



[www.csob.cz/Analzyv](http://www.csob.cz/Analzyv)



## DENNÍ FINANČNÍ ZPRAVODAJ

Pátek 17.04.2015

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	9:00	Výrobní ceny	03/2015	0,2	-3,3	0,5	-2,9	0,1	-3,3	-0,1	-3,6
USA	14:30	Inflace	03/2015					0,3	0	0,2	0
USA	16:00	Spotřebitelská důvěra podle UniMichigan	04/2015 *P					94		93	

### NAPŘÍČ TRHY

- **Putin směrem k Rusku: jsme z nejhorsího venku**
- **Řecko dostalo avízo z MMF, že mu nesleví**
- **Cena ropy sice roste, ale produkce OPECu také**

Měny		% zm.
EUR/CZK	27,46	0,0
EUR/PLN	4,03	0,0
EUR/HUF	301,9	0,6
EUR/USD	1,08	0,7
EUR/CHF	1,03	-0,2
USD/JPY	119,01	-0,1

Dluhopisy		bps zm.
Česko 2Y	-0,07	7
Eurozóna 2Y	-0,28	-1
USA 2Y	0,48	-2
Česko 10Y	0,38	-4
Eurozóna 10Y	0,09	-2
USA 10Y	1,88	-2

Kreditní marže		bps zm.
iTRAXX Banky BBB	123	9
Itálie CDS 5Y	110	9
Španělsko CDS 5Y	81	8

Akcie		% zm.
PX	121	-0,2
DAX	11999	-1,9
S&P500	2105	-0,1
volatilita (VIX)	13	-1,9

Komodity		% zm.
Zlato	1198	-0,4
Ropa Brent	64,0	6,0

Vladimír Putin oznámil včera Rusům, že jsou z nejhorsího venku. V televizním vystoupení samozřejmě nalakoval ruskou ekonomickou situaci na růžovo. Při pohledu na trhy ale Rusko skutečně vypadá o něco lépe. Rubl se stabilizoval a včera poprvé od listopadu 2014 posílil pod hranici 50 rublů za dolar.

Je to důsledek hned několika faktorů. Za prvé, ropa v posledních týdnech míří vzhůru a je zpátky na 60 USD za barel. Za druhé, řešení rusko-ukrajinského konfliktu je stále daleko, ale zdá se, že v tuto chvíli nehrozí další eskalace sankcí ze strany eurozóny a USA. A za třetí, ruské podniky a banky čelily největším splátkám zahraničního dluhu na začátku roku. V druhém a třetím kvartále je splátkový kalendář tenčí.

Na druhou stranu tento souběh několika příznivých faktorů nemusí hrát Rusku do karet pořád. Nečekáme, že se vrátí éra drahé ropy a nárůst cen se podle našeho názoru v průběhu roku zastaví.

Napětí na východě Ukrajiny může v průběhu roku znovu eskalovat a další rozšíření sankcí se může opět dostat na stůl. A splátky zahraničního dluhu začnou ke konci roku znovu narůstat. Ruskou ekonomiku bude navíc dál sužovat vysoká inflace omezující spotřebitelskou poptávku a investice podniků těžko při stávajících sankcích zažijí restart.

I tak to ale vypadá, že návrat extrémního napětí, které ruský finanční sektor zažíval na přelomu roku 2014 a 2015, je již nepravděpodobný. Kapitálové kontroly v Rusku v tuto chvíli nejsou na pořadu dne. Daleko víc si s nimi mohou v následujících letech lámat hlavu Řekové. Včera dostaly Athény avízo od šéfky MMF Lagardové, že nemohou počítat se žádnou úlevou. A dohoda mezi Athénami a mezinárodními věřiteli je v nedohlednu.



