

Účetní a aktuální tržní kurzy české koruny					
	fix	aktuál	max	min	%1D
EUR	<u>24,47</u>	24,44	24,45	24,46	-0,02
USD	<u>20,89</u>	20,89	20,90	20,87	-0,95
GBP	<u>28,35</u>	28,33	0,00	0,00	-0,14
PLN	<u>5,74</u>	5,74	5,75	5,75	-0,02
100HUF	<u>6,18</u>	6,18	6,19	6,19	0,05
CHF	<u>26,00</u>	25,92	25,95	25,94	0,07
EUR/USD	-	1,17	1,17	1,17	-0,03
USD/JPY	-	146,45	147,41	146,34	-0,63
USD/CNY	-	7,17	7,17	7,17	-0,03
Ostatní	odkaz na ČNB: https://www.cnb.cz/cs/financni-trh/				
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 fixingu ČNB.					
Zdroj: LSEG					

Peněžní trh, fixing v %, změny v procentních bodech (pb)					
	1D	1T	1M	3M	1R
CZ	3,50	3,52	3,53	3,51	3,49
6M změna	-0,25pb	-0,25pb	-0,26pb	-0,23pb	-0,08pb
HU	6,50	6,50	6,50	6,50	6,46
6M změna	0,00pb	0,00pb	0,00pb	-0,01pb	-0,05pb
PL	5,06	5,08	5,00	4,88	4,58
6M změna	-0,64pb	-0,75pb	-0,75pb	-0,99pb	-1,04pb
EUR	1,92	1,89	1,87	2,03	2,14
6M změna	-0,74pb	-0,73pb	-0,74pb	-0,49pb	-0,30pb
UK	3,97	4,08	4,19	4,23	4,67
USD	4,36	4,35	4,34	4,34	4,64
Jedná se o poslední dostupný fixing úvěrových sazeb Pribor, Bubor, Wibor, Euribor, SONIA a SOFR. 6M je změna za 6 měsíců v procentních bodech (pb).					
Zdroj: LSEG					

Komoditní trhy (průměr)					
		Aktuál	2025	2026	2027
Brent	USD/barel	<u>66,0</u>	67,0	60,0	65,0
zlato	USD/unce	<u>3 358</u>	3 300	3 600	-
Hodnota "aktuál" je aktuální hodnota k času uzávěrky Ranního okénka. Ostatní hodnoty jsou odhady RBI/RBCZ.					

Burzovní trhy, Praha, Frankfurt, Tokio, N.Y.					
	PX	DAX	SX5E	TOPIX	SPX
Index	2299,00	24186	573,73	3058,6	6466,6
1D změna	0,20%	0,67%	0,69%	-1,08%	0,32%
6M změna	16,49%	7,43%	2,41%	10,85%	5,76%
12M změna	45,31%	31,29%	14,49%	15,81%	15,30%
Zdroj: LSEG					

Výhled:
Dnes se dozvíme **zpřesněný odhad růstu ekonomiky eurozóny** za letošní druhý kvartál. Podle úvodního údaje eurozóna mezičtvrtletně vzrostla o 0,1 %, ačkoli mediánový odhad trhu (včetně nás) předpokládal stagnaci. Sice se očekává, že tento nejmenší růst bude potvrzen, ale předchozí kvartály ukázaly, že korekce výsledků není výjimkou. Za celý letošní rok pak predikujeme růst eurozóny o rovné 1 %, což by znamenalo pouze nepatrné zrychlení růstové dynamiky oproti předchozímu roku (0,9 %).

Ve stejný čas bude Eurostatem zveřejněno, jak se vedlo **evropskému průmyslu** během června. Ten zejména v prvním kvartále těžil z předzásobení amerických firem i spotřebitelů před očekávanou celní tsunami v podání Donalda Trumpa. Druhé čtvrtletí je tak dle předpokladů výrazně slabší, když v dubnu průmysl meziměsíčně poklesl o více než 2 %. V květnu sice výroba stoupla o 1,7 %, v červnu se však podle trhu opět propadla, a to přesně o 1 %. Naše prognóza je v tomto směru pak ještě mírně pesimističtější (-1,2 %). Navíc ani zbytek roku nebude zrovna procházku růžovou zahradou vzhledem k celoplošným klům ze strany USA na evropské zboží ve výši 15 % (včetně aut), plus 50% cla na vybrané suroviny (ocel, hliník či měď).

