



Úterý 12.07.2016

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	06/2016	5,2		5,2		5,3		5,4	
ČR	9:00	Inflace	06/2016	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	-0,2	0,1

## NAPŘÍČ TRHY

- **Nová britská premiérka uzavírá kauzu Brexit, na řadě jsou zisky firem...**
- **Česká inflace stagnuje**
- **Spekulanti odbourávají sázky na růst cen ropy**

Měny		% zm.
EUR/CZK	27,04	0,0
EUR/PLN	4,43	0,4
EUR/HUF	313,6	-0,1
EUR/USD	1,11	0,0
EUR/CHF	1,09	0,0
USD/JPY	102,81	2,2

Dluhopisy		bps zm.
Česko 2Y	-0,11	2
Eurozóna 2Y	-0,69	0
USA 2Y	0,66	5
Česko 10Y	0,40	2
Eurozóna 10Y	-0,17	2
USA 10Y	1,43	7

Kreditní marže		bps zm.
ITRAXX Banky BBB	144	-1
Itálie CDS 5Y	122	-1
Španělsko CDS 5Y	79	0

Akcie		% zm.
PX	114	-0,3
DAX	9833	2,1
S&P500	2137	0,3
volatilita (VIX)	14	2,6

Komodity		% zm.
Zlato	1355	-0,8
Ropa Brent	46,1	-0,8

A je po Brexitu. Tedy ještě úplně ne - chce to ještě, aby libra smazala své ztráty, a pak opravdu můžeme konstatovat, že britské referendum již trhy opravdu nebere. Hitem bude zase něco jiného - třeba začínající výsledková sezóna firem.

Globální trhy včera kvitovaly to, že tečku za politickým zemětřesením, jež ve Velké Británii vyvolal Brexit, udělalo jmenování Theresy Mayové do čela konzervativní strany a tím i do čela vlády. Nová britská premiérka má být sice pod odstoupivším Davidu Cameronovi "vykonavatelkou" Brexitu, avšak už z faktu, že před lidovým hlasováním stála na straně těch, co vedli kampaň za setrvání Velké Británie v EU. Mayová se sice nechala slyšet, že nebude hledat cestu jak udržet Británii v EU, ale zároveň dodala, že letos nebude aktivovat tzv. článek 50, který by formálně spustil proceduru Brexitu. A do konce roku samozřejmě zbývá moře času a může se odehrát spousta jiných důležitých událostí, které téma Brexitu mohou zcela marginalizovat.

Momentálně to může být například začínající kvartální výsledková sezóna firem, jež úspěšně odstartovala včera v noci. Trh je přitom nastaven ve svých očekáváních poměrně konzervativně, když v případě klíčového akciového indexu S&P500 i ve druhém čtvrtletí očekává mírný meziroční propad zisků (o cca 2 %). Pokud se tato očekávání podaří v následujících dnech a týdnech překonat, tak včerejší dosažení historických maxim (u S&P500) nemuselo být letos posledním. Za této tržní konstelace, kdy averze k riziku klesá, by přitom bylo velmi podivné, kdyby výnosy (bezpečných) vládních dluhopisů a s nimi tržní úrokové sazby zůstaly stále tak absurdně nízké, jako jsou dnes.



**TRHY**

<b>Denní FX výhled</b>	EUR/CZK	27,02 - 27,10	EUR/USD	1,100 - 1,115	USD/CZK	24,23 - 24,64
<b>Týdenní FX výhled</b>	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	0,04	-0,14
EUR/PLN		0,24	0,15
EUR/HUF			0,24

korelace 30 min změn (za 5 dní)

**Forward EUR/CZK**

		% zm.
<b>1M</b>	27,0	-0,03
<b>3M</b>	27,1	-0,03
<b>6M</b>	27,0	-0,04
<b>1 Rok</b>	27,0	-0,04

**Forward USD/CZK**

		% zm.
<b>1M</b>	24,4	0,01
<b>3M</b>	24,4	0,00
<b>6M</b>	24,3	0,00
<b>1 Rok</b>	24,0	0,01

**Impl. volatilita 3M**

	%	p.b.
<b>EUR/CZK</b>	3,6	0,33
<b>EUR/PLN</b>	9,1	-0,23
<b>EUR/HUF</b>	7,0	-0,39
<b>EUR/USD</b>	9,1	-0,08

**Komodity**

		% zm.
<b>Hliník (USD/t)</b>	1653	-0,6
<b>Měď (USD/t.)</b>	4750	0,8

**Středoevropské měny**

Forint navzdory pátečnímu rozhodnutí agentury Moody's během dne vcelku slušně posiloval, zatímco zlotý naopak oslabil (koruna měla k mírnému oslabování rovněž tendence). Finální odhad polské inflace za červen nijak nepřekvapil a zůstal beze změny na -0,8 % meziročně.

