

Tento týden bude v centru pozornosti finančních trhů zasedání americké, japonské a britské centrální banky, i když se ani jedna z nich k žádné akci velmi pravděpodobně neodhodlá. Po zklamání z květnové statistiky z amerického trhu práce Fed ve středu zřejmě rozhodne ponechat úrokové sazby beze změny v pásmu 0,25 % až 0,50 %. Dvěře pro červencové zvýšení sazeb ale zřejmě ponechá otevřené. Pokud červnová data z trhu práce potvrdí, že slabý květen byla jen výjimka (negativně ovlivněná také stávkou v telekomunikační společnosti Verizon) a pokud britské referendum kompletně nerozhodí trhy, mohlo by první letošní zvýšení amerických úrokových sazeb přijít v červenci. Dvě zvýšení úrokových sazeb Fedu v letošním roce a střednědobé posilování dolaru vůči euru jsou pořád v hlavní prognóze našich vídeňských kolegů. Naopak peněžní trh započítává z necelých 50 % jedno zvýšení úrokových sazeb do konce roku. Opět se dokonce objevily sázky na snížení sazeb Fedu.

Britská centrální banka tento týden také žádnou změnu neoznámí a stejně jako finanční trhy bude vyčkávat na výsledek britského referenda. Výsledek „Breferenda“, které se bude konat za 10 dní, je stále velmi nejistý. Nejnovější průzkum (z minulého pátku) ukázal na převahu voličů klonících se k vystoupení z Evropské unie (43 % pro exit, 42 % pro setrvání a 15 % nerozhodnuto). Volatilita (1-měsíční implikovaná) na britské libře již dosahuje úrovně z roku 2008 a britský akciový index FTSE 100 třetím dnem ztrácí. Zhruba jednoprocenní ztráty vykazují dnes i Euro Stoxx a německý DAX.

Japonská centrální banka pravděpodobně také ponechá nastavení měnové politiky beze změny a to jak úrovně úrokových sazeb, tak i objemy nákupů aktiv. Podle RaiffeisenResearch by další snížení japonských úrokových sazeb mohlo reálně přijít na podzim. Z dat bude tento týden stát za pozornost zveřejnění maloobchodních tržeb a průmyslu v USA. Také Eurostat zveřejní statistiku průmyslu za celou eurozónu. Podle RaiffeisenResearch americké maloobchodní tržby a průmysl eurozóny meziměsíčně vzrostou a americký průmysl bude stagnovat.

Běžný účet platební bilance v ČR skončil v dubnu v přebytku 0,88 mld. Kč. Medián analytických odhadů počítal s přebytkem 15 miliard. K přebytku běžného účtu pomohla bilance zboží a služeb (+36,5 mld. Kč), z druhé strany na něj působil silný odliv dividend (28,8 miliard). Dubnový nízký přbytek běžného účtu nepředstavuje žádnou tragédii, neboť se nacházíme zrovna v dividendové sezóně a také nejistota měsíčních odhadů běžného účtu bývá zpravidla velká. Na naší prognóze dubnový výsledek nic nemění. Běžný účet platební bilance letos pravděpodobně dosáhne nového rekordního přebytku ve výši 66 miliard korun (cca 1,5 % českého HDP) a to díky silnému zahraničnímu obchodu. Devizové rezervy by se měly kvůli aktivní intervenční politice ČNB navyšovat a letos přesáhnout 50 % českého HDP. Nebýt nízké inflace a vnějších protiinflačních tlaků, byla by velmi příznivá statistika platební bilance dalším argumentem pro ukončení politiky slabé koruny.

Autor: Daniela Milučká, analytik, 234 405 685

Editor: Michal Brožka, hlavní analytik

research@rb.cz 14:45

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

	PX	DAX	SX5E	Nikkei	DJ	SPX
1D změna	-2,34	-1,38	-1,61	-3,51	-0,67	0,00
6M změna	-11,80	-7,36	-9,89	-15,91	0,65	1,11
12M změna	-15,90	-12,15	-13,85	-20,60	-0,84	-0,66

Zdroj: Thomson Reuters

Úrokové swapy, prodej v %

	1R	2Y	3R	4Y	5R	6Y	7R	8Y	9Y	10R	15R
CZ	0,24	0,28	0,30	0,32	0,35	0,39	0,42	0,46	0,51	0,56	0,87
USD	0,78	0,87	0,94	1,02	1,11	1,20	1,28	1,36	1,42	1,51	1,74
EUR	-0,15	-0,16	-0,14	-0,08	-0,01	0,07	0,18	0,28	0,38	0,49	0,82

Úrokové swapy jsou smlouvou o výměně úrokových plateb za předem stanovené fixní platby a za platbu vyplývající z aktuálních podmínek na trhu. 6M je změna za 6 měsíců v procentních bodech (pb). Kurzů jsou k času uzavírky Okénka trhu.

