



www.csob.cz/Analyzy



DENNÍ FINANČNÍ ZPRAVODAJ

Pondělí 30.03.2015

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
Německo	14:00	Inflace	03/2015 *P					0,4	0,3	0,9	0,1

NAPŘÍČ TRHY

- **Licitace mezi novou řeckou vládou a věřiteli pokračuje až do poslední možné chvíle**
- **Yellenová potvrdila, že růst sazeb Fedu by měl přijít později v průběhu roku**
- **Zlotý lehce koriguje svoje zisky**

Měny		% zm.
EUR/CZK	27,48	0,0
EUR/PLN	4,10	0,4
EUR/HUF	300,2	0,1
EUR/USD	1,09	0,0
EUR/CHF	1,05	-0,1
USD/JPY	119,14	-0,1

Dluhopisy		bps zm.
Česko 2Y	0,03	0
Eurozóna 2Y	-0,24	1
USA 2Y	0,58	-4
Česko 10Y	0,45	-2
Eurozóna 10Y	0,21	0
USA 10Y	1,95	-6

Kreditní marže		bps zm.
iTRAXX Banky BBB	114	-2
Itálie CDS 5Y	94	-2
Španělsko CDS 5Y	75	-2

Akcie		% zm.
PX	120	-0,3
DAX	11868	0,2
S&P500	2061	0,2
volatilita (VIX)	15	-4,6

Komodity		% zm.
Zlato	1199	-0,4
Ropa Brent	56,1	-4,6

Tvrdohlavost řeckých politiků pomohla vyřešit řadě evropských úředníků otázku, co s uplynulým víkendem... Návštěva z Athén ale v Bruselu ani tentokrát (po maratónu více než deseti-hodinových jednání) nepředložila reformy, za které by mezinárodní věřitelé uvolnili nové peníze. Ty přitom Řekové potřebují zoufale rychle. Řecká státní pokladna se definitivně vyprázdnila na začátku dubna a Athény bez dohody (o uvolnění pomoci) budou příští týden složitě shánět peníze na pravidelnou splátku MMF.

Athény i pod eskalujícím tlakem ale stále řadu požadovaných reforem odmítají zavést a zbytek reformního seznamu zůstává hodně obecný. Řekové udělali dva ústupky. Počítají se zvýšením DPH na řeckých ostrovech a také se zachováním nepopulární pozemkové daně. Současné ale stále ignorují požadavky zahraničních věřitelů na reformu penzijního systému, pracovního trhu a na privatizaci státních podniků.

Pro extrémně levicovou Syrizu pravděpodobně bude do poslední chvíle složitě kývnout na snižování penzí nebo omezení moci odborů.

Takto neúplný seznam ale pravděpodobně u ministrů financí eurozóny neuspěje a tento týden další uvolnění pomoci očekávat nelze. Poslední šanci na smysluplnou dohodu tak může být velikonoční víkend. Pro uvolnění pomoci ale nestačí dohoda na seznamu, ale jeho schválení (alespoň částečné) v řeckém parlamentu. To se řecké straně stávajícím tempem může podařit jen těžko a další splátka MMF (9. dubna) tedy pravděpodobně bude adrenalinovým cvičením. Athény to vědí. A proto jejich vyjednávači podle Financial Times většinu energie věnují přesvědčování ECB, která relativně nejjednodušejí může zemi zajistit nová eura (například skrze navýšení limitu pro pokladniční poukázky v bilancích řeckých bank).



Stáhněte si zdarma do mobilu či iPadu aplikaci ČSOB Finanční trhy



TRHY

Denní FX výhled	EUR/CZK	27,40 - 27,60	EUR/USD	1,080 - 1,095	USD/CZK	25,02 - 25,56
Týdenní FX výhled	EUR/CZK	27,35 - 27,65	EUR/USD	1,050 - 1,100	USD/CZK	24,86 - 26,33

Korelační matice FX kurzů

	EUR/PLN	EUR/HUF	EUR/USD
EUR/CZK	0,14	-0,03	-0,02
EUR/PLN		0,37	-0,16
EUR/HUF			-0,11

korelace desetiminutových změn (za 5 dní)

Forward EUR/CZK		% zm.
1M	27,5	-0,03
3M	27,5	-0,03
6M	27,4	-0,03
1 Rok	27,4	0,03

Forward USD/CZK		% zm.
1M	25,2	-0,15
3M	25,2	-0,15
6M	25,1	-0,13
1 Rok	24,9	-0,11

