


www.csob.cz/Analzy


DENNÍ FINANČNÍ ZPRAVODAJ

Středa 10.04.2024

Jan Čermák, tel.: +420 261 353 578, e-mail: jcermak@csob.cz
 Jan Bureš, tel.: +420 261 353 574, e-mail: jabures@csob.cz
 Dominik Rusinko, tel.: +420 261 353 506, e-mail: drusinko@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	Inflace	03/2024	0,1	1,9	0,1	2	0,1	2	0,3	2
USA	14:30	Inflace	03/2024					0,3	3,5	0,4	3,2
USA	14:30	Jádrová inflace	03/2024					0,3	3,7	0,4	3,8
USA	19:00	10letá aukce	04/2024					39			

NAPŘÍČ TRHY

- **Rally na ropě: býčí fundamenty vs jestřábí Fed**
- **Koruna v blízkosti 25,40 EUR/CZK**
- **Probudí americká inflační data eurodolar z letargie?**

Měny		% zm.
EUR/CZK	25,35	0,2
EUR/PLN	4,26	-0,5
EUR/HUF	389,8	0,0
EUR/USD	1,09	0,2
EUR/CHF	0,98	0,6
USD/JPY	151,81	0,1

Dluhopisy		bps zm.
Česko 2Y	3,90	0
Eurozóna 2Y	2,93	5
USA 2Y	4,79	6
Česko 10Y	4,09	8
Eurozóna 10Y	2,44	4
USA 10Y	4,42	5

Kreditní marže		bps zm.
iTRAXX Banky BBB	65	-1
Itálie CDS 5Y	47	-1
Španělsko CDS 5Y	27	0

Akcie		% zm.
PX	8	-0,5
DAX	18319	0,8

Komodity		% zm.
Zlato	2339	0,4
Ropa Brent	90,6	-0,3

Zatímco v minulém roce se ceny komodit stabilizovaly, od začátku letošního roku dochází k jejich opětovnému růstu. Vedle vybraných agro komodit a kovů zažívá slušnou rally také ropa – za poslední tři měsíce se její cena zvýšila o téměř 20 % a poprvé od října pokořila hranici 90 dolarů za barel. Globální ropný trh se v posledních měsících dostává pod intenzivnější tlak, jak ostatně ilustruje i pohled na prohlubující se backwardaci forwardové křivky. Hlavním důvodem je rozhodnutí aliance OPEC+ znovu prodloužit těžební škrty v rozsahu 2,2 mil. barelů denně do konce druhého čtvrtletí. Nad rámec kolektivních škrťů přitom Saúdská Arábie dobrovolně omezuje produkci o dodatečných 1 mil. barelů denně, Rusko pak přibližně o půl milionů barelů denně. Právě Saúdové, de facto lídr kartelu OPEC+, tlumí svou těžbu nejvýznamněji – jejich domácí produkce se pohybuje jen okolo 9 mil. barelů denně, více než 3 mil. barelů pod maximální produkční kapacitou.

K růstu cen přispěla i volatilní geopolitika. V poslední době zejména ukrajinské útoky na ruské rafinérie, společně s narušením tankerové dopravy v Rudém moři. To má dopad zejména do zvýšeného napětí na trhu se středními ropnými destiláty v regionu Blízkého východu. Přeliv vyšších rafinérských cen u dieselů do Evropy není vzhledem ke konci topné sezóny vážným rizikem. Těžební restriktce OPEC+ by měly samy o sobě – při stále solidní kondici ropné poptávky – udržet tržní bilanci ve druhém čtvrtletí v deficitu. V nejbližších měsících by proto měly zůstat ceny solidně povzbuzeny býčími fundamenty. Ty by mohly ropě dopomoci k dalším ziskům na cestě k hranici 100 dolarů, k ještě významnějšímu růstu by však musel přijít dodatečný impuls. Tím mohou být například poruchy na straně nabídky v kontextu napjaté geopolitické situace, které jsou však z podstaty těžko predikovatelné.

