

Tento týden bude mít eurodolar několik významných impulsů k pohybu. Mimo „tvrdých“ dat z americké ekonomiky s ním mohou zahýbat dnešní vystoupení 3 členů Fedu. Bude se jednat o poslední vystoupení před zasedáním amerického Fedu (21. 9.), která by mohla poskytnout tržím indicii o dalším vývoji amerických úrokových sazeb. Náznaky o brzkém utažení měnové politiky Fedu by podpořila dolar.

Přestože v předchozích týdnech někteří členové Fedu (např. Lacker, Williams či Rosengren) nevyloučili zářijové zvýšení amerických úrokových sazeb, **naši kolegové z Vídně vidí extrémně malou pravděpodobnost, že by příští týden Fed opravdu zvedl sazby.** Důvodem je podle nich nečekaně prudký propad předstihového indikátoru ISM indexu ze sektoru služeb v srpnu. Trh nyní započítává pravděpodobnost zvýšení sazeb Fedu v září z jedné třetiny. Na prosincové zasedání činí tato pravděpodobnost 60 %.

Zintenzivněné spekulace na blížící se zvýšení amerických úrokových sazeb tíží akciové trhy. Tři hlavní americké akciové indexy (Dow Jones, SP500 a Nasdaq) ztratily v pátek přes 2 % ze své hodnoty. Evropský akciový index Euro Stoxx se dnes obchoduje na dvoutýdenním minimu. Německý DAX index dnes otevřel o 2 % níž a je na nejnižší úrovni od začátku srpna.

Zvýšená očekávání na růst amerických sazeb spolu se zklamáním, které tržím přineslo zasedání ECB minulý týden, se projeví na dluhopisovém trhu. Výnos německých a amerických vládních dluhopisů vzrostl na nejvyšší úroveň od britského referenda. Výnos 10-letého německého dluhopisu se dostal nad nulu.

Klíčové indikátory z americké ekonomiky (konkrétně inflace, průmyslová výroba a maloobchodní tržby) budou zveřejněny koncem týdne. Díky nízké srovnávací základně pravděpodobně americká inflace v srpnu viditelně vzrostla a přehoupla se přes 1,0 %. Zrychlení inflace směrem k inflačnímu cíli by byl pro Fed dalším silným argumentem k tomu, aby sazby brzy zvýšil. Po červencovém propadu prodeji aut by maloobchodní tržby se segmentem aut měly meziměsíčně mírně vzrůst. Naopak průmyslová výroba zřejmě po velmi silných letních měsících (červen a červenec) zaznamená v srpnu mírný meziměsíční pokles. Produkce by ale pořád měla být nad průměrem z druhého čtvrtletí.

V Evropě bude makroekonomický kalendář méně nabitý. Za pozornost bude stát ZEW indikátor či údaj o zaměstnanosti z eurozóny. V ČR budou zveřejněna spíše druhořadá data konkrétně, běžný účet a průmyslové ceny.

Autor: Daniela Milučká, analytik, 234 405 685

Editor: Helena Horská, hlavní ekonomka

research@rb.cz 16:09

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

	PX	DAX	SX5E	Nikkei	DJ	SPX
1D změna	-1,25	-1,74	-1,67	-1,73	-0,16	-0,10
6M změna	-4,54	4,07	-0,70	-1,78	4,22	4,86
12M změna	-11,65	4,77	-2,60	-7,73	10,21	8,56

