



Úterý 07.06.2016

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
ČR	9:00	Obchodní bilance (národní)	04/2016	20		23.6		18.9		21.7	
Maďarsko	9:00	HDP	1Q/2016 *F			-0.8	0.9			-0.8	0.9
SR	9:00	HDP	1Q/2016 *F								3.3
EMU	11:00	HDP	1Q/2016 *F					0.5	1.5	0.5	1.5

NAPŘÍČ TRHY

- *Oslavme spolu s ČNB návrat mzdové Phillipsovy křivky do české ekonomiky!*
- *Šéfka Fedu Yellenová po slabých datech upouští od časování dalšího růstu úroků*
- *Zlotému se odklad růstu sazeb v USA líbí, vůči euru je na třítydenních maximech*

Měny		% zm.
EUR/CZK	27.04	0.1
EUR/PLN	4.36	-0.7
EUR/HUF	311.0	-0.5
EUR/USD	1.14	-0.1
EUR/CHF	1.10	-0.6
USD/JPY	107.56	1.0

Dluhopisy		bps zm.
Česko 2Y	0.02	-1
Eurozóna 2Y	-0.54	-1
USA 2Y	0.80	1
Česko 10Y	0.51	1
Eurozóna 10Y	0.09	1
USA 10Y	1.72	2

Kreditní marže		bps zm.
ITRAXX Banky BBB	131	3
Itálie CDS 5Y	114	3
Španělsko CDS 5Y	76	1

Akcie		% zm.
PX	112	1.3
DAX	10121	0.2
S&P500	2109	0.5
volatilita (VIX)	14	1.3

Komodity		% zm.
Zlato	1245	0.1
Ropa Brent	50.5	1.3

Podobně jako třeba v Maďarsku, tak i česká ekonomika se konečně po dvou recesích dostala do pozitivní spirály, kdy rychlejší růst mezd podporuje vyšší soukromou spotřebu a naopak. Alespoň tímto jazykem promluvila včerejší tvrdá data o růstu mezd a maloobchodních tržbách.

Připomeňme, že meziročně se v dubnu maloobchodní tržby v tuzemských obchodech zvýšily skoro o šest procent (při zohlednění kalendářních vlivů). V nákupech spotřebitele zjevně podporuje dobrá spotřebitelská nálada a razantní pokles obav z nezaměstnanosti. Současně však i rychlejší růst mezd a zanedbatelná inflace. Obojí se odráží ve zlepšování reálné finanční situace domácností. Podle včerejších dat ČSÚ v prvním čtvrtletí letošního roku se průměrná mzda v ekonomice zvýšila nominálně o 4,4 %, což znamenalo reálné zlepšení o 3,9 %.

Pozitivní přítom je, že roste nejen průměrná mzda, ale že se zvyšuje i mediánová mzda, která rostla dokonce o 6,5 %. To je nejvíce za posledních téměř osm let. Pokud by se tento trend udržel, tak by to bylo potěšitelné hned ze dvou důvodů. Za prvé, při pohledu na vývoj mezd v jednotlivých odvětvích je vidět, že se rychleji přidává v téměř všech úspěšných částech ekonomiky. A za druhé, na růstu by z hlediska zlepšování životní úrovně i nadále participovaly širší vrstvy a nikoliv jen úzká skupina společností.

Zpráva o růstu mezd, resp. spotřeby v podmínkách nízké nezaměstnanosti je pak uklidňující zprávou zejména pro tvůrce hospodářské (měnové) politiky v ČNB. Ti mohou mít konečně dojem, že tzv. mzdová Phillipsova křivka (negativní vztah mezi mírou nezaměstnanosti a růstem mezd) zafungovala a tudíž funguje i politika centrální banky vytvářející superuvolněné měnové podmínky. Jinak řečeno, viděno skrze mzdy a nezaměstnanost - dalších devalvací nám nyní opravdu netřeba.



