



www.csob.cz/Analzy



DENNÍ FINANČNÍ ZPRAVODAJ

Středa 01.04.2015

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
ČR	9:30	Index nákupních manažerů v průmyslu	03/2015					55,7		55,6	
EMU	10:00	Index nákupních manažerů v průmyslu	03/2015 *F					51,9		51,9	
USA	14:15	ADP report z trhu práce	03/2015					225		212	
USA	16:00	Index nákupních manažerů v průmyslu ISM	03/2015	52,5				52,5		52,9	

NAPŘÍČ TRHY

- **Zlotý válcuje korunu – je vůči ní na nejsilnějších hodnotách od roku 2008**
- **Posun Řecka k dohodě s věřiteli je stále mizivý a čas běží**
- **Jednání o iránském jaderném programu pokračují, cena ropy klesá pod 55 USD/barel**

Měny		% zm.
EUR/CZK	27,56	0,2
EUR/PLN	4,07	-0,3
EUR/HUF	300,5	0,4
EUR/USD	1,07	-1,0
EUR/CHF	1,04	-0,4
USD/JPY	120,14	0,0

Dluhopisy		bps zm.
Česko 2Y	0,01	-2
Eurozóna 2Y	-0,25	-1
USA 2Y	0,56	-3
Česko 10Y	0,46	3
Eurozóna 10Y	0,19	-3
USA 10Y	1,93	-3

Kreditní marže		bps zm.
iTRAXX Banky BBB	108	-3
Itálie CDS 5Y	88	-3
Španělsko CDS 5Y	70	-2

Akcie		% zm.
PX	121	-0,6
DAX	11966	-1,0
S&P500	2068	-0,9
volatilita (VIX)	15	5,4

Komodity		% zm.
Zlato	1184	-0,2
Ropa Brent	55,1	-2,3

Také jste si v poslední době všimli, že v českých horách je poměrně dost polských turistů? Důvodem přitom není to, že by naši severní sousedé z ničeho nic objevili krásu naší přírody, ale jednoduše to, že polský zlotý se stal hodně pevnou měnou. Dokonce tak pevnou, že se ocitl vůči české koruně na šestiletých maximech, neboli na nejsilnějších hodnotách od konce roku 2008.

Jak se to přihodilo? Ta polská část přiběhu spočívá v tom, že polská ekonomika sice velmi slušně roste, avšak zároveň zažívá silně deflační období (únorová inflace činila -1,6 % meziročně). Polská centrální banka sice již snížila hlavní úrokové sazby na historická minima, avšak ty z celoevropského pohledu jsou stále až příliš atraktivně vysoko (na 1,50 %).

Kromě toho NBP vyslovila závazek, že své úrokové sazby již rozhodně nehodlá snižovat a to nehledě na masivní příliv čerstvě natištěných eur ze strany ECB. Výsledkem je zpevňování zlotého a průvody polských pěších turistů v českých běžkařských stopách.

Silný zlotý vůči české koruně má však i českou dimenzi a ta spočívá v tom, že ČNB svými intervencemi brání koruně v posilování. Ta tak za zbytkem regionu nevyhnutelně ztrácí a Češi mají právem blbou náladu. Nejenže se zcela vytratila jejich konvergence k západní životní úrovni, ale navíc zařizování koruny ze strany ČNB mohou mít právem pocit, že nás ekonomicky válcují i naši souputníci z Východu.



Stáhněte si zdarma do mobilu či iPadu aplikaci ČSOB Finanční trhy



TRHY

Denní FX výhled	EUR/CZK	27,40 - 27,70	EUR/USD	1,070 - 1,090	USD/CZK	25,14 - 25,89
Týdenní FX výhled	EUR/CZK	27,35 - 27,80	EUR/USD	1,050 - 1,100	USD/CZK	24,86 - 26,48

Korelační matice FX kurzů

	EUR/PLN	EUR/HUF	EUR/USD
EUR/CZK	0,05	-0,03	0,05
EUR/PLN		0,44	-0,12
EUR/HUF			-0,19

korelace desetiminutových změn (za 5 dní)

Forward EUR/CZK	% zm.	
1M	27,6	0,24
3M	27,6	0,24
6M	27,5	0,25
1 Rok	27,5	0,27

Forward USD/CZK	% zm.	
1M	25,7	1,05
3M	25,6	1,05
6M	25,6	1,07
1 Rok	25,4	1,10

Impl. volatilita 3M	%	p.b.
EUR/CZK	6,2	-0,14
EUR/PLN	6,9	-0,05
EUR/HUF	8,5	-0,08
EUR/USD	12,2	0,08

