



Pátek 10.06.2016

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
USA	16:00	Spotřebitelská důvěra podle UniMichigan	06/2016 *P					94		94,7	

NAPŘÍČ TRHY

- *Evropské trhy čeká na konci června politická detektivka*
- *Výnosy státních dluhopisů v Německu a Japonsku na nových historických minimech*
- *Prezidentem polské centrální banky se dnes stane A. Glapinski*

Měny		% zm.
EUR/CZK	27,02	0,0
EUR/PLN	4,34	0,4
EUR/HUF	311,2	0,3
EUR/USD	1,13	-0,7
EUR/CHF	1,09	-0,1
USD/JPY	107,10	0,1

Dluhopisy		bps zm.
Česko 2Y	-0,01	-2
Eurozóna 2Y	-0,54	0
USA 2Y	0,77	-2
Česko 10Y	0,49	-2
Eurozóna 10Y	0,03	-3
USA 10Y	1,68	-3

Kreditní marže		bps zm.
ITRAXX Banky BBB	133	1
Itálie CDS 5Y	115	1
Španělsko CDS 5Y	76	0

Akcie		% zm.
PX	113	-0,2
DAX	10089	-1,3
S&P500	2115	-0,2
volatilita (VIX)	15	4,0

Komodity		% zm.
Zlato	1269	0,6
Ropa Brent	51,8	-1,7

Konec června bude v Evropské unii připomínat politickou detektivku. A trhy by to měly čím dál více brát v potaz. Za necelých čtrnáct dní nás čeká hlasování o Brexitu a pokud zůstanou průzkumy tak vyrovnané jako dnes nebo zastánci odchodu Británie z EU ještě posílí, tržní napětí pravděpodobně vzroste. I když libra již od začátku roku ztratila skoro 7 %, na ostatních trzích napětí zatím tolik cítit není. Implikovaná volatilita na britském nebo německém akciovém trhu zůstává oproti úrovním z počátku roku relativně nízká.

Britské referendum je sice hlavní politickou rozbuškou následujících týdnů, ale ne jedinou. Mimořádné španělské volby podle průzkumů veřejného mínění mohou přinést další posílení ultra-levicové strany Podemos a výraznější fragmentaci španělské politické scény. V takovém případě nemusí být opět jednoduché dohodnout se na nové koaliční vládě.

Reformní étos španělské vlády Mariana Rajoye tak ze Španělska může pomalu ale jistě vyprchávat. To vše ve chvíli, kdy Španěle stále hospodaří se schodky veřejných financí hlubšími než 5 % HDP a jsou proto pod drobnohledem Evropské komise. Té by se pravděpodobně v případě levicové vlády (Podemos a sociálních demokratů) s Madridem komunikovalo o poznání hůře.

Jediným štěstím tak v tuto chvíli je, že se evropským lídrům podařilo včas (ještě před hlasováním o Brexitu) dohodnout další uvolnění prostředků pro Řecko. Jinak by v červenci za pět minut dvanáct opět eurozóna s Mezinárodním měnovým fondem řešily, z čeho jim tentokrát Athény dokáží zaplatit splatné dluhy.



Odkaz pro Android:



Odkaz pro Apple iOS:



TRHY

Denní FX výhled	EUR/CZK	27,00 - 27,10	EUR/USD	1,125 - 1,135	USD/CZK	23,79 - 24,09
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	0,00	-0,03	0,20
EUR/PLN		0,31	-0,06
EUR/HUF			-0,12

korelace 30 min změn (za 5 dní)

Forward EUR/CZK % zm.

1M	27,0	0,04
3M	27,0	0,04
6M	27,0	0,04
1 Rok	27,0	0,02

Forward USD/CZK % zm.

1M	23,9	0,74
3M	23,8	0,72
6M	23,7	0,73
1 Rok	23,5	0,73

Impl. volatilita 3M % p.b.

EUR/CZK	3,3	0,00
EUR/PLN	8,4	0,05
EUR/HUF	7,1	0,13
EUR/USD	9,7	0,50

Komodity % zm.

