


www.csob.cz/Analzy


DENNÍ FINANČNÍ ZPRAVODAJ

Úterý 23.04.2024

 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
EMU	10:00	Index nákupních manažerů v průmyslu	04/2024 *P					46,5		46,1	
EMU	10:00	Index nákupních manažerů ve službách	04/2024 *P					51,8		51,5	
Maďarsko	14:00	Hlavní úroková sazba v %	04/2024		7,75			7,75		8,25	
USA	15:45	Index nákupních manažerů v průmyslu PMI	04/2024 *P					52		51,9	

NAPŘÍČ TRHY

- **Česko v pasti NIMBYsmu**
- **T. Holub preferuje snížení sazeb o 50bps**
- **Přijde další zlepšení PMI v eurozóně, které pomůže euru?**
- **MNB srazí sazby o dalších 50 bazických bodů**

Měny		% zm.
EUR/CZK	25,28	0,1
EUR/PLN	4,32	0,2
EUR/HUF	394,3	0,0
EUR/USD	1,07	0,0
EUR/CHF	0,97	0,1
USD/JPY	154,85	0,1
Dluhopisy		bps zm.
Česko 2Y	4,07	-3
Eurozóna 2Y	2,97	-4
USA 2Y	4,97	0
Česko 10Y	4,28	-5
Eurozóna 10Y	2,49	-1
USA 10Y	4,62	1
Kreditní marže		bps zm.
iTRAXX Banky BBB	65	-2
Itálie CDS 5Y	47	-2
Španělsko CDS 5Y	26	0
Akcie		% zm.
PX	8	0,7
DAX	17861	0,7
Komodity		% zm.
Zlato	2327	-2,7
Ropa Brent	87,2	-0,2

Restart Česka. Republika v pohybu. Česko musí zrychlit. The country for the future. To vše jsou názvy strategií, jak modernizovat tuzemskou ekonomiku v režii hlavních politických stran. Jejich výchozí premisa je bezpochyby pravdivá – Česko má všechny předpoklady prosperovat a hrát první ligu společně s vyspělými západními státy. Na cestě nás však čeká spousta výzev. A nejde přitom pouze o pro-růstové legislativní změny, ale také o mentální výhybku napříč společností.

Dobrym příkladem je nedávná debata o vysokorychlostní železnici. Starostové dotčených obcí sice chápou potřebu takové výstavby, ale zároveň říkají, že „nechtějí narušit klid a pohodu na vesnici“. Proto musí rychlovlaky prostě zpomalit. A ideálně být skryty v tubusu, což celé investici jen stěží zajistí rozumnou míru návratnosti. Zvýšení meziregionální mobility by přitom skrze rychlou (a ekologickou) dopravu mohlo pozvednout regiony a zároveň snížit tlak na bydlení v největších městech.

Jde o ukázkový příklad fenoménu NIMBY („Not In My BackYard“). Jen ať se staví, ale rozhodně ne poblíž mě, nebo dokonce přímo na mém „dvorku“. Tento přístup je ještě silnější na tuzemském nemovitostním trhu. Hlavní problém nabídkové strany jsou zdoluhavá povolovací řízení – čekání na stanoviska dotčených orgánů, řešení odvolání nebo přezkumy stanovisek – která typicky zabírají nejdelší čas v rámci celé výstavby. Společně s tím však nedostupnost vlastnického bydlení snižuje právě NIMBYsmus, který vehementně blokuje novou výstavbu a brání dalšímu rozvoji. Příkladem budiž množící se petice mezi obyvateli sídlišť proti často rozumnému rozšiřování o nové panelové domy...

To vše ilustruje současné Česko. Chceme být moderní ekonomikou pro 21. století, ale hlavně nic neměnit. Místo NIMBYsmu potřebujeme YIMBYsmus. Stejně jako zásadní legislativní změny, které umožní aktivní rozvoj a modernizaci tuzemské ekonomiky. V některých oblastech jsme již vykročili správným směrem, pro transformaci ekonomiky a prolomení pasti středního příjmu je však potřeba nebát se razantnějších zásahů. Jen tak totiž budeme schopni znovu nakopnout ekonomiku a zároveň zajistit svižné a udržitelné tempo konvergence k nejvyspělejším ekonomikám.

