



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	9:00	Index nákupních manažerů v průmyslu	04/2016			52,2				51,7	
Polsko	9:00	Index nákupních manažerů v průmyslu	04/2016			51		53		53,8	
ČR	9:30	Index nákupních manažerů v průmyslu	04/2016					54,4		54,3	
USA	16:00	Index nákupních manažerů v průmyslu ISM	04/2016	52,5				51,4		51,8	

NAPŘÍČ TRHY

- **Silná evropská čísla versus slabé akcie**
- **Eurodolar testuje letošní maxima a vyhlíží důležitá americká data**
- **Polská inflace v dubnu překvapila negativně, dnes jsou v centru pozornosti podnikatelské nálady**

Měny		% zm.
EUR/CZK	27,06	0,0
EUR/PLN	4,37	-0,7
EUR/HUF	312,0	0,1
EUR/USD	1,15	0,9
EUR/CHF	1,10	0,1
USD/JPY	106,37	-1,6

Dluhopisy		bps zm.
Česko 2Y	-0,04	-1
Eurozóna 2Y	-0,48	2
USA 2Y	0,77	-2
Česko 10Y	0,50	2
Eurozóna 10Y	0,28	3
USA 10Y	1,82	-2

Kreditní marže		bps zm.
ITRAXX Banky BBB	125	1
Itálie CDS 5Y	108	0
Španělsko CDS 5Y	72	0

Akcie		% zm.
PX	117	-0,7
DAX	10039	-2,7
S&P500	2065	-0,5
volatilita (VIX)	16	3,2

Komodity		% zm.
Zlato	1294	2,2
Ropa Brent	48,1	0,2

Zprávy o velice dobré odolnosti evropské ekonomiky vůči všemožným nástrahám a rizikům nezvládly na trzích udržet optimismus. Přes velice slušný růst eurozóny (0,4 % q/q, 1,6 % y/y) a pokles nezaměstnanosti na pětiletá minima šly evropské akcie v pátek dolů. Zajímavé je, že z USA přišly v uplynulém týdnu daleko horší statistiky a americké trhy z nich přitom nejsou zdaleka tak vyděšené. Proč? Jedním z důvodů, který se na první pohled nabízí, je výrazné oslabení dolaru na frontě s eurem. Euro dnes po ránu posílilo vůči dolaru na nová letošní maxima a toho se přes odolnost eurozóny vůči slabší Číně i volatilním komoditám řada investorů bojí. Současně samozřejmě silné euro automaticky relativně zdražuje evropské akcie vůči americkým. Co tedy čekat od eurodolaru dále?

Pravděpodobně pro něj budou daleko důležitější zprávy z USA než z eurozóny. A to ne jen kvůli tomu, že tento týden je plný důležitých amerických čísel (včetně payrollů).

Je to spíše kvůli tomu, že od ECB se nedají v nejbližší době čekat zásadní obraty v měnové politice, zatímco sázky na politiku amerického Fedu se mohou poměrně výrazně měnit. Eurodolar je přitom závislý primárně na tom, jak se vyvíjí očekávání na politiku Fedu a ECB. ECB sice není úplně spokojená s inflací, ale prostor dále uvolňovat měnové kohouty skrze další pokles sazeb do záporu nebo urychlování QE je zjevně omezený. Uplynulý týden to přiznala i jedna z velkých holubic uvnitř ECB - hlavní ekonom Peter Praet. Na druhé straně americký Fed je v rozhodování o tom, jak rychle nebo pomalu utahovat měnovou politiku, relativně málo omezený. Je tak dosti flexibilní v závislosti na tom, jaká přichází data z americké ekonomiky. Právě proto americká data mají větší potenciál pohnout euro-dolarovým úrokovým diferenciálem a jsou pro trhy relevantnější. V tomto týdnu čekáme lepší čísla z amerického průmyslu (ISM) i z trhu práce (payrolls). Uvidíme, zda to dolaru bude stačit k zastavení ztrát. Z toho by si nakonec mohly odychtnout i evropské trhy.



Stáhněte si zdarma do mobilu či iPadu aplikaci ČSOB Finanční trhy



Odkaz pro Android:



Odkaz pro Apple iOS:



TRHY

Denní FX výhled	EUR/CZK	27,00 - 27,10	EUR/USD	1,135 - 1,150	USD/CZK	23,48 - 23,88
Týdenní FX výhled	EUR/CZK	27,00 - 27,15	EUR/USD	1,110 - 1,160	USD/CZK	23,28 - 24,46

Korelační matice FX kurzů

	EUR/PLN	EUR/HUF	EUR/USD
EUR/CZK	-0,16	-0,15	0,03
EUR/PLN		0,31	-0,09
EUR/HUF			-0,02

korelace 30 min změn (za 5 dni)

Forward EUR/CZK % zm.

