



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 ve službách	05/2016 *F					53,1		53,1	
EMU	11:00	Maloobchodní tržby	04/2016					0,4	2,1	-0,5	2,1
USA	14:30	Přírůstek pracovních sil - bez zemědělství	05/2016	167				160		160	
USA	16:00	Index nákupních manažerů ve službách ISM	05/2016					55,3		55,7	

NAPŘÍČ TRHY

- Švýcaři hlasují o tom, zda jim stát bude garantovat základní příjem
- Data z amerického trhu práce napoví, zda Fed může zvednout úroky v červnu
- OPEC se na kvótách nedohodl, atmosféra na zasedání však byla lepší než minule

Měny		% zm.
EUR/CZK	27,02	0,0
EUR/PLN	4,39	-0,1
EUR/HUF	312,7	-0,3
EUR/USD	1,12	-0,3
EUR/CHF	1,10	-0,1
USD/JPY	108,87	-0,6

Dluhopisy		bps zm.
Česko 2Y	0,01	-2
Eurozóna 2Y	-0,52	0
USA 2Y	0,89	-1
Česko 10Y	0,53	-1
Eurozóna 10Y	0,11	-2
USA 10Y	1,81	-4

Kreditní marže		bps zm.
ITRAXX Banky BBB	128	0
Itálie CDS 5Y	110	0
Španělsko CDS 5Y	74	0

Akcie		% zm.
PX	111	-0,3
DAX	10208	0,0
S&P500	2105	0,3
volatilita (VIX)	14	-4,0

Komodity		% zm.
Zlato	1211	-0,2
Ropa Brent	49,9	0,4

Švýcaři o víkendy rozhodnou, zda jim stát bude platit za to, že jsou Švýcary. A v případě pozitivního výsledku by to nebylo věru málo - 2500 švýcarských franků na osobu měsíčně (přes 60 tisíc korun). Koncept základního univerzálního příjmu přitom není jen švýcarským výkřikem do tmy. Vážně se o něm debatuje ve Finsku nebo v Nizozemí a má ho v programu krajní levice v Itálii a ve Španělsku. Dává koncept za určitých podmínek smysl a má ve Švýcarsku nebo jinde šanci na úspěch?

Hodně záleží na konkrétní podobě jednotného univerzálního příjmu. Švýcarský návrh na úrovni 2500 franků je i na švýcarské poměry na první pohled příliš vysoký. Mohl by tak působit demotivačně na pracovníky, což je to poslední, co švýcarská ekonomika s mírou nezaměstnanosti 3,5 % řešící primárně nedostatek pracovníků potřebuje. Současně by takto vysoký univerzální příjem neúměrně zatížil státní rozpočet (zhruba 30 % HDP ročně). I proto má v tuto chvíli ve Švýcarsku malou šanci na úspěch - podle průzkumů ho podporuje pouze třetina obyvatel.

Šance na přijetí by ale i ve švýcarské konzervativní společnosti vzrostly, pokud by jednotná univerzální dávka byla nižší. Do budoucna se tak především v bohatších ekonomikách koncept může vracet na stůl. A to nejen proto, že si bohatší ekonomiky mohou dovolit takový příjem zaplatit. Ale i proto, že i minimální mzdy jsou v bohatších ekonomikách, jako je Švýcarsko poměrně vysoko nad životním minimem, které by měla základní univerzální dávka pokrývat. Nemusela by proto ve finále tolik odrazovat od práce.

Popularitě jednotné dávky může časem také hrát do karet pokračující robotizace a algoritmizace výroby, která řadu kdysi nedotknutelných pracovních pozic může do budoucna ohrožovat. Univerzální základní příjem by mohl fungovat jako nástroj, který může lidem pomoci lépe se adaptovat na novou realitu, ve které řada dnešních profesí jednoduše zanikne. Pokud si ale v budoucnu nástup průmyslu 4.0 něco takového vynutí, musel by ve většině evropských zemí zavedení jednotného základního příjmu předcházet celkový re-design sociálního systému a ústup od dnešního systému adresných dávek.



