

Česká koruna po včerejším chvilkovém prolomení symbolické hranice 26 korun za euro **pokračuje ve svém dlouhodobém trendu posilování**. Koruna je stále více favoritem investorů, což v současnosti podporuje ojedinělá politická stabilita v regionu vzhledem k vývoji v Maďarsku a čerstvým událostem v Polsku. Podle našich odhadů je koruna podhodnocena cca o 8 % a vidina blížícího se růstu úrokových sazeb zájem o korunu jen posiluje. Avšak prudké posilování koruny může naopak růst sazeb ČNB oddálit. Každé procento posílení koruny vůči euru odstřihne z inflace 0,2 p.b. a má stejný dopad do ekonomiky jako zvýšení sazeb o 0,25 b.b. Proto **odhadujeme zvyšování úrokových sazeb ČNB až ve čtvrtém kvartálu tohoto roku** za předpokladu, že kurz posílí ke konci roku k EUR/CZK 25,90. Aktuálně hodnota koruny vůči euru směřuje k hranici EUR/CZK 26,00.

Po včerejší tiskové konferenci prezidenta ECB Maria Draghiho a zveřejnění negativního vývoje indexu výroby v USA se **americký dolar vůči euru dostal na nejslabší hodnoty za poslední dva roky**. Tuto reakci přisuzujeme spíše politickému sentimentu než fundamentálním faktorům. Dolaru nepomáhá ani vývoj vyšetřování údajného zapojení Ruska v amerických volbách a jeho přímé napojení na lidi kolem prezidenta D. Trumpa a dlouhodobě neúspěšná snaha prosadit plánované reformy jeho administrativy. Očekávaný medián trhu podle Bloombergu ke konci roku je EUR/USD 1,14. Aktuálně se obchoduje americký dolar na úrovni 1,164 dolarů za euro a vůči koši měn se dolar blíží k nejslabší hodnotě od srpna minulého roku.

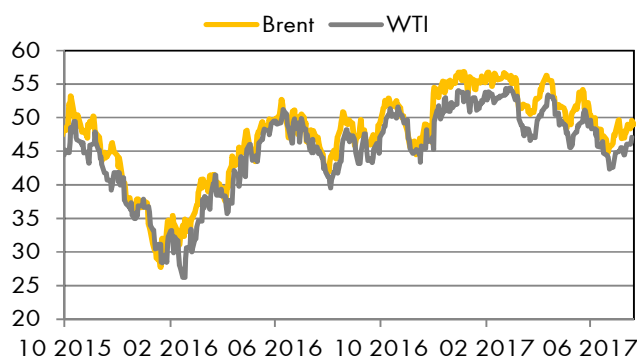
Od pondělí do dnešního dopoledne vzrostla cena ropy o 4 %. Tento růst byl přerušován zveřejněním objemu nabídky ropy zemí OPEC za měsíc červenec. Cena ropy Brent následně klesla o 0,80 dolaru za barel a v současnosti se obchoduje na úrovni kolem 48,90 dolaru za barel.

Účetní kurzy české koruny a klíčové parity

		dnes	max	min	%1D	%6M
Eurozóna	EUR	<u>26,020</u>	26,09	26,00	-0,08	-3,70
USA	USD	<u>22,347</u>	22,41	22,30	-1,43	-12,07
V. Británie	GBP	<u>29,036</u>	29,12	28,95	-1,07	-6,94
Švýcarsko	CHF	<u>23,542</u>	23,58	23,47	-0,19	-6,55
Turecko	TRY	<u>6,330</u>	6,32	6,37	-1,20	-4,73
Polsko	PLN	<u>6,141</u>	6,18	6,13	-0,71	-0,68
Maďarsko	100HUF	<u>8,520</u>	8,55	8,48	0,05	-2,54
Chorvatsko	HRK	<u>3,510</u>	3,51	3,53	-0,11	-2,36
Rumunsko	RON	<u>5,694</u>	5,70	5,68	-0,18	-5,29
Rusko	100RUB	<u>37,917</u>	38,04	37,77	-1,22	-10,77
Ukrajina	UAH	<u>0,864</u>	0,86	0,87	-0,17	-6,53
	EUR/USD	<u>1,164</u>	1,17	1,16	0,06	8,76
	JPY/USD	<u>111,380</u>	112,07	111,24	-0,46	-2,81