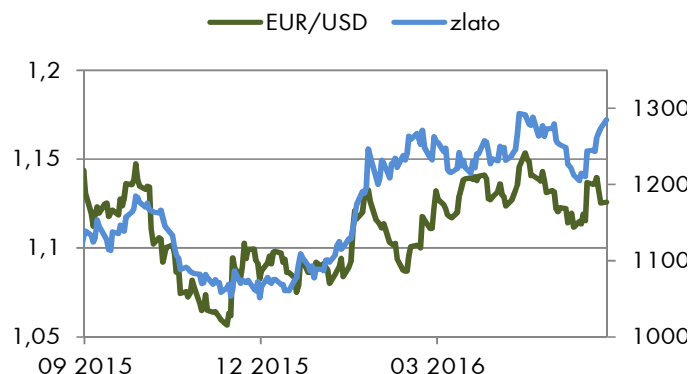
Zdroj: Thomson Reuters

Účetní kurzy české koruny a klíčové parity

		dnes	max	min	%1D	%6M
Eurozóna	EUR	27,035	27,04	26,99	0,04	0,02
USA	USD	23,997	24,05	23,94	0,38	-2,95
V. Británie	GBP	34,007	34,25	33,80	-1,24	-8,38
Švýcarsko	CHF	24,835	24,93	24,78	0,06	-0,54
Turecko	TRY	8,209	8,19	8,23	0,22	-1,58
Polsko	PLN	6,160	6,19	6,14	-0,65	-1,63
Maďarsko	100HUF	8,654	8,66	8,64	-0,32	1,31
Chorvatsko	HRK	3,587	3,58	3,60	0,08	1,41
Rumunsko	RON	5,984	5,99	5,97	-0,03	-0,30
Rusko	100RUB	36,503	36,84	36,36	-1,20	3,84
Ukrajina	UAH	0,958	0,96	0,96	-0,41	-9,05
	EUR/USD	1,126	1,13	1,12	0,05	3,15
	JPY/USD	106,000	106,91	105,72	-0,90	-13,26

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 uzavírky Okénka trhu.

Zdroj: Thomson Reuters



Zdroj: Thomson Reuters

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

	1D	1T	1M	3M	6M	1R
CZ	0,13	0,14	0,20	0,29	0,36	0,45
6M změna	0,00pb	0,00pb	0,00pb	0,00pb	-0,01pb	-0,01pb
HU	0,29	0,72	0,99	0,99	0,96	0,95
6M změna	-1,24pb	-0,71pb	-0,37pb	-0,36pb	-0,39pb	-0,41pb
PL	1,69	1,61	1,62	1,68	1,75	1,77
6M změna	0,07pb	-0,02pb	-0,04pb	-0,04pb	-0,02pb	-0,02pb
EUR	-0,33	-0,36	-0,35	-0,26	-0,16	-0,02
6M změna	-0,09pb	-0,12pb	-0,16pb	-0,13pb	-0,12pb	-0,08pb
UK	0,48	0,49	0,51	0,58	0,72	0,97
USD	0,39	0,41	0,45	0,66	0,94	1,27

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

		2016	2016	2016	2017
	Aktuál	Q2	Q3	Q4	Q1
EUR/USD	1,13	1,10	1,10	1,05	1,03
EUR/CZK	27,04	27,00	27,00	27,00	27,00
USD/CZK	24,00	24,55	24,55	25,71	26,21

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	2016	2017	2018
Brent	USD/barel	49,9	43,6	55,0	64,5
WTI	USD/barel	48,4	41,9	53,4	61,0
zlato	USD/unce	1286	1209	1300	NA

Hodnota "aktuál" je aktuální hodnota k času uzávěrky Okénka trhu. Prognózy na průměr daného roku jsou konsenzus trhu (zdroj Thomson Reuters).

