



www.csob.cz/Analyzy



DENNÍ FINANČNÍ ZPRAVODAJ

Pátek 22.05.2015

Jan Čermák, tel.: +420 261 353 578, e-mail: jermak@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	8:00	HDP	1Q/2015 *F			0,3	1	0,3	1	0,3	1
Německo	10:00	Index podnikatelské nálady Ifo	05/2015					108,3		108,6	
USA	14:30	Inflace	04/2015					0,1	-0,2	0,2	-0,1

NAPŘÍČ TRHY

- **Je ruská ekonomika z nejhoršího venku?**
- **Akcie zlomily v USA další rekord, ačkoliv makro data se stále nevyvíjí dobře**
- **Zlotý je nervózní před druhým kolem prezidentských voleb**

Měny		% zm.
EUR/CZK	27,39	0,2
EUR/PLN	4,10	0,5
EUR/HUF	307,7	0,2
EUR/USD	1,11	0,2
EUR/CHF	1,04	0,1
USD/JPY	121,04	-0,3

Dluhopisy		bps zm.
Česko 2Y	0,13	1
Eurozóna 2Y	-0,22	-1
USA 2Y	0,58	-1
Česko 10Y	0,84	4
Eurozóna 10Y	0,63	1
USA 10Y	2,19	-6

Kreditní marže		bps zm.
iTRAXX Banky BBB	109	-3
Itálie CDS 5Y	97	-3
Španělsko CDS 5Y	66	-1

Akcie		% zm.
PX	122	0,3
DAX	11865	0,1
S&P500	2131	0,2
volatilita (VIX)	12	-6,0

Komodity		% zm.
Zlato	1206	-0,2
Ropa Brent	66,5	2,4

Ruská ekonomika může být z nejhoršího venku. Tedy alespoň podle zprávy týmu MMF, který se vrátil ze své tříměsíční mise z Ruska. Ruská ekonomika skutečně v posledních dvou měsících pociťuje vítanou úlevu, otázka je, zda nemůže být pouze dočasná?

Zásadním pozitivním faktorem pro Rusko je bezesporu stabilizace rublu, který se z okolí 70 rublů za dolar dostal nazpátek do blízkosti 50 rublů za dolar. Silnější rubl začíná krotit inflaci, která dosáhla na začátku roku svého vrcholu a může se v horizontu 12 měsíců teoreticky vrátit zpátky pod 10 %. To je jistá úleva pro ruské domácnosti, které v tomto roce prudce šláply na brzdu, a maloobchod kvůli tomu meziročně reálně padá skoro o 9 %. O něco klidnější je také ruská centrální banka, která mohla díky stabilnější měně, mírnému nárůstu devizových rezerv a lepšímu inflačnímu výhledu snížit úrokové sazby ze 17 % na začátku roku až na dnešních 12,5 %. A to je další vítaná úleva jak pro domácnosti, tak pro podniky.

Přes volnější atmosféru je ale třeba mít na paměti, že úleva ruské ekonomiky stojí a padá se stabilizací rublu. Jeho zisky z předešlých měsíců přitom do velké míry mohly být dány příznivou souhrnou okolností. Za prvé, Rusko má v druhém kvartálu daleko menší splátky zahraničního dluhu než na začátku roku, kdy byl rubl pod největším tlakem. Splátky zahraničního dluhu ale budou opět v dalším průběhu roku narůstat. Za druhé, poslední dva až tři měsíce Rusku nehrozily v souvislosti s vývojem na východní Ukrajině žádné nové sankce. Riziko další eskalace konfliktu by bezesporu rubl ohrozilo. A v neposlední řadě síla rublu v posledních dvou až třech měsících byla bytostně spjatá s posilováním ceny ropy na světových trzích. Fyzické ropy je přitom stále dost a do budoucna sázíme spíše na pokles ceny černého zlata. I proto nemusí mít ruská ekonomika ještě vyhráno.



