

Přetrvávající obavy z recese v USA způsobily, že došlo minulý týden k inverzi výnosové křivky. Ani data, která očekáváme v tomto týdnu, tedy čtvrtěční PMI z průmyslu a data o vývoji cen nemovitostí, tento sentiment příliš neovlivní. Trhy již s poměrně vysokou pravděpodobností (72,8 %) očekávají další snížení základní úrokové sazby o 25 bazických bodů na nejbližším zasedání FOMC 18. září. Podle tržních výhledů by pak do konce roku mělo dojít ještě k jednomu „cutu“. Vzhledem k posledním datům z americké ekonomiky se nám však zdají být aktuální výnosy příliš nízké a to zejména na delším konci výnosové křivky. Může docházet k tomu, že řada účastníků trhu odvozuje nebezpečí recese z překlopení výnosové křivky, což dále inverzi zintenzivňuje. Politická rizika a nervozita na trzích tak zřejmě mají navrch nad skutečným vývojem ekonomiky. Poslední údaje o cenovém růstu však překvapily směrem nahoru, když inflace dosáhla 1,8 % a jádrová složka dokonce 2,2 %. Červencové tržby v maloobchodě rovněž dopadly nad očekávání, což dokládá přetrvávající vysokou úroveň spotřebitelského sentimentu. Ve středu by měl být zveřejněn zápis z posledního zasedání Fedu, který možná přispěje ke korekci očekávání a správnému pochopení ekonomického vývoje. Nicméně poslední zasedání se konalo ještě před eskalací obchodních sporů a nárůstem rizika a nervozity na trzích. Proto bude daleko zajímavější sledovat páteční vystoupení šéfa americké centrální banky J. Powella v Jackson Hole na tradiční každoroční konferenci centrálních bankéřů, kde by mohl více osvětlit jak vnímá aktuální ekonomickou situaci.

Dnes byl zveřejněn finální růst spotřebitelských cen v eurozóně za červenec. Jádrová složka inflace zůstala nezměněna na hodnotě 0,9 % y-o-y, celková inflace však byla o desetinu přehodnocena směrem dolů na 1,0 %. Inflace tak dále ztrácí tempo a vzdaluje se od cíle ECB (těsně pod dvěma procenty). Ta bude na nízkou inflaci a slabý ekonomický růst reagovat již na nejbližším zasedání 12. září, kdy by měl být oznámen mimořádný balíček měnových stimulů zahrnující pokles sazeb a nákupy aktiv. To potvrdil již minulý týden člen rady guvernérů O. Rehn v rozhovoru pro WSJ. Ve čtvrtek budou zveřejněny ukazatele PMI z evropského průmyslu, u kterých se očekává stagnace na předchozích úrovních. Nezměněna by podle těchto indikátorů měla zůstat i situace v sektoru služeb.

Koruna dnes během dne ztratila asi tři haléře a aktuálně se obchoduje na úrovni EUR/CZK 25,77. Podobně se chovaly i ostatní měny regionu.

Autor: Luboš Růžička, analytik, 603 808 089

Editor: Eliška Jelínková, analytička

research@rb.cz 15:54

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

	PX	DAX	SX5E	TOPIX	DJ	SPX
1D změna	0,00	1,49	1,31	0,61	1,20	1,24
6M změna	-3,05	2,92	1,40	-7,38	0,93	5,02
12M změna	-3,49	-5,32	-4,45	-12,57	1,58	1,74

