



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
Německo	14:00	Inflace	05/2016 *P					0,3	0,1	-0,4	-0,1

NAPŘÍČ TRHY

- Fed si připravuje půdu pro letní růst sazeb
- Týden ve znamení payrolls a ECB
- Zasedání OPECu revoluci nepřinese, strategie "kartelu" funguje

Měny		% zm.
EUR/CZK	27,02	0,0
EUR/PLN	4,39	-0,4
EUR/HUF	314,2	0,0
EUR/USD	1,11	-0,7
EUR/CHF	1,11	-0,2
USD/JPY	110,24	0,4

Dluhopisy		bps zm.
Česko 2Y	-0,02	-4
Eurozóna 2Y	-0,52	0
USA 2Y	0,88	2
Česko 10Y	0,52	-2
Eurozóna 10Y	0,14	0
USA 10Y	1,84	1

Kreditní marže		bps zm.
ITRAXX Banky BBB	125	0
Itálie CDS 5Y	108	0
Španělsko CDS 5Y	73	0

Akcie		% zm.
PX	111	0,2
DAX	10286	0,1
S&P500	2099	0,4
volatilita (VIX)	13	-2,3

Komodity		% zm.
Zlato	1212	-0,6
Ropa Brent	49,5	0,2

K lehce jestřábím hlasům se v pátek na Harvardu přidala i šéfka Fedu Janet Yellenová. I podle ní je pravděpodobné, že v nejbližších měsících půjdou sazby v USA znovu vzhůru. Kdy to však bude, zůstává otevřenou otázkou.

Podle trhů ale i podle nás je pravděpodobnější spíše červenec (šance 53 %), především kvůli nejistotě spojené s hovoráním o Brexitu. Zda se dostane do hry více i červen, bude záležet na jedné straně na průzkumech veřejného mínění v Británii, které v posledních týdnech hrály do karet spíše zastáncům setrvání v Unii (pravděpodobnost Brexitu podle řady odhadů poklesla do blízkosti 20 % - <http://www.bloomberg.com/graphics/2016-brex-it-watch/>). Vedle toho důležitou roli sehrají i americké statistiky. Tento týden především klíčové výsledky trhu práce za květen. My očekáváme relativně slabý přírůstek pracovních sil mimo zemědělství (167 tisíc).

A vedle toho se bojíme dalšího slabého podnikatelské nálady v americkém průmyslu (ISM). Nepůjde sice o žádnou tragédii, která by měla Fed zcela odradit od dalšího zvýšení úrokových sazeb, ale rozhodně nepůjde o data, jež budou tlačit na akutní utážení měnové politiky. Stejně tak nevěříme, že nově příchozí čísla zvládnou v bankovní radě vydráždit pocit akutního nebezpečí akcelerující inflace. Pokud tedy v následujících týdnech skutečně dramaticky nepoklesnou v Británii sázky na Brexit a americká data nebudou v tomto týdnu zcela excelentní, bude si chtít Fed pravděpodobně počkat s utážením měnové politiky na červenec.

To ECB má v tuto chvíli o poznání jednodušší roli. Tím, že americký Fed plánuje zvyšovat sazby a euro slábne, může na zasedání v tomto týdnu nechat nastavení měnové politiky beze změn.



Odkaz pro Android:



Odkaz pro Apple iOS:



TRHY

Denní FX výhled	EUR/CZK	27,00 - 27,10	EUR/USD	1,105 - 1,115	USD/CZK	24,22 - 24,52
Týdenní FX výhled	EUR/CZK	27,00 - 27,15	EUR/USD	1,100 - 1,140	USD/CZK	23,68 - 24,68

Korelační matice FX kurzů

	EUR/PLN	EUR/HUF	EUR/USD
EUR/CZK	0,02	0,07	0,02
EUR/PLN		0,50	0,07
EUR/HUF			-0,09

korelace 30 min změn (za 5 dní)

Forward EUR/CZK % zm.

1M	27,0	-0,05
3M	27,0	-0,08
6M	27,0	-0,02
1 Rok	27,0	-0,05

Forward USD/CZK % zm.

1M	24,3	0,67
3M	24,2	0,68
6M	24,2	0,68
1 Rok	23,9	0,65

Impl. volatilita 3M % p.b.

