



Středa 04.05.2016

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
EMU	10:00	Index nákupních manažerů ve službách	04/2016 *F					53,2		53,2	
USA	14:15	ADP report z trhu práce	04/2016					195		200	
USA	16:00	Index nákupních manažerů ve službách ISM	04/2016					54,8		54,5	
USA	16:00	Zakázky na zboží dl. spotř. bez dopr. prostř.	03/2016 *F					-0,1		-0,2	

NAPŘÍČ TRHY

- *Je strach z Číny a Fedu zpátky?*
- *Dochází eurodolaru dech?*
- *Ropa ztrácí za dva dny 5 %, data EIA v centru pozornosti*

Měny		% zm.
EUR/CZK	27,03	0,0
EUR/PLN	4,40	0,3
EUR/HUF	312,3	0,3
EUR/USD	1,15	-0,3
EUR/CHF	1,10	-0,3
USD/JPY	106,61	0,2
Dluhopisy		bps zm.
Česko 2Y	-0,05	-3
Eurozóna 2Y	-0,50	-3
USA 2Y	0,76	-4
Česko 10Y	0,46	-3
Eurozóna 10Y	0,20	-8
USA 10Y	1,80	-6
Kreditní marže		bps zm.
ITRAXX Banky BBB	128	3
Itálie CDS 5Y	110	3
Španělsko CDS 5Y	73	2
Akcie		% zm.
PX	115	-2,0
DAX	9927	-1,9
S&P500	2063	-0,9
volatilita (VIX)	16	6,3
Komodity		% zm.
Zlato	1286	-0,4
Ropa Brent	45,2	-1,5

Na trhy se plíživě vrací strach. Evropské akcie od konce minulého týdne ztratily více než 4 % a naopak roste zájem o německé bezpečné a "nic nenesoucí" dluhopisy. Zdá se, že část nervozity znovu souvisí s Čínou. Po poměrně prudkém vylepšení v březnu, se nálada v čínském průmyslu v dubnu opět zhoršila. To zapadá do našeho scénáře, ve kterém lepší čísla z Číny v březnu odrážela fiskální a měnové stimuly, které ale jen prohlubují přeinvestovanost a vnitřní předluženost čínské ekonomiky, a proto by měla působit pouze dočasně.

Trhy se od února vezly na pozitivní vlně úlevy dané právě opadnutím strachu z opravdu černého scénáře v Číně na straně jedné a odbouráním sázek na růst sazeb v USA na straně druhé. Je ale otázka, zda se tento faktor pomalu nevyčerpává? Zrychlující růst nových úvěrů (na začátku roku okolo 16 %) je neudržitelný v ekonomice, kde se dluh domácností a podniků za posledních sedm let skoro zpětinasobil a přesahuje 200 % HDP.

Na druhé straně nebezpečně vypadají i prakticky nulové sázky na růst sazeb v USA. Jak včera připomněl blízký spolupracovník Janet Yellenové ze sanfranciského Fedu, červnový růst sazeb přes všechna rizika a nejistoty stále zůstává ve hře. Skoro 90 % trhu (podle futures) přitom věří, že sazby zůstanou v červnu beze změny. Pokud pravděpodobnost růstu sazeb v USA začne stoupat, mohou být trhy ještě o poznání nervóznější než dnes. Mohli bychom pak zase načas vidět nepříjemnou kombinaci silícího dolaru, padajících komodit a poklesu rizikových aktiv. Trochu paradoxně mohou k takovému scénáři v tuto chvíli nejvíce pomoci silnější americká čísla (především páteční payrolls), která jediná mají potenciál zvýšit šance na červnový růst amerických sazeb.



Stáhněte si zdarma do mobilu či iPadu aplikaci ČSOB Finanční trhy



TRHY

Denní FX výhled	EUR/CZK	27,00 - 27,10	EUR/USD	1,135 - 1,155	USD/CZK	23,38 - 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	-0,11	-0,17	0,05
EUR/PLN		0,26	0,00
EUR/HUF			0,05

korelace 30 min změn (za 5 dní)

Forward EUR/CZK	% zm.
1M	27,0 0,02
3M	27,1 0,02
6M	27,1 -0,02
1 Rok	27,0 0,02

Forward USD/CZK	% zm.
1M	23,5 0,30
3M	23,5 0,28
6M	23,4 0,26
1 Rok	23,2 0,31

Impl. volatilita 3M	%	p.b.
EUR/CZK	3,6	-0,34
EUR/PLN	8,6	-0,03
EUR/HUF	7,1	0,05
EUR/USD	10,1	0,04

Komodity	% zm.
Hliník (USD/t)	1634 -2,7
Měď (USD/t.)	4921 -2,6

Středoevropské měny

Zlotý měl sice včera dopoledne tendenci posilovat, nicméně odpoledne se spolu s forintem vydal dolů a vůči euru nakonec vcelku citelně oslabil.

