Zítra se koná měnověpolitické zasedání České národní banky, od kterého se nicméně nečeká změna úrokových sazeb ani jedním směrem. Ekonomické indikátory i vyjádření členů rady naznačují, že navzdory svižné inflaci se ČNB nebude chtít pouštět do zvyšování sazeb vzhledem ke globálním nejistotám a očekávanému zpomalení tuzemské ekonomiky. Trhy tak bude zajímat spíše celkové hodnocení situace z pohledu centrálních bankéřů, které by mohlo napovědět, zda v blízké době nezvažují **obrat v trendu směrem ke snižování úroků**.

Oproti tomu Evropská centrální banka již prostřednictvím prezidenta Draghiho dala jasně vědět, že je připravena přistoupit k **dalším krokům pro povzbuzení nízké inflace** v eurozóně a potažmo její ekonomiky. Podle odhadu RBI tak její **depositní sazba do konce září klesne o 20 bazických bodů na -0,60 a vyloučit nelze ani další vlnu kvantitativního uvolňování**. Zda toto bude mít za následek i oslabení eura vůči dolaru bude záležet na politice amerického Fedu, který se zdá být připraven v blízké době zakročit podobným způsobem. Která z měn (EUR nebo USD) z tohoto střetu vyjde vítězně, bude záležet na razanci snižování sazeb za Atlantikem.

Favorit červencové volby lídra britských konzervativců Boris Johnson nastínil **své představy řešení otázky brexitu**. Pravděpodobný budoucí premiér Velké Británie nastolil tři možné varianty pod pracovními názvy A, B a C. První plán představuje vyjednání kompletně nové rozvodové dohody, ze které by byla vyňata takzvaná irská pojistka. Tato klauzule upravuje problém nežádoucí tvrdé hranice mezi Irskou republikou a Severním Irskem tak, že volný pohyb přes ni zůstane zachován výměnou za pokračující vliv evropských regulací vnitřního trhu v Severním Irsku, čímž de facto po přechodnou dobu udrží Velkou Británii v bezcelní unii s EU. Kritici tohoto nastavení v něm vidí snahu prakticky anulovat brexit jako takový a jeho neurčitou „dočasnost" vnímají jako eufemismus pro „trvalost". **Zástupci EU nicméně možnost znovuotevření vyjednávání nové dohody beztak odmítli**, pročež plán A pozbývá zajímavosti. Johnsonova strategie B spočívá v dočasném nastavení obchodních vztahů podle Článku 24 dohody GATT, uzavřené v rámci Světové obchodní organizace (WTO). Tento článek umožňuje dvěma členům WTO po určitou dobu udržovat mezi sebou obchodní styk s výhodami, které zároveň negarantují ostatním členům organizace, což za jiných okolností představuje porušení jejích pravidel. Jakkoliv tento plán může znít mazaně, jeho **proveditelnost odmítla jak EU, tak i samotná WTO**. Poslední plán C je pak obyčejný brexit bez dohody. Jeho výhodou je, že žádný plán nevyžaduje, ovšem na druhou stranu může mít nepředvídatelné důsledky a Johnsonovi v jeho provedení chtějí bránit i někteří jeho spolustraníci. Jestli Johnson se svými návrhy řešení přesvědčí stranu, aby ho poslala do premiérského křesla, se dozvíme 23. července.

Autor: Vít Hradil, analytik, 724 143 361
Editor: Eliška Jelínková, analytička
research@rb.cz 15:12

Burzovní trhy, Praha, Frankfurt, Tokio, N.Y., Moskva

	PX	DAX	SX5E	TOPIX	DJ	SPX
1D změna	-1,27	-0,05	-0,13	-0,27	0,03	-0,17
6M změna	6,63	18,18	16,22	2,79	15,51	18,34
12M změna	-2,01	-0,30	-0,91	-10,83	10,12	8,35

