

ČNB si ani o prázdninách nedala přestávku a nakupovala eura, aby udržela kurz EUR/CZK nad „sedmadvacítkou“. Objem nakoupených eur v červenci (307 milionů) byl sice druhý nejvyšší v letošním roce, ale objem devizových rezerv ČNB dle nejnovější statistiky vzrostl v srpnu o 2,1 miliardy na 70,5 miliardy eur. Do nich se ale nepromítají jen devizové obchody, které ČNB uzavře, ale může se v nich odrážet také příliv evropských peněz. Nicméně statisticky vykazala ČNB v srpnu největší eurový meziměsíční nárůst devizových rezerv od letošního února.

Od loňského července vystupuje ČNB aktivně na devizovém trhu téměř každý měsíc. Jediné měsíce, kdy ČNB žádná eura nenakoupila, byl loňský říjen a letošní březen. Měsíční objemy nákupů eur jsou letos ale prozatím nižší, než kolik činily v druhé polovině loňského roku. Od začátku roku se objem devizových nákupů ČNB vyšplhal na 4,4 mld. eur. Vzhledem k aktivní intervenční politice počítáme s dalším nárůstem devizových rezerv. Naše prognózy ukazují, že by do konce letošního roku mohly devizové rezervy ČNB vzrůst k 84 miliardám eur a v příštím roce prolomit 100 miliardovou hranici. Naše prognóza pracuje se scénářem, kde očekáváme opuštění kurzového závazku ve čtvrtém čtvrtletí 2017 a pokračování intervenční politiky ČNB i za tento horizont.

Kdy a jakým způsobem ČNB opustí kurzový závazek je pořád nejisté. Na toto téma se dnes na prezentaci pro Morgan Stanley Investor Seminar vyjádřil člen bankovní rady ČNB V. Benda. **Benda uvedl, že forma ukončení závazku bude záviset na aktuálních okolnostech, ale preferuje „čistý a jednorázový exit“ s tím, že „exit bude transparentní“.** Benda také řekl, že rozhodnutí bankovní rady o zvyšování úrokových sazeb po opuštění kurzového závazku pravděpodobně nebude striktně kopírovat trajektorii z prognózy. Prognóza ČNB (ze srpna 2016) naznačuje skokový nárůst 3M PRIBORu ve třetím čtvrtletí 2017. My počítáme s nárůstem 3M PRIBORu až v roce 2018.

Eurodolar se dnes bez výraznějších pohybů nachází u EUR/USD 1,125. K této úrovni včera oslabil dolar po zveřejnění amerického ISM indexu ze sektoru služeb. Ten v srpnu nečekaně klesl na 6-ti leté minimum 51,4 bodu. Záhy se snížila také pravděpodobnost, se kterou trh započítává zvýšení amerických sazeb a to z 32 % na 20 % pro zářijové zasedání. Obrátit tento sentiment se nepodařilo ani členovi Fedu J. Williamsovi, který včera řekl, že americká ekonomika je v dobrém stavu a že každé zasedání Fedu je teď „živé“ pro zvýšení sazeb.

Autor: Daniela Milučká, analytik, 234 405 685

Editor: Michal Brožka, investiční stratég

research@rb.cz 14:30

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

	PX	DAX	SX5E	Nikkei	DJ	SPX
1D změna	-0,32	0,37	0,40	-0,41	0,25	0,00
6M změna	-3,08	9,11	2,14	0,43	7,70	8,12
12M změna	-12,14	5,96	-0,37	-6,85	12,81	11,50

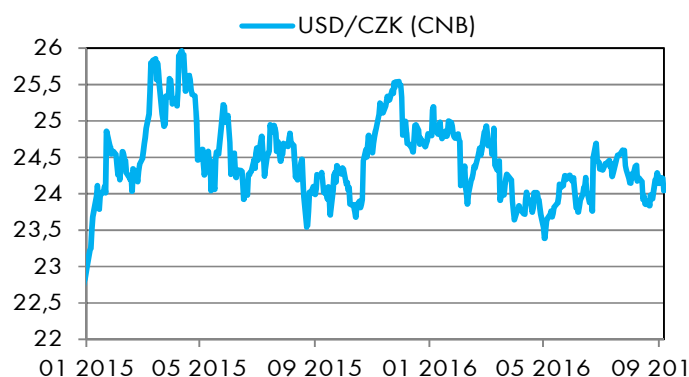
Zdroj: Thomson Reuters

Účetní kurzy české koruny a klíčové parity

		dnes	max	min	%1D	%6M
Eurozóna	EUR	27,020	27,06	27,00	0,00	-0,15
USA	USD	24,041	24,06	23,96	-0,70	-1,46
V. Británie	GBP	32,171	32,23	32,06	-0,52	-7,73
Švýcarsko	CHF	24,807	24,82	24,69	0,25	0,35
Turecko	TRY	8,201	8,20	8,24	-0,41	-3,35
Polsko	PLN	6,257	6,26	6,22	0,48	-0,35
Maďarsko	100HUF	8,755	8,76	8,68	0,38	0,41
Chorvatsko	HRK	3,609	3,60	3,62	0,22	1,04
Rumunsko	RON	6,069	6,07	6,05	-0,03	0,17
Rusko	100RUB	37,355	37,37	37,10	0,02	6,97
Ukrajina	UAH	0,900	0,89	0,90	0,45	-5,83
	EUR/USD	1,124	1,13	1,12	-0,10	0,82
	JPY/USD	101,520	102,12	101,18	-0,45	-10,79

