



www.csob.cz/Analzy



DENNÍ FINANČNÍ ZPRAVODAJ

Úterý 26.05.2015

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
Maďarsko	14:00	Zasedání MNB	05/2015	1,65				1,65		1,8	
USA	14:30	Zakázky na zboží dl. spotř. bez dopr. prostř.	04/2015					0,3		-0,2	
USA	16:00	Prodej nových domů	04/2015					505		481	
USA	16:00	Spotřebitelská důvěra	05/2015					95		95,2	

NAPŘÍČ TRHY

- **Politika negativně zasáhla ceny aktiv ve Španělsku, Polsku a Řecku**
- **Maďarsko stlačí oficiální úrokové sazby na nová minima**
- **Základní kovy po prodlouženém víkendů otvírají mírně výše**

Měny		% zm.
EUR/CZK	27,37	-0,2
EUR/PLN	4,10	0,0
EUR/HUF	307,6	0,2
EUR/USD	1,10	-0,4
EUR/CHF	1,04	-0,2
USD/JPY	121,56	0,0

Dluhopisy		bps zm.
Česko 2Y	0,15	10
Eurozóna 2Y	-0,21	1
USA 2Y	0,63	5
Česko 10Y	0,84	0
Eurozóna 10Y	0,60	-3
USA 10Y	2,23	4

Kreditní marže		bps zm.
iTRAXX Banky BBB	109	0
Itálie CDS 5Y	97	0
Španělsko CDS 5Y	66	0

Akcie		% zm.
PX	122	0,1
DAX	11815	-0,4
S&P500	2126	-0,2
volatilita (VIX)	12	0,2

Komodity		% zm.
Zlato	1207	0,1
Ropa Brent	65,9	0,5

Zatímco akciové trhy v Číně si dál užívají svou iracionální horečku, tak naopak některé trhy v Evropě včera negativně pocítily, které domácí politika může mít (někdy) navrch nad superlevnou likviditou od centrálních bank. Konkrétně se na počátku týdne viditelně nedařilo španělskému, polskému a již tradičně řeckému trhu - tedy v končinách, kde víkendový hlas demokracie nešel zrovna tím směrem, z něhož by vlci z provinčních Wall Streetů mohli mít radost.

Co mají přitom polský, řecký a španělský propad cen aktiv společného? Nejistotu. Nejistotu ohledně toho, jaký mandát dá veřejnost současným či příštím tvůrcům hospodářské politiky k důležitým rozhodnutím, která mohou ovlivnit chování dotyčných ekonomik na roky dopředu.

Na tomto místě jsme již včera ráno vcelku obsáhle psali o Polsku po prezidentských volbách a nejistotě, kterou přináší vítězství kandidáta konzervativní opozice před důležitějšími parlamentními volbami na podzim.

O Řecku, kde nedávno zvolená vládní strana stále řeší dilema, zdali být spíše věrná svým předvolebním slibům či raději kývnout na "doporučení" věřitelů, píšeme rovněž neustále. A Španělsko? Politická nejistota zde silně narostla po překvapivých (víkendových) výsledcích u voleb do regionálních zastupitelstev. V nich utrpěly značné ztráty tradiční strany na obou stranách politického spektra, přičemž mandáty naopak získaly nedávno zrozené strany s velmi populistickými tóny. Výsledkem je, že dnes nikdo neví, jak bude vypadat španělský parlament po důležitých volbách naplánovaných na konec tohoto roku.

Inu po víkendů to vypadá, že nuda, která se na finančních trzích etablovala v Evropě díky masivním nákupům aktiv ze strany ECB, nemusí být díky vrtochům demokracie ve zbytku roku tak totální.



