


www.csob.cz/Analzy


DENNÍ FINANČNÍ ZPRAVODAJ

Pondělí 15.04.2024

 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
USA	14:30	Podnikatelská nálada ve státě N.Y.	04/2024					-5		-20,9	
USA	14:30	Maloobchodní tržby - bez aut, benzínu a stav. materiálů	03/2024					0,4		0	

NAPŘÍČ TRHY

- *Trhy přestávají věřit poklesu sazeb v USA, jaká jsou rizika?*
- *Koruna vyhlíží další impulsy z globálních trhů*
- *Íránský raketový útok na Izrael bez dopadu na eurodolar*

Měny		% zm.
EUR/CZK	25,33	-0,2
EUR/PLN	4,29	0,6
EUR/HUF	392,8	0,8
EUR/USD	1,06	-0,8
EUR/CHF	0,97	-0,3
USD/JPY	153,30	0,0

Dluhopisy		bps zm.
Česko 2Y	4,02	0
Eurozóna 2Y	2,86	-11
USA 2Y	4,88	-8
Česko 10Y	4,28	-2
Eurozóna 10Y	2,36	-12
USA 10Y	4,50	-8

Kreditní marže		bps zm.
iTRAXX Banky BBB	66	0
Itálie CDS 5Y	48	0
Španělsko CDS 5Y	27	1

Akcie		% zm.
PX	8	-1,5
DAX	17930	-0,1

Komodity		% zm.
Zlato	2344	-1,3
Ropa Brent	90,2	0,0

První pokles amerických sazeb jako by se odkládal na "neurčito". Ještě v lednu 2024 trhy věřily, že úrokové sazby do konce roku klesnou pod 4 %. Dnes jsou si čím dál méně jisté jakýmkoliv pohybem sazeb směrem dolů - trhy se stěží odváží vsadit na jeden nebo dva poklesy sazeb. Na vině je především relativně odolný trh práce a s tím související vysoké momentum jádrové inflace - ta překvapila v březnu opět vyšší hodnotou (0,4 % m/m). Kdyby momentum z posledních měsíců vydrželo, je pravděpodobné, že se jádrová inflace usadí v USA spíše v blízkosti 4,0 než 2,0 %. I proto bude Fed letos se snižováním úrokových sazeb opravdu opatrný - a změna očekávání se pozitivně podepisuje na dolaru a naopak negativně na všech středoevropských měnách včetně koruny. Velkou otázkou zůstává, zda na americké křivce ještě v tuto chvíli existuje prostor pro další "přecenění očekávání"? Jednoduše řečeno, mohou trhy úplně odbourat sázky na pokles amerických sazeb v tomto roce, popřípadě začít koketovat s možností jejich růstu. Pokud by na něco takového došlo, byl by to pro trhy asi "psychologický šok", který by mohl ještě krátkodobá aktiva včetně koruny "vytrestat". V základním scénáři s ničím takovým sice nepočítáme, ale v záloze na nás číhají dvě potenciální rizika. Na prvním místě jde o americké volby (v minulosti jsme již zmiňovali) - vítězství Donalda Trumpa by pravděpodobně přineslo výrazné navýšení cel a z toho vyplývající tlak na jádrovou inflaci a vyšší úrokové sazby. A za druhé, Spojené státy mají zatím tak odolný trh práce (a setrvačnou jádrovou inflaci) i díky mimořádnému rozpočtovému impulsu (letos stále deficit okolo 7 % HDP). Při pohledu na volební sliby Joe Bidena a Donalda Trumpa to přitom zatím vypadá spíše na další kola daňových škrtů. A při výrazné uvolnění fiskální politiky si Fed těžko bude moci dovolit rychle sundávat nohu z brzdového pedálu.

Jan Bureš

TRHY

Denní FX výhled	EUR/CZK	25,25	-	25,45	EUR/USD	1,050	-	1,070	USD/CZK	23,60	-	24,24
Týdenní FX výhled	EUR/CZK	25,10	-	25,55	EUR/USD	1,045	-	1,090	USD/CZK	23,03	-	24,45

Korelační matice FX kurzů

	EUR/PLN	EUR/HUF	EUR/USD
EUR/CZK	0,37	0,32	-0,10
EUR/PLN		0,56	0,00
EUR/HUF			0,03

korelace 30 min změn (za 5 dní)

Impl. volatilita 3M	%	p.b.
EUR/CZK	4,7	0,33
EUR/PLN	5,2	0,13
EUR/HUF	7,2	0,41
EUR/USD	6,6	0,62

Komodity	% zm.
Hliník (USD/t)	2483 1,2
Měď (USD/t.)	9512 1,5

Koruna

Inflační čísla se nijak výrazně neodchýlila od očekávání a euro/koruna tak v závěru týdne spíše sledovala pohyb na eurodolaru, který ji příliš radosti neudělal. V tomto týdnu je kalendář domácích událostí bez výraznějších impulsů (stabilní PPI) a čekáme spíše přetrvávající defenzivu na české měně pod tlakem zisků amerického dolaru.

