



Středa 11.05.2016

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

- *Trh s ropou ve víru nabídkových příběhů*
- *Vyšší inflace v Maďarsku podpořila forint, ale strach z redukce sazeb MNB zůstává*
- *Česká inflace v dubnu poskočila, což ČNB pozitivně kvituje*

Měny		% zm.
EUR/CZK	27,02	0,0
EUR/PLN	4,42	-0,3
EUR/HUF	314,6	-0,4
EUR/USD	1,14	-0,1
EUR/CHF	1,11	0,4
USD/JPY	109,27	0,9

Dluhopisy		bps zm.
Česko 2Y	-0,01	1
Eurozóna 2Y	-0,51	1
USA 2Y	0,73	1
Česko 10Y	0,45	-1
Eurozóna 10Y	0,12	-1
USA 10Y	1,76	0

Kreditní marže		bps zm.
ITRAXX Banky BBB	127	-2
Itálie CDS 5Y	109	-2
Španělsko CDS 5Y	73	-1

Akcie		% zm.
PX	114	0,9
DAX	10045	0,7
S&P500	2084	1,2
volatilita (VIX)	14	-6,5

Komodity		% zm.
Zlato	1266	0,2
Ropa Brent	45,4	4,6

Na Twitteru se rozpoutala zajímavá debata o tom, že tzv. "břidlicová revoluce" je ve skutečnosti vlastně jedním z nejuspěšnějších ekologických projektů posledních let! Vždyť posuďte sami - masivní nárůst produkce "břidlicového plynu" pomohl (v USA...) přejít od uhlí právě k tomuto výrazně čistšímu zdroji primární energie. Podobné je to v případě ropy. Kvůli (nebo díky?) současným nízkým cenám ruší velké firmy dříve plánované investice do řady "ekologicky sporných" projektů. Na konci dubna se například společnosti Shell a ConocoPhillips dobrovolně vzdaly práva na těžbu v Čukotském moři. Stejně tak se omezují investice do povrchové produkce z ropných písků v Kanadě. Ještě výraznější dopad na kanadskou produkci ropy však aktuálně mají rozsáhlé lesní požáry v Albertě. Ty mají spolu výpadky produkce v jiných zemích (např. Nigérie) ten efekt, jehož dosažení si kladlo za cíl setkání producentů v katarském Dauhá. Tedy pomoci odbourat nadprodukcí ropy. Zdá se, že trh událostí posledních dní oceňuje pozitivně. Cena ropy sice v pondělí během dne "zahučela" o 6 % poté, co vítr v Kanadě začal foukat správným směrem, včera nicméně opět výrazně rostla.

Připočteme-li k dubnovým nečekaným výpadkům produkce právě i Kanadu, tak se patrně dostaneme na nový rekord. Lze však očekávat, že podobné faktory, jaké brání kanadským těžbařům v současnosti "jet naplno", budou spíše krátkodobé. Dlouhodobější vliv na nabídku ropy může rozhodně mít jmenování nového ministra pro ropu v Saúdské Arábii, ke kterému došlo o víkendu. Přes dvacet let sloužícího ministra Naimiho vystřídal ve funkci šéf státní ropné společnosti Aramco Khalid al-Falih, jenž je blízkým spolupracovníkem prince Salmana (MbS). Falih bude mít patrně menší autonomii v rozhodování než Naimi, neboť MbS se netají tím, jak důležitou roli by měla hrát ropa při transformaci Saúdské Arábie. Zdá se navíc, že není ochoten chodit okolo horké kaše a účastnit se podobného "mlžení", k jakému letos docházelo právě na schůzkách v Dauhá. Politika Saúdu - tedy snaha zachovat tržní podíl - se v krátkém období s vysokou pravděpodobností nezmění. A v delším období dosavadní výroky MbS naznačují, že se nedostatku ropy bát určitě nemusíme...