EUR/CZK	3,1	-0,39
EUR/PLN	8,3	-0,21
EUR/HUF	7,0	0,03
EUR/USD	8,7	-0,06

Komodity % zm.

Hliník (USD/t)	1556	0,0
Měď (USD/t.)	4695	0,7

Středoevropské měny

Zlotý v pátek solidně posiloval a při lehce nižších zobchodovaných objemech se ponořil pod hranici EUR/PLN 4,40. Kurzy koruny a forintu se měnily jen málo, i když forint si odpoledne prošel krátkou oslabovací epizodkou.

Tento týden bude v regionu zajímavý zejména díky Polsku, kde budou zveřejněny detaily k HDP a předběžný odhad inflace za květen, a také díky regionálním podnikatelským náladám. Kromě toho budou zveřejněna data z trhu práce v USA, která patrně ovlivní očekávání týkající se dalších kroků Fedu a tím pádem mohou mít i vliv na regionální měny. Vzhledem k posledním jestřábím vyjádřením představitelů Fedu neočekáváme, že by byl prostor pro další zisky zlotého významný.

EUR/USD

Rétorika Fedu, která vcelku jasně ukazuje na to, že Fed chce zvýšit úrokové sazby, dále pomáhá dolaru. Jak šéfka Fedu Yellenová v pátek, tak její kolega Bullard naznačili, že zvýšení úroků je otázka letních měsíců, což kurz eurodolaru dostalo k hladině 1,11.

Tento týden bude pro trh plný důležitých událostí, když vedle evropské inflace, podnikatelských nálad a zasedání ECB budou zveřejněny i statistiky z trhu práce v USA. Medvědí trend na kurzu eurodolaru by měl přetrvat s tím, že jej nahodají právě až statistiky z amerického trhu práce, které čekáme slabší.

Akcie

Páteční obchodní den se vyvíjel v duchu posledních dnů, kdy investoři udržovali dosažené úrovně. Index S&P 500 se v rámci týdne pohyboval v rozmezí 2047-2097b., když jeho mezitýdenní zisk přesáhl 2 %. Celkové prostředí se proti minulému týdnu změnilo, když hrozící pokles na trzích technicky odvrátil aktuální růst. Přestože nedošlo k zásadnější změně z hlediska nových informací. V USA zřejmě dojde k dalšímu zvýšení sazeb, což naznačila ve svém dnešním projevu i J. Yellen. Pokud k tomu dojde již na dalším zasedání (15/6), ani to nebude zřejmě překvapení. Ale tento krok může způsobit růst rizika a případně zpusit na akciových trzích byť i dočasný pokles.

Dluhopisy

Výnosy německých bundů se neohledě na dobré výkony akcií pohybují stále v okolí 0,15 % (na deseti letech). Částečně to může být odezva na o něco slabší ceny ropy.

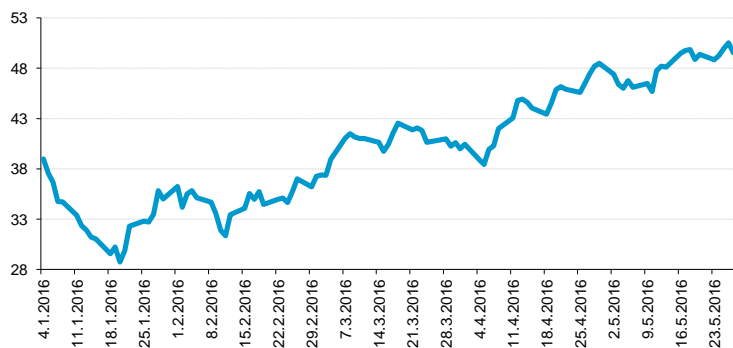
Nadcházející týden bude zajímavý především kvůli číslům z USA (payrolls). Očekáváme o něco slabší čísla, která by měla cenám dluhopisů nahrávat. I inflace v eurozóně by se nadále měla držet v negativním teritoriu (-0,2 % y/y).