1M	27,1	0,05
3M	27,1	0,05
6M	27,1	0,05
1 Rok	27,0	0,06

Forward USD/CZK % zm.

1M	23,6	-0,83
3M	23,6	-0,83
6M	23,5	-0,81
1 Rok	23,3	-0,79

Impl. volatilita 3M % p.b.

EUR/CZK	3,6	-0,18
EUR/PLN	8,6	0,03
EUR/HUF	6,7	-0,20
EUR/USD	9,8	0,15

Komodity % zm.

Hliník (USD/t)	1680	0,9
Měď (USD/t.)	5051	2,2

Středoevropské měny

Bleskový odhad polské inflace za duben v pátek překvapil negativně. Deflace se meziročně prohloubila na -1,1 %. Zlotý však na zprávu negativně nereagoval a měl naopak tendenci posilovat. S reakcí centrální banky na nízkou inflaci sice v základu stále nepočítáme, nicméně zasedání tento týden bude i vzhledem k přetrvávající nízké inflaci asi zajímavé.

Dnes však trhy sledují především zveřejnění indexů podnikatelských nálad v průmyslu. Zajímavá budou zejména čísla z Polska, kde minulý měsíc negativně překvapila "tvrdá data" z průmyslu. Indexy tak mohou mít potenciál pohnout s kurzem zlotého, a to zejména ve světle blížícího se zasedání NBP (pátek). Připomeňme, že se zároveň blíží i revize polského ratingu ze strany agentury Moody's (13. května), což je rovněž faktor, který může zlotý znervózňovat.

EUR/USD

Velmi dobrá čísla týkající se růstu v eurozóně v prvním čtvrtletí byla v pátek další vzpruhou pro eurové býky a tak se příliš nelze divit tomu, že kurz euro dolaru právě testuje letošní maxima.

Tento týden by se měla nicméně pozornost obrátit již k americkým důležitým číslům, když sérii dnes odstartuje celonárodní index podnikatelské nálady v průmyslu (ISM). Očekáváme mírné vylepšení indexu, které by mohlo oslabování dolaru zbrzdít, takže pár EUR/USD by se udržel pod hladinou 1,15. V průběhu týdne by pak měly hrát prim statistiky za amerického trhu práce a komentáře přicházející z Fedu.

Akcie

Začátek obchodního pátečního dne se na amerických trzích nesl opět v klesajícím duchu, když index S&P 500 po čtvrtčním růstu k hladině 2100b. v pátek hledal podporu o 50b. níže. Výsledky společností, které v pátek měli investoři k dispozici, nepřispěly celkovému sentimentu. Gilead Sciences Inc. ztrácel o téměř 9 % po Q výsledcích, ačkoli Amazon Inc. si připsal přes 9 % po výrazně příznivých Q údajích, Apple Inc. pokračoval v poklesu po čtvrtčních ne zrovna podpurných komentářích ze strany Carla Icahna (odprodal svou pozici ve společnosti). Obecně pak výsledková sezóna v USA přinesla u společností, které již reportovaly v 77 % překonání očekávání na úrovni zisku a v 57 % na úrovni tržeb.

Dluhopisy

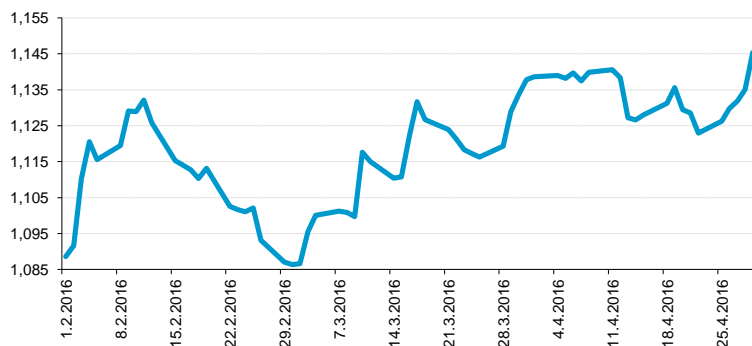
Výnosy německých dluhopisů poklesly z úrovní okolo 0,30 % zpátky zhruba o 5 bps. Přes lepší čísla z reálné ekonomiky německý bund držel v kurzu propad evropských akcií a nižší inflace. Pomocí mohl bezesporu také další výrazný zisk eura, které se dnes po ránu vyšplhalo na letošní maxima. I když jsou z dlouhodobého pohledu ceny dluhopisů předražené, v krátkém období může být ve světle přetrvávající nízké inflace a řady globálních rizik těžké vidět výraznější výprodeje.

