



Pátek 27.05.2016

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
USA	14:30	HDP	1Q/2016					0,9		0,5	
USA	16:00	Spotřebitelská důvěra podle UniMichigan	05/2016 *F					95,4		95,8	

## NAPŘÍČ TRHY

- **G7 se neshodne, zda je třeba podpořit světovou ekonomiku**
- **Červen, nebo červenec? Yellenová má první pokus na to říci, kdy Fed zvedne úroky**
- **Zápis z jednání NBP potvrdí spokojenost s nastavením měnové politiky**

Měny		% zm.
EUR/CZK	27,04	0,0
EUR/PLN	4,41	0,0
EUR/HUF	314,1	0,0
EUR/USD	1,12	0,3
EUR/CHF	1,11	0,2
USD/JPY	109,77	-0,4
Dluhopisy		bps zm.
Česko 2Y	0,02	3
Eurozóna 2Y	-0,52	-1
USA 2Y	0,87	-5
Česko 10Y	0,53	2
Eurozóna 10Y	0,14	-1
USA 10Y	1,82	-5
Kreditní marže		bps zm.
ITRAXX Banky BBB	125	-1
Itálie CDS 5Y	108	-1
Španělsko CDS 5Y	73	-1
Akcie		% zm.
PX	111	-0,9
DAX	10273	0,7
S&P500	2090	0,0
volatilita (VIX)	13	-3,4
Komodity		% zm.
Zlato	1220	-0,3
Ropa Brent	49,4	-0,9

Setkání lídrů zemí G7 potvrdilo rozdílný pohled na světovou ekonomiku z Japonska na straně jedné a z Evropy a z USA na straně druhé. Zatímco evropská ekonomika na začátku roku rostla překvapivě svižně, Japonsko stagnuje a snaží se přesvědčit ostatní o potřebě globálního rozpočtového stimulu, který by podpořil globální poptávku. Ten Evropa a Amerika v tuto chvíli nijak akutně nepotřebují. Pro Berlín je navíc rozpočtová expanze, do které ji trochu tlačí jak Evropská komise, tak MMF, citlivé téma. Němci totiž dál primárně chtějí jít příkladem ostatním členským zemím eurozóny a tlačít na vyrovnání schodkových rozpočtů ty země, kterým se to dlouhodobě nedaří. Francie je například v proceduře při nadměrném schodku již sedm let a Evropská komise ji musela cíle pro rozpočtová salda v minulosti několikrát zmírnit.

Na setkání G7 tak nakonec padlo pouze nic neříkající prohlášení, že "rizika pro globální růst od posledního setkání vzrostla". Žádné další konkrétní závěry z toho ale v tuto chvíli nevyplývají. Pěkná shoda na druhou stranu panovala v jiné oblasti a to v kritice Číny. Světovým lídrem je proti srsti čínská podpora upadajících odvětví s nadbytečnou produkční kapacitou, především ocelářství. Levná čínská ocel zaplavila světové trhy a ohrožuje nejen v Evropě mnoho pracovních míst. Otázka čínských subvencí bude pravděpodobně hrát důležitou roli i na dalším setkání G20 a může silně ovlivnit rozhodování v rámci WTO o tom, zda Číně přiznat statut tržní ekonomiky.



# TRHY

<b>Denní FX výhled</b>	EUR/CZK	27,00 - 27,10	EUR/USD	1,110 - 1,125	USD/CZK	24,00 - 24,41
<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	0,06	0,06
EUR/PLN		0,45	0,06
EUR/HUF			-0,04

korelace 30 min změn (za 5 dní)

### Forward EUR/CZK % zm.

<b>1M</b>	27,0	0,05
<b>3M</b>	27,1	0,05
<b>6M</b>	27,1	0,03
<b>1 Rok</b>	27,0	0,03

### Forward USD/CZK % zm.

<b>1M</b>	24,1	-0,31
<b>3M</b>	24,1	-0,32
<b>6M</b>	24,0	-0,33
<b>1 Rok</b>	23,8	-0,33

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

<b>EUR/CZK</b>	3,5	-0,39
<b>EUR/PLN</b>	8,5	0,03
<b>EUR/HUF</b>	7,0	-0,03
<b>EUR/USD</b>	8,8	-0,21

### Komodity % zm.

<b>Hliník (USD/t)</b>	1555	0,8
<b>Měď (USD/t.)</b>	4661	0,2

## Středoevropské měny

Přes vyšší volatilitu při obchodování během dne se pár EUR/PLN včera nevydal žádným směrem a zůstal nad 4,40. Podobným způsobem se obchodoval i forint, kterému nakonec nijak zvlášť nepomohla ani nižší míra nezaměstnanosti za duben, ani úspěšná aukce státních dluhopisů, která proběhla díky zlepšení ratingu ve vyšším než původně plánovaném objemu.

Dnešní nejzajímavější událostí bude patrně zveřejnění zápisu z posledního jednání polské centrální banky. Informace zásadního charakteru však neočekáváme. Trh v poslední době významně přehodnotil sázky na pokles sazeb v Polsku v příštích měsících a prakticky je odboural. A zápis by měl spokojenost s nastavením měnové politiky potvrdit.

## EUR/USD

Americký dolar včera vůči euru oslabil a to přesto, že Fed pokračoval ve verbální kampani naznačující, že zvýšení úroků přijde brzy (Powell, Bullard) a americká data (durables a kontrakty na nové domy) vypadla velmi dobře.

Vzhledem k tomu, že schůzka G7 nepřinesla nic zásadního, tak pozornost bude zcela upřena na večerní vystoupení šéfkyně Fedu Yellenové, které může zásadně napovědět, zdali Fed chce zvýšit úrokové sazby v červnu či červenci. Připomeňme však, že Yellenová bude mít ještě jedno vystoupení po důležitých statistikách z trhu práce (6.6.).

