Krize italské vlády postoupila během včerejšího večera do další fáze, když tamní premiér G. Conte podal rezignaci. Prezident S. Mattarella ho následně pověřil dočasným vedením kabinetu. V následujících týdnech se rozhodne o tom, zda se ve vládě vystřídají strany, zda stávající strany najdou znovu společnou řeč či zda dojde k předčasným volbám. Právě předčasné volby by hrály do karet straně Liga, které v posledních měsících výrazně stoupla popularita a podle současných průzkumů je jasným lídrem. Celé vyhrocení politické situace přitom přichází v tu nejméně vhodnou dobu, kdy by vláda měla tvořit návrh rozpočtu pro příští rok. Přitom právě s letošním příliš schodkovým rozpočtem měla v uplynulém roce významné problémy u Evropské komise a nejednou jí hrozilo dokonce zahájení sankčního řízení. **Ohledně rozpočtu pro rok 2020 tak EK nebude zdaleka tak shovívavá** a bude po italské vládě chtít jasný plán na redukci italského dluhu, který je v současné chvíli s hodnotou přes 130 % HDP po Řecku druhý nejvyšší v rámci EU. Vzhledem k tomu, že Itálie v současné chvíli řeší fundamentální problémy současné vlády, nezbývá jí mnoho pozornosti na tvorbu budoucího rozpočtu. Navíc, dojde-li skutečně k předčasným volbám, ve kterých by podle průzkumů vyhrála strana Liga v čele s M. Salvinim, můžeme očekávat vyhrocenou diskuzi ohledně italského státního rozpočtu. Právě Salvini totiž prosazuje výraznější navýšení státních výdajů (alespoň 50 mld. eur) na stimulaci ekonomiky, což je z pohledu EK nepřijatelné.

Dnes bude zveřejněn zápis z nedávného zasedání americké centrální banky, na kterém došlo k snížení horní hranice úrokové sazby z 2,50 % na 2,25 %. Přestože šéf Fedu J. Powell na následné tiskové konferenci mírnil očekávání trhu ohledně dalšího pohybu sazeb, trh již se stoprocentní jistotou předpokládá pokles sazeb na příštím zasedání. Většina trhu se kloní ke snížení sazeb o 25 bazických bodů (87 % trhu), zbytek očekává ještě razantnější pokles. Jelikož poslední zasedání proběhlo ještě před vyostřením sporů mezi USA a Čínou, trh zřejmě nevezme v potaz umírněnější vyznění zápisu. **Pozornost všech se bude upírat spíše k pátečnímu projevu Powella**, na výroční konferenci v Jackson Hole, který by měl reflektovat nejnovější data i aktuální denní. Přestože výsledky ukazují, že americká ekonomika je nadále ve více než dobré kondici, globální rizika (neshody USA s Čínou) a tlak ze strany amerického prezidenta, který začátkem týdne vyzval Fed ke snížení sazeb dokonce o jeden procentní bod, možná převáží misky vah ve prospěch rychlejšího uvolnění měnové politiky.

Vývoj na koruně i na dolaru by v průběhu dnešního dne značně plochý. Obě měny se pohybují zhruba na ranní úrovni – EUR/CZK 25,79 a EUR/USD 1,110. Naopak výnosy vládních dluhopisů (německé, americké) byly od začátku týdne jak na horské dráze. Po včerejším poklesu přišlo v průběhu dneška odražení ode dna.

Autor: Eliška Jelínková, analytička, 606 077 161
Editor: Luboš Růžička, analytik
research@rb.cz 14:30

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

	PX	DAX	SX5E	TOPIX	DJ	SPX
1D změna	0,71	1,25	1,38	-0,61	-0,66	-0,79
6M změna	-1,81	2,96	1,86	-6,96	-0,27	3,86
12M změna	-2,97	-4,82	-3,90	-12,39	0,67	0,90

