

Komentáře amerických centrálních bankéřů pokračovaly koncem minulého týdne vyjádřením prezidenta bostonského Fedu Erica Rosengrena. Ten ve světle posledních příznivých dat z americké ekonomiky (vyšší jádrová inflace, maloobchodní tržby, pozitivní trh práce) vyjádřil určitou skepsi ohledně snížení úrokových sazeb na nejbližším měnovém zasedání Fedu 31. července. Trh očekává pokles základní úrokové sazby o 25 bazických bodů s téměř 80 procentní pravděpodobností, což oporu v posledních amerických datech příliš nemá. Do uvažování centrálních bankéřů však stále zřetelněji vstupují rizika spojená s globálním vývojem, která by mohla ekonomiku Spojených států silně zasáhnout. Ve světle těchto nejistot proto někteří představitelé Fedu naopak upřednostňují preventivní snížení sazeb. Do příštího měnového zasedání Fedu již panuje mediální karanténa, proto bude zajímavé sledovat nově publikovaná data z americké ekonomiky, která mohou napovědět, jakým směrem se nakonec rozhodnutí Fedu bude ubírat. Nejdůležitější z těchto dat bude v pátek publikovaný předběžný odhad HDP za druhé čtvrtletí. Podle očekávání by analýzované mezičtvrtletní tempo růstu mělo oproti prvnímu čtvrtletí zpomalit na úroveň dvou procent. Podle předstihových ukazatelů by měla k růstu přispět spotřeba domácností, zatímco čistý vývoz budou nejspíše horší. Mnohé napoví již ve čtvrtku publikovaná úroveň objednávek zboží dlouhodobé spotřeby za červen.

Ve čtvrtek bude rada guvernérů ECB rozhodovat o dalším směřování měnové politiky. V podmínkách přetrvávající nízké inflace a globálních ekonomických a politických nejistot se předpokládá, že trh bude nasměrován k dalšímu měnovému uvolnění. Ekonomická situace v eurozóně je na rozdíl od té americké výrazně horší. S problémy se potýká zejména průmysl, kde firmy čelí stále klesající poptávce. Naštěstí sektor služeb je vlivem příznivých podmínek na trhu práce v lepší kondici a situaci vyvažuje. Dodatečné měnové stimuly však vzhledem k nulové základní úrokové sazbě mohou přijít jen cestou nekonvenčních opatření. V souladu s tržním očekáváním předpokládáme, že na dalším zasedání v září dojde k poklesu depozitní úrokové sazby o 20 bb na -0,6 %, přitom základní úroková sazba by měla zůstat na nule. Ve čtvrtek by mohly být zároveň oznámeny podrobnosti o programu odstupňovaných úrokových sazeb (tiering rates). Ve snaze ulehčit bankám břemeno, kdy musí platit za uložení peněz, by v případě použití tiering rates byly záporné sazby aplikovány jen na část ukládané přebytkové likvidity. Zároveň se očekává, že na přelomu let 2019/2020 by mohla ECB obnovit program nákupu aktiv.

Autor: Luboš Růžička, analytik, 603 808 089

Editor: Vít Hradil, analytik

research@rb.cz 14:28

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

	PX	DAX	SX5E	TOPIX	DJ	SPX
1D změna	0,32	0,22	0,19	-0,49	-0,25	-0,62
6M změna	4,82	10,98	9,88	0,60	10,49	12,81
12M změna	-2,03	-4,46	-3,24	-12,35	6,69	5,60