Ze Spojených států amerických dorazí statistiky o **cenách ve výrobě**. Trh predikuje, že meziměsíčně po červnové stagnaci výrobní inflace v červenci vzrostla o 0,2 %. V meziročním srovnání by se pak podle trhu měla zvýšit z 2,3 % na 2,5 %. Podobný vývoj se očekává také u jadrové složky (bez potravin a energií), kdy rovněž v meziměsíčním vyjádření by po červnové stagnaci měla v červenci vzrůst o 0,2 %. Meziročně by pak podle trhu mělo dojít k nárůstu z 2,6 % až na 3,0 %. Dále dorazí z USA každodenní statistiky o počtu **nově podaných i pokračujících žádostí o podporu v nezaměstnanosti**. Předpokládá se, že nových žádostí přibude 225 tis. téměř stejně jako v předchozím týdnu, zatímco počet pokračujících žádostí o podporu v nezaměstnanosti by mohl poklesnout (odhad trhu 1967 tis., předtím 1974 tis.).

Pohled zpět:
Včera byl publikován jediný údaj z české ekonomiky v rámci tohoto týdne, a tím byl **běžný účet platební bilance** za červen. Očekávalo se, že skončí v minusu (-20,9 mld. Kč), ale deficit byl nakonec výrazně hlubší (-68,8 mld. Kč). Byl to již druhý měsíc v řadě, kdy byl běžný účet platební bilance ve schodku. Na druhé straně za celé letošní první pololetí je v přebytku ve výši 68 mld. Kč. Za předpokladu, že by kladné saldo zůstalo na této úrovni až do konce roku a vztáhneme-li tyto údaje ve vztahu k předpokládané nominální výši HDP, poměr vůči HDP by byl těsně pod 1 %, které my predikujeme.

Jinak byl včerejší ekonomický kalendář prázdný, nicméně za zaznamenání rozhodně stojí dva články, které byly zveřejněny na stránkách **ČNB** v posledních dvou dnech. První upozorňuje na **nepříznivou strukturu inflace**, kde v současné chvíli roste více než 3% tempem nadpoloviční část spotřebního koše, přičemž tato část je zároveň citlivější na vnější události. Problémem tak není pouze tolikrát omílaná inflace ve službách. Ve druhém článku je pak zkoumán **tuzemský realitní trh**, který je jedním z dalších inflačních podhoubí v české ekonomice prostřednictvím tržního a tzv. imputovaného nájemného, kde se odráží vývoj cen nemovitostí. Ty v posledních měsících rostou opět zvýšeným tempem vzhledem k nadále velmi omezené nabídce (historicky podprůměrná nová výstavba, podprůměrně dokončených bytů i nižší počet vydaných stavebních povolení), postupně se klesajícím úrokovým sazbám či oblíbenosti Čechů jako investičního aktiva. Zároveň se výrazněji propadla produktivita ve stavebnictví (což však pravděpodobně souvisí i s pomalým schvalováním stavebních řízení), mezi roky 2019-2024 kumulativně o 22 %, přičemž u činností v oblastech nemovitostí dokonce o 33 %. Všechny tyto faktory společně se zvyšující poptávkou nemohou znamenat nic jiného než pokračující růst cen nemovitostí, a to přestože se zdá, že se realitní trh dostává do své vzestupné fáze v rámci svého běžného cyklu. V takovém prostředí lze jen těžko očekávat, že by se bankovní rada vydala s úrokovými sazbami dolů v blízké budoucnosti. Ostatně v tomto duchu se vyjadřovali viceguvernérka Eva Zamrazilová či člen bankovní rady Jakub Seidler. To je v souladu s naší prognózou, která dlouhodobě předpokládá, že uvolnění měnové politiky se v letošním roce už nedočkáme.

Více zde: <https://www.cnb.cz/cs/menova-politika/zpravy-o-menove-politice/boxy-a-clanky/Neprizniva-struktura-cenoveho-rustu/>
Více zde: <https://www.cnb.cz/cs/menova-politika/zpravy-o-menove-politice/boxy-a-clanky/Realitni-trh-v-Ceske-republice-ve-vzestupne-fazi-cyklu/>

Aktiové trhy se včera povětšinou zelenaly, když si americký index S&P 500 připsal 0,3 % a německý DAX dokonce necelých 0,7 %. Pražská burza skončila rovněž v mírném plusu (+0,2 %). Koruna i na začátku dnešního dne zůstává okolo úrovně 24,45 EUR/CZK.

