



Úterý 10.05.2016

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
Německo	8:00	Průmyslová výroba	03/2016			-1,3	0,3	-0,2	1,1	-0,5	1,3
Maďarsko	9:00	Inflace	04/2016		-0,2	0,8	0,2	0,5	-0,1	0,1	-0,2
ČR	9:00	Inflace	04/2016	0,3	0,3	0,6	0,6	0,3	0,3	-0,1	0,3

NAPŘÍČ TRHY

- **Německo možná Řecku odpustí část dluhu, ale až bude bubák BREXIT pryč**
- **Američtí centrální bankéři pomalu odepisují červenové zvýšení úroků Fedu**
- **Kanada asi brzy restartuje těžbu ropy, což se ceně nelíbí**

Měny		% zm.
EUR/CZK	27,02	0,0
EUR/PLN	4,43	0,0
EUR/HUF	315,7	0,4
EUR/USD	1,14	-0,2
EUR/CHF	1,11	-0,3
USD/JPY	108,33	1,1

Dluhopisy		bps zm.
Česko 2Y	-0,02	1
Eurozóna 2Y	-0,51	0
USA 2Y	0,71	-2
Česko 10Y	0,46	0
Eurozóna 10Y	0,13	-2
USA 10Y	1,76	-2

Kreditní marže		bps zm.
ITRAXX Banky BBB	129	0
Itálie CDS 5Y	111	0
Španělsko CDS 5Y	73	-1

Akcie		% zm.
PX	113	-1,1
DAX	9980	1,1
S&P500	2059	0,1
volatilita (VIX)	15	-1,0

Komodity		% zm.
Zlato	1264	-1,9
Ropa Brent	43,5	-4,0

Tak tedy přece. Německo si dlouho nechtělo připustit, že by Řecku mohlo odpustit část dluhů, ačkoliv prakticky všem bylo jasné, že dříve či později k tomu nakonec dojde. Včerejší schůzka Eurogroup odpuštění části řeckého dluhu opatrně otvírá dveře. K dohodě nicméně zřejmě nedojde dříve, než k hlasování o BREXITU 23. června, aby britský volič nebyl rozptýlován rušivými elementy přicházejícími ze starého kontinentu. A britských voličů by měl být v červnu opravdu v pohodě, protože jak včera varoval britský premiér Cameron, na jeho rozhodnutí závisí osud míru v Evropě.

Popularita bubáka jménem BREXIT začíná tedy nejen ve finančních médiích, ale rovněž u tvůrců hospodářských politik narůstá každým dnem. Nejistota, co bude před 23. červnem a co bude potom, je prý obrovská a tak se odkládají i další důležitá rozhodnutí - nejenom ta jak předluženému Řecku odpustit úroky z dluhu.

Mezi takové patří i rozhodnutí o úrokových sazbách americké centrální banky, která bude shodou okolností jednat o měnové politice týden před britským referendem. Již na konci minulého týdne pak někteří členové vedení americké centrální banky naznačovali (viz např. Williams), že hlasování o BREXITU bude brát Fed při svém rozhodování v úvahu.

Naštěstí pro Fed a jeho komunikační kredibilitu po pátečních slabších číslech z trhu práce bubák BREXIT nemusí být tou hlavní záminkou pro odklad zvyšování úroků. Jak totiž ukázala včerejší holubičí vystoupení amerických centrálních bankéřů Kashkariho a Evanse, Fed zcela vystačí s domácími "bubáky", jež jsou zahrabáni v makroekonomických datech, aby světu sdělil, že teď jsou úrokové sazby nastaveny tak akorát a že s jejich zvyšováním není kam spěchat. Zvláště pak před prezidentskými volbami - chtělo by se dodat...



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	1,130 - 1,145	USD/CZK	23,58 - 23,98
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	-0,07	0,03
EUR/PLN		0,31	-0,01
EUR/HUF			0,06

korelace 30 min změn (za 5 dní)

Forward EUR/CZK % zm.

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

Forward USD/CZK % zm.

1M	23,7	0,23
3M	23,7	0,26
6M	23,6	0,25
1 Rok	23,4	0,23

Impl. volatilita 3M % p.b.

