



Čtvrtek 28.04.2016

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
Německo	9:55	Míra nezaměstnanosti	04/2016					6,2		6,2	
USA	14:30	Nové žádosti o dávky v nezaměstnanosti	04/2016					259		247	
USA	14:30	HDP	1Q/2016 *A	1				0,6		1,4	

## NAPŘÍČ TRHY

- **Fed zůstává opatrný - o červnovém zvýšení sazeb rozhodnou příchozí data**
- **Americký HDP za 1. kvartál nebude nic moc, EUR/USD tak může brzy testovat letošní maxima**
- **Ropa je nezastavitelná a s každým novým dne vytváří maxima roku 2016**

Měny		% zm.
EUR/CZK	27,04	0,0
EUR/PLN	4,38	0,2
EUR/HUF	311,5	0,0
EUR/USD	1,13	0,2
EUR/CHF	1,10	0,0
USD/JPY	111,47	0,1

Dluhopisy		bps zm.
Česko 2Y	-0,04	-1
Eurozóna 2Y	-0,49	-1
USA 2Y	0,84	-2
Česko 10Y	0,50	-4
Eurozóna 10Y	0,29	-1
USA 10Y	1,86	-7

Kreditní marže		bps zm.
ITRAXX Banky BBB	126	-1
Itálie CDS 5Y	109	0
Španělsko CDS 5Y	72	0

Akcie		% zm.
PX	118	-0,8
DAX	10300	0,4
S&P500	2095	0,2
volatilita (VIX)	14	-1,4

Komodity		% zm.
Zlato	1246	0,2
Ropa Brent	47,3	1,9

Fed ponechává podle očekávání úrokové sazby beze změny. Ačkoliv jej již tolik netrápí vývoj globální ekonomiky a finančních trhů, zhoršuje pohled na hospodářský růst a suše konstatuje, že inflace je pod dlouhodobým cílem. To jsou ve zkratce asi nejviditelnější změny v komentáři FOMC k rozhodnutí o měnové politice Fedu.

V komentáři vedení Fedu tentokrát znovu absentuje fráze o vybalancovaných rizicích ohledně ekonomické aktivity a situaci na trhu práce, což může naznačovat, že potřebný konsensus ohledně načasování dalšího zvýšení úroků v USA se v centrální bance stále složitě hledá. Na tomto hodnocení přitom moc nemění ani fakt, že pro takto formulovaný text nehlasoval (opět) pouze jeden člen FOMC - jestřáb Esther L. Georgeová.

Celkové vyznění aktuálního rozhodnutí Fedu vyhlíží opět poměrně umírněným způsobem, ačkoliv stále ponechává možnost, že by na příštím zasedání americké centrální banky (tedy v polovině června) zvýšil znovu úrokové sazby. Podle našeho názoru bude však hodně záležet na příchozích amerických makroekonomických datech (zejména těch týkajících se trhu práce, inflace a eventuálně i mezd) a pak jejich následné interpretaci ze strany amerických centrálních bankéřů v čele s J. Yellenovou. Podle našeho názoru by data Fedu měla umožnit úroky v červnu zvýšit, ačkoliv např. nadcházející odpoledne zveřejněný údaj o HDP za prvních kvartál bude opravdu svědčit o slabém růstu americké ekonomiky. Zde je však třeba vidět, že HDP je zpožděný indikátor a čísla z druhého čtvrtletí nemusí být tak špatná (jako např. dubnová data z trhu práce či index ISM).



Stáhněte si zdarma do mobilu či iPadu aplikaci ČSOB Finanční trhy



Odkaz pro Android:



Odkaz pro Apple iOS:



# TRHY

<b>Denní FX výhled</b>	EUR/CZK	27,00 - 27,10	EUR/USD	1,120 - 1,140	USD/CZK	23,68 - 24,20
<b>Týdenní FX výhled</b>	EUR/CZK	27,00 - 27,15	EUR/USD	1,100 - 1,140	USD/CZK	23,68 - 24,68

Korelační matice FX kurzů

	EUR/PLN	EUR/HUF	EUR/USD
EUR/CZK	0,00	0,03	0,11
EUR/PLN		0,27	0,09
EUR/HUF			0,02

korelace 30 min změn (za 5 dní)

Forward EUR/CZK		% zm.
<b>1M</b>	27,0	0,00
<b>3M</b>	27,1	-0,03
<b>6M</b>	27,0	-0,01
<b>1 Rok</b>	27,0	-0,01

Forward USD/CZK		% zm.
<b>1M</b>	23,9	-0,22
<b>3M</b>	23,8	-0,24
<b>6M</b>	23,7	-0,28
<b>1 Rok</b>	23,5	-0,20