Impl. volatilita 3M	%	p.b.
EUR/CZK	6,4	0,06
EUR/PLN	6,9	-0,05
EUR/HUF	8,7	-0,03
EUR/USD	11,8	0,09

Komodity		% zm.
Hliník (USD/t)	1782	-0,4
Měď (USD/t.)	6055	-1,9

Středoevropské měny

Polský zlotý sice v pátek vůči euru oslabil asi o 0,4 %, z pohledu celého týdne však i tak vůči jednotné měně poměrně výrazně posiloval. Zlotému patrně prospívá zejména velice silný závazek polské centrální banky dále nesnižovat úrokové sazby v kombinaci s kvantitativním uvolňováním v podání ECB. Jedna z "bývalých" největších holubic ve Výboru pro měnovou politiku (RPP) Chojna-Duch v pátek uvedla, že úrokové sazby nejsou vždy optimálním nástrojem, kterak bojovat "s turbulencemi na trzích". Zdá se, že RPP je tak stále odhodlán držet sazby stabilní, i když případně další posilování zlotého může nakonec jeho názor přehodnotit. Kurz koruny se v pátek navzdory oslabení přes den výrazněji nezměnil. Nadcházející týden není z hlediska očekávaných událostí příliš zajímavý. Výjimkou jsou snad jen data o podnikatelské náladě v průmyslu za březen (středa). Jistou nervozitu na trhy mohou hned zkraje týdne sice přinášet jednání o řeckém dluhu, ale citlivost regionálních měn na podobné typy zpráv v poslední době klesala.

EUR/USD

Kurz euro dolaru zůstával i na konci minulého týdne pod lehkým tlakem a to navzdory tomu, že data z eurozóny vyznívají v poslední době lépe než ta americká a šéfka Fedu Yellenová zopakovala svůj opatrný postoj k možnému růstu sazeb. Ačkoliv tento týden může být opět o amerických datech (ISM, payrolls), pak samotný začátek může být spíše ve znamení řeckých pokusů vyhovět věřitelům v nástinu svých reforem a tím odblokovat další peníze z půjček od MMF (a eventuálně ECB). Ani poslední návrhy však podle neoficiálních zpráv nejsou přesvědčivé a tak řecká kauze může vést k dalšímu tlaku na oslabení eura.

Akcie

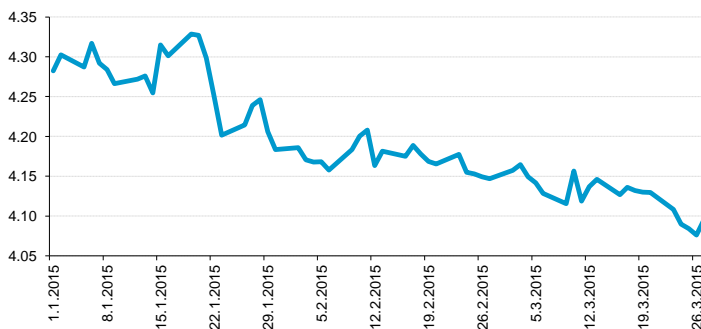
US akciové trhy v pátek vstoupily do obchodního dne smíšeně, aby v nejlepší chvíli rostly okolo 0,5 %. V rámci týdne ale index S&P 500 ztratil okolo 2,5 %, když v nejnižším bodě oslaboval k úrovni 2045 b. (týden uzavřel na 2060 b. na úrovni 100D klouzavého průměru). Na úrovni 2040 b. se aktuálně nachází lokálně významná podpora, jejíž ztráta by uspišila další pokles. Za minulý týden si nejvýraznější ztrátu připsal technologický Nasdaq, který ztratil nejvíce za týden od loňského října. Dnes mezi růstové sektory patřil zdravotnický, utility a průmyslový, naopak ztráty zaznamenávaly finance a energetika. Investoři navíc po období vyjasňování situace okolo politiky úrokových sazeb ze strany Fedu vyhlížejí výsledkové období za 1Q tohoto roku, které již jako obvykle neoficiálně zahajuje svými výsledky společnost Alcoa Inc.