Komodity

Páteční data o aktivitě amerických producentů ropy sice opět poukázala na její pokles, nicméně výraznější dopad na cenu ropy to nemělo. Cena ropy Brent směřuje po vypršení červnového kontraktu lehce dolů. Zároveň však platí, že v minulém měsíci cena Brentu vzrostla nejvíce za posledních 7 let.

V nadcházejícím týdnu budou zajímavá především data z USA, která opět něco napoví o stavu poptávky po ropě v USA.

EUR/USD



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	0,25	-3,0	ČR	0,70	0,5
Maďarsko	1,05	-15	Maďarsko	1,05	0,0	Maďarsko	0,87	-1,0	Maďarsko	2,30	8,0
Polsko	1,50	150	Polsko	1,67	0,0	Polsko	1,64	1,0	Polsko	2,41	2,0
Eurozóna	0,00	-25	Eurozóna	-0,25	0,1	Eurozóna	-0,26	0,5	Eurozóna	0,66	2,8
USA	0-0,5	25	USA	0,64	0,0	USA	0,75	-0,1	USA	1,71	1,3
UK	0,50	-50	UK	0,59	-0,2	UK	0,61	-0,2	UK	1,55	-2,9

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	-0,13	1,0
SW	0,14	0,0	SW	-0,36	0,1	2Y	0,33	0,0	2Y	-0,12	1,3
2W	0,15	0,0	2W	-0,35	0,0	3Y	0,36	0,0	3Y	-0,10	1,5
1M	0,20	0,0	1M	-0,34	-0,1	4Y	0,41	0,5	4Y	-0,02	2,7
3M	0,29	0,0	3M	-0,25	0,1	5Y	0,45	0,0	5Y	0,08	2,2
6M	0,36	0,0	6M	-0,14	0,1	10Y	0,70	0,5	10Y	0,66	2,8
1Y	0,45	0,0	1Y	-0,01	0	15Y	0,97	-0,5	15Y	1,04	2,87

Pribor	%	bps zm.	Euribor	%	bps zm.	CDS ČR	bps	bps zm.	CDS 5Y	bps	bps zm.
FRA 1x4	0,29	-1,0	FRA 1x4	-0,24	0,2	1Y	8	-0,9	Maďarsko	144	-1
FRA 3x6	0,25	-3,0	FRA 3x6	-0,26	0,5	2Y	12	-0,9	Polsko	85	-1
FRA 6x9	0,21	-2,0	FRA 6x9	-0,27	0,5	5Y	41	-0,9	Slovensko	42	1
FRA 9x12	0,20	-3,0	FRA 9x12	-0,27	1,1	10Y	67	-0,9	Irsko	65	0
									Portugal.	257	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
ČR	0:00	Kvartální zisk Kofola	1Q/2016								
USA	1:15	Projev Dudleye na konferenci Fedu na Floridě	05/2016								
Maďarsko	9:00	Index nákupních manažerů v průmyslu	04/2016			52,2				51,7	
Polsko	9:00	Index nákupních manažerů v průmyslu	04/2016			51		53		53,8	
ČR	9:30	Index nákupních manažerů v průmyslu	04/2016					54,4		54,3	
Francie	9:50	Index nákupních manažerů v průmyslu	04/2016 *F					48,3		48,3	
Německo	9:55	Index nákupních manažerů v průmyslu	04/2016 *F					51,9		51,9	
EMU	10:00	Index nákupních manažerů v průmyslu	04/2016 *F					51,5		51,5	
EMU	11:30	Projev Weidmanna v Lipsku	05/2016								
ČR	14:00	Rozpočtové saldo	04/2016							43,6	
USA	14:50	Projev Lockharta na Floridě	05/2016								
USA	16:00	Index nákupních manažerů v průmyslu ISM	04/2016	52,5				51,4		51,8	
USA	16:00	Cenový subindex ISM	04/2016					52		51,5	
USA	16:00	Stavební výdaje	03/2016					0,5		-0,5	
EMU	16:00	Projev Draghiho ve Frankfurtu	05/2016								

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.