Stáhněte si zdarma do mobilu či iPadu aplikaci ČSOB Finanční trhy



**TRHY**

<b>Denní FX výhled</b>	EUR/CZK	27,30 - 27,55	EUR/USD	1,070 - 1,085	USD/CZK	25,16 - 25,75
<b>Týdenní FX výhled</b>	EUR/CZK	27,20 - 27,65	EUR/USD	1,047 - 1,105	USD/CZK	24,62 - 26,41

**Korelační matice FX kurzů**

	EUR/PLN	EUR/HUF	EUR/USD
EUR/CZK	0,02	-0,05	-0,11
EUR/PLN		0,38	-0,04
EUR/HUF			-0,06

korelace desetiminutových změn (za 5 dní)

Forward EUR/CZK	% zm.	
<b>1M</b>	27,5	0,00
<b>3M</b>	27,5	0,00
<b>6M</b>	27,4	0,00
<b>1 Rok</b>	27,4	-0,01

Forward USD/CZK	% zm.	
<b>1M</b>	25,5	-0,73
<b>3M</b>	25,5	-0,73
<b>6M</b>	25,4	-0,72
<b>1 Rok</b>	25,2	-0,73

Impl. volatilita 3M	%	p.b.
<b>EUR/CZK</b>	6,6	0,01
<b>EUR/PLN</b>	7,2	0,19
<b>EUR/HUF</b>	8,7	0,10
<b>EUR/USD</b>	11,9	0,39

Komodity	% zm.	
<b>Hliník (USD/t.)</b>	1820	0,4
<b>Měď (USD/t.)</b>	6060	1,8

**Středoevropské měny**

Ve čtvrtek zaznamenal výraznější volatilitu pouze forint, který oslabil o více než půl procenta. Primární roli sehrálo asi posílení eura vůči dolaru (mírně oslabil i zlotý), ale jistou nervozitu mohlo přidat i pozastavení vyplácení fondů z EU. Koruna sice během dne oslabovala, ale do konce seance ztráty smazala.

Patrně nejzajímavější regionální událostí dneška je zveřejnění dat o růstu mezd v Polsku za březen. Očekává se opět velice solidní růst (více než 4 % meziročně), který by měl odrážet lepší se situaci na trhu práce.

**EUR/USD**

Kurz eura vůči dolaru se včera večer přiblížil až hranici 1,08, když euro na jednu stranu ignorovalo zprávy o Řecku a na druhou stranu dolar zřejmě více pocítil další slabší americká čísla, která byla opeřena některými holubičími výroky z Fedu.

Dnešek může být primárně o americké inflaci, ale trh časem může více registrovat fakt, že řecký default je opravdu ve hře, což by euru asi nemělo svědčit. Technicky však eura vůči dolaru zůstává uzamčen v pásmu 1,047-1,105.

**Akcie**

US akciové indexy vstoupily do včerejšího obchodování bez zásadnější změny proti střednění uzavírací úrovni. Postupně lehce oslabily (do -0,2 %) i díky opětovnému návratu situace okolo Řecka do pozornosti investorů a zhruba v průběhu 2/3 obchodního dne vykazovaly ztráty.

Rostly akcie Netflixu, Citigroup, naopak ztratil Sandisk a Goldman Sachs. Včera po uzavření trhu výsledky představily společnosti Schlumberger (ropný sektor). Dnes kromě další výsledků společností budou investoři sledovat CPI v eurozóně i v USA za měsíc březen a samozřejmě vývoj okolo Řecka.

**Dluhopisy**

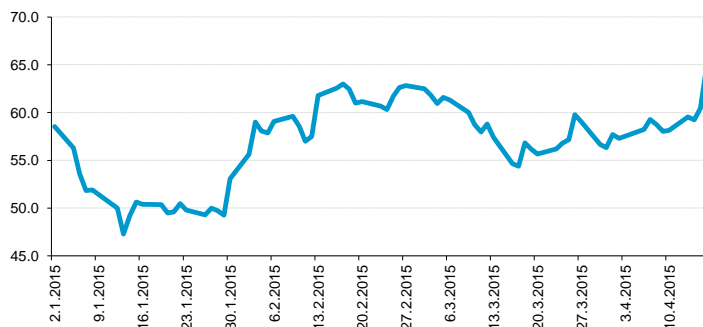
Výnosy německých, ale i českých vládních dluhopisů včera klesly na svá nová historická minima, což značí, že kratší konec křivky je v obou případech v ještě větším záporu. Byčí radovánky na trhu tentokrát podpořily především zprávy týkající se Řecka, když jak MMF, tak EU potvrdily, že jakákoliv dohoda je v nedohlednu. Takové zprávy měly tentokrát i negativní vliv na dluhopisy na periferii měnové unie, když španělské výnosy šly vzhůru.