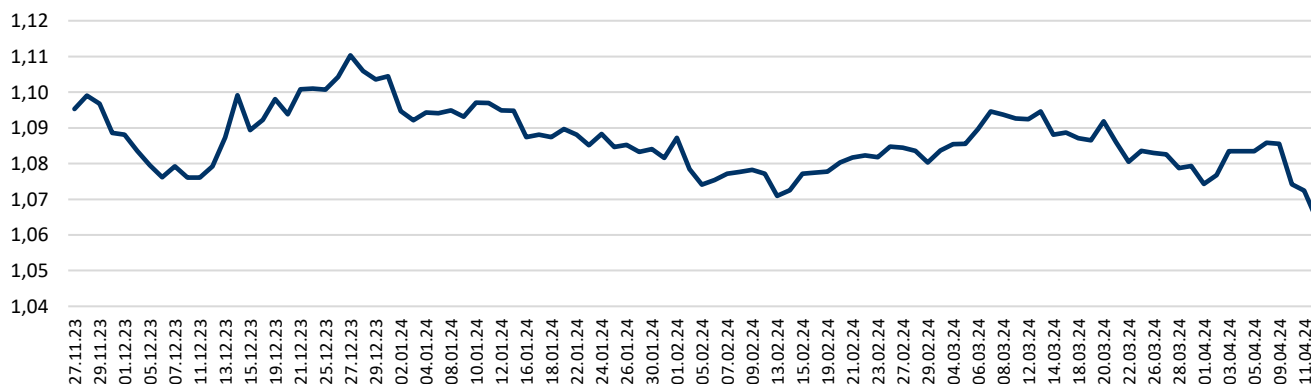
Eurodolar

Eurodolar po bezprecedentním útoku Íránu na Izrael nevykazuje žádný výrazný nárůst volatility. Měnový pár nicméně setrvává poměrně nízko, což je výsledek vysokých inflačních dat v USA. Dolarové úrokové sazby se drží velmi vysoko, přičemž drahá ropa a tím i nepřímo benzín nedávají naději na jejich pokles. Dnes odpoledne budou ve hře další důležitá konjunkturální data v podobě amerických maloobchodních tržeb za březen. Pokud se tržby udrží v blízkosti odhadů trhu, tak to bude značit, že výsledek HDP za první kvartál bude znovu velmi dobrý (aneb další podpora pro dolar).

Akcie

Hlavní americké indexy v pátek oslabovaly, přičemž rozbuškou byly dopolední výsledky velkých amerických bank. Ty oslabovaly zejména kvůli slabším výhledům, a to u investorů vzbudilo otázky, zda i další firmy nebudou reportovat horší čísla. Tvrdou ránu dostaly i společnosti Intel a AMD. Ty oslabovaly o 4,7 % a 4 %. Propadly se i akcie Roku o zhruba 3 %. Hlavní akciové indexy uzavřely páteční den následovně: S&P 500 -1,46 %, Nasdaq 100 -1,66 % a Dow Jones -1,24 %.

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	4,76		10,0			ČR	4,00		-3,0		
Maďarsko	8,25		-75			Maďarsko	7,69		0,0			Maďarsko	7,15		-20,0			Maďarsko	6,87		-1,5		
Polsko	5,75		-75			Polsko	5,86		0,0			Polsko	5,86		-1,0			Polsko	5,33		0,0		
Eurozóna	4,50		25			Eurozóna	3,92		1,7			Eurozóna	3,58		-4,2			Eurozóna	2,68		-7,7		
USA	5,25-5,5		25			USA	5,59		-0,1			USA	5,46		-3,2			USA	4,44		-7,5		
UK	5,25		0			UK	0,81		0,1			UK	5,12		-4,4			UK	4,11		-6,8		

PRIBOR			bps zm.			EURIBOR			bps zm.			CZK IRS			bps zm.			EUR IRS			bps zm.		
O/N	5,75		0,0									1Y	4,63		-2,0			1Y	3,64		-5,3		
1W	5,77		0,0			1W	3,88		0,4			2Y	4,21		-2,0			2Y	3,22		-7,2		
2W	5,79		0,0									3Y	4,05		-2,0			3Y	2,98		-9,3		
1M	5,78		0,0			1M	3,84		-4,3			4Y	3,98		-5,0			4Y	2,84		-9,3		
3M	5,55		0,0			3M	3,92		1,7			5Y	3,96		-3,0			5Y	2,76		-9,2		
6M	5,20		1,0			6M	3,87		0,3			10Y	4,00		-3,0			10Y	2,68		-7,7		
1Y	4,57		2,0			1Y	3,75		1,9			15Y	4,06		-5,0			15Y	2,70		-6,8		

Pribor			%			Euribor			%			CDS ČR			bps			CDS 5Y			bps		
FRA 1x4	5,20		4,0			FRA 1x4	3,80		-2,0			1Y	9		0,0			Maďarsko	128		0		
FRA 3x6	4,76		10,0			FRA 3x6	3,58		-4,2			2Y	13		0,0			Polsko	72		0		
FRA 6x9	4,16		17,0			FRA 6x9	3,30		-5,9			5Y	33		0,1			Slovensko	30		0		
FRA 9x12	3,89		19,0			FRA 9x12	3,04		-7,7			10Y	45		0,2			Irsko	22		0		
																		Portugal.	37		0		

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
USA	8:30	Projev Loganové	04/2024								
SR	9:00	Inflace	03/2024			0,1	2,3	0,1	2,2	0,5	3,4
Polsko	10:00	Inflace	03/2024 *F							0,2	1,9
EMU	11:00	Průmyslová výroba	02/2024					0,8	-5,5	-3,2	-6,7
EMU	14:00	Projev Laneho na konferenci	04/2024								
USA	14:30	Podnikatelská nálada ve státě N.Y.	04/2024					-5		-20,9	
USA	14:30	Maloobchodní tržby	03/2024					0,4		0,6	
USA	14:30	Maloobchodní tržby - bez aut, benzínu a stav. materiálů	03/2024					0,4		0	
USA	16:00	Podnikatelské zásoby	02/2024					0,4		0	
USA	16:00	Index stavitelů rodinných domů	04/2024					51		51	

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.