Odkaz pro Android:



Odkaz pro Apple iOS:



TRHY

Denní FX výhled	EUR/CZK	27,00 - 27,10	EUR/USD	1,110 - 1,120	USD/CZK	24,11 - 24,41
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	-0,07	-0,14	-0,09
EUR/PLN		0,33	-0,02
EUR/HUF			-0,14

korelace 30 min změn (za 5 dní)

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

Forward USD/CZK		% zm.
1M	24,2	0,30
3M	24,2	0,29
6M	24,1	0,29
1 Rok	23,8	0,29

Impl. volatilita 3M	%	p.b.
EUR/CZK	3,5	-0,41
EUR/PLN	8,3	-0,05
EUR/HUF	6,6	-0,38
EUR/USD	9,0	-0,34

Komodity		% zm.
Hliník (USD/t)	1540	-1,8
Měď (USD/t.)	4609	-0,2

Středoevropské měny

Forint se zlotým včera před zasedáním ECB posilovaly. Výrazněji se však měnil jen kurz forintu, který se dostal na cca měsíční maxima vůči euru. Forintu mohla pomoci asi i úspěšná aukce státních dluhopisů, nicméně pouze mírně. Celkově však zasedání ECB nic zásadního nepřineslo a proto byla i včerejší seance spíše klidnější.

Dnes trhy v regionu sledují maďarské maloobchodní tržby za duben. Jejich vliv na trhy by však měl být omezený. Stejně tak může část pozornosti přilákat i revize českého HDP za první kvartál (spojená se zveřejněním struktury). Ani v jejím případě však vliv na trhy nečekáme.

EUR/USD

Kurz euro dolaru nepředvedl při tiskové konferenci ECB takové kotrmelce jako jindy, takže stále parkuje v pásmu 1,11-1,12. Dolar nicméně možná mírně profitoval z jestřábích výroků jinak holubičích šéfa dallaského Fedu Kaplana.

Trh ovšem spíše vyčkává na dnešní americká data z trhu práce. I po včerejším ADP reportu očekáváme trochu slabší výsledek, což by mělo trh utvrdit v tom, že Fed v červnu úroky ještě nezvyší, a dolaru by mohl na čas ublížit.

Komodity

Na zasedání OPECu dle očekávání nedošlo k dohodě na omezení produkce ropy - proti byl opět Írán, i když svádět "nedohodu" pouze na něj není úplně spravedlivé. Íránský ministr Zanganeh se před zasedáním vyslovil pro individuální produkční kvóty, které by odrážely historické podíly jednotlivých zemí na těžbě celého OPECu. V případě Íránu by šlo asi o 4,8 mb/d (+1,3 mb/d proti současnosti), což se zase přirozeně nelíbí ostatním, zejména Saúdům. Komentáři však popsali atmosféru na setkání jako klidnou, což má na svědomí patrně rostoucí cena ropy.

Ta se po zasedání vcelku prudce propadla, nicméně data o zásobách ropy a produktů v USA (poukázal na pokles zásob ropy a zejména silnější pokles zásob benzínu) pomohla ceně barelu Brentu zpět k 50 USD/barel.

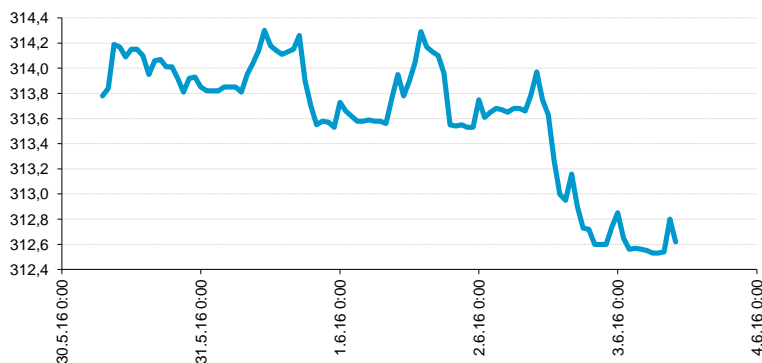
Hlavním tématem zůstávají nečekané výpadky produkce (nyní zejména Nigérie) a to na pozadí velmi solidně rostoucí spotřeby ropy. I přesto vnímáme prostor pro růst cen ropy jako omezený a domníváme se, že v horizontu týdnů až měsíců je pravděpodobný pokles cen ropy.

Dluhopisy

Včera bylo hlavním událostí zasedání ECB. Ta ponechala měnově-politické nástroje beze změny a ani tisková konference nepřinesla nic revolučního. ECB lehce zvýšila inflační výhled na rok 2016 (roky 2017 a 2018 nechává beze změny). Draghi tak sice celkově potvrdil přetrvávající holubičí orientaci ECB, na druhé straně dal ale trhům najevo, že pokud se nenaplní některé z externích rizik (Brexit, Čína), nemožou od ECB v nejbližší době počítat s další podporou. Krátké eurové sazby a výnosy tak pravděpodobně zůstanou stabilní.

Dnes trh sleduje zejména USA, resp. čísla z trhu práce. Ta mohou podle nás dluhopisům spíše pomoci, zejména těm krátkým.

