



Čtvrtek 19.05.2016

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 |
| Polsko | 14:00 | Průmyslová výroba | 04/2016 | | | | | -5,3 | 3,4 | 6,8 | 0,5 |
| Polsko | 14:00 | Maloobchodní tržby | 04/2016 | | | | | 0,2 | 3 | 14 | 0,8 |
| USA | 14:30 | Nové žádosti o dávky v nezaměstnanosti | 05/2016 | | | | | 275 | | 294 | |
| USA | 14:30 | Podnikatelská nálada philadelph. Fedu | 05/2016 | | | | | 3 | | -1,6 | |

NAPŘÍČ TRHY

- Šance na brzké zvýšení úroků Fedu rostou, což náramně těší dolar
- Evropská komise ušetřila Španělsko pokuty
- Podpora Brexitu v průzkumech poklesla a tak libra prudce zpevnila

| Měny | | % zm. |
|------------------|--------|---------|
| EUR/CZK | 27,03 | 0,0 |
| EUR/PLN | 4,40 | 0,6 |
| EUR/HUF | 316,7 | 0,5 |
| EUR/USD | 1,12 | -0,9 |
| EUR/CHF | 1,11 | -0,1 |
| USD/JPY | 110,20 | 1,0 |
| Dluhopisy | | bps zm. |
| Česko 2Y | -0,01 | -1 |
| Eurozóna 2Y | -0,51 | 0 |
| USA 2Y | 0,90 | 8 |
| Česko 10Y | 0,48 | -1 |
| Eurozóna 10Y | 0,16 | 3 |
| USA 10Y | 1,88 | 12 |
| Kreditní marže | | bps zm. |
| ITRAXX Banky BBB | 128 | 0 |
| Itálie CDS 5Y | 111 | 0 |
| Španělsko CDS 5Y | 73 | 0 |
| Akcie | | % zm. |
| PX | 111 | -1,3 |
| DAX | 9943 | 0,5 |
| S&P500 | 2048 | 0,0 |
| volatilita (VIX) | 16 | 2,4 |
| Komodity | | % zm. |
| Zlato | 1258 | -1,7 |
| Ropa Brent | 48,5 | -1,6 |

Americká centrální banka vrátila do hry velice silně červnový růst sazeb. Z včerejšího zápisu z dubnového zasedání vyplynulo, že pokud Fed uvidí v nově přichozích číslech silící růst, další zlepšení na trhu práce a pokračující návrat inflace k cíli, je připraven zvýšit v červnu sazby. A podle našeho názoru od dubnového zasedání skutečně viděl vesměs čísla ukazující na lepší výkon americké ekonomiky. Ke klíčovému číslům, která do červnového zasedání ještě uvidíme, patří květnový maloobchod a především květnové výsledky amerického trhu práce (3.6.). Ještě důležitější bude ale sledovat pokračující rétoriku klíčových členů amerického Fedu a to nejen směrem k americké ekonomice, ale také na adresu britského referenda o Brexitu, které nakonec může ovlivnit načasování dalšího růstu sazeb USA. Již dnes hovoří vlivný člen newyorského Fedu William Dudley a na konci měsíce potom šéfa Fedu Janet Yellenová (27. května). Stále si myslíme, že Fed v červnu vzhledem k hlasování o Brexitu raději "pouze" připraví trhy na růst sazeb v červenci.

Politické napětí a nejistota před britským referendem zjevně ovlivňuje i chování Evropské komise. Španělsko a Portugalsko přes rezignaci na snižování rozpočtových schodků (španělský deficit opět v roce 2015 přesáhl 5 % HDP) dostaly od Evropské komise další rok navíc na splnění svých fiskálních cílů. Francouzský komisař pro ekonomické záležitosti Pierre Moscovici správně vytyčil, že navrhnout Madridu pokutu (až do výše 0,2 % HDP) v době kdy se Španělsko připravuje na mimořádné červnové volby a Británie na referendum by nebylo příliš taktní...



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 | 1,110 - 1,130 | USD/CZK | 23,89 - 24,41 |
| Týdenní FX výhled | EUR/CZK | 27,00 - 27,15 | EUR/USD | 1,100 - 1,140 | USD/CZK | 23,68 - 24,68 |

Korelační matice FX kurzů

| | EUR/PLN | EUR/HUF | EUR/USD |
|---------|---------|---------|---------|
| EUR/CZK | 0,06 | -0,08 | -0,13 |
| EUR/PLN | | 0,52 | -0,12 |
| EUR/HUF | | | -0,03 |

korelace 30 min změn (za 5 dní)

| Forward EUR/CZK | | % zm. |
|-----------------|------|-------|
| 1M | 27,0 | -0,05 |
| 3M | 27,0 | -0,04 |
| 6M | 27,1 | -0,03 |
| 1 Rok | 27,0 | -0,03 |

| Forward USD/CZK | | % zm. |
|-----------------|------|-------|
| 1M | 24,1 | 0,85 |
| 3M | 24,0 | 0,86 |
| 6M | 24,0 | 0,88 |
| 1 Rok | 23,7 | 0,78 |

| Impl. volatilita 3M | % | p.b. |
|---------------------|------|------|
| EUR/CZK | 3,5 | 0,00 |
| EUR/PLN | 8,7 | 0,03 |
| EUR/HUF | 7,5 | 0,20 |
| EUR/USD | 10,0 | 0,05 |

| Komodity | | % zm. |
|-----------------------|------|-------|
| Hliník (USD/t) | 1551 | 0,4 |
| Měď (USD/t.) | 4612 | -1,0 |