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	0,00pb	0,00pb
HU	0,88	0,91	0,87	0,88	0,84	0,83
6M změna	-0,46pb	-0,45pb	-0,48pb	-0,46pb	-0,45pb	-0,42pb
PL	1,64	1,60	1,65	1,71	1,79	1,81
6M změna	0,00pb	0,07pb	0,09pb	0,04pb	0,05pb	0,05pb
EUR	-0,34	-0,38	-0,37	-0,30	-0,20	-0,05
6M změna	-0,10pb	-0,07pb	-0,07pb	-0,08pb	-0,07pb	-0,05pb
UK	0,23	0,25	0,27	0,38	0,52	0,74
USD	0,42	0,44	0,52	0,83	1,25	1,56

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	0,26	0,31	0,31	0,33	0,36	0,38	0,40	0,44	0,47	0,51	0,79
USD	0,93	0,99	1,03	1,08	1,12	1,18	1,23	1,27	1,32	1,38	1,53
EUR	-0,19	-0,24	-0,21	-0,21	-0,17	-0,11	-0,03	0,06	0,15	0,26	0,57

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	1,12	1,10	1,05	1,03	0,99
EUR/CZK	27,02	27,00	27,00	27,00	27,00
USD/CZK	24,04	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	47,2	44,6	56,3	65,0
WTI	USD/barel	44,8	43,0	55,0	62,5
zlato	USD/unce	1349	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 revizí"

Sazby FRA, prodej v %

	3x6	6x9	9x12	3x9	6x12
CZ	0,28	0,25	0,21	0,36	0,31
HU	0,74	0,68	0,70	0,82	0,78
PL	1,67	1,62	1,60	1,74	1,68
EUR	-0,32	-0,33	-0,35	-0,20	-0,21

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

Kalendář událostí

datum	čas	země	ukazatel	období	jednotka	odhad	Aktuál	minulé
7.9	8:00	DE	Industrial Output MM	Jul	Percent	0.2	-1.5	0.8
7.9	10:00	CZ	FX Reserves	Aug	EUR		70.53	68.11
8.9	:	CN	Imports YY*	Aug	Percent	-4.9		-12.5
8.9	:	CN	Exports YY*	Aug	Percent	-4.0		-4.4
8.9	9:00	CZ	Unemployment Rate *	Aug	Percent	5.4		5.4
8.9	13:45	EZ	ECB Deposit Rate *	Sep	Percent	-0.40		-0.40
8.9	13:45	EZ	ECB Refinancing Rate *	Sep	Percent	0.00		0.00
9.9	3:30	CN	CPI MM *	Aug	Percent	0.3		0.2
9.9	3:30	CN	CPI YY *	Aug	Percent	1.7		1.8
9.9	3:30	CN	PPI YY *	Aug	Percent	-0.9		-1.7
9.9	9:00	CZ	CPI YY	Aug	Percent	0.6		0.5

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 nejnovější ekonomické komentáře](#)

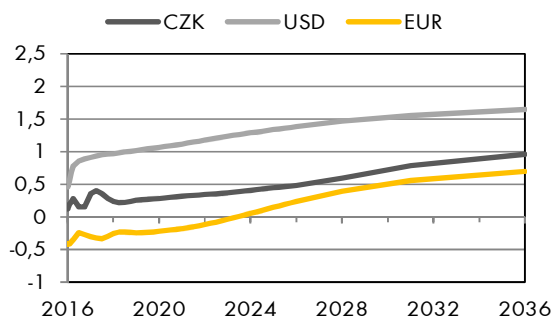
Výnosy vládních dluhopisů (% p.a.)

	1Y	2Y	5Y	7Y	10Y
CZ	-0,33	-0,35	-0,15	0,03	0,27
DE	-0,60	-0,67	-0,57	-0,48	-0,12

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

Zdroj Thomson Reuters

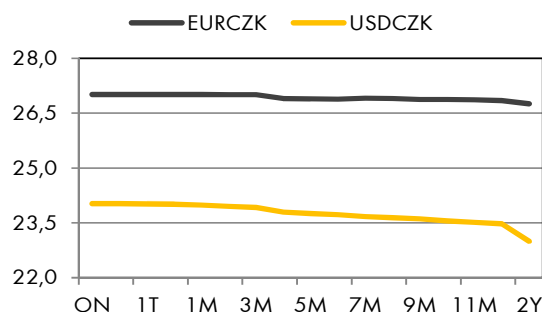
Swapové výnosové křivky (%)



Aktuální hodnoty jsou k času uzávěrky Okénka trhu

Zdroj Thomson Reuters

FX forwardy



Aktuální hodnoty jsou k času uzávěrky Okénka trhu

Zdroj Thomson Reuters

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 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 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 vytvářené týmem Ekonomický výzkum a jeho pracovníky, jakož i modelová portfolia, 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_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.