž jí pomohla i pokračující stávka v indonéském dole Grasberg.

EUR/CZK



EUR/CZK, posledních 100 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	0,31	0,0	ČR	0,33	-7,0	ČR	0,72	-1,0
Maďarsko	2,10	-20	Maďarsko	2,00	-2,0	Maďarsko	1,72	-2,0	Maďarsko	2,90	-14,0
Polsko	1,50	-50	Polsko	1,65	0,0	Polsko	1,64	2,5	Polsko	2,18	-12,5
Eurozóna	0,05	-25	Eurozóna	0,02	-0,1	Eurozóna	0,03	-1,2	Eurozóna	0,55	0,7
USA	0-0,25	-75	USA	0,26	-0,6	USA	0,39	2,8	USA	2,05	4,4
UK	0,50	-50	UK	0,57	0,2	UK	0,59	-0,5	UK	1,64	-7,9

PRIBOR			EURIBOR			CZK IRS			EUR IRS		
		bps zm.			bps zm.			bps zm.			bps zm.
O/N	0,15	0,0				1Y	0,25	1,0	1Y	0,11	0,8
SW	0,16	0,0	SW	-0,05	-0,2	2Y	0,28	-2,0	2Y	0,10	0,3
2W	0,16	0,0	2W	-0,03	0,0	3Y	0,33	-1,0	3Y	0,13	0,1
1M	0,22	-1,0	1M	-0,01	0,0	4Y	0,40	-1,5	4Y	0,19	-0,1
3M	0,31	0,0	3M	0,02	-0,1	5Y	0,46	-1,0	5Y	0,25	-0,3
6M	0,39	0,0	6M	0,09	-0,2	10Y	0,72	-1,0	10Y	0,55	0,7
1Y	0,48	-1,0	1Y	0,21	-0,3	15Y	0,94	-1,5	15Y	0,73	0,45

Pribor			Euribor			CDS ČR			CDS 5Y		
	%	bps zm.		%	bps zm.		bps	bps zm.		bps	bps zm.
FRA 1x4	0,32	0,0	FRA 1x4	0,03	-1,7	1Y	10	0,0	Maďarsko	139	2
FRA 3x6	0,33	-7,0	FRA 3x6	0,03	-1,2	2Y	18	0,0	Polsko	60	0
FRA 6x9	0,33	5,0	FRA 6x9	0,03	-0,2	5Y	48	0,0	Slovensko	46	0
FRA 9x12	0,33	6,0	FRA 9x12	0,02	0,5	10Y	76	0,0	Irsko	48	-1
									Portugal.	133	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
Německo	8:00	Výrobní ceny	02/2015			0,1	-2,1	0,2	-1,9	-0,6	-2,2
EMU	10:00	Běžný účet	01/2015							29,2	
SR	12:00	Míra nezaměstnanosti	02/2015							12,4	
USA	15:20	Projev Lockharta o měnové politice v Athénách	03/2015								
USA	16:30	Projev Evanse o měnové politice 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.