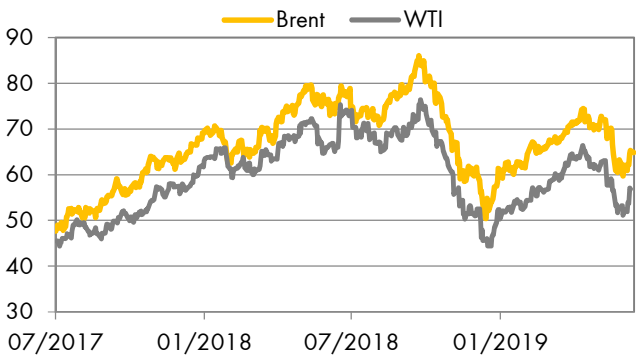
Zdroj: Thomson Reuters

Účetní kurzy české koruny a klíčové parity

		dnes	max	min	%1D	%6M
Eurozóna	**EUR**	25,56	25,58	25,54	-0,18	-1,11
USA	**USD**	22,44	22,46	22,40	-0,12	-0,84
V. Británie	**GBP**	28,56	28,66	28,51	-0,30	-0,26
Švýcarsko	**CHF**	23,01	23,10	22,97	-0,16	0,34
Turecko	**TRY**	3,89	3,90	3,85	0,26	-9,68
Polsko	**PLN**	6,00	6,02	6,00	-0,23	-0,30
Maďarsko	**100HUF**	7,90	7,88	7,88	-0,23	-2,08
Chorvatsko	**HRK**	3,46	3,46	3,45	-0,14	-1,03
Rumunsko	**RON**	5,42	5,42	5,41	-0,18	-2,54
Rusko	**100RUB**	35,78	35,92	35,70	0,22	9,13
Ukrajina	**UAH**	0,855	0,858	0,856	-0,23	4,10
	EUR/USD	1,140	1,141	1,138	0,00	0,00
	JPY/USD	107,0	107,4	106,8	-0,24	-3,89

Hodnota "dnes" je fixing ČNB. Max. a min. odráží extrémy za posledních 24 hodin. %1D je denní % změna, %6M je % změna za 6 měsíců. U UAH/CZK, EUR/USD a JPY/USD jsou aktuální hodnoty k času uzávěrky Okénka trhu.

Zdroj: Thomson Reuters



Zdroj: Thomson Reuters

Peněžní trh, fixing v %, změny v procentních bodech (pb)

	1D	1T	1M	3M	6M	1R
CZ	2,00	2,02	2,10	2,17	2,22	2,29
6M změna	0,31pb	0,27pb	0,25pb	0,22pb	0,19pb	0,14pb
HU	0,38	0,35	0,27	0,24	0,30	0,48
6M změna	0,31pb	0,27pb	0,19pb	0,11pb	0,03pb	-0,01pb
PL	1,55	1,56	1,64	1,72	1,79	1,86
6M změna	0,24pb	0,03pb	0,00pb	0,00pb	0,00pb	-0,01pb
EUR	-0,36	-0,40	-0,39	-0,35	-0,31	-0,21
6M změna	-0,02pb	-0,03pb	-0,03pb	-0,04pb	-0,07pb	-0,09pb
UK	0,67	0,69	0,72	0,77	0,86	0,96
USD	2,35	2,38	2,40	2,33	2,21	2,18

Sazby Libor a Euribor - poslední dostupný fixing z předchozího dne

Jedná se o dnešní fixing úvěrových sazeb Pribor, Bubor, Wibor, Euribor a Libor. Dále pak o nákupní sazbu Pribid. 6M je změna za 6 měsíců v procentních bodech (pb).

Zdroj: Thomson Reuters

Úrokové swapy, prodej v %

	1Y	2Y	3Y	4Y	5Y	6Y	7Y	8Y	9Y	10Y	15Y
CZK	2,10	1,91	1,80	1,73	1,67	1,64	1,62	1,61	1,61	1,62	1,72
USD	1,94	1,74	1,68	1,67	1,69	1,73	1,78	1,82	1,87	1,93	2,07
EUR	-0,35	-0,37	-0,34	-0,28	-0,21	-0,14	-0,05	0,03	0,12	0,19	0,50

Úrokové swapy jsou smlouvou o výměně úrokových plateb za předem stanovené fixní platby a za platbu vyplývající z aktuálních podmínek na trhu. Aktuální hodnoty jsou k času uzávěrky Okénka trhu.