Co se týče čerstvých čísel o české inflaci za červen, tak ceny opět rostly meziměsíčně i meziročně o 0,1 %. Na jedné straně podle očekávání rostly ceny pohonných hmot a těsně před vlnou dovolených zdražily i rekreace. Na straně druhé došlo k výraznějšímu poklesu cen potravin a sezónního oblečení. Inflace se v dalších měsících příliš nezdálá od aktuální úrovně. Teprve ke konci roku by se mohla začít rychleji přibližovat k jednomu procentu, a tak jí stále bude zbývat ještě hodně dlouhá cesta k cíli ČNB. O tom, jestli se ČNB uvolí k uvolnění koruny, však nakonec do značné míry rozhodne vývoj v zahraničí.

**EUR/USD**

Kurz dolaru sice v průběhu včerejšího dne zpevnil, ale vyjasnění politické situace ve Velké Británii a s tím související posílení libry pomohlo nakonec spíše euru. Nicméně komunikace Fedu se přece jenom začíná po dobrých statistikách z trhu práce přirostávat, což včera dokumentovaly výroky Esther Georgeové z vedení americké centrální banky. Dnes na ní přitom mohou navázat další tři členové vedení Fedu (Mesterová, Bullard a Tarullo). Pro devizové trhy pak může být důležité i vystoupení guvernéra Bank of England Carneye.

**Akcie**

Za zmínku stojí tituly těžařů Cliffs Natural Resources (+10,5%), která přebírá práva na těžbu a další rozvoj železných dolů Nashauk v Minesotě, nebo US Steel a Freeport McMoRan, které díky svým 5%ním nárůstům pomohly indexu ocelářského průmyslu NYSE Arca Steel posílit o téměř 3 %. Akcie Alcoa díky rostoucí ceně hliníku +2 %. Tesla Motors a Solarcity Elona Muska dokázaly přidat +4 %, respektive +3 % po Muskově prohlášení o brzkém zveřejnění dalšího, dosud přísně tajného, "mistrovského plánu". V roce 2006 zvolil Musk podobnou mediální strategii před uvedením revolučního modelu S nebo Tesla Roadsteru. Výrobce grafických karet Nvidia Corporation připsala přes 2,5 % s tím, jak rostou sázky na úspěch a budoucí ziskovost jejího novějšího grafického čipu Pascal. Zotavením procházely všechny hlavní americké aerolinky: Delta, United a American Airlines rostly přes 2,5 %. Smůla dál stíhá akcionáře Netflixu: po obavách z klesajícího počtu předplatitelů služby přišlo varování před dalším výprodejem od analytiků Barron's a akcie ztrácely téměř 2,5 %.

**Dluhopisy**

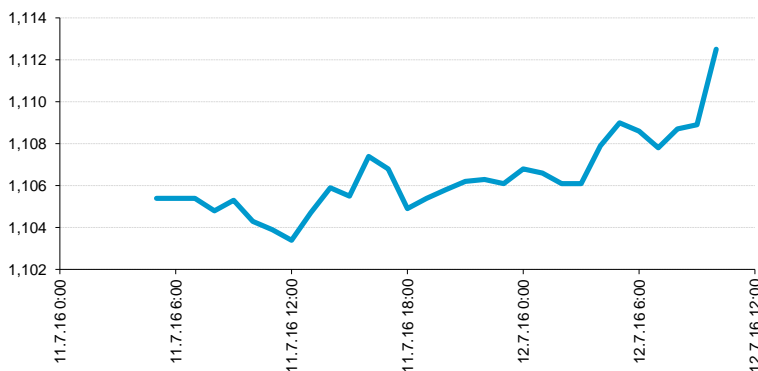
Výnosy vládních dluhopisů šly na počátku nového týdne vzhůru. To se týkalo jak těch amerických, tak i německých a například i italských. Šéf ministrů financí eurozóny Dijsselbloem se přitom nechal slyšet, že na rekapitalizaci italských bank by se měli podílet investoři. Finální odhad německé inflace za červen se dnes ráno obešel bez překvapení a tak ani výnosy bundů nemají důvod na něj nějak reagovat.

