Vyjádření členů americké centrální banky byla v posledních dnech velkou hybnou sílou na akciových trzích. Zatímco slova podporující domněnky o blížícím se zvýšení úrokových sazeb Fedu posílají akciové trhy směrem dolů, výroky o opatrnosti a vyčkávání s utahováním měnové politiky jim pomáhají k růstu. Včerejšek utvrdil trhy v tom, že mezi jednotlivými členy Fed nepanuje jednotný názor na otázku, kdy opět zvýšit americké úrokové sazby. L. Brainardová v sobě nezapřela svoji „holubičí povahu" a včera uvedla 5 důvodu, proč podle ní není potřeba spěchat se zvyšováním sazeb. I když se přímo nevyjádřila k tomu, jestli by podpořila nebo nikoliv zářijové zvýšení sazeb, uvedla, že opatrný přístup k zvyšování sazeb doposud dobře sloužil a Fed by v něm měl pokračovat. V umírněném tónu se nesla také včerejší slova šéfa Minneapoliského Fedu N. Kashkariho.

Dolar na včerejší holubičí vyjádření výrazně nereagoval. **Peněžní trh ale přehodnotil svá očekávání a nyní započítává jen z 22 % šanci, že by Fed příští týden zvýšil úrokové sazby.** Ještě v minulý týden byla tato pravděpodobnost těsně přes 30 %.

V tomto měsíci došlo k výraznému poklesu forwardových bodů na EUR/CZK. Guvernér ČNB k dotazu ohledně pohybu na forwardech uvedl, že není důvod, aby investoři sázeli na dřívější opuštění kurzového závazku, než je v prohlášení ČNB. **Podle Rusnoka by k opuštění závazku mohlo dojít spíše po prázdninách příštího roku**. „Na červen to rozhodně nevypadá a o prázdninách se mi nezdá, že bychom chtěli dělat takové akce," uvedl J. Rusnok.

Běžný účet platební bilance ČR skončil v červenci v deficitu ve výši 30,1 miliard korun, zatímco trh počítal s deficitem kolem 17 miliard korun. Červencová data z průmyslu a zahraničního obchodu, která byla dostupná již minulý týden, naznačovala hlubší deficit běžného účtu. V meziročním i meziměsíčním srovnání došlo ke zhoršení deficitu běžného účtu. Zahraničnímu obchodu se příliš nedařilo a bilance obchodu se zbožím a službami vykázala nejmenší letošní přebytek (9,6 mld. Kč). **Zatímco v červnu zahraniční investoři masivně nakupovali české státní dluhopisy, v červenci je vyprodávali.** Přestože je červencový deficit běžného účtu znatelně vyšší, než se čekalo, naše prognóza by tím neměla být ovlivněna. Pro letošek nadále očekáváme rekordní přebytek běžného účtu platební bilance.

Autor: Daniela Milučká, analytik, 234 405 685
Editor: Michal Brožka, investiční stratég
research@rb.cz 14:47

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

	PX	DAX	SX5E	Nikkei	DJ	SPX
1D změna	0,93	0,39	0,06	0,34	1,32	0,00
6M změna	-2,24	5,87	0,26	-1,22	4,83	5,80
12M změna	-10,71	5,61	-2,10	-7,42	11,84	10,27

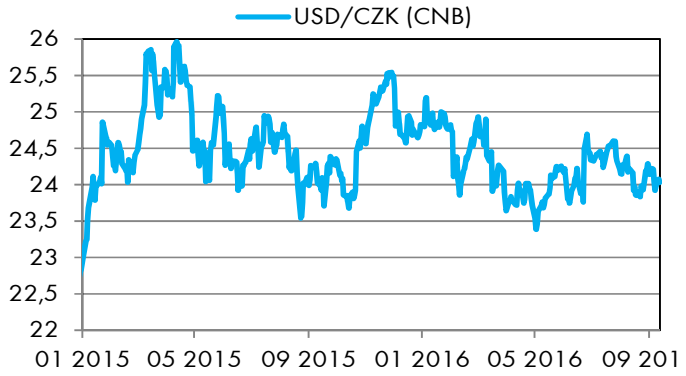
Zdroj: Thomson Reuters

Účetní kurzy české koruny a klíčové parity

		dnes	max	min	%1D	%6M
Eurozóna	**EUR**	27,020	27,04	26,99	-0,02	-0,09
USA	**USD**	24,031	24,09	23,98	-0,18	0,51
V. Británie	**GBP**	31,862	32,06	31,77	-0,40	-7,82
Švýcarsko	**CHF**	24,742	24,76	24,67	0,11	0,29
Turecko	**TRY**	8,068	8,06	8,12	-0,07	-3,48
Polsko	**PLN**	6,215	6,22	6,19	0,02	-1,40
Maďarsko	**100HUF**	8,723	8,73	8,70	0,05	-0,06
Chorvatsko	**HRK**	3,608	3,60	3,62	-0,06	0,53
Rumunsko	**RON**	6,076	6,08	6,06	0,05	0,60
Rusko	**100RUB**	37,109	37,27	36,98	0,27	6,22
Ukrajina	**UAH**	0,904	0,90	0,90	-0,11	-0,20
	EUR/USD	1,124	1,13	1,12	0,04	-0,71
	JPY/USD	102,280	102,34	101,40	0,43	-8,16