Dnešek však bude nejen o Řecku, ale i americké inflaci, která by měla vzrůst, což by mohlo zbrzdit eventuelní pokles výnosů, stejně tak může působit i velmi dobře se vyvíjející výsledková sezóna v USA.

**Komodity**

Cena měsíčního kontraktu na ropu Brent včera prudce rostla. Rolí v denní změně nakonec sehrála nejen expirace květnového kontraktu, ale možná i zhoršení situace v Jemenu a oslabení dolaru. Výraznějšímu růstu ceny však kontrovaly zprávy o zvýšení produkce ropy v zemích sdružení OPEC v březnu vzrostla cca o 800 tisíc barelů denně.

Slabší dolar se patrně projevil i na cenách základních kovů, které s výjimkou cínu slušně rostly. Jeho ceně neprospávaly zprávy o vysoké produkci kovu v Číně.

**Brent (USD/bbl)**


Brent (USD/bbl), posledních 74 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	0,40	0,0	ČR	0,55	-1,5
Maďarsko	1,95	-15	Maďarsko	1,84	0,0	Maďarsko	1,75	0,0	Maďarsko	2,69	-0,5
Polsko	1,50	-50	Polsko	1,65	0,0	Polsko	1,63	1,5	Polsko	2,08	2,5
Eurozóna	0,05	-25	Eurozóna	0,00	-0,2	Eurozóna	0,00	0,3	Eurozóna	0,46	-1,5
USA	0-0,25	-75	USA	0,28	0,1	USA	0,37	0,0	USA	1,98	1,0
UK	0,50	-50	UK	0,57	-0,2	UK	0,60	0,3	UK	1,69	4,5

PRIBOR	bps zm.		EURIBOR	bps zm.		CZK IRS	bps zm.		EUR IRS	bps zm.	
O/N	0,15	0,0				1Y	0,24	0,5	1Y	0,08	0,1
SW	0,16	0,0	SW	-0,09	-0,4	2Y	0,28	0,5	2Y	0,07	0,1
2W	0,16	0,0	2W	-0,07	0,1	3Y	0,29	0,0	3Y	0,09	-0,2
1M	0,22	0,0	1M	-0,03	-0,3	4Y	0,32	0,5	4Y	0,14	-0,6
3M	0,31	0,0	3M	0,00	-0,2	5Y	0,36	0,0	5Y	0,19	-1,1
6M	0,38	-1,0	6M	0,07	-0,2	10Y	0,55	-1,5	10Y	0,46	-1,5
1Y	0,47	-1,0	1Y	0,18	-0,2	15Y	0,74	-1,0	15Y	0,63	-1,95

Pribor	%	bps zm.	Euribor	%	bps zm.	CDS ČR	bps	bps zm.	CDS 5Y	bps	bps zm.
FRA 1x4	0,31	0,0	FRA 1x4	0,01	0,0	1Y	14	0,0	Maďarsko	136	0
FRA 3x6	0,40	0,0	FRA 3x6	0,00	0,3	2Y	18	0,0	Polsko	58	0
FRA 6x9	0,19	0,0	FRA 6x9	0,00	0,5	5Y	48	0,0	Slovensko	46	0
FRA 9x12	0,27	0,0	FRA 9x12	-0,01	0,5	10Y	76	0,0	Irsko	50	2
									Portugal.	151	12

**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
ČR	9:00	Výrobní ceny	03/2015	0,2	-3,3	0,5	-2,9	0,1	-3,3	-0,1	-3,6
SR	9:00	Harmonizovaná inflace	03/2015			0,2	-0,4	0,1	-0,5	-0,2	-0,6
EMU	10:00	Běžný účet	02/2015							8,2	
EMU	11:00	Inflace	03/2015 *F					1,1	-0,1	0,6	-0,1
EMU	11:00	Jádrová inflace	03/2015 *F						0,6		0,6
Polsko	14:00	Mzdy	03/2015					4,3	3,4	1	3,2
USA	14:30	Inflace	03/2015					0,3	0	0,2	0
USA	14:30	Jádrová inflace	03/2015					0,2	1,7	0,2	1,7
USA	15:30	Kvartální zisk Honeywell International	1Q/2015								
USA	16:00	Spotřebitelská důvěra podle UniMichigan	04/2015 *P					94		93	
USA	16:00	Předstihové ukazatele	03/2015					0,3		0,2	

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.