Středoevropské měny

Zlotý včera příliš nereagoval na pozitivní data z trhu práce (růst mezd v dubnu zůstal překvapivě rychlý, obzvlášť vezmeme-li v úvahu dlouho trvající deflaci) a oslaboval. To samé platí i o forintu, jenž rovněž během dne ztrácel asi půl procenta. Koruna zůstává poblíž intervenční hranice ČNB. Komentáře člena bankovní rady Lízala, že je možné použití záporných sazeb v období kolem exitu, na korunu vliv neměly. Hlavní událostí dne však nakonec bylo zveřejnění zápisu z jednání Fedu. Jeho notně jestřábí vyznění patrně nebude forint se zlotým příliš těšit. Kromě toho dnes bude trh sledovat čísla z polského průmyslu a maloobchodu.

EUR/USD

Kurz euro dolaru se sesunul k hranici 1,12, když peněžní trhy v USA začaly ve světle jestřábí rétoriky Fedu rychle zvyšovat sázky na to, že by Fed mohl v létě zvýšit úrokové sazby. Do tohoto scénáře pak zahrál jak podrobný zápis z posledního zasedání FOMC, tak průzkumy k referendu o EU ve Velké Británii, kde procento přívrženců BREXITU viditelně kleslo. To mimo jiné přispělo také k výraznému posílení libry. S ohledem na to, že Fed (i v Minutes) indikoval, že jeho rozhodování velmi závisí na datech, tak trh bude bedlivě sledovat americká data a to jak týdenní statistiky z trhu práce, tak důležitý index podnikatelské nálady od Philly Fedu. Data minimálně na tržním konsensu, pak budou hrát spíše ve prospěch rozjetého dolaru.

Akcie

Americké akciové trhy mají za sebou další volatilní seanci, slušný růst narušilo zveřejnění zápisů z posledního zasedání Fedu. Většina členů bankovní rady totiž uvedla, že je připravena zvýšit sazby již při červnovém zasedání v případě, že to lepší makrodata z ekonomiky umožní. Index S&P 500 během dne rostl i klesal o 0,6 %, aby nakonec zavřel na nule. Index DJIA ztátil 0,03 %, zatímco Nasdaq posílil o 0,5 %.

Vývoj na ropě v kombinaci se silným dolarem se nelíbil komoditnímu sektoru, který zaznamenal prudké ztráty. Akcie U.S. Steel propadly o více než 6 %, akcie Freeport-McMoRan ztratily bezmála 9 %, zatímco akcie Alcoa odepsaly přibližně 3 %. Své zisky po komentářích z Fedu dokázaly navýšit bankovní tituly, kterým by případné zvýšení sazeb pomohlo vylepšit jejich úrokové výnosy. Index bank KBW Bank Index posílil o zhruba 3,5 %, a tak si připsal nejvyšší růst za více než měsíc.

Dluhopisy

Americké dvouleté swapy během posledních dvou dní vyskočily vzhůru o 10 bps. To vše je důsledek jestřábí rétoriky členů amerického Fedu a současně relativně jestřábího vyznění zápisu z posledního zasedání americké centrální banky (viz úvodník). Sázky na růst amerických sazeb v červnu vzrostly zhruba z 5 % (začátek týdne) na 34 %.

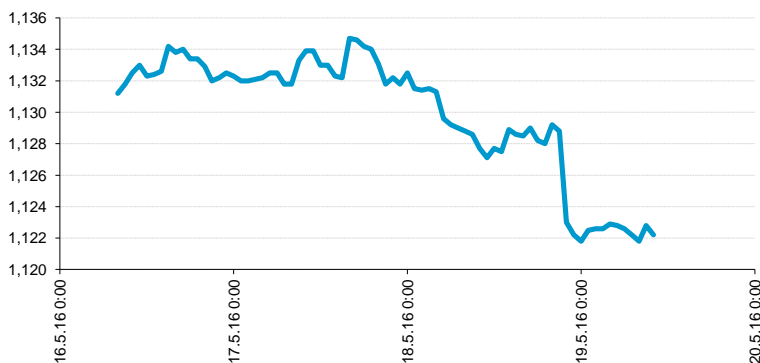
Dnes budou trhy rozklíčovávat z podobného důvodu vystoupení vlivného šéfa newyorského Fedu Williama Dudleyho a podnikatelskou náladu (Philly Fed). Čísla a události v eurozóně (včetně zápisu ze zasedání ECB) přitáhnou pravděpodobně méně pozornosti.

