



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
Německo	8:00	Maloobchodní tržby	05/2016			0,9	2,6	0,6	2,5	-0,9	2,3
EMU	11:00	Inflace	06/2016 *P						0		-0,1
ČR	13:00	Zasedání ČNB	06/2016	0,05				0,05		0,05	
USA	14:30	Nové žádosti o dávky v nezaměstnanosti	06/2016					267		259	

NAPŘÍČ TRHY

- **Brexit: trhy se oklepaly z paniky, začíná vyčkávání**
- **Od ČNB toho na prvním po-Brexitovém zasedání mnoho nečekejme**
- **Dnešní data za červen potvrdí, že Polsko zůstává již takřka dva roky v deflaci**

Měny		% zm.
EUR/CZK	27,11	-0,1
EUR/PLN	4,42	-0,1
EUR/HUF	317,1	0,1
EUR/USD	1,11	0,5
EUR/CHF	1,09	0,3
USD/JPY	102,83	0,1

Dluhopisy		bps zm.
Česko 2Y	-0,07	2
Eurozóna 2Y	-0,65	1
USA 2Y	0,63	1
Česko 10Y	0,47	-2
Eurozóna 10Y	-0,13	-1
USA 10Y	1,48	1

Kreditní marže		bps zm.
ITRAXX Banky BBB	163	-10
Itálie CDS 5Y	138	-6
Španělsko CDS 5Y	89	-8

Akcie		% zm.
PX	111	2,0
DAX	9612	1,7
S&P500	2071	1,7
volatilita (VIX)	17	-11,3

Komodity		% zm.
Zlato	1319	0,5
Ropa Brent	50,2	3,0

Po prvotním šoku z Brexitu napětí z trhů opadáva. Akcie šly včera v Americe i v Evropě opět vzhůru a v Británii dokonce zcela smazaly post-brexitové ztráty. Na druhou stranu britským akciím do velké míry pomáhá libra, která je na frontě s eurem stále o zhruba deset procent slabší. Na devizových trzích navíc dál přetrvává silná poptávka po "bezpečném" yenu a výnosy německého desetiletého dluhopisu zůstávají v předtuše agresivnější ECB v záporu. Jak tedy čist současnou situaci na trzích?

Trhy již po prvotním šoku dostaly některé informace, které částečně omezují nejistotu. Navíc vidí, že pohotově reagují na vzniklé napětí centrální banky od Londýna po Tokio. Velké otázky ohledně postavení Británie v EU a možného šíření politické náklady napříč EU ale zůstanou ještě nějakou dobu nezodpovězené. Stejně tak jako nakonec pro trhy zásadní otázka, jak se vyšší politické napětí promítne do slabších investic napříč EU.

I když trhy sice v tuto chvíli vypadají klidněji, zůstanou tak podle našeho názoru vysoce citlivé na nově přichozí informace. Jen se zdá, že v nejbližší době jich moc nepřijde a možná i proto se trhy oklepaly z paniky a v tuto chvíli spíše vyčkávají.

Seriózní vyjednávání o formě Brexitu začnou totiž nejdříve v září a první velký test politické náklady z Brexitu přijde v říjnu - v italském ústavním referendu (premiér Matteo Renzi by v případě neúspěchu odstoupil). Do té doby může být zajímavé sledovat, jak zbytek Unie táhne či netáhne za jeden provaz a zda sílí nebo slábnou preference antievropských stran v zemích, kde jsou v roce 2017 na programu volby (Nizozemí, Francie, Německo). Trhy také v nejbližší době nebudou mít jasno v tom, zda a jak moc zatím vzniklá nejistota ovlivní investiční aktivitu podniků v kontinentální Evropě. První post-brexitové podnikatelské nálady přistanou na trzích až v průběhu srpna.



Odkaz pro Android:



Odkaz pro Apple iOS:



TRHY

Denní FX výhled	EUR/CZK	27,05 - 27,20	EUR/USD	1,100 - 1,120	USD/CZK	24,15 - 24,73
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	0,17	-0,18
EUR/PLN		0,27	0,02
EUR/HUF			-0,35

korelace 30 min změn (za 5 dní)

Forward EUR/CZK % zm.

1M	27,1	-0,08
3M	27,1	-0,08
6M	27,1	-0,22
1 Rok	27,1	0,00

Forward USD/CZK % zm.

1M	24,4	-0,57
3M	24,3	-0,56
6M	24,2	-0,75
1 Rok	24,0	-0,60

Impl. volatilita 3M % p.b.

EUR/CZK	3,4	0,10
EUR/PLN	9,7	-0,75
EUR/HUF	7,9	-0,20
EUR/USD	9,6	-0,84

Komodity % zm.