Stáhněte si zdarma do mobilu či iPadu aplikaci ČSOB Finanční trhy



TRHY

Denní FX výhled	EUR/CZK	27,20 - 27,45	EUR/USD	1,100 - 1,130	USD/CZK	24,07 - 24,95
Týdenní FX výhled	EUR/CZK	27,20 - 27,50	EUR/USD	1,090 - 1,150	USD/CZK	23,65 - 25,23

Korelační matice FX kurzů

	EUR/PLN	EUR/HUF	EUR/USD
EUR/CZK	0,23	0,19	0,16
EUR/PLN		0,52	0,49
EUR/HUF			0,25

korelace 30 min změn (za 5 dní)

Forward EUR/CZK	% zm.	
1M	27,4	0,21
3M	27,4	0,21
6M	27,4	0,21
1 Rok	27,4	0,21

Forward USD/CZK	% zm.	
1M	24,6	0,05
3M	24,6	0,05
6M	24,6	0,05
1 Rok	24,5	0,06

Impl. volatilita 3M	%	p.b.
EUR/CZK	5,6	0,20
EUR/PLN	8,5	0,20
EUR/HUF	8,9	-0,05
EUR/USD	11,1	-0,40

Komodity	% zm.	
Hliník (USD/t)	1773	-0,6
Měď (USD/t.)	6254	0,5

Středoevropské měny

Regionální měny vůči euru včera vesměs ztrácely. Koruna smazala zisky z předchozího dne a zlotý se dostal na nejslabší hodnoty za týden. Stabilitu zlotého příliš nepodporují ani výroky prezidentského kandidáta Dudy, který se v předvolební debatě s druhým kandidátem (a současným prezidentem) Komorowským vymezil vůči zahraničním bankám působícím v Polsku (dříve se například vyslovil pro konverzi hypoték ve švýcarských francích za historické směnné kurzy). Připomeňme, že volby se konají tuto neděli a šance kandidátů se zdají být v zásadě vyrovnané.

Dnes může obchodování ovlivnit i výsledek německé podnikatelské nálady Ifo, ale právě blížící se prezidentské volby v Polsku budou hlavním regionálním tématem nadcházejících dní. Případné vítězství vyzyvatele Dudy by trhy vnímaly spíše jako negativní zprávu.

EUR/USD

Dolar se po sérii slabších ekonomických dat v USA obchoduje na slabších úrovních, avšak jeho ztráty byly relativně malé. Trh rovněž příliš nereagoval na vcelku pozitivní výstupy trojstranného setkání řeckého premiéra Tsiprase s německou kancléřkou Merkelovou a francouzským prezidentem Hollandem.

Summit EU v Rize a především výsledek německého indexu Ifo budou sledované události během dnešní evropské seance. Pokud by Ifo zklamalo, tak jako včera německý index PMI, tak to euru nepochybně ublíží. Odpoledne se pozornost přesune k americkým centrálním bankéřům, neboť má mluvit mimo jiné i šéfka Fedu Yellenová.

Akcie

Index Dow Jones Industrial Average se včera v průběhu celé seance obchodoval na úrovni včerejších hodnot a skončil na 18286 bodech (+0,0 %). S&P 500 posunul dále svá historická maxima na metu 2131 bodů, což znamená 0,2 procenta výše než ve středu. Technologický Nasdaq Composite nenasytně míří k hranici 5100 bodů, kdy zavíral na 5090 bodech, což znamená další posun o 0,4 %.

Maloobchodní řetězec Best Buy včera rostl o 4 procenta na cenu 35,11 USD za akcii, když prezentoval hospodářské výsledky za první kvartál tohoto roku. Konsenzus trhu se pohyboval na zisku 0,29 USD na akcii, firma reportovala zisk ve výši 0,37 USD na akcii. Nejvíce se dařilo prodejem nových mobilních telefonů iPhone a televizím se širokouhlou obrazovkou.

Dluhopisy

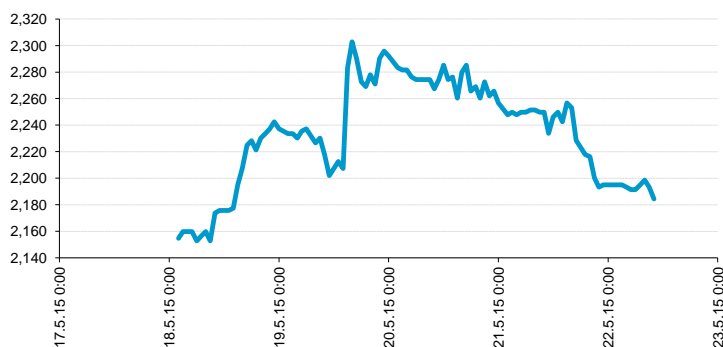
Americké vládní dluhopisy konečně výrazněji zareagovaly na (další) horší než očekávaná data. Vyšší žádosti o podporu, horší indexy podnikatelských nálad (PMI a Philly Fed) a slabé prodeje existujících domů již tentokrát nebyly ignorovány a výnos amerického desetiletého vládního dluhopisu se poroučel o 15 bazických bodů dolů!