Dominik Rusinko



TRHY

Denní FX výhled	EUR/CZK	25,20	-	25,40	EUR/USD	1,060	-	1,080	USD/CZK	23,33	-	23,96
Týdenní FX výhled	EUR/CZK	25,00	-	25,50	EUR/USD	1,045	-	1,090	USD/CZK	22,94	-	24,40

Korelační matice FX kurzů

	EUR/PLN	EUR/HUF	EUR/USD
EUR/CZK	0,13	0,14	0,05
EUR/PLN		0,24	0,03
EUR/HUF			0,05

korelace 30 min změn (za 5 dní)

Impl. volatilita 3M	%	p.b.
EUR/CZK	4,7	-0,02
EUR/PLN	5,8	-0,08
EUR/HUF	7,2	-0,09
EUR/USD	6,2	-0,25

Komodity	% zm.
Hliník (USD/t)	2671 1,1
Měď (USD/t.)	9868 0,0

Koruna

Koruna se na začátku týdny nepouští do větších akcí a s minimální volatilitou se drží těsně pod hladinou 25,30 EUR/CZK. Nic na tom nezměnil ani včerejší komentář Tomáše Holuba, člena bankovní rady ČNB, který na posledním hlasování zvedl ruku pro razantnější snížení sazeb o 75bps. Aktuálně však již T. Holub nevidí důvod zrychlit tempo poklesu sazeb, ať již kvůli oživení české ekonomiky nebo pozdějšímu uvolnění měnové politiky v zahraničí. Jde tak o další potvrzení našeho výhledu, který počítá 2. května s redukcí sazeb o 50bps.

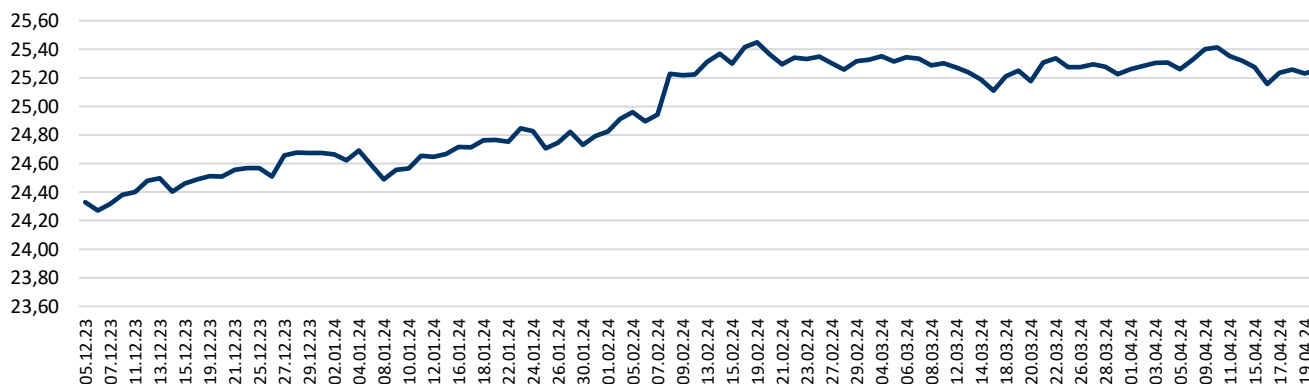
Eurodolar

Dění na eurodolaru bylo včera nezajímavé s tím, že šance na vyšší volatilitu přichází dnes. Tu by mohla vygenerovat příchozí makrodata v podobě podnikatelských nálad v eurozóně. Indexy PMI by se totiž mohly posunout opět o něco výše, což by mohlo vyvolat dojem, že hospodářské oživení nabírá na síle. Pokud se pak kompozitní PMI usadí bezpečněji nad hranicí 50 bodů mohl by z toho eurodolar alespoň krátkodobě profitovat.

