



Středa 13.07.2016

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
EMU	11:00	Průmyslová výroba	05/2016					-0,7	1,4	1,1	2

NAPŘÍČ TRHY

- **Jméno nové premiérky zklidnilo trh a libra posílila o 3 %**
- **Libra skokově maže ztráty zaviněné Brexitem**
- **Maďarská centrální banka opět pomáhá vládním dluhopisům - forint je však v klidu**

Měny		% zm.
EUR/CZK	27,03	0,0
EUR/PLN	4,39	-0,8
EUR/HUF	313,9	0,1
EUR/USD	1,11	0,0
EUR/CHF	1,09	0,6
USD/JPY	104,70	1,8

Dluhopisy		bps zm.
Česko 2Y	-0,12	-1
Eurozóna 2Y	-0,67	2
USA 2Y	0,69	2
Česko 10Y	0,39	-1
Eurozóna 10Y	-0,09	7
USA 10Y	1,51	8

Kreditní marže		bps zm.
ITRAXX Banky BBB	144	-1
Itálie CDS 5Y	116	-6
Španělsko CDS 5Y	74	-4

Akcie		% zm.
PX	117	2,3
DAX	9964	1,3
S&P500	2152	0,7
volatilita (VIX)	14	0,1

Komodity		% zm.
Zlato	1332	-1,7
Ropa Brent	48,2	4,6

Krátké trvání soutěže o novou vůdčí osobnost v čele britské konzervativní strany, kterou vyhrála Theresa Mayová, skutečně pomohlo k "tržnímu úklidu" po Brexitu. Libra včera vůči dolaru posílila asi o 2,5 %, a ačkoliv se kurz stále pohybuje hluboko pod úrovněmi z poloviny června, tak se zdá, že trh v současnosti našel jistou rovnováhu. Hlavní nejistotou následujících dní tak pro Británii zůstává výsledek zítřejšího zasedání Bank of England (BoE).

Připomeňme, že BoE přečkala celé období od vypuknutí finanční krize se základní sazbou na úrovni 0,5 %, jež byla doprovázena politikou kvantitativního uvolňování. Snížení sazeb, na které sází většina trhu, tak rozhodně není zcela jasnou záležitostí (propad libry konec konců s uvolněním měnových podmínek významně pomáhá). Na rozdíl od trhu mu věří pouze mírná většina analytiků. Dočkat se nakonec můžeme spíše rozšíření programu QE na další korporátní dluhopisy. To nicméně ukáže až zítřek.

Včerejší vystoupení řady představitelů Fedu (Mesterová, Bullard, Tarullo a Kashkari) potvrdilo, že Fed v letošním roce stále počítá s růstem sazeb (ve hře je údajně každé zasedání). Zajímavý nicméně zůstává především rozkol mezi názorem Bullarda a jeho kolegy, který spočívá v očekávání trajektorie úrokových sazeb v následujících letech. To, že s jejich zvyšováním podle něho není v následujících letech příliš kam spěchat, potvrdil Bullard i včera. A to navzdory tomu, že pochválil červencový report z trhu práce a že dopady Brexitu na americkou ekonomiku budou podle něj takřka nulové. Pravděpodobnost růstu sazeb v USA v červenci tak trh vnímá stále krajně nepravděpodobně.



TRHY

Denní FX výhled	EUR/CZK	27,02 - 27,10	EUR/USD	1,100 - 1,110	USD/CZK	24,34 - 24,64
Týdenní FX výhled	EUR/CZK	27,00 - 27,50	EUR/USD	1,080 - 1,120	USD/CZK	24,11 - 25,46

Korelační matice FX kurzů

	EUR/PLN	EUR/HUF	EUR/USD
EUR/CZK	0,15	0,11	-0,04
EUR/PLN		0,27	0,19
EUR/HUF			0,16

korelace 30 min změn (za 5 dní)

