

Guvernér ČNB Jiří Rusnok v dnešním rozhovoru uvedl, že výrazný makroekonomický šok způsobený pandemií Covid-19 vyvolal rychlou reakci měnové politiky, kdy úrokové sazby ve třech krocích poklesly až do blízkosti nulové úrovně. V důsledku propadu ekonomického výkonu a ztráty poptávky Rusnok očekává, že dojde rovněž **k rychlému sestupu inflace do blízkosti dvouprocentního cíle a pravděpodobně i pod něj.** Současně ekonomice pomáhá i slabší úroveň kurzu koruny. Použití záporných úrokových sazeb nelze podle něho zcela vyloučit, protože patří do teoretického repertoáru nástrojů v mimořádných situacích, **nicméně v našich podmínkách si negativní úroky dokáže představit jen velmi obtížně.** Argumentuje tím, že na finančním trhu existuje stále značný přebytek likvidity, a není tedy omezena dostupnost úvěrů. Navíc tuzemská inflace je stále výrazně vzdálená nule. V podobném duchu se včera vyjádřil i další člen bankovní rady V. Benda. Podle něho představuje dosavadní snížení úrokových sazeb o 200 bazických bodů dostatečné uvolnění měnové politiky v reakci na koronavirovou krizi a **centrální banka v tuto chvíli nepotřebuje sáhnout po nestandardních nástrojích.** Model se zápornými úrokovými sazbami není mezi členy rady příliš populární a podle něho se ani banka nechystá vrátit k již vyzkoušené politice umělého oslabování koruny.

Poté, co americké akciové indexy ve středu prudce vzrostly, bylo včerejší obchodování ve znamení vybírání zisků. Posílení indexů během posledních dní bylo dáno nadějami na nalezení účinné vakcíny a také očekáváním brzkého hospodářského zotavení. Tyto pozitivní efekty se však v závěru týdne vyčerpaly. Nervozitu na trzích pak zvyšovalo vzrůstající napětí mezi USA a Čínou, když americký prezident D. Trump znovu obvinil čínskou stranu z dezinformací. Kumulace napětí mezi oběma velmocemi pak dnes obrátila i trend nárůstu cen ropy. **Vyrchávání optimismu na trzích se podepsalo i na kurzu koruny, která dnes přišla o včerejší zisky.** Oslabila cca o 20 haléřů a kurz se vrátil do blízkosti EUR/CZK 27,30.

Autor: Luboš Růžička, analytik, 603 808 089

Editor: Helena Horská, hlavní ekonomka

research@rb.cz 14:58

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

	PX	DAX	SX5E	TOPIX	DJ	SPX
1D změna	0.60	0.35	0.46	-0.90	-0.41	-0.78
6M změna	-19.13	-15.65	-18.80	-12.63	-12.20	-5.20
12M změna	-15.73	-7.67	-11.72	-4.72	-3.45	5.21

Zdroj: Thomson Reuters

Úrokové swapy, prodej v %

	1Y	2Y	3Y	4Y	5Y	6Y	7Y	8Y	9Y	10Y	15Y
CZK	0.27	0.37	0.41	0.46	0.49	0.52	Stale	0.61	0.63	0.67	0.80
USD	0.32	0.27	0.28	0.31	0.37	0.44	0.50	0.55	0.61	0.66	0.82
EUR	-0.22	-0.29	-0.31	-0.30	-0.28	-0.26	-0.23	-0.20	-0.16	-0.12	0.01

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.

