



Pátek 20.05.2016

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

- **Poslední šance na řeckou dohodu před Brexitem**
- **Dudley z Fedu rovněž hovoří o růstu sazeb v červnu či červenci**
- **Polský průmysl šlape, zlatý ale oslabuje**

Měny		% zm.
EUR/CZK	27,03	0,0
EUR/PLN	4,41	0,3
EUR/HUF	316,4	-0,1
EUR/USD	1,12	-0,1
EUR/CHF	1,11	0,2
USD/JPY	109,97	-0,2

Dluhopisy		bps zm.
Česko 2Y	0,01	2
Eurozóna 2Y	-0,50	0
USA 2Y	0,88	-2
Česko 10Y	0,52	4
Eurozóna 10Y	0,17	1
USA 10Y	1,85	-4

Kreditní marže		bps zm.
ITRAXX Banky BBB	128	0
Itálie CDS 5Y	111	0
Španělsko CDS 5Y	74	1

Akcie		% zm.
PX	110	-0,6
DAX	9796	-1,5
S&P500	2040	-0,4
volatilita (VIX)	16	2,4

Komodity		% zm.
Zlato	1255	-0,3
Ropa Brent	48,9	0,7

Řecko se opět vrací do centra dění. Nadcházející týden bude jeden z posledních před hlasováním o Brexitu, kdy budou mít evropští politici šanci dosáhnout dohody s Athénami a především s Mezinárodním měnovým fondem. Klíčové bude setkání ministrů financí eurozóny příští úterý 24.5., kterého se zúčastní také vyjednávači MMF. Zdá se ale, že rozdíl v postojích MMF a některých členských zemí eurozóny je stále propastný a jednat se bude dál až na konci června... tedy za pět minut dvanáct před velkými červencovými splátkami, na které Řekové nutně potřebují uvolnit další peníze.

Mezinárodní měnový fond dává podle zpráv z tisku dál jasně najevo, že nechce pokračovat ve financování řeckého záchranného programu, pokud eurozóna neodpustí Řekům výraznější část současného dluhu.

Angela Merkelová by ale v takovém případě musela žádat o souhlas se změnou programu čím dál víc rozladěný parlament (Bundestag), do čehož se jí před volbami v roce 2017 rozhodně nechce. Problém je, že pokud by MMF bouchl pěstí do stolu a řekl, že se programu neúčastní, musel by nový program schválit Bundestag také. Situace tedy není vůbec jednoduchá. Půjde pravděpodobně o to vymyslet takové změny v programu, které by uspokojily MMF a současně nebyly natolik zásadní, aby nemusely jít do německého parlamentu. Je to svým způsobem skoro hledání nemožného a tvrdá hra může vyústit v klasické vyhocení řecké situace před mamutí červencovou splátkou Athén ECB a MMF. Tentokrát je situace ovšem jiná v tom, že Řekové mají alespoň na papíře většinu domácích úkolů splněnou. Zásadní spor vyklíčil uvnitř klubu věřitelů.



Stáhněte si zdarma do mobilu či iPadu aplikaci ČSOB Finanční trhy



Odkaz pro Android:



Odkaz pro Apple iOS:



**TRHY**

<b>Denní FX výhled</b>	EUR/CZK	27,00 - 27,10	EUR/USD	1,115 - 1,125	USD/CZK	24,00 - 24,30
<b>Týdenní FX výhled</b>	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	0,07	-0,11	-0,09
EUR/PLN		0,50	-0,04
EUR/HUF			-0,04

korelace 30 min změn (za 5 dní)

**Forward EUR/CZK % zm.**

<b>1M</b>	27,0	-0,04
<b>3M</b>	27,0	-0,03
<b>6M</b>	27,0	-0,07
<b>1 Rok</b>	27,0	-0,08

**Forward USD/CZK % zm.**

<b>1M</b>	24,1	0,14
<b>3M</b>	24,1	0,12
<b>6M</b>	24,0	0,09
<b>1 Rok</b>	23,8	0,12

**Impl. volatilita 3M % p.b.**

<b>EUR/CZK</b>	3,2	-0,36
<b>EUR/PLN</b>	8,6	-0,08
<b>EUR/HUF</b>	7,5	-0,02
<b>EUR/USD</b>	9,9	-0,13

**Komodity % zm.**

<b>Hliník (USD/t)</b>	1546	-0,4
<b>Měď (USD/t.)</b>	4581	-0,7

**Středoevropské měny**

Zlotý včera opět zcela ignoroval dobrá domácí data z průmyslu a odpoledne se vyhoupl nad EUR/PLN 4,40 a zcela tak již vyprchalo pozitivní zachování ratingu od Moody's z počátku tohoto týdne. Oslaboval i forint, který se pohyboval v těsné blízkosti čtyřměsíčních minim, na něž oslabil ve středu.

