


www.csob.cz/Analzy


DENNÍ FINANČNÍ ZPRAVODAJ

Pátek 12.04.2024

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	10:00	Běžný účet	02/2024			39,15		8,6		6,85	
USA	16:00	UniMichigan inflační očekávání na 5-10 let	04/2024 *P					2,8		2,8	

NAPŘÍČ TRHY

- **ECB chce snížit sazby v červnu, rozhodnou příchozí data**
- **Koruna po zasedání ECB mírně posiluje**
- **ECB eurodolaru nepomohla a tak dále klesá**

Měny		% zm.
EUR/CZK	25,37	-0,2
EUR/PLN	4,26	-0,1
EUR/HUF	389,6	-0,4
EUR/USD	1,07	-0,2
EUR/CHF	0,98	-0,5
USD/JPY	153,28	0,1

Dluhopisy		bps zm.
Česko 2Y	4,02	9
Eurozóna 2Y	2,97	1
USA 2Y	4,96	-1
Česko 10Y	4,30	13
Eurozóna 10Y	2,48	5
USA 10Y	4,58	2

Kreditní marže		bps zm.
iTRAXX Banky BBB	66	1
Itálie CDS 5Y	48	1
Španělsko CDS 5Y	26	0

Akcie		% zm.
PX	8	0,9
DAX	17954	-0,8

Komodity		% zm.
Zlato	2374	1,7
Ropa Brent	90,2	-0,5

Zatímco ve Spojených státech se pod vlivem vyšších inflačních čísel postupně odepisují sázky na pokles sazeb ze strany Fedu, v Evropě vše směřuje k začátku cyklu uvolňování měnové politiky. Alespoň tak vyznívá výsledek včerejšího zasedání ECB, která sice ponechala sazby na 4 %, ale signalizovala trhům záměr na příštím červnovém zasedání jít s úrokovými sazbami směrem dolů. Podle centrální banky je dosavadní vývoj klíčových inflačních ukazatelů povzbudivý. Většina indikátorů jádrové inflace zvolňuje a podobná dynamika platí i vývoje mezd. Dobrou zprávou je z pohledu ECB i fakt, že firmy ve větší míře absorbují zvýšené mzdové náklady ve svých ziscích. Domácí cenové tlaky jsou ale nadále výrazné a zejména v segmentu služeb zůstávají setrvačné, což je důvodem k opatrnosti při kalibraci měnové politiky.

Celkově je však z komunikace ECB zjevný další posun od silně ještěřebí rétoriky směrem k neutrální komunikaci. Tu podtrhlo i několik členů Rady guvernérů, kteří dle šéfky ECB Christine Lagarde chtěli jít se sazbami dolů již nyní. Jako příhodnější datum se ale evidentně jeví červnové zasedání, přičemž Rada guvernérů sama vytyčila kritéria, za kterých začne uvolňovat měnovou politiku. Půjde jednak o přetrvávající sílu transmise její politiky, tedy proti-inflačního působení vysokých sazeb, což by neměl být problém. Za druhé bude hrát roli dynamika jádrové inflace, u které nečekáme v příštích dvou měsících zásadní pokles. To by ale nemusela být z pohledu ECB zásadní překážka, jak včera naznačila Ch. Lagarde. A konečně rozhodující bude také vyznění červnové prognózy. Pokud by měla přinést příznivý inflační výhled, pak by bylo na místě „zmírnit úroveň stávající měnové restriktce“. K takovému kroku se ale podle očekávání ECB nikterak nezavázala. Centrální banka tudíž ukázala preferovaný směr, na kterém panuje široká shoda v rámci Rady guvernérů, konkrétní rozhodnutí však bude záviset na příchozích makro číslech. A jak zdůraznila Ch. Lagarde na tiskové konferenci, ECB se v rozhodování o sazbách údajně nebude tolik ohlížet na Fed, který zřejmě přistoupí k podobnému kroku později, protože ECB je „závislá na datech, nikoliv na Fedu“.

Z našeho pohledu je nadále nejpravděpodobnější varianta snížení sazeb o 25 bps na červnovém zasedání. Bude se ale zřejmě jednat o „jestřábí cut“ při zdůraznění přetrvávajících proinflačních rizik, což mimo jiné znamená, že laťka pro případné přerušení cyklu snižování sazeb bude postavena relativně nízko.

Dominik Rusinko



TRHY

Denní FX výhled	EUR/CZK	25,30	-	25,50	EUR/USD	1,060	-	1,080	USD/CZK	23,43	-	24,06
Týdenní FX výhled	EUR/CZK	25,10	-	25,55	EUR/USD	1,055	-	1,100	USD/CZK	22,82	-	24,22

Korelační matice FX kurzů

	EUR/PLN	EUR/HUF	EUR/USD
EUR/CZK	0,41	0,36	-0,12
EUR/PLN		0,57	-0,02
EUR/HUF			0,01

korelace 30 min změn (za 5 dní)

Impl. volatilita 3M	%	p.b.
EUR/CZK	4,4	-0,01
EUR/PLN	5,1	0,06
EUR/HUF	6,8	-0,04
EUR/USD	6,0	0,06

Komodity	% zm.
Hliník (USD/t)	2455 -0,2
Měď (USD/t.)	9372 -0,6

Koruna

Tuzemská měna se včera vrátila pod hranici 25,40 EUR/CZK, kam ji zavlála nad očekávání vysoká americká inflace. Zasedání ECB dopadlo v souladu s očekáváním, přičemž postupný obrat rétoriky evropských centrálních bankéřů, stejně jako signalizace poklesu sazeb na červnovém zasedání je pro korunu lehce povzbudivou zprávou (viz úvodník). Na druhou stranu, koruně by se nemusel zamlouvat scénář slábnoucího eura na frontě s dolarem vzhledem k možnosti divergentního vývoje měnových politik na obou stranách Atlantiku.