EUR/HUF



Akcie

Americké akcie ve čtvrtek nakonec dokázaly zavřít v kladném teritoriu. Dow Jones Industrial Average přidal tři desetiny procenta, S&P500 rovněž +0,3 % a technologický Nasdaq Composite (+0,4 %) posílil posedmý v řadě. Index volatility VIX klesl o 4 %. Sektorově se nejvíce dařilo zdravotnickým (+1,3 %) a telekomunikačním (+0,5 %) společnostem.

Goldman Sachs snížil cílovou cenu pro akcie Apple ze 136 na 124 USD a ponechal doporučení „koupit“. Apple oslabil o 0,8 %. Box oznámil o čtvrtinu nižší ztrátu, než čekal trh. Investoři ale vybrali zisky a akcie propadly o 11,5 %! Johnson & Johnson kupuje soukromou firmu Vogue International za přibližně 3,3 mld. USD. Titul zareagoval 1,5 % růstem.

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	0,28	0,0	ČR	0,72	0,0
Maďarsko	0,90	-15	Maďarsko	1,03	0,0	Maďarsko	0,99	0,0	Maďarsko	2,41	-1,0
Polsko	1,50	150	Polsko	1,68	0,0	Polsko	1,69	2,0	Polsko	2,45	1,3
Eurozóna	0,00	-25	Eurozóna	-0,26	-0,1	Eurozóna	-0,27	-0,6	Eurozóna	0,54	-2,8
USA	0-0,5	25	USA	0,68	-0,1	USA	0,85	0,2	USA	1,65	-3,2
UK	0,50	-50	UK	0,59	0,0	UK	0,58	-0,9	UK	1,41	-2,8

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	0,0
SW	0,14	0,0	SW	-0,36	0,1	2Y	0,36	0,0	2Y	-0,14	0,2
2W	0,15	0,0	2W	-0,36	-0,1	3Y	0,40	0,0	3Y	-0,10	0,0
1M	0,20	0,0	1M	-0,35	-0,1	4Y	0,46	0,0	4Y	-0,06	-0,2
3M	0,29	0,0	3M	-0,26	-0,1	5Y	0,50	-0,5	5Y	0,02	-0,3
6M	0,36	0,0	6M	-0,15	0,0	10Y	0,72	0,0	10Y	0,54	-2,8
1Y	0,45	0,0	1Y	-0,02	0,1	15Y	1,01	-1,0	15Y	0,91	-1,6

Pribor	%	bps zm.	Euribor	%	bps zm.	CDS ČR	bps	bps zm.	CDS 5Y	bps	bps zm.
FRA 1x4	0,31	0,0	FRA 1x4	-0,25	0,0	1Y	8	0,0	Maďarsko	139	0
FRA 3x6	0,28	0,0	FRA 3x6	-0,27	-0,6	2Y	12	0,0	Polsko	85	0
FRA 6x9	0,25	-1,0	FRA 6x9	-0,28	-0,7	5Y	41	0,0	Slovensko	42	0
FRA 9x12	0,25	0,0	FRA 9x12	-0,28	0,8	10Y	67	0,0	Irsko	62	0
									Portugal.	259	2

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	Maloobchodní tržby	04/2016				6,4		5		4,2
ČR	9:00	HDP	1Q/2016 *P			0,4	3	0,5	3,1	0,5	3,1
USA	9:45	Projev Evanse o ekonomice a měn. politice v Londýně	06/2016								
EMU	10:00	Index nákupních manažerů ve službách	05/2016 *F					53,1			53,1
EMU	11:00	Maloobchodní tržby	04/2016					0,4	2,1	-0,5	2,1
USA	14:30	Obchodní bilance	04/2016					-41			-40,4
USA	14:30	Přírůstek pracovních sil - bez zemědělství	05/2016	167				160			160
USA	14:30	Přírůstek pracovních sil - v soukromém sektoru	05/2016	164				150			171
USA	14:30	Míra nezaměstnanosti	05/2016					4,9			5
USA	14:30	Průměrná hodinová mzda	05/2016					0,2	2,5	0,3	2,5
USA	16:00	Index nákupních manažerů ve službách ISM	05/2016					55,3			55,7
USA	16:00	Tovární zakázky	04/2016					1,9			1,1
USA	16:00	Zakázky na zboží dlouhodobé spotřeby	04/2016 *F								3,4
USA	16:00	Zakázky na zboží dl. spotř. bez dopr. prostřed.	04/2016 *F								0,4
USA	18:30	Projev Brainardové e ekon. výhledu a měn. politice	06/2016								

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.