

Český běžný účet platební bilance se v červenci výrazně propadl, když vykázal schodek v hodnotě téměř 27 mld. Kč. Oproti červnu došlo ke zhoršení bilance zahraničního obchodu. Vývozy zboží poklesly o téměř 15 mld. Kč, dovozy se naopak lehce zvýšily, zároveň nižší přebytek vykázaly i služby. Odliv důchodů z přímých investic byl oproti červnu zhruba stejný. **Kumulativně za posledních 12 měsíců se běžný účet drží v přebytku lehce přes 28 mld. Kč.** V následujících měsících však vzhledem k utlumené zahraniční poptávce očekáváme oslabování exportní výkonnosti, což bude negativně ovlivňovat celkové saldo. Nicméně vlivem lepších výsledků v první polovině roku budeme náš původní předpoklad o vyrovnané bilanci běžného účtu revidovat směrem nahoru. Více v našem komentáři na: <https://bit.ly/2mgGF2B>

Podle dnešních komentářů a ohlasů se zdá, že **včerejší balíček měnových opatření ECB nebyl na jednání přijat tak jednoznačně, jak na tiskové konferenci včera prezentoval prezident M. Draghi.** Členové rady guvernérů z Nizozemí, Německa, Francie, Rakouska a Estonska, tedy převážně ze zemí ekonomického jádra eurozóny (cca polovina produkce a populace) se postavili proti snaze o zavedení dalšího kola kvantitativního uvolňování. K nim se přidali i další odpůrci z řad zástupců ECB, například šéf trhů B. Coeure. **Rozkol v klíčových otázkách nastavení měnové politiky může podkopat kredibilitu celé instituce a spustit vlnu kritiky.** Již dnes se k tomuto tématu blíže vyjádřil nový rakouský guvernér R. Holzmann, který považuje balíček uvolňujících opatření za chybu a věří, že po nástupu Ch. Lagardeové dojde ke změně. V podobném duchu se vyjádřil i K. Knot guvernér holandské centrální banky. Podle něho jsou opatření neadekvátní ekonomické situaci a velmi pochybuje o jejich efektivitě. Evropská ekonomika se aktuálně nachází na svém potenciálu, mzdy rostou, finanční podmínky pro vlády, firmy i spotřebitele jsou vyhovující a nebrání úvěrování. Na druhé straně vnímá signály, že trhy pociťují nedostatek málo rizikových aktiv. Tato skutečnost může přispět k pokřivení cen aktiv a rizikovějšímu chování investorů. **Zároveň zdůraznil, že nevidí ani hrozbu deflace nebo propadnutí celé eurozóny do recese.**

Spotřebitelská poptávka a svižný růst mezd i nadále podporují apetit Američanů utrácet. **Srpnové maloobchodní tržby opět překvapily směrem nahoru, když meziměsíčně přidaly 0,4 %.** Zároveň byla revizí zlepšena i předchozí hodnota. Výrazně si polepsily prodeje automobilů, stavebních materiálů a sportovního vybavení.

Včerejší balíček měnových opatření přinesl zvýšenou volatilitu na měnové trhy. Koruna bezprostředně po zasedání posílila k CZK/EUR 25,8, poté oslabila a dnes během dne postupně dohání ztráty. Aktuálně se obchoduje na úrovni EUR/CZK 25,84. Euro proti dolaru pozvolna posiluje.

Autor: Luboš Růžička, analytik, 603 808 089

Editor: Eliška Jelínková, analytička

research@rb.cz 14:58

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

	PX	DAX	SX5E	TOPIX	DJ	SPX
1D změna	-0,01	0,53	0,34	0,93	0,17	0,29
6M změna	-1,96	6,76	3,60	0,45	5,16	6,63
12M změna	-3,87	2,61	2,00	-8,52	3,56	3,62

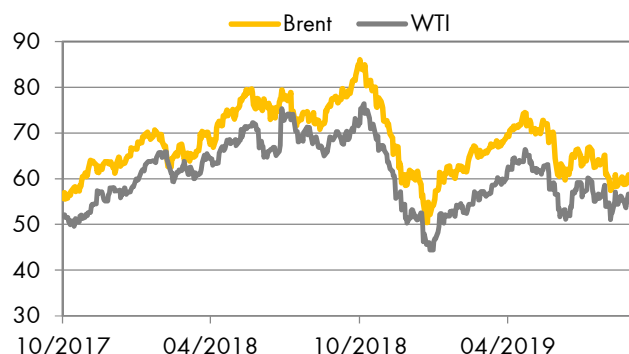
Zdroj: Thomson Reuters

Účetní kurzy české koruny a klíčové parity

		dnes	max	min	%1D	%6M
Eurozóna	EUR	25,85	25,86	25,83	0,06	0,73
USA	USD	23,29	23,37	23,27	-1,18	2,92
V. Británie	GBP	29,00	29,06	28,82	-0,17	-3,90
Švýcarsko	CHF	23,62	23,63	23,57	-0,43	4,51
Turecko	TRY	4,11	4,13	4,10	-1,30	-0,96
Polsko	PLN	5,98	5,99	5,96	0,20	0,23
Maďarsko	100HUF	7,80	7,80	7,77	-0,10	-4,52
Chorvatsko	HRK	3,50	3,50	3,49	0,03	1,01
Rumunsko	RON	5,46	5,46	5,45	0,04	1,15
Rusko	100RUB	36,29	36,31	36,00	0,07	4,50
Ukrajina	UAH	0,939	0,945	0,938	-0,42	12,13
	EUR/USD	1,109	1,111	1,106	0,23	-2,11
	JPY/USD	108,1	108,3	107,9	0,00	-2,75

