

V minulém týdnu forwardové body na EUR/CZK viditelně klesly. Trh tak nyní poskytuje méně výhodné zajištění proti budoucímu posílení koruny. Jednoleté forwardové body ukazují úroveň EUR/CZK o 30 haléřů pod současnou hodnotou. Zintenzivněné spekulace o načasování opuštění kurzového závazku mohou být jedním z důvodů pro současný pohyb na forwardech, ale nikoliv jediným. Tyto spekulace mohou souviset s faktem, že ceny českých vládních dluhopisů v září rychle rostou. Výnos na dvouletém českém vládním dluhopisu již klesl na historické minimum -0,75 % a je 10bp pod výnosem, který nesou dvouleté německé dluhopisy. Guvernér ČNB se včera snažil uklidnit situaci svými slovy, když konkretizoval, že by opuštění kurzového závazku mohlo přijít po prázdninách v příštím roce. My zůstáváme u naší prognózy, že ČNB přistoupí k opuštění kurzového závazku v druhé polovině příštího roku (konkrétně Q4 2017). Je tedy riziko, že v čase exitu bude volatilita na koruně vysoká a koruna může „vystřelit“ oběma směry (tedy na silnější i slabší úroveň). Ovšem výraznější výkyvy na koruně bude ČNB krotit intervencemi.

V období od května do července setrvala nezaměstnanost v Británii dle očekávání na 11ti letém minimu 4,9 %. Počet zaměstnaných lidí se vyšplhal na rekordní úroveň. Jelikož toto měření nezaměstnanosti zahrnovalo jen jeden měsíc po Breferendu, tak se nečekalo, že by došlo k nějaké výrazné změně v této statistice.

Finanční trhy zítra budou sledovat **zasedání britské centrální banky**, i když k žádné změně v nastavení měnové politiky velmi pravděpodobně nedojde. K razantním měnovým opatřením totiž došlo již v srpnu. BoE včera zveřejnila seznam firem, kterých dluhopisy může v rámci programu nakupovat. List obsahuje významné americké, německé či francouzské firmy, které aktivně operují na britském trhu jako např. Deutsche Telekom, Apple, AT&T, General Electric, McDonalds, Daimler či Siemens.

Bez povšimnutí trhů nezůstane zítra ani **zveřejnění maloobchodních tržeb v USA**. Po červencovém prudkém propadu, zejména v prodeji aut, očekává RaiffeisenResearch v srpnu meziměsíční stagnaci. Po vyloučení segmentu aut by tržby amerických maloobchodníků měly mírně vzrůst. Doposud vykazovaly americké maloobchodní tržby velmi příznivý vývoj a slabý červencový výsledek by podle našich kolegů z Vídně neměl vzbuzovat obavy.

Autor: Daniela Milučká, analytik, 234 405 685

Editor: Michal Brožka, investiční stratég

research@rb.cz 15:01

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

	PX	DAX	SX5E	Nikkei	DJ	SPX
1D změna	0,03	0,44	0,10	-0,69	-1,41	0,00
6M změna	-5,06	4,83	-1,16	-0,66	2,64	3,78
12M změna	-11,68	5,20	-2,98	-8,06	10,27	8,63