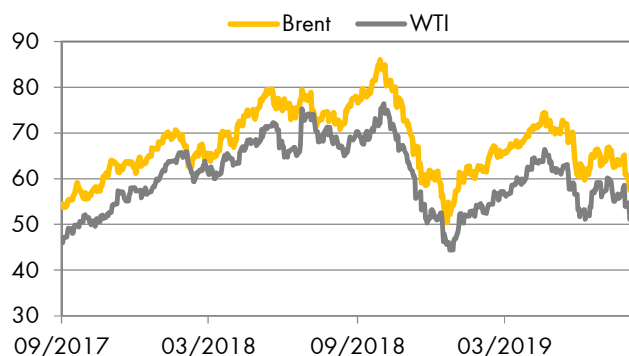
Zdroj: Thomson Reuters

Účetní kurzy české koruny a klíčové parity

	dnes	max	min	%1D	%6M
Eurozóna	EUR <u>25,78</u>	25,80	25,74	0,17	0,36
USA	USD <u>23,22</u>	23,25	23,18	-0,07	2,60
V. Británie	GBP <u>28,15</u>	28,23	28,13	-0,41	-4,86
Švýcarsko	CHF <u>23,69</u>	23,75	23,65	-0,11	4,60
Turecko	TRY <u>4,15</u>	4,17	4,12	-0,77	-2,70
Polsko	PLN <u>5,90</u>	5,93	5,89	-0,57	-0,20
Maďarsko	100HUF <u>7,91</u>	7,93	7,90	-0,11	-2,20
Chorvatsko	HRK <u>3,49</u>	3,49	3,48	0,17	0,75
Rumunsko	RON <u>5,45</u>	5,45	5,44	0,11	0,91
Rusko	100RUB <u>34,70</u>	35,00	34,65	-1,07	0,74
Ukrajina	UAH <u>0,923</u>	0,924	0,920	0,07	10,30
	EUR/USD <u>1,110</u>	1,111	1,109	0,07	-2,14
	JPY/USD <u>106,6</u>	106,7	106,3	0,18	0,00

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	<u>2,00</u>	<u>2,03</u>	<u>2,11</u>	<u>2,14</u>	<u>2,17</u>	<u>2,22</u>
6M změna	0,25pb	0,24pb	0,22pb	0,12pb	0,10pb	0,03pb
HU	<u>0,30</u>	<u>0,27</u>	<u>0,25</u>	<u>0,26</u>	<u>0,29</u>	<u>0,39</u>
6M změna	0,25pb	0,20pb	0,15pb	0,11pb	0,01pb	-0,12pb
PL	<u>1,67</u>	<u>1,60</u>	<u>1,64</u>	<u>1,72</u>	<u>1,79</u>	<u>1,85</u>
6M změna	0,09pb	0,05pb	0,00pb	0,00pb	0,00pb	-0,02pb
EUR	<u>-0,36</u>	<u>-0,40</u>	<u>-0,41</u>	<u>-0,42</u>	<u>-0,42</u>	<u>-0,40</u>
6M změna	0,01pb	-0,03pb	-0,04pb	-0,11pb	-0,19pb	-0,29pb
UK	<u>0,67</u>	<u>0,68</u>	<u>0,71</u>	<u>0,77</u>	<u>0,81</u>	<u>0,86</u>
USD	<u>2,10</u>	<u>2,12</u>	<u>2,17</u>	<u>2,14</u>	<u>2,02</u>	<u>1,95</u>

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	<u>1,93</u>	<u>1,76</u>	<u>1,54</u>	<u>1,47</u>	<u>1,26</u>	<u>1,19</u>	<u>1,14</u>	<u>1,10</u>	<u>1,08</u>	<u>1,07</u>	<u>1,16</u>
USD	<u>1,77</u>	<u>1,54</u>	<u>1,44</u>	<u>1,41</u>	<u>1,41</u>	<u>1,42</u>	<u>1,43</u>	<u>1,45</u>	<u>1,48</u>	<u>1,51</u>	<u>1,59</u>
EUR	<u>-0,49</u>	<u>-0,54</u>	<u>-0,55</u>	<u>-0,53</u>	<u>-0,51</u>	<u>-0,46</u>	<u>-0,41</u>	<u>-0,36</u>	<u>-0,30</u>	<u>-0,25</u>	<u>-0,01</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 uzavěrky Okénka trhu.