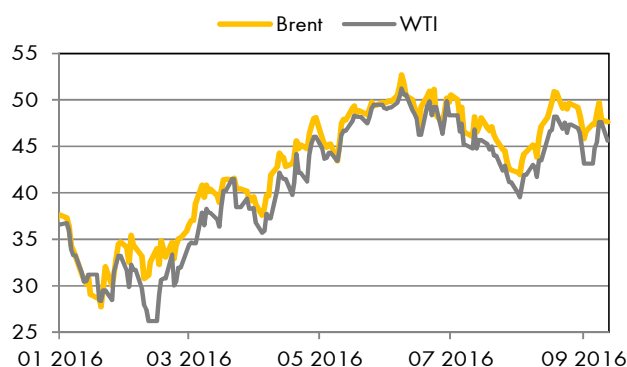
Zdroj: Thomson Reuters

Účetní kurzy české koruny a klíčové parity

		dnes	max	min	%1D	%6M
Eurozóna	EUR	27,025	27,04	26,98	0,02	-0,09
USA	USD	24,074	24,10	23,97	0,41	-1,54
V. Británie	GBP	31,989	31,99	31,82	0,15	-6,91
Švýcarsko	CHF	24,715	24,73	24,58	0,35	0,16
Turecko	TRY	8,074	8,05	8,12	-0,28	-3,39
Polsko	PLN	6,214	6,24	6,19	-0,35	-1,19
Maďarsko	100HUF	8,719	8,73	8,70	-0,42	0,38
Chorvatsko	HRK	3,610	3,60	3,62	0,00	0,98
Rumunsko	RON	6,073	6,08	6,06	0,00	0,50
Rusko	100RUB	37,010	37,16	36,81	-0,65	7,53
Ukrajina	UAH	0,904	0,90	0,90	0,11	0,80
	EUR/USD	1,123	1,13	1,12	0,04	0,10
	JPY/USD	101,950	102,79	101,70	-0,71	-9,43

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	0,92	0,91	0,87	0,88	0,84	0,82
6M změna	-1,25pb	-0,82pb	-0,50pb	-0,46pb	-0,45pb	-0,44pb
PL	1,63	1,60	1,65	1,71	1,79	1,81
6M změna	-0,15pb	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	0,52	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	0,27	0,32	0,34	0,37	0,40	0,44	0,48	0,52	0,56	0,60	0,88
USD	0,97	1,05	1,10	1,17	1,24	1,30	1,36	1,42	1,48	1,53	1,70
EUR	-0,18	-0,20	-0,18	-0,16	-0,10	-0,03	0,07	0,18	0,28	0,38	0,72

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

		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	24,07	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	47,6	44,6	56,3	65,0
WTI	USD/barel	45,6	43,0	55,0	62,5
zlato	USD/unce	1326	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	0,22	0,35	0,32
HU	0,72	0,70	0,72	0,77	0,74
PL	1,72	1,70	1,70	1,80	1,80
EUR	-0,30	-0,33	-0,34	-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

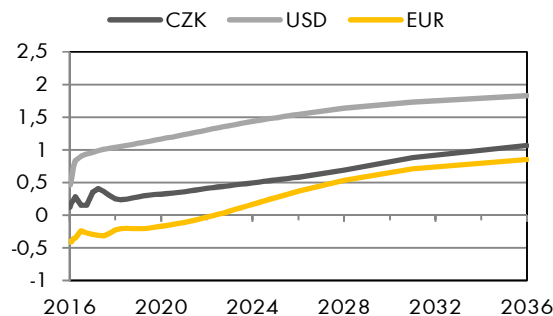
Výnosy vládních dluhopisů (% p.a.)

	1Y	2Y	5Y	7Y	10Y
CZ	-0,53	-0,50	-0,29	0,00	0,27
DE	-0,59	-0,63	-0,48	-0,37	0,03

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

Zdroj Thomson Reuters

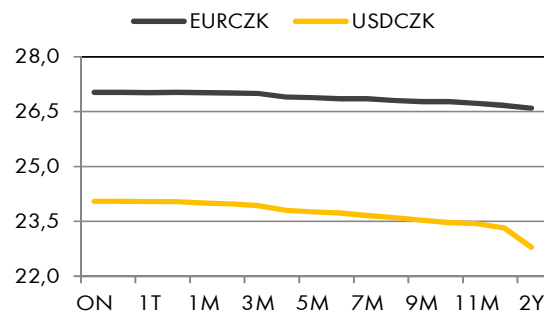
Swapové výnosové křivky (%)



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		6.0
13.9	4:00	CN	Retail Sales YY*	Aug	Percent	10.3		10.2
13.9	8:00	DE	CPI Final YY	Aug	Percent	0.4		0.4
13.9	8:00	DE	CPI Final MM	Aug	Percent	0.0		0.0
13.9	10:00	CZ	Current Account MM	Jul	CZK	-16.00		-8.45
13.9	10:30	GB	CPI YY	Aug	Percent	0.7		0.6
13.9	10:30	GB	CPI MM	Aug	Percent	0.4		-0.1
13.9	11:00	DE	ZEW Current Conditions*	Sep	Net balance	56.0		57.6
13.9	11:00	DE	ZEW Economic Sentiment*	Sep	Net balance	2.5		0.5
13.9	12:00	US	NFIB Business Optimism Idx	Aug	Index			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 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 největší 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. Dokument nesmí být distribuován 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.