Hliník (USD/t)	1577	-1,7
Měď (USD/t.)	4515	-1,4

Středoevropské měny

Zlotý s forintem včera smazaly část předchozího posílení vůči euru a tendence odlepit se alespoň trochu od hranice kurzového závazku ČNB měla i koruna. Zlotý mohl mírně ovlivnit i komentáře vicepremiéra Morawieckého, který uvedl, že by jej znervózňovalo případné rychlé posilování zlotého. Zároveň však vyjádřil spokojenost s kurzem mezi EUR/PLN 4,20-4,50.

Dnešní den je v regionu bez významnějších událostí. Polský parlament sice bude hlasovat o novém prezidentovi centrální banky, nicméně půjde o pouhou formalitu. Již několik měsíců je známo, že nástupcem Marka Belky se stane Adam Glapinski. Jak jsme již poznamenali, tato změna podle nás nebude mít na kontinuitu měnové politiky v Polsku významnější vliv.

EUR/USD

Kurz euro dolaru propadl o jednu figuru níže a dnešní den odstartoval v Asii pod úroveň 1,13. Dolaru ležce pomohla týdenní data z trhu práce, zatímco euro nemůže mít radost z klesajících eurových úrokových sazeb.

Dnes jsou na pořadu spíše data z druhé ligy indikátorů a tak trh bude vyčkávat na příští týden, kdy zasedá Fed.

Akcie

Akcie ve Spojených státech včera přerušily třídní růst a mírně poklesly pod tíhou padajících cen komodit a finančního sektoru. Větším výběrům zisků dokázal zabránit spotřebitelský sektor a telekomunikace. Na trhy v zámoří se vrací opatrnost kvůli nadcházejícímu referendu ve Velké Británii ohledně setrvání v EU a nepomohlo ani vyjádření investora George Sorose, kterého znepokojuje vývoj globální ekonomiky.

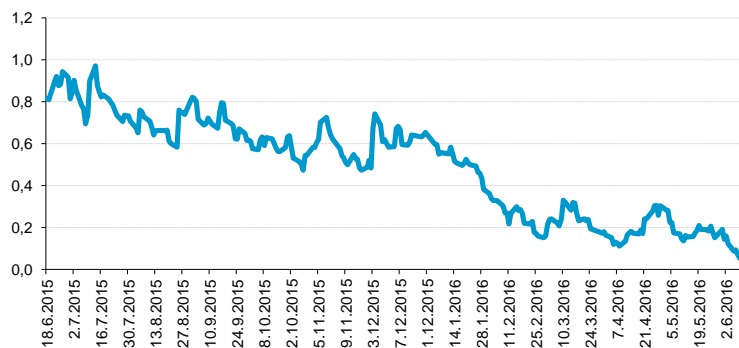
Index Dow Jones Industrial Average hájí pozici nad 18 tisíc body. Nakonec se mu metu nepodařilo uhájit. Závěrečná hodnota činila 17985 bodů (-0,1 %), když se dokázal zotavit z propadu o 0,5 procentního bodu. Standard & Poors 500 taktéž umazal největší propady a seanci završil těsně pod finální hodnotou včerejšího dne (-0,1 %, 2115 bodů). Index Nasdaq Composite se odrazil z denních minim, k nule se ale nedostal (-0,3 %, 4958 bodů).

Dluhopisy

Výnos německého desetiletého dluhopisu zůstává poblíž nuly - včera atakoval nová historická minima na 0,024 %. Na historické minimum (-0,155) mezitím propadl desetiletý výnos vládního dluhopisu i v Japonsku.

V kratším horizontu neočekáváme obrát, který by měl fixně úročené cenné papíry uvrhnout v nemilost. Naopak kumulace politických rizik (viz úvodník), možný pokles cen ropy a pokračující QE v eurozóně mohou již tak nízké výnosy ještě snížit. Do konce roku ale počítáme s tím, že vyšší inflace povede k obrátu v dnešním trendu.

