

České spotřebitelské ceny klesly v srpnu meziměsíčně o 0,1 %, především kvůli poklesu cen potravin a nealkoholických nápojů. **Meziročně tempo růstu spotřebitelské inflace zůstalo nezměněné na 2,5 %, což je plně v souladu s naším odhadem** a o desetinu méně než ve své prognóze očekávala ČNB. K meziroční inflaci přispěly především vyšší ceny nájemného (+2,5 %) i ceny pohonných hmot (+2,1 %). Z potravin nejvíce rostly ceny másla a vajec. Naopak ceny mobilních telefonů výrazně poklesly (-15 %). Jádřová inflace vzrostla na 2,4 % r/r a dá se očekávat, že díky silícím tlakům na trhu práce na rychlejší růst mezd její tempo růstu zrychlí i v příštích měsících. Do konce roku 2017 očekáváme, že **inflace zůstane v horní části cílového pásma**, což dává ČNB dostatek prostoru k tomu, aby tento rok ještě jednou zvýšila úrokovou sazbu. My předpokládáme, že při mírnějším posilování koruny (k EUR/CZK 25,70 na konci roku) přistoupí ČNB na zvyšování sazeb v posledním čtvrtletí letošního roku.

Ve čtvrtěk bude zveřejněna statistika spotřebitelských cen za srpen v USA. Náš tým ve Vídni očekává, že **americká inflace zrychlí své tempo růstu na 1,9 % r/r**, což je o desetinu výš než medián odhadů trhu. Jádřová inflace by podle týmu RBI měla zůstat nezměněná na 1,7 % r/r. V červenci americké spotřebitelské ceny rostly tempem 1,7 % r/r a do konce roku naši kolegové ve Vídni očekávají, že inflace zpomalí k 1,5 %. Naopak růst přes 2 % by měla zase až na jaře 2018.

V pátek se dozvíme vývoj amerických maloobchodních tržeb za srpen. Poté, co tržby výrazněji rostly v červnu (0,3 % m/m) a červenci (0,6 % m/m), RBI tým neočekává žádný meziměsíční růst v srpnu. Naopak průmyslová produkce za srpen by měla vzrůst o 0,3 % m/m po červencovém růstu 0,2 % m/m. RBI tým také odhaduje, že spotřebitelská důvěra za září měřená Michiganským indexem klesne o 4,8 bodů na 92 bodů, což by byla nejslabší úroveň od října loňského roku.

V Evropě stojí za pozornost statistika průmyslové výroby v eurozóně za červenec, která bude zveřejněna ve středu. RBI tým očekává pokles o 0,1 % m/m, naopak trh si myslí, že by si průmyslová produkce mohla připsat 0,2 % m/m.

Napětí mezi Spojenými státy a Severní Koreou se odrazilo na mezinárodních trzích. I když nejpravděpodobněji k vojenskému zásahu nedojde, podle D. Trumpa nemůže být vyloučen. Trhy také trápí počasí na americkém kontinentu. Hurikán Harvey, který přispěl k růstu cen ropy (cena ropy Brent vzrostla o 3,3 % za poslední dva týdny), potrápí především pojišťovny. Americké akciové trhy si minulý týden zapsaly ztrátu (Dow Jones -0,7 %, S&P 500 -0,4 %, Nasdaq -1,1 %), ale ty evropské se dnes obchodují v zelených číslech (DAX +1 %, Euro Stoxx 50 +1 %).

**Autor:** Monika Junicke, analytik, 234 401 070

**Editor:** Milan Frydrych, analytik

research@rb.cz 14:50

Burzovní trhy, Praha, Frankfurt, Tokio, N.Y., Moskva						
	PX	DAX	SX5E	TOPIX	DJ	SPX
1D změna	0,30	1,03	1,07	1,17	0,06	-0,15
6M změna	4,59	3,50	4,04	2,61	4,05	3,19
12M změna	18,98	20,96	19,12	22,93	20,27	15,07

Zdroj: Thomson Reuters

Úrokové swapy, prodej v %											
	1R	2Y	3R	4Y	5R	6Y	7R	8Y	9Y	10R	15R
<b>CZ</b>	0,75	0,99	1,11	1,19	1,24	1,29	1,34	1,37	1,45	1,48	1,59
<b>USD</b>	1,43	1,54	1,63	1,70	1,76	1,82	1,90	1,96	2,01	2,06	2,24
<b>EUR</b>	-0,25	-0,18	-0,09	0,02	0,15	0,29	0,42	0,55	0,68	0,80	1,21

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.

