



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

- **Americká makro data a italské banky by měly zastínit vyčpělé téma Brexit**
- **Středoevropské měny ztrácí dech - že by po slabých PMI strach o konjunkturu?**
- **Cena ropy zůstává poblíž 50 USD/barel, aktivita amerických producentů znovu vzrostla**

Měny		% zm.
EUR/CZK	27,10	0,0
EUR/PLN	4,41	0,8
EUR/HUF	316,7	0,3
EUR/USD	1,11	0,3
EUR/CHF	1,08	0,0
USD/JPY	102,53	-0,7

Dluhopisy		bps zm.
Česko 2Y	-0,10	-1
Eurozóna 2Y	-0,65	0
USA 2Y	0,60	1
Česko 10Y	0,46	0
Eurozóna 10Y	-0,13	0
USA 10Y	1,46	-3

Kreditní marže		bps zm.
ITRAXX Banky BBB	142	-9
Itálie CDS 5Y	123	-5
Španělsko CDS 5Y	80	-3

Akcie		% zm.
PX	113	0,9
DAX	9776	1,0
S&P500	2103	0,2
volatilita (VIX)	15	-5,5

Komodity		% zm.
Zlato	1342	1,5
Ropa Brent	50,6	1,6

Zatímco v předvečer okurkové sezóny finanční média stále nechtějí opustit atraktivní téma Brexitu, tak globální trhy se již dívají dále. Kauza sporu o rekapitalizaci italských bank a americká data z trhu práce mohou být tím, co Brexit konečně vytlačí z výsluní.

Krátce se tedy nejprve zastavme u kauzy italských bank, která se rozhořela právě ve stínu Brexitu a jde o klasickou ukázkou toho, jak obtížně se prosazují uvnitř EU další stupně integrace v okamžiku, kdy zrovna není po chuti některé z velkých zemí unie. Tentokrát nejde o nic menšího než o bankovní unii, která je postupně budována a stojí mimo jiné na principu toho, že pokud se banka (v eurozóně) dostane do problémů, tak to jsou v první řadě její akcionáři a držitelé jejích dluhopisů, jež odnesou to, že musí být (eventuálně) zachráněna, resp. rekapitalizována z veřejných zdrojů. Tento princip chce nyní Itálie porušit a svým bankám (nelegálně) pomoci, což se Bruselu a Berlínu logicky nelíbí, neboť bankovní unie by dostala ránu do kotníku v situaci, kdy ještě nestála na vlastních nohou.

Italský premiér Renzi, kterého v říjnu rovněž čeká referendum, však zjevně o zvoleném řešení nehodlá s Bruselem příliš diskutovat. Uvidíme tedy, zdali italská vláda s Evropskou komisí najde společnou řeč, nicméně slovní přestřelky italským bankám asi život neulehčí, přičemž jasno musí být do konce měsíce, kdy budou dokončeny stres testy evropských bank.

Američané sice začínají týden svátkem, avšak i tak bude zbytek týdne, co do událostí nabitý. Vévodit všemu bude report z trhu práce, který minulý měsíc způsobil velký poprask velmi slabým číslem (přírůstek jen 38 tisíc nových pracovních míst). Mezitím přišla hezká řádka amerických dat, která tak slabý růst zaměstnanosti vcelku jasně rozporuje (mezi nimi např. v pátek odpoledne zveřejněný index ISM z průmyslu). V červnu by se podle nás mělo americkému trhu práce dařit lépe, což by mělo reflektovat to, že ekonomika za velkou louží podle nás ve druhém kvartále rosla téměř tříprocentním tempem.



TRHY

Denní FX výhled	EUR/CZK	27,05 - 27,15	EUR/USD	1,110 - 1,125	USD/CZK	24,04 - 24,46
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	-0,03	0,08	-0,12
EUR/PLN		0,32	0,00
EUR/HUF			-0,24

korelace 30 min změn (za 5 dní)

Forward EUR/CZK % zm.

1M	27,1	0,04
3M	27,1	0,05
6M	27,1	0,07
1 Rok	27,1	0,06

Forward USD/CZK % zm.

1M	24,3	-0,23
3M	24,3	-0,23
6M	24,1	-0,20
1 Rok	23,9	-0,24

Impl. volatilita 3M % p.b.