EUR/CZK	3,6	0,00
EUR/PLN	8,8	0,08
EUR/HUF	7,3	0,10
EUR/USD	10,0	-0,08

Komodity % zm.

Hliník (USD/t)	1561	-2,3
Měď (USD/t.)	4686	-2,6

Středoevropské měny

Zlotý měl sice včera během dne tendenci posilovat, avšak nakonec všechny zisky smazal a vrátil se v podstatě na otevírací úroveň. Během dne byl pod tlakem i forint, v jehož případě patrně sehrává roli očekávání dalšího poklesu oficiálních sazeb. Od jejich posledního snížení v dubnu forint ztratil již více než 1,2 %.

Co se týče čerstvých čísel o inflaci za duben, tak ta překvapila pozitivně. Růst spotřebitelských cen o 0,6 % obstaraly především alkohol a tabák, PHM a sezónní oblečení. Meziroční inflace v dubnu dosáhla rovněž 0,6 %. Inflace se tak po krátké epizodě poklesu vrátila na lednovou úroveň. Aktuálně překonala i nejnovější prognózu centrální banky, která počítala s 0,3 %. Jak už vyplynulo z minulého jednání bankovní rady, nejenom samotná inflace, ale i růst mezd bude vodítkem pro další kroky centrální banky. Když vezmeme v úvahu aktuální inflační data a očekávaný růst mezd, tak bychom se nemuseli žádného dalšího překvapení od centrální banky v letošním roce dočkat.

EUR/USD

Kurz euro dolaru pokračoval i na počátku tohoto týdne v mírném sestupu a to přesto, že rétorika z Fedu byla opět holubičí a naznačovala, že červnové zvýšení úroků není mezi členy vedení Fedu populární (viz vystoupení Kashkariho a Evanse). Na eurodolarovém trhu se pak příliš neprojevovalo ani zatím nerozhodnuté jednání Eurogroup o odpuštění řeckého dluhu.

Dnešní kalendář očekávaných událostí není příliš atraktivní, nicméně pro euro nebyl příliš povzbudivý propad nových objednávek v průmyslu za březen (a rovněž negativní revize předchozích čísel).

Akcie

Obchodování na americké akciové burze bylo včera determinováno poklesem cen komodit. Index Dow Jones Industrial Average se nedokázal vymanit z červených čísel a mírně odepsal. Ke konci obchodování čítal 17706 bodů, co znamenalo pokles o 0,2 %. Širší S&P 500, který není tak zatížený komoditním sektorem dnes přidal desetinu na 2058 bodů. Technologický Nasdaq Composite outperfoval dříve zmiňované barometry, když narostl o 0,3 % na 4750 bodů.

Největší producent mědi na světě Freeport-McMoRan včera po spanilé jízdě z posledních týdnů ztratil více než 10 % (10,52 USD, -10,7 %). Akcie reagovala na propad ceny mědi a pokles nedokázala zabrzdit ani dohoda o prodeji dolu v Demokratické republice Kongo. Investory hlavně nepotěšila zpráva, že Čína reportovala v dubnu snížený dovoz vyráběné komodity.

Dluhopisy

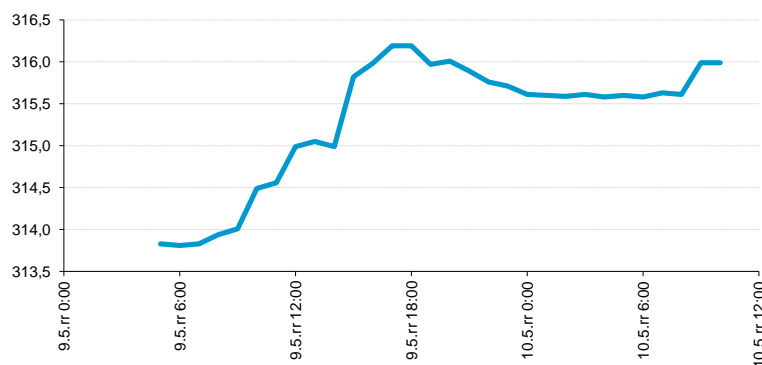
Holubičí komentáře z Fedu a klesající cena ropy se včera líbily americkým dluhopisům a desetiletý výnos během dne klesal asi o 4 bps. V Řecku mezitím desetiletý výnos poklesl na čtyřměsíční minima poté, co vláda premiéra Tsiprase schválila sadu penzijních a daňových reforem, které jí otevřou cestu k dalším penězům nutným ke splátce dluhu v červenci.