Autor: Martin Kron, analytik
Editor: Tereza Črtek, analytička
economic.research@rb.cz

8:01

Kalendář událostí

datum	čas	země	ukazatel	období	jednotka	odhad	aktuál	minulé
14.8	8:00	GB	GDP Prelim YY	Q2	Percent	1.0	1.2	1.3
14.8	8:00	GB	GDP Prelim QQ	Q2	Percent	0.1	0.3	0.7
14.8	11:00	EU	Industrial Production YY	Jun	Percent	1.7		3.7
14.8	11:00	EU	Industrial Production MM	Jun	Percent	-1.0		1.7
14.8	11:00	EU	GDP Flash Estimate YY	Q2	Percent	1.4		1.4
14.8	11:00	EU	GDP Flash Estimate QQ	Q2	Percent	0.1		0.1
14.8	14:30	US	PPI Final Demand MM	Jul	Percent	0.2		0.0
14.8	14:30	US	PPI Final Demand YY	Jul	Percent	2.5		2.3
15.8	14:30	US	Retail Ex Gas/Autos	Jul	Percent			0.6
15.8	14:30	US	Retail Sales Ex-Autos MM	Jul	Percent	0.3		0.5

Zdroj: LSEG

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

		2025	2025	2026	2026
	Aktuál	Q3	Q4	Q1	Q2
EUR/USD	<u>1,17</u>	1,15	1,17	1,20	1,20
EUR/CZK	<u>24,47</u>	24,6	24,7	24,7	24,7
USD/CZK	<u>20,89</u>	21,4	21,1	20,6	20,6

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.

Prognóza úrokových sazeb centrálních bank (%)

		2025	2025	2026	2026
	Aktuál	Q3	Q4	Q1	Q2
Fed	<u>4,50</u>	4,50	4,25	4,00	3,50
ČNB	<u>3,50</u>	3,50	3,50	3,25	3,00
ECB	<u>2,15</u>	1,90	1,90	1,90	1,90

Hodnota "aktuál" je aktuální hodnota k času uzavěrky Ranního okénka. Prognózy na další čtvrtletí jsou odhady RBI/RBCZ. Hodnoty prognóz jsou pro konec období daného čtvrtletí. ECB vyjadřuje hl. sazbu pro refinanční operace.

Sazby FRA, prodej v %

	3x6	6x9	9x12	3x9	6x12
CZ	<u>3,54</u>	<u>3,49</u>	<u>3,44</u>	<u>3,56</u>	<u>3,53</u>
1D změna	#VALUE!	#VALUE!	#VALUE!	#VALUE!	#VALUE!
HU	<u>6,45</u>	<u>6,21</u>	<u>6,03</u>	<u>6,35</u>	<u>6,10</u>
1D změna	#VALUE!	#VALUE!	#VALUE!	#VALUE!	#VALUE!
PL	<u>4,37</u>	<u>4,01</u>	<u>3,67</u>	<u>4,24</u>	<u>3,91</u>
1D změna	#VALUE!	#VALUE!	#VALUE!	#VALUE!	#VALUE!
EUR	<u>1,97</u>	<u>1,89</u>	<u>1,87</u>	<u>2,04</u>	<u>1,99</u>
1D změna	#VALUE!	#VALUE!	#VALUE!	#VALUE!	#VALUE!

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 Ranního okénka. Změna za 1 den je v procentních bodech.

Zdroj: LSEG

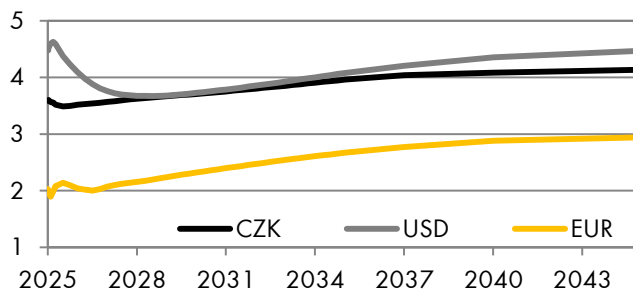
Výnosy vládních dluhopisů (% p.a.)

	1Y	2Y	5Y	7Y	10Y
CZ	3,44	3,64	3,91	4,08	4,34
1D změna	0,2%	0,2%	-0,5%	-0,5%	-0,4%
DE	1,91	1,94	2,26	2,41	2,69
1D změna	-0,4%	-1,7%	-2,7%	-2,4%	-2,3%

Aktuální hodnoty jsou k času uzavěrky Ranního okénka. Jedná se o "bid" hodnoty.