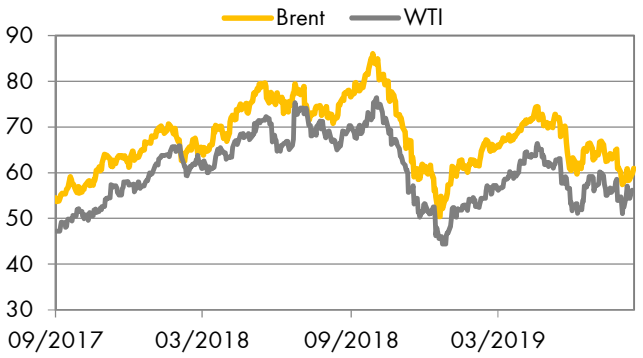
Zdroj: Thomson Reuters

Účetní kurzy české koruny a klíčové parity

		dnes	max	min	%1D	%6M
Eurozóna	**EUR**	25,80	25,80	25,78	0,00	0,61
USA	**USD**	23,23	23,26	23,22	-0,25	2,71
V. Británie	**GBP**	28,18	28,26	28,16	0,08	-4,41
Švýcarsko	**CHF**	23,72	23,76	23,71	-0,14	4,84
Turecko	**TRY**	4,07	4,07	4,05	-0,20	-4,53
Polsko	**PLN**	5,93	5,93	5,91	0,05	0,15
Maďarsko	**100HUF**	7,88	7,89	7,88	-0,03	-2,33
Chorvatsko	**HRK**	3,49	3,49	3,49	0,00	1,07
Rumunsko	**RON**	5,46	5,46	5,45	0,07	1,21
Rusko	**100RUB**	35,24	35,26	34,93	0,85	1,85
Ukrajina	**UAH**	0,924	0,924	0,920	0,09	10,25
	EUR/USD	1,110	1,111	1,109	0,01	-2,06
	JPY/USD	106,5	106,6	106,2	0,24	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 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	2,03	2,10	2,14	2,16	2,21
6M změna	0,25pb	0,25pb	0,21pb	0,12pb	0,08pb	0,02pb
HU	0,42	0,32	0,28	0,27	0,30	0,39
6M změna	0,37pb	0,25pb	0,18pb	0,12pb	0,02pb	-0,11pb
PL	1,59	1,59	1,64	1,72	1,79	1,85
6M změna	0,02pb	0,04pb	0,00pb	0,00pb	0,00pb	-0,02pb
EUR	-0,36	-0,40	-0,41	-0,42	-0,42	-0,40
6M změna	0,01pb	-0,03pb	-0,04pb	-0,11pb	-0,19pb	-0,29pb
UK	0,67	0,69	0,71	0,76	0,80	0,85
USD	2,10	2,13	2,17	2,15	2,02	1,95

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	1,96	1,76	1,56	1,39	1,26	1,19	1,14	1,10	1,08	1,06	1,14
USD	1,77	1,53	1,46	1,42	1,41	1,41	1,42	1,44	1,46	1,48	1,57
EUR	-0,47	-0,54	-0,52	-0,53	-0,50	-0,46	-0,41	-0,35	-0,30	-0,24	0,00

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 Q3	2019 Q4	2020 Q1	2020 Q2
EUR/USD	1,11	1,13	1,15	1,13	1,14
EUR/CZK	25,80	25,8	26,1	26,0	26,0
USD/CZK	23,23	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	61,0	66,5	65,3	72,0
WTI	USD/barel	56,7	59,0	68,0	75,0
zlato	USD/unce	1 499	1 430	-	-

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

Prognóza úrokových sazeb centrálních bank (%)

	Aktuál	2019 Q3	2019 Q4	2020 Q1	2020 Q2
Fed	2,25	2,25	2,00	1,75	1,50
ČNB	2,00	2,00	2,00	1,75	1,50
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	2,08	1,84	1,66	2,08	1,85
HU	0,31	0,33	0,33	0,34	0,29
PL	1,72	1,66	1,59	1,78	1,71
EUR	-0,54	-0,60	-0,64	-0,50	-0,55

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

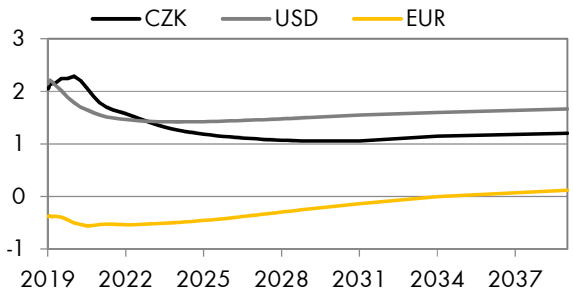
Výnosy vládních dluhopisů (% p.a.)

	1Y	2Y	5Y	7Y	10Y
CZ	0,92	1,10	0,77	0,97	1,02
DE	-0,83	-0,89	-0,92	-0,85	-0,67

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

Zdroj Thomson Reuters

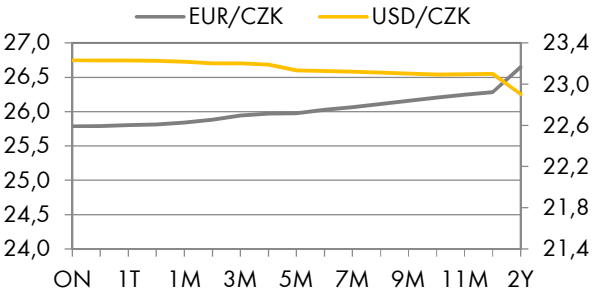
Swapové výnosové křivky (%)



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
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
26.8	16:30	US	Dallas Fed Mfg Bus Idx*	Aug	Index	0		-6.30
27.8	8:00	DE	GDP Detailed YY NSA*	Q2	Percent	0		0.0
27.8	8:00	DE	GDP Detailed QQ SA*	Q2	Percent	0		-0.1

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.