Také výhled na druhou polovinu letošního roku má ve svých rukou OPEC+. Minimálně částečné prodloužení těžebních škrťů je pravděpodobné (v závislosti na ceně ropy), bez něhož by se bilance ropného trhu vrátila zpátky do přebytku. Důležitou roli sehraje v cenovém vývoji také politika Fedu. Pokud by se totiž nedostavilo očekávané uvolnění měnové politiky, resp. výrazně by zaostalo za očekáváním trhu, jednalo by se o špatnou zprávu pro riziková aktiva. A to včetně ropy, která by se – při absenci dodatečných nabídkových šoků – jen horko těžko držela v rozmezí 90-100 dolarů za barel.

Dominik Rusinko

Československá obchodní banka, a. s.

Finanční trhy



TRHY

Denní FX výhled	EUR/CZK	25,30	-	25,50	EUR/USD	1,070	-	1,100	USD/CZK	23,00	-	23,83
Týdenní FX výhled	EUR/CZK	25,10	-	25,55	EUR/USD	1,060	-	1,110	USD/CZK	22,61	-	24,10

Korelační matice FX kurzů

	EUR/PLN	EUR/HUF	EUR/USD
EUR/CZK	0,36	0,33	0,01
EUR/PLN		0,20	-0,03
EUR/HUF			0,22

korelace 30 min změn (za 5 dní)

Impl. volatilita 3M	%	p.b.
EUR/CZK	4,3	0,00
EUR/PLN	4,9	-0,08
EUR/HUF	6,9	-0,09
EUR/USD	5,7	-0,05

Komodity	% zm.
Hliník (USD/t)	2453 0,6
Měď (USD/t.)	9329 0,0

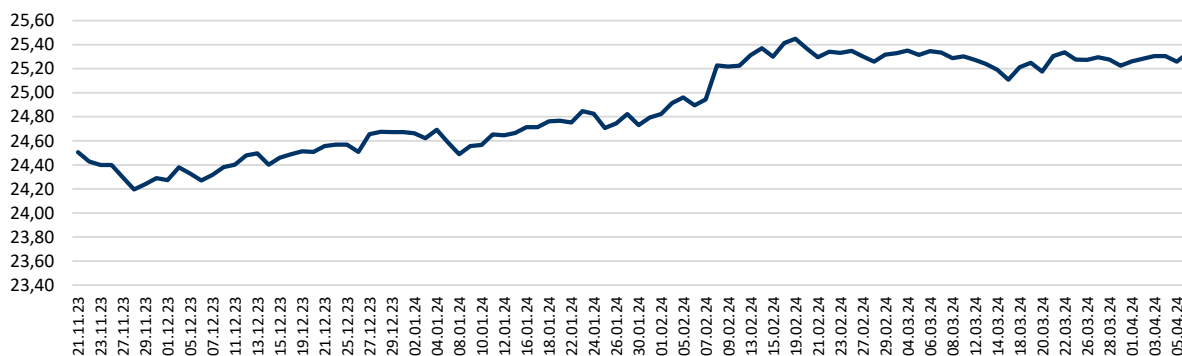
Koruna

Koruna během včerejšího obchodování ztrácela a podívala se na 25,40 EUR/CZK. Dnešní výsledek tuzemské inflace za březen dopadl dle očekávání - meziročně se inflace udržela na 2 %, což je kosmeticky výše, než jsme očekávali (1,9 %). Z pohledu ČNB jde znovu o výraznější pozitivní překvapení, důležitou roli však sehraje i výsledek jádrové inflace, kterou bude ČNB publikovat později během dne. Celkově toho však dnešní inflační čísla pro ČNB příliš nemění (v květnu bude na stole další 50bps cut) a ani korunový trh by tak nemusel pocítit větší míru volatility. Tu by však v odpoledních hodinách mohl rozvířit výsledek americké inflace, zvláště pokud by vyšší celková inflace měla dále snížit sázky na červnové snížení sazeb v podání Fedu (viz eurodolar).

Eurodolar

Eurodolar by dnes odpoledne konečně mohl probudit americká inflační data za měsíc březen. Inflační vývoj v USA v tomto roce není příznivý a trh je tudíž oprávněně nervózní, jak březnové číslo dopadne. Co se týká jádrové složky, tak zde souhlasíme s trhem, že by mohlo dojít ke kosmetickému snížení z 3,8 % na 3,7 %. Odtud by tedy k velkému překvapení nemělo dojít. Jisté riziko podle nás ale skýtá výsledek celkové inflace, která by mohla růst meziměsíčně stejným tempem jako v únoru (tj. o 0,4 %), což by řečí meziročních čísel mohlo způsobit zrychlení z 3,2 % a 3,5 %. A to by se eurodolaru minimálně krátkodobě nelíbilo, neboť by šance na červnové snížení sazeb ze strany Fedu dále výrazně poklesla.