Komodity	% zm.	
Hliník (USD/t)	1785	-0,7
Měď (USD/t.)	6041	-0,7

Středoevropské měny

Zlotý včera pokračoval v posilování a dostal se až na nejsilnější hodnoty za více než dva roky. Závazek NBP již dále nesnižovat sazby spolu s kvantitativním uvolňováním ze strany ECB je kombinace, která zlotému opravdu svědčí. Nicméně je otázkou, pokud bude posilování zlotého pokračovat, zda NBP přeče jen v obavě před klesající inflací proti posilování zlotého nezasáhne. Prozatím polští centrální bankéři ujišťují, že posilující zlotý není důvodem ke změně sazeb. Opačným směrem než zlotý se vydal forint, který se vrátil nad hladinu 300 EUR/HUF. Také koruna oslabovala. Na české měně se stále podepisují dozvuky holubičích komentářů z posledního zasedání ČNB.

Z dnešních regionálních událostí bude nejzajímavější zveřejnění indexů nákupních manažerů (PMI). Lepší než očekávané výsledky by mohly zejména zlotému vytvořit prostor pro další zisky.

EUR/USD

Problémy ve vyjednávání mezi Řeckem a věřiteli přispěly k tomu, že kurz euro dolaru propadl pod hranici 1,08 a to navzdory tomu, že inflace v eurozóně v souladu s očekáváním vzrostla a americká data – konkrétně chicagských index PMI – byla velmi slabá.

Dnešek bude především o amerických datech a částečně i o Řecku. Pokud jde o americká čísla, tak je na pořadu dne ADP report z trhu práce a index ISM z průmyslu. Z pohledu dolaru by čísla mohla vyznít neutrálně až mírně negativně.

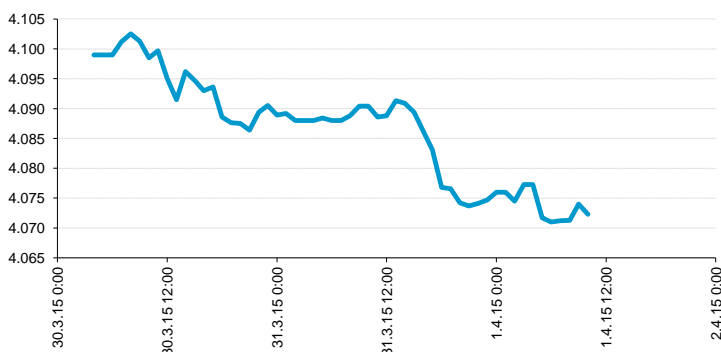
Komodity

Cena ropy Brent včera klesala k 55 USD/barel. V hledáčku bylo a nadále i zůstane jednání o iránském jaderném programu. To sice mělo skončit dnes v noci, nicméně diplomaté se dohodli na jeho prodloužení, což patrně naznačuje zvyšující se pravděpodobnost dohody. Ta by sice nemusela znamenat okamžité zaplavení trhu iránskou ropou (otázkou je, komu by Írán ropu byl schopný prodat), nicméně potenciál pro růst globální produkce by se dále zvýšil a období nízkých cen ropy by se patrně prodloužilo. Cena ropy Brent by se zřejmě rovněž ocitla pod tlakem a opětovný pokles pod 50 USD/barel by v takovém scénáři byl pravděpodobný.

Silnější dolar neprosplival cenám základních kovů. Ty dnes ráno mohou potěšit pozitivní revize čínského indexu PMI (oproti bleskovému odhadu). Oficiální index se dokonce vrátil nad úroveň 50 bodů.

Dluhopisy

Výnosy německých dluhopisů dál klesají, a na 10 letech propluly pod 0,20 %. Na vině je na jedné straně dál rostoucí napětí kolem Řecka. Německá kancléřka po setkání s francouzským prezidentem Hollandem řekla, že "čas není nazbyt" a zopakovala, že před uvolněním další pomoci je třeba konkrétní reformy prosadit v parlamentu. Výnos řeckého desetiletého dluhopisu šel vzhůru o skoro 50 bps. Kromě finančního napětí Řekům nehraje do karet ani přenos napětí do reálné ekonomiky – včerejší maloobchodní tržby ukázaly třetí pokles v řadě.

