

Spotřebitelské ceny v červenci meziměsíčně vzrostly o 0,4 %, v **meziročním srovnání spotřebitelská inflace o dvě desetiny zrychlila na 2,9 %**. Inflace se tak nadále pohybuje v blízkosti horní hranice pásma inflačního cíle ČNB a skončila dvě desetiny nad její aktuální prognózou. Rychleji rostly především ceny potravin, počátek prázdnin pak znamenal tradiční sezónní nárůst cen dovolených. Příspěvek cen spojených s bydlením (elektrina, teplo, nájemné) tvoří i nadále zhruba polovinu cenového růstu. Naopak nižší ceny ropy na světových trzích znamenaly hlubší pokles cen pohonných hmot. Inflační tlaky z domácí ekonomiky tak zůstávají robustní podporované rychlým růstem mezd a dostatkem prostředků v kapsách spotřebitelů. Nicméně v následujících čtvrtletích očekáváme, že vlivem ekonomického zpomalování, slabnutím mzdové dynamiky i působením přísnější měnové politiky budou inflační tlaky postupně ochabovat. **V průměru za letošní rok odhadujeme inflaci na úrovni 2,7 %**. Na počátku příštího roku však bude růst cen uměle podpořen zvýšením spotřebních daní na alkohol a tabákové výrobky. Dopad této změny do meziroční inflace odhadujeme lehce přes 0,5 p.b. Proti tomuto vlivu by měla působit vládou navrhovaná nižší DPH u některých služeb. Dá se však očekávat, že v reálu podnikatelé služby nezlevní a nižší sazbu daně si promítnou do svých marží. Inflace, u které jsme původně očekávali, že zpomalí pod 2 %, tak bude významně urychlována administrativními vlivy.

Koruna na zveřejněná čísla nereagovala. Po pátečním oslabení nad úroveň EUR/CZK 25,8 se dnes pohybuje zhruba na podobných hodnotách. Rovněž kurz ostatních měn regionu se příliš nemění.

Další ostře sledované číslo publikované tento týden bude středeční **předběžný odhad tuzemského HDP za druhé čtvrtletí**. Ekonomický růst by měl být nadále podporován silnou domácí poptávkou, tedy zejména spotřebou domácností a vlády. Naopak investiční aktivita podniků by měla, vlivem nejistého budoucího vývoje, který dopadá na úroveň výroby i nové zakázky, vykázat podstatně nižší hodnoty, než jsme pozorovali v loňském roce. To se ostatně projevilo už v datech za Q1, kdy tvorba hrubého fixního kapitálu mezičtvrtletně lehce klesla. Měsíční data obchodní bilance za duben až červen dopadla, i přes nepříznivou ekonomickou situaci u našich hlavních obchodních partnerů, nad očekávání. Příspěvek zahraničního obchodu by tak již nemusel přispívat k růstu záporně. V souhrnu tak odhadujeme, že si ekonomika ve druhém čtvrtletí oproti počátku roku polepšila o solidních 0,5 %. Podstatně hůře však pravděpodobně dopadne HDP u našich západních sousedů (rovněž zveřejněné ve středu). Nekončící negativní zprávy zejména z německého průmyslu neustále zhoršovaly odhady ekonomického růstu až na aktuální mezičtvrtletní pokles o 0,1 %. Ani doposud zveřejněné indikátory za srpen nenaznačují obrát ve vývoji, ale spíše další zhoršení.

Autor: Luboš Růžička, analytik, 603 808 089

Editor: Vít Hradil, analytik

research@rb.cz 14:35

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

	PX	DAX	SX5E	TOPIX	DJ	SPX
1D změna	0,67	-0,17	-0,31	0,35	-0,34	-0,66
6M změna	-2,69	4,54	2,49	-5,38	2,91	6,02
12M změna	-2,69	-4,39	-3,84	-11,41	2,41	2,40

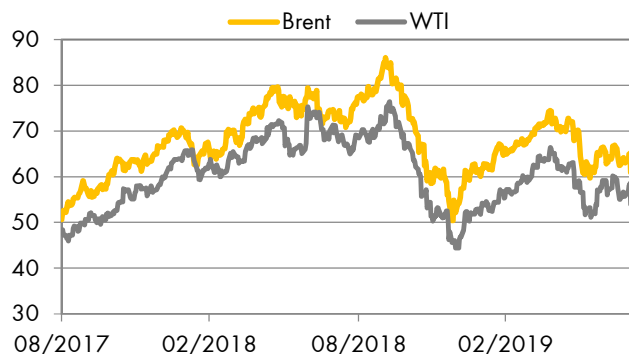
Zdroj: Thomson Reuters

Účetní kurzy české koruny a klíčové parity

	dnes	max	min	%1D	%6M
Eurozóna EUR	25,83	25,86	25,82	0,00	-0,09
USA USD	23,07	23,16	23,03	0,03	0,99
V. Británie GBP	27,89	27,93	27,72	0,21	-5,21
Švýcarsko CHF	23,75	23,76	23,69	0,21	4,69
Turecko TRY	4,16	4,20	4,14	-1,38	-4,33
Polsko PLN	5,97	5,98	5,97	-0,18	0,17
Maďarsko 100HUF	7,96	7,97	7,96	0,05	-1,83
Chorvatsko HRK	3,50	3,50	3,49	0,00	0,34
Rumunsko RON	5,47	5,47	5,47	0,02	0,53
Rusko 100RUB	35,19	35,37	35,15	-0,26	1,43
Ukrajina UAH	0,915	0,920	0,902	-0,14	8,20
EUR/USD	1,120	1,121	1,116	0,04	-1,07
JPY/USD	105,2	105,7	105,1	-0,48	-4,82