## Akcie

Americké akcie se včera obchodovaly blízko úrovní ze středečního dne. Index Dow Jones Industrial Average se na oslavu svého 120letého výročí obchodoval bezmála beze změny. Včerejší posun na 17828 bodů, znamenal ztrátu 0,1 v procentech. Větší diverzifikace indexu S&P 500 proti výše zmíněnému DJ nedávala velkou výhodu. Pohyb byl v podstatě stejný (-0,02 %, 2091 bodů). Technologie dohánějí propady z posledních týdnů a Nasdaq Composite připsal 0,1 % a dostal se nad úroveň 4900 bodů (přesně 4901 b.).

Akcie společnosti Apple Inc. se po delší době znovu dostaly nad hranici 100 USD (0,8 %; 100,41 USD). Objevují se zprávy, které indikují možný zájem o nákup Time Warner Inc. Tato zpráva nebyla potvrzena, možná ani nebude, trhy ale vnímají pozitivně interese firmy z kalifornského Cupertino rozšířit své působíště o mediální byznys.

## Dluhopisy

Výnosy bezpečných německých bundů včera dále padaly. Po neúspěšném útoku hranice 0,20 % a se zastavením růstu cen ropy nakonec apetit po německých dlouhých papírech roste. V USA poptávku po dluhopisech živily i o něco slabší výsledky zakázek na zboží dlouhodobé spotřeby. Dnes budou investoři sledovat, zda Janet Yellenová podobně jako řada jejích kolegů ve vystoupení na Harvardu vrátí do hry letní růst sazeb v USA.

V regionu stálo za pozornost zvýšení objemu aukce při emisi dluhopisů v Maďarsku cca o polovinu. Stojí za ním především zlepšení maďarského ratingu ze strany agentury Fitch minulý pátek.

## Komodity

Cena ropy Brent se včera sice dostala významněji nad 50 USD/barel, avšak později odpoledne se vrátila zpět pod tuto úroveň. Rolí při poklesu cen ropy mohla sehrát i dobrá data z USA, která podpořila šance na brzký růst úrokových sazeb.

Pozornost se pomalu začíná stáčet na příští týden, kdy zasedá OPEC. Předtím dnes ještě budou zveřejněna data o aktivitě amerických producentů ropy. Připomeňme, že minule zůstala aktivita po předchozích výrazných poklesech beze změny a proto bude zajímavé sledovat i dnešní údaj. A to zejména ve světle rostoucích cen ropy a zplášťování forwardové křivky na ropu WTI, které naznačuje vyšší zajišťovací aktivitu producentů...

## 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	0,70	-0,5
Maďarsko	0,90	-15	Maďarsko	1,00	0,0	Maďarsko	0,97	0,0	Maďarsko	2,38	2,0
Polsko	1,50	150	Polsko	1,68	0,0	Polsko	1,69	-2,0	Polsko	2,41	0,0
Eurozóna	0,00	-25	Eurozóna	-0,26	0,0	Eurozóna	-0,27	-1,0	Eurozóna	0,57	1,3
USA	0-0,5	25	USA	0,67	0,8	USA	0,83	-2,2	USA	1,67	-4,7
UK	0,50	-50	UK	0,59	0,0	UK	0,60	-0,3	UK	1,50	-2,1

PRIBOR	bps zm.		EURIBOR	bps zm.		CZK IRS	bps zm.		EUR IRS	bps zm.	
O/N	0,13	0,0				1Y	0,29	2,5	1Y	-0,13	-1,0
SW	0,14	0,0	SW	-0,36	0,1	2Y	0,36	1,5	2Y	-0,16	-0,5
2W	0,15	0,0	2W	-0,36	0,0	3Y	0,42	3,5	3Y	-0,10	-1,0
1M	0,20	0,0	1M	-0,35	0,1	4Y	0,46	3,0	4Y	-0,08	-1,6
3M	0,29	0,0	3M	-0,26	0,0	5Y	0,51	3,5	5Y	0,00	-1,7
6M	0,36	0,0	6M	-0,15	-0,2	10Y	0,70	-0,5	10Y	0,57	1,3
1Y	0,45	0,0	1Y	-0,01	-0,1	15Y	1,07	7,5	15Y	0,92	-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	-0,1	1Y	8	0,0	Maďarsko	143	0
FRA 3x6	0,29	0,0	FRA 3x6	-0,27	-1,0	2Y	12	0,0	Polsko	86	0
FRA 6x9	0,26	0,0	FRA 6x9	-0,28	-1,1	5Y	41	0,0	Slovensko	42	0
FRA 9x12	0,26	1,0	FRA 9x12	-0,29	-0,8	10Y	67	0,0	Irsko	64	0
									Portugal.	254	-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
UK	1:05	Index spotřebitelské důvěry	05/2016			-1		-4		-3	
Francie	8:45	Index spotřebitelské důvěry	05/2016			98		95		94	
SR	9:00	Výrobní ceny	04/2016							-0,6	-6
USA	14:30	HDP	1Q/2016					0,9		0,5	
USA	14:30	Soukromá spotřeba	1Q/2016					2,1		1,9	
USA	14:30	Cenový index HDP	1Q/2016					0,7		0,7	
USA	14:30	Jádrový deflátor osobní spotřeby	1Q/2016					2,1		2,1	
USA	16:00	Spotřebitelská důvěra podle UniMichigan	05/2016 *F					95,4		95,8	
USA	19:15	Projev Yellenové na Harvardu	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.