Zdroj: Thomson Reuters

Prognóza kurzů

	2019	2019	2020	2020	
	Aktuál	Q3	Q4	Q1	Q2
EUR/USD	<u>1,11</u>	1,13	1,15	1,13	1,14
EUR/CZK	<u>25,78</u>	25,8	26,1	26,0	26,0
USD/CZK	<u>23,22</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 prognózy jsou pro konec období daného čtvrtletí.

Komoditní trhy

	Aktuál	2019	2020	2021
Brent USD/barel	<u>59,6</u>	66,5	65,3	72,0
WTI USD/barel	<u>55,7</u>	59,0	68,0	75,0
zlato USD/unce	<u>1 498</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>2,25</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 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>2,06</u>	<u>1,82</u>	<u>1,64</u>	<u>2,06</u>	<u>1,84</u>
HU	<u>0,30</u>	<u>0,31</u>	<u>0,33</u>	<u>0,33</u>	<u>0,35</u>
PL	<u>1,72</u>	<u>1,67</u>	<u>1,61</u>	<u>1,79</u>	<u>1,70</u>
EUR	<u>-0,54</u>	<u>-0,61</u>	<u>-0,65</u>	<u>-0,51</u>	<u>-0,56</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.

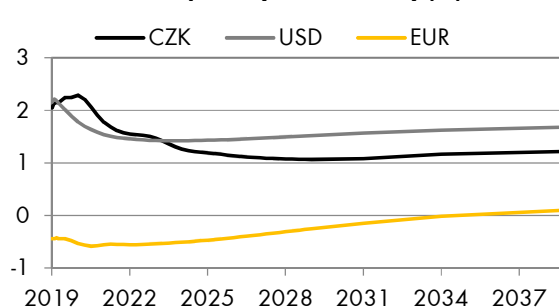
Zdroj: Thomson Reuters

Výnosy vládních dluhopisů (% p.a.)

	1Y	2Y	5Y	7Y	10Y
CZ	0,96	1,09	0,77	1,00	0,99
DE	-0,83	-0,90	-0,90	-0,83	-0,64

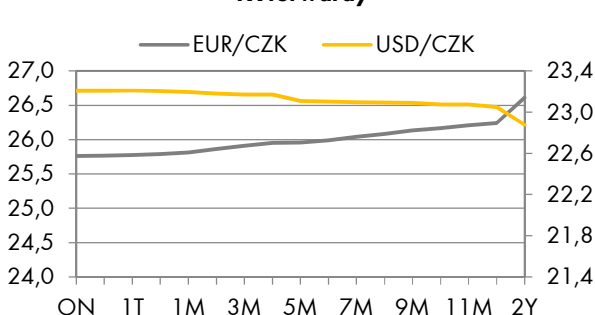
Aktuální hodnoty jsou k času uzavřky Okénka trhu. Jedná se o "bid" hodnoty.

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
19.8	11:00	EU	HICP Final MM	Jul	Percent	-0.4	-0.5	0.2
19.8	11:00	EU	HICP-X F&E MM	Jul	Percent	-0.5	-0.5	0.3
19.8	11:00	EU	HICP-X F&E Final YY	Jul	Percent	1.1	1.1	1.1
21.8	16:00	US	Exist. Home Sales % Chg	Jul	Percent	2.5		-1.7
22.8	9:30	DE	Markit Service Flash PMI	Aug	Index (diffusion)	54.0		54.5
22.8	9:30	DE	Markit Mfg Flash PMI	Aug	Index (diffusion)	43.0		43.2
22.8	10:00	EU	Markit Serv Flash PMI	Aug	Index (diffusion)	53.0		53.2
22.8	10:00	EU	Markit Mfg Flash PMI	Aug	Index (diffusion)	46.2		46.5
22.8	16:00	US	Leading Index Chg MM *	Jul	Percent	0.2		-0.3
26.8	14:30	US	Durable Goods	Jul	Percent	1.0		1.9

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.