Zdroj: LSEG

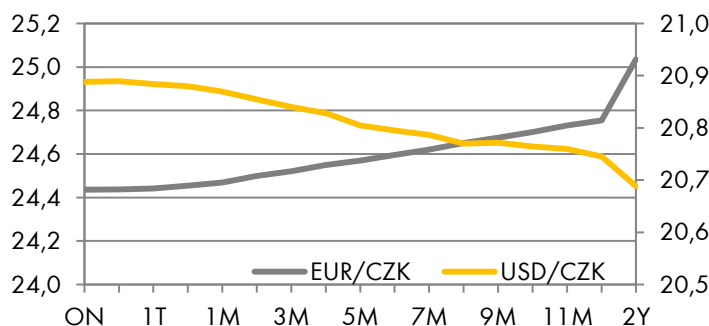
Swapové výnosové křivky (%)



Aktuální hodnoty jsou k času uzavěrky Ranního okénka

Zdroj: LSEG

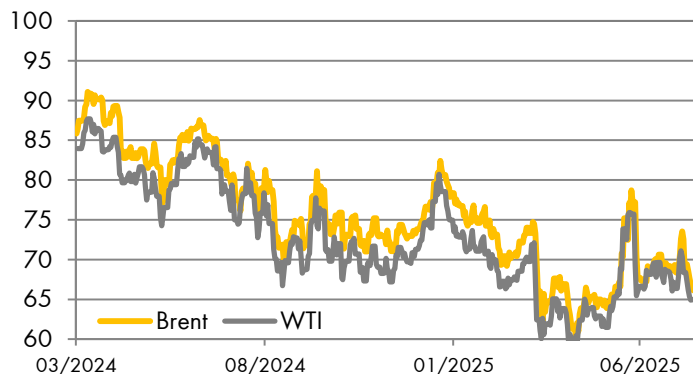
FX forwardy



Aktuální hodnoty jsou k času uzavěrky Ranního okénka

Zdroj: LSEG

Ropa (USD)



Zdroj: LSEG

Úrokové swapy, prodej v %

	1Y	2Y	3Y	4Y	5Y	6Y	7Y	8Y	9Y	10Y	15Y
CZK	<u>3,56</u>	<u>3,58</u>	<u>3,63</u>	<u>3,65</u>	<u>3,69</u>	<u>3,73</u>	<u>3,77</u>	<u>3,83</u>	<u>3,88</u>	<u>3,96</u>	<u>4,02</u>
1D změna	#VALUE!	#VALUE!	#VALUE!	#VALUE!	#VALUE!	#VALUE!	#VALUE!	#VALUE!	#VALUE!	#VALUE!	#VALUE!
USD	<u>4,04</u>	<u>3,73</u>	<u>3,65</u>	<u>3,65</u>	<u>3,70</u>	<u>3,75</u>	<u>3,81</u>	<u>3,87</u>	<u>3,94</u>	<u>4,00</u>	<u>4,22</u>
1D změna	#VALUE!	#VALUE!	#VALUE!	#VALUE!	#VALUE!	#VALUE!	#VALUE!	#VALUE!	#VALUE!	#VALUE!	#VALUE!
EUR	<u>2,08</u>	<u>2,08</u>	<u>2,17</u>	<u>2,25</u>	<u>2,33</u>	<u>2,40</u>	<u>2,47</u>	<u>2,54</u>	<u>2,60</u>	<u>2,66</u>	<u>2,84</u>
1D změna	#VALUE!	#VALUE!	#VALUE!	#VALUE!	#VALUE!	#VALUE!	#VALUE!	#VALUE!	#VALUE!	#VALUE!	#VALUE!

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 Ranního okénka. Změna za 1 den je v procentních bodech. Zdroj: LSEG

Všechny názory, prognózy a informace, včetně investičních doporučení a obchodní idej, 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 jakéhokoliv 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 jakéhokoliv 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 nenese žádnou odpovědnost za jakékoliv škody nebo úšlý zisk způsobené jakýmkoliv třetími osobami použitím informací a údajů obsažených v tomto dokumentu. Investiční doporučení říděné 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 pověsti prezentaci investičních doporučení, naleznete na webovém 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.