


www.csob.cz/Analzy


DENNÍ FINANČNÍ ZPRAVODAJ

Pátek 10.05.2024

Jan Čermák, tel.: +420 261 353 578, e-mail: jcermak@csob.cz

Jan Bureš, tel.: +420 261 353 574, e-mail: jabures@csob.cz

Domínik Rusínko, 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
Maďarsko	8:30	Inflace	04/2024			0,7	3,7	0,7	3,7	0,8	3,6
ČR	9:00	Míra nezaměstnanosti 15-64	04/2024	3,7		3,7		3,7		3,9	
ČR	9:00	Zápis ze zasedání bankovní rady	05/2024								
USA	16:00	UniMichigan inflační očekávání na 5-10 let	05/2024 *P					3		3	

NAPŘÍČ TRHY

- **Spotřebitelé začínají (konečně!) utrácet**
- **Korunu povzbudil silný maloobchod, vyhlíží zápis ze zasedání ČNB**
- **Eurodolar povzbudila slabší čísla z amerického trhu práce**
- **NBP drží sazby vysoko - zlotý nadšen**

Měny		% zm.
EUR/CZK	24,94	-0,3
EUR/PLN	4,29	-0,3
EUR/HUF	388,0	-0,3
EUR/USD	1,08	0,3
EUR/CHF	0,98	0,1
USD/JPY	155,47	0,0

Dluhopisy		bps zm.
Česko 2Y	4,02	2
Eurozóna 2Y	2,94	1
USA 2Y	4,81	-4
Česko 10Y	4,10	4
Eurozóna 10Y	2,50	4
USA 10Y	4,45	-4

Kreditní marže		bps zm.
iTRAXX Banky BBB	62	0
Itálie CDS 5Y	45	0
Španělsko CDS 5Y	25	0

Akcie		% zm.
PX	8	7,1
DAX	18687	1,0

Komodity		% zm.
Zlato	2346	1,6
Ropa Brent	84,1	0,5

Po dvou letech hlubokého útlumu začínají útraty českých domácností konečně svižně narůstat. Maloobchodní tržby v březnu výrazně překonaly odhady analytiků, když meziročně přidaly k dobru více než 6 %, oproti předešlému měsíci pak vzrostly o solidních 1,3 %. Dobrou zprávou je fakt, že se nejedná o jednorázové pozitivní ustřelení – maloobchodní tržby vzrostly za celé první čtvrtletí reálně o 1,9 %, nejvíce od poloviny roku 2021, kdy došlo k rozvolnění protipandemických opatření.

Nad očekávání rychlé oživení spotřebitelské poptávky napříč jednotlivými kategoriemi jde ruku v ruce s obnoveným růstem reálných mezd. Ty na meziroční bázi klesaly déle než dva roky, na počátku letošního roku však odhadujeme jejich relativně silný comeback, a to vlivem nízké inflace a stále solidní nominální mzdové dynamiky. S tím souvisí i vyšší spotřebitelská důvěra, která setrvale roste od začátku letošního roku. Domácnosti hodnotí daleko lépe svou současnou finanční situaci a zároveň klesají jejich obavy ze zhoršení ekonomické situace.

A to jsou vhodné podmínky, aby postupně začaly rozpouštět své vysoké úspory z posledních let. Extrémní šetřivost českých spotřebitelů je ostatně jedním z důvodů, proč jsou reálné útraty domácností tak silně utlumené. Oproti standardní 12% míře úspor si domácnosti ukládaly na konci minulého roku stranou téměř 20 %. Tyto nad-úspory se budou pozvolna rozpouštět, impuls do spotřeby domácností však nebude jedna ku jedné. Jednoduše proto, že jsou přebytkové úspory koncentrovány nerovnoměrně u nejvyšších příjmových decilů, jejichž mezní sklon ke spotřebě je typicky nižší a úspory často transformují do investic místo spotřeby.

V nejbližších měsících by měly výše zmíněné faktory dále povzbudit spotřebu domácností. Prostor pro oživení je přitom stále významný – oproti před-covidové úrovni je spotřebitelská poptávka stále nižší o více než 8 %. Dohánění tak bude během na delší trať, přičemž důležitým impulsem bude stabilizovaná inflace a po nějaký čas i nadprůměrně svižná mzdová dynamika.

Celkově platí, že právě spotřeba domácností bude v tomto roce hlavním tahounem české ekonomiky – růst HDP odhadujeme na 1,5 %, díky čemuž by se měla ekonomika ve druhém pololetí vrátit zpět na svou před-pandemickou úroveň.