Hliník (USD/t)	1635	0,7
Měď (USD/t.)	4838	0,4

Středoevropské měny

Na trzích s regionálními měnami stále panuje vyšší volatilita, nicméně i včera se obchodovalo bez zjevného trendu. Mírnou výjimkou byla jen koruna, která měla během dne tendenci lehce posilovat. Korunu bude bezesporu zajímat dnešní zasedání ČNB, i když my od něho neočekáváme žádný zásadní posun. Riziko další „devalvace“ zažehnaly rychle rostoucí mzdy a čas na záporné úrokové sazby zatím nenadešel. Předpokládáme, že ČNB s vývojem české ekonomiky vyjádří spokojenost a ve svém komentáři jen konstatuje zvýšená rizika vývoje evropské ekonomiky. Nelze vyloučit, že bankovní rada nezmíní eventuální prodloužení kurzového závazku za dosud prezentovanou polovinu roku 2017. Dnes bude zveřejněn i bleskový odhad polské inflace. Ceny v Polsku podle našich odhadů v červnu 2016 klesaly o 0,8 %. Oproti minulému měsíci pravděpodobně ceny mírně vzrostly, což měly na svědomí zejména rostoucí ceny ropy. Celkově zůstává polská ekonomika již takřka dva roky v deflaci. Centrální banku to díky pozitivnímu vývoji na trhu práce příliš netrápí.

EUR/USD

Klesající averze k riziku v Evropě, resp. na britských ostrovech přispěla k tomu, že včera posílila libra, ale také euro vůči dolaru. Dolaru nakonec příliš nepomohla ani dobrá data z americké ekonomiky (konkrétně květnové spotřebitelské výdaje), která ukazují na to, že růst ve druhém čtvrtletí bude opravdu v blízkosti 3 %.

Naopak euro mohlo být lehce spokojeno s tím, že inflace v Německu již neklesá, což může být příběh i dnešního dne, kdy je na pořadu červnová inflace za celou eurozónu. Kromě toho však budou na pořadu také německé maloobchodní tržby a index podnikatelské nálady z Chicaga, přičemž po-Brexitovou situaci bude mít možnost zhodnotit i Bullard z Fedu.

Akcie

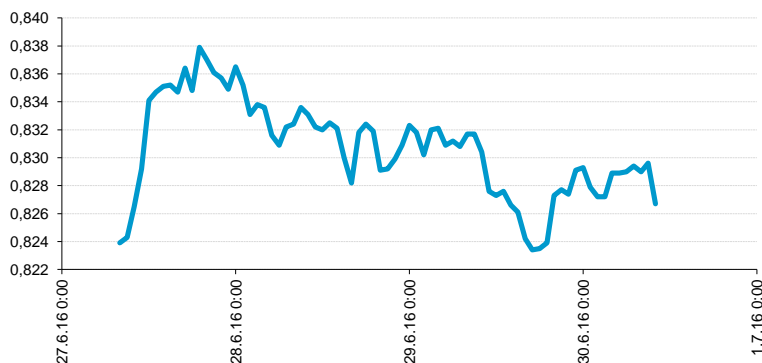
Americké akciové trhy posílily druhý den v řadě, kdy tak dokázaly umazat velkou část ztrát, které indexy zaznamenaly po britském referendu. Indexy posílily o téměř dvě procenta, když širší S&P 500 dokázal zakončit seanci v těsné blízkosti 2070 bodů.

Rostoucí cena ropy podpořila celý energetický sektor. Transocean tak zpevnil o 5,2 %, ConocoPhillips o 4,7 % a například Noble Energy a Chesapeake Energy o 3,5 %, resp. 3,3 %. Propadlíkem je naopak Southwestern Energy, jejíž akcie odepsaly 6,2 % v návaznosti na zprávy, že by firma mohla prodat své akcie s cílem snížit dluh. Dařilo se i bankám, kdy Citigroup zpevnila o 4,2 %, Bank of America o 3,9 % a JPMorgan o 2,8 %. Společnost Seagate přidala 6,3 % poté, co analytici RBC uvedli, že předpokládají pozitivní výsledky, které by společnost měla představit. Dow Jones posílil o 1,6 %, S&P 500 o 1,7 % a technologický Nasdaq o 1,9 %.

Dluhopisy

Výnosy německých dluhopisů jako by nesledovaly pozitivní obrat na akciových trzích a zůstávají dál v kurzu. Částečně to odráží sázky na agresivnější politiku ECB, která přeje především delšímu konci křivky. Ani vyšší německá a španělská inflace dluhopisům nevadila. Podobně ignorovat pak budou pravděpodobně trhy i dnešní lehký nárůst inflace v eurozóně (čekáme 0,0 % meziročně).

