



Úterý 31.05.2016

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

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

Petr Báča, tel.: +420 261 353 570, e-mail: pbaca@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	11:00	Inflace	05/2016 *P							-0,1	-0,2
Polsko	14:00	Inflace	05/2016 *P	0,1	-1			0,2	-0,9	0,3	-1,1
USA	14:30	Osobní výdaje	04/2016					0,7		0,1	
USA	16:00	Spotřebitelská důvěra	05/2016					96,3		94,2	

NAPŘÍČ TRHY

- **Aktiové indexy v USA a eurozóně mají zaděláno na nová letošní maxima**
- **Dostane se EUR/USD pod 200denní průměr?**
- **Boje v Libyi pomáhají ropě k 50 USD/barel**

Měny		% zm.
EUR/CZK	27,04	0,1
EUR/PLN	4,40	0,2
EUR/HUF	313,9	-0,1
EUR/USD	1,11	0,3
EUR/CHF	1,11	0,0
USD/JPY	111,13	0,8
Dluhopisy		bps zm.
Česko 2Y	-0,03	-1
Eurozóna 2Y	-0,51	1
USA 2Y	0,88	2
Česko 10Y	0,52	0
Eurozóna 10Y	0,17	2
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	10333	0,5
S&P500	2099	0,4
volatilita (VIX)	13	-2,3
Komodity		% zm.
Zlato	1206	-0,6
Ropa Brent	49,7	0,5

Svátek včera odložil zahájení nového týdne v klíčových finančních centrech - v Londýně a New Yorku, takže trhy se rozjedou naplno až dnes. A bude to zajímavý rozjezd, neboť klíčové akciové indexy jako S&P500 či Eurostoxx mohou testovat letošní maxima. Akcie tedy pokračují v omračujícím letošním obratu, když ještě v prvním kvartále měly jasně nešlápnuto do medvědího trhu. Co je tedy jinak?

Za prvé, centrální bankéři v USA a eurozóně jsou daleko měkčji, než se předpokládalo. ECB intervenuje ještě masivněji na trzích aktiv, než tomu bylo před půl rokem a Fed nakonec nezvýšil sazby ani v březnu ani v dubnu a podle všeho tak neučiní ani v červnu. S velmi opatrnou politikou částečně souvisí i oživení na trhu s ropou, který je pro akciové trhy stále důležitý, neboť nehledě na propad cen komodit zůstává význam energetického sektoru v klíčových indexech stále významný.

Stabilizace cen ropy však nebyla možná bez rostoucí poptávky, která vyplývá z rostoucích ekonomik. A zde je jasné, že eurozóna a třeba Čína si vedou v tomto roce zatím dobře, přičemž v USA po velmi slabém prvním čtvrtletí ekonomika roste výrazně nadprůměrným tempem.

Co bude dál? Tak kromě stále omílaného hlasování o Brexitu se zdá být velmi pravděpodobné, že americká centrální banka na konci července zvýší úrokové sazby. Známe-li reakci trhů na stejný krok Fedu v prosinci, tak se samozřejmě nabízí otázka, jak na tento restriktivní krok akciové trhy a především emerging markets spolu s ropou zareagují. Volatilita na počátku léta zřejmě vzroste, ale pokud by se ukázalo, že další zvýšení úroků trhy vstřebají, pak tak to bude nepochybně velmi pozitivní signál a býci skládat zbraně ještě nějaký ten kvartál asi nemusí.



TRHY

Denní FX výhled	EUR/CZK	27,00 - 27,10	EUR/USD	1,105 - 1,120	USD/CZK	24,11 - 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	-0,08	-0,21	-0,04
EUR/PLN		0,34	0,02
EUR/HUF			-0,15

korelace 30 min změn (za 5 dní)

Forward EUR/CZK		% zm.
1M	27,0	0,05
3M	27,1	0,08
6M	27,1	0,04
1 Rok	27,0	0,08

Forward USD/CZK		% zm.
1M	24,2	-0,19
3M	24,2	-0,13
6M	24,1	-0,20
1 Rok	23,9	-0,19

Impl. volatilita 3M	%	p.b.
EUR/CZK	3,9	0,78
EUR/PLN	8,6	0,28
EUR/HUF	7,0	0,03
EUR/USD	8,9	0,21

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

Středoevropské měny

Včerejší seance byla na regionálních trzích klidná. Přispěly k tomu hlavně bankovní prázdniny v Londýně. Kurzy středoevropských měn se proto vůči euru měnily jen málo.

Dnes jsou v kalendáři zejména data z Polska. Kromě revize a zveřejnění detailů HDP za první čtvrtletí 2016 jde především o bleskový odhad květnové inflace. Ta podle nás může být nepatrně nižší, než se čeká, což by pro zlotý měla být negativní zpráva. Výraznější volatilitu zlotého kvůli inflaci však neočekáváme.

Akcie

Trhy byly zavřeny.

EUR/USD

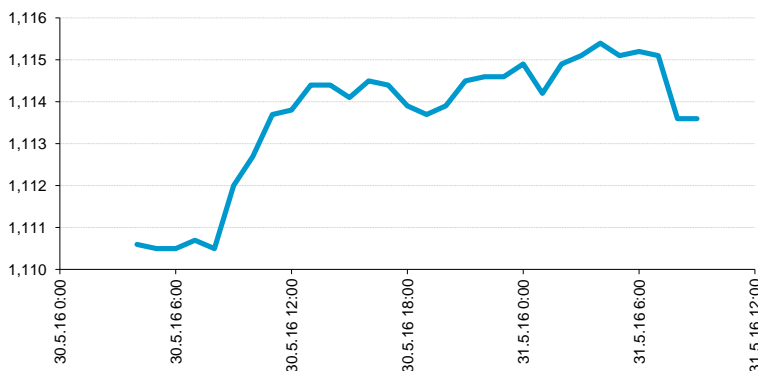
Bankovní svátky v Londýně a New Yorku utlumily včera obchodování i na trhu s eurodolarem.