Dominik Rusínko



TRHY

Denní FX výhled *	EUR/CZK	24,85	-	25,05	EUR/USD	1,070	-	1,090	USD/CZK	22,80	-	23,41
Týdenní FX výhled *	EUR/CZK	24,80	-	25,30	EUR/USD	1,055	-	1,095	USD/CZK	22,65	-	23,98

* přibližně 90% interval spolehlivosti

Korelační matice FX kurzů

	EUR/PLN	EUR/HUF	EUR/USD
EUR/CZK	0,50	0,19	0,03
EUR/PLN		0,24	-0,20
EUR/HUF			0,04

korelace 30 min změn (za 5 dní)

Impl. volatilita 3M	%	p.b.
EUR/CZK	4,1	-0,11
EUR/PLN	5,3	-0,02
EUR/HUF	6,5	-0,06
EUR/USD	5,7	-0,07

Komodity	% zm.
Hliník (USD/t)	2545 0,3
Měď (USD/t.)	9895 -0,4

Koruna

Česká koruna se během včerejší seance posunula pod hladinu 25,00 EUR/CZK v reakci na překvapivě silná maloobchodní čísla. Ta naznačila svižné oživení spotřebitelské poptávky, což může být pro ČNB další argument, proč uvolňovat měnovou politiku pozvolněji. Dnes bude zveřejněn výsledek registrované míry nezaměstnanosti za duben, z pohledu trhů však bude hrát prim zveřejnění zápisu z posledního zasedání ČNB. Očekáváme potvrzení celkově jestřábiho vyznění květnového zasedání (rétorika i prognóza), na základě kterého budeme zvažovat lehkou úpravu očekávané trajektorie tuzemských sazeb směrem vzhůru (repo sazba na konci roku na 4 %).

Regionální Forex

Polská centrální banka včera v souladu s všeobecným očekáváním ponechala oficiální úrokové sazby beze změny na relativně vysoké úrovni 5,75 %. Komentář k rozhodnutí NBP nedoznal výraznějších změn - snad jen v tom, že vedení centrální banky uznává velmi příznivý inflační vývoj, který je podle něj daný padajícími cenami potravin a také silným zlotým (jehož vývoj je v souladu s fundamenty). NBP se i nadále drží jestřábi mantry, která odkazuje na vysokou nejistotu spojenou s fiskálními a administrativními opatřeními vlády, které mohou zvýšit ceny energií a ceny ve službách (skrže navyšování mezd ve veřejném sektoru). Výše uvedenou argumentaci zřejmě uslyšíme i na dnešní tiskové konferenci prezidenta NBP Glapinského. Ať tak či onak je současné nastavení měnové politiky NBP pro zlotý velmi příznivé.

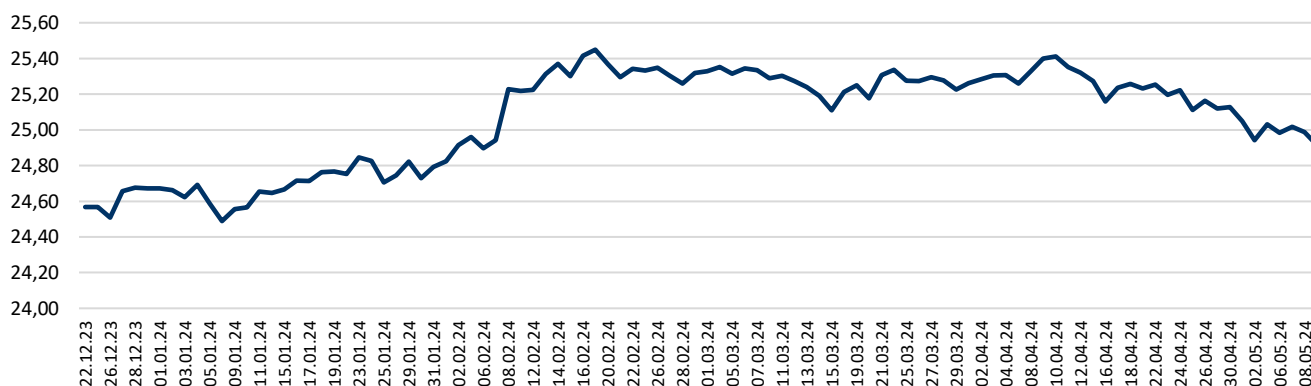
Eurodolar

Eurodolar včera zareagoval překvapivě pozitivně na mírně horší statistiky z amerického trhu práce v podobě vyšších (nových) žádostí o podporu v nezaměstnanosti. Tento údaj sice vyskočil na nejvyšší hodnotu od loňského září, ale vzhledem k tomu, že jde o týdenní číslo, bychom zatím jeho váhu nepřeceňovali. Vcelku nudný týden by měla zakončit americká data týkající se spotřebitelské nálady v USA, která budou obsahovat i bedlivě sledovaná inflační očekávání.