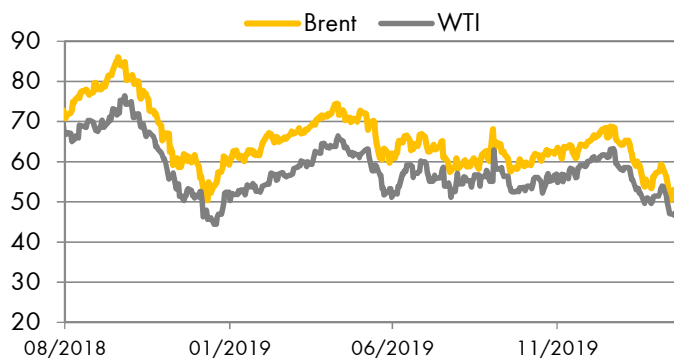
Zdroj: Thomson Reuters

Účetní kurzy české koruny a klíčové parity

		dnes	max	min	%1D	%6M
Eurozóna	EUR	27.21	27.30	27.11	-0.02	7.03
USA	USD	24.95	25.05	24.74	0.86	8.13
V. Británie	GBP	30.38	30.50	30.26	0.40	2.65
Švýcarsko	CHF	25.69	25.78	25.49	0.32	10.72
Turecko	TRY	3.67	3.68	3.64	0.74	-9.30
Polsko	PLN	6.02	6.04	6.00	0.18	1.38
Maďarsko	100HUF	7.79	7.81	7.78	-0.24	2.06
Chorvatsko	HRK	3.59	3.60	3.57	-0.11	4.55
Rumunsko	RON	5.62	5.64	5.60	-0.04	5.13
Rusko	100RUB	34.92	35.03	34.66	0.08	-3.57
Ukrajina	UAH	0.931	0.935	0.927	0.53	-3.03
	EUR/USD	1.090	1.096	1.089	-0.45	-1.11
	JPY/USD	107.6	107.8	107.3	-0.03	-0.98

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	0.23	0.26	0.30	0.32	0.33	0.40
6M změna	-1.77pb	-1.77pb	-1.80pb	-1.86pb	-1.89pb	-1.88pb
HU	0.96	0.95	0.99	0.98	0.99	0.98
6M změna	0.91pb	0.85pb	0.83pb	0.80pb	0.77pb	0.71pb
PL	0.32	0.50	0.64	0.68	0.69	0.74
6M změna	-1.25pb	-1.07pb	-0.99pb	-1.03pb	-1.10pb	-1.10pb
EUR	-0.46	-0.53	-0.47	-0.28	-0.15	-0.09
6M změna	-0.01pb	-0.06pb	-0.03pb	0.12pb	0.18pb	0.18pb
UK	0.06	0.07	0.12	0.27	0.43	0.60
USD	0.06	0.09	0.17	0.36	0.58	0.68

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

Prognóza kurzů

	2020	2020	2020	2021
	Aktuál	Q2	Q3	Q4
EUR/USD	1.09	1.11	1.13	1.13
EUR/CZK	27.21	27.0	26.5	26.0
USD/CZK	24.95	24.3	23.5	23.0

Hodnota "aktuál" je fixing ČNB pro CZK kurzy a aktuální hodnota k času uzavěrky pro EUR/USD. Prognóza na další čtvrtletí je odhad RBI/RBCZ.

Hodnoty prognóz jsou pro konec období daného čtvrtletí.

Komoditní trhy

	Aktuál	2020	2021	2022
Brent USD/barel	34.8	35.0	43.0	64.8
WTI USD/barel	32.7	32.0	38.8	57.0
zlato USD/unce	1,736	1,560	1,440	1,500

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

Prognóza úrokových sazeb centrálních bank (%)

	2020	2020	2020	2021
	Aktuál	Q2	Q3	Q4
Fed	0.25	0.25	0.25	0.25
ČNB	0.25	0.25	0.25	0.25
ECB	0.00	0.00	0.00	0.00

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

Prognózy na další čtvrtletí jsou odhady RBI/RBCZ.

* značí údaj "pod revizí"

Sazby FRA, prodej v %

	3x6	6x9	9x12	3x9	6x12
CZ	0.25	0.25	0.29	0.29	0.33
HU	0.83	0.79	0.74	0.84	0.82
PL	0.42	0.38	0.38	0.45	0.44
EUR	-0.35	-0.38	-0.40	-0.26	-0.30

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 uzavěrky Okénka trhu.

