Raiffeisen BANK
Banka inspirovaná klienty

Ranní okénko
20.12.2021

Účetní a aktuální tržní kurzy české koruny

	fix	aktuál	max	min	%1D
EUR	25,26	25,25	25,26	25,66	0,00
USD	22,30	22,41	22,54	21,72	0,00
GBP	29,65	29,60	29,62	30,06	0,00
PLN	5,45	5,44	5,46	5,58	0,00
100HUF	6,87	6,87	6,88	7,10	0,00
HRK	3,36	3,36	3,36	3,35	0,00
100RUB	30,18	30,20	30,21	30,08	0,00
EUR/USD	-	1,13	1,13	1,12	0,20
JPY/USD	-	113,41	110,39	114,03	-0,23
Ostatní	odkaz na ČNB:	https://www.cnb.cz/cs/financni-tr			

Hodnota "fix" je fixing ČNB z předchozího pracovního dne. "Aktuál" je aktuální tržní kurz. Max. a min. odráží extrémy za posledních 24 hodin. %1D je denní % změna.

Zdroj: Thomson Reuters

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

	1D	1T	1M	3M	1R
CZ	2,75	2,80	3,14	3,35	3,85
6M změna	2,50pb	2,51pb	2,79pb	2,89pb	3,09pb
HU	0,79	0,90	1,65	1,77	1,43
6M změna	2,48pb	2,70pb	2,75pb	2,89pb	3,14pb
PL	0,10	1,78	0,18	0,24	0,26
6M změna	1,35pb	1,68pb	1,75pb	2,14pb	2,56pb
EUR	-0,49	-0,56	-0,56	-0,54	-0,49
6M změna	-0,01pb	-0,02pb	-0,06pb	-0,04pb	-0,03pb
UK	0,17	0,19	0,18	0,22	0,73
USD	0,08	0,08	0,09	0,13	0,24

Sazby Libor a Euribor - poslední dostupný fixing z předchozího dne

Jedná se o poslední dostupný 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

Komoditní trhy

		Aktuál	2021	2022	2023
Brent	USD/barel	71,4	67,6	67,5	62,5
WTI	USD/barel	70,8	47,0	60,0	60,0
zlato	USD/unce	1 799	1 730	1 650	1 780

Hodnota "aktuál" je aktuální hodnota k času uzávěrky Ranního okénka.

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

	PX	DAX	SX5E	TOPIX	SPX
Index	1390,11	15532	464,00	1941,3	4620,6
1D změna	-0,57	0,00	-0,84	-2,17	-1,03
6M změna	19,63	0,49	2,72	-0,40	8,93
12M změna	37,80	14,31	17,15	9,16	24,78

Zdroj: Thomson Reuters

Výhled:

V minulém týdnu proběhla jednání hned několika centrálních bank v čele s ECB, Fedu, Bank of England, ale třeba i Bank of Japan, Norges a dalších. I když některé zaujaly více jestřábí postoj než jiné – například Bank of England překvapila prvním zvýšením sazeb z rekordně nízké úrovně – všechny se více koncentrovaly na proinflační rizika a obavy z pandemie odložily na druhou kolej. **Na globální úrovni tak byl nastolen trend utahování měnových podmínek**, které byly s nástupem pandemie rychle a razantně uvolněny. **Od jestřábího trendu jistě nebude odbočovat ani ČNB, jež zasedá tuto středu**. Ba naopak, ČNB je nejen ve středoevropském regionu, ale i globálně, centrální bankou, která brzy a rychle započala normalizaci politiky a značnou část utahování měnových podmínek má již odpracovanou, když v listopadu překvapila „hikem" o 125 bazických bodů. I přesto ale na pozadí pokračujícího proinflačního vývoje **počítáme s dalším razantním krokem, který posune hlavní úrokovou sazbu o 75 bazických bodů na 3,50 %.**