Dluhopisy

Výnosy bezpečných dluhopisů zažily nudnou seanci, když vystoupení prezidentky Fedu Janet Yellenové nebylo ničím ohromujícím. Yellenová zopakovala, že úrokové sazby mohou být zvýšeny později v průběhu roku a že vše bude záležet na příchozích datech. Z jejího vystoupení však bylo cítit, že šance na červnový růst sazeb Fedu klesají. Tento týden bude plný zajímavých dat, přičemž návrh by měla mít spíše americká data (neutrální ISM a slabší payrolls). Nicméně trh může zpočátku týdne věnovat více pozornosti eurozóně a to jednak německé inflaci (měla by zrychlit) a také řecké kauze. Ta se stále nevyvíjí dobře, což může zájem o bezpečné dluhopisy (a v tomto případě i české) zvedat.

Komodity

Cena ropy v pátek klesala o 5 % a v podstatě tak smazala předchozí silný růst, který však vyplýval asi možná z přehnaných obav o stabilitu dopravy ropy z Blízkého východu či o spolehlivost dodávek ze Saúdské Arábie. Cena ropy Brent se dnes ráno pohybuje opět kolem 60 USD/barel, přičemž další pokles aktivity producentů v USA nehrál výraznější roli (zásoby ropy i produkce stále rostou).

EUR/PLN


EUR/PLN, posledních 62 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	0,31	0,0	ČR	0,65	-3,0
Maďarsko	1,95	-15	Maďarsko	1,90	0,0	Maďarsko	2,69	-9,0
Polsko	1,50	-50	Polsko	1,65	0,0	Polsko	2,12	-0,5
Eurozóna	0,05	-25	Eurozóna	0,02	0,0	Eurozóna	0,59	0,3
USA	0-0,25	-75	USA	0,28	0,2	USA	2,05	-3,0
UK	0,50	-50	UK	0,57	0,2	UK	1,65	-7,1

PRIBOR	bps zm.	EURIBOR	bps zm.	CZK IRS	bps zm.	EUR IRS	bps zm.				
O/N	0,15	0,0		1Y	0,25	-1,0	1Y	0,11	-0,5		
SW	0,16	0,0	SW	-0,04	0,3	2Y	0,29	-2,5	2Y	0,10	0,1
2W	0,16	-1,0	2W	-0,04	-0,1	3Y	0,31	-0,5	3Y	0,14	-0,4
1M	0,22	0,0	1M	-0,01	0,0	4Y	0,36	0,0	4Y	0,20	0,3
3M	0,31	0,0	3M	0,02	0,0	5Y	0,42	0,5	5Y	0,27	0,4
6M	0,39	0,0	6M	0,09	-0,1	10Y	0,65	-3,0	10Y	0,59	0,3
1Y	0,48	0,0	1Y	0,20	-0,2	15Y	0,86	-3,0	15Y	0,76	0,45

Pribor	%	bps zm.	Euribor	%	bps zm.	CDS ČR	bps	bps zm.	CDS 5Y	bps	bps zm.
FRA 1x4	0,32	0,0	FRA 1x4	0,03	0,3	1Y	10	0,0	Maďarsko	136	3
FRA 3x6	0,40	0,0	FRA 3x6	0,03	-0,5	2Y	18	0,0	Polsko	60	0
FRA 6x9	0,21	0,0	FRA 6x9	0,03	-0,6	5Y	48	0,0	Slovensko	46	0
FRA 9x12	0,19	0,0	FRA 9x12	0,02	1,3	10Y	76	0,0	Irsko	50	1
									Portugal.	134	-2

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	Index spotřebitelské důvěry	03/2015 *F					-3,7		-3,7	
EMU	11:00	Index ekonomické důvěry	03/2015					103		102,1	
Německo	14:00	Inflace	03/2015 *P					0,4	0,3	0,9	0,1
Německo	14:00	Harmonizovaná inflace	03/2015 *P					0,5	0,1	1	-0,1
USA	14:30	Osobní příjmy	02/2015					0,3		0,3	
USA	14:30	Osobní výdaje	02/2015					0,2		-0,2	
USA	14:30	Deflátor osobní spotřeby	02/2015					0,2	0,3	-0,5	0,2
USA	14:30	Jádrový deflátor osobní spotřeby	02/2015					0,1	1,3	0,1	1,3
USA	16:00	Kontrakty na prodej domů	02/2015					0,4		1,7	6,5

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.