Zdroj: Thomson Reuters

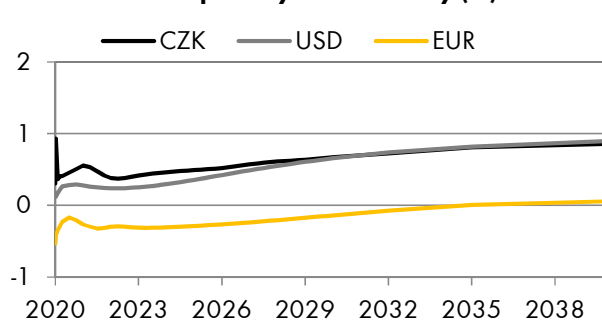
Výnosy vládních dluhopisů (% p.a.)

	1Y	2Y	5Y	7Y	10Y
CZ	-0.03	0.13	0.37	0.64	0.80
DE	-0.59	-0.68	-0.68	-0.60	-0.49

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

Zdroj Thomson Reuters

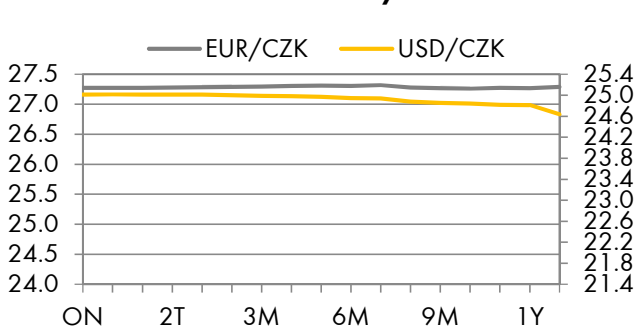
Swapové výnosové křivky (%)



Aktuální hodnoty jsou k času uzavěrky Okénka trhu

Zdroj Thomson Reuters

FX forwardy



Aktuální hodnoty jsou k času uzavěrky Okénka trhu

Zdroj Thomson Reuters

Kalendář událostí

datum	čas	země	ukazatel	období	jednotka	odhad	Aktuál	minulé
22/5	8:00	GB	Retail Sales Ex-Fuel YY*	Apr	Percent	-18.2	-18.4	-4.1
22/5	8:00	GB	Retail Sales Ex-Fuel MM*	Apr	Percent	-15	-15.2	-3.7
25/5	8:00	DE	GDP Detailed YY NSA*	Q1	Percent	-1.9		-1.9
25/5	8:00	DE	GDP Detailed QQ SA*	Q1	Percent	-2.2		-2.2
26/5	8:00	DE	GfK Consumer Sentiment	Jun	Net balance	-18.6		-23.4
26/5	15:00	US	CaseShiller 20 YY	Mar	Percent	0		3.5
26/5	16:00	US	Consumer Confidence *	May	Index	88.0		86.9
26/5	16:30	US	Dallas Fed Mfg Bus Idx*	May	Index	0		-73.7
27/5	16:00	US	Rich Fed Comp. Index*	May	Index	0		-53
28/5	11:00	EU	Industrial Sentiment	May	Net balance	-25.4		-30.4

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 jakékoli 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 třetími osobami. 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 zakazují svým analytikům a osobám reportujícím analytikům být angažováni 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 nese žádnou odpovědnost za jakékoli škody nebo ušlý zisk způsobené jakýmkoli třetími osobami 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 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 pověření prezentací investičních doporučení, naleznete na webových stránkách Raiffeisenbank a.s. v sekci Analýzy - Disclaimer, viz https://investice.rb.cz/fileadmin/files/disclaimer_RBbroker.pdf. Dohledovým orgánem pro Raiffeisenbank a.s. je Česká národní banka, Na Příkopě 28, Praha 1.