



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



## DENNÍ FINANČNÍ ZPRAVODAJ

Pondělí 27.04.2015

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

### NAPŘÍČ TRHY

- **Setkání Eurogroup v Řize o Řecku: zoufalé přešlapování na místě**
- **Slabé investice v USA věští mizerný výsledek HDP a to se dolaru nemusí líbit**
- **Zlotý a forint čelí před zasedáním Fedu vybírání zisků, koruna se lehce přidává**

Měny		% zm.
EUR/CZK	27.46	0.1
EUR/PLN	4.04	1.0
EUR/HUF	303.2	1.0
EUR/USD	1.09	0.4
EUR/CHF	1.04	0.4
USD/JPY	118.99	-0.5

Dluhopisy		bps zm.
Česko 2Y	0.08	6
Eurozóna 2Y	-0.26	0
USA 2Y	0.51	-2
Česko 10Y	0.45	-1
Eurozóna 10Y	0.15	-1
USA 10Y	1.92	-3

Kreditní marže		bps zm.
iTRAXX Banky BBB	138	3
Itálie CDS 5Y	124	2
Španělsko CDS 5Y	87	1

Akcie		% zm.
PX	122	0.5
DAX	11811	0.7
S&P500	2118	0.2
volatilita (VIX)	12	-1.5

Komodity		% zm.
Zlato	1179	-1.2
Ropa Brent	65.5	1.0

Řecké výnosy šly v pátek opět vzhůru, protože dohoda mezi Athénami a Bruslem je stále v nedohlednu. Tedy alespoň podle šéfa skupiny ministrů financí eurozóny, který druhým dechem dodává, že Řecko nedostane žádné další peníze, dokud nepředloží požadovaný seznam reforem a nezačne je implementovat. Další setkání ministrů je přitom naplánováno až na 11. května a do té doby může napětí v Řecku rychle stoupat. 1. května mají Řekové splatit MMF úroky (200 mil. EUR), 8. a 15. května jsou splatné pokladniční poukázky celkově za 2,8 mld. EUR a 12. května je na programu pravidelná splátka MMF (766 mil. EUR). I když Athény možná ještě květnové splátky ustojí, bude to adrenalinové cvičení a na začátku léta již bude řecká státní kasa opravdu prázdná. Řada ministrů financí eurozóny proto začíná otevřeně mluvit o přípravě plánů na exit Řecka z eurozóny.

Na páteční schůzce tento scénář chtěli aktivně řešit ministři ze Slovenska, Slovinska a Litvy. V této optice jsou trhy možná zatím až v moc velké pohodě a řecká rizika spíše přehlížejí - volatilita (index VIX) není daleko od historických minim.

Znepokojivé informace přitom v uplynulém týdnu přicházely i z USA. Třetí slabý výsledek zakázek na zboží dlouhodobé spotřeby nevěští pro americké HDP nic dobrého. Za první kvartál (bude zveřejněno tuto středu) pravděpodobně může dynamika HDP dokonce sklouznout do lehkého záporu. Ten samý den současně zasedá americký Fed. I když žádné revoluční změny v komentáři očekávat nelze, je jasné, že se slabým prvním kvartálem je první růst sazeb v červnu prakticky vyloučen.



Stáhněte si zdarma do mobilu či iPadu aplikaci ČSOB Finanční trhy



**TRHY**

<b>Denní FX výhled</b>	EUR/CZK	27.40 - 27.60	EUR/USD	1.080 - 1.100	USD/CZK	24.91 - 25.56
<b>Týdenní FX výhled</b>	EUR/CZK	27.35 - 27.65	EUR/USD	1.060 - 1.110	USD/CZK	24.64 - 26.08

**Korelační matice FX kurzů**

	EUR/PLN	EUR/HUF	EUR/USD
EUR/CZK	0.08	0.11	0.15
EUR/PLN		0.44	0.08
EUR/HUF			0.06

korelace desetiminutových změn (za 5 dní)

Forward EUR/CZK	% zm.	
<b>1M</b>	27.5	0.14
<b>3M</b>	27.5	0.15
<b>6M</b>	27.4	0.15
<b>1 Rok</b>	27.4	0.13

