

Dnes zveřejněný údaj o vývoji spotřebitelských cen v ČR potvrzuje, že inflace se již odrazila od svého letošního dna a podle naší prognózy by do konce letošního roka měla přesáhnout 1,5 %. Spotřebitelské ceny v ČR v červenci oproti červnu vzrostly o 0,3 % a meziroční míra inflace zrychlila na 0,5 % z předchozího tempa 0,1 %. To bylo jen desetinku pod naším odhadem a v souladu s prognózou ČNB. Medián odhadů analytiků činil 0,3 % r/r. Spotřebitelské ceny byly v červenci taženy vzhůru potravinami, alkoholem a sezónním zdražením rekreací. V případě potravin došlo k výraznému snížení jejich záporného meziročního příspěvku k inflaci na -0,1 procentního bodu z předchozího příspěvku -0,5 p. b. **Čili „hlavním aktérem“ v červencové inflaci jsou letos ceny potravin.** Naopak ceny u čerpacích stanic klesly v červenci meziměsíčně o 0,4 %.

Míra inflace má nyní značnou šanci pokračovat dál ve zrychlování. Důvodem je nízká srovnávací základna z minulého roku a pokračující ekonomická expanze, která tlačí na růst mezd při umělé podhodnocené domácí měně. Pokud cena ropy a dalších komodit nebude opětovně klesat, dosáhne inflace dvouprocentního inflačního cíle ČNB v prvním čtvrtletí příštího roku.

Vývoj inflace spolu se zrychlováním růstu mezd jsou hlavními faktory, které rozhodují o načasování ukončení kurzového závazku ČNB. Bankovní rada doposud avizovala jako termín pravděpodobného ukončení polovinu roku 2017. Stejně období naznačuje i prognóza ČNB. Nicméně nejistota ohledně ekonomického vývoje v Evropě po britském referendu narostla. Pokud Evropská centrální banka rozhodne nebo naznačí na zářijovém zasedání o prodloužení programu kvantitativního uvolnění za březen 2017, získá ČNB argument pro odsunutí konce kurzového závazku blíže ke konci roku 2017. V naší hlavní prognóze očekáváme ukončení závazku ČNB ve čtvrtém čtvrtletí 2017, ovšem intervenční politika ČNB bude velmi pravděpodobně pokračovat i za toto období.

Asijské **akciové trhy** zakončily dnes obchodování v plusu, zisky si připisují také evropské akciové indexy. Německý DAX index je u letošního maxima, Euro Stoxx vzrostl dnes přibližně o 0,7 %.

Přes hranici 45 dolarů za barel se dnes přehoupla cena severomořské ropy Brent. Americká WTI vzrostla nad 43 dolarů.

Autor: Daniela Milučká, analytik, 234 405 685

Editor: Michal Brožka, investiční stratég

research@rb.cz 14:39

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

	PX	DAX	SX5E	Nikkei	DJ	SPX
1D změna	-0,85	0,93	0,63	0,69	-0,08	0,00
6M změna	0,93	20,29	13,59	6,69	18,32	19,23
12M změna	-16,59	-4,15	-10,58	-18,30	6,02	4,27

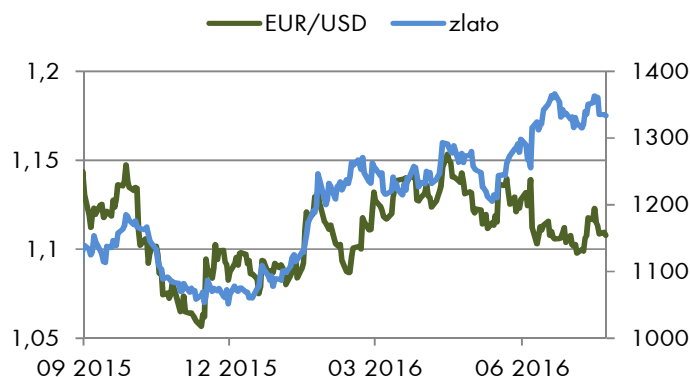
Zdroj: Thomson Reuters

Účetní kurzy české koruny a klíčové parity

		dnes	max	min	%1D	%6M
Eurozóna	EUR	27,025	27,05	26,98	-0,02	-0,17
USA	USD	24,392	24,41	24,32	0,05	2,24
V. Británie	GBP	31,645	31,78	31,55	-0,52	-7,96
Švýcarsko	CHF	24,790	24,82	24,73	-0,19	1,01
Turecko	TRY	8,188	8,17	8,21	0,21	0,39
Polsko	PLN	6,333	6,34	6,31	0,24	4,09
Maďarsko	100HUF	8,708	8,71	8,63	0,21	0,37
Chorvatsko	HRK	3,610	3,61	3,62	-0,08	1,86
Rumunsko	RON	6,060	6,07	6,04	-0,08	0,25
Rusko	100RUB	37,660	37,79	37,46	0,05	26,50
Ukrajina	UAH	0,983	0,98	0,99	0,14	6,95
	EUR/USD	1,108	1,11	1,11	-0,13	-2,16
	JPY/USD	102,060	102,52	102,04	-0,36	-9,21