Komodity

Ačkoliv včerejší data EIA ukázala na pokles amerických zásob ropy v minulém týdnu, tak po jejich zveřejnění měla cena ropy tendenci růst. Důvodem je relativně velký pokles zásob produktů, který naznačuje silnou poptávku. Na druhou stranu však stále platí, že rozpětí mezi cenami produktů a ropy žádné znaky nedostatku v tuto chvíli nevěští. Z našeho pohledu je proto zajímavější, že došlo právě k růstu zásob ropy a to i v oblastech USA, ve kterých by měl být znát výpadek dovozu z Kanady související s požáry v Albertě (ke kterému dle reportu v minulém týdnu rovněž došlo).

Data od EIA každopádně přebila výstupy z posledního zasedání Fedu, které odhalily, že možnost růstu sazeb v červnu je velmi reálná. Cena ropy Brent se tak prudce propadla a pohybuje se nedaleko od 48 USD/barel.

EUR/USD



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 | 0,29 | 0,0 | ČR | 0,68 | 2,0 |
| Maďarsko | 1,05 | -15 | Maďarsko | 1,09 | 0,0 | Maďarsko | 0,92 | 0,0 | Maďarsko | 2,29 | -0,3 |
| Polsko | 1,50 | 150 | Polsko | 1,67 | 0,0 | Polsko | 1,60 | -2,0 | Polsko | 2,32 | 6,0 |
| Eurozóna | 0,00 | -25 | Eurozóna | -0,26 | 0,0 | Eurozóna | -0,25 | 0,0 | Eurozóna | 0,59 | 2,2 |
| USA | 0-0,5 | 25 | USA | 0,64 | 1,1 | USA | 0,82 | 5,4 | USA | 1,70 | 7,3 |
| UK | 0,50 | -50 | UK | 0,59 | 0,0 | UK | 0,60 | 0,9 | UK | 1,48 | 7,5 |

| 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 | -0,12 | 0,0 |
| SW | 0,14 | 0,0 | SW | -0,36 | -0,1 | 2Y | 0,33 | 0,5 | 2Y | -0,14 | 0,5 |
| 2W | 0,15 | 0,0 | 2W | -0,36 | 0,0 | 3Y | 0,36 | 0,5 | 3Y | -0,11 | -1,5 |
| 1M | 0,20 | 0,0 | 1M | -0,35 | 0,0 | 4Y | 0,40 | 1,0 | 4Y | -0,04 | 1,9 |
| 3M | 0,29 | 0,0 | 3M | -0,26 | 0,0 | 5Y | 0,44 | 1,0 | 5Y | 0,05 | 1,8 |
| 6M | 0,36 | 0,0 | 6M | -0,14 | -0,1 | 10Y | 0,68 | 2,0 | 10Y | 0,59 | 2,2 |
| 1Y | 0,45 | 0,0 | 1Y | -0,01 | 0 | 15Y | 0,97 | 2,5 | 15Y | 0,95 | 4 |

| Pribor | % | bps zm. | Euribor | % | bps zm. | CDS ČR | bps | bps zm. | CDS 5Y | bps | bps zm. |
|----------|------|---------|----------|-------|---------|--------|-----|---------|-----------|-----|---------|
| FRA 1x4 | 0,32 | 0,0 | FRA 1x4 | -0,25 | 0,0 | 1Y | 8 | 0,0 | Maďarsko | 147 | 0 |
| FRA 3x6 | 0,29 | 0,0 | FRA 3x6 | -0,25 | 0,0 | 2Y | 12 | 0,0 | Polsko | 86 | 0 |
| FRA 6x9 | 0,25 | 1,0 | FRA 6x9 | -0,26 | 0,3 | 5Y | 41 | 0,0 | Slovensko | 42 | 0 |
| FRA 9x12 | 0,24 | 1,0 | FRA 9x12 | -0,27 | 0,7 | 10Y | 67 | 0,0 | Irsko | 65 | 0 |
| | | | | | | | | | Portugal. | 257 | 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 |
| EMU | 10:00 | Běžný účet | 03/2016 | | | | | | | | 11,1 |
| UK | 10:30 | Maloobchodní tržby | 04/2016 | | | | | 0,6 | 2,5 | -1,3 | 2,7 |
| Polsko | 14:00 | Průmyslová výroba | 04/2016 | | | | | -5,3 | 3,4 | 6,8 | 0,5 |
| Polsko | 14:00 | Výrobní ceny | 04/2016 | | | | | 0 | -1,3 | -0,1 | -1,7 |
| Polsko | 14:00 | Maloobchodní tržby | 04/2016 | | | | | 0,2 | 3 | 14 | 0,8 |
| USA | 14:30 | Nové žádosti o dávky v nezaměstnanosti | 05/2016 | | | | | 275 | | 294 | |
| USA | 14:30 | Pokračující žádosti o dávky v nezaměstnanosti | 05/2016 | | | | | 2158 | | 2161 | |
| USA | 14:30 | Podnikatelská nálada philadelph. Fedu | 05/2016 | | | | | 3 | | -1,6 | |
| USA | 16:00 | Předstihové ukazatele | 04/2016 | | | | | 0,4 | | 0,2 | |
| USA | 16:30 | Projev Dudleye o ekonomice v New Yorku | 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.