EUR/CZK	3,3	0,05
EUR/PLN	9,5	0,07
EUR/HUF	7,6	0,10
EUR/USD	9,4	-0,32

Komodity % zm.

Hliník (USD/t)	1664	0,9
Měď (USD/t.)	4912	1,4

Středoevropské měny

V pátek regionální měny vůči euru vesměs oslabovaly. K tomu pomohly i slabé výsledky podnikatelských nálad v průmyslu za červen (PMI). Zejména český index se citelně propadl (na tříletá minima).

Nadcházející týden je na události v regionu tradičně bohatý, neboť bude zveřejněna řada makroekonomických statistik (v ČR například průmysl za květen, v Maďarsku inflace za červen - obojí v pátek). Dominovat však patrně bude zasedání polské centrální banky (středa). Zajímavá může být nová prognóza, jež patrně vyzní z pohledu zlotého negativně. Podle našeho názoru bude redukován zejména optimistický výhled na rok 2017, který počítá s růstem HDP ve výši 3,8 %. Zároveň s tím se dá očekávat i snížení inflačního výhledu zejména v roce 2017. Hrozí přitom, že nová prognóza bude indikovat, že inflace zůstane po většinu příštího roku pod spodní hranicí cíleného inflačního pásma (1,5-3,5 %).

EUR/USD

Dolar nedokázal příliš vytěžit z lepší podnikatelské nálady v americkém průmyslu (ISM) a spíše měl tendenci lehce oslabovat. Euro si naopak mohlo ulevit tím, že tlak na libru a italské banky byl menší.

Tento týden začíná svátkem v USA, což dnes bude limitovat aktivitu na trhu. Zbytek týdne však bude zajímavý, neboť nás čekají další důležitá americká data (ISM ve službách a payrolls) a také zápis z posledního zasedání FOMC.

Akcie

Index S&P 500 už se v pátek dostával na úroveň 5 bodů pod zavírací hodnotu z minulého čtvrtka. S&P 500 za poslední 4 seance přidal 5,1 % a je na cestě za nejlepším týdnem od loňského listopadu.

Index Dow Jones Industrial Average se celý pátek pohyboval v kladných hodnotách, maxima ale podržet nedokázal. Týden končil na úrovni 17947 bodů (+0,1 %). Široký S&P 500 už znovu bere útokem historická maxima, taktéž mu ale mírně došla pára a ve druhé polovině obchodního dne osciloval okolo hranice 2100 bodů. Technologický Nasdaq Composite dnes přidal o 0,4 % na 4862 bodů.

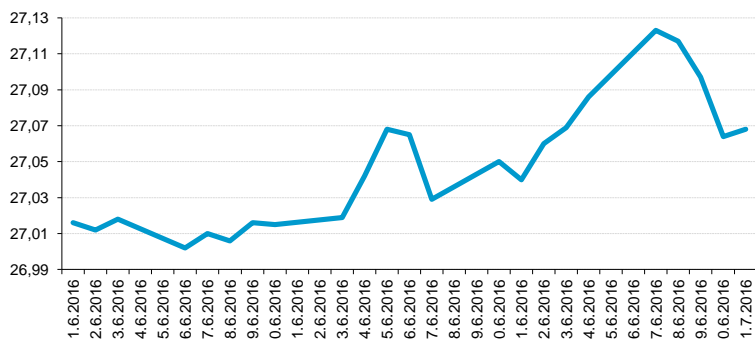
Z jednotlivých sektorů se dařilo komoditním akciím a zpracovatelskému průmyslu. Finanční sektor se nacházel na opačném spektru, když se zmiňují nízké výnosy na dluhopisech jako negativní faktor pro výsledky hospodaření. Akcie Bank of America ztratily 1,3 %, kdy klesly na cenu 13,09 USD. Nedařilo se ani akciím Micron Technology Inc., které padly o 9 % (12,50 USD/akcie).

Dluhopisy

Lepší než očekávaný index ISM měl nakonec na americké vládní výnosy pouze malý vliv, ačkoliv dopadl významně lépe, než se čekalo. Celkové data naznačují růst americké ekonomiky ve druhém kvartále cca o 3 % (mezikvartální analizovaně).