Zdroj: Thomson Reuters

Prognóza kurzů

	Aktuál	2019 Q2	2019 Q3	2019 Q4	2020 Q1
EUR/USD	1,14	1,13	1,15	1,17	1,19
EUR/CZK	25,56	25,8	26,0	26,3	26,4
USD/CZK	22,44	22,8	22,6	22,5	22,2

Hodnota "aktuál" je fixing ČNB pro CZK kurzy a aktuální hodnota k času uzávěrky pro EUR/USD. Prognóza na další čtvrtletí je odhad RBI/RBCZ . Hodnoty prognóz jsou pro konec období daného čtvrtletí.

Komoditní trhy

		Aktuál	2019	2020	2021
Brent	USD/barel	64,9	68,8	63,8	72,0
WTI	USD/barel	57,7	65,0	68,0	75,0
zlato	USD/unce	1 428	1 480	-	-

Hodnota "aktuál" je aktuální hodnota k času uzávěrky Okénka trhu.

Prognóza úrokových sazeb centrálních bank (%)

	Aktuál	2019 Q2	2019 Q3	2019 Q4	2020 Q1
Fed	2,50	2,50	2,50	2,50	2,50
ČNB	2,00	2,00	2,00	2,00	1,75
ECB	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

Hodnota "aktuál" je aktuální hodnota k času uzávěrky Okénka trhu. Prognózy na další čtvrtletí jsou odhady RBI/RBCZ.

* značí údaj "pod revizí"

Sazby FRA, prodej v %

	3x6	6x9	9x12	3x9	6x12
CZ	2,18	2,08	1,99	2,23	2,13
HU	0,30	0,39	0,49	0,36	0,49
PL	1,74	1,72	1,70	1,80	1,77
EUR	-0,42	-0,44	-0,46	-0,35	-0,38

FRA je dohodou o budoucí úrokové sazbě vždy ve struktuře od "x" do. Např. 6x9 znamená za šest měsíců na tři měsíce. Kotované sazby jsou fixní, protistrana platí sazbu na trhu, respektive rozdíl mezi trhem a fixní sazbou. Kurzy jsou k času uzávěrky Okénka trhu.

Zdroj: Thomson Reuters

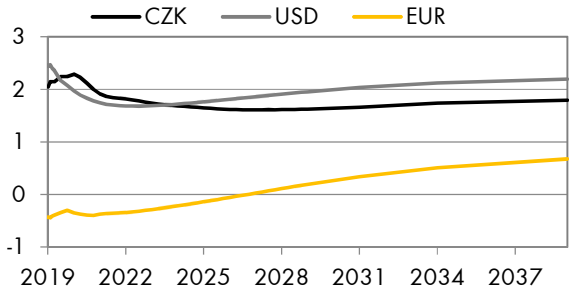
Výnosy vládních dluhopisů (% p.a.)

	1Y	2Y	5Y	7Y	10Y
CZ	1,51	1,53	1,32	1,47	1,53
DE	-0,69	-0,73	-0,66	-0,56	-0,32

Aktuální hodnoty jsou k času uzávěrky Okénka trhu. Jedná se o "bid" hodnoty.

Zdroj Thomson Reuters

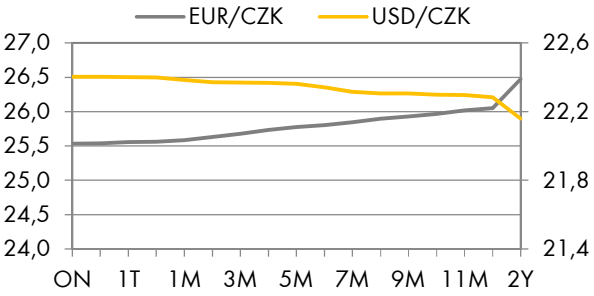
Swapové výnosové křivky (%)