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
CZ	<u>0,12</u>	<u>0,13</u>	<u>0,20</u>	<u>0,30</u>	<u>0,38</u>	<u>0,48</u>
6M změna	0,00pb	0,00pb	0,00pb	0,02pb	0,03pb	0,04pb
HU	<u>0,05</u>	<u>0,10</u>	<u>0,14</u>	<u>0,15</u>	<u>0,21</u>	<u>0,28</u>
6M změna	0,02pb	0,00pb	-0,03pb	-0,13pb	-0,13pb	-0,13pb
PL	<u>1,61</u>	<u>1,60</u>	<u>1,66</u>	<u>1,73</u>	<u>1,81</u>	<u>1,85</u>
6M změna	0,06pb	0,01pb	0,00pb	0,00pb	0,00pb	0,00pb
EUR	<u>-0,36</u>	<u>-0,38</u>	<u>-0,37</u>	<u>-0,33</u>	<u>-0,27</u>	<u>-0,15</u>
6M změna	-0,01pb	0,00pb	-0,00pb	-0,00pb	-0,03pb	-0,05pb
UK	<u>0,22</u>	<u>0,24</u>	<u>0,26</u>	<u>0,29</u>	<u>0,43</u>	<u>0,63</u>
USD	<u>1,18</u>	<u>1,19</u>	<u>1,23</u>	<u>1,31</u>	<u>1,45</u>	<u>1,73</u>

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	<u>0,52</u>	<u>0,75</u>	<u>0,87</u>	<u>0,98</u>	<u>1,08</u>	<u>1,14</u>	<u>1,20</u>	<u>1,26</u>	<u>1,31</u>	<u>1,36</u>	<u>1,55</u>
USD	<u>1,45</u>	<u>1,61</u>	<u>1,70</u>	<u>1,79</u>	<u>1,88</u>	<u>1,96</u>	<u>2,05</u>	<u>2,10</u>	<u>2,15</u>	<u>2,22</u>	<u>2,39</u>
EUR	<u>-0,24</u>	<u>-0,15</u>	<u>0,00</u>	<u>0,12</u>	<u>0,26</u>	<u>0,40</u>	<u>0,54</u>	<u>0,68</u>	<u>0,79</u>	<u>0,93</u>	<u>1,33</u>

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

Autor: František Táborský, analytik, 234 405 685

Editor: Monika Junické, analytik

research@rb.cz 15:20

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

	PX	DAX	SX5E	TOPIX	DJ	SPX
1D změna	-0,59	-1,74	-1,16	-0,18	-0,13	-0,02
6M změna	7,99	5,16	6,54	6,29	9,00	8,90
12M změna	12,74	19,35	17,47	24,72	16,99	14,03

Zdroj: Thomson Reuters

Prognóza kurzů

	Aktuál	2017 Q3	2017 Q4	2018 Q1	2018 Q2
EUR/USD *	1,16	1,09	1,07	1,09	1,11
EUR/CZK	26,02	26,50	25,90	25,60	25,50
USD/CZK *	22,35	24,31	24,21	23,49	22,97

Hodnota "aktuál" je fixing ČNB pro CZK kurzy a aktuální hodnota k času uzavřky 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
Brent *	USD/barel	49,0	53,9	57,3
WTI *	USD/barel	46,6	51,9	55,2
zlato	USD/unce	1251	1291	NA

Hodnota "aktuál" je aktuální hodnota k času uzavřky Okénka trhu. Prognózy na průměr daného roku jsou konsenzus trhu (zdroj Thomson Reuters).