V následujících dnech bude zajímavé sledovat komentáře z vedení Fedu (mj. Bullard, který v poslední době dost významně otočil směrem k nižším sazbám), zejména ve světle pátečních dobrých čísel z trhu práce.

**Komodity**

Ropa zažila včera opět spíše klidnější obchodování a obchodovala se vesměs mezi 46 a 47 USD/barel. Kromě týdenních statistik z USA (první dávka - čísla od API - přijdou již dnes) trh sleduje po očku i čísla z Číny (HDP za druhé čtvrtletí bude zveřejněno v pátek).

Co se týče dat z USA, tak vzhledem k rostoucí aktivitě těžařů může kromě zásob ropy a benzínu pozornost poutat i odhad týdenní produkce. Celkově býčí nálada na trhu s ropou ochabuje, což dokumentuje i pokles dlouhých spekulativních pozic ve futures na Brent i WTI.

**EUR/USD**


## 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	0,25	0,0	ČR	0,43	-2,5
Maďarsko	0,90	-15	Maďarsko	1,02	0,0	Maďarsko	0,91	0,0	Maďarsko	1,99	-2,0
Polsko	1,50	150	Polsko	1,71	0,0	Polsko	1,65	-3,0	Polsko	2,13	-2,5
Eurozóna	0,00	-25	Eurozóna	-0,29	0,1	Eurozóna	-0,33	0,3	Eurozóna	0,30	2,3
USA	0-0,5	25	USA	0,67	0,2	USA	0,73	0,3	USA	1,32	7,6
UK	0,50	-50	UK	0,50	-1,3	UK	0,32	-2,4	UK	0,89	3,0

PRIBOR	bps zm.		EURIBOR	bps zm.		CZK IRS	bps zm.		EUR IRS	bps zm.	
O/N	0,13	0,0				1Y	0,21	0,5	1Y	-0,20	0,2
SW	0,14	0,0	SW	-0,38	0,1	2Y	0,24	-0,5	2Y	-0,25	0,4
2W	0,15	0,0	2W	-0,37	-0,1	3Y	0,23	-0,5	3Y	-0,24	-0,6
1M	0,20	0,0	1M	-0,37	0,0	4Y	0,24	-1,5	4Y	-0,22	-0,4
3M	0,29	0,0	3M	-0,29	0,1	5Y	0,26	-2,0	5Y	-0,16	1,9
6M	0,36	0,0	6M	-0,19	0,0	10Y	0,43	-2,5	10Y	0,30	2,3
1Y	0,45	0,0	1Y	-0,06	-0,4	15Y	0,71	-4,0	15Y	0,61	2,5

Pribor	%	bps zm.	Euribor	%	bps zm.	CDS ČR	bps	bps zm.	CDS 5Y	bps	bps zm.
FRA 1x4	0,29	0,0	FRA 1x4	-0,29	0,8	1Y	9	0,0	Maďarsko	156	-2
FRA 3x6	0,25	0,0	FRA 3x6	-0,33	0,3	2Y	12	0,0	Polsko	98	-1
FRA 6x9	0,19	1,0	FRA 6x9	-0,37	0,2	5Y	41	0,0	Slovensko	42	0
FRA 9x12	0,15	1,0	FRA 9x12	-0,39	-0,1	10Y	68	0,0	Irsko	72	-2
									Portugal.	299	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
USA	3:30	Projev Mesterové v Sydney	07/2016								
Německo	8:00	Inflace	06/2016 *F			0,1	0,3	0,1	0,3	0,1	0,3
Německo	8:00	Harmonizovaná inflace	06/2016 *F			0,1	0,2	0,1	0,2	0,1	0,2
ČR	9:00	Míra nezaměstnanosti 15-64	06/2016	5,2		5,2		5,3		5,4	
ČR	9:00	Inflace	06/2016	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	-0,2	0,1
SR	9:00	Mzdy	05/2016				3,9				2
EMU	9:00	Setkání ministrů financí v Bruselu	07/2016								
Polsko	14:00	Jádrová inflace	06/2016					0,1	-0,3	0	-0,4
USA	15:15	Projev Tarulla ve Washingtonu	07/2016								
USA	15:35	Projev Bullarda v St. Louis	07/2016								
USA	19:00	10letá aukce	07/2016					20			
USA	23:30	Projev Kashkariho v Michiganu	07/2016								

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.