

Švédská národní banka Riksbank, nejstarší centrální banka světa a zároveň první měnová autorita, která v roce 2009 zavedla negativní úroky na vklady komerčních bank, dnes **zvýšila svou základní úrokovou sazbu z -0,25 %, kam se dostala v roce 2015, na 0 %**. Motivací bylo přesvědčení bankéřů, že se švédská inflace na horizontu měnové politiky vyšplhá na požadovanou úroveň 2 %. Zároveň zesilují obavy, že dlouhodobě nízké úroky by mohly vést k přílišnému zadlužení firem i domácností. Tento krok má významnou symbolickou hodnotu, jelikož záporné sazby po Švédech zavedly i další centrální banky, včetně ECB, a tato neortodoxní strategie se od té doby navzdory mnohým kontroverzím stala v Evropě standardem. Od Evropské centrální banky se její opuštění ovšem v blízké době neočekává, jelikož **evropská inflace má k cílové hladině stále daleko**.

Americký Philadelphia Fed index, který hodnotí stav zpracovatelského sektoru, poněkud zaskočil trhy, když **v prosinci vykázal hodnotu pouze 0,3 bodu, zatímco očekávání činila 8,0**. Jedná se i o poměrně výrazný propad oproti předchozímu měsíci, kdy se index nacházel na úrovni 10,4 bodu. Aktuální výsledek je nejnížší od června tohoto roku. Jedná se tak o další potvrzení toho, že podobně jako v Evropě, i v Americe je momentálně průmysl nejslabším článkem ekonomiky. I vzhledem k jeho relativně malému podílu na celkovém americkém HDP ovšem ani tyto signály nemusí znamenat výraznější riziko. **Zbytek ekonomiky totiž vlivem nadále silné spotřeby vykazuje dobré výsledky**.

Oddělení ekonomického výzkumu Raiffeisenbank dnes **vydalo svoji pravidelnou čtvrtletní publikaci pod názvem „Strategie Česká republika“**. V ní shrnujeme svá očekávání ohledně vývoje české ekonomiky pro nadcházející období. Mimo jiné se v ní dozvíte, že předpokládáme ochlazení tuzemské ekonomiky vlivem zahraničního vývoje, postupný nárůst nezaměstnanosti, korekci kurzu české koruny a pokračující pokles výnosů dluhopisů. Celou publikaci naleznete volně ke stažení zde: <https://bit.ly/2r7UwLc>

Česká měna si zatím drží své nedávné zisky, a na trhu je k máni v kurzu EUR/CZK 25,46.

Autor: Vít Hradil, analytik, 724 143 361

Editor: Luboš Růžička, analytik

research@rb.cz 15:07

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

	PX	DAX	SX5E	TOPIX	DJ	SPX
1D změna	0,19	-0,47	-0,23	-0,13	-0,10	-0,04
6M změna	5,20	6,65	7,30	12,30	5,69	8,16
12M změna	12,70	23,76	23,64	16,66	29,58	35,73

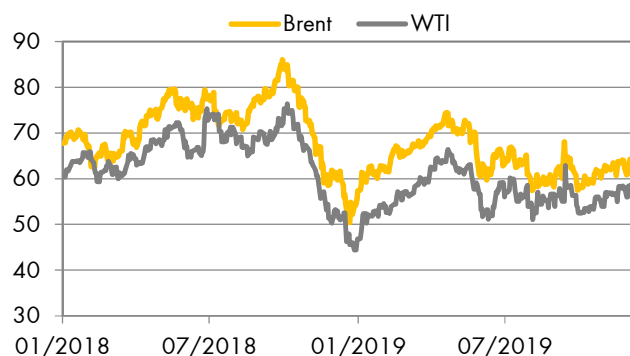
Zdroj: Thomson Reuters

Účetní kurzy české koruny a klíčové parity

		dnes	max	min	%1D	%6M
Eurozóna	EUR	25,48	25,50	25,45	-0,06	-0,63
USA	USD	22,92	22,93	22,87	-0,08	0,32
V. Británie	GBP	29,94	30,06	29,85	-0,08	3,63
Švýcarsko	CHF	23,38	23,39	23,33	0,07	1,38
Turecko	TRY	3,86	3,88	3,85	-0,49	-1,03
Polsko	PLN	5,98	5,98	5,97	0,15	-0,60
Maďarsko	100HUF	7,71	7,71	7,69	0,01	-2,49
Chorvatsko	HRK	3,42	3,43	3,42	0,06	-1,07
Rumunsko	RON	5,34	5,35	5,34	0,02	-1,53
Rusko	100RUB	36,68	36,71	36,54	0,04	2,42
Ukrajina	UAH	0,981	0,982	0,979	0,03	13,85
	EUR/USD	1,111	1,114	1,111	0,02	-0,99
	JPY/USD	109,4	109,7	109,4	-0,16	1,17

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
CZ	2,00	2,03	2,10	2,18	2,22	2,27
6M změna	0,00pb	0,00pb	0,00pb	0,01pb	0,00pb	-0,01pb
HU	0,05	0,09	0,12	0,16	0,21	0,27
6M změna	-0,37pb	-0,29pb	-0,15pb	-0,08pb	-0,09pb	-0,21pb
PL	1,49	1,57	1,63	1,70	1,79	1,84
6M změna	-0,06pb	0,01pb	-0,01pb	-0,02pb	0,00pb	-0,02pb
EUR	-0,46	-0,49	-0,45	-0,40	-0,34	-0,26
6M změna	-0,09pb	-0,09pb	-0,06pb	-0,05pb	-0,03pb	-0,05pb
UK	0,67	0,69	0,70	0,79	0,86	0,96
USD	1,53	1,58	1,76	1,91	1,90	1,97