Odkaz pro Android:



Odkaz pro Apple iOS:



TRHY

Denní FX výhled	EUR/CZK	27.00 - 27.10	EUR/USD	1.130 - 1.140	USD/CZK	23.68 - 23.98
Týdenní FX výhled	EUR/CZK	27.00 - 27.15	EUR/USD	1.120 - 1.150	USD/CZK	23.48 - 24.24

Korelační matice FX kurzů

	EUR/PLN	EUR/HUF	EUR/USD
EUR/CZK	0.01	0.01	0.12
EUR/PLN		0.24	0.00
EUR/HUF			-0.11

korelace 30 min změn (za 5 dní)

Forward EUR/CZK		% zm.
1M	27.0	0.05
3M	27.1	0.08
6M	27.1	0.08
1 Rok	27.0	0.07

Forward USD/CZK		% zm.
1M	23.8	0.06
3M	23.7	0.06
6M	23.7	0.10
1 Rok	23.4	0.05

Impl. volatilita 3M	%	p.b.
EUR/CZK	3.3	0.02
EUR/PLN	8.3	0.08
EUR/HUF	6.9	0.10
EUR/USD	9.1	0.50

Komodity		% zm.
Hliník (USD/t)	1552	0.5
Měď (USD/t.)	4689	0.0

Středoevropské měny

Forint a zejména zlotý včera patrně těžily z vyhlídek na pozdější růst oficiálních úrokových sazeb v USA a solidně posilovaly. Zlotý se dostal na třítydenní maxima vůči euru.

Dnešek je z hlediska regionálních událostí opět zajímavý, neboť budou v ČR a v Maďarsku zveřejněna čísla z průmyslu (za duben). Na českém průmyslu jsou sice vidět známky postupného zpomalování dynamiky, ale i přesto zůstane i nadále tím hlavním odvětvím táhnoucím naši ekonomiku vzhůru. Kromě těchto dat dnes ČNB zveřejní objem intervencí za duben. Dostupná data naznačují, že byl duben z tohoto pohledu klidný.

EUR/USD

Od včerejšího vystoupení J. Yellenové trhy vědí, že americká centrální banka je rozhodně neohodlá dostat do úzkých tím, že by je chtěla překvapit zvýšením úroků. Šéfka Fedu se vystříhala jakéhokoliv zmínky o načasování tohoto kroku. To znamená, že eurodolar musí čekat s ostatními trhy na další americká data. A ty tento týden nepřijdou, resp. první důležité číslo budou maloobchodní tržby příští úterý - den před zasedáním FOMC. Do té doby bude zřejmě eurodolarový trh vyčkávat a eventuálně se může inspirovat na jiných trzích (ropa, libra).

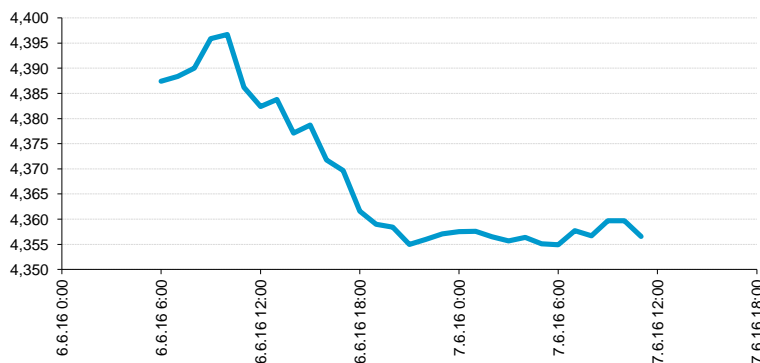
Akcie

Americké indexy dokázaly během pondělní seance připsat zisky a jsou blízko letošních maxim: DJIA +0,6%; S&P 500 +0,5%; NASDAQ +0,6%. Pomohl zejména energetický sektor tažený cenami základních materiálů jako jsou uhlí nebo železná ruda a nárůsty cen ropy. Velmi se dařilo akciím těžařů: Alcoa +3,36 %; Chesapeake Energy +11,74 %; US Steel +4,78 %, Halliburton +4,76 %; Transocean +14,7 %. Citelný propad naopak zaznamenaly akcie farmaceutické Abbvie (DIP) - 3,35 % po velmi špatných výsledcích testů experimentálního protirakovinného léku Rova-T.

Dluhopisy

Výnosy německých desetiletých dluhopisů se dál pohybují poblíž svých historických minim, a to neohodlá na opatrné zisky akcií a dražší ropy. Na delších dluhopisech (jak v USA tak v Evropě) tak na rozdíl od akcií zanechala páteční špatná čísla z amerického trhu práce daleko hlubší otisk. Krátký konec americké křivky šel po včerejších slovech Janet Yellenové nakonec ještě opatrně dolů - sázky na růst sazeb v červenci se pohybují okolo 20%.