Impl. volatilita 3M	%	p.b.
<b>EUR/CZK</b>	3,6	-0,28
<b>EUR/PLN</b>	8,5	0,00
<b>EUR/HUF</b>	7,0	0,07
<b>EUR/USD</b>	9,8	0,35

Komodity		% zm.
<b>Hliník (USD/t)</b>	1643	-0,4
<b>Měď (USD/t.)</b>	4904	-1,2

## Středoevropské měny

Středoevropské měny včera vyčkávaly na zasedání Fedu s tím, že forint vstřebával úterní snížení sazeb ze strany MNB a zlotý opět otestoval hranici EUR/PLN 4,40. Holubičí vyznění komentáře FOMC umožní měnám v emerging markets, ale i zlotém či forintu minimálně na pár dní volnější dýchat. Tudiž strach ze snížení sazeb v Polsku či Maďarsku může být zastíněn pozitivním sentimentem na trzích s rizikovými aktivy a zlotý s forintem mohou zpevnit.

## EUR/USD

Kurz eurodolaru včera ani nečekal na výstupy z jednání FOMC a tlačil se vzhůru, jakoby už část trhu tušila, že komentář Fedu bude ve skutečnosti opět holubičí. To se také stalo a tak dolar nebude mít následujících několik dní na různých ustlání. Tím spíše, pokud dnešní výsledek amerického HDP ukáže na velmi slabý růst v prvním čtvrtletí (my očekáváme 1,0 %). Technicky tak kurz eurodolaru může brzy otestovat nedávno dosažená letošní maxima ležící nad úrovní 1,145.

## Akcie

Americké akcie včera prošly smíšenou seancí. Dokázaly však zavřít poblíž denních maxim. Dow Jones Industrial Average přidal 3 desetiny procenta, S&P500 +0,2 %, technologický Nasdaq Composite ale odepasal půl procenta hlavně kvůli propadu akcií Apple. Index volatility VIX klesl o 1,4 %. Sektorově se nejvíce dařilo telekomunikačním (+1,9 %) a energetickým (+1,7 %) společnostem.

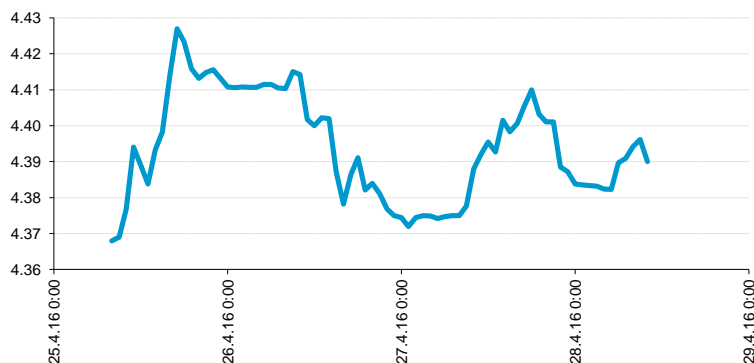
Apple propadl o 6,3%! Technologický gigant oznámil kromě slabých čísel za 1. kvartál historicky první pokles v prodeji iPhone. Negativní náladu investorů nezvrátilo ani 10% zvýšení dividendy a 50 mld. USD navýšení program zpětného odkupu akcií. Twitter po horších tržbách a sníženém výhledu klesl až o 16,3 %. Comcast jedná o koupi DreamWorks Animation za 3 mld. USD. Akcie DreamWorks vystřelily o 18,7 %!

## Dluhopisy

Americký desetiletý vládní výnos po zasedání Fedu navázal na předchozí pokles a dostal se na sedmidenní minima.

Dnes bude trh sledovat zejména první odhad růstu amerického HDP za první kvartál letošního roku. Ten by podle nás neměl dopadnout nijak zvlášť dobře, nicméně oproti trhu by mohl být mírně lepší. Důležitější roli však patrně budou nakonec hrát dozvuky zasedání Fedu, které vyznělo z hlediska výnosů spíše negativně.

## EUR/PLN



## Komodity

Z pohledu trhu s ropou bylo včera zajímavé především zveřejnění dat o zásobách od EIA. Na jedné straně potvrdila velmi silnou poptávku po benzínu, na straně druhé však ukázala na nečekaný růst jeho zásob. V kombinaci s růstem zásob ropy to znamenalo prudký propad ceny ropy bezprostředně po zveřejnění čísel. Na druhou stranu však v zápětí zapůsobily závěry z jednání Fedu, které poslaly cenu ropy na nová letošní maxima.

