



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

NAPŘÍČ TRHY

- *Trhy mají po Brexitu strach z politické nákazy*
- *S nervozitou kolem Brexitu se sváží celý region včetně koruny*
- *Volby ve Španělsku pravděpodobně opět končí patem*

Měny		% zm.
EUR/CZK	27,10	0,1
EUR/PLN	4,44	2,0
EUR/HUF	317,4	1,1
EUR/USD	1,11	-2,4
EUR/CHF	1,08	-0,8
USD/JPY	102,23	-3,7

Dluhopisy		bps zm.
Česko 2Y	-0,07	-1
Eurozóna 2Y	-0,64	-7
USA 2Y	0,65	-13
Česko 10Y	0,49	-1
Eurozóna 10Y	-0,05	-15
USA 10Y	1,58	-16

Kreditní marže		bps zm.
ITRAXX Banky BBB	172	33
Itálie CDS 5Y	144	28
Španělsko CDS 5Y	76	-2

Akcie		% zm.
PX	110	-4,3
DAX	9557	-6,8
S&P500	2037	-3,6
volatilita (VIX)	26	49,3

Komodity		% zm.
Zlato	1316	4,8
Ropa Brent	48,4	-5,3

Rozhodnutí Britů odejít z Unie rozpoutalo na trzích v pátek podle očekávání masivní výprodeje. Evropské akcie spadly dolů o více než 8 % a výnos německého desetiletého dluhopisy neomylně zamířil zpátky pod nulu. Libra ztratila přes osm procent, zatímco dolar na frontě s eurem posílil o necelá 4 %. Prudce oslabil zlotý i forint a lehce opět i koruna. Otázka je, jak trhy budou hrát britskou volbu dál?

Zdá se být jisté, že minimálně Británie se negativním efektem bude velice těžko vyhybat. Delší období nestability a nejistoty pravděpodobně bude doléhat na britské trhy i nadále. Jak intenzivní může být nákaza v případě zbytku EU a eurozóny je ale hra s otevřenějším koncem. Do velké míry záleží na tom, jak moc se bude do hry dostávat politická nákaza - do jaké míry posílí britské referendum antievropské hlasy v jiných členských zemích Unie, které častokrát volají po vypsání obdobných referend o vystoupení. I proto se v tuto chvíli výrazně liší odhady dopadů Brexitu na evropský růst.

Ti, kteří sází, že eurozónu zasáhne negativně pouze slabší výkon Británie a pokles vývozu na její trh, zpravidla snižují své odhady na růst v eurozóně pouze kosmeticky na 1,4 - 1,6% růst. Ti, kteří se bojí politické nákazy, která by mohla zmrazit investice napříč Evropou, srážejí odhady růstu v eurozóně až na 0,4 %. V tom, kterou cestou jdeme, ale nebudou mít trhy delší dobu jasno. Tržní napětí tak v nejbližších týdnech může v závislosti na politickém klimatu slídit nebo slábnout. Důležité bude sledovat především schopnost EU vystupovat jednotně a současně i dynamiku preferencí anti-evropských stran v těch zemích, kde se blíží volby. Jedná se především o Nizozemí, Francii a Německo. Tento týden přitáhne pozornost zejména summit EU - ke zklidnění by mohlo přispět jednotné silné stanovisko zbylých členů EU, kudy dál. Zatím se ale nezdá být příliš pravděpodobné.



Odkaz pro Android:



Odkaz pro Apple iOS:



TRHY

Denní FX výhled	EUR/CZK	27,00 - 27,30	EUR/USD	1,090 - 1,110	USD/CZK	24,32 - 25,05
Týdenní FX výhled	EUR/CZK	27,00 - 27,50	EUR/USD	1,050 - 1,130	USD/CZK	23,89 - 26,19

Korelační matice FX kurzů

	EUR/PLN	EUR/HUF	EUR/USD
EUR/CZK	0,07	0,19	-0,13
EUR/PLN		0,30	0,02
EUR/HUF			-0,25

korelace 30 min změn (za 5 dní)

Forward EUR/CZK % zm.

		% zm.
1M	27,1	0,10
3M	27,1	0,11
6M	27,1	0,07
1 Rok	27,0	0,04

Forward USD/CZK % zm.

