

Evropská centrální banka v souladu s očekáváním ponechala na dnešním zasedání úrokové sazby beze změny (refinanční sazba 0,00 % a depozitní sazba -0,4 %). ECB nezměnila ani program nákupu aktiv (měsíčně 80 miliard EUR).

Podle Maria Draghiho potřebuje ECB čas („několik měsíců“), aby správně vyhodnotila dopad brexitu na evropskou ekonomiku. K otázce, zda je ECB připravena ekonomiku podpořit, řekl Draghi tři slova: připravenost, ochota, schopnost. K inflačním očekáváním poukázal na divergenci dotazníků mezi institucemi, jejichž očekávání se nezměnila a inflační očekávání odvozená z tržních instrumentů.

Inflační swapy implikují na období za pět let inflaci poblíž 1,3 %, před „breferendem“ ukazovaly cca na 1,5 %.

S ohledem na zvýšenou nejistotu v důsledku brexitu RBI očekává, že ECB bude provádět kvantitativní uvolňování ve stávajícím rozsahu do druhé poloviny roku 2017. Růst úrokových sazeb ECB RBI očekává v polovině roku 2018 (původně očekáváno v Q1 2018). Tento mírný odsun začátku konce extrémně uvolněné měnové politiky představuje riziko pro naši prognózu, která počítala s koncem kurzového závazku ČNB v první polovině roku 2017. **Ačkoliv jsme nezměnili naši prognózu inflace, která je pro odhad chování ČNB klíčová, podrobuje naše prognózu kurzu EUR/CZK revizi z důvodu zvýšené nejistoty zejména v důsledku brexitu a výhledu delší měnové expanze ECB.** Dosažení 2 % inflačního cíle stále očekáváme v prvním čtvrtletí roku 2017.

Filadelfský Fed index průmyslové aktivity v červenci klesl na -2,9 bodu z předchozí úrovně 4,7 bodu, zatímco se čekal pouze malý pokles na 4,5 b, takže jde o významné zklamání. Naopak chicagský protějšek vzrostl na hodnotu 0,16 b. z předchozí úrovně -0,56 b, když se čekalo zlepšení pouze na -0,2 b.

Asijské **akciové trhy** dnes většinou rostly, naopak evropské akciové trhy byly většinou v mírném záporu. Výnos německých vládních dluhopisů se splatností 10 let dnes vzrostl zpět do kladných hodnot.

Turecký prezident Erdogan včera oznámil trvání tříměsíčního výjimečného stavu. Lira včera oslabila nad EUR/TRY 3,40, dnes mírně posiluje k EUR/TRY 3,38. Od počátku zmařeného pokusu o převrat ztratila turecká lira vůči euru 5,6 %, proti dolaru cca 6,2 %.

Autor: Michal Brožka, investiční stratég, 234 401 498

Editor: Helena Horská, hlavní ekonom

research@rb.cz 15:22

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

	PX	DAX	SX5E	Nikkei	DJ	SPX
1D změna	0,27	-0,05	-0,21	0,77	0,19	0,00
6M změna	-0,26	3,81	-0,66	-0,87	15,54	13,96
12M změna	-13,79	-8,31	-12,55	-17,39	6,62	5,10

Zdroj: Thomson Reuters

Úrokové swapy, prodej v %

	1R	2Y	3R	4Y	5R	6Y	7R	8Y	9Y	10R	15R
CZ	0,24	0,32	0,33	0,34	0,36	0,39	0,42	0,46	0,50	0,51	0,83
USD	0,88	0,98	1,03	1,13	1,20	1,28	1,35	1,41	1,47	1,52	1,73
EUR	-0,19	-0,20	-0,19	-0,15	-0,09	-0,01	0,08	0,19	0,29	0,40	0,73

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.

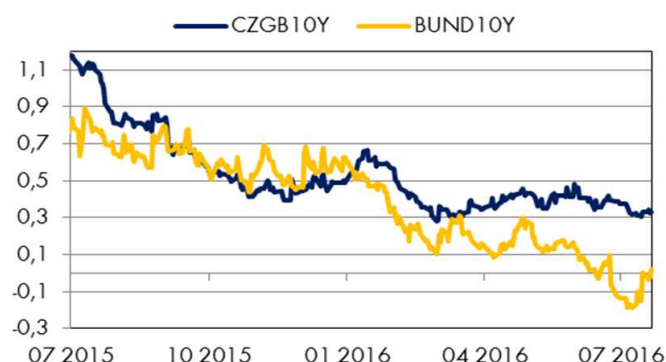
Zdroj: Thomson Reuters

Účetní kurzy české koruny a klíčové parity

		dnes	max	min	%1D	%6M
Eurozóna	EUR	27,025	27,04	26,98	0,02	0,00
USA	USD	24,530	24,55	24,40	-0,01	-1,89
V. Británie	GBP	32,333	32,52	32,17	0,04	-9,73
Švýcarsko	CHF	24,857	24,88	24,74	0,12	0,72
Turecko	TRY	7,996	7,94	8,05	-0,98	-3,63
Polsko	PLN	6,186	6,20	6,16	0,18	2,05
Maďarsko	100HUF	8,589	8,60	8,56	0,15	-0,82
Chorvatsko	HRK	3,610	3,60	3,62	0,00	2,44
Rumunsko	RON	6,048	6,05	6,03	0,13	1,31
Rusko	100RUB	38,382	38,55	38,21	-0,86	22,06
Ukrajina	UAH	0,989	0,99	0,99	-0,15	-3,36
	EUR/USD	1,102	1,11	1,10	0,04	2,07
	JPY/USD	106,360	107,47	105,41	-0,43	-10,45