Stáhněte si zdarma do mobilu či iPadu aplikaci ČSOB Finanční trhy



TRHY

Denní FX výhled	EUR/CZK	27,30 - 27,50	EUR/USD	1,080 - 1,110	USD/CZK	24,59 - 25,46
Týdenní FX výhled	EUR/CZK	27,20 - 27,60	EUR/USD	1,050 - 1,110	USD/CZK	24,50 - 26,29

Korelační matice FX kurzů

	EUR/PLN	EUR/HUF	EUR/USD
EUR/CZK	0,33	0,29	0,13
EUR/PLN		0,53	0,51
EUR/HUF			0,29

korelace 30 min změn (za 5 dní)

Forward EUR/CZK		% zm.
1M	27,4	-0,29
3M	27,4	-0,29
6M	27,4	-0,30
1 Rok	27,4	-0,29

Forward USD/CZK		% zm.
1M	24,9	0,02
3M	24,9	0,02
6M	24,9	0,01
1 Rok	24,7	-0,01

Impl. volatilita 3M	%	p.b.
EUR/CZK	5,3	0,14
EUR/PLN	8,8	0,30
EUR/HUF	8,9	0,09
EUR/USD	12,0	0,35

Komodity		% zm.
Hliník (USD/t)	1768	-0,3
Měď (USD/t.)	6162	-1,5

Středoevropské měny

Svátky na hlavních trzích včera ovlivnily i obchodování v regionu. Nejvýraznější volatilitu nakonec v rámci obchodního dne zaznamenal zlotý. Ten se sice v obavách z výsledků druhého kola prezidentských voleb začal ráno vůči euru obchodovat na nejslabších úrovních za dva měsíce, ale během dne ztráty smazal.

Solidně vůči euru posilovala koruna. Nadcházejících čtrnáct dní na domácí scéně nepřinese nic revolučního, koruna by ale podle našeho názoru měla zůstat silná. I když domácí makro čísla (druhý odhad HDP) mohou koruně hrát do karet, zatím nečekáme pokus o výraznější zisky, eventuálně o testování intervenční hranice 27,00 EUR/CZK.

Dnes je v centru pozornosti zasedání centrální banky v Maďarsku. Počítáme s dalším snížením úroků na nové historické minimum (1,65 %). MNB by neměl vadit ani mírně slabší forint, neboť míra inflace je stále záporná (-0,6 %) a ke 2 % se vrátí teprve na konci tohoto roku. Úterní redukce úroků nemusí být vzhledem k velmi expanzivní měnové politice ECB poslední. Dno cyklu vidíme na úrovni 1,50 %.

Komodity

Na komoditních trzích se včera vzhledem ke svátkům v Londýně a v USA nedělo nic zásadního a ani dnes po ránu nedochází k výraznějším překvapením. Ceny kovů na LME se oproti pátečním úrovním pohybují mírně výše (měď asi o půl procenta, hliník o 0,4 %). Dolarové ceny komodit tak prozatím příliš netrápí posilování dolaru, kterému napomáhají negativní zprávy z eurozóny.

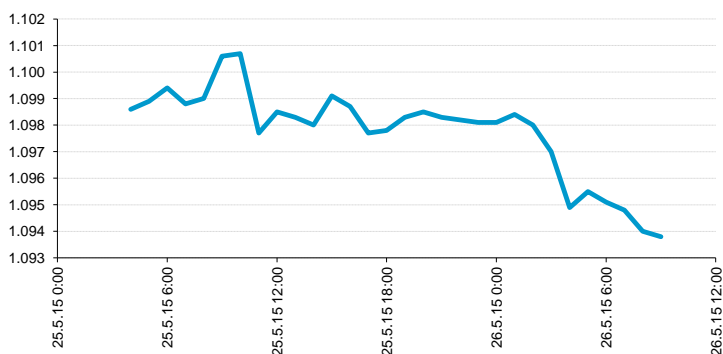
EUR/USD

Kurzu eurodolaru se dále hlouběji zanořuje pod hladinu 1,10, když zprávy z periferie eurozóny nejsou příznivé. Kromě toho, že odpočítávání před řeckou splátkou vůči MMF naplánovanou na 5. června začalo, tak euro trápí i politická nejistota ve Španělsku, kde ve víkendových regionálních volbách utrpěla ztráty vládnoucí pravice strana. Není tedy divu, že při neutrální rétorice Fedu se dolaru daří.

