

**Bankovní rada ČNB dnes rozhodla poměrem hlasů 5:2 o ponechání základní úrokové sazby na úrovni 2 %.** Tržní reakce byla umírněná, neboť toto rozhodnutí bylo předem očekáváno. Ve svém vystoupení guvernér J. Rusnok v podstatě zopakoval předchozí rétoriku, kdy silné domácí inflační tlaky jsou vyvažovány riziky spojenými se zahraničním ekonomickým vývojem. Nová makroekonomická prognóza ČNB daleko více zohlednila zahraniční zpomalení a snížila odhad růstu tuzemského HDP v příštím roce na 2,4 %. Naopak inflaci vidí ČNB výš, na čemž se podílí zvýšení daní i rychlejší růst regulovaných cen. Zpomalí k cíli by inflace měla až na přelomu let 2020/21. Kurz EUR/CZK na prognóze pozvolna posiluje. **Modelová trajektorie úrokových sazeb předpokládá zvýšení dohromady o 50 bb v tomto a příštím čtvrtletí a od poloviny příštího roku jejich postupný pokles zpět ke dvěma procentům.**

**Maloobchodní tržby bez započtení prodejů automobilů v září meziročně vzrostly o 7,3 %.** Za tímto rychlejším růstem je vyšší počet pracovních dní, po očistění o tento jev přidaly tržby průměrných 5,1 %. Vlivem nízké srovnávací základny z loňského roku (zavedení emisních limitů) výrazně poskočily i tržby v automobilovém sektoru (o 10,2 %). Kromě automobilů spotřebitelé v září více utráceli za počítačové a telekomunikační zařízení, vybavení domácností a oděvy i obuv. Tržby bez aut si v průměru ve třetím čtvrtletí udržely svižnou dynamiku na úrovni 6 %, což pozitivně ovlivní i statistiku spotřeby domácností a tím i růst celé ekonomiky. **V souhrnu za celý letošní rok očekáváme jejich růst o 5,2 %.**

**Německá průmyslová produkce za září nižší nepřekvapila. Mezi měsíčně se snížila o 0,6 %, v meziročním srovnání došlo k dalšímu prohloubení poklesu na -4,3 %.** Klesající průmyslová produkce tak sráží výkon celé tamní ekonomiky, která ve třetím čtvrtletí nejspíše spadne do technické recese. Zářijové průmyslové objednávky však vzrostly a rovněž poslední předstihové indikátory byly lepší, než se očekávalo, což vytváří určitou míru optimismu směrem do budoucna.

**Evropská komise dnes zveřejnila novou podzimní makroekonomickou prognózu.** Podle ní by se růst HDP v EU měl letos a v příštích dvou letech udržet na 1,4 %. Přitom vyšší dynamika se očekává např. u Francie či Španělska, naopak produkce v Německu by měla příští rok stoupnout jen o procento a v případě Itálie dokonce jen o 0,4 %. Rizika uvedené prognózy však EK hodnotí jako vychýlená dolů vlivem přetrvávajících vnějších geopolitických nejistot i strukturálních změn, které nejvíce zasahují průmyslový sektor. Naopak **rekordně nízká nezaměstnanost podporující růst mezd bude i nadále zvedat domácí poptávku. Inflační tlaky budou v nejbližších letech nadále slabé,** růst cen v eurozóně by měl dosáhnout v letech 2020 a 2021 jen 1,2 % resp. 1,3 %.

**Autor:** Luboš Růžička, analytik, 603 808 089

**Editor:** Eliška Jelínková, analytička

research@rb.cz 15:27

Burzovní trhy, Praha, Frankfurt, Tokio, N.Y., Moskva						
	PX	DAX	SX5E	TOPIX	DJ	SPX
1D změna	0,59	0,73	0,39	0,22	-0,00	0,07
6M změna	2,90	10,08	8,59	9,60	5,98	6,78
12M změna	-0,15	17,22	13,29	1,57	8,29	12,86