Stáhněte si zdarma do mobilu či iPadu aplikaci ČSOB Finanční trhy



# TRHY

<b>Denní FX výhled</b>	EUR/CZK	27,00 - 27,10	EUR/USD	1,130 - 1,145	USD/CZK	23,58 - 23,98
<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	0,08	-0,07	0,01
EUR/PLN		0,40	-0,01
EUR/HUF			0,11

korelace 30 min změn (za 5 dní)

Forward EUR/CZK	% zm.
<b>1M</b>	27,0 0,00
<b>3M</b>	27,0 -0,01
<b>6M</b>	27,0 -0,01
<b>1 Rok</b>	27,0 0,01

Forward USD/CZK	% zm.
<b>1M</b>	23,7 0,01
<b>3M</b>	23,7 0,01
<b>6M</b>	23,6 0,07
<b>1 Rok</b>	23,4 0,00

Impl. volatilita 3M	%	p.b.
<b>EUR/CZK</b>	4,6	1,05
<b>EUR/PLN</b>	8,8	0,00
<b>EUR/HUF</b>	7,4	0,11
<b>EUR/USD</b>	9,8	-0,23

Komodity	% zm.
<b>Hliník (USD/t)</b>	1554 -0,4
<b>Měď (USD/t.)</b>	4681 -0,1

## Středoevropské měny

Zatímco koruna zůstala po vyšší než očekávané dubnové inflaci příkována k intervenční hranici, tak nečekaně vyšší inflace povzbudila forint, který částečně smazal ztráty z předchozích dnů. Strach trhu z toho, že maďarská centrální banka bude pokračovat v cyklu snižování úroků, však navzdory výrazně vyšší inflaci zcela nepominul, neboť viceguvernér MNB Nagy včera odpoledne uvedl, že květnová redukce (sazeb) je možná, byť zpochybnil, že cyklus bude pokračovat i v červnu. Forint tedy ještě nemá zcela vyhráno a minimálně do příštího zasedání MNB může být ještě pod mírným prodejním tlakem.

## EUR/USD

Kurz euro dolaru při absenci důležitějších událostí vykazoval jen minimální volatilitu a pod hranici 1,14 vyčkává na výraznější impulzy. Ty však patrně přijdou až na konci tohoto týdne, kdy jsou na pořadu jednak další vystoupení amerických centrálních bankéřů a jednak dubnové maloobchodní tržby z USA.

## Akcie

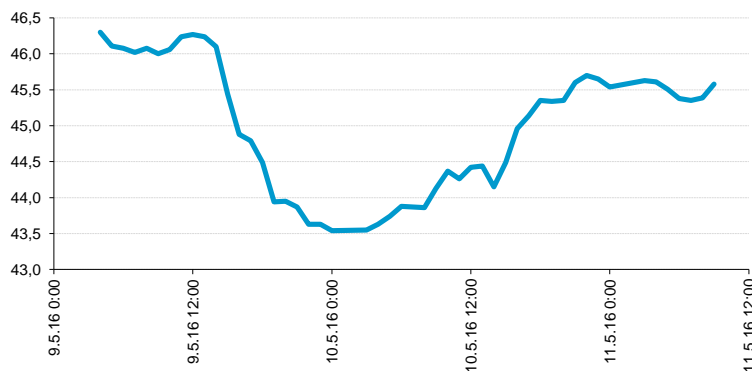
Začátek včerejšího obchodního dne v USA patřil růstu, který ale prakticky během celého dne indikoval vývoj futures pro americké akciové indexy. Samotný růst se pak rozvíjel během celého obchodního dne, kdy index S&P 500 zpevnil přes 1,2 % a usadil se nad hladinou 2080b. Překonal tak hladinu 30D klouzavého průměru a narušil technicky indikovaný pokles posledních dvou týdnů. Naopak se tak vytváří prostředí pro pokračování růstu s možným lokálním limitem v úrovni 2100b. Investoři těžili z posunu čínských autorit směrem i podpoře tamní ekonomiky, navíc prodeje aut v Číně přinesly lepší než čekané údaje. Ze sektorů si nejlépe vedly surovinový, energetický a průmyslový.