Prognóza úrokových sazeb centrálních bank (%)

		2016	2016	2016	2017
	Aktuál	Q2	Q3	Q4	Q1
Fed	0,50	0,75	0,75	1,00	1,25
ČNB	0,05	0,05	0,05	0,05	0,05
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 revizi"

Sazby FRA, prodej v %

	3x6	6x9	9x12	3x9	6x12
CZ	0,26	0,22	0,19	0,33	0,28
HU	0,97	0,88	0,89	0,97	0,94
PL	1,70	1,68	1,66	1,76	1,73
EUR	-0,26	-0,26	-0,28	-0,13	-0,14

FRA je dohoda 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

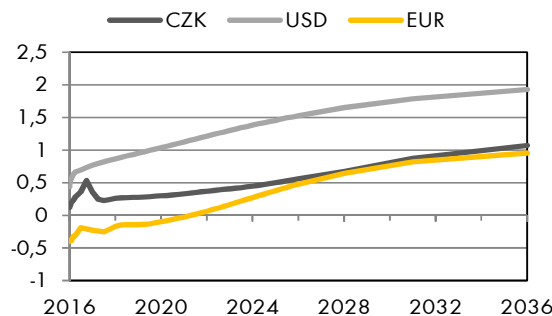
Výnosy vládních dluhopisů (% p.a.)

	1Y	2Y	5Y	7Y	10Y
CZ	0,00	0,00	0,10	0,22	0,48
DE	-0,51	-0,55	-0,43	-0,30	0,02

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

Zdroj Thomson Reuters

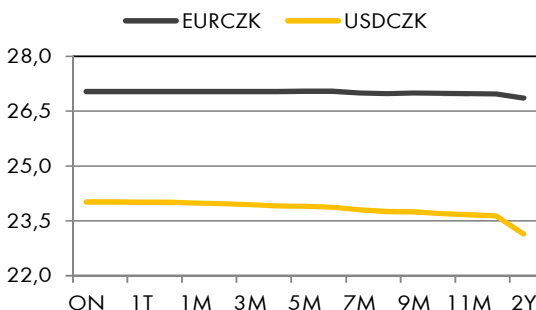
Swapové výnosové křivky (%)



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
13.6	4:00	CN	Industrial Output YY*	May	Percent	5.9	+6.0	6.0
13.6	4:00	CN	Retail Sales YY*	May	Percent	10.1	10	10.1
13.6	10:00	CZ	Current Account MM	Apr	CZK	18.15	0.88	32.36
14.6	10:30	GB	CPI YY	May	Percent	0.4		0.3
14.6	10:30	GB	CPI MM	May	Percent	0.3		0.1
14.6	11:00	EZ	Industrial Production YY*	Apr	Percent	1.4		0.2
14.6	11:00	EZ	Industrial Production MM*	Apr	Percent	0.8		-0.8
14.6	12:00	US	NFIB Business Optimism Idx	May	Index			93.60
14.6	14:30	US	Retail Ex Gas/Autos	May	Percent			0.6
14.6	14:30	US	Retail Sales Ex-Autos MM	May	Percent	0.4		0.8
14.6	14:30	US	Retail Sales MM	May	Percent	0.3		1.3

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.

[Chci znát týdenní prognózu a analýzu pro CZK](#)

[Chci znát nejnovější ekonomické komentáře](#)

[Chci znát měsíční makroekonomickou prognózu pro ČR](#)

[Chci si přečíst čtvrtletní Strategii CZ](#)

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 třetím osobám. 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 cenových papírech či jiných finančních instrumentech jakékoliv společnosti, kterou analytik pokrývá, pokud nabýt těchto finančních nástrojů nebylo předmětem projednání s oddělením Compliance RB nebo RBI. RB nenese žádnou odpovědnost za jakékoliv škody nebo užij zisk způsobené jakýmkoliv třetím osobám použitím informací a údajů obsažených v tomto dokumentu. Investiční doporučení vyvířena týmem Ekonomický výzkum a jeho pracovníky, jakož i modelová portfolio, obchodní idej, 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 informací dle vyhlášky č. 114/2006 Sb., o povinné prezentaci investičních doporučení, naleznete na webové stránce Raiffeisenbank a.s. v sekci Analýzy - Disclaimer, viz: [https://investice.rb.cz/fileadmin/files/disclaimer_RBBroker_01.pdf](https://investice.rb.cz/fileadmin/files/disclaimer_RBroker_01.pdf). Dohledovým orgánem pro Raiffeisenbank a.s. je Česká národní banka, Na Příkopě 28, Praha 4.