



Středa 08.06.2016

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
ČR	9:00	Míra nezaměstnanosti 15-64	05/2016	5,4		5,4		5,4		5,7	
Maďarsko	9:00	Inflace	05/2016		0,2	0,3	-0,2	0,6	0,1	0,8	0,2
Polsko	14:00	Zasedání RPP	06/2016	1,5				1,5		1,5	

NAPŘÍČ TRHY

- **Clintonová definitivně demokratickou kandidátkou na prezidenta USA**
- **Německý desetiletý výnos na nových historických minimech**
- **Dnes zasedá polská centrální banka, ve funkci guvernéra končí Marek Belka**

Měny		% zm.
EUR/CZK	27,03	-0,1
EUR/PLN	4,35	-0,1
EUR/HUF	310,6	-0,1
EUR/USD	1,14	0,0
EUR/CHF	1,10	-0,5
USD/JPY	107,36	-0,2
Dluhopisy		bps zm.
Česko 2Y	0,01	-1
Eurozóna 2Y	-0,54	0
USA 2Y	0,78	-1
Česko 10Y	0,51	0
Eurozóna 10Y	0,06	-3
USA 10Y	1,71	-1
Kreditní marže		bps zm.
ITRAXX Banky BBB	131	0
Itálie CDS 5Y	114	0
Španělsko CDS 5Y	76	0
Akcie		% zm.
PX	112	0,2
DAX	10288	1,6
S&P500	2112	0,1
volatilita (VIX)	14	2,9
Komodity		% zm.
Zlato	1244	-0,1
Ropa Brent	51,5	2,0

Tak tedy Ameriku opravdu nakonec čeká souboj Clintonová-Trump. Globální finanční trhy si po včerejší noci, kdy v amerických primárních v New Jersey a Kalifornii vyhrála H. Clintonová, mohou oddychnout, neboť v souboji o amerického prezidenta nebudou stát jen kandidáti, kteří hodlají rozbít stávající status quo.

Jestli totiž trhy něco preferují, tak je to stabilita politických pořádků. A tu současná americká ministryně zahraničí a manželka bývalého demokratického prezidenta Billa Clintona reprezentuje dokonale. Clintonová by v prezidentském úřadě přitom nejlépe vyhovovala představě kontinuity i v ekonomické a finanční oblasti. Možná, že první žena v pozici kandidátky na post prezidenta USA by si ráda více posvětila na farmaceutické firmy, ale to by byl asi ten "nejradikálnější" krok v hospodářsko-politické oblasti, který by se od ní dal čekat. Žádné radikální a plošné navyšování minimálních mezd, žádné bourání obchodních dohod s Čínou, žádné výměny centrálních bankéřů. To je přesně ona stabilita, kterou finanční trhy potřebují.

Teď jde jen o to, zdali Clintonová dokáže dotáhnout do konce svůj dlouhodobý životní cíl a usednout v Bílém domě jako prezident. Bude to znamenat porazit zcela nevyočitatelného realitního magnáta Trumpa. Ten sice proti sobě bude mít sešikovanou hispánskou a černošskou menšinu, avšak zase se veze na vlně revolvy voličů západního světa, která je namířena proti současnému establishmentu. V důsledku toho může být prezidentský souboj Clintonová-Trump daleko napínavější, než by si většina politických rádoby-analytiků dokázala před pár měsíci představit. A tak potřebný klid na práci a hladké obchodování budou mít trhy teprve až 9. listopadu, kdy budou známy výsledky prezidentských voleb a také zdali se osvědčená značka "Clinton" opět zabydlí na 4 roky v Bílém domě.



TRHY

Denní FX výhled	EUR/CZK	27,00 - 27,10	EUR/USD	1,130 - 1,140	USD/CZK	23,68 - 23,98
Týdenní FX výhled	EUR/CZK	27,00 - 27,15	EUR/USD	1,120 - 1,150	USD/CZK	23,48 - 24,24

Korelační matice FX kurzů

	EUR/PLN	EUR/HUF	EUR/USD
EUR/CZK	0,06	0,06	0,12
EUR/PLN		0,33	-0,03
EUR/HUF			-0,09

korelace 30 min změn (za 5 dní)

Forward EUR/CZK % zm.

1M	27,0	-0,10
3M	27,0	-0,10
6M	27,0	-0,09
1 Rok	27,0	-0,10

Forward USD/CZK % zm.

1M	23,8	-0,02
3M	23,7	-0,01
6M	23,7	-0,01
1 Rok	23,4	-0,01

Impl. volatilita 3M % p.b.