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 uzávěrky 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	1,05	0,94	0,88	0,88	0,84	0,82
6M změna	-1,06pb	-0,79pb	-0,47pb	-0,46pb	-0,45pb	-0,44pb
PL	1,63	1,60	1,65	1,71	1,79	1,81
6M změna	-0,11pb	0,04pb	0,09pb	0,04pb	0,05pb	0,05pb
EUR	-0,34	-0,38	-0,37	-0,30	-0,20	-0,06
6M změna	0,00pb	-0,04pb	-0,05pb	-0,07pb	-0,07pb	-0,05pb
UK	0,23	0,24	0,27	0,38	0,53	0,75
USD	0,42	0,45	0,53	0,85	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	0,32	0,33	0,36	0,39	0,43	0,47	0,51	0,56	0,60	0,87
USD	0,95	1,03	1,09	1,15	1,22	1,28	1,33	1,39	1,45	1,51	1,68
EUR	-0,19	-0,20	-0,19	-0,15	-0,10	-0,03	0,07	0,17	0,28	0,37	0,70

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 uzávěrky Okénka trhu.

Zdroj: Thomson Reuters

Prognóza kurzů

	Aktuál	2016 Q3	2016 Q4	2017 Q1	2017 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	24,03	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	47,3	44,6	56,3	65,0
WTI	USD/barel	45,0	43,0	55,0	62,5
zlato	USD/unce	1323	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 (%)

	Aktuál	2016 Q3	2016 Q4	2017 Q1	2017 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	0,27	0,24	0,21	0,35	0,32
HU	0,71	0,70	0,72	0,77	0,74
PL	1,70	1,67	1,66	1,79	1,75
EUR	-0,30	-0,32	-0,34	-0,18	-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 uzávěrky Okénka trhu.

Zdroj: Thomson Reuters

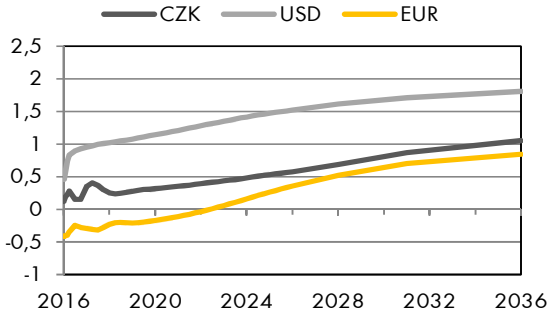
Výnosy vládních dluhopisů (% p.a.)

	1Y	2Y	5Y	7Y	10Y
CZ	-0,56	-0,53	-0,28	0,01	0,25
DE	-0,58	-0,63	-0,48	-0,37	0,02

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

Zdroj Thomson Reuters

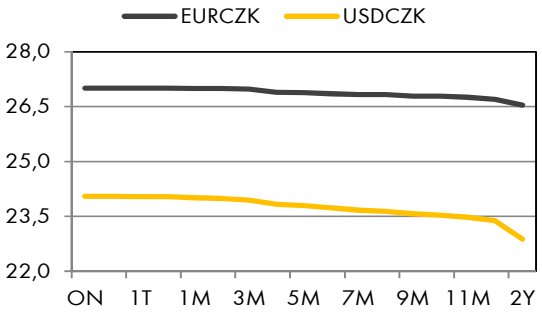
Swapové výnosové křivky (%)



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
13.9	4:00	CN	Industrial Output YY*	Aug	Percent	6.1	**+6.3**	6.0
13.9	4:00	CN	Retail Sales YY*	Aug	Percent	10.3	**10.6**	10.2
13.9	8:00	DE	CPI Final YY	Aug	Percent	0.4	**0.4**	0.4
13.9	8:00	DE	CPI Final MM	Aug	Percent	0.0	**0.0**	0.0
13.9	10:00	CZ	Current Account MM	Jul	CZK	-16.00	**-30.12**	-8.45
13.9	10:30	GB	CPI YY	Aug	Percent	0.7	**+0.6**	0.6
13.9	10:30	GB	CPI MM	Aug	Percent	0.4	**+0.3**	-0.1
13.9	11:00	DE	ZEW Current Conditions*	Sep	Net balance	56.0	**55.1**	57.6
13.9	11:00	DE	ZEW Economic Sentiment*	Sep	Net balance	2.5	**0.5**	0.5
13.9	12:00	US	NFIB Business Optimism Idx	Aug	Index		**94.4**	94.60
14.9	11:00	EZ	Industrial Production YY*	Jul	Percent	-0.7		0.4

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 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 angažován 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 ušlý zisk způsobené jakýmkoliv třetím osobám použitím informací a údajů obsažených v tomto dokumentu. Investiční doporučení vytvářená 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 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 poctivé 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.