EUR/CZK





TABULKY - ÚROKOVÉ SAZBY

Očekávané změny oficiálních úrokových sazeb

ČNB: -50bp (květen)

ECB: beze změny

FED: beze změny

Ofic. sazby			IBOR 3M			FRA 3x6			IRS 10 let		
	posl.	zm.		bps	zm.		bps	zm.		bps	zm.
ČR	5,75	-50	ČR	5,56	0,0	ČR	4,60	0,0	ČR	3,88	6,0
Maďarsko	8,25	-75	Maďarsko	7,75	-3,0	Maďarsko	7,11	12,0	Maďarsko	6,67	12,3
Polsko	5,75	-75	Polsko	5,86	0,0	Polsko	5,86	6,0	Polsko	5,15	5,0
Eurozóna	4,50	25	Eurozóna	3,90	1,7	Eurozóna	3,60	-0,3	Eurozóna	2,72	2,7
USA	5,25-5,5	25	USA	5,56	0,4	USA	5,42	1,4	USA	4,33	1,7
UK	5,25	0	UK	0,81	0,1	UK	5,05	0,7	UK	4,05	2,2

PRIBOR			EURIBOR			CZK IRS			EUR IRS		
		bps zm.			bps zm.			bps zm.			bps zm.
O/N	5,75	0,0				1Y	4,50	4,0	1Y	3,65	2,4
1W	5,77	0,0	1W	3,89	-0,2	2Y	4,06	3,0	2Y	3,23	4,4
2W	5,79	1,0				3Y	3,91	5,0	3Y	3,01	5,2
1M	5,78	0,0	1M	3,88	-1,1	4Y	3,84	6,0	4Y	2,87	5,0
3M	5,56	0,0	3M	3,90	1,7	5Y	3,82	6,0	5Y	2,80	4,7
6M	5,19	-1,0	6M	3,85	1,2	10Y	3,88	6,0	10Y	2,72	2,7
1Y	4,54	-1,0	1Y	3,67	1,7	15Y	3,93	7,0	15Y	2,74	2

Pribor			Euribor			CDS ČR			CDS 5Y		
	%	bps zm.		%	bps zm.		bps	bps zm.		bps	bps zm.
FRA 1x4	5,15	0,0	FRA 1x4	3,80	0,8	1Y	9	0,0	Maďarsko	128	0
FRA 3x6	4,60	0,0	FRA 3x6	3,60	-0,3	2Y	13	0,1	Polsko	72	0
FRA 6x9	3,88	1,0	FRA 6x9	3,32	3,0	5Y	33	0,1	Slovensko	30	0
FRA 9x12	3,55	-3,0	FRA 9x12	3,07	4,5	10Y	45	0,1	Irsko	22	0
									Portugal.	36	0

Zdroj dat: Bloomberg, Reuters, ČSOB

KOMPLETNÍ KALENDRÁŘ 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
ČR	9:00	Inflace	03/2024	0,1	1,9	0,1	2	0,1	2	0,3	2
SR	9:00	Průmyslová výroba	02/2024								3,6
Itálie	10:00	Maloobchodní tržby	02/2024							-0,1	1
ČR	12:00	Aukce st. dluhopisu 5,50 %, 2022-2028	04/2024					3			
ČR	12:00	Aukce st. dluhopisu 4,50 %, 2023-2032	04/2024					3			
ČR	12:00	Aukce st. dluhopisu 1,50 %, 2020-2040	04/2024					1			
Maďarsko	14:00	Zápis z jednání bankovní rady	03/2024								
USA	14:30	Inflace	03/2024					0,3	3,5	0,4	3,2
USA	14:30	Jádrová inflace	03/2024					0,3	3,7	0,4	3,8
USA	14:45	Projev Bowmanové na konferenci	04/2024								
USA	18:45	Projev Goolsbeeho	04/2024								
USA	19:00	10letá aukce	04/2024					39			
USA	20:00	Zápis ze zasedání FOMC	03/2024								

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.