



www.csob.cz/Analyzy



DENNÍ FINANČNÍ ZPRAVODAJ

Středa 25.05.2016

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	10:00	Index podnikatelské nálady Ifo	05/2016					106,8		106,6	
USA	19:00	5letá aukce	05/2016					34			

NAPŘÍČ TRHY

- **Případ pro býky - nové půjčky pro Řecko, ropa na 50 a menší strach z Brexitu**
- **MNB snížila úroky o dalších 15 bodů, ale na další akce se již nechystá**
- **Prezident Zeman dnes jmenuje Jiřího Rusnoka guvernérem ČNB**

Měny		% zm.
EUR/CZK	27,03	-0,1
EUR/PLN	4,42	-0,4
EUR/HUF	315,3	-0,7
EUR/USD	1,11	-0,7
EUR/CHF	1,11	-0,3
USD/JPY	109,99	0,7

Dluhopisy		bps zm.
Česko 2Y	0,00	-1
Eurozóna 2Y	-0,51	0
USA 2Y	0,91	1
Česko 10Y	0,52	0
Eurozóna 10Y	0,18	-1
USA 10Y	1,86	2

Kreditní marže		bps zm.
iTRAXX Banky BBB	128	0
Itálie CDS 5Y	111	0
Španělsko CDS 5Y	73	0

Akcie		% zm.
PX	111	0,3
DAX	10057	2,2
S&P500	2076	1,4
volatilita (VIX)	14	-8,8

Komodity		% zm.
Zlato	1227	-1,8
Ropa Brent	49,0	1,3

Řecko dostalo přiklepnutou další půjčku, cena ropy jde na 50 dolarů za barel a hrozba Brexitu v průzkumech uvažuje. To vypadá na pořádný mejdan býků.

Skeptik by sice mohl namítnout, že půjčka Řecku je zase jenom půjčka (nikoliv odpis dluhu), ceny ropy jsou taženy jen výpadky v produkci a že průzkumy jsou jenom průzkumy a ty se mohou před referendem snadno změnit. Ale jsou zde i jiné pozitivní signály. Viděno skrze podnikatelské nálady (viz možná i dnešní Ifo), růst v eurozóně nevypadá vůbec zle. Ropu možná táhne vzhůru rostoucí poptávka po benzínu v USA (a jinde). A Řecko, nehledě na to, že v roce 2018 odepíše velkou část dluhu, splnilo drtivou většinu toho, co po něm věřitelé chtěli. Globální ekonomika se tedy jeví v růžovějších barvách, zvláště pokud si k výše uvedeným pozitivům připočteme například včera zveřejněné prodeje nových domů v USA, které byly nejvyšší od konce roku 2007.

Může se něco v této rajske zahrádce pokazit? To první, co nás zde napadne, je Čína. Neděláme si příliš velké iluze o vypovídacích schopnostech čínských makroekonomických dat a tak sledujeme spíše tržní či monetární proměnné. A zde stojí za zmínku, že čínský juan v poslední době prakticky nepetržitě oslabuje. Vůči dolaru činí jeho ztráty od půlky dubna téměř 2 % (oproti euru se kurz prakticky nezměnil). Dvě procenta není žádná zničující depreciace, ale pokud by to tímto tempem mělo pokračovat, tak to trhy rozhodně začnou vnímat. Stejně tak jako Fed, který kvůli čínské devalvaci (o necelá 4 %) loni v září raději nezvyšil úrokové sazby.



TRHY

Denní FX výhled	EUR/CZK	27,00 - 27,10	EUR/USD	1,110 - 1,120	USD/CZK	24,11 - 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	0,15	0,17	-0,01
EUR/PLN		0,43	-0,01
EUR/HUF			-0,03

korelace 30 min změn (za 5 dní)

Forward EUR/CZK		% zm.
1M	27,0	-0,04
3M	27,0	-0,04
6M	27,1	-0,03
1 Rok	27,0	-0,02