Tento týden bude pro dluhopisy tradičně zajímavý, neboť budou například zveřejněna data z trhu práce USA (payrolls). Kromě toho bude trh jistě sledovat i zveřejnění zápisu z posledního jednání Fedu (středa), ačkoliv se zvýšením sazeb trh v tuto chvíli prakticky nepočítá...

EUR/CZK



Komodity

Ropa se v pátek výrazněji nevzdalovala od 50 USD/barel. Data od společnosti Baker Hughes sice opět ukázala na růst aktivity producentů v USA, nicméně na trh to výraznější vliv nemělo. Naše analýzy naznačují, že ke stabilizaci americké produkce "břidlicové" ropy patrně dojde během prvního kvartálu 2016, přičemž k výraznějšímu uspokojení by byl nutný skutečně významný nárůst těžbařské aktivity (který neočekáváme).

Dnes je v USA svátek a obchodování tak bude celkově klidnější. Kromě obligátní pozornosti věnované týdenním statistikám z trhu s ropou trh sleduje zveřejnění zápisu z jednání Fedu. Ropa může začít zajímat i postupně slábnoucí jún...

TABULKY - ÚROKOVÉ SAZBY

Očekávané změny oficiálních úrokových sazeb

ČNB: 2016 - beze změn

ECB: 2016 - beze změn

FED: 2016Q3 +25 bps

Ofic. sazby			IBOR 3M			FRA 3x6			IRS 10 let		
	posl zm.	bps zm.		bps zm.		bps zm.		bps zm.		bps zm.	
ČR	0,05	5	ČR	0,29	0,0	ČR	0,26	0,0	ČR	0,50	0,5
Maďarsko	0,90	-15	Maďarsko	1,02	1,0	Maďarsko	0,92	0,0	Maďarsko	2,14	-3,5
Polsko	1,50	150	Polsko	1,71	0,0	Polsko	1,66	1,0	Polsko	2,18	-2,7
Eurozóna	0,00	-25	Eurozóna	-0,29	-0,4	Eurozóna	-0,32	-1,4	Eurozóna	0,36	-8,5
USA	0,-0,5	25	USA	0,65	-0,1	USA	0,67	0,5	USA	1,34	-0,7
UK	0,50	-50	UK	0,52	-3,6	UK	0,36	1,9	UK	0,99	-1,3

PRIBOR			EURIBOR			CZK IRS			EUR IRS		
	bps zm.			bps zm.		bps zm.		bps zm.		bps zm.	
O/N	0,13	0,0				1Y	0,22	0,0	1Y	-0,18	-2,4
SW	0,14	0,0	SW	-0,37	0,2	2Y	0,25	-0,5	2Y	-0,22	-2,4
2W	0,15	0,0	2W	-0,37	0,1	3Y	0,25	-0,5	3Y	-0,22	-5,5
1M	0,20	0,0	1M	-0,36	0,1	4Y	0,27	-0,5	4Y	-0,19	-4,5
3M	0,29	0,0	3M	-0,29	-0,4	5Y	0,30	-0,5	5Y	-0,13	-7,5
6M	0,36	0,0	6M	-0,18	-0,3	10Y	0,50	0,5	10Y	0,36	-8,5
1Y	0,45	0,0	1Y	-0,05	-0,1	15Y	0,80	-0,5	15Y	0,67	-6,8

PriBOR			Euribor			CDS ČR			CDS 5Y		
	%	bps zm.		%	bps zm.		bps	bps zm.		bps	bps zm.
FRA 1x4	0,29	0,0	FRA 1x4	-0,30	-1,0	1Y	12	2,5	Maďarsko	176	15
FRA 3x6	0,26	0,0	FRA 3x6	-0,32	-1,4	2Y	15	2,5	Polsko	106	7
FRA 6x9	0,19	-1,0	FRA 6x9	-0,35	-1,7	5Y	44	2,5	Slovensko	44	3
FRA 9x12	0,15	-1,0	FRA 9x12	-0,35	-1,6	10Y	71	2,5	Irsko	80	5
									Portugal.	316	21

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
SR	9:00	Maloobchodní tržby	05/2016				4				3,7
EMU	11:00	Výrobní ceny	05/2016					0,3	-4,1	-0,3	-4,4

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.