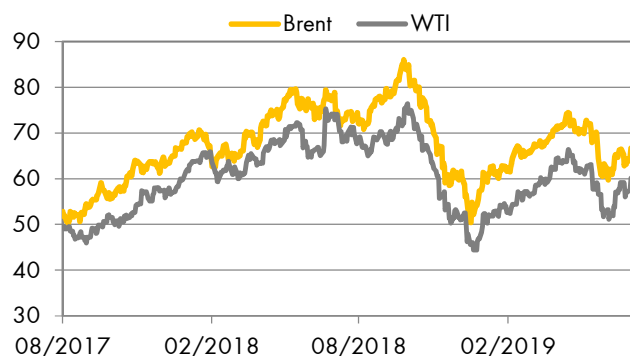
Zdroj: Thomson Reuters

Účetní kurzy české koruny a klíčové parity

		dnes	max	min	%1D	%6M
Eurozóna	EUR	<u>25,54</u>	25,55	25,52	-0,04	-0,43
USA	USD	<u>22,77</u>	22,79	22,75	0,07	0,90
V. Británie	GBP	<u>28,38</u>	28,47	28,37	-0,40	-2,92
Švýcarsko	CHF	<u>23,20</u>	23,20	23,14	0,19	2,33
Turecko	TRY	<u>4,01</u>	4,03	4,00	-0,62	-5,85
Polsko	PLN	<u>6,01</u>	6,01	6,00	0,17	0,35
Maďarsko	100HUF	<u>7,86</u>	7,86	7,85	0,06	-2,74
Chorvatsko	HRK	<u>3,46</u>	3,46	3,46	0,00	0,06
Rumunsko	RON	<u>5,41</u>	5,41	5,40	0,13	0,11
Rusko	100RUB	<u>36,14</u>	36,17	36,10	0,10	5,81
Ukrajina	UAH	<u>0,886</u>	0,888	0,884	0,22	9,08
	EUR/USD	<u>1,122</u>	1,122	1,121	-0,04	-1,25
	JPY/USD	<u>107,9</u>	108,1	107,7	0,20	-1,32

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 uzavírky Okénka trhu.

Zdroj: Thomson Reuters



Zdroj: Thomson Reuters

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

	1D	1T	1M	3M	6M	1R
CZ	<u>2,00</u>	<u>2,04</u>	<u>2,10</u>	<u>2,16</u>	<u>2,22</u>	<u>2,28</u>
6M změna	0,25pb	0,26pb	0,19pb	0,15pb	0,15pb	0,06pb
HU	<u>0,28</u>	<u>0,23</u>	<u>0,25</u>	<u>0,26</u>	<u>0,31</u>	<u>0,45</u>
6M změna	0,27pb	0,17pb	0,15pb	0,12pb	0,04pb	-0,06pb
PL	<u>1,60</u>	<u>1,59</u>	<u>1,64</u>	<u>1,72</u>	<u>1,79</u>	<u>1,86</u>
6M změna	0,39pb	0,07pb	0,00pb	0,00pb	0,00pb	-0,01pb
EUR	<u>-0,37</u>	<u>-0,40</u>	<u>-0,41</u>	<u>-0,37</u>	<u>-0,36</u>	<u>-0,31</u>
6M změna	-0,00pb	-0,03pb	-0,04pb	-0,07pb	-0,12pb	-0,19pb
UK	<u>0,66</u>	<u>0,69</u>	<u>0,72</u>	<u>0,76</u>	<u>0,80</u>	<u>0,86</u>
USD	<u>2,36</u>	<u>2,37</u>	<u>2,26</u>	<u>2,26</u>	<u>2,14</u>	<u>2,16</u>

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	<u>2,12</u>	<u>1,99</u>	<u>1,86</u>	<u>1,76</u>	<u>1,69</u>	<u>1,64</u>	<u>1,60</u>	<u>1,59</u>	<u>1,58</u>	<u>1,59</u>	<u>1,71</u>
USD	<u>2,02</u>	<u>1,83</u>	<u>1,77</u>	<u>1,76</u>	<u>1,79</u>	<u>1,82</u>	<u>1,86</u>	<u>1,90</u>	<u>1,94</u>	<u>1,96</u>	<u>2,10</u>
EUR	<u>-0,41</u>	<u>-0,45</u>	<u>-0,42</u>	<u>-0,37</u>	<u>-0,30</u>	<u>-0,23</u>	<u>-0,14</u>	<u>-0,06</u>	<u>0,04</u>	<u>0,11</u>	<u>0,43</u>

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 uzavírky Okénka trhu.