		% zm.
1M	24,3	2,89
3M	24,3	2,90
6M	24,2	2,85
1 Rok	24,0	2,92

Impl. volatilita 3M % p.b.

	%	p.b.
EUR/CZK	3,4	0,10
EUR/PLN	11,1	2,10
EUR/HUF	8,6	1,30
EUR/USD	11,5	1,73

Komodity % zm.

		% zm.
Hliník (USD/t)	1617	-1,5
Měď (USD/t.)	4698	-1,7

Středoevropské měny

Nečekaný Brexit se na trzích s regionálními měnami projevil v podstatě očekávaným způsobem a všechny měny (tedy i koruna) se vůči euru dostaly pod výrazný tlak. Nejvíce ztrácel zlotý, který krátkodobě oslabil až nad EUR/PLN 4,50. Zlotý i forint se však během dne postupně stabilizovaly. Někteří centrální bankéři v Polsku zůstali tváří v tvář vysoké volatilitě v klidu a uvedli, že pro případné (stabilizační) intervence v současnosti nevidí důvod.

Zajímavější události se v regionálním kalendáři soustředí až na konci týdne. V jeho úvodu je tak hlavním tématem jasně Brexit, který se regionálním aktivům zjevně nelíbí. Nejistota se podle nás může projevit i dalším tlakem na oslabení koruny (EUR/CZK 27,30 může být další cíl). Ve čtvrtek bude zajímavé sledovat, jak na Brexit zareaguje na svém zasedání ČNB. Rizika pozdějšího exitu se přitom kvůli větší tržní nejistotě spíše zvýšila.

EUR/USD

Kurz eurodolaru se sice v pátek po úvodním šoku vzpamatoval a vyběhl zpět nad úroveň 1,11, avšak obnovené oslabování libry euru nepomáhá a tak se eurodolar vrací k úrovni 1,10. Děje se tak přesto, že volby ve Španělsku nedopadly pro trhy tak špatně, neb ultra-levicový Podemos nebyl schopen získat více křesel než před půlrokem. Postavit vládu v Madridu však bude stále složité.

Makro kalendář je dnes prakticky prázdný. Trhy se tak budou dívat především to, jak se chová libra a jaké hlasy zní z EU před ztížením summitem. Náhlé pohyby na trhu s euro dolarem pak mohou vyvolat i eventuální FX intervence ze strany centrálních bank (švýcarské, eventuálně BOJ).

Akcie

Nejistota po Brexitu poslala hlavní americké indexy hluboko do červených čísel, když index S&P 500 ztratil 3,6 % a DJIA odepsal 3,4 %, co pro oba indexy znamenalo největší ztrátu od srpna minulého roku. Index Nasdaq Composite propadl o šokujících 4,1 %, když větší propad zaznamenal tento index naposledy v srpnu 2011. Investoři vyprodávali pozice napříč všemi sektory, avšak určité rozdíly mezi sektory patrné byly. Největší ztráty si připsaly ty nejrizikovější sektory v čele s těžaři a bankami. Akcie měďařského giganta Freeport-McMoRan stejně jako akcie banky Morgan Stanley odevzdaly přibližně 10 %. Hluboké ztráty přes 7 % zaznamenaly i bankovní giganti Bank of America a Citigroup. Analytici JPMorgan minulý měsíc zveřejnili seznam 22 akcií s největší citlivostí na Brexit. Akcie těchto firem dnes v průměru odepsaly přibližně 6 % v čele s akciemi Penske Automotive a Invesco. Index volatility VIX, který je často nazýván jako index strachu, vzrostl o více než 40 % nad 24,5, což představuje největší jednodenní skok od srpna minulého roku.

Dluhopisy

Výnosy a sazby se v pátek samozřejmě pohnou směrem dolů a tento stav přetrvává. Neboli výnos desetiletého německého dluhopis kotví bezpečně pod nulou a v americké křivce se začínají objevovat sázky na snížení úroků. Co se týká českých sazeb, tak výnosy dluhopisů poklesly, ale pohyb swapových sazeb byl je malý. Jinak řečeno, české sazby nekopírují sazby v EMU směrem dolů v plné výši.