Výnos desetiletého německého dluhopisu (%)



Komodity

Cena ropy Brent včera zaznamenala nejvýraznější pokles od začátku května. Spouštěčem bylo patrně posílení dolaru. Cena ropy však i tak zůstává bezpečně nad 50 USD/barel. Domníváme se, že faktorem, který by mohl cenu ropy nejpravděpodobněji poslat pod tuto hranici, je případné vyřešení některého z nečekaných výpadků produkce (Nigérie, Kanada). Zdá se, že oba výpadky (zejména ten první) mohou být dlouhodobějšího charakteru, než se zdálo před několika týdny. Z optávkového pohledu se trh pomalu soustředí na zasedání Fedu příští týden.

TABULKY - ÚROKOVÉ SAZBY

Očekávané změny oficiálních úrokových sazeb

ČNB: 2016 - beze změn ECB: 2016 - beze změn FED: 2016Q3 +25 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	0,26	-1,0	ČR	0,61	-7,0
Maďarsko	0,90	-15	Maďarsko	1,00	-1,0	Maďarsko	0,94	-1,0	Maďarsko	2,22	-2,5
Polsko	1,50	150	Polsko	1,68	0,0	Polsko	1,70	1,0	Polsko	2,39	1,8
Eurozóna	0,00	-25	Eurozóna	-0,26	0,2	Eurozóna	-0,27	-0,1	Eurozóna	0,51	0,3
USA	0-0,5	25	USA	0,66	-0,2	USA	0,75	-1,5	USA	1,56	-1,7
UK	0,50	-50	UK	0,58	-0,2	UK	0,56	-0,1	UK	1,31	-0,5

PRIBOR	bps zm.		EURIBOR	bps zm.		CZK IRS	bps zm.		EUR IRS	bps zm.	
O/N	0,13	0,0				1Y	0,24	-2,5	1Y	-0,13	0,0
SW	0,14	0,0	SW	-0,36	-0,1	2Y	0,32	-3,0	2Y	-0,16	0,1
2W	0,15	0,0	2W	-0,36	0,2	3Y	0,34	-4,5	3Y	-0,11	0,0
1M	0,20	0,0	1M	-0,35	0,1	4Y	0,37	-6,0	4Y	-0,08	0,3
3M	0,29	0,0	3M	-0,26	0,2	5Y	0,40	-6,5	5Y	-0,01	-1,0
6M	0,36	0,0	6M	-0,16	0,1	10Y	0,61	-7,0	10Y	0,51	0,3
1Y	0,45	0,0	1Y	-0,02	0	15Y	0,90	-7,0	15Y	0,82	-3,1

Pribor	%	bps zm.	Euribor	%	bps zm.	CDS ČR	bps	bps zm.	CDS 5Y	bps	bps zm.
FRA 1x4	0,31	0,0	FRA 1x4	-0,26	-0,6	1Y	8	0,0	Maďarsko	139	0
FRA 3x6	0,26	-1,0	FRA 3x6	-0,27	-0,1	2Y	12	0,0	Polsko	85	0
FRA 6x9	0,22	-3,0	FRA 6x9	-0,27	-0,8	5Y	41	0,0	Slovensko	42	0
FRA 9x12	0,21	-3,0	FRA 9x12	-0,27	-0,1	10Y	67	0,0	Irsko	63	0
									Portugal.	270	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
Německo	8:00	Inflace	05/2016 *F			0,3	0,1	0,3	0,1	0,3	0,1
Německo	8:00	Harmonizovaná inflace	05/2016 *F			0,4	0	0,4	0	0,4	0
Francie	8:45	Průmyslová výroba	04/2016			1,2	1,9	0,4	1	-0,3	-0,8
SR	9:00	Průmyslová výroba	04/2016				7,2				-1,4
SR	9:00	Stavební výroba	04/2016				-4				-0,4
EMU	9:00	Projev Weidmanna v Eltville	06/2016								
Itálie	10:00	Průmyslová výroba	04/2016					0,3	1	0	0,5
EMU	14:15	Projev Constancia v Eltville	06/2016								
USA	16:00	Spotřebitelská důvěra podle UniMichigan	06/2016 *P					94		94,7	
USA	20:00	Rozpočtové saldo	05/2016					-56			

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.