EUR/PLN



Komodity

Cena ropy Brent dosáhla na počátku týdne na sedmiměsíční maxima. Částečně jí sice pomáhá asi i slabší dolar, ale hlavním (cenově pozitivním) faktorem zůstávají výpadky produkce (Nigérie).

Dnes trh sleduje zveřejnění zásob ropy v USA za minulý týden (neoficiální data API). Kromě toho se bude pozornost pomalu soustředit i na zítřejší data o čínském zahraničním obchodě za květen. Zdá se, že poptávka po ropě v Číně roste letos opět velmi solidním tempem.

TABULKY - ÚROKOVÉ SAZBY

Očekávané změny oficiálních úrokových sazeb

ČNB: 2016 - beze změn

ECB: 2016 - beze změn

FED: 2016Q3 +25 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	0.69	0.5
Maďarsko	0.90	-15	Maďarsko	1.02	0.0	Maďarsko	0.97	0.0	Maďarsko	2.34	1.5
Polsko	1.50	150	Polsko	1.68	0.0	Polsko	1.71	3.0	Polsko	2.46	5.0
Eurozóna	0.00	-25	Eurozóna	-0.26	-0.1	Eurozóna	-0.27	0.7	Eurozóna	0.54	4.3
USA	0-0.5	25	USA	0.66	-2.2	USA	0.78	1.2	USA	1.60	2.7
UK	0.50	-50	UK	0.58	-0.4	UK	0.57	0.3	UK	1.34	-0.7

PRIBOR	bps zm.		EURIBOR	bps zm.		CZK IRS	bps zm.		EUR IRS	bps zm.	
O/N	0.13	0.0				1Y	0.26	-2.5	1Y	-0.13	2.1
SW	0.14	0.0	SW	-0.36	-0.1	2Y	0.35	0.0	2Y	-0.17	-0.1
2W	0.15	1.0	2W	-0.36	0.0	3Y	0.39	0.0	3Y	-0.11	1.8
1M	0.20	0.0	1M	-0.35	-0.1	4Y	0.44	0.0	4Y	-0.08	1.1
3M	0.29	0.0	3M	-0.26	-0.1	5Y	0.48	0.0	5Y	0.00	1.7
6M	0.36	0.0	6M	-0.16	-0.3	10Y	0.69	0.5	10Y	0.54	4.3
1Y	0.45	0.0	1Y	-0.02	-0.2	15Y	0.98	0.0	15Y	0.88	2.6

Pribor	%	bps zm.	Euribor	%	bps zm.	CDS ČR	bps	bps zm.	CDS 5Y	bps	bps zm.
FRA 1x4	0.31	0.0	FRA 1x4	-0.26	0.0	1Y	8	0.0	Maďarsko	139	0
FRA 3x6	0.27	0.0	FRA 3x6	-0.27	0.7	2Y	12	0.0	Polsko	85	0
FRA 6x9	0.25	0.0	FRA 6x9	-0.28	0.5	5Y	41	-0.1	Slovensko	42	0
FRA 9x12	0.24	0.0	FRA 9x12	-0.29	0.0	10Y	67	-0.1	Irsko	62	0
									Portugal.	265	4

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	Průmyslová výroba	04/2016			0.8	1.2	0.6	0.7	-1.3	0.3
Francie	8:45	Obchodní bilance	04/2016			-5.2				-4.4	
ČR	9:00	Obchodní bilance (národní)	04/2016	20		23.6		18.9		21.7	
ČR	9:00	Stavební výroba	04/2016				-13.7				-12.5
ČR	9:00	Průmyslová výroba	04/2016		2.4		4.2		4		0.6
Maďarsko	9:00	Průmyslová výroba	04/2016				5.3		0.7	-1.1	-2.4
Maďarsko	9:00	HDP	1Q/2016 *F			-0.8	0.9			-0.8	0.9
SR	9:00	HDP	1Q/2016 *F								3.3
EMU	11:00	HDP	1Q/2016 *F					0.5	1.5	0.5	1.5
Maďarsko	16:00	Rozpočtové saldo	05/2016								-144.9
USA	19:00	3letá aukce	06/2016					24			

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.