Důvodů pro agresivnější navýšení úrokových sazeb, než o standardních 25 bazických bodů, má ČNB celou řadu. Zaprvé **inflace** v listopadu de facto dosáhla 7 % (na výsledných 6 % se dostala jen díky přechodnému odpuštění DPH na energie). Za druhé, **jádrová inflace**, jež je mimo jiné očištěna o ceny energií a lépe odráží domácí cenové tlaky, je už nějakou dobu nad celkovou inflací – dosáhla 7,8 % a se svižnou dynamikou cen služeb a imputovaného nájemného se brzy přiblíží k dvoucifernému tempu. Za třetí, **mzdy i spotřeba domácností** skončily nad prognózou ČNB a nezaměstnanost pokračuje v poklesu. I když vysokofrekvenční data v posledních týdnech indikovala zvolnění spotřeby, napjatý trh práce a vysoká míra úspor drží poptávku v tempu. A to ani nemluvě o spotřebě vlády. A nakonec, za čtvrté, **koruna je aktuálně slabší**, než ČNB očekávala. Jinými slovy, utahování měnové politiky přes kurzový kanál je méně efektivní, než bankéři doufali. A ve hře je také psychologie nebývale vysokého růstu cen a s tím spojená rizika ukotvení inflačních očekávání nad cílem centrální banky. Vrcholu by cyklus zvyšování sazeb měl podle nás dosáhnout v Q1´22 (na 3,75 %) a s očekávaným brzděním inflace pak ČNB ve druhé polovině roku začne sazby postupně snižovat k jejich neutrální úrovni.

Zbytek ekonomického kalendáře, jak tuzemského, tak globálního, je pro tento týden klidný a zahrnuje sekundární data. Z německé ekonomiky dorazí poslední indikátor sentimentu za prosinec, konkrétně **spotřebitelská důvěra** od GfK. Širší pohled na náladu mezi spotřebiteli v Evropě pak poskytne průzkum od Evropské Komise. Lze očekávat zhoršení spotřebitelské nálady nejen kvůli růstu cen, ale také nepříznivému vývoji pandemie, který v několika zemích vyústil ve zpřísnění vládních restrikcí. Výsledky šetření mezi spotřebiteli budou zveřejněny i v USA, kde navíc vyjde i týdenní statistika z trhu práce. Obchodování na finančních trzích lze v předvánočním období čekat klidné. Koruna do nového týdne startuje na úrovni 25,23 EUR/CZK.

Pohled zpět:

V kontextu pozorovaného posunu k jestřábějšímu postoji se můžeme tázat, proč je ECB ve srovnání například s americkou či britskou centrální bankou spíše umírněná. Důvodem je především výše a struktura inflace, ale i její vývoj před pandemií. Eurozóna zažívá relativně mírný růst jádrové inflace (2,6 %) na rozdíl od 4,0 % v UK a 4,9 % v USA. Navíc před úderem pandemie měla ECB dlouhodobější problém dosáhnout 2% inflačního cíle. Kromě toho ECB ve srovnání s vývojem v USA či UK nepozoruje signály indikující tlak na růst mezd. A v neposlední řadě je pro ECB situace komplexnější v tom smyslu, že pod ní spadá několik členských států s rozdílnou ekonomickou situací.

Autor: David Vagenknecht, analytik
Editor: Helena Horská, hlavní ekonomka
research@rb.cz 8:57

Kalendář událostí

datum	čas	země	ukazatel	období	jednotka	odhad	**Aktuál**	minulé
21.12	8:00	DE	GfK Consumer Sentiment	Jan	Net balance	-2.5		-1.6
21.12	10:00	CZ	Foreign Debt	Q3	EUR	0		164.17
22.12	8:00	GB	GDP YY *	Q3	Percent	6.6		6.6
22.12	8:00	GB	GDP QQ *	Q3	Percent	1.3		1.3
22.12	14:30	US	GDP Final*	Q3	Percent	2.1		2.1
22.12	14:30	CZ	CNB Repo Rate	N/A	Percent	3.50		2.75
22.12	16:00	US	Consumer Confidence *	Dec	Index	110.2		109.5
22.12	16:00	US	Exist. Home Sales % Chg	Nov	Percent	0		0.8
23.12	14:30	US	Personal Income MM*	Nov	Percent	0.4		0.5
23.12	14:30	US	Durable Goods *	Nov	Percent	1.5		-0.4

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.

Prognóza kurzů

	Aktuál	2021 Q4	2022 Q1	2022 Q2	2022 Q3
EUR/USD	1,13	1,13	1,12	1,13	1,15
EUR/CZK	25,26	25,0	24,7	24,5	24,4
USD/CZK	22,30	22,1	22,1	21,7	21,2

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.