Forward EUR/CZK

		% zm.
1M	27,1	0,04
3M	27,1	0,04
6M	27,0	0,06
1 Rok	27,0	0,06

Forward USD/CZK

		% zm.
1M	24,4	-0,05
3M	24,4	-0,04
6M	24,2	-0,06
1 Rok	24,0	-0,05

Impl. volatilita 3M

	%	p.b.
EUR/CZK	3,6	0,00
EUR/PLN	8,7	-0,38
EUR/HUF	6,6	-0,39
EUR/USD	8,8	-0,30

Komodity

		% zm.
Hliník (USD/t)	1676	1,4
Měď (USD/t.)	4870	2,5

Středoevropské měny

Další z řady nových opatření maďarské centrální banky, jejichž cílem je podpořit ceny maďarských vládních dluhopisů, na forint včera významnější vliv nemělo. Centrální banka bude nově od srpna pořádat depozitní tendry pouze jednou měsíčně (namísto jednou týdně) a od října omezí i množství takto stahované likvidity. Zatímco forint se posunul jen lehce výše, tak zlotý smazal pondělní ztráty vůči euru.

Komentáře nového člena bankovní rady mezitím ČNB Benda potvrdily názorovou konzistenci bankovní rady i v novém složení. I Benda očekává, že vhodný okamžik k (jednorázovému) exitu z intervencí může nastat asi v polovině příštího roku. Jako klíčovou proměnnou rovněž zmínil růst mezd. Spokojenost s nastavením měnové politiky vyjádřil i šéf ČNB Rusnok.

Zbytek týdne je z pohledu očekávaných událostí v regionu nezajímavý a hlavní roli tak budou mít události na hlavních trzích. Důvodem k pohybům může být např. zítřejší hodnocení Brexitu ze strany Bank of England.

EUR/USD

Rekordy na akciovém trhu neměly tak dramatický dopad na kurz s eurodolarem, ačkoliv rétorika přicházející z americké centrální banky byla jednoznačně jestřábí. Trh spíše zpočátku ovlivňovalo dění s britskou librou, která masivně posilovala a pomáhala tak euru.

Dnes bude v centru pozornosti opět Fed a to především jeho Běžová kniha, která může vyslat další signál o tom, zdali pronesené jestřábí výroky mohou být myšleny vážně a Fed opravdu může uvažovat o tom, že by například již v září zvýšil úrokové sazby.

Akcie

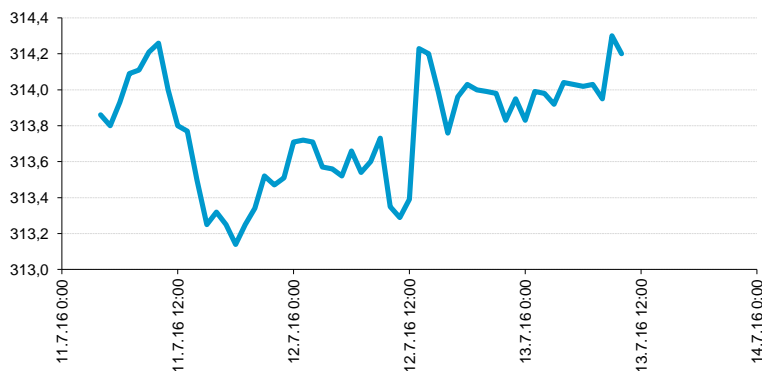
Také vstup do včerejšího obchodního dne přinesl pro americké akciové indexy růst, když pozitivní vývoj evropských trhů (růst bankovního a automobilového sektoru) přispěl k pozitivní náladě. Pondělní výsledky společnosti Alcoa byly investory přijaty pozitivně, titul zpevnil o více jak 5 %. Index S&P 500 za poslední 3 obchodní dny zpevnil o 2,5 % a dosáhl přes hladinu 2155b. Krátkodobě pak může mít charakter překoupenosti, což může znamenat prostor na kolísání v dalších dnech i díky rozjždějící se výsledkové sezóně. Limitujícím faktorem může být také posouvání nových historických maxim spolu s každým dalším růstovým dnem. Takový vývoj může podpořit jen výrazně příznivý průběh výsledkového období. Ve čtvrtek výsledky představí JPMorgan Chase v pátek pak komerční banky Citigroup a Wells Fargo (v bankovním sektoru se čeká Q pokles zisku o 5,4 %).

Dluhopisy

Rekordy na akciovém trhu posunuly výnosy a tržní úrokové sazby výše, k čemuž přispěla i mírně jestřábí rétorika přicházející z americké centrální banky. Trh spíše zpočátku ovlivňovalo dění s britskou librou, která masivně posilovala a pomáhala tak euru.

