



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
ČR	9:00	Obchodní bilance (národní)	03/2016	20		21,7		21,8		22	
ČR	9:00	Stavební výroba	03/2016					-12,5			-2,3
ČR	9:00	Průmyslová výroba	03/2016		2,5		0,6		1,5		5,6
ČR	9:00	Míra nezaměstnanosti	04/2016	5,6		5,7		5,7		6,1	

NAPŘÍČ TRHY

- **Pozornost se z amerického trhu práce přesune do Řecka**
- **NBP nechává sazby beze změny, zlotý sleduje revizi ratingu od Moody's**
- **Alberta stále hoří a cena ropy roste**

Měny		% zm.
EUR/CZK	27,03	0,0
EUR/PLN	4,43	0,7
EUR/HUF	314,5	0,6
EUR/USD	1,14	0,0
EUR/CHF	1,11	0,5
USD/JPY	107,13	-0,1
Dluhopisy		bps zm.
Česko 2Y	-0,03	-1
Eurozóna 2Y	-0,51	-1
USA 2Y	0,74	1
Česko 10Y	0,46	1
Eurozóna 10Y	0,15	-2
USA 10Y	1,78	3
Kreditní marže		bps zm.
ITRAXX Banky BBB	129	0
Itálie CDS 5Y	111	0
Španělsko CDS 5Y	74	0
Akcie		% zm.
PX	114	0,7
DAX	9870	0,2
S&P500	2057	0,3
volatilita (VIX)	15	-7,5
Komodity		% zm.
Zlato	1289	0,8
Ropa Brent	45,3	0,1

Čísla z amerického trhu práce zůstala za očekáváním a přesvědčení optimisté v nich museli hledat dobré zprávy jako jehlu v kupce sena. Přesto nakonec ke konci seance končil dolar o něco silnější a americké výnosy (především ty delší) spolu s akciemi lehce vzrostly. Proč? Asi především proto, že trhy už nemohly o moc více snížit již tak nízké sazky na růst amerických sazeb v tomto roce. Navíc čím déle optimisté prohledávali onu na první pohled negativní kupu sena, tím více pozitivních drobností nakonec vydolovali. Těšit se mohli především z toho, že za zpomalením dynamiky trhu práce stál do velké míry vládní sektor. Navíc čísla přinesla o něco rychlejší růst mezd, a i když pracovní místa přibývají o něco pomaleji, Američané pracují v průměru každý měsíc déle. Tak jako tak v našich očích byla americká čísla z minulého týdne (payrolls, ISM) spíše zklamáním a pravděpodobnost růstu sazeb na červnovém zasedání Fedu jde dolů. V tomto týdnu bude zajímavé sledovat, jak s novými zprávami naloží centrální bankéři (vystoupení plánují Dudley, Williams, Mester, Rosengren a George).

Pozornost ale minimálně na začátku týdne přitáhne i Evropa. Dnes mají o záchranném řeckém programu jednat ministři financí eurozóny. Přes snahu řecké vlády prosadit další úsporná opatření se ale zdá, že cíle pro řecké primární přebytky jsou nerealistické. Mezinárodní měnový fond proto bude trvat na tom, aby se Athénám poskytl výraznější odpuštění dluhů. To naráží na tvrdý odpor Německa. Pokud nedojde k dohodě v nejbližším týdnu, je pravděpodobné, že se během kampaně před hlasováním o Brexitu odkloní celá "řecká otázka" na vedlejší kolej. Začne se pak jednat opět až na začátku července, těsně před mamutími splátkami přesahujícími 3 miliardy eur. Jak je v případě Řecka zvykem, za pět minut dvanáct.



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 - 1,150	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	0,13	-0,09	-0,01
EUR/PLN		0,30	-0,03
EUR/HUF			0,09

korelace 30 min změn (za 5 dní)

Forward EUR/CZK % zm.

1M	27,0	-0,05
3M	27,0	-0,04
6M	27,0	-0,04
1 Rok	27,0	-0,02

Forward USD/CZK % zm.

1M	23,7	-0,02
3M	23,6	-0,04
6M	23,6	-0,07
1 Rok	23,4	0,00

Impl. volatilita 3M % p.b.

EUR/CZK	3,6	-0,20
EUR/PLN	8,7	-0,03
EUR/HUF	7,2	-0,05
EUR/USD	10,1	-0,40

Komodity % zm.