EUR/CZK	3,3	0,02
EUR/PLN	8,4	0,05
EUR/HUF	6,9	0,02
EUR/USD	8,9	-0,18

Komodity % zm.

Hliník (USD/t)	1564	0,7
Měď (USD/t.)	4568	-2,6

Středoevropské měny

Zlotý s forintem včera dále posilovaly a forint dosáhl na nová měsíční maxima vůči euru. Dnes může zlotý mírně ovlivňovat i návrh zákona na vyřešení problému s hypotékami ve švýcarských francích. Detaily sice nejsou známy, ale nový návrh prezidenta Dudy se jeví přece jen příznivěji než návrhy předchozí. Včera odpoledne zlotý ale nijak zásadně nereagoval.

Dnes je v centru pozornosti zasedání polské centrální banky. To sice velmi pravděpodobně nepřinese žádné změny v nastavení měnové politiky, nicméně může být i přesto zajímavé. Důvodem je, že se loučí se svou funkcí prezident NBP Marek Belka (který může komentovat právě i nový návrh zákona o hypotékách).

Další zajímavou událostí je zveřejnění maďarské míry inflace za květen. Vyšší ceny ropy spolu se silnějším dolarem zdrazily ceny pohonných hmot, což v květnu podpořilo maďarskou inflaci stejně jako vyšší ceny ovoce. K inflaci také pomohly zdrazující služby, které jsou výsledkem silné soukromé spotřeby. Vyšší meziroční inflaci bude nicméně bránit relativně vysoká srovnávací základna z minulého roku.

EUR/USD

Dozvuky holubičích vystoupení šéfy Fedu Yellenové a výborný výsledek německého průmyslu v dubnu posunul kurz eurdolaru výše, resp. blíže k hranici 1,14.

Vzhledem k tomu, že dnešek se obejde bez zajímavějších makro událostí (za zmínku stojí snad jen JOLTS report z amerického trhu práce), tak eurdolarový trh bude dál vyčkávat na příští týden, kdy kromě zasedání FOMC bude ve hře řada skutečně důležitých dat.

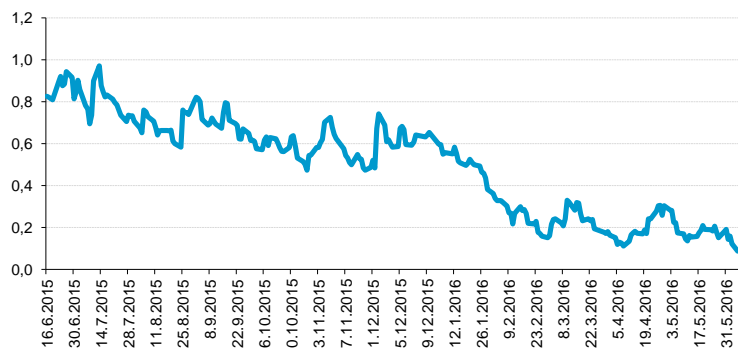
Akcie

Americké akciové indexy uzavřely včerejší obchodní den v plusu, když širší S&P 500 zakončil obchodování dokonce nejvýše od července minulého roku. Energetický sektor přidal více než dvě procenta a dostal se tak na svá sedmiměsíční maxima. Tahounem byla EOG Resources se ziskem 5,1 %, kterou následovala společnost Apache nebo ConocoPhillips, jejichž akcie zpevnily o 4,6 %, resp. 4,4 %.

Společnost F5 Networks s jejímiž akciemi bylo dokonce na chvíli přerušeno obchodování, posílila o 12,6 % po zprávě, že si firma najala Goldman Sachs v reakci na možný zájem o převzetí celé skupiny. Velký propad naopak zaznamenal Biogen, který odepsal 12,8 % poté, co klinické testy jedno z léků nedosáhly očekávaných výsledků. Dow Jones dnes posílil stejně jako S&P 500 o 0,1 %, když technologický Nasdaq naopak oslabil o 0,1 %.

Dluhopisy

Výnos německého desetiletého dluhopisu spadl včera na nová historická minima (končil na 0,049 %) a to nehlédě na relativně uvolněnou atmosféru na akciových trzích a stabilní cenu ropy. Na jedné straně dluhopisové trhy mohou interpretovat přísněji poslední slabší čísla z trhu práce a rizika spojená s hlasováním o Brexitu. Současně ale na delších koncích výnosových křivek v eurozóně hraje čím dál větší roli postupující kvantitativní uvolňování - ECB se v nákupech dluhopisů přesouvá časem k delším splatnostem.