Komodity

Cena ropy Brent v pátek poklesla a i dnes po ránu směřuje k 49 USD/barel. V pátek ropě neprospívala data o aktivitě amerických producentů, jež poukázala pouze na její mírný pokles. Ropě nesvědčí patrně ani výhledy na obnovení těžby v Kanadě či rostoucí pravděpodobnost růstu úrokových sazeb v USA.

Tento týden bude trh jistě zajímat i zasedání OPECu (čtvrtek). Vzhledem k výsledku setkání producentů v Dauhá a díky tomu, že snaha OPECu o zachování tržního podílu již nese své hmatatelné plody v podobě poklesu produkce ropy v USA, se nedomníváme, že zasedání přinese nějaké zásadní novinky.

Brent (USD/bbl)



TABULKY - ÚROKOVÉ SAZBY

Očekávané změny oficiálních úrokových sazeb

ČNB: 2016 - beze změn ECB: 2016 - beze změn FED: 2016 +50 bps

Ofic. sazby	posl zm.		IBOR 3M	bps zm.		FRA 3x6	bps zm.		IRS 10 let	bps zm.	
ČR	0,05	5	ČR	0,29	0,0	ČR	0,29	0,0	ČR	0,70	-0,5
Maďarsko	1,05	-15	Maďarsko	1,00	0,0	Maďarsko	0,97	0,0	Maďarsko	2,38	0,0
Polsko	1,50	150	Polsko	1,68	0,0	Polsko	1,68	0,0	Polsko	2,41	0,0
Eurozóna	0,00	-25	Eurozóna	-0,26	-0,2	Eurozóna	-0,27	-0,2	Eurozóna	0,55	-2,2
USA	0-0,5	25	USA	0,67	-0,1	USA	0,86	3,0	USA	1,70	2,3
UK	0,50	-50	UK	0,59	0,0	UK	0,60	0,3	UK	1,50	0,2

PRIBOR	bps zm.		EURIBOR	bps zm.		CZK IRS	bps zm.		EUR IRS	bps zm.	
O/N	0,13	0,0				1Y	0,28	-1,0	1Y	-0,15	-2,3
SW	0,14	0,0	SW	-0,36	-0,2	2Y	0,36	-0,5	2Y	-0,15	0,2
2W	0,15	0,0	2W	-0,36	0,0	3Y	0,39	-3,0	3Y	-0,12	-2,4
1M	0,20	0,0	1M	-0,35	-0,1	4Y	0,45	-1,5	4Y	-0,07	0,8
3M	0,29	0,0	3M	-0,26	-0,2	5Y	0,49	-2,5	5Y	0,01	0,8
6M	0,36	0,0	6M	-0,15	-0,3	10Y	0,70	-0,5	10Y	0,55	-2,2
1Y	0,45	0,0	1Y	-0,02	-0,1	15Y	0,99	-8,0	15Y	0,92	0,3

Pribor	%	bps zm.	Euribor	%	bps zm.	CDS ČR	bps	bps zm.	CDS 5Y	bps	bps zm.
FRA 1x4	0,32	0,0	FRA 1x4	-0,26	-1,0	1Y	8	0,0	Maďarsko	139	-3
FRA 3x6	0,29	0,0	FRA 3x6	-0,27	-0,2	2Y	12	0,0	Polsko	85	0
FRA 6x9	0,27	1,0	FRA 6x9	-0,28	-0,1	5Y	41	0,0	Slovensko	42	0
FRA 9x12	0,26	0,0	FRA 9x12	-0,29	-0,2	10Y	67	0,0	Irsko	64	0
									Portugal.	254	0

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	0:00	Trhy jsou zavřeny	05/2016								
USA	2:35	Projev Bullarda v Soulu	05/2016								
Francie	8:45	HDP	1Q/2016 *P			0,6	1,4	0,5	1,3	0,5	1,3
Itálie	10:00	Výrobní ceny	04/2016							0,2	-3,9
EMU	11:00	Index ekonomické důvěry	05/2016					104,4		103,9	
EMU	11:00	Index spotřebitelské důvěry	05/2016 *F					-7		-7	
Německo	14:00	Inflace	05/2016 *P					0,3	0,1	-0,4	-0,1
Německo	14:00	Harmonizovaná inflace	05/2016 *P					0,3	-0,1	-0,5	-0,3

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.