Regionální Forex

Dnes odpoledne zasedá maďarská centrální banka, která by měla snížit základní sazbu o dalších 50 bazických bodů. Hlavní úroková sazba MNB tedy i po dnešním zasedání zůstane relativně vysoko (na 7,75 %) a to jak v regionálním kontextu, tak s ohledem na míru inflace, která již klesla pod 4 %. Nicméně MNB jednak dobře ví, že inflace ve druhé polovině roku zrychlí a jednak bere v potaz stabilitu forintu. Cyklus snižování úrokových sazeb bude každopádně pokračovat i po tomto zasedání, přičemž komentář MNB by měl indikovat, že i v květnu půjde MNB dolů o dalších 50bps.

EUR/CZK





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	5,52		-1,0			ČR	4,70		0,0			ČR	4,05		-8,0		
Maďarsko	8,25		-75			Maďarsko	7,66		-2,0			Maďarsko	7,50		20,0			Maďarsko	7,06		-3,0		
Polsko	5,75		-75			Polsko	5,86		0,0			Polsko	5,83		-2,0			Polsko	5,38		-8,1		
Eurozóna	4,50		25			Eurozóna	3,89		-0,1			Eurozóna	3,60		-2,1			Eurozóna	2,80		-0,6		
USA	5,25-5,5		25			USA	5,58		-0,3			USA	5,49		0,0			USA	4,52		-0,7		
UK	5,25		0			UK	0,81		0,1			UK	5,05		-5,2			UK	4,17		-3,7		

PRIBOR			bps zm.			EURIBOR			bps zm.			CZK IRS			bps zm.			EUR IRS			bps zm.		
O/N	5,75		0,0									1Y	4,62		-6,0			1Y	3,67		-1,9		
1W	5,76		0,0			1W	3,87		-2,5			2Y	4,20		-8,0			2Y	3,29		-3,8		
2W	5,79		0,0									3Y	4,07		-9,0			3Y	3,08		-3,5		
1M	5,74		0,0			1M	3,82		-1,8			4Y	4,03		-9,0			4Y	2,96		-2,9		
3M	5,52		-1,0			3M	3,89		-0,1			5Y	4,00		-11,0			5Y	2,88		-2,4		
6M	5,17		-1,0			6M	3,85		0,4			10Y	4,05		-8,0			10Y	2,80		-0,6		
1Y	4,59		0,0			1Y	3,73		0,2			15Y	4,07		-11,0			15Y	2,82		0,3		

Pribor			%	bps zm.		Euribor			%	bps zm.		CDS ČR			bps	bps zm.		CDS 5Y			bps	bps zm.	
FRA 1x4	5,12	0,0		FRA 1x4	3,79	-1,4		1Y		9	0,0		Maďarsko		125		-2						
FRA 3x6	4,70	0,0		FRA 3x6	3,60	-2,1		2Y		13	0,0		Polsko		72		0						
FRA 6x9	4,17	0,0		FRA 6x9	3,33	-4,9		5Y		33	0,0		Slovensko		30		0						
FRA 9x12	3,97	-1,0		FRA 9x12	3,12	-4,8		10Y		45	0,0		Irsko		22		0						
													Portugal.		36		-1						

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
Francie	9:15	Index nákupních manažerů v průmyslu	04/2024 *P					46,8		46,2	
Německo	9:30	Index nákupních manažerů v průmyslu	04/2024 *P					42,7		41,9	
EMU	10:00	Index nákupních manažerů v průmyslu	04/2024 *P					46,5		46,1	
EMU	10:00	Index nákupních manažerů ve službách	04/2024 *P					51,8		51,5	
Polsko	10:00	Maloobchodní tržby	03/2024					15,2	6,9	-0,9	6,1
UK	10:30	Index nákupních manažerů v průmyslu PMI	04/2024 *P					50,4		50,3	
UK	10:30	Index nákupních manažerů ve službách	04/2024 *P					53		53,1	
Polsko	14:00	Peněžní zásoba M3	03/2024					0,8	7,8	1,4	7,4
Maďarsko	14:00	Hlavní úroková sazba v %	04/2024	7,75				7,75		8,25	
EMU	14:30	Projev Nagela	04/2024								
USA	15:45	Index nákupních manažerů v průmyslu PMI	04/2024 *P					52		51,9	
USA	16:00	Prodej nových domů	03/2024					669		662	
USA	19:00	2letá aukce	04/2024					69			

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.