Aktuální hodnoty jsou k času uzávěrky Okénka trhu

Zdroj Thomson Reuters

FX forwardy



Aktuální hodnoty jsou k času uzávěrky Okénka trhu

Zdroj Thomson Reuters

Kalendář událostí

datum	čas	země	ukazatel	období	jednotka	odhad	**Aktuál**	minulé
25.6	15:00	US	CaseShiller 20 YY	Apr	Percent	2.6	**+2.5**	2.7
25.6	16:00	US	Consumer Confidence	Jun	Index	131.1		134.1
25.6	16:00	US	Rich Fed Comp. Index	Jun	Index	0		5
26.6	8:00	DE	GfK Consumer Sentiment	Jul	Net balance	10.0		10.1
26.6	13:00	CZ	CNB Repo Rate	N/A	Percent	2.00		2.00
26.6	14:30	US	Durable Goods	May	Percent	-0.1		-2.1
27.6	11:00	EU	Industrial Sentiment	Jun	Net balance	-3.1		-2.9
27.6	11:00	EU	Economic Sentiment	Jun	Index	104.6		105.1
27.6	11:00	EU	Business Climate	Jun	Indicator	0.23		0.30
27.6	14:30	US	GDP Final	Q1	Percent	3.1		3.1

Zdroj: Thomson Reuters

Hodnota "aktuál" je hodnota pro dané období (pokud je již zveřejněna), "odhad" je konsenzus trhu (zdroj Thomson Reuters) a "minulé" je hodnota z předchozího období.

Všechny názory, prognózy a informace, včetně investičních doporučení a obchodní idejí, a jakékoliv ostatní údaje obsažené v tomto dokumentu jsou pouze informativní, nezávazné a představují názor Raiffeisenbank a.s. („RB"). Tento dokument nepředstavuje nabídku nákupu nebo prodeje jakéhokoli finančního aktiva nebo jiného finančního instrumentu. Dokument je určen výhradně pro potřeby adresáta a nesmí být kopírován a rozšiřován třetím osobám. RB doporučuje před učiněním jakéhokoli investičního rozhodnutí získání podrobných informací o zamýšlené investici nebo obchodu. RB vypracovala tento dokument s nejvyšší odbornou péčí a v dobré víře, avšak neručí za správnost jeho obsahu ani za jeho úplnost nebo přesnost. RB a RBI obecně zakazuje svým analytikům a osobám reportujícím analytikům být angažován v cenných papírech či jiných finančních instrumentech jakékoliv společnosti, kterou analytik pokrývá, pokud nabytí těchto finančních nástrojů nebylo předem projednáno s oddělením Compliance RB nebo RBI. RB nenese žádnou odpovědnost za jakékoliv škody nebo ušlý zisk způsobené jakýmkoliv třetím osobám použitím informací a údajů obsažených v tomto dokumentu. Investiční doporučení šířená týmem Ekonomický výzkum a jeho pracovníky, jakož i modelová portfolia, obchodní ideje, názory a prognózy jsou pouze obecné a určené pro veřejnost a nikoli individualizované ani určené pro konkrétní osoby v konkrétní finanční situaci a nejsou tedy službou investičního poradenství ve smyslu zákona č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu, ve znění pozdějších předpisů. Tento dokument není určen pro retailové investory podle pravidel dohledových orgánů Spojeného království a neměl by jim být rozšiřován. Dokument nesmí být rozšiřován nebo distribuován do USA nebo Kanady nebo jejich teritorií; rovněž nesmí být distribuován občanům USA a Kanady. Úplnou informaci podle Nařízení (EU) 596/2014 o zneužívání trhu a Prováděcího nařízení (EU) 2016/958 dle vyhlášky č. 114/2006 Sb., o poctivé prezentaci investičních doporučení, naleznete na webové stránce Raiffeisenbank a.s. v sekci Analýzy – Disclaimer, viz https://investice.rb.cz/fileadmin/files/disclaimer_RBroker.pdf. Dohledovým orgánem pro Raiffeisenbank a.s. je Česká národní banka, Na Příkopě 28, Praha 1.