Eurodolar

Eurodolar se včera dostal o něco výše v reakci na o něco nižší americkou výrobní inflaci zatímco. Prezidentka ECB Lagardeová však včera musela odrážet otázky týkající se (dopadu) slabé měny v případě, že by se měnová politika Fedu a ECB rozcházela. A to je přesně příběh, který eurodolarový trh bude hrát v nadcházejícím období, kdy se krátkodobé dolarové a eurové sazby budou divergovat.

Dnes budou ve hře pouze data druhé kategorie, nicméně eurodolar bude sledovat zejména americký trh dluhopisů, kde výprodej nekončí a tlačí dolarové sazby vzhůru.

EUR/USD





TABULKY - ÚROKOVÉ SAZBY

Očekávané změny oficiálních úrokových sazeb ČNB: -50bp (květen) ECB: -25bps (červen) FED: beze změny

Ofic. sazby			posl zm.			IBOR 3M			bps zm.			FRA 3x6			bps zm.			IRS 10 let			bps zm.		
ČR	5,75	-50				ČR	5,55	0,0				ČR	4,66	9,0				ČR	4,03	9,0			
Maďarsko	8,25	-75				Maďarsko	7,69	-2,0				Maďarsko	7,35	19,0				Maďarsko	6,88	17,0			
Polsko	5,75	-75				Polsko	5,86	-1,0				Polsko	5,87	2,5				Polsko	5,33	9,5			
Eurozóna	4,50	25				Eurozóna	3,91	-0,6				Eurozóna	3,62	-2,5				Eurozóna	2,76	4,1			
USA	5,25-5,5	25				USA	5,59	3,0				USA	5,50	4,9				USA	4,51	4,5			
UK	5,25	0				UK	0,81	0,1				UK	5,16	4,9				UK	4,18	7,0			

PRIBOR			bps zm.			EURIBOR			bps zm.			CZK IRS			bps zm.			EUR IRS			bps zm.		
O/N	5,75	0,0										1Y	4,65	10,0				1Y	3,69	2,6			
1W	5,77	0,0				1W	3,88	-0,3				2Y	4,23	10,0				2Y	3,29	2,3			
2W	5,79	0,0										3Y	4,07	10,0				3Y	3,07	2,6			
1M	5,78	0,0				1M	3,88	2,5				4Y	4,03	12,0				4Y	2,93	3,1			
3M	5,55	0,0				3M	3,91	-0,6				5Y	3,99	11,0				5Y	2,85	3,8			
6M	5,19	1,0				6M	3,86	3,2				10Y	4,03	9,0				10Y	2,76	4,1			
1Y	4,55	2,0				1Y	3,73	4				15Y	4,11	12,0				15Y	2,76	3,9			

Pribor			%			bps zm.			Euribor			%			bps zm.			CDS ČR			bps			bps zm.		
FRA 1x4	5,16	4,0							FRA 1x4	3,82	-1,8							1Y	9	0,1				CDS 5Y	128	0
FRA 3x6	4,66	9,0							FRA 3x6	3,62	-2,5							2Y	13	0,2				Maďarsko	72	0
FRA 6x9	3,99	12,0							FRA 6x9	3,36	-2,6							5Y	33	0,4				Polsko	30	0
FRA 9x12	3,70	13,0							FRA 9x12	3,12	-2,9							10Y	45	0,5				Slovensko	22	0
																								Irsko	37	1
																								Portugal.		

Zdroj dat: Bloomberg, Reuters, ČSOB

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	Inflace	03/2024 *F			0,4	2,2	0,4	2,2	0,4	2,2
Německo	8:00	Harmonizovaná inflace	03/2024 *F			0,6	2,3	0,6	2,3	0,6	2,7
UK	8:00	Průmyslová výroba	02/2024			1,1	1,4	0	0,6	-0,2	0,5
UK	8:00	Obchodní bilance	02/2024			-14,2		-14,5		-14,5	
Francie	8:45	Harmonizovaná inflace	03/2024 *F			0,2	2,4	0,3	2,4	0,3	2,4
Francie	8:45	Inflace	03/2024 *F			0,2	2,3	0,2	2,3	0,2	2,3
SR	9:00	Mzdy	02/2024				8,9				6,7
ČR	10:00	Běžný účet	02/2024			39,15		8,6		6,85	
Polsko	14:00	Běžný účet	02/2024					855		1179	
Polsko	14:00	Obchodní bilance	02/2024					628		1286	
USA	14:30	Index dovozních cen	03/2024					0,3	0,3	0,3	-0,8
USA	16:00	Spotřebitelská důvěra podle UniMichigan	04/2024 *P					79		79,4	
USA	16:00	UniMichigan inflační očekávání na 1 rok	04/2024 *P					2,9		2,9	
USA	16:00	UniMichigan inflační očekávání na 5-10 let	04/2024 *P					2,8		2,8	
USA	20:30	Projev Bostica o ekonomickém výhledu	04/2024								

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.