Forward USD/CZK	% zm.	
<b>1M</b>	25.3	-0.29
<b>3M</b>	25.2	-0.29
<b>6M</b>	25.2	-0.29
<b>1 Rok</b>	25.0	-0.30

Impl. volatilita 3M	%	p.b.
<b>EUR/CZK</b>	6.3	-0.02
<b>EUR/PLN</b>	7.8	0.03
<b>EUR/HUF</b>	8.7	-0.16
<b>EUR/USD</b>	11.8	0.00

Komodity	% zm.	
<b>Hliník (USD/t)</b>	1823	2.6
<b>Měď (USD/t.)</b>	6028	1.5

**Středoevropské měny**

Regionální měny v závěru minulého týdne vesměs oslabovaly. Zatímco koruna vůči euru ztrácela pouze mírně, tak zlotý s forintem bez zjevného důvodu oslabily poměrně razantně (jistou roli mohla sehrát nervozita z jednání ministrů euroskupiny v Rize). Zlotý víceméně ignoroval dobrá data z polského trhu práce - míra nezaměstnanosti poklesla v březnu na nejnižší úroveň za posledních 6 let (pokud srovnáváme březnová data).

Nadcházející týden není z pohledu regionálních událostí příliš zajímavý. Pozornost budou přitahovat zejména dohry jednání v Rize a s nimi spojený další vývoj řecké dluhové krize. Zajímavé však rovněž bude zasedání FOMC, zejména ve světle o něco horších čísel, která v poslední době přicházela z ekonomiky. S vyšší nejistotou by měl jít ruku v ruce i opatrnější postoj k regionálním měnám, který by se vzhledem k dalšímu očekávanému snižování sazeb v Maďarsku měl projevit zejména na forintu.

**EUR/USD**

Eurodolarový trh stále více méně ignoruje denní okolo Řecka a spíše hledí na makroekonomická data z eurozóny a USA. Zatímco euro mohlo být v pátek vcelku spokojeno s výsledkem německé podnikatelské nálady Ifo, tak dolar nemohl být spokojen s výsledkem březnových zakázek na zboží dlouhodobé spotřeby. Ty v důležité komponentě vstupující do HDP poklesly již šestý měsíc v řadě a implikují tak, že americký HDP za první kvartál (zveřejněný tuto středu) může skončit v záporu. To se samozřejmě dolaru před zasedáním Fedu (rovněž ve středu) nemusí líbit a tak měnový pár EUR/USD může v první půlce týdne směřovat k hranici 1,10.

**Akcie**

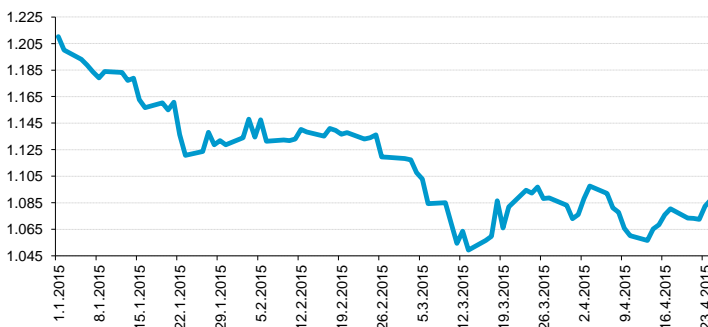
Americké akcie na závěr minulého týdne měřeno indexem S&P 500 přidaly mírných 0,23 %. Bluechipový Dow Jones přidal 0,12 %. Výraznější zisky si připsal technologický Nasdaq Composite (+0,71), který byl tažen růstem akcií Microsoftu, Googlu a Amazonu po čtvrtěčních výsledcích z aftermarketu. Google v pátek přidal 3,27 %, Microsoft 10,5 % a Amazon vyskočil dokonce o více než 14 %. Starbucks díky lepším výsledkům vzrostl o 4,8 %. Po výsledcích a zveřejněném výhledu se naopak propadly akcie Xeroxu (-8,75 %). Prozatím 76 % amerických společností, které dosud reportovaly kvartální výsledky, překonalo očekávání trhu na úrovni zisku a 51 % na úrovni tržeb. Dnes po skončení obchodování budou velmi sledované kvartální výsledky Applu.