Další zajímavou událostí v kalendáři je až zasedání maďarské centrální banky příští úterý. Dnes je kalendář prázdný, důležité bude opět hlavně to, jak budou trhy hodnotit možnost růstu sazeb v USA.

**EUR/USD**

Kurz euro dolaru se pokoušel dostat hlouběji pod hranici 1,12, což se mu dařilo jen částečně a to přesto, že jestřábí rétorika Fedu neustávala ani včera. Tentokrát to byl třetí člen FOMC Dudley, který trhu připomněl, že červen či červenec jsou termíny pro zvýšení úroků Fedu. Dolar nicméně nebyl nadšený z amerických dat, když zejména podnikatelská nálada od Philly Fedu zklamala.

Dnešek bude bez zajímavějších dat a tak trh může sledovat spíše americkou výnosovou křivku a její názor na to, zdali Fed může již v červnu zvýšit úroky.

**Akcie**

Vstup do obchodního dne znamenal pro americké trhy další ztráty, které jsou výsledkem hledání nové rovnováhy po středním zveřejnění komentáře k možnému zvýšení úrokových sazeb už na červnovém zasedání FOMC. Index S&P 500 v této souvislosti oslabil až na 2025b., když právě pásmo 2025-2030b. je v současnosti klíčové pro možné technické zachování růstového výhledu na amerických trzích. Střední růst technologického a bankovního sektoru včera přešel ve výběr zisků v těchto odvětvích.

**Dluhopisy**

Delší výnosy v USA i v eurozóně včera lehce poklesly a výnosové křivky zploštěly. To dává jistý smysl ve světle pokračující jestřábí rétoriky z amerického Fedu a o něco slabších makročísel. Zápis z posledního zasedání ECB nepřinesl nic revolučního. Řada členů ECB nicméně nenesla dobře, že s oživením na komoditních trzích nešla vzhůru dlouhodobá inflační očekávání (byl to přítom prudký propad cen ropy, který je na přelomu roku 2015 a 2016 srazil dolů).

**EUR/USD**

**Komodity**

Cena ropy Brent včera odpoledne opět vzrostla a dostala se k 49 USD/barel. Hlavním tématem i nadále zůstávají nečekané výpadky produkce - pozornost se v tomto ohledu soustředí zejména na Nigérii a problémy v deltě Nigeru. Slabší data z USA v podobě indikátoru Philly Fedu na cenu ropy významnější vliv neměla.

## 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	0,70	2,0
Maďarsko	1,05	-15	Maďarsko	1,08	-1,0	Maďarsko	0,93	1,0	Maďarsko	2,32	3,5
Polsko	1,50	150	Polsko	1,67	0,0	Polsko	1,65	5,0	Polsko	2,33	1,0
Eurozóna	0,00	-25	Eurozóna	-0,26	-0,1	Eurozóna	-0,25	-0,3	Eurozóna	0,58	-1,5
USA	0-0,5	25	USA	0,65	1,8	USA	0,84	1,4	USA	1,69	-1,1
UK	0,50	-50	UK	0,59	0,2	UK	0,60	0,2	UK	1,47	-1,2

PRIBOR	bps zm.		EURIBOR	bps zm.		CZK IRS	bps zm.		EUR IRS	bps zm.	
O/N	0,13	0,0				1Y	0,26	0,0	1Y	-0,12	0,0
SW	0,14	0,0	SW	-0,36	0,0	2Y	0,33	0,5	2Y	-0,13	0,9
2W	0,15	0,0	2W	-0,36	0,0	3Y	0,37	1,0	3Y	-0,11	-0,9
1M	0,20	0,0	1M	-0,35	-0,1	4Y	0,41	1,0	4Y	-0,05	-0,9
3M	0,29	0,0	3M	-0,26	-0,1	5Y	0,46	1,5	5Y	0,04	-0,4
6M	0,36	0,0	6M	-0,14	0,1	10Y	0,70	2,0	10Y	0,58	-1,5
1Y	0,45	0,0	1Y	-0,01	0	15Y	0,99	2,0	15Y	0,94	-1,2

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	-0,3	2Y	12	0,0	Polsko	86	0
FRA 6x9	0,25	0,0	FRA 6x9	-0,27	-0,8	5Y	41	0,0	Slovensko	42	0
FRA 9x12	0,23	-1,0	FRA 9x12	-0,28	-0,6	10Y	67	0,0	Irsko	66	0
									Portugal.	257	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
Německo	8:00	Výrobní ceny	04/2016			0,1	-3,1	0,1	-3	0	-3,1
SR	12:00	Míra nezaměstnanosti	04/2016					9,6		9,9	
USA	16:00	Prodej stávajících domů	04/2016					5,4		5,33	

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.