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	0,01pb	0,00pb	0,00pb
HU	0,21	0,62	0,87	0,90	0,89	0,88
6M změna	-0,73pb	-0,70pb	-0,48pb	-0,45pb	-0,46pb	-0,47pb
PL	1,61	1,60	1,65	1,71	1,79	1,81
6M změna	0,18pb	0,05pb	0,06pb	0,02pb	0,05pb	0,05pb
EUR	-0,34	-0,38	-0,37	-0,30	-0,19	-0,05
6M změna	-0,10pb	-0,11pb	-0,13pb	-0,12pb	-0,08pb	-0,04pb
UK	0,23	0,25	0,30	0,40	0,52	0,72
USD	0,42	0,44	0,50	0,79	1,16	1,48

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	0,27	0,32	0,33	0,35	0,37	0,40	0,43	0,46	0,50	0,54	0,81
USD	0,95	1,03	1,08	1,14	1,20	1,27	1,33	1,38	1,43	1,48	1,66
EUR	-0,18	-0,21	-0,18	-0,18	-0,12	-0,06	0,03	0,13	0,22	0,34	0,62

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 uzavírky Okénka trhu.

Zdroj: Thomson Reuters

Prognóza kurzů

		2016	2016	2017	2017
	Aktuál	Q3	Q4	Q1	Q2
EUR/USD	1,11	1,10	1,05	1,03	0,99
EUR/CZK	27,03	27,00	27,00	27,00	27,00
USD/CZK	24,39	24,55	25,71	26,21	27,27

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	45,3	45,0	56,8	67,7
WTI	USD/barel	42,9	43,5	56,0	62,5
zlato	USD/unce	1334	1280	1363	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	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 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	0,29	0,26	0,22	0,37	0,35
HU	0,78	0,72	0,72	0,82	0,79
PL	1,68	1,64	1,65	1,76	1,72
EUR	-0,32	-0,33	-0,35	-0,18	-0,19

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

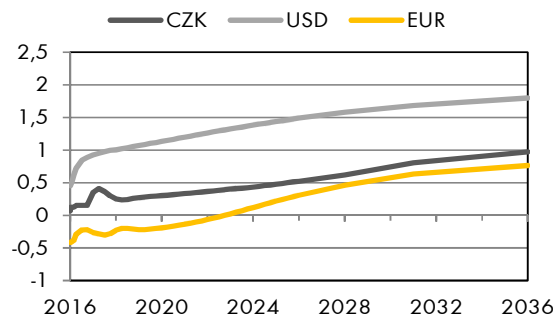
Výnosy vládních dluhopisů (% p.a.)

	1Y	2Y	5Y	7Y	10Y
CZ	-0,08	-0,14	-0,04	0,08	0,36
DE	-0,62	-0,61	-0,52	-0,42	-0,05

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

Zdroj Thomson Reuters

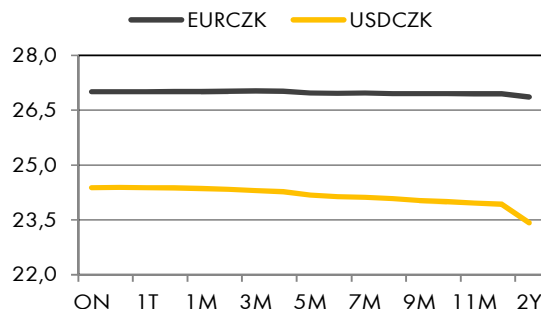
Swapové výnosové křivky (%)



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
9.8	3:30	CN	CPI MM*	Jul	Percent	0.1	0.2	-0.1
9.8	3:30	CN	CPI YY*	Jul	Percent	1.8	1.8	1.9
9.8	3:30	CN	PPI YY*	Jul	Percent	-2.0	-1.7	-2.6
9.8	9:00	CZ	CPI YY	Jul	Percent	0.3	0.5	0.1
9.8	9:00	CZ	CPI MM	Jul	Percent	0.1	0.3	0.1
9.8	12:00	US	NFIB Business Optimism Idx	Jul	Index		94.6	94.50
12.8	4:00	CN	Industrial Output YY*	Jul	Percent	6.1		6.2
12.8	4:00	CN	Retail Sales YY*	Jul	Percent	10.5		10.6
12.8	8:00	DE	CPI Final YY	Jul	Percent	0.4		0.4
12.8	8:00	DE	CPI Final MM	Jul	Percent	0.3		0.3
12.8	8:00	DE	GDP Flash YY NSA	Q2	Percent	1.5		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 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 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 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. 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_RBroker_01.pdf. Dohledovým orgánem pro Raiffeisenbank a.s. je Česká národní banka, Na Příkopě 28, Praha 4.