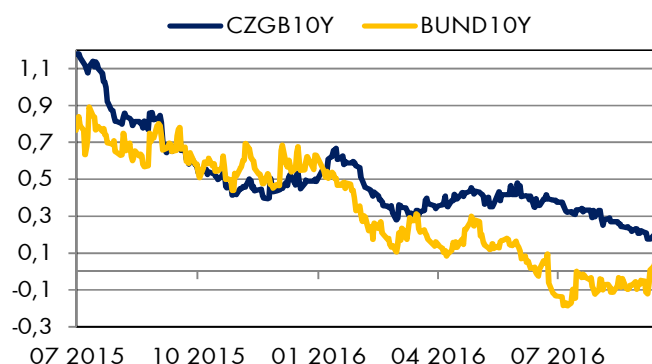
Zdroj: Thomson Reuters

Účetní kurzy české koruny a klíčové parity

		dnes	max	min	%1D	%6M
Eurozóna	EUR	<u>27,025</u>	27,03	26,99	0,02	-0,04
USA	USD	<u>24,083</u>	24,10	24,00	0,22	0,49
V. Británie	GBP	<u>31,765</u>	31,96	31,68	-0,30	-8,53
Švýcarsko	CHF	<u>24,692</u>	24,71	24,57	-0,20	-0,24
Turecko	TRY	<u>8,072</u>	8,06	8,10	0,05	-3,79
Polsko	PLN	<u>6,223</u>	6,23	6,20	0,13	-1,89
Maďarsko	100HUF	<u>8,718</u>	8,73	8,70	-0,06	0,07
Chorvatsko	HRK	<u>3,603</u>	3,60	3,62	-0,14	0,36
Rumunsko	RON	<u>6,076</u>	6,08	6,06	0,00	0,50
Rusko	100RUB	<u>36,952</u>	37,10	36,62	-0,42	3,98
Ukrajina	UAH	<u>0,904</u>	0,90	0,90	-1,80	-0,31
	EUR/USD	<u>1,122</u>	1,12	1,12	0,04	-0,40
	JPY/USD	<u>102,780</u>	103,34	102,40	0,24	-7,86

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 uzavěrky Okénka trhu.

Zdroj: Thomson Reuters



Zdroj: Thomson Reuters

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

	1D	1T	1M	3M	6M	1R
CZ	<u>0,13</u>	<u>0,14</u>	<u>0,20</u>	<u>0,29</u>	<u>0,36</u>	<u>0,45</u>
6M změna	0,00pb	0,00pb	0,00pb	0,00pb	0,00pb	0,00pb
HU	<u>1,01</u>	<u>0,94</u>	<u>0,89</u>	<u>0,88</u>	<u>0,84</u>	<u>0,82</u>
6M změna	-0,75pb	-0,64pb	-0,46pb	-0,46pb	-0,44pb	-0,43pb
PL	<u>1,63</u>	<u>1,60</u>	<u>1,65</u>	<u>1,71</u>	<u>1,79</u>	<u>1,81</u>
6M změna	-0,06pb	0,04pb	0,09pb	0,04pb	0,05pb	0,05pb
EUR	<u>-0,35</u>	<u>-0,38</u>	<u>-0,37</u>	<u>-0,30</u>	<u>-0,20</u>	<u>-0,06</u>
6M změna	-0,00pb	-0,04pb	-0,05pb	-0,07pb	-0,07pb	-0,05pb
UK	<u>0,23</u>	<u>0,24</u>	<u>0,27</u>	<u>0,38</u>	<u>0,53</u>	<u>0,75</u>
USD	<u>0,42</u>	<u>0,45</u>	<u>0,53</u>	<u>0,86</u>	<u>1,26</u>	<u>1,57</u>

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

Úrokové swapy, prodej v %

	1R	2Y	3R	4Y	5R	6Y	7R	8Y	9Y	10R	15R
CZ	<u>0,26</u>	<u>0,33</u>	<u>0,34</u>	<u>0,37</u>	<u>0,40</u>	<u>0,44</u>	<u>0,48</u>	<u>0,51</u>	<u>0,56</u>	<u>0,61</u>	<u>0,89</u>
USD	<u>0,96</u>	<u>1,02</u>	<u>1,10</u>	<u>1,17</u>	<u>1,24</u>	<u>1,31</u>	<u>1,38</u>	<u>1,44</u>	<u>1,50</u>	<u>1,55</u>	<u>1,73</u>
EUR	<u>-0,19</u>	<u>-0,20</u>	<u>-0,18</u>	<u>-0,16</u>	<u>-0,10</u>	<u>-0,01</u>	<u>0,08</u>	<u>0,19</u>	<u>0,29</u>	<u>0,39</u>	<u>0,73</u>

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). Kurzy jsou k času uzavěrky Okénka trhu.