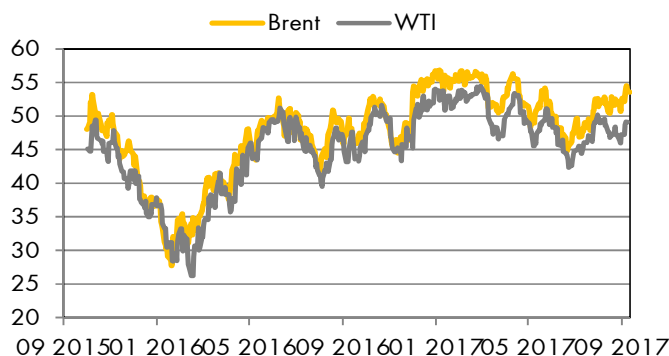
Zdroj: Thomson Reuters

### Účetní kurzy české koruny a klíčové parity

	dnes	max	min	%1D	%6M
Eurozóna <b>EUR</b>	26,075	26,11	26,05	-0,10	-3,50
USA <b>USD</b>	21,736	21,77	21,66	0,44	-14,54
V. Británie <b>GBP</b>	28,730	28,72	28,55	0,48	-7,41
Švýcarsko <b>CHF</b>	22,865	22,98	22,81	-0,09	-9,32
Turecko <b>TRY</b>	6,394	6,36	6,41	0,96	-6,52
Polsko <b>PLN</b>	6,144	6,16	6,13	0,11	-1,76
Maďarsko <b>100HUF</b>	8,513	8,52	8,48	-0,04	-2,07
Chorvatsko <b>HRK</b>	3,511	3,51	3,53	-0,03	-3,46
Rumunsko <b>RON</b>	5,671	5,68	5,66	-0,04	-4,66
Rusko <b>100RUB</b>	37,999	38,07	37,76	0,40	-11,76
Ukrajina <b>UAH</b>	0,836	0,83	0,84	0,26	-10,87
<b>EUR/USD</b>	1,198	1,20	1,20	-0,42	11,66
<b>JPY/USD</b>	108,780	108,81	108,12	0,88	-4,03

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
<b>CZ</b>	0,28	0,31	0,37	0,46	0,52	0,63
6M změna	0,16pb	0,18pb	0,17pb	0,18pb	0,17pb	0,19pb
<b>HU</b>	0,05	0,09	0,13	0,14	0,19	0,25
6M změna	0,00pb	-0,01pb	-0,02pb	-0,09pb	-0,12pb	-0,14pb
<b>PL</b>	1,59	1,60	1,66	1,73	1,81	1,85
6M změna	-0,06pb	-0,01pb	0,00pb	0,00pb	0,00pb	0,00pb
<b>EUR</b>	-0,35	-0,38	-0,37	-0,33	-0,28	-0,17
6M změna	0,01pb	0,00pb	-0,00pb	-0,00pb	-0,03pb	-0,06pb
<b>UK</b>	0,22	0,24	0,25	0,29	0,40	0,59
<b>USD</b>	1,18	1,20	1,24	1,31	1,45	1,70

Sazby Libor a Euribor - poslední dostupný fixing z předchozího dne

Jedná se o dnešní fixing úrokových 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**

	Aktuál	2017 Q4	2018 Q1	2018 Q2	2018 Q3
<b>EUR/USD</b>	1,20	1,18	1,15	1,20	1,22
<b>EUR/CZK</b>	26,08	25,70	25,30	25,40	25,10
<b>USD/CZK</b>	21,74	21,80	22,00	21,20	20,60

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	2017	2018	2019
<b>Brent</b> USD/barel	53,6	52,5	54,4	58,2
<b>WTI</b> USD/barel	47,6	50,0	51,9	55,3
<b>zlato</b> USD/unce	1333	1251	1291	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 (%)**

	Aktuál	2017 Q4	2018 Q1	2018 Q2	2018 Q3
<b>Fed</b>	1,25	1,50	1,75	2,00	2,00
<b>ČNB</b>	0,25	0,50	0,75	0,75	1,00
<b>ECB</b>	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 revizí"

**Sazby FRA, prodej v %**

	3x6	6x9	9x12	3x9	6x12
<b>CZ</b>	0,69	0,84	0,93	0,78	0,95
<b>HU</b>	0,11	0,12	0,15	0,14	0,16
<b>PL</b>	1,76	1,78	1,82	1,86	1,86
<b>EUR</b>	-0,31	-0,30	-0,29	-0,25	-0,23

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 Okénka trhu.