Zdroj: Thomson Reuters

Prognóza kurzů

		2019	2019	2020	2020
	Aktuál	Q3	Q4	Q1	Q2
EUR/USD	<u>1,12</u>	1,13	1,15	1,13	1,14
EUR/CZK	<u>25,54</u>	25,8	26,1	26,0	26,0
USD/CZK	<u>22,77</u>	22,8	22,7	23,0	22,8

Hodnota "aktuál" je fixing ČNB pro CZK kurzy a aktuální hodnota k času uzavřky 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	<u>63,2</u>	66,5	65,3	72,0
WTI	USD/barel	<u>55,4</u>	59,0	68,0	75,0
zlato	USD/unce	<u>1 427</u>	1 430	-	-

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

Prognóza úrokových sazeb centrálních bank (%)

		2019	2019	2020	2020
	Aktuál	Q3	Q4	Q1	Q2
Fed	<u>2,50</u>	2,25	2,00	1,75	1,50
ČNB	<u>2,00</u>	2,00	2,00	1,75	1,50
ECB	<u>0,00</u>	0,00	0,00	0,00	0,00

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

* značí údaj "pod revizí"

Sazby FRA, prodej v %

	3x6	6x9	9x12	3x9	6x12
CZ	<u>2,17</u>	<u>2,07</u>	<u>1,95</u>	<u>2,19</u>	<u>2,10</u>
HU	<u>0,32</u>	<u>0,40</u>	<u>0,49</u>	<u>0,37</u>	<u>0,47</u>
PL	<u>1,73</u>	<u>1,73</u>	<u>1,70</u>	<u>1,80</u>	<u>1,77</u>
EUR	<u>-0,47</u>	<u>-0,52</u>	<u>-0,54</u>	<u>-0,43</u>	<u>-0,46</u>

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 uzavřky Okénka trhu.

Zdroj: Thomson Reuters

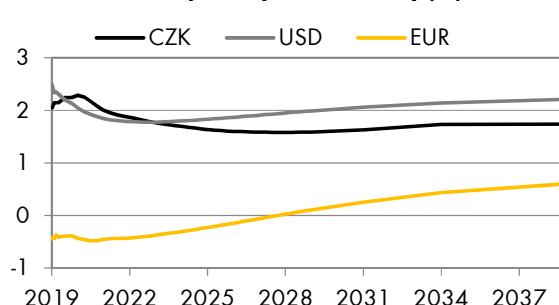
Výnosy vládních dluhopisů (% p.a.)

	1Y	2Y	5Y	7Y	10Y
CZ	1,34	1,43	1,36	1,46	1,43
DE	-0,69	-0,78	-0,70	-0,58	-0,34

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

Zdroj Thomson Reuters

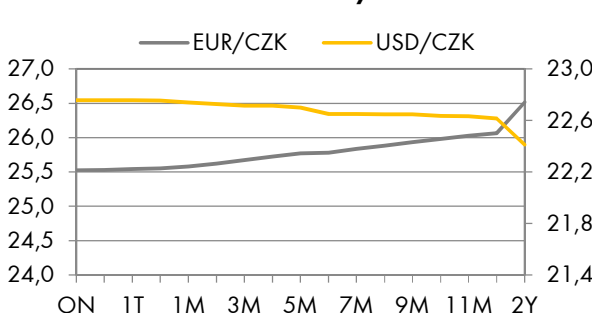
Swapové výnosové křivky (%)



Aktuální hodnoty jsou k času uzavřky Okénka trhu

Zdroj Thomson Reuters

FX forwardy



Aktuální hodnoty jsou k času uzavřky Okénka trhu

Zdroj Thomson Reuters

Kalendář událostí

datum	čas	země	ukazatel	období	jednotka	odhad	Aktuál	minulé
23.7	16:00	US	Rich Fed Comp. Index	Jul	Index			3
23.7	16:00	US	Exist. Home Sales % Chg	Jun	Percent	-0.4		2.5
24.7	9:30	DE	Markit Service Flash PMI	Jul	Index (diffusion)	55.3		55.8
24.7	9:30	DE	Markit Mfg Flash PMI	Jul	Index (diffusion)	45.2		45.0
24.7	10:00	EU	Markit Serv Flash PMI	Jul	Index (diffusion)	53.3		53.6
24.7	10:00	EU	Markit Mfg Flash PMI	Jul	Index (diffusion)	47.6		47.6
25.7	13:45	EU	ECB Deposit Rate	Jul	Percent	-0.40		-0.40
25.7	13:45	EU	ECB Refinancing Rate	Jul	Percent	0.00		0.00
25.7	14:30	US	Durable Goods	Jun	Percent	0.7		-1.3
26.7	14:30	US	GDP Advance	Q2	Percent	1.8		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.