Hliník (USD/t)	1598	-0,6
Měď (USD/t.)	4810	0,5

Středoevropské měny

Polská centrální banka (NBP) ponechala v pátek oficiální úrokové sazby beze změny a setrvává v neutrálním módu. Nehledě na zhoršení posledních konjunkturálních dat jej nehodlá opustit. Polská deflace je podle NBP přechodná záležitost a snížení sazeb nepovažuje za nutné, přičemž zdůrazňuje velmi dobrý vývoj na polském trhu práce. Dnes jsou v centru pozornosti česká makro data (průmysl, maloobchod, nezaměstnanost), ale zajímavější může být tento týden opět vývoj zlotého. Budou jej patrně ovlivňovat obavy z revize ratingu ze strany agentury Moody's (pátek). Šokující snížení ratingu Polska ze strany agentury S&P v polovině ledna katapultovalo EUR/PLN až na úroveň 4,50. Moody's přitom nyní hodnotí Polsko o dva ratingové body výše než S&P (A2 resp. A versus BBB+), takže snížení se dá očekávat. V této souvislosti v pátek guvernér NBP Belka nevyloučil ani intervence ve prospěch zlotého. Na ty však podle nás asi nedojde - alespoň ne ze strany NBP. To by spíše "intervenovalo" polské ministerstvo financí (ovšem až nad úroveň EUR/PLN 4,50).

EUR/USD

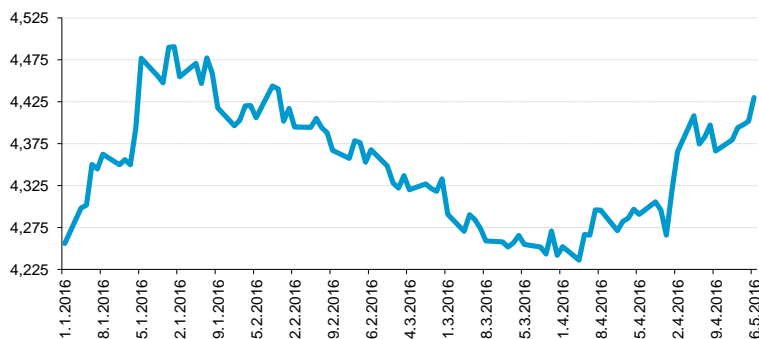
Ačkoliv data z amerického trhu práce za duben nebyla nic moc, tak dolaru nakonec příliš neublížila a nový týden začíná prakticky na stejných úrovních jako před jejich zveřejněním. Slabší data z trhu práce dále snížila šance na letošní (červnové) zvýšení úroků, což určitě není dobrá zpráva pro dolar. Nicméně bude si dobré nejprve vyslechnout to, jak se k situaci staví centrální bankéři z Fedu, kterých bude tento týden vystupovat dost a mohou (euro)dolarem výrazně pohnout a to oběma směry.

Akcie

Index Dow Jones Industrial Average dokázal v pátek z červených čísel obrátit do kladných hodnot. Index zavíral na 17740 bodech, posunul se o 0,5 % výše. S&P 500 v podobné trajektorii končí týden na 2057 bodech, když přidal 0,3 %. Technologie stále nemají na různých ustláno a problémy Applu tíží Nasdaq Composite. Barometr rostl o 0,4 % na 4736 bodů. Propad na akcích technologické těžké váhy Apple Inc. nedokáže nabrat konce. Akcie se obchodují na nejnižších hodnotách od června roku 2014. Ve 14 z posledních 16 seancí titul ztrácel a od prezentace výsledků už společnost umazala 75 mld. USD na tržní kapitalizaci (jedná se o více než třetinu HDP ČR). Navzdory pozitivnímu sentimentu Apple i v pátek klesl o dalších 0,6 % na cenu 92,7 USD.

Dluhopisy

Německé výnosy během pátečního obchodování již dolů nešly, a to nehledě na horší výsledek amerických payrollů. Dluhopisům nehrála příliš do karet relativní odolnost akcií a růst ropy živěny masivním kanadským požárem. V tomto týdnu by jak slabší start akcií (daný slabými čínskými čísly za zahraniční obchod), tak návrat řecké otázky na jednání ministrů financí mohl "bezpečným" dluhopisům pomáhat.