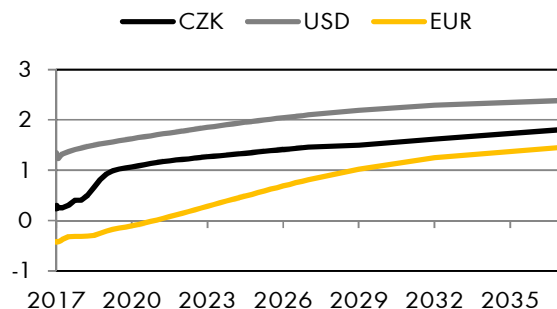
Zdroj: Thomson Reuters

**Výnosy vládních dluhopisů (% p.a.)**

	1Y	2Y	5Y	7Y	10Y
<b>CZ</b>	-0,84	0,00	0,09	0,21	0,94
<b>DE</b>	-0,77	-0,75	-0,37	-0,13	0,34

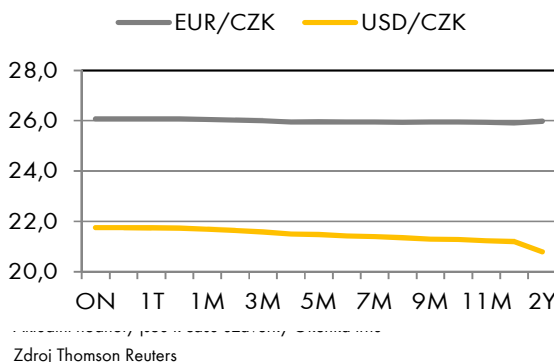
Aktuální hodnoty jsou k času uzávěrky Okénka trhu. Jedná se o "bid" hodnoty.

Zdroj Thomson Reuters

**Swapové výnosové křivky (%)**

Aktuální hodnoty jsou k času uzávěrky Okénka trhu

Zdroj Thomson Reuters

**FX forwardy**

Zdroj Thomson Reuters

**Kalendář událostí**

datum	čas	země	ukazatel	období	jednotka	odhad	Aktuál	minulé
5.9	3:45	CN	Caixin Services PMI	Aug	Index (diffusion)		<b>52.7</b>	51.5
5.9	9:00	CZ	Retail Sales YY	Jul	Percent	6.1	<b>4.6</b>	6.6
5.9	9:55	DE	Markit Comp Final PMI	Aug	Index (diffusion)	55.7	<b>55.8</b>	55.7
5.9	9:55	DE	Markit Services PMI	Aug	Index (diffusion)	53.4	<b>53.5</b>	53.4
5.9	11:00	EU	Retail Sales YY	Jul	Percent	2.5	<b>2.6</b>	3.1
5.9	11:00	EU	Retail Sales MM	Jul	Percent	-0.2	<b>-0.3</b>	0.5
5.9	16:00	US	Factory Orders MM	Jul	Percent	-3.3	<b>-3.3</b>	3.0
6.9	9:00	CZ	Ftrade Bal NRA	Jul	CZK	0.3	<b>-2.1</b>	18.8
6.9	9:00	CZ	Industrial Output YY	Jul	Percent	6.7	<b>3.3</b>	2.2
6.9	9:00	CZ	Construction Output YY*	Jul	Percent	0	<b>1.8</b>	8.5

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 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 jakéhokoliv finančního aktiva nebo jiného finančního instrumentu. Dokument je určen výhradně pro potřeby adresáta a nesmí být kopírován a rozšiřován třetími osobám. RB doporučuje před učiněním jakéhokoliv investičního rozhodnutí získání podrobnějších informací o zamýšlené investici nebo obchodu. RB vypracovala tento dokument s nejnižší 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 nabývá těchto finančních nástrojů nebylo předem projednáno s oddělením Compliance RB nebo RBI. RB nenesе žádnou odpovědnost za jakékoliv škody nebo užijí zisk způsobené jakýmkoliv třetím osobám použitím informací a údajů obsažených v tomto dokumentu. Investiční doporučení vyvířená týmem Ekonomický výzkum a jeho pracovníky, jakož i modelová portfolia, obchodní idejí, 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 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\\_RBroker\\_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 1.