



Středa 01.06.2016

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	10:00	Index nákupních manažerů v průmyslu	05/2016 *F					51,5		51,5	
USA	16:00	Index nákupních manažerů v průmyslu ISM	05/2016	50,4				50,3		50,8	
USA	20:00	Běžová kniha	06/2016								

## NAPŘÍČ TRHY

- **Britové EU opět přestávají fandit a tak se strach z Brexitu vrací**
- **Běžící odhad růstu amerického HDP nad 3 %, soft-data zůstávají smíšená**
- **Slabší čínské indexy podnikatelské nálady se ropě nelíbí**

Měny		% zm.
EUR/CZK	27,02	-0,1
EUR/PLN	4,39	-0,3
EUR/HUF	313,6	-0,1
EUR/USD	1,11	-0,1
EUR/CHF	1,11	0,1
USD/JPY	110,71	-0,4

Dluhopisy		bps zm.
Česko 2Y	0,01	4
Eurozóna 2Y	-0,51	0
USA 2Y	0,88	-1
Česko 10Y	0,54	3
Eurozóna 10Y	0,15	-2
USA 10Y	1,83	0

Kreditní marže		bps zm.
ITRAXX Banky BBB	127	2
Itálie CDS 5Y	109	2
Španělsko CDS 5Y	73	1

Akcie		% zm.
PX	110	-0,8
DAX	10263	-0,7
S&P500	2097	-0,1
volatilita (VIX)	14	8,2

Komodity		% zm.
Zlato	1215	0,8
Ropa Brent	49,7	-0,1

Brexitmánie včera dostala nový impuls, když série předvolebních průzkumů nezávisle na sobě ukázala, že Britové většinou uvažují o opuštění EU. Okamžitý propad libry a ztráty evropských akciových trhů byly přitom jasným varováním, že vstupujeme do citlivého období, kdy se volatilita může stupňovat a to až do referenda naplánovaného na 23. června.

Trhy v čele s librou byly ukolébány jedním předvolebním průzkumem, který je před deseti dny uklidnil tím, že fanoušků EU je na britských ostrovech o pětinu více než příznivců nezávislosti na Bruselu. Dokonce i britští bookmakeři dostali dojem, že kampaň za setrvání Británie v Unii funguje a zvýšili sázky na 1:8, že jejich země vystoupí z unie. Potíž je ovšem v tom, že ve Velké Británii je publikována celá plejáda předvolebních průzkumů k referendu, které se v krátkých intervalech neustále opakují, takže je těžké zjistit, který je ten relevantní.

Přítom informace tohoto typu mají dnes cenu zlata, což pochopily hedgeové fondy, které si prý podle Financial Times dokonce platí vlastní předvolební průzkumy ve snaze co nejdříve zjistit názory Britů, jak budou v referendu hlasovat.

Buď jak buď britské referendum poskytuje velký prostor pro spekulace na finančních trzích (libra, britské akcie a dluhopisy) přičemž fakt, že výsledek může dopadnout na obě strany, tyto příležitosti ještě násobí. Není přitom žádným tajemstvím, že se v referendu nebude hlasovat jen o Evropské unii, ale britská veřejnost hlasováním nepřímo vyjádří důvěru premiéru Cameronovi spolu s názorem na to, jak Evropa řeší otázku migrace. A speciálně na tomto poli se může stát během následujících tří týdnů opravdu cokoli, což bude činit souboj o Evropskou unii v Británii napínavým až do posledních chvil.



# TRHY

<b>Denní FX výhled</b>	EUR/CZK	27,00 - 27,10	EUR/USD	1,105 - 1,120	USD/CZK	24,11 - 24,52
<b>Týdenní FX výhled</b>	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	-0,14	-0,30	0,00
EUR/PLN		0,29	0,08
EUR/HUF			-0,13

korelace 30 min změn (za 5 dní)

Forward EUR/CZK	% zm.	
<b>1M</b>	27,0	-0,03
<b>3M</b>	27,0	-0,03
<b>6M</b>	27,0	-0,03
<b>1 Rok</b>	27,0	-0,05

Forward USD/CZK	% zm.	
<b>1M</b>	24,3	0,05
<b>3M</b>	24,2	0,01
<b>6M</b>	24,1	0,08
<b>1 Rok</b>	23,9	0,08