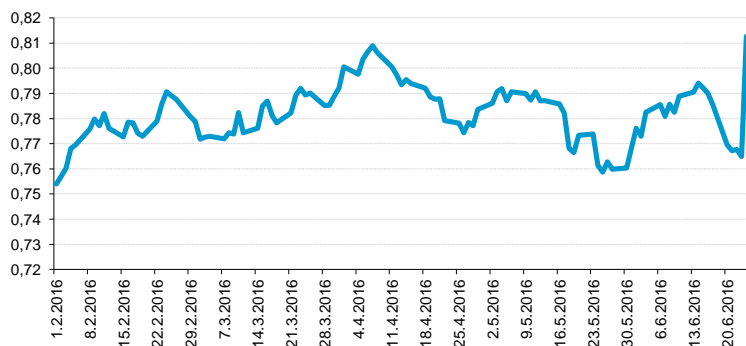
Krátkodobý výhled hovoří ve prospěch nízkých sazeb, přičemž nelze např. vyloučit, že eventuální snížení úroků ze strany Bank of England posune úroky v EMU ještě níže.

Komodity

S přetrvávající nervozitou na trzích se na začátku nového týdne propadá i cena ropy Brent, která se tak dostává hlouběji pod 50 USD/barel. Dění zůstává zejména důsledkem Brexitu, který by na fundamenty trhu s ropou (v případě zpomalení růstu Britské ekonomiky) měl mít v podstatě zanedbatelný vliv.

I v následujících dnech lze očekávat, že politická nervozita (kromě Brexitu asi i znovu nejasný výsledek španělských voleb) bude hrát na trzích první housle. To by mělo výrazně brzdit jakoukoliv větší chuť ropy po odmazávání ztrát, jež se naopak mohou spíše prohloubit.

EUR/GBP



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	0,56	-6,0
Maďarsko	0,90	-15	Maďarsko	1,02	1,0	Maďarsko	2,26	3,5
Polsko	1,50	150	Polsko	1,71	0,0	Polsko	2,50	12,5
Eurozóna	0,00	-25	Eurozóna	-0,28	-1,2	Eurozóna	0,45	-11,5
USA	0-0,5	25	USA	0,62	-1,7	USA	1,43	-20,2
UK	0,50	-50	UK	0,56	-2,7	UK	1,19	-26,7

PRIBOR	bps zm.	EURIBOR	bps zm.	CZK IRS	bps zm.	EUR IRS	bps zm.				
O/N	0,13	0,0		1Y	0,23	-2,5	1Y	-0,18	-3,6		
SW	0,14	0,0	SW	-0,37	-0,5	2Y	0,25	-4,5	2Y	-0,18	-2,1
2W	0,15	0,0	2W	-0,37	-0,6	3Y	0,27	-4,5	3Y	-0,18	-5,6
1M	0,20	0,0	1M	-0,36	-0,6	4Y	0,30	-5,0	4Y	-0,13	-3,0
3M	0,29	0,0	3M	-0,28	-1,2	5Y	0,33	-5,5	5Y	-0,04	-5,7
6M	0,36	0,0	6M	-0,18	-1,4	10Y	0,56	-6,0	10Y	0,45	-11,5
1Y	0,45	0,0	1Y	-0,05	-1,8	15Y	0,87	-6,0	15Y	0,77	-13,28

Pribor	%	bps zm.	Euribor	%	bps zm.	CDS ČR	bps	bps zm.	CDS 5Y	bps	bps zm.
FRA 1x4	0,29	-2,0	FRA 1x4	-0,28	1,1	1Y	12	2,5	Maďarsko	183	34
FRA 3x6	0,24	-5,0	FRA 3x6	-0,31	-1,7	2Y	15	2,5	Polsko	95	7
FRA 6x9	0,18	-9,0	FRA 6x9	-0,33	-4,3	5Y	44	2,6	Slovensko	45	3
FRA 9x12	0,15	-7,0	FRA 9x12	-0,34	-3,5	10Y	71	2,6	Irsko	86	17
									Portugal.	331	35

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
EMU	10:00	Peněžní zásoba M3	05/2016								4,6

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.