Prognóza úrokových sazeb centrálních bank (%)

	Aktuál	2017 Q3	2017 Q4	2018 Q1	2018 Q2
Fed	1,25	1,25	1,50	1,75	2,00
ČNB	0,05	0,05	0,25	0,25	0,50
ECB	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

Hodnota "aktuál" je aktuální hodnota k času uzavřky Okénka trhu. Prognózy na další čtvrtletí jsou odhady RBI/RBCZ.

* značí údaj "pod revizi"

Sazby FRA, prodej v %

	3x6	6x9	9x12	3x9	6x12
CZ	0,46	0,60	0,68	0,57	0,71
HU	0,21	0,24	0,30	0,31	0,32
PL	1,75	1,78	1,82	1,86	1,86
EUR	-0,32	-0,30	-0,26	-0,23	-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 uzavřky Okénka trhu.

Zdroj: Thomson Reuters

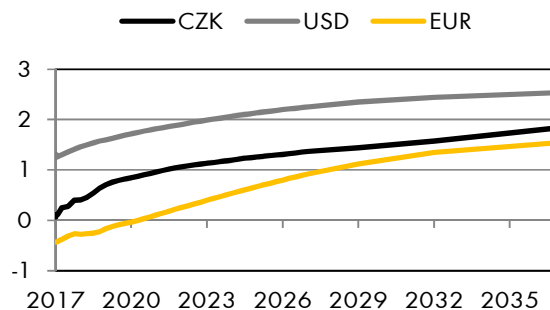
Výnosy vládních dluhopisů (% p.a.)

	1Y	2Y	5Y	7Y	10Y
CZ	-0,75	-0,04	-0,03	0,16	0,91
DE	-0,67	-0,65	-0,18	0,06	0,50

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

Zdroj Thomson Reuters

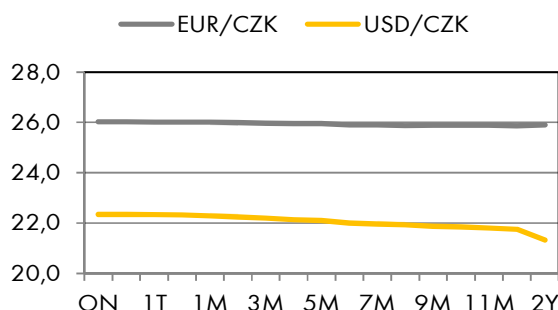
Swapové výnosové křivky (%)



Aktuální hodnoty jsou k času uzavřky Okénka trhu

Zdroj Thomson Reuters

FX forwardy



Aktuální hodnoty jsou k času uzavřky Okénka trhu

Zdroj Thomson Reuters

Kalendář událostí

datum	čas	země	ukazatel	období	jednotka	odhad	Aktuál	minulé
20.7	9:00	CZ	PPI YY	Jun	Percent	1.8	1.3	2.3
20.7	9:00	CZ	PPI MM	Jun	Percent	-0.3	-0.7	-0.5
20.7	10:30	GB	Retail Sales Ex-Fuel YY	Jun	Percent	2.5	+3.0	0.6
20.7	10:30	GB	Retail Sales Ex-Fuel MM	Jun	Percent	0.5	+0.9	-1.6
20.7	13:45	EZ	ECB Deposit Rate *	Jul	Percent	-0.40	-0.40	-0.40
20.7	13:45	EZ	ECB Refinancing Rate *	Jul	Percent	0.00	0.00	0.00
20.7	14:30	US	Philly Fed Business Indx	Jul	Index	24.0	19.5	27.6
20.7	16:00	US	Leading Index Chg MM *	Jun	Percent	0.4	0.6	0.3
24.7	9:30	DE	Markit Service Flash PMI	Jul	Index (diffusion)	54.3		54.0
24.7	9:30	DE	Markit Mfg Flash PMI	Jul	Index (diffusion)	59.2		59.6

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 idej, 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 zakazuje svým analytikům a osobám reportujícím analytikům být angažováni v cenných 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 itelím osobám použitím informací a údajů obsažených v tomto dokumentu. Investiční doporučení vyvířena týmem Ekonomický výzkum a jeho pracovníky, jakož i modelová portfolio, obchodní idej, 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 1.