Forward USD/CZK		% zm.
1M	24,2	0,68
3M	24,2	0,68
6M	24,1	0,62
1 Rok	23,9	0,66

Impl. volatilita 3M	%	p.b.
EUR/CZK	3,2	-0,68
EUR/PLN	8,6	0,05
EUR/HUF	7,3	-0,08
EUR/USD	9,3	-0,20

Komodity		% zm.
Hliník (USD/t)	1554	0,4
Měď (USD/t.)	4562	-0,4

Středoevropské měny

Včerejší zasedání maďarské centrální banky splnilo očekávání co se týče snížení sazby o 15 bps na 0,9 %. Lehce překvapivá však byla informace, že MNB už nepočítá s dalším snížením úroků (a cyklus poklesu oficiálních sazeb je tak podle všeho u konce). Tato zpráva patrně dále podpořila forint, který během dne významně posílil. Část předchozích ztrát smazal i zlotý.

Dnes prezident Zeman jmenuje guvernérem ČNB Jiřího Rusnoka, který se nové funkce ujme od července. Dopad na politiku centrální banky podle nás tato změna mít nebude. Kromě toho bude v Polsku zveřejněna míra nezaměstnanosti za duben, jež by měla sezónně klesat. Dopad na trhy však nečekáme.

EUR/USD

Kurz euro dolaru se podíval hlouběji pod úroveň 1,12. Dolaru obecně pomáhá růst kratších dolarových úrokových sazeb, jež jsou primárně podporovány rétorikou Fedu.

Dnes bude na pořadu dne rovněž řada vystoupení amerických centrálních bankéřů, které mohou přispět do ještě větší kampaně a tedy dolaru pomoci. Kromě toho však budou zajímavá i data jako německý index Ifo a předběžný údaj o americké obchodní bilanci. Celkově by však měl převažovat tlak na další posilování dolaru.

Akcie

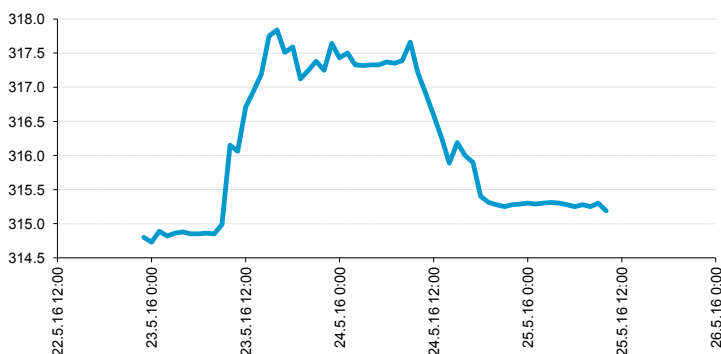
Včerejší seance na amerických akciových trzích byla ve znamení velkého optimismu. Index Dow Jones přidal 1,2 % na hodnotu 17705 bodů. S&P 500 držel stopu výše zmíněného barometru a ve finále se dostal na metu 2076 bodů (+1,4 %). S&P 500 už překonal všechny tři hlavní klouzavé průměry (50, 100, 200) a z tohoto pohledu mu nic nebrání v atakování historických maxim. Technologický Nasdaq Composite jako politý živou vodou akceleroval o 2 % výše na hodnotu 4861 bodů. Akciovými trhy stále hýbou akviziční choutky německého Bayeru, který dal nabídku na převzetí amerického producenta osiv Monsanto ve výši 62 mld. USD. Monsanto nabídku odmítlo jako neadekvátní, hodlá ale dále pokračovat ve vyjednávání. Akcie agrárního giganta rostou o 3,1 % na cenu 109,30 USD. Představitelé americké strany nevidí nabídku ve výši 122 USD/akcie jako dostatečnou satisfakci pro akcionáře. Částka 140 USD za jeden podíl na firmě už by více odpovídala představám.

Dluhopisy

Výnosy bezpečných dluhopisů včera ve světě dobrých zpráv z amerického reálního trhu a potvrzení slušného růstu Německa zvolna rostly. Dnes mohou růst dále poté, co ministři financí eurozóny po dlouhém jednání dospěli k dohodě s Mezinárodním měnovým fondem na pomoci Řecku. Dohoda počítá s odpisem řeckého dluhu, ale pravděpodobně až v roce 2018 - při skončení třetího řeckého programu. Kompromisní dohoda počítá s tím, že MMF zatím zůstane v týmu záchranářů a Řecku budou uvolněny peníze potřebné na splátku letních dluhů. Nicméně k rozhodnutí o tom, jak moc budou členské země eurozóny odpouštět, dojde až po německých volbách v roce 2017.