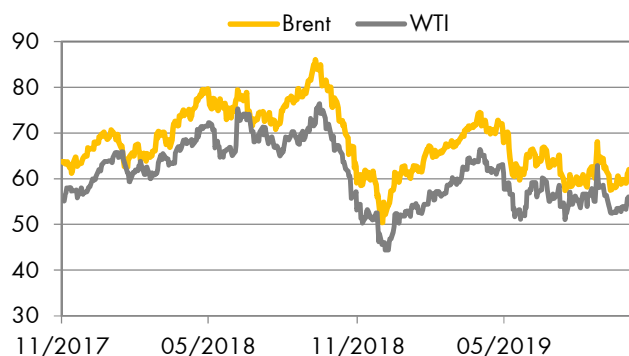
Zdroj: Thomson Reuters

### Účetní kurzy české koruny a klíčové parity

	dnes	max	min	%1D	%6M
Eurozóna <b>EUR</b>	<u>25,53</u>	25,55	25,48	0,12	-0,97
USA <b>USD</b>	<u>23,05</u>	23,09	23,00	0,30	0,15
V. Británie <b>GBP</b>	<u>29,53</u>	29,67	29,50	-0,32	-1,79
Švýcarsko <b>CHF</b>	<u>23,21</u>	23,26	23,17	0,30	2,63
Turecko <b>TRY</b>	<u>4,01</u>	4,02	4,00	0,50	7,38
Polsko <b>PLN</b>	<u>5,99</u>	5,99	5,98	0,22	-0,07
Maďarsko <b>100HUF</b>	<u>7,67</u>	7,69	7,66	-0,20	-3,52
Chorvatsko <b>HRK</b>	<u>3,44</u>	3,44	3,43	0,20	-1,04
Rumunsko <b>RON</b>	<u>5,36</u>	5,36	5,35	0,17	-0,80
Rusko <b>100RUB</b>	<u>36,17</u>	36,23	36,06	0,24	3,10
Ukrajina <b>UAH</b>	<u>0,939</u>	0,941	0,938	0,02	7,38
<b>EUR/USD</b>	<u>1,107</u>	1,109	1,106	0,01	-1,11
<b>JPY/USD</b>	<u>109,2</u>	109,2	108,7	0,18	-0,98

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
<b>CZ</b>	<u>2,00</u>	<u>2,03</u>	<u>2,10</u>	<u>2,18</u>	<u>2,22</u>	<u>2,28</u>
6M změna	0,00pb	0,00pb	-0,01pb	-0,03pb	-0,04pb	-0,06pb
<b>HU</b>	<u>0,05</u>	<u>0,10</u>	<u>0,17</u>	<u>0,19</u>	<u>0,24</u>	<u>0,28</u>
6M změna	-0,01pb	0,02pb	0,07pb	0,03pb	-0,01pb	-0,19pb
<b>PL</b>	<u>1,59</u>	<u>1,59</u>	<u>1,63</u>	<u>1,71</u>	<u>1,79</u>	<u>1,84</u>
6M změna	0,03pb	0,04pb	-0,01pb	-0,01pb	0,00pb	-0,03pb
<b>EUR</b>	<u>-0,45</u>	<u>-0,48</u>	<u>-0,45</u>	<u>-0,40</u>	<u>-0,33</u>	<u>-0,27</u>
6M změna	-0,09pb	-0,10pb	-0,08pb	-0,09pb	-0,10pb	-0,15pb
<b>UK</b>	<u>0,68</u>	<u>0,69</u>	<u>0,72</u>	<u>0,80</u>	<u>0,89</u>	<u>0,99</u>
<b>USD</b>	<u>1,54</u>	<u>1,61</u>	<u>1,76</u>	<u>1,90</u>	<u>1,92</u>	<u>1,98</u>

Sazby Libor a Euribor - poslední dostupný fixing z předchozího dne

Jedná se o dnešní fixing úrokových 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
<b>CZK</b>	<u>2,29</u>	<u>2,22</u>	<u>2,14</u>	<u>2,04</u>	<u>1,87</u>	<u>1,76</u>	<u>1,77</u>	<u>1,70</u>	<u>1,65</u>	<u>1,63</u>	<u>1,69</u>
<b>USD</b>	<u>1,77</u>	<u>1,70</u>	<u>1,66</u>	<u>1,66</u>	<u>1,68</u>	<u>1,70</u>	<u>1,72</u>	<u>1,75</u>	<u>1,78</u>	<u>1,81</u>	<u>1,91</u>
<b>EUR</b>	<u>-0,34</u>	<u>-0,33</u>	<u>-0,28</u>	<u>-0,24</u>	<u>-0,18</u>	<u>-0,12</u>	<u>-0,04</u>	<u>0,02</u>	<u>0,09</u>	<u>0,16</u>	<u>0,42</u>

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 uzavírky Okénka trhu.