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 uzavěrky 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	2,03	2,10	2,14	2,17	2,24
6M změna	0,25pb	0,24pb	0,21pb	0,15pb	0,12pb	0,05pb
HU	0,19	0,18	0,23	0,25	0,29	0,40
6M změna	0,14pb	0,11pb	0,13pb	0,10pb	0,01pb	-0,11pb
PL	1,59	1,59	1,64	1,72	1,79	1,86
6M změna	-0,01pb	0,03pb	0,00pb	0,00pb	0,00pb	-0,01pb
EUR	-0,36	-0,40	-0,41	-0,40	-0,40	-0,35
6M změna	0,01pb	-0,03pb	-0,04pb	-0,09pb	-0,17pb	-0,24pb
UK	0,67	0,69	0,71	0,76	0,80	0,83
USD	2,10	2,14	2,19	2,18	2,05	1,99

Sazby Libor a Euribor - poslední dostupný fixing z předchozího dne

Jedná se o dnešní fixing úrokových 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	1,92	1,69	1,50	1,39	1,30	1,24	1,20	1,17	1,15	1,15	1,25
USD	1,81	1,58	1,48	1,44	1,44	1,45	1,49	1,52	1,54	1,56	1,68
EUR	-0,46	-0,51	-0,49	-0,48	-0,44	-0,38	-0,32	-0,25	-0,19	-0,12	0,13

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 uzavěrky 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>25,83</u>	25,8	26,1	26,0	26,0
USD/CZK	<u>23,07</u>	22,8	22,7	23,0	22,8

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	<u>58,2</u>	66,5	65,3	72,0
WTI	USD/barel	<u>54,1</u>	59,0	68,0	75,0
zlato	USD/unce	<u>1 504</u>	1 430	-	-

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

Prognóza úrokových sazeb centrálních bank (%)

		2019	2019	2020	2020
	Aktuál	Q3	Q4	Q1	Q2
Fed	<u>2,25</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 uzávěrky Okénka trhu. Prognózy na další čtvrtletí jsou odhady RBI/RBCZ.

* značí údaj "pod revizi"

Sazby FRA, prodej v %

	3x6	6x9	9x12	3x9	6x12
CZ	<u>1,98</u>	<u>1,81</u>	<u>1,62</u>	<u>2,01</u>	<u>1,83</u>
HU	<u>0,34</u>	<u>0,40</u>	<u>0,33</u>	<u>0,33</u>	<u>0,35</u>
PL	<u>1,72</u>	<u>1,68</u>	<u>1,64</u>	<u>1,77</u>	<u>1,73</u>
EUR	<u>-0,51</u>	<u>-0,56</u>	<u>-0,60</u>	<u>-0,48</u>	<u>-0,52</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 uzávěrky Okénka trhu.

Zdroj: Thomson Reuters

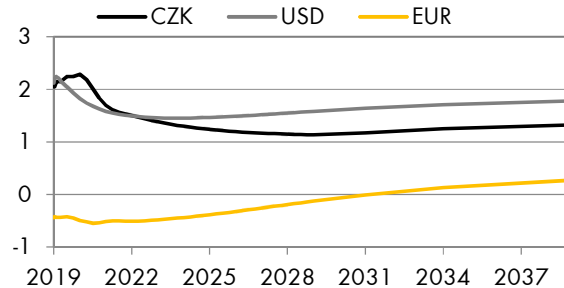
Výnosy vládních dluhopisů (% p.a.)

	1Y	2Y	5Y	7Y	10Y
CZ	0,97	1,11	0,72	0,95	0,98
DE	-0,77	-0,87	-0,86	-0,79	-0,59

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

Zdroj Thomson Reuters

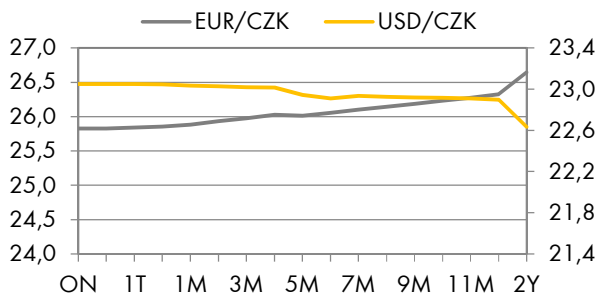
Swapové výnosové křivky (%)



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
12.8	9:00	CZ	CPI YY*	Jul	Percent	2.8	2.9	2.7
12.8	9:00	CZ	CPI MM*	Jul	Percent	0.2	0.4	0.2
13.8	8:00	DE	CPI Final YY*	Jul	Percent	1.7		1.7
13.8	8:00	DE	CPI Final MM*	Jul	Percent	0.5		0.5
13.8	10:00	CZ	Current Account Balance	Jun	CZK	-15.40		11.23
13.8	11:00	DE	ZEW Current Conditions	Aug	Net balance	-7.0		-1.1
13.8	11:00	DE	ZEW Economic Sentiment	Aug	Net balance	-28.5		-24.5
13.8	12:00	US	NFIB Business Optimism Idx	Jul	Index	0		103.30
13.8	14:30	US	Core CPI YY, NSA	Jul	Percent	2.1		2.1
13.8	14:30	US	CPI YY, NSA	Jul	Percent	1.7		1.6

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.