## Dluhopisy

Při absenci dat výraznější zpráv šly včera výnosy v USA i Německu dolů, což možná částečně odráželo to, že trh dodatečně vstřebával další série holubičích výroků Fedu. Na české výnosové křivce se pak prakticky nijak nepodepsala překvapivě vysoká inflace v ČR v dubnu. Pravdou nicméně je, že se výnos českého dvouletého vládního dluhopisu zpátky (zespodu) přibližuje k nule.

Kalendář očekávaných událostí je i dnes zcela nezajímavý a tak trhy dluhopisů budou hledat rozptýlení na jiných trzích - třeba těch akciových či komoditních (hlavně u ropy).

## Brent (USD/bbl)



## Komodity

Po pondělním prudkém propadu cena ropy v úterý výrazně rostla. S trhem přilíh nepohnula ani čísla API o amerických zásobách, což je velmi zajímavé, neboť poukázala na vyšší zásoby ropy i benzínu (oproti očekáváním). Trh se patrně stále více soustředí na výpadky produkce ropy v různých částech světa (Kanada, Nigérie). Uvidíme, zda se situace změní po dnešních odpoledních oficiálních datech od EIA. Pokud by potvrdila zprávu vyslanou čísly od API, tak by se to ceně ropy líbit nemělo.

## 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	0,5
Maďarsko	1,05	-15	Maďarsko	1,10	0,0	Maďarsko	0,93	8,0	Maďarsko	2,32	4,7
Polsko	1,50	150	Polsko	1,67	0,0	Polsko	1,61	-1,5	Polsko	2,37	-3,0
Eurozóna	0,00	-25	Eurozóna	-0,26	-0,2	Eurozóna	-0,26	0,4	Eurozóna	0,53	-1,1
USA	0-0,5	25	USA	0,63	-0,2	USA	0,72	0,4	USA	1,58	-0,5
UK	0,50	-50	UK	0,59	0,5	UK	0,59	0,5	UK	1,43	-0,5

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	1,6
SW	0,14	0,0	SW	-0,36	0,0	2Y	0,32	0,5	2Y	-0,16	0,5
2W	0,15	0,0	2W	-0,36	0,0	3Y	0,35	0,5	3Y	-0,13	0,3
1M	0,20	0,0	1M	-0,35	0,0	4Y	0,39	0,5	4Y	-0,08	-0,3
3M	0,29	0,0	3M	-0,26	-0,2	5Y	0,44	1,0	5Y	-0,01	-2,0
6M	0,36	0,0	6M	-0,14	-0,1	10Y	0,66	0,5	10Y	0,53	-1,1
1Y	0,45	0,0	1Y	-0,01	0,1	15Y	0,95	0,5	15Y	0,89	-1,2

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	0,4	1Y	8	0,0	Maďarsko	146	-2
FRA 3x6	0,27	0,0	FRA 3x6	-0,26	0,4	2Y	12	0,0	Polsko	86	0
FRA 6x9	0,23	0,0	FRA 6x9	-0,28	0,4	5Y	41	0,0	Slovensko	42	0
FRA 9x12	0,22	0,0	FRA 9x12	-0,29	0,4	10Y	67	0,0	Irsko	65	0
									Portugal.	259	-3

## 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 Tauron Polska	1Q/2016								
Polsko	0:00	Kvartální zisk Energa	1Q/2016								
UK	10:30	Průmyslová výroba	03/2016					0,5	-0,4	-0,3	-0,5
EMU	18:30	Projev Nowotnyho ve Vídni	05/2016								
USA	19:00	10letá aukce	05/2016					23			
USA	20:00	Rozpočtové saldo	04/2016					107		156,7	

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.