



Úterý 03.05.2016

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

## NAPŘÍČ TRHY

- Šance na letošní zvyšování úroků Fedu se rozplývají a dolar dále trpí
- Český rozpočet hospodařil s nejvyšším přebytkem od roku 1993
- Australská centrální banka nečekaně snížila úrokové sazby

Měny		% zm.
EUR/CZK	27,03	-0,1
EUR/PLN	4,38	0,3
EUR/HUF	311,2	-0,2
EUR/USD	1,15	0,7
EUR/CHF	1,10	0,2
USD/JPY	106,42	0,1

Dluhopisy		bps zm.
Česko 2Y	-0,03	2
Eurozóna 2Y	-0,47	1
USA 2Y	0,79	2
Česko 10Y	0,49	-1
Eurozóna 10Y	0,28	-1
USA 10Y	1,87	5

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

Akcie		% zm.
PX	117	-0,1
DAX	10123	0,8
S&P500	2081	0,8
volatilita (VIX)	15	-6,5

Komodity		% zm.
Zlato	1292	-0,2
Ropa Brent	45,9	-4,6

Mantra o sílícím dolaru se začíná drodit - pokolikáté už. Včera zkoprnělí dolaroví býci totiž museli hořce polknout a to, když se kurz eurodolaru s lehkostí přehoupil přes letošní maximum a vesele směřoval na sever od hranice 1,15.

Globální slabost dolaru samozřejmě nepřišla samo sebou a úzce souvisí s tím, že očekávání ohledně růstu úrokových sazeb (opět pokolikáté už) klesají a v tuto chvíli tržní sázka na to, že Fed v červnu zvýší sazby, činí již jen 14 % a trh prakticky nepočítá s tím, že by americká centrální banka zvýšila úrokové sazby před listopadovými prezidentskými volbami. Pravda sice je, že peněžní trh nikdy tak optimistický ohledně toho, že Fed bude letos rychle zvyšovat úroky, nebyl, ale analytický konsensus včetně mediánového názoru samotných amerických centrálních bankéřů ještě na počátku tohoto roku hovořil o tom, že letos se dočkáme celkem čtyř zvýšení úrokových sazeb - co kvartál to 25 bazických bodů navíc. Jak se mohlo stát, že se tato pro dolar býčí očekávání během čtyř měsíců rozplynula jak pára nad hrncem?

Náznak vysvětlení poskytuje například včerejší index podnikatelské nálady z amerického průmyslu ISM. Ten se v dubnu opět lehce snížil a nebezpečně se přiblížil hodnotě 50,0 bodů - tedy hranici, která odděluje kontrakci od konjunktury. Slabé výkony amerického průmyslu jsou přitom dány nejenom tím, že hospodářský cyklus má už hodně za sebou, ale především recesí, ve které se ocitl těžební průmysl (především těžba ropy), poté co ceny spadly až pod 30 USD za barel. Jak se zpětně ukazuje, tato část amerického průmyslu byla na nabídkové straně dost silně poškozena, takže tomuto odvětví nestačí ani o 50 či 70 % vyšší ceny ropy, aby jeho motor opět začal pracovat rychleji a hlavně začal i více investovat (do těžby).

Nicméně ještě než definitivně hodíme v otázce letošního zvyšování úroků flintu do žita, tak si přeče jenom počkejme na středu a hlavně pátek na zveřejněné statistiky z amerického trhu práce. Ty podle nás nemusí vykreslit tak smutný obrázek o americké ekonomice jako minulý čtvrtěk zveřejněný HDP (za první kvartál) či včerejší ISM. Navíc půjde o první tvrdé makroekonomické číslo z druhé kvartálu, které může snadno změnit sentiment a potenciálně i hodit záchranné laso strádajícímu dolaru.