Impl. volatilita 3M	%	p.b.
<b>EUR/CZK</b>	3,5	-0,38
<b>EUR/PLN</b>	8,4	-0,14
<b>EUR/HUF</b>	7,0	-0,03
<b>EUR/USD</b>	9,2	0,28

Komodity	% zm.	
<b>Hliník (USD/t)</b>	1556	0,0
<b>Měď (USD/t.)</b>	4671	-0,5

## Středoevropské měny

Zlotý včera víceméně ignoroval domácí ekonomická data. Vliv na něj nemělo ani potvrzení 3% hospodářského růstu v prvním čtvrtletí (meziročně), ani lehce hlubší deflace za květen ve srovnání s očekáváním trhů (-1,0 oproti -0,9). Celkově patřilo včerejší obchodování opět k těm klidnějším.

Dnes bude v regionu zajímavé zejména zveřejnění indexů podnikatelských nálad za květen. Zajímavý bude patrně hlavně index z Polska, který se minulý měsíc nečekaně významně propadl.

## Akcie

Začátek včerejšího dne přinesl pro americké trhy růst, kdy index S&P 500 překonal hranici 2100b. a rostl o 0,2 %, ale relativně brzy ztratil růstový impuls a přešel do ztrátového vývoje, kdy hledal podporu u 2090b. Technicky pak došlo k zastavení dynamiky růstu minulého týdne a je tak pravděpodobná určitá konsolidace u hranice 2100b. Přestože nebo možná právě proto, že včera byla zveřejněna pozitivní makroekonomická data, investoři opět zvažovali vliv možného zvýšení úrokových sazeb na ohodnocení akcií jako aktiva v souvislosti se schopností generovat zisky při možném zpomalení ekonomického růstu.

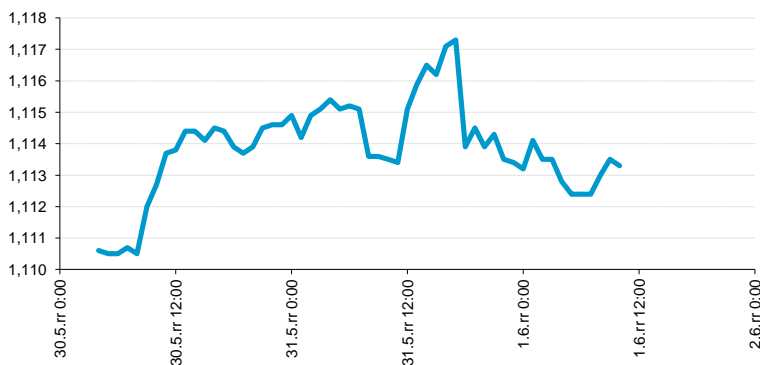
## EUR/USD

Nehledě na plejádu důležitých dat, vykazoval kurz euro dolaru včera jen velmi malou volatilitu a setrval nad hranicí 1,11. Dolar měl sice šanci po velmi silných spotřebitelských výdajích za duben (jež potvrdily běžící odhad růstu amerického HDP na úrovni 3,1 %) posílit, avšak na druhou stranu jej zklamaly zhoršené podnikatelské nálady z Chicaga a Dallasu. Ty jsou nepříliš povzbudivou předzvěstí před dnešním celonárodním indexem podnikatelské nálady ISM z amerického průmyslu za květen. Kromě tohoto reportu bude v centru pozornosti později večer i Běžová kniha Fedu a to zejména s ohledem na blížící se zasedání Fedu. Technicky vzato bude euro dolar stále bojovat s tím dostat se pod 200denní průměr, který leží těsně pod úrovní 1,11.

## Dluhopisy

Výnos bezpečných německých desetiletých dluhopisů se včera opět neúspěšně pokoušel otestovat 0,20 %. Pokles cen ropy a neochota akcií rozšiřovat své zisky mu ale cestu dál neotevřely. A to navzdory dalšímu poklesu již tak nízké německé nezaměstnanosti, který jen do budoucna zadělává na rychlejší růst mezd. Na druhé straně výnosy logicky drží na uzdě dál inflace - i když to nebylo nijak překvapivé, první odhad květnové inflace zůstal v negativním teritoriu (-0,1 %). S jejím postupným růstem počítáme až od července tohoto roku.