Reakce na čísla o zásobách nicméně potvrdily velkou nervozitu panující na trhu, což znamená, že v následujících týdnech je třeba počítat se zvýšenou volatilitou. Podle našeho názoru stále platí, že cena ropy poněkud předběhla fundamenty. Zajímavé z tohoto pohledu bude asi i chování ceny Brentu ve zbytku týdne, neboť již zítra vyprší červnový kontrakt.

## TABULKY - ÚROKOVÉ SAZBY

Očekávané změny oficiálních úrokových sazeb

ČNB: 2016 - beze změn

ECB: 2016 - beze změn

FED: 2016 +75 bps

Ofic. sazby	posl zm.		IBOR 3M	bps zm.		FRA 3x6	bps zm.		IRS 10 let	bps zm.	
ČR	0,05	5	ČR	0,29	0,0	ČR	0,28	0,0	ČR	0,72	0,5
Maďarsko	1,05	-15	Maďarsko	1,05	-9,0	Maďarsko	0,84	1,0	Maďarsko	2,17	5,9
Polsko	1,50	150	Polsko	1,67	0,0	Polsko	1,63	0,0	Polsko	2,39	-1,5
Eurozóna	0,00	-25	Eurozóna	-0,25	0,1	Eurozóna	-0,25	0,0	Eurozóna	0,69	-0,9
USA	0-0,5	25	USA	0,64	0,4	USA	0,77	-0,9	USA	1,70	-8,8
UK	0,50	-50	UK	0,59	0,0	UK	0,62	0,4	UK	1,61	-3,3

PRIBOR	bps zm.		EURIBOR	bps zm.		CZK IRS	bps zm.		EUR IRS	bps zm.	
O/N	0,13	0,0				1Y	0,25	0,0	1Y	-0,12	2,8
SW	0,14	0,0	SW	-0,36	-0,2	2Y	0,34	0,0	2Y	-0,16	-2,6
2W	0,15	0,0	2W	-0,35	0,0	3Y	0,37	0,0	3Y	-0,08	2,2
1M	0,20	0,0	1M	-0,34	0,0	4Y	0,42	0,5	4Y	-0,04	-2,1
3M	0,29	0,0	3M	-0,25	0,1	5Y	0,47	0,5	5Y	0,05	-5,2
6M	0,36	0,0	6M	-0,14	0,1	10Y	0,72	0,5	10Y	0,69	-0,9
1Y	0,45	0,0	1Y	-0,01	0,3	15Y	1,00	1,0	15Y	1,09	1,7

Pribor	%	bps zm.	Euribor	%	bps zm.	CDS ČR	bps	bps zm.	CDS 5Y	bps	bps zm.
FRA 1x4	0,30	0,0	FRA 1x4	-0,25	0,5	1Y	9	0,0	Maďarsko	144	-3
FRA 3x6	0,28	0,0	FRA 3x6	-0,25	0,0	2Y	13	0,0	Polsko	86	0
FRA 6x9	0,23	0,0	FRA 6x9	-0,27	-0,7	5Y	42	0,0	Slovensko	41	0
FRA 9x12	0,23	0,0	FRA 9x12	-0,28	-0,4	10Y	67	0,0	Irsko	65	0
									Portugal.	256	-1

## 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
Maďarsko	9:00	Míra nezaměstnanosti	03/2016			6		6,2		6,1	
SR	9:00	Výrobní ceny	03/2016			-0,6	-6			-1,7	-4,7
Německo	9:55	Míra nezaměstnanosti	04/2016					6,2		6,2	
EMU	11:00	Index ekonomické důvěry	04/2016					103,4		103	
EMU	11:00	Index spotřebitelské důvěry	04/2016 *F					-9,3		-9,3	
Německo	14:00	Inflace	04/2016 *P					-0,2	0,1	0,8	0,3
Německo	14:00	Harmonizovaná inflace	04/2016 *P					-0,2	0	0,8	0,1
USA	14:30	Nové žádosti o dávky v nezaměstnanosti	04/2016					259		247	
USA	14:30	Pokračující žádosti o dávky v nezaměstnanosti	04/2016					2136		2137	
USA	14:30	HDP	1Q/2016 *A	1				0,6		1,4	
USA	14:30	Soukromá spotřeba	1Q/2016 *A					1,7		2,4	
USA	14:30	Cenový index HDP	1Q/2016 *A					0,5		0,9	
USA	14:30	Jádrový deflátor osobní spotřeby	1Q/2016 *A					1,9		1,3	
USA	19:00	7letá aukce	04/2016					28			

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.