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	1,135 - 1,150	USD/CZK	23,48 - 23,88
<b>Týdenní FX výhled</b>	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	-0,19	-0,20	0,00
EUR/PLN		0,27	-0,11
EUR/HUF			0,02

korelace 30 min změn (za 5 dní)

## Forward EUR/CZK % zm.

<b>1M</b>	27,0	-0,08
<b>3M</b>	27,1	-0,06
<b>6M</b>	27,1	-0,05
<b>1 Rok</b>	27,0	-0,10

## Forward USD/CZK % zm.

<b>1M</b>	23,4	-0,74
<b>3M</b>	23,4	-0,71
<b>6M</b>	23,3	-0,69
<b>1 Rok</b>	23,1	-0,78

## Impl. volatilita 3M % p.b.

<b>EUR/CZK</b>	3,9	0,35
<b>EUR/PLN</b>	8,6	0,07
<b>EUR/HUF</b>	7,0	0,30
<b>EUR/USD</b>	10,1	0,26

## Komodity % zm.

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

## Středoevropské měny

Nijak povzbudivé zprávy včera nepřišly z průzkumů mezi středoevropskými podnikateli. Nálada v průmyslu poměrně prudce poklesla jak v Česku, tak i v Polsku. Oba indexy sice zůstávají nad klíčovou hranicí 50 bodů, české PMI v průmyslu ale spadly na nejnižší úroveň od prosince 2008, zatímco polské zaznamenaly jeden z nejprudších meziměsíčních propadů od roku 2008. Horší polské a české PMI kontrastovaly s pozitivní revizí podnikatelských nálad v eurozóně. Zatím tedy z horších výsledků neděláme velké závěry a počkáme si, zda květen nepřinese obrát k lepšímu. V Česku mezitím vláda zahlásila nejlepší hospodaření (za měsíc leden až duben) od roku 1993. To jde primárně na vrub rychle rostoucím daňovým příjmům, které jsou díky růstu ekonomiky meziročně vyšší skoro o 7 %.

## EUR/USD

Kurz euroдоларu se včera s lehkostí přehoupal přes letošní maximum a po slabém ISM reportu za duben vesele směřoval na sever od hranice 1,15. Další silná technická rezistence nyní stojí až nad úrovní 1,17, což je šestnáctiměsíční maximum.

K němu se kurz euroдоларu i dnes může dále přibližovat, neboť ani ranní překvapivé snížení úroků ze strany australské centrální banky (o 25 bps) a ani dnes zveřejněný výhled Evropské komise by silně postavení eura neměly ohrozit.

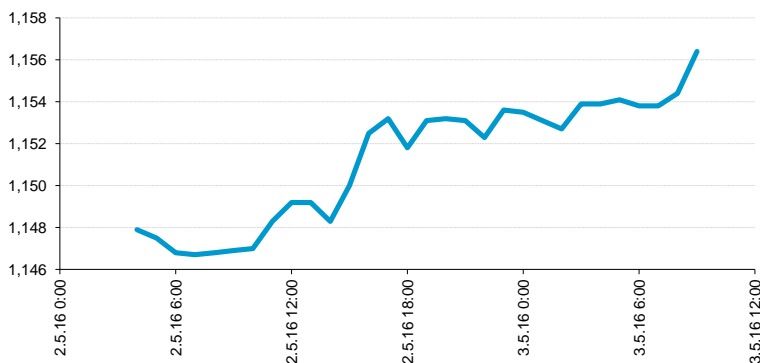
## Akcie

Americké akciové indexy v průběhu prvního obchodního dne nového týdne dokázaly navýšit své zisky a zakončit obchodování o téměř procento výše, což znamená největší růst za poslední dva týdny. Dařilo se akciím společnosti Amazon, které zpevnily o 3,7 % a vystoupaly tak po výsledcích zveřejněných v minulém týdnu až na svá čtyřměsíční maxima. Pozornost investorů byly upřena i do ropného sektoru, kde Halliburton přidal 1,9 % poté, co se objevila zpráva, že zamýšlené spojení s Baker Hughes bylo zrušeno. Jeho akcie naopak propadly o 2 %. Zisky zaznamenaly banky, přičemž Bank of America, Citigroup i JPMorgan zakončily obchodování přibližně procento nad pátečním závěrem. Snížené doporučení naopak poznamenalo společnost Seagate Technology. Ta oslabilo o 5,9 % v reakci na krok hned několika analytiků, kteří po nepříznivých výsledcích svá doporučení upravili. Index Dow Jones posílil o 0,7 %, S&P 500 o 0,8 % a technologický Nasdaq o 0,9 %.