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	2,28	2,27	2,20	2,13	2,06	1,96	1,89	1,82	1,77	1,75	1,82
USD	1,77	1,71	1,70	1,71	1,72	1,75	1,78	1,80	1,84	1,87	1,98
EUR	-0,33	-0,30	-0,26	-0,20	-0,14	-0,08	-0,02	0,05	0,11	0,17	0,42

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	2020	2020	2020
	Aktuál	Q4	Q1	Q2	Q3
EUR/USD	<u>1,11</u>	1,11	1,11	1,13	25,9
EUR/CZK	<u>25,48</u>	25,8	25,7	25,6	25,9
USD/CZK	<u>22,92</u>	23,2	23,2	22,7	22,5

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>66,2</u>	64,0	57,0	61,0
WTI	USD/barel	<u>61,0</u>	58,0	53,0	54,5
zlato	USD/unce	<u>1 476</u>	1 420	1 300	1 500

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

Prognóza úrokových sazeb centrálních bank (%)

		2019	2020	2020	2020
	Aktuál	Q4	Q1	Q2	Q3
Fed	<u>1,75</u>	1,75	1,50	1,50	1,50
ČNB	<u>2,00</u>	2,00	2,00	2,00	2,00
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>2,26</u>	<u>2,27</u>	<u>2,28</u>	<u>2,30</u>	<u>2,32</u>
HU	<u>0,27</u>	<u>0,32</u>	<u>0,38</u>	<u>0,33</u>	<u>0,39</u>
PL	<u>1,70</u>	<u>1,69</u>	<u>1,66</u>	<u>1,77</u>	<u>1,75</u>
EUR	<u>-0,38</u>	<u>-0,38</u>	<u>-0,38</u>	<u>-0,30</u>	<u>-0,31</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

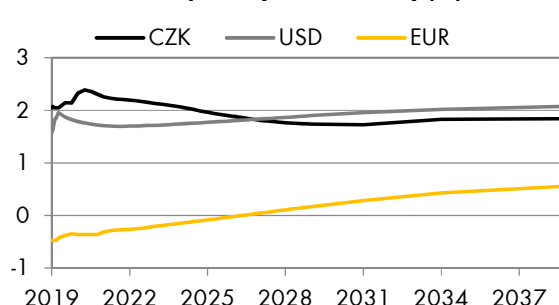
Výnosy vládních dluhopisů (% p.a.)

	1Y	2Y	5Y	7Y	10Y
CZ	1,51	1,54	1,40	1,49	1,57
DE	-0,66	-0,63	-0,50	-0,39	-0,22

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

Zdroj Thomson Reuters

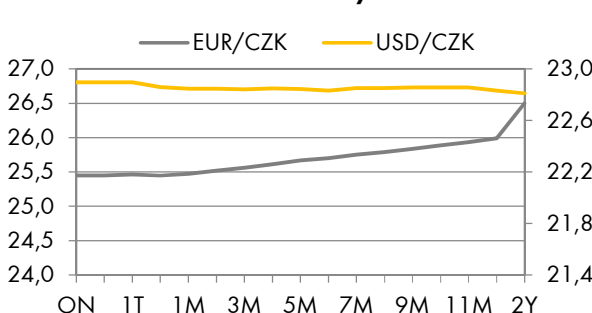
Swapové výnosové křivky (%)



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
19.12	10:30	GB	Retail Sales Ex-Fuel YY	Nov	Percent	1.9	+0.8	2.7
19.12	10:30	GB	Retail Sales Ex-Fuel MM	Nov	Percent	0.3	-0.6	-0.3
19.12	13:00	GB	BOE Bank Rate*	Dec	Percent	0.75	0.75	0.75
19.12	14:30	US	Philly Fed Business Indx*	Dec	Index	8.0	+0.3	10.4
19.12	16:00	US	Leading Index Chg MM*	Nov	Percent	0.1		-0.1
19.12	16:00	US	Exist. Home Sales % Chg	Nov	Percent	-0.2		1.9
20.12	8:00	DE	GfK Consumer Sentiment	Jan	Net balance	9.8		9.7
20.12	10:00	CZ	Foreign Debt	Q3	EUR	0		170.63
20.12	10:30	GB	GDP YY	Q3	Percent	1.0		1.0
20.12	10:30	GB	GDP QQ	Q3	Percent	0.3		0.3

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.

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 třetími osobami. 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 angažováni v cenných papírech či jiných finančních instrumentech jakéhokoli 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 šířené 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 podle Nařízení (EU) 596/2014 o zneužívání trhu a Prováděcího nařízení (EU) 2016/958 dle vyhlášky č. 114/2006 Sb., o pověření prezentací investičních doporučení, naleznete na webové stránce Raiffeisenbank a.s. v sekci Analýzy - Disclaimer, viz https://investice.rb.cz/fileadmin/files/disclaimer_RBroker.pdf. Dohledovým orgánem pro Raiffeisenbank a.s. je Česká národní banka, Na Příkopě 28, Praha 1.