Dnes jsou sice na programu důležitá americká data (durables), ale ta mohou být opět zastíněna periferií eurozóny, neboť konfrontační tón řeckých činitelů vůči věřitelům se opět stupňuje, přičemž do čela se opět postavil nedávno "odcloněný" ministr financí Varoufakis.

Dluhopisy

Německý bund zaznamenal jen kosmetické změny díky tomu, že značná část důležitých trhů (včetně USA) byla včera zavřená. Pod tlakem zůstávají španělské trhy poté, co ve víkendových regionálních volbách vládnoucí strana premiéra Rajoye výrazně oslabil. V USA mezitím komentáře z Fedu (Fischer, Mester) ukazovaly spíše na blížící se růst sazeb v dohledné době (v tomto roce), se kterým trhy zatím příliš jistě nepočítají.

EUR/USD


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	1,05	0,0
Maďarsko	1,80	-15	Maďarsko	1,68	0,0	Maďarsko	3,11	0,0
Polsko	1,50	-50	Polsko	1,68	0,0	Polsko	2,64	2,0
Eurozóna	0,05	-25	Eurozóna	-0,01	0,0	Eurozóna	0,95	0,2
USA	0-0,25	-75	USA	0,28	0,3	USA	2,24	-2,7
UK	0,50	-50	UK	0,57	0,0	UK	2,03	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	0,0	1Y	0,09	0,1		
SW	0,16	0,0	SW	-0,11	-0,2	2Y	0,44	0,0	2Y	0,11	0,2
2W	0,16	0,0	2W	-0,10	-0,2	3Y	0,51	0,0	3Y	0,18	0,0
1M	0,22	0,0	1M	-0,05	-0,1	4Y	0,60	0,0	4Y	0,28	-0,1
3M	0,31	0,0	3M	-0,01	0,0	5Y	0,69	0,0	5Y	0,40	0,0
6M	0,39	0,0	6M	0,05	0,0	10Y	1,05	0,0	10Y	0,95	0,2
1Y	0,48	0,0	1Y	0,16	0,1	15Y	1,25	0,0	15Y	1,25	1,71

Pribor	%	bps zm.	Euribor	%	bps zm.	CDS ČR	bps	bps zm.	CDS 5Y	bps	bps zm.
FRA 1x4	0,33	0,0	FRA 1x4	0,01	0,3	1Y	15	0,0	Maďarsko	141	0
FRA 3x6	0,33	-7,0	FRA 3x6	0,01	0,1	2Y	18	0,0	Polsko	59	0
FRA 6x9	0,28	0,0	FRA 6x9	0,03	0,3	5Y	48	0,0	Slovensko	46	0
FRA 9x12	0,33	0,0	FRA 9x12	0,03	0,2	10Y	76	0,0	Irsko	52	0
									Portugal.	146	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	10:00	Míra nezaměstnanosti	04/2015					11,3		11,7	
Maďarsko	14:00	Zasedání MNB	05/2015	1,65				1,65		1,8	
USA	14:30	Zakázky na zboží dlouhodobé spotřeby	04/2015					-0,5		4	
USA	14:30	Zakázky na zboží dl. spotř. bez dopr. prostř.	04/2015					0,3		-0,2	
SR	14:30	Běžný účet	03/2015							380	
USA	15:00	S&P/CS Index cen nemovitostí	03/2015					4,6		5,03	
USA	16:00	Prodej nových domů	04/2015					505		481	
USA	16:00	Spotřebitelská důvěra	05/2015					95		95,2	
USA	18:30	Projev Fischera o ekonomice v Izraeli	05/2015								
USA	19:00	2letá aukce	05/2015					26			

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.