Dnešek však bude jiný. Předně trh čeká inflace v eurozóně za květen, která by podle našeho odhadu měla skončit beze změny v záporu na -0,2 %. A odpoledne bude trh sledovat klíčové údaje o spotřebitelských výdajích v USA v dubnu a podnikatelskou náladu v Chicagu. Dobrá americká data v kombinaci s nízkou inflací v EMU by pár EUR/USD mohla přinutit otestovat 200denní průměr, který leží nad hladinou 1,11.

Dluhopisy

Svátky v Londýně a v New Yorku včera připravily Evropě relativně klidný obchodní den. Výnosy německého desetiletého dluhopisu zamířily lehce vzhůru k 0,17 % na vlně o něco vyšší německé inflace. Podle našeho odhadu by dnes nicméně květnová inflace v eurozóně měla skončit beze změny na -0,2 %. S vidinou o něco horších amerických čísel v tomto týdnu pravděpodobně budou delší výnosy těžko hledat dál cestu vzhůru.

EUR/USD



Komodity

Ozbrojené střety v Libyi pomáhají ceně ropy držet se v blízkosti 50 USD/barel, neboť dále posilují potíže producentů ropy jinde na světě (Nigérie, Kanada). Trhy v současnosti příliš netrápí například pozvolné oslabování jüanu a i nadále se soustředí zejména na nabídkovou stranu trhu. Do toho zapadá i chystaná čtvrtletní schůzka producentů ropy ze zemí OPECu, která se časově sejde se zveřejněním oficiálních dat EIA o zásobách ropy v USA za minulý týden. To bude vzhledem ke svátkům o den opožděno.

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	0,90	-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	0,5
Eurozóna	0,00	-25	Eurozóna	-0,26	-0,1	Eurozóna	-0,27	0,0	Eurozóna	0,60	5,2
USA	0-0,5	25	USA	0,67	-0,1	USA	0,87	0,9	USA	1,72	1,8
UK	0,50	-50	UK	0,59	0,0	UK	0,58	-1,8	UK	1,49	-0,8

PRIBOR	bps zm.		EURIBOR	bps zm.		CZK IRS	bps zm.		EUR IRS	bps zm.	
O/N	0,13	0,0				1Y	0,28	0,0	1Y	-0,13	2,3
SW	0,14	0,0	SW	-0,36	-0,1	2Y	0,36	0,0	2Y	-0,16	-0,4
2W	0,15	0,0	2W	-0,36	0,0	3Y	0,39	0,0	3Y	-0,10	2,4
1M	0,20	0,0	1M	-0,35	0,1	4Y	0,45	0,0	4Y	-0,06	1,2
3M	0,29	0,0	3M	-0,26	-0,1	5Y	0,49	0,0	5Y	0,01	0,4
6M	0,36	0,0	6M	-0,15	-0,2	10Y	0,70	0,5	10Y	0,60	5,2
1Y	0,45	0,0	1Y	-0,02	0	15Y	0,99	0,0	15Y	0,95	3,3

Pribor	%	bps zm.	Euribor	%	bps zm.	CDS ČR	bps	bps zm.	CDS 5Y	bps	bps zm.
FRA 1x4	0,32	0,0	FRA 1x4	-0,27	-1,2	1Y	8	0,0	Maďarsko	139	0
FRA 3x6	0,29	0,0	FRA 3x6	-0,27	0,0	2Y	12	0,0	Polsko	85	0
FRA 6x9	0,27	0,0	FRA 6x9	-0,28	0,1	5Y	41	0,0	Slovensko	42	0
FRA 9x12	0,26	0,0	FRA 9x12	-0,27	2,1	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
Německo	8:00	Maloobchodní tržby	04/2016			-0,9	2,3	1	2,1	-1,1	0,7
Francie	8:45	Inflace	05/2016 *P			0,4	-0,1	0,3	-0,1	0,1	-0,2
Německo	9:55	Míra nezaměstnanosti	05/2016					6,2		6,2	
Polsko	10:00	HDP	1Q/2016 *F							-0,1	3
EMU	11:00	Míra nezaměstnanosti	04/2016					10,2		10,2	
EMU	11:00	Inflace	05/2016 *P						-0,1		-0,2
EMU	11:00	Jádrová inflace	05/2016 *P						0,8		0,7
Polsko	14:00	Inflace	05/2016 *P	0,1	-1			0,2	-0,9	0,3	-1,1
USA	14:30	Osobní příjmy	04/2016					0,4		0,4	
USA	14:30	Osobní výdaje	04/2016					0,7		0,1	
USA	14:30	Deflátor osobní spotřeby	04/2016					0,3	1,1	0,1	0,8
USA	14:30	Jádrový deflátor osobní spotřeby	04/2016					0,2	1,6	0,1	1,6
USA	15:00	S&P/CS Index cen nemovitostí	03/2016					5,11		5,38	
USA	15:45	Index nákupních manažerů z Chicaga	05/2016					50,5		50,4	
USA	16:00	Spotřebitelská důvěra	05/2016					96,3		94,2	

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.