EUR/PLN

Komodity

Víkend přinesl několik zajímavých zpráv pro trh s ropou. Z dlouhodobějšího pohledu je nejdůležitější jmenování nového ministra pro ropu v Saúdské Arábii. Přes dvacet let sloužícího ministra Naimiho nahradil šéf státní ropné společnosti Aramco Khalid Al-Falih. Ten je blízkým spolupracovníkem prince Salmána a měl by mu pomoci při provádění ambiciózních ekonomických reforem. Z krátkodobého pohledu se však na politice nejmocnější země OPECu patrně nic měnit nebude, neboť Falih i Salman jsou zastánci politiky zachování tržního podílu (viz poslední jednání v Dauhá). Krátkodobě má na trh s ropou i nadále vliv zejména pokračující požár v kanadské Albertě, jehož šíření se nedaří zabránit. Kvůli němu poklesla produkce ropy asi o 1 mb/d a otázkou je, jak dlouho bude výpadek trvat. Cena ropy dnes ráno poblíž 46 USD/barel.

TABULKY - ÚROKOVÉ SAZBY

Očekávané změny oficiálních úrokových sazeb

ČNB: 2016 - beze změn

ECB: 2016 - beze změn

FED: 2016 +50 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	0,27	0,0	ČR	0,66	-1,5
Maďarsko	1,05	-15	Maďarsko	1,10	0,0	Maďarsko	0,85	-0,5	Maďarsko	2,27	-0,5
Polsko	1,50	150	Polsko	1,67	0,0	Polsko	1,64	-2,5	Polsko	2,41	-5,1
Eurozóna	0,00	-25	Eurozóna	-0,26	-0,1	Eurozóna	-0,26	-2,4	Eurozóna	0,56	0,3
USA	0-0,5	25	USA	0,63	-0,2	USA	0,73	0,4	USA	1,63	2,9
UK	0,50	-50	UK	0,59	-0,1	UK	0,59	-1,3	UK	1,43	-3,0

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	-0,15	-0,6
SW	0,14	0,0	SW	-0,36	0,1	2Y	0,32	-1,0	2Y	-0,15	0,3
2W	0,15	0,0	2W	-0,36	-0,3	3Y	0,35	-1,0	3Y	-0,12	1,2
1M	0,20	0,0	1M	-0,35	-0,2	4Y	0,39	-1,5	4Y	-0,06	1,6
3M	0,29	0,0	3M	-0,26	-0,1	5Y	0,44	-1,0	5Y	0,02	1,4
6M	0,36	0,0	6M	-0,14	0,0	10Y	0,66	-1,5	10Y	0,56	0,3
1Y	0,45	0,0	1Y	-0,01	0	15Y	0,95	-1,5	15Y	0,92	0,2

Pribor	%	bps zm.	Euribor	%	bps zm.	CDS ČR	bps	bps zm.	CDS 5Y	bps	bps zm.
FRA 1x4	0,31	0,0	FRA 1x4	-0,25	0,0	1Y	8	0,0	Maďarsko	148	2
FRA 3x6	0,27	0,0	FRA 3x6	-0,26	-2,4	2Y	12	0,0	Polsko	86	1
FRA 6x9	0,23	0,0	FRA 6x9	-0,28	-0,9	5Y	41	0,0	Slovensko	42	0
FRA 9x12	0,22	0,0	FRA 9x12	-0,29	-0,7	10Y	67	0,0	Irsko	66	0
									Portugal.	264	2

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	0:00	Kvartální zisk PGNiG	1Q/2016								
Polsko	0:00	Kvartální zisk PKO Bank Polski	1Q/2016								
Německo	8:00	Tovární zakázky	03/2016			1,9	1,7	0,6	0,1	-1,2	0,5
ČR	9:00	Obchodní bilance (národní)	03/2016	20		21,7		21,8		22	
ČR	9:00	Stavební výroba	03/2016				-12,5				-2,3
ČR	9:00	Průmyslová výroba	03/2016		2,5		0,6		1,5		5,6
ČR	9:00	Míra nezaměstnanosti	04/2016	5,6		5,7		5,7		6,1	
SR	9:00	Obchodní bilance	03/2016			308				459,6	
EMU	11:10	Projev Constancia v Londýně	05/2016								
USA	11:10	Projev Evanse o ekonomice a měn. politice v Londýně	05/2016								
Maďarsko	16:00	Rozpočtové saldo	04/2016							-125,8	
USA	19:00	Projev Kashkariho v Minneapolisu	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.