Dnes bude v centru pozornosti opět Fed a to především jeho Běžová kniha, která může vyslat další signál o tom, zdali pronesené jestřábí výroky mohou být myšleny vážně a Fed opravdu může uvažovat o tom, že by například již v září zvýšil úrokové sazby.

EUR/HUF



Komodity

Cena ropy Brent včera během dne těžila z lepší nálady na trhu a mazala část ztrát z konce minulého týdne. Večerní čísla o zásobách od API nicméně bykům zkázala náladu, neboť ukázala na nečekaný růst zásob ropy v minulém týdnu (trh přitom očekává jejich pokles). Jako vždy budou mít zásadní slovo dnešní data od amerického ministerstva energetiky. Pokud by se ale potvrdil výrazný růst zásob ropy, jež naznačovala čísla API, doprovázený ještě např. stagnací zásob benzínu, tak by to pro ceny ropy nebyla dobrá zpráva.

Kromě dat o zásobách se pozornost soustředí ještě na data o čínském zahraničním obchodě za červen.

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	0,47	4,0
Maďarsko	0,90	-15	Maďarsko	1,01	-1,0	Maďarsko	0,84	-7,0	Maďarsko	2,01	2,0
Polsko	1,50	150	Polsko	1,71	0,0	Polsko	1,66	0,5	Polsko	2,15	2,0
Eurozóna	0,00	-25	Eurozóna	-0,29	0,1	Eurozóna	-0,33	0,8	Eurozóna	0,35	5,5
USA	0-0,5	25	USA	0,67	0,4	USA	0,76	3,3	USA	1,39	7,2
UK	0,50	-50	UK	0,50	-0,1	UK	0,30	-1,2	UK	0,95	6,5

PRIBOR	bps zm.		EURIBOR	bps zm.		CZK IRS	bps zm.		EUR IRS	bps zm.	
O/N	0,13	0,0				1Y	0,22	1,0	1Y	-0,20	0,0
SW	0,14	0,0	SW	-0,38	0,1	2Y	0,26	2,5	2Y	-0,23	1,2
2W	0,15	0,0	2W	-0,37	0,0	3Y	0,26	2,5	3Y	-0,22	1,7
1M	0,20	0,0	1M	-0,37	-0,2	4Y	0,27	3,0	4Y	-0,19	2,4
3M	0,29	0,0	3M	-0,29	0,1	5Y	0,29	3,5	5Y	-0,14	2,0
6M	0,36	0,0	6M	-0,19	-0,1	10Y	0,47	4,0	10Y	0,35	5,5
1Y	0,45	0,0	1Y	-0,06	0,2	15Y	0,76	5,0	15Y	0,67	6,3

Pribor	%	bps zm.	Euribor	%	bps zm.	CDS ČR	bps	bps zm.	CDS 5Y	bps	bps zm.
FRA 1x4	0,30	1,0	FRA 1x4	-0,30	-0,2	1Y	9	0,0	Maďarsko	152	-5
FRA 3x6	0,26	1,0	FRA 3x6	-0,33	0,8	2Y	12	0,0	Polsko	98	-1
FRA 6x9	0,20	1,0	FRA 6x9	-0,36	1,3	5Y	41	0,0	Slovensko	42	0
FRA 9x12	0,16	1,0	FRA 9x12	-0,37	2,1	10Y	68	0,0	Irsko	72	-2
									Portugal.	289	-10

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	4:30	Projev Mesterové v Sydney	07/2016								
Francie	8:45	Harmonizovaná inflace	06/2016 *F			0,1	0,3	0,2	0,3	0,2	0,3
Francie	8:45	Inflace	06/2016 *F			0,1	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
SR	9:00	Inflace	06/2016			0,1	-0,8	0,2	-0,7	0	-0,8
Itálie	10:00	Harmonizovaná inflace	06/2016 *F						-0,3		-0,3
EMU	11:00	Průmyslová výroba	05/2016					-0,7	1,4	1,1	2
USA	14:30	Index dovozních cen	06/2016					0,5	-4,7	1,4	-5
USA	15:00	Projev Kaplana v Houstonu	07/2016								
USA	19:00	30letá aukce	07/2016					12			
USA	20:00	Rozpočtové saldo	06/2016					24			
USA	20:00	Běžová kniha	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.