Zdroj: Thomson Reuters

Prognóza kurzů

		2016	2016	2017	2017
	Aktuál	Q3	Q4	Q1	Q2
EUR/USD	1,12	1,10	1,05	1,03	0,99
EUR/CZK	27,03	27,00	27,00	27,00	27,00
USD/CZK	24,08	24,55	25,71	26,21	27,27

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	46,8	44,6	56,3	65,0
WTI	USD/barel	44,4	43,0	55,0	62,5
zlato	USD/unce	1322	1280	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	0,25	0,22	0,35	0,33
HU	0,71	0,70	0,71	0,79	0,76
PL	1,70	1,67	1,67	1,79	1,76
EUR	-0,31	-0,33	-0,33	-0,20	-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

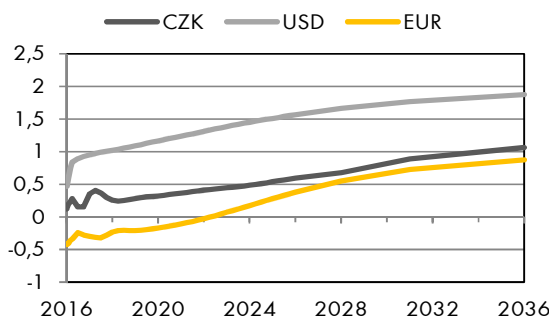
Výnosy vládních dluhopisů (% p.a.)

	1Y	2Y	5Y	7Y	10Y
CZ	-0,58	-0,61	-0,27	0,01	0,27
DE	-0,59	-0,64	-0,48	-0,36	0,04

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

Zdroj Thomson Reuters

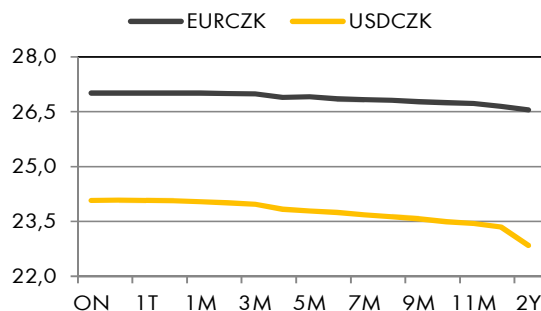
Swapové výnosové křivky (%)



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
14.9	11:00	EZ	Industrial Production YY*	Jul	Percent	-0.7	-0.5	0.4
14.9	11:00	EZ	Industrial Production MM*	Jul	Percent	-0.9	-1.1	0.6
15.9	10:30	GB	Retail Sales Ex-Fuel YY	Aug	Percent	5.0		5.4
15.9	10:30	GB	Retail Sales Ex-Fuel MM	Aug	Percent	-0.6		1.5
15.9	11:00	EZ	Inflation Final MM	Aug	Percent	0.1		-0.6
15.9	11:00	EZ	Infl Ex Food & Energy MM	Aug	Percent	0.2		-0.6
15.9	11:00	EZ	Infl Ex Food & Energy YY	Aug	Percent	0.8		0.8
15.9	13:00	GB	BOE Bank Rate	Sep	Percent	0.25		0.25
15.9	14:30	US	Philly Fed Business Indx	Sep	Index	1.0		2.0
15.9	14:30	US	PPI Final Demand MM	Aug	Percent	0.1		-0.4
15.9	14:30	US	PPI Final Demand YY	Aug	Percent	0.1		-0.2

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 měsíční makroekonomickou prognózu pro ČR](#)

[Chci znát nejnovější ekonomické komentáře](#)

[Chci si přečíst čtvrtletní Strategii CZ](#)

Všechny názory, prognózy a informace, včetně investičních doporučení a obchodní ideje, 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 adresátů 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 zakazuje 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 užší 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 jím 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 pověsti prezentaci investičních doporučení, naleznete na webové stránce Raiffeisenbank a.s. v sekci Analýzy - Disclaimer, viz 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.