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	2,00	2,02	2,10	2,14	2,16	2,20
6M změna	0,25pb	0,23pb	0,21pb	0,11pb	0,08pb	0,00pb
HU	0,08	0,11	0,19	0,21	0,25	0,33
6M změna	0,11pb	0,07pb	0,13pb	0,07pb	-0,02pb	-0,17pb
PL	1,65	1,60	1,64	1,72	1,79	1,85
6M změna	0,09pb	0,04pb	0,00pb	0,00pb	0,00pb	-0,02pb
EUR	-0,37	-0,43	-0,44	-0,40	-0,38	-0,33
6M změna	0,00pb	-0,05pb	-0,07pb	-0,09pb	-0,15pb	-0,22pb
UK	0,67	0,69	0,71	0,78	0,83	0,94
USD	2,09	2,06	2,03	2,12	2,05	2,01

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 %

	1Y	2Y	3Y	4Y	5Y	6Y	7Y	8Y	9Y	10Y	15Y
CZK	2,08	1,99	1,87	1,75	1,65	1,57	1,50	1,45	1,42	1,41	1,48
USD	1,91	1,74	1,68	1,65	1,62	1,63	1,66	1,66	1,70	1,72	1,81
EUR	-0,40	-0,42	-0,41	-0,38	-0,35	-0,30	-0,23	-0,16	-0,09	-0,02	0,25

Úrokové swapy jsou smlouvou o výměně úrokových plateb za předem stanovené fixní platby a za platbu vyplývající z aktuálních podmínek na trhu. Aktuální hodnoty jsou k času uzávěrky Okénka trhu.

Zdroj: Thomson Reuters

Prognóza kurzů

		2019	2019	2020	2020
	Aktuál	Q3	Q4	Q1	Q2
EUR/USD	<u>1,11</u>	1,13	1,15	1,13	1,14
EUR/CZK	<u>25,85</u>	25,8	26,1	26,0	26,0
USD/CZK	<u>23,29</u>	22,8	22,7	23,0	22,8

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	2019	2020	2021
Brent	USD/barel	<u>60,5</u>	66,5	65,3	72,0
WTI	USD/barel	<u>55,4</u>	59,0	68,0	75,0
zlato	USD/unce	<u>1 501</u>	1 430	-	-

Hodnota "aktuál" je aktuální hodnota k času uzavřky Okénka trhu.

Prognóza úrokových sazeb centrálních bank (%)

		2019	2019	2020	2020
	Aktuál	Q3	Q4	Q1	Q2
Fed	<u>2,25</u>	2,25	2,00	1,75	1,50
ČNB	<u>2,00</u>	2,00	2,00	1,75	1,50
ECB	<u>0,00</u>	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	<u>2,11</u>	<u>2,01</u>	<u>1,99</u>	<u>2,14</u>	<u>2,04</u>
HU	<u>0,25</u>	<u>0,29</u>	<u>0,32</u>	<u>0,27</u>	<u>0,25</u>
PL	<u>1,73</u>	<u>1,73</u>	<u>1,71</u>	<u>1,79</u>	<u>1,79</u>
EUR	<u>-0,43</u>	<u>-0,48</u>	<u>-0,51</u>	<u>-0,40</u>	<u>-0,43</u>

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

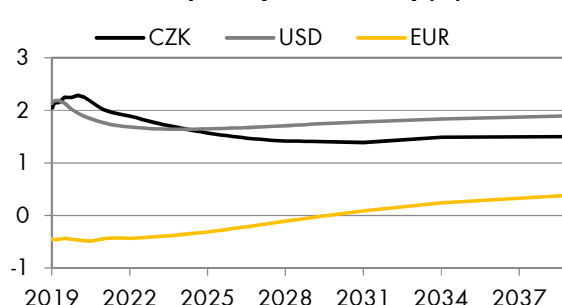
Výnosy vládních dluhopisů (% p.a.)

	1Y	2Y	5Y	7Y	10Y
CZ	1,15	1,36	1,13	1,37	1,41
DE	-0,64	-0,71	-0,74	-0,68	-0,48

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

Zdroj Thomson Reuters

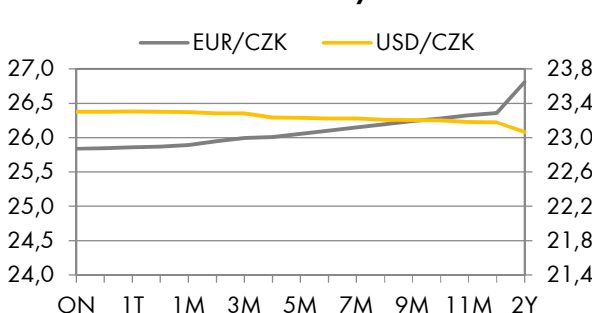
Swapové výnosové křivky (%)



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
13.9	10:00	CZ	Current Account Balance	Jul	CZK	-11.10	-26.96	-3.86
13.9	14:30	US	Retail Ex Gas/Autos	Aug	Percent	0	0.1	0.9
13.9	14:30	US	Retail Sales Ex-Autos MM	Aug	Percent	0.1	0	1.0
13.9	14:30	US	Retail Sales MM	Aug	Percent	0.2	0.4	0.7
13.9	16:00	US	U Mich Sentiment Prelim	Sep	Index	90.9		89.8
16.9	9:00	CZ	PPI YY*	Aug	Percent	1.9		2.1
16.9	9:00	CZ	PPI MM*	Aug	Percent	0.0		-0.1
17.9	11:00	DE	ZEW Current Conditions	Sep	Net balance	-15.5		-13.5
17.9	11:00	DE	ZEW Economic Sentiment	Sep	Net balance	-38.0		-44.1
17.9	15:15	US	Industrial Production MM	Aug	Percent	0.2		-0.2

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.