Na zisky amerických dluhopisů dnes po ránu nepochybně navážou i ty evropské a to včetně těch českých. Pozitivní korekce pak může být o to silnější, pokud se například ukáže, že německý index podnikatelské nálady Ifo zklame (tak jako včera PMI).

Komodity

Cena ropy Brent včera zaznamenala největší růst od poloviny května. Ropě pomáhaly zprávy o odbourávání rekordně vysokých zásob v USA, zejména v Cushingu. Kromě toho se na trhu mohou projevit i zprávy z Blízkého východu (o postupu bojovníků IS), i když těm přikládáme poměrně malou váhu.

Ceny základních kovů naopak včera mírně klesaly, s výjimkou mědi. Její cena navzdory slabším čínským PMI (bleskový odhad za květen) rostla asi o půl procenta.

Výnos desetiletého amerického dluhopisu (%)


Výnos desetiletého amerického dluhopisu (%), 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	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	1,07	4,5
Maďarsko	1,80	-15	Maďarsko	1,68	-1,0	Maďarsko	3,19	-1,5
Polsko	1,50	-50	Polsko	1,68	0,0	Polsko	2,61	-1,3
Eurozóna	0,05	-25	Eurozóna	-0,01	0,0	Eurozóna	0,97	3,2
USA	0-0,25	-75	USA	0,28	-0,2	USA	2,24	-4,7
UK	0,50	-50	UK	0,57	0,0	UK	2,05	0,0

PRIBOR	bps zm.	EURIBOR	bps zm.	CZK IRS	bps zm.	EUR IRS	bps zm.				
O/N	0,15	0,0		1Y	0,34	-1,0	1Y	0,08	0,6		
SW	0,16	0,0	SW	-0,11	1,0	2Y	0,45	0,0	2Y	0,11	0,7
2W	0,16	0,0	2W	-0,10	0,0	3Y	0,52	0,0	3Y	0,18	-0,2
1M	0,22	0,0	1M	-0,05	0,0	4Y	0,62	1,0	4Y	0,28	0,6
3M	0,31	0,0	3M	-0,01	0,0	5Y	0,71	2,0	5Y	0,41	1,1
6M	0,39	0,0	6M	0,05	-0,1	10Y	1,07	4,5	10Y	0,97	3,2
1Y	0,48	0,0	1Y	0,16	0	15Y	1,28	3,5	15Y	1,26	3,32

Pribor	%	bps zm.	Euribor	%	bps zm.	CDS ČR	bps	bps zm.	CDS 5Y	bps	bps zm.
FRA 1x4	0,33	0,0	FRA 1x4	0,00	0,4	1Y	15	0,0	Maďarsko	140	-1
FRA 3x6	0,40	6,0	FRA 3x6	0,01	0,9	2Y	18	0,0	Polsko	59	0
FRA 6x9	0,28	0,0	FRA 6x9	0,02	0,8	5Y	48	0,0	Slovensko	46	0
FRA 9x12	0,34	0,0	FRA 9x12	0,03	1,0	10Y	76	0,0	Irsko	52	0
									Portugal.	145	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
USA	1:00	Projev Williamse ve Stanfordu	05/2015								
Německo	8:00	HDP	1Q/2015 *F			0,3	1	0,3	1	0,3	1
Francie	8:45	Index podnik. nálady INSEE	05/2015			97		97		96	
Německo	10:00	Index podnikatelské nálady Ifo	05/2015					108,3		108,6	
Německo	10:00	Index Ifo (hodnocení současné situace)	05/2015					113,5		113,9	
Německo	10:00	Index Ifo (očekávání)	05/2015					103,1		103,5	
Itálie	11:00	Maloobchodní tržby	03/2015							-0,2	0,1
USA	14:30	Inflace	04/2015					0,1	-0,2	0,2	-0,1
USA	14:30	Jádrová inflace	04/2015					0,2	1,7	0,2	1,8
USA	19:00	Projev Yellenové v Rhode Islandu	05/2015								

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.