Zdroj: Thomson Reuters

**Prognóza kurzů**

	2019	2019	2020	2020	
	Aktuál	Q4	Q1	Q2	Q3
<b>EUR/USD</b>	<u>1,11</u>	1,11	1,11	1,13	1,15
<b>EUR/CZK</b>	<u>25,53</u>	26,1	26,0	26,0	26,1
<b>USD/CZK</b>	<u>23,05</u>	23,5	23,4	23,0	22,7

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
<b>Brent</b> USD/barel	<u>62,5</u>	65,0	60,5	61,0
<b>WTI</b> USD/barel	<u>57,1</u>	58,0	55,8	54,5
<b>zlato</b> USD/unce	<u>1 486</u>	1 400	1 400	1 500

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

**Prognóza úrokových sazeb centrálních bank (%)**

	2019	2019	2020	2020	
	Aktuál	Q4	Q1	Q2	Q3
<b>Fed</b>	<u>1,75</u>	1,50	1,25	1,25	1,25
<b>ČNB</b>	<u>2,00</u>	2,00	2,00	1,75	1,50
<b>ECB</b>	<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
<b>CZ</b>	<u>2,23</u>	<u>2,22</u>	<u>2,24</u>	<u>2,28</u>	<u>2,28</u>
<b>HU</b>	<u>0,26</u>	<u>0,29</u>	<u>0,34</u>	<u>0,32</u>	<u>0,36</u>
<b>PL</b>	<u>1,72</u>	<u>1,69</u>	<u>1,67</u>	<u>1,78</u>	<u>1,78</u>
<b>EUR</b>	<u>-0,36</u>	<u>-0,40</u>	<u>-0,39</u>	<u>-0,32</u>	<u>-0,33</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.

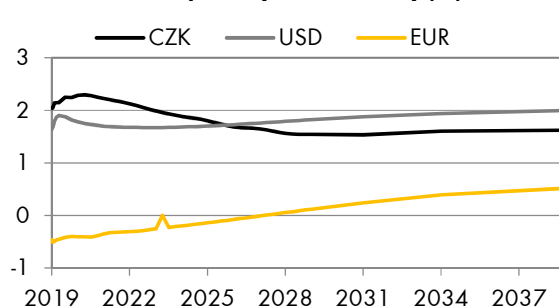
Zdroj: Thomson Reuters

**Výnosy vládních dluhopisů (% p.a.)**

	1Y	2Y	5Y	7Y	10Y
<b>CZ</b>	1,35	1,41	1,23	1,54	1,55
<b>DE</b>	-0,58	-0,61	-0,55	-0,46	-0,27

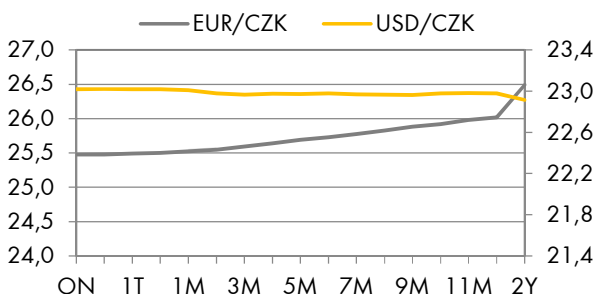
Aktuální hodnoty jsou k času uzavřky Okénka trhu. Jedná se o "bid" hodnoty.

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
7.11	8:00	DE	Industrial Output MM *	Sep	Percent	-0.4	<b>-0.6</b>	0.3
7.11	9:00	CZ	Retail Sales YY *	Sep	Percent	6.6	<b>7.3</b>	3.7
7.11	10:00	CZ	FX Reserves EUR	Oct	EUR	0	<b>131.88</b>	131.64
7.11	13:00	GB	BOE Bank Rate *	Nov	Percent	0.75	<b>0.75</b>	0.75
7.11	13:30	CZ	CNB Repo Rate	N/A	Percent	2.00	<b>2.00</b>	2.00
8.11	9:00	CZ	Unemployment Rate	Oct	Percent	2.6		2.7
8.11	16:00	US	U Mich Sentiment Prelim	Nov	Index	95.9		95.5
11.11	9:00	CZ	CPI YY *	Oct	Percent	0		2.7
11.11	9:00	CZ	CPI MM *	Oct	Percent	0		-0.6
11.11	10:30	GB	GDP Prelim YY	Q3	Percent	0		1.3

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.