EUR/GBP



Komodity

Včerejší oficiální data ministerstva energetiky (EIA) o zásobách ropy v USA tentokrát víceméně potvrdila data API z předchozího dne a ukázala na výraznější než očekávaný pokles zásob surové ropy v minulém týdnu. Na druhou stranu však data odhalila vcelku výrazný růst zásob benzínu, a to na pozadí silného růstu využití kapacity rafinerií a poklesu dovozů. Data tak sice podle nás nevyzněla zcela jednoznačně, cena ropy po nich nicméně vcelku citelně vzrostla (ze 49 USD/barel na cca 50 USD/barel). Dnes poutají pozornost zejména zprávy z nabídkové strany trhu. Menší obavy ze stávky v Norsku a dohoda v Nigérii se vzbouřenci, kteří útočili v minulých týdnech na ropovody, jsou dobrou zprávou pro ropné medvědy.

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	0,0	ČR	0,53	-1,5
Maďarsko	0,90	-15	Maďarsko	1,01	0,0	Maďarsko	0,91	1,0	Maďarsko	2,16	-1,5
Polsko	1,50	150	Polsko	1,71	0,0	Polsko	1,68	1,0	Polsko	2,25	-9,3
Eurozóna	0,00	-25	Eurozóna	-0,28	-0,1	Eurozóna	-0,34	-0,5	Eurozóna	0,40	0,7
USA	0-0,5	25	USA	0,65	1,5	USA	0,68	2,9	USA	1,40	5,6
UK	0,50	-50	UK	0,56	0,5	UK	0,43	-0,9	UK	1,02	0,0

PRIBOR	bps zm.		EURIBOR	bps zm.		CZK IRS	bps zm.		EUR IRS	bps zm.	
O/N	0,13	0,0				1Y	0,22	0,0	1Y	-0,17	0,0
SW	0,14	0,0	SW	-0,37	-0,3	2Y	0,25	-0,5	2Y	-0,20	1,7
2W	0,15	0,0	2W	-0,37	-0,1	3Y	0,26	-0,5	3Y	-0,18	0,0
1M	0,20	0,0	1M	-0,36	-0,3	4Y	0,29	-1,0	4Y	-0,16	-1,3
3M	0,29	0,0	3M	-0,28	-0,1	5Y	0,32	-1,0	5Y	-0,07	0,0
6M	0,36	0,0	6M	-0,18	-0,2	10Y	0,53	-1,5	10Y	0,40	0,7
1Y	0,45	0,0	1Y	-0,05	-0,2	15Y	0,83	-0,5	15Y	0,70	-0,4

Pribor	%	bps zm.	Euribor	%	bps zm.	CDS ČR	bps	bps zm.	CDS 5Y	bps	bps zm.
FRA 1x4	0,30	0,0	FRA 1x4	-0,28	-0,2	1Y	9	-2,5	Maďarsko	159	-20
FRA 3x6	0,26	0,0	FRA 3x6	-0,34	-0,5	2Y	12	-2,5	Polsko	99	-6
FRA 6x9	0,19	0,0	FRA 6x9	-0,35	-1,2	5Y	41	-2,5	Slovensko	42	-3
FRA 9x12	0,15	0,0	FRA 9x12	-0,35	-0,5	10Y	68	-2,4	Irsko	78	-5
									Portugal.	308	-22

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	Maloobchodní tržby	05/2016			0,9	2,6	0,6	2,5	-0,9	2,3
Francie	8:45	Výrobní ceny	05/2016			0,3	-3,5			-0,5	-4,1
Francie	8:45	Harmonizovaná inflace	06/2016 *P			0,2	0,3	0,2	0,3	0,5	0,1
Francie	8:45	Inflace	06/2016 *P			0,2	0,2	0,2	0,2	0,4	0
Maďarsko	9:00	Výrobní ceny	05/2016			1,2	-2,2			0,1	-1,4
Maďarsko	9:00	Obchodní bilance	04/2016 *F			989				959	
Německo	9:55	Míra nezaměstnanosti	06/2016					6,1		6,1	
UK	10:30	HDP	1Q/2016 *F					0,4	2	0,4	2
EMU	11:00	Inflace	06/2016 *P						0		-0,1
EMU	11:00	Jádrová inflace	06/2016 *P						0,8		0,8
ČR	13:00	Zasedání ČNB	06/2016	0,05				0,05		0,05	
USA	14:30	Nové žádosti o dávky v nezaměstnanosti	06/2016					267		259	
USA	14:30	Pokračující žádosti o dávky v nezaměstnanosti	06/2016					2151		2142	
USA	15:45	Index nákupních manažerů z Chicaga	06/2016					51		49,3	
USA	19:30	Projev Bullarda o měnové politice v Londýně	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.