**Dluhopisy**

Výnosy dluhopisů směřovaly v pátek dolů, když ani vývoj okolo Řecka ani americká data nedávala příliš prostor být optimistický. Dluhopisy přitom musí být na pozoru především před středečním zasedáním Fedu, kterému bude navíc předcházet ráno zveřejněný výsledek HDP. Nárůst volatility před zasedáním FOMC by tak měl svědčit bezpečným aktivům a tak ceny dluhopisů včetně třeba těch českých mohou v první půlce týdne dále slábit.

**Komodity**

Páteční seance byla z hlediska vývoje cen ropy poměrně zajímavá, neboť zatímco cena ropy Brent rostla asi o 0,7 %, tak cena americké ropy WTI naopak o procento klesala. Americké ropě přitom teoreticky mohl pomáhat další pokles (tentokrát o něco rychlejší než minule) počtu aktivních vrtných souprav v USA. Brentu mohla pomáhat i zjištěná situace na Blízkém východě (Jemen) či na severu Afriky, kde Libye přerušila produkci ropy na jednom z důležitých ropných polí kvůli stávce bezpečnostního personálu. Velice slušně naopak rostly ceny základních kovů, kterým mohl pomoci jednak slabší dolar, jednak celkově větší chuť po riziku (jež se projevila i na cenách akcií). Naopak o více než procento klesala cena zlata, která se dostala pod 1180 USD/toz.

**EUR/USD**


EUR/USD, posledních 82 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	0.28	-12.0	ČR	0.60	1.5
Maďarsko	1.80	-15	Maďarsko	1.71	-1.0	Maďarsko	1.75	0.0	Maďarsko	2.81	5.0
Polsko	1.50	-50	Polsko	1.65	0.0	Polsko	1.65	0.0	Polsko	2.24	-2.5
Eurozóna	0.05	-25	Eurozóna	0.00	0.1	Eurozóna	0.01	0.1	Eurozóna	0.50	-2.0
USA	0-0.25	-75	USA	0.28	0.2	USA	0.36	-0.4	USA	1.98	-4.0
UK	0.50	-50	UK	0.57	-0.1	UK	0.63	0.0	UK	1.76	-3.5

PRIBOR	bps zm.		EURIBOR	bps zm.		CZK IRS	bps zm.		EUR IRS	bps zm.	
O/N	0.15	0.0				1Y	0.27	0.5	1Y	0.07	0.2
SW	0.16	0.0	SW	-0.08	0.0	2Y	0.32	0.5	2Y	0.08	-0.1
2W	0.16	0.0	2W	-0.07	-0.1	3Y	0.34	0.5	3Y	0.11	-0.4
1M	0.22	0.0	1M	-0.03	0.0	4Y	0.38	1.0	4Y	0.17	0.9
3M	0.31	0.0	3M	0.00	0.1	5Y	0.42	2.0	5Y	0.21	-0.4
6M	0.38	0.0	6M	0.07	0.0	10Y	0.60	1.5	10Y	0.50	-2.0
1Y	0.47	-1.0	1Y	0.17	-0.1	15Y	0.76	2.0	15Y	0.70	-0.8

Pribor	%	bps zm.	Euribor	%	bps zm.	CDS ČR	bps	bps zm.	CDS 5Y	bps	bps zm.
FRA 1x4	0.32	1.0	FRA 1x4	0.01	0.1	1Y	14	0.0	Maďarsko	139	0
FRA 3x6	0.28	-12.0	FRA 3x6	0.01	0.1	2Y	18	0.0	Polsko	59	1
FRA 6x9	0.24	1.0	FRA 6x9	0.01	-0.1	5Y	48	0.0	Slovensko	46	0
FRA 9x12	0.23	1.0	FRA 9x12	0.00	0.3	10Y	76	0.0	Irsko	52	0
									Portugal.	162	3

**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	10:30	Projev Couera, Constancia a Nouye v Bruselu	04/2015								
USA	19:00	2letá aukce	04/2015					26			
USA	22:00	Kvartální zisk Apple	1Q/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.