Akcie

Hlavní zámořské trhy zakončily včerejší obchodování v plusu (S&P 500 +0,5 %, Nasdaq 100 +0,3 %, DJIA +0,8 %). Společnost Equinix reportovala výsledky za první čtvrtletí letošního roku a pozitivní překvapení ji vyneslo o 11,5 % výše. Naopak se nezadařilo společnosti Arm Holdings, akcie propadly o 2,3 %. Negativní nálada se přenesla i na konkurenční Nvidii, která propadla o 1,8 %. Ještě hůře odnesla report výsledků videoherní platforma Roblox, jejíž akcie včera oslabily o 22,1 %. Pozitivní překvapení přinesly výsledky obchodní platformy Robinhood, ta na ně reagovala poměrně vlažně a v průběhu obchodní seance se dokonce propadla do záporných hodnot, aby uzavřela 3,1 % pod středěčním závěrem.

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	5,25		-50			ČR	5,17		-1,0			ČR	4,63		-8,0			ČR	3,88		2,0		
Maďarsko	7,75		-50			Maďarsko	7,39		-1,0			Maďarsko	7,18		13,0			Maďarsko	6,60		12,0		
Polsko	5,75		-75			Polsko	5,86		0,0			Polsko	5,79		-1,0			Polsko	5,15		0,0		
Eurozóna	4,50		25			Eurozóna	3,81		-0,8			Eurozóna	3,57		-0,3			Eurozóna	2,81		5,8		
USA	5,25-5,5		25			USA	5,59		-0,2			USA	5,46		-0,6			USA	4,38		-3,7		
UK	5,25		0			UK	0,81		0,1			UK	5,02		-3,1			UK	4,09		-0,6		

PRIBOR			bps zm.			EURIBOR			bps zm.			CZK IRS			bps zm.			EUR IRS			bps zm.		
O/N	5,25		0,0									1Y	4,59		-3,0			1Y	3,67		0,0		
1W	5,27		0,0			1W	3,88		-0,4			2Y	4,20		-1,0			2Y	3,29		0,0		
2W	5,29		0,0									3Y	4,03		0,0			3Y	3,11		3,1		
1M	5,29		0,0			1M	3,86		-0,8			4Y	3,93		1,0			4Y	2,94		0,4		
3M	5,17		-1,0			3M	3,81		-0,8			5Y	3,89		2,0			5Y	2,87		1,7		
6M	4,97		-1,0			6M	3,80		0,7			10Y	3,88		2,0			10Y	2,81		5,8		
1Y	4,62		-2,0			1Y	3,63		-1,4			15Y	3,87		1,0			15Y	2,80		3,8		

Pribor			%	bps zm.		Euribor			%	bps zm.		CDS ČR			bps	bps zm.		CDS 5Y			bps	bps zm.	
FRA 1x4	5,11	0,0		FRA 1x4	3,73	0,2		1Y		9	0,0		Maďarsko	121	0					71	0		
FRA 3x6	4,63	-8,0		FRA 3x6	3,57	-0,3		2Y		13	0,0		Polsko										
FRA 6x9	4,32	-12,0		FRA 6x9	3,32	-1,3		5Y		31	0,1		Slovensko	30	0					30	0		
FRA 9x12	3,98	-17,0		FRA 9x12	3,11	-1,8		10Y		45	0,2		Irsko							22	0		
													Portugal.	35	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
UK	8:00	HDP	1Q/2024 *P			0,6	0,2	0,4	0	-0,3	-0,2
UK	8:00	Průmyslová výroba	03/2024			0,2	0,5	-0,5	0,3	1,1	1,4
UK	8:00	Obchodní bilance	03/2024			-14		-14,4		-14,2	
Maďarsko	8:30	Inflace	04/2024			0,7	3,7	0,7	3,7	0,8	3,6
ČR	9:00	Míra nezaměstnanosti 15-64	04/2024	3,7		3,7		3,7		3,9	
SR	9:00	Průmyslová výroba	03/2024				-6,9				0
SR	9:00	Stavební výroba	03/2024				-9,4				-0,4
ČR	9:00	Zápis ze zasedání bankovní rady	05/2024								
Polsko	15:00	Projev Glapinskiho na tiskové konferenci	05/2024								
USA	15:00	Projev Bowmanové na konferenci	05/2024								
USA	16:00	Spotřebitelská důvěra podle UniMichigan	05/2024 *P					76,2		77,2	
USA	16:00	UniMichigan inflační očekávání na 1 rok	05/2024 *P					3,2		3,2	
USA	16:00	UniMichigan inflační očekávání na 5-10 let	05/2024 *P					3		3	
USA	18:45	Projev Goolsbeeho	05/2024								
USA	20:00	Rozpočtové saldo	04/2024					250		-176,2	

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.