## EUR/USD



## Komodity

Červencový kontrakt na Brent včera vypršel s cenou pod 50 USD/barel. Cena srpnového kontraktu dnes rovněž klesá, a to zejména v souvislosti se slabšími daty z Číny v podobě indexu PMI. Oficiální statistika dosáhla v květnu úrovně 50,1 bodu, nicméně neoficiální Caxin index zůstává pod hranicí 50 bodů (49,2).

## 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	0,73	3,0
Maďarsko	0,90	-15	Maďarsko	1,01	1,0	Maďarsko	0,98	1,0	Maďarsko	2,40	2,0
Polsko	1,50	150	Polsko	1,68	0,0	Polsko	1,66	-2,0	Polsko	2,42	1,2
Eurozóna	0,00	-25	Eurozóna	-0,26	0,0	Eurozóna	-0,27	0,2	Eurozóna	0,57	-3,0
USA	0-0,5	25	USA	0,69	1,3	USA	0,84	-2,6	USA	1,71	-0,8
UK	0,50	-50	UK	0,59	-0,1	UK	0,59	0,7	UK	1,50	0,4

PRIBOR	bps zm.		EURIBOR	bps zm.		CZK IRS	bps zm.		EUR IRS	bps zm.	
O/N	0,13	0,0				1Y	0,28	-0,5	1Y	-0,13	0,0
SW	0,14	0,0	SW	-0,37	-0,1	2Y	0,37	1,0	2Y	-0,16	0,0
2W	0,15	0,0	2W	-0,36	-0,1	3Y	0,41	1,5	3Y	-0,10	0,0
1M	0,20	0,0	1M	-0,35	-0,1	4Y	0,46	1,5	4Y	-0,07	-1,6
3M	0,29	0,0	3M	-0,26	0,0	5Y	0,51	2,5	5Y	0,01	-0,8
6M	0,36	0,0	6M	-0,15	-0,2	10Y	0,73	3,0	10Y	0,57	-3,0
1Y	0,45	0,0	1Y	-0,02	0	15Y	1,03	3,5	15Y	0,91	-3,71

Pribor	%	bps zm.	Euribor	%	bps zm.	CDS ČR	bps	bps zm.	CDS 5Y	bps	bps zm.
FRA 1x4	0,32	0,0	FRA 1x4	-0,25	1,7	1Y	8	0,0	Maďarsko	139	0
FRA 3x6	0,29	0,0	FRA 3x6	-0,27	0,2	2Y	12	0,0	Polsko	85	0
FRA 6x9	0,28	1,0	FRA 6x9	-0,28	0,0	5Y	41	0,0	Slovensko	42	0
FRA 9x12	0,27	1,0	FRA 9x12	-0,29	-2,2	10Y	67	0,0	Irsko	63	-1
									Portugal.	256	1

## 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
Maďarsko	9:00	Index nákupních manažerů v průmyslu	05/2016			52,3				52,2	
Polsko	9:00	Index nákupních manažerů v průmyslu	05/2016			52,1		51,8		51	
ČR	9:30	Index nákupních manažerů v průmyslu	05/2016					54,2		53,6	
Francie	9:50	Index nákupních manažerů v průmyslu	05/2016 *F					48,3		48,3	
Německo	9:55	Index nákupních manažerů v průmyslu	05/2016 *F					52,4		52,4	
EMU	10:00	Index nákupních manažerů v průmyslu	05/2016 *F					51,5		51,5	
UK	10:30	Index nákupních manažerů v průmyslu PMI	05/2016					49,6		49,2	
ČR	14:00	Rozpočtové saldo	05/2016							30,5	
SR	14:00	Rozpočtové saldo	05/2016							-646	
USA	16:00	Index nákupních manažerů v průmyslu ISM	05/2016	50,4				50,3		50,8	
USA	16:00	Cenový subindex ISM	05/2016					58,5		59	
USA	16:00	Stavební výdaje	04/2016					0,6		0,3	
USA	20:00	Běžová kniha	06/2016								
USA	23:00	Prodej domácích automobilů	05/2016					13,55		13,48	
USA	23:00	Celkový prodej automobilů	05/2016					17,3		17,32	

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.