Dnes budou zveřejněny maloobchodní tržby v Maďarsku (za březen), ale pozornost se jinak soustředí zejména na čtvrtek a pátek, kdy zasedají centrální banky v Česku a v Polsku. Zejména zasedání NBP může být zajímavé, neboť bude navazovat na dávku slabších čísel z průmyslu z minulého i tohoto (PMI) měsíce.

EUR/USD

Kurz euro dolaru zažil včera neskutečnou jízdu, když měnový pár nejprve po ránu vystřelil na úroveň 1,16, aby v průběhu obchodního dne postupně korigoval svoje zisky, až nakonec spadl zpět pod 1,15! Dolaru zdá se pomohl výrok člena vedení Fedu Williamse, který uvedl, že by podpořil zvýšení úroků v červnu (na druhou stranu Lockhart vidí riziko v Brexitu).

To však nemusí být vše, neboť trh čeká na důležitá americká data (ADP z trhu práce, ISM ve službách), která nemusí být tak špatná, jako série předchozích dat. Za předpokladu, že dnešní data budou minimálně na konsensu, může dolar pokračovat v mazání ztrát z tohoto týdne.

Akcie

Americké akciové trhy pokračovaly v konsolidaci, která odstartovala již před dvěma týdny poté, co index S&P 500 po dvouměsíčním rally dosáhl hranice 2100 bodů. Z makroekonomického pohledu byl dnešní den spíše nezajímavý, a tak se investoři soustředili spíše na pokračující výsledkovou sezonu a další pokles ceny ropy. Index S&P 500 ztratil 0,87 %, DJIA odepasal 0,77 %, zatímco Nasdaq, kterému nepomohl ani téměř 2% růst akcií Apple, oslabil o 1,15 %.

Společnost Pfizer, která je největší farmaceutickou firmou na světě, hospodařila v 1Q s upraveným ziskem 0,67 USD/akcii, čímž předčila odhady analytiků o 12 centů. Pfizer bez problémů překonal odhady i na úrovni tržeb a navíc zvýšil celoroční odhad zisku. Akcie Pfizer tak posílily přibližně o 3 %.

Dluhopisy

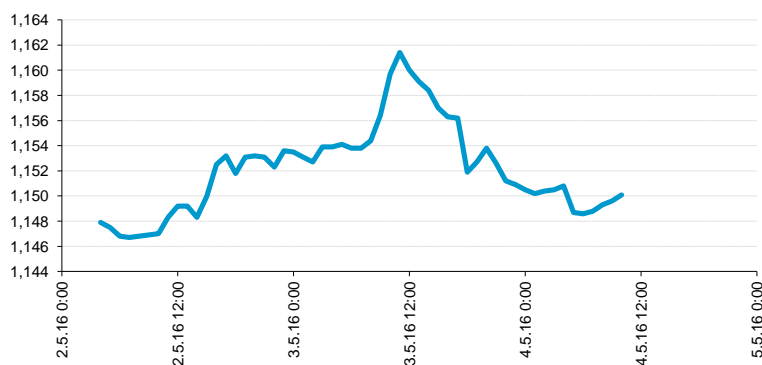
Výprodej na akciových a komoditních trzích (resp. ropě) zatlačil výnosy amerických i německých vládních dluhopisů výrazně níže, takže na deseti letech spadly k hranici 1,80 %, resp. 0,20 %. Pád výnosů přitom nezastavily ani vcelku jestřábí výroky Williamse ze sanfranciského Fedu.

Dnes na trh čekají důležitá americká data (ADP z trhu práce, ISM ve službách), která by nemusela být tak špatná, jako série předchozích dat. To by mohla být potenciálně pro dluhopisy špatná zpráva, avšak o tom, zda se úroky či výnosy pohnou nahoru, nakonec rozhodne spíše ropa a eventuálně akciové trhy.