EUR/PLN

Akcie

Americké akcie poslední obchodní den prvního kvartálu oslabovaly, když došlo ke korekci včerejší rally. Index S&P 500 oslabil o 0,80 % na 2068 b. Americký index v prvním čtvrtletí tohoto roku posílil o mírných 0,44 % a rostl tak devátý kvartál v řadě. Index Dow Jones Industrial Average včera oslabil o 1,02 % na 17776 b. a technologický Nasdaq Composite odepsal 0,94 %.

Největší ztráty zaznamenaly včera akcie ze sektoru zdravotní péče, průmyslu a energií. Celgene se propadl o necelá 4 %. Akcie Gilead Sciences oslabily o 2,54 % a United Health 2,24 %. Caterpillar a Boeing odepsaly okolo 1,7 %.

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	0,63	-3,0
Maďarsko	1,95	-15	Maďarsko	1,89	0,0	Maďarsko	2,72	3,5
Polsko	1,50	-50	Polsko	1,65	0,0	Polsko	2,12	2,0
Eurozóna	0,05	-25	Eurozóna	0,02	0,1	Eurozóna	0,56	-2,3
USA	0-0,25	-75	USA	0,27	-0,3	USA	2,02	-1,4
UK	0,50	-50	UK	0,57	0,0	UK	1,69	0,5

PRIBOR	bps zm.	EURIBOR	bps zm.	CZK IRS	bps zm.	EUR IRS	bps zm.			
O/N	0,15	0,0		1Y	0,26	0,5	1Y	0,08	-1,9	
SW	0,16	0,0	SW	-0,05	-0,3	2Y	0,29	1,0	0,08	-1,0
2W	0,16	0,0	2W	-0,04	-0,2	3Y	0,31	0,5	0,12	-1,2
1M	0,22	-1,0	1M	-0,02	-0,1	4Y	0,35	0,5	0,18	-1,7
3M	0,31	0,0	3M	0,02	0,1	5Y	0,40	-1,0	0,25	-2,3
6M	0,39	0,0	6M	0,09	0,0	10Y	0,63	-3,0	0,56	-2,3
1Y	0,48	0,0	1Y	0,20	0	15Y	0,80	-14,0	0,73	-2,4

Príbor	%	bps zm.	Euríbor	%	bps zm.	CDS ČR	bps	bps zm.	CDS 5Y	bps	bps zm.
FRA 1x4	0,31	-1,0	FRA 1x4	0,03	0,4	1Y	14	3,5	Maďarsko	137	0
FRA 3x6	0,29	2,0	FRA 3x6	0,02	0,9	2Y	18	0,0	Polsko	60	0
FRA 6x9	0,21	1,0	FRA 6x9	0,01	0,0	5Y	48	0,0	Slovensko	46	0
FRA 9x12	0,18	0,0	FRA 9x12	0,02	1,3	10Y	76	0,0	Irsko	50	0
									Portugal.	131	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	03/2015			54,8		55,3		55,1	
Maďarsko	9:00	Obchodní bilance	01/2015 *F			709				691	
Maďarsko	9:00	Index nákupních manažerů v průmyslu	03/2015			55,6				54,9	
ČR	9:30	Index nákupních manažerů v průmyslu	03/2015					55,7		55,6	
Francie	9:50	Index nákupních manažerů v průmyslu	03/2015 *F					48,2		48,2	
Německo	9:55	Index nákupních manažerů v průmyslu	03/2015 *F					52,4		52,4	
EMU	10:00	Index nákupních manažerů v průmyslu	03/2015 *F					51,9		51,9	
UK	10:30	Index nákupních manažerů v průmyslu PMI	03/2015					54,4		54,1	
USA	14:15	ADP report z trhu práce	03/2015					225		212	
USA	15:00	Projev Williamse o finanční stabilitě	04/2015								
USA	16:00	Index nákupních manažerů v průmyslu ISM	03/2015	52,5				52,5		52,9	
USA	16:00	Cenový subindex ISM	03/2015					38		35	
USA	16:30	Projev Lockharta na bankovní konferenci	04/2015								
USA	23:00	Prodej domácích automobilů	03/2015					13,5		12,87	
USA	23:00	Celkový prodej automobilů	03/2015					16,9		16,16	

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.