Dnešní kalendář není příliš zajímavý. Slabší ranní data z německého průmyslu za březen dnes nicméně mohou německým dluhopisům pomáhat.

Komodity

Chladnější počasí, příznivý směr větru a srážky patrně v několika dnech povedou k restartování produkce ropy v Kanadě, což včera nakonec cenu ropy v rámci dne poslalo dolů o více než 6 %. Pozornost se tak pomalu začíná stáčet k vysokým zásobám ropných produktů - zajímavá z tohoto pohledu budou již dnešní data API (a zejména pak zítřejší data EIA).

EUR/HUF



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	0,65	-0,5
Maďarsko	1,05	-15	Maďarsko	1,10	0,0	Maďarsko	0,85	-0,5	Maďarsko	2,27	0,1
Polsko	1,50	150	Polsko	1,67	0,0	Polsko	1,63	-1,0	Polsko	2,40	-0,7
Eurozóna	0,00	-25	Eurozóna	-0,26	-0,2	Eurozóna	-0,26	0,0	Eurozóna	0,54	-2,6
USA	0-0,5	25	USA	0,63	0,0	USA	0,72	-1,4	USA	1,59	-4,2
UK	0,50	-50	UK	0,59	0,0	UK	0,59	-0,8	UK	1,43	-0,3

PRIBOR	bps zm.		EURIBOR	bps zm.		CZK IRS	bps zm.		EUR IRS	bps zm.	
O/N	0,13	0,0				1Y	0,25	-1,0	1Y	-0,15	0,0
SW	0,14	0,0	SW	-0,36	0,0	2Y	0,32	-0,5	2Y	-0,16	-0,9
2W	0,15	0,0	2W	-0,36	-0,1	3Y	0,34	-1,0	3Y	-0,14	-1,7
1M	0,20	0,0	1M	-0,35	-0,1	4Y	0,39	-0,5	4Y	-0,08	-2,3
3M	0,29	0,0	3M	-0,26	-0,2	5Y	0,43	-1,0	5Y	0,01	-1,2
6M	0,36	0,0	6M	-0,14	0,1	10Y	0,65	-0,5	10Y	0,54	-2,6
1Y	0,45	0,0	1Y	-0,01	-0,1	15Y	0,94	-0,5	15Y	0,90	-2,7

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	-0,7	1Y	8	0,0	Maďarsko	148	0
FRA 3x6	0,27	0,0	FRA 3x6	-0,26	0,0	2Y	12	0,0	Polsko	86	0
FRA 6x9	0,23	0,0	FRA 6x9	-0,28	-0,1	5Y	41	0,0	Slovensko	42	0
FRA 9x12	0,22	0,0	FRA 9x12	-0,30	-0,6	10Y	67	0,0	Irsko	65	-1
									Portugal.	262	-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
ČR	0:00	Kvartální zisk ČEZ	1Q/2016								
Polsko	0:00	Kvartální zisk Bank Pekao	1Q/2016								
Polsko	0:00	Kvartální zisk PGE	1Q/2016								
Německo	8:00	Průmyslová výroba	03/2016			-1,3	0,3	-0,2	1,1	-0,5	1,3
Německo	8:00	Obchodní bilance	03/2016			26		20,6		20,3	
Německo	8:00	Běžný účet	03/2016			30,4		25		20	
Francie	8:45	Průmyslová výroba	03/2016			-0,3	-0,8	0,7	0,5	-1	0,6
Maďarsko	9:00	Inflace	04/2016		-0,2	0,8	0,2	0,5	-0,1	0,1	-0,2
ČR	9:00	Inflace	04/2016	0,3	0,3	0,6	0,6	0,3	0,3	-0,1	0,3
Itálie	10:00	Průmyslová výroba	03/2016					0,2	1,3	-0,6	1,2
UK	10:30	Obchodní bilance	03/2016					-11,5		-12	
USA	19:00	3letá aukce	05/2016					24			

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.