## Dluhopisy

Výnosy delších dluhopisů mířily včera jak v USA, tak v eurozóně lehce vzhůru. O něco slabší čísla z amerického průmyslu nedokázala fixně úročeným papírům pomoci. Naopak rizikovým aktivům se líbila představa, že slabší čísla nehrájí do not dalšímu růstu sazeb v USA. Zisky akciových trhů pak dluhopisům sebraly vítr z plachet. Výnos desetiletého německého bundu se tak opět přibližuje 0,30 %.

## EUR/USD



## Komodity

Červencový kontrakt na ropu Brent včera ztratil asi 2,5 %. Na vině patrně nebyla ani tak slabší data z USA jako spíše zprávy z nabídkové strany, konkrétně o rostoucí produkci ropy na Blízkém východě. Zajímavá přitom byla i poslední měsíční data EIA (za únor), která poukázala na výrazný meziroční růst spotřeby benzínu v USA. Ta však trh víceméně ignoroval.

## 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	3,0	ČR	0,71	0,5
Maďarsko	1,05	-15	Maďarsko	1,08	3,0	Maďarsko	0,87	0,0	Maďarsko	2,28	-2,9
Polsko	1,50	150	Polsko	1,67	0,0	Polsko	1,63	0,0	Polsko	2,40	-1,0
Eurozóna	0,00	-25	Eurozóna	-0,25	0,1	Eurozóna	-0,25	0,4	Eurozóna	0,67	1,0
USA	0-0,5	25	USA	0,64	0,0	USA	0,75	-0,3	USA	1,76	4,3
UK	0,50	-50	UK	0,59	0,0	UK	0,62	0,6	UK	1,57	2,0

PRIBOR	bps zm.		EURIBOR	bps zm.		CZK IRS	bps zm.		EUR IRS	bps zm.	
O/N	0,13	0,0				1Y	0,27	1,5	1Y	-0,13	-0,1
SW	0,14	0,0	SW	-0,36	0,0	2Y	0,34	0,5	2Y	-0,13	-0,6
2W	0,15	0,0	2W	-0,35	0,0	3Y	0,37	0,5	3Y	-0,09	0,9
1M	0,20	0,0	1M	-0,34	0,1	4Y	0,42	0,5	4Y	-0,01	0,7
3M	0,29	0,0	3M	-0,25	0,1	5Y	0,46	1,0	5Y	0,09	1,1
6M	0,36	0,0	6M	-0,14	0,0	10Y	0,71	0,5	10Y	0,67	1,0
1Y	0,45	0,0	1Y	-0,01	0	15Y	0,99	1,5	15Y	1,04	-0,22

Pribor	%	bps zm.	Euribor	%	bps zm.	CDS ČR	bps	bps zm.	CDS 5Y	bps	bps zm.
FRA 1x4	0,31	2,0	FRA 1x4	-0,24	0,0	1Y	8	0,0	Maďarsko	144	0
FRA 3x6	0,28	3,0	FRA 3x6	-0,25	0,4	2Y	12	0,0	Polsko	85	0
FRA 6x9	0,24	3,0	FRA 6x9	-0,26	0,7	5Y	41	0,0	Slovensko	42	0
FRA 9x12	0,23	3,0	FRA 9x12	-0,27	0,1	10Y	67	0,0	Irsko	65	0
									Portugal.	257	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
Maďarsko	0:00	Kvartální zisk Magyar Telekom	1Q/2016								
Maďarsko	9:00	Obchodní bilance	02/2016 *F			978				979	
UK	10:30	Index nákupních manažerů v průmyslu PMI	04/2016					51,2		51	
EMU	11:00	Výrobní ceny	03/2016					-0,1	-4,3	-0,7	-4,2
EMU	11:00	Evropská komise - Hospodářský výhled pro EU	05/2016								
USA	23:00	Prodej domácích automobilů	04/2016					13,4		12,97	
USA	23:00	Celkový prodej automobilů	04/2016					17,4		16,46	

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.