Výnos desetiletého německého dluhopisu (%)

Komodity

Cena ropy Brent včera vzrostla na nová letošní maxima. Hlavním důvodem růstu patrně zůstává dění na nabídkové straně čili výpadky produkce v Nigérii. Pozdě večer pak ropě pomohla i data API, která ukázala na silnější pokles zásob ropy v minulém týdnu. Dnes trh sleduje především oficiální týdenní statistiky EIA.

Kromě toho EIA včera zveřejnila svůj měsíční report z trhu s ropou. Stále očekává solidní přebytek na trhu s ropou (letos kolem 1 mb/d), i když toto číslo se oproti dva až tři měsíce starým očekáváním výrazně snížilo. Hlavním důvodem jsou zmiňované nečekané výpadky produkce. Co se týče odhadu cen ropy Brent, tak EIA očekává ve druhém čtvrtletí průměrnou cenu ropy Brent na úrovni 45 USD/barel a s výraznějším zdrazováním nepočítá ani ve zbytku roku. To je v souladu s naším výhledem.

TABULKY - ÚROKOVÉ SAZBY

Očekávané změny oficiálních úrokových sazeb

ČNB: 2016 - beze změn

ECB: 2016 - beze změn

FED: 2016Q3 +25 bps

Ofic. sazby	posl zm.	
ČR	0,05	5
Maďarsko	0,90	-15
Polsko	1,50	150
Eurozóna	0,00	-25
USA	0-0,5	25
UK	0,50	-50

IBOR 3M	bps zm.	
ČR	0,29	0,0
Maďarsko	1,01	-1,0
Polsko	1,68	0,0
Eurozóna	-0,26	0,1
USA	0,66	-0,4
UK	0,58	-0,1

FRA 3x6	bps zm.	
ČR	0,27	0,0
Maďarsko	0,96	-1,0
Polsko	1,69	-2,5
Eurozóna	-0,26	0,2
USA	0,77	-1,2
UK	0,57	0,2

IRS 10 let	bps zm.	
ČR	0,68	-1,0
Maďarsko	2,30	-3,5
Polsko	2,41	-4,8
Eurozóna	0,52	-2,0
USA	1,59	-0,5
UK	1,33	-1,1

PRIBOR	bps zm.	
O/N	0,13	0,0
SW	0,14	0,0
2W	0,15	0,0
1M	0,20	0,0
3M	0,29	0,0
6M	0,36	0,0
1Y	0,45	0,0

EURIBOR	bps zm.	
SW	-0,36	0,1
2W	-0,36	0,1
1M	-0,35	0,0
3M	-0,26	0,1
6M	-0,16	-0,2
1Y	-0,02	0

CZK IRS	bps zm.	
1Y	0,25	-0,5
2Y	0,35	0,5
3Y	0,39	0,0
4Y	0,46	2,6
5Y	0,50	2,6
10Y	0,68	-1,0
15Y	0,97	-0,5

EUR IRS	bps zm.	
1Y	-0,13	0,0
2Y	-0,15	1,5
3Y	-0,12	-1,0
4Y	-0,09	-0,4
5Y	-0,01	-0,7
10Y	0,52	-2,0
15Y	0,85	-2,8

Pribor	%	bps zm.
FRA 1x4	0,31	0,0
FRA 3x6	0,27	0,0
FRA 6x9	0,24	-1,0
FRA 9x12	0,24	0,0

Euribor	%	bps zm.
FRA 1x4	-0,26	-0,5
FRA 3x6	-0,26	0,2
FRA 6x9	-0,27	0,9
FRA 9x12	-0,28	0,5

CDS ČR	bps	bps zm.
1Y	8	0,0
2Y	12	0,0
5Y	41	0,0
10Y	67	0,0

CDS 5Y	bps	bps zm.
Maďarsko	139	0
Polsko	85	0
Slovensko	42	0
Irsko	62	0
Portugal.	265	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
ČR	9:00	Míra nezaměstnanosti 15-64	05/2016	5,4		5,4		5,4		5,7	
Maďarsko	9:00	Inflace	05/2016		0,2	0,3	-0,2	0,6	0,1	0,8	0,2
Maďarsko	9:00	Obchodní bilance	04/2016 *P			959		532		952	
UK	10:30	Průmyslová výroba	04/2016					0	-0,4	0,3	-0,2
Polsko	14:00	Zasedání RPP	06/2016	1,5				1,5		1,5	
USA	19:00	10letá aukce	06/2016					20			

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.