Komodity

Cena ropy Brent za poslední dva dny poklesla asi o 5 %. Ke korekci předchozího silného růstu přispěla jednak slabší data z Číny, jednak obavy z rostoucí produkce ropy na Blízkém východě. Do popředí se tak příliš nedostávají data z USA, kde nejprve EIA potvrdila rekordní růst spotřeby benzínu v únoru a data API včera rovněž naznačila existenci silné poptávky. Zajímavá z tohoto pohledu budou dnešní data z trhu práce USA (ADP), resp. to, zda potvrdí silný "poptávkový příběh". Nejvíce pozornosti však asi přitáhnou oficiální statistiky o zásobách od EIA.

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	0,26	-2,0	ČR	0,69	-1,5
Maďarsko	1,05	-15	Maďarsko	1,10	2,0	Maďarsko	0,90	2,5	Maďarsko	2,36	8,1
Polsko	1,50	150	Polsko	1,67	0,0	Polsko	1,64	1,0	Polsko	2,41	0,5
Eurozóna	0,00	-25	Eurozóna	-0,25	-0,1	Eurozóna	-0,26	-0,4	Eurozóna	0,60	-6,6
USA	0-0,5	25	USA	0,63	-0,4	USA	0,74	-1,1	USA	1,68	-7,9
UK	0,50	-50	UK	0,59	-0,1	UK	0,61	-1,0	UK	1,50	-7,3

PRIBOR	bps zm.		EURIBOR	bps zm.		CZK IRS	bps zm.		EUR IRS	bps zm.	
O/N	0,13	0,0				1Y	0,26	-0,5	1Y	-0,13	0,0
SW	0,14	0,0	SW	-0,36	-0,1	2Y	0,33	-0,5	2Y	-0,13	0,1
2W	0,15	0,0	2W	-0,35	0,0	3Y	0,36	-0,5	3Y	-0,09	-0,3
1M	0,20	0,0	1M	-0,34	0,0	4Y	0,40	-1,5	4Y	-0,05	-3,1
3M	0,29	0,0	3M	-0,25	-0,1	5Y	0,44	-2,0	5Y	0,05	-4,1
6M	0,36	0,0	6M	-0,14	-0,1	10Y	0,69	-1,5	10Y	0,60	-6,6
1Y	0,45	0,0	1Y	-0,01	0	15Y	0,96	-3,0	15Y	0,97	-6,78

Pribor	%	bps zm.	Euribor	%	bps zm.	CDS ČR	bps	bps zm.	CDS 5Y	bps	bps zm.
FRA 1x4	0,30	-1,0	FRA 1x4	-0,25	-0,6	1Y	8	0,0	Maďarsko	146	2
FRA 3x6	0,26	-2,0	FRA 3x6	-0,26	-0,4	2Y	12	0,0	Polsko	85	0
FRA 6x9	0,21	-3,0	FRA 6x9	-0,27	-0,5	5Y	41	0,0	Slovensko	42	0
FRA 9x12	0,20	-3,0	FRA 9x12	-0,27	-0,9	10Y	67	0,1	Irsko	65	0
									Portugal.	256	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
ČR	0:00	Kvartální zisk Erste Group Bank	1Q/2016								
ČR	0:00	Kvartální zisk Komerční banka	1Q/2016								
USA	1:00	Projev Lockharta na Floridě	05/2016								
Francie	8:45	Obchodní bilance	03/2016			-4,4		-4,2		-5,2	
Maďarsko	9:00	Maloobchodní tržby	03/2016				4,2	5,1			6,4
SR	9:00	Maloobchodní tržby	03/2016								0,5
EMU	10:00	Index nákupních manažerů ve službách	04/2016 *F					53,2		53,2	
EMU	11:00	Maloobchodní tržby	03/2016					-0,1	2,6	0,2	2,4
EMU	12:15	Projev Weidmanna ve Frankfurtu	05/2016								
USA	14:15	ADP report z trhu práce	04/2016					195		200	
USA	14:30	Obchodní bilance	03/2016					-41,2		-47,1	
USA	16:00	Index nákupních manažerů ve službách ISM	04/2016					54,8		54,5	
USA	16:00	Továrni zakázky	03/2016					0,6		-1,7	
USA	16:00	Zakázky na zboží dlouhodobé spotřeby	03/2016 *F					0,8		0,8	
USA	16:00	Zakázky na zboží dl. spotř. bez dopr. prostř.	03/2016 *F					-0,1		-0,2	

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.