Prognóza úrokových sazeb centrálních bank (%)

	Aktuál	2021 Q4	2022 Q1	2022 Q2	2022 Q3
Fed	0,25	0,25	0,25	0,25	0,50
ČNB	2,75	3,50	3,75	3,75	3,50
ECB	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

Hodnota "aktuál" je aktuální hodnota k času uzávěrky Ranního okénka. Prognózy na další čtvrtletí jsou odhady RBI/RBCZ.

* značí údaj "pod revizí"

Sazby FRA, prodej v %

	3x6	6x9	9x12	3x9	6x12
CZ	4,38	4,13	3,99	4,36	4,21
HU	5,06	5,16	5,14	5,31	5,29
PL	3,23	3,41	3,35	3,54	3,53
EUR	-0,51	-0,52	-0,46	-0,48	-0,46

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 Ranního okénka.

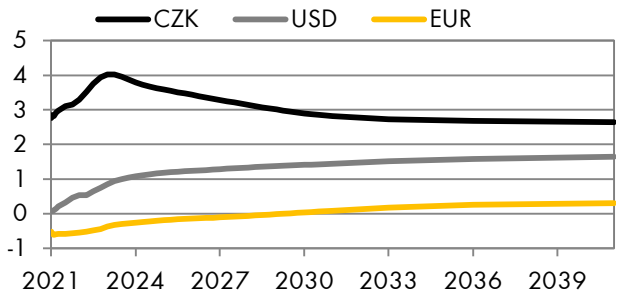
Zdroj: Thomson Reuters

Výnosy vládních dluhopisů (% p.a.)

	1Y	2Y	5Y	7Y	10Y
CZ	2,95	3,48	3,08	2,89	2,79
DE	-0,64	-0,72	-0,62	-0,53	-0,39

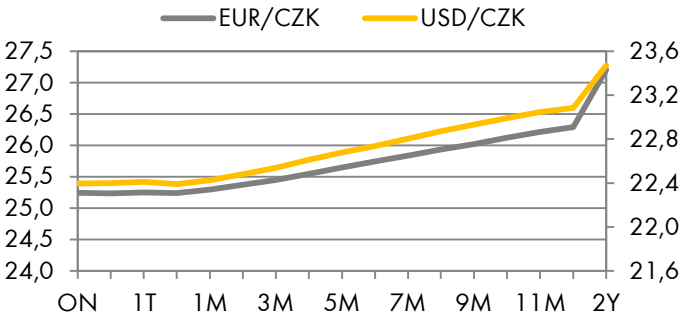
Aktuální hodnoty jsou k času uzávěrky Ranního okénka. Jedná se o "bid" hodnoty.
Zdroj Thomson Reuters

Swapové výnosové křivky (%)

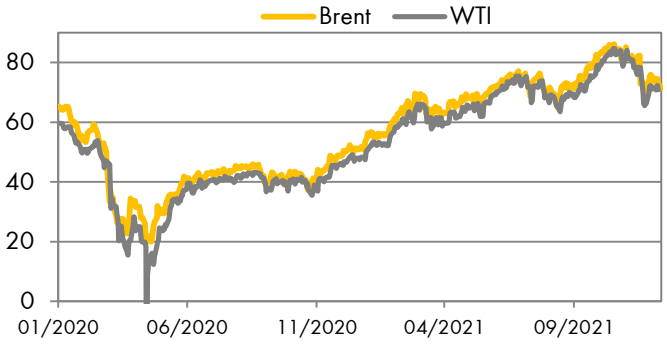


Aktuální hodnoty jsou k času uzávěrky Ranního okénka
Zdroj Thomson Reuters

FX forwardy



Aktuální hodnoty jsou k času uzávěrky Ranního okénka
Zdroj: Thomson Reuters



Zdroj: Thomson Reuters

Úrokové swapy, prodej v %

	1Y	2Y	3Y	4Y	5Y	6Y	7Y	8Y	9Y	10Y	15Y
CZK	4,15	3,97	3,76	3,56	3,41	3,28	3,15	3,02	2,92	2,85	2,72
USD	0,51	0,87	1,06	1,18	1,23	1,28	1,33	1,37	1,41	1,43	1,56
EUR	-0,50	-0,37	-0,25	-0,18	-0,14	-0,09	-0,05	-0,01	0,04	0,09	0,26

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 Ranního okénka. Zdroj: Thomson Reuters

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 Ranního okénka. Zdroj: Thomson Reuters

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.