Komodity

Cena ropy Brent včera v podvečer poskočila vzhůru a americká ropa WTI se dostala na sedmiměsíční maxima. Ropě sice pomáhala celková pozitivní nálada na trzích, ale hlavním důvodem růstu byla data API o amerických zásobách v minulém týdnu. Ta odhalila jejich nejvýraznější pokles od letošního ledna. Otázkou zůstává, zda data potvrdí dnešní oficiální statistika od EIA. Kromě poklesu zásob ropy totiž data API naznačila i vcelku výrazný růst zásob benzínu, přičemž se očekává pokles, což by jinak býcí vyznění reportu relativizovalo.

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	0,70	1,0
Maďarsko	0,90	-15	Maďarsko	1,07	-1,0	Maďarsko	2,31	2,0
Polsko	1,50	150	Polsko	1,68	1,0	Polsko	2,44	1,7
Eurozóna	0,00	-25	Eurozóna	-0,26	0,0	Eurozóna	0,61	1,0
USA	0-0,5	25	USA	0,67	0,3	USA	1,72	4,0
UK	0,50	-50	UK	0,59	0,0	UK	1,52	3,2

PRIBOR	bps zm.	EURIBOR	bps zm.	CZK IRS	bps zm.	EUR IRS	bps zm.				
O/N	0,13	0,0		1Y	0,27	0,0	1Y	-0,12	0,0		
SW	0,14	0,0	SW	-0,36	-0,1	2Y	0,34	0,0	2Y	-0,15	0,1
2W	0,15	0,0	2W	-0,36	0,0	3Y	0,38	0,5	3Y	-0,09	-1,0
1M	0,20	0,0	1M	-0,35	-0,2	4Y	0,42	0,5	4Y	-0,06	0,3
3M	0,29	0,0	3M	-0,26	0,0	5Y	0,47	1,0	5Y	0,04	1,4
6M	0,36	0,0	6M	-0,14	0,0	10Y	0,70	1,0	10Y	0,61	1,0
1Y	0,45	0,0	1Y	-0,01	0	15Y	1,00	1,5	15Y	0,96	1,18

Pribor	%	bps zm.	Euribor	%	bps zm.	CDS ČR	bps	bps zm.	CDS 5Y	bps	bps zm.
FRA 1x4	0,31	-1,0	FRA 1x4	-0,25	0,0	1Y	8	0,0	Maďarsko	143	0
FRA 3x6	0,28	-1,0	FRA 3x6	-0,26	-0,2	2Y	12	0,0	Polsko	86	0
FRA 6x9	0,24	-1,0	FRA 6x9	-0,27	-0,3	5Y	41	0,0	Slovensko	42	0
FRA 9x12	0,23	-1,0	FRA 9x12	-0,28	-0,1	10Y	67	0,0	Irsko	64	-1
									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
EMU	0:00	Projev Praeta, Knota, Villeroye a Lindeho v Madridu	05/2016								
Německo	8:00	Spotřebitelská důvěra GfK	06/2016					9,7		9,7	
Polsko	10:00	Míra nezaměstnanosti	04/2016					9,6		10	
Německo	10:00	Index podnikatelské nálady Ifo	05/2016					106,8		106,6	
Německo	10:00	Index Ifo (hodnocení současné situace)	05/2016					113,4		113,2	
Německo	10:00	Index Ifo (očekávání)	05/2016					100,6			
EMU	12:30	Projev Constancia v Londýně	05/2016								
USA	15:00	Projev Harkera ve Filadelfii	05/2016								
USA	17:40	Projev Kashkariho v Severní Dakotě	05/2016								
USA	19:00	5letá aukce	05/2016					34			
USA	20:00	Projev Kaplana v Houtonu	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.