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	0,00pb
HU	0,88	0,87	0,94	0,94	0,91	0,88
6M změna	-1,25pb	-0,71pb	-0,42pb	-0,41pb	-0,44pb	-0,47pb
PL	1,67	1,61	1,65	1,71	1,79	1,81
6M změna	0,36pb	0,06pb	0,04pb	0,01pb	0,04pb	0,04pb
EUR	-0,33	-0,38	-0,37	-0,30	-0,19	-0,06
6M změna	-0,09pb	-0,11pb	-0,14pb	-0,15pb	-0,11pb	-0,09pb
UK	0,48	0,49	0,49	0,52	0,62	0,83
USD	0,42	0,44	0,49	0,70	1,01	1,33

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	2017	2017
	Aktuál	Q3	Q4	Q1	Q2
EUR/USD	1,10	1,10	1,05	1,03	0,99
EUR/CZK	27,03	27,00	27,00	27,00	25,90
USD/CZK	24,53	24,55	25,71	26,21	26,16

Hodnota "aktuál" je fixing ČNB pro CZK kurzy a aktuální hodnota k času uzavřky 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	46,9	44,9	55,3	64,5
WTI	USD/barel	44,5	43,9	54,5	61,0
zlato	USD/unce	1316	1363		NA

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

Prognóza úrokových sazeb centrálních bank (%)

		2016	2016	2017	2017
	Aktuál	Q3	Q4	Q1	Q2
Fed	0,50	0,50	0,75	0,75	1,00
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 uzavřky Okénka trhu. Prognózy na další čtvrtletí jsou odhady RBI/RBCZ.

* značí údaj "pod revizí"

Sazby FRA, prodej v %

	3x6	6x9	9x12	3x9	6x12
CZ	0,28	0,22	0,19	0,34	0,30
HU	0,81	0,74	0,74	0,85	0,83
PL	1,69	1,64	1,61	1,76	1,69
EUR	-0,31	-0,33	-0,34	-0,19	-0,20

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 uzavřky Okénka trhu.

Zdroj: Thomson Reuters

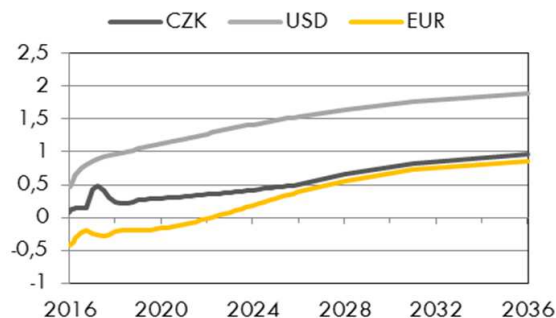
Výnosy vládních dluhopisů (% p.a.)

	1Y	2Y	5Y	7Y	10Y
CZ	-0,14	-0,14	0,02	0,14	0,40
DE	-0,61	-0,60	-0,51	-0,35	0,03

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

Zdroj Thomson Reuters

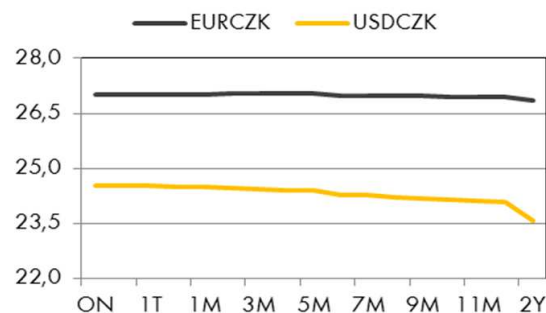
Swapové výnosové křivky (%)



Aktuální hodnoty jsou k času uzavřky Okénka trhu

Zdroj Thomson Reuters

FX forwardy



Aktuální hodnoty jsou k času uzavřky Okénka trhu

Zdroj Thomson Reuters

Kalendář událostí

datum	čas	země	ukazatel	období	jednotka	odhad	Aktuál	minulé
21.7	10:30	GB	Retail Sales Ex-Fuel YY	Jun	Percent	4.8	+3.9	5.7
21.7	10:30	GB	Retail Sales Ex-Fuel MM	Jun	Percent	-0.6	-0.9	1.0
21.7	13:45	EZ	ECB Deposit Rate*	Jul	Percent	-0.40	-0.40	-0.40
21.7	13:45	EZ	ECB Refinancing Rate*	Jul	Percent	0.00	0.00	0.00
21.7	14:30	US	Philly Fed Business Indx	Jul	Index	5.0	-2.9	4.7
21.7	16:00	US	Leading Index Chg MM*	Jun	Percent	0.2		-0.2
21.7	16:00	US	Exist. Home Sales % Chg	Jun	Percent	-0.5		1.8
22.7	9:30	DE	Markit Service Flash PMI	Jul	Index (diffusion)	53.2		53.7
22.7	9:30	DE	Markit Mfg Flash PMI	Jul	Index (diffusion)	53.5		54.5
22.7	10:00	EZ	Markit Serv Flash PMI	Jul	Index (diffusion)	52.3		52.8
22.7	10:00	EZ	Markit Mfg Flash PMI	Jul	Index (diffusion)	52.0		52.8

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 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 angažováni v cenných papírech či jiných finančních instrumentech jakéhokoli společnosti, kterou analytik pokrývá, pokud nabytí těchto finančních nástrojů nebylo předem projednáno s oddělením Compliance RB nebo RBI. RB nenese žádnou odpovědnost za jakékoli škody nebo úšly zisk způsobené jakýmkoliv třetím osobám použitím informací a údajů obsažených v tomto dokumentu. Investiční doporučení vytvářena týmem Ekonomický výzkum a jeho pracovníky, jakož i modelová portfolio, 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 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. Dohledovým orgánem pro Raiffeisenbank a.s. je Česká národní banka, Na Příkopě 28, Praha 4.