

Ve včerejším projevu v americkém kongresu ujistil prezident americké centrální banky J. Powell, že Fed důkladně monitoruje riziko šíření se nákazy zejména ve vztahu k americké ekonomice. Podle něj je zřejmé, že koronavirus se negativně podepíše na stavu tamní ekonomiky, je však brzy předjímat, jakým způsobem a v jakém rozsahu. Otázkou pro tvůrce měnové politiky zůstává, zda se bude jednat o efekt trvalý, či naopak dočasný. Upozornil kongresmany, že v případě výraznějšího ekonomického zpomalení musí být připraveni ekonomiku podpořit fiskálními stimuly. Důvod je současné nižší nastavení sazeb, které podle něj v případě potřeby nenabízí dostatečný prostor k podpoře ekonomiky. Na závěr však opět zopakoval, že současné nastavení sazeb je podle názoru centrálních bankéřů adekvátní stavu tamní ekonomiky.

**Naděje na oživení průmyslu v eurozóně se pomalu rozplývají.** První špatné zprávy přinesl páteční výsledek německé průmyslové výroby, kdy se tamní výroba propadla nejvíce od finanční krize. Produkce v prosinci meziměsíčně spadla o 3,5 %, což je v meziročním vyjádření propad o téměř sedm procent. Neslavně si vedla také Francie či Itálie. Tyto negativní výsledky byly předzvěstí nepříznivého výkonu celé eurozóny, což dnes zveřejněná čísla potvrdila. V prosinci se tak dočkala evropská průmyslová výroba propadu o 2,1 % meziměsíčně a 4,1 % meziročně. To je výsledek značně pod očekáváním trhů. V průměru za uplynulý rok se výroba eurozóny propadla o 1,7 %, což je nejprudší propad od roku 2012. Významný pokles zaznamenalo zejména kapitálové zboží a to meziročně o 6,7 %. Investiční aktivita tak zjevně dále klesá, což můžeme připsat na vrub nadále trvajícím nejistotám, u kterých prozatím nejsou vyhlídky na zlepšení.

Podle dnes zveřejněného průzkumu společnosti Bloomberg očekávají analytici v roce 2020 oživení eurozóny a růst na úrovni jednoho procenta. Pro následující dva roky pak předpovídají další zrychlení shodně na 1,3 %. Tento výhled je zhruba v souladu s očekáváním Raiffeisen Research, kde očekáváme letošní růst na úrovni 0,9 %, pro příští rok pak 1,2 % a pro rok 2022 zrychlení o další tři desetiny procentních bodů. Šance na recesi v horizontu jednoho roku jsou podle analytiků malé (okolo 18 %). Konsensus na inflaci je pro tento rok na úrovni 1,3 % (RBI o desetinku pomalejší), pro rok příští pak zrychlí na 1,4 % (RBI opět o desetinku pomalejší). Cenový růst v eurozóně se tak podle odhadů ani v následujících dvou letech nebude dařit nastartovat.

Koruna vzhledem k dnešní aukci dluhopisů dostala další důvod k posílení a dostala se tak hlouběji pod hranici EUR/CZK 25,0. Zisky záhy mírně korigovala. Přesto se v porovnání s rámem pohybuje na silnější úrovni okolo EUR/CZK 24,87.

**Autor:** Eliška Jelínková, analytička, 606 077 161

**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	0,04	0,79	0,54	-0,04	-0,00	0,17
6M změna	6,97	18,79	16,23	15,73	13,10	16,24
12M změna	4,67	21,55	17,15	8,98	13,11	20,97

Zdroj: Thomson Reuters

**Úrokové swapy,** prodej v %

	1Y	2Y	3Y	4Y	5Y	6Y	7Y	8Y	9Y	10Y	15Y
<b>CZK</b>	2,35	2,24	2,15	2,08	2,00	1,91	1,84	1,77	1,74	1,70	1,72
<b>USD</b>	1,59	1,48	1,43	1,42	1,42	1,45	1,49	1,50	1,55	1,56	1,68
<b>EUR</b>	-0,37	-0,35	-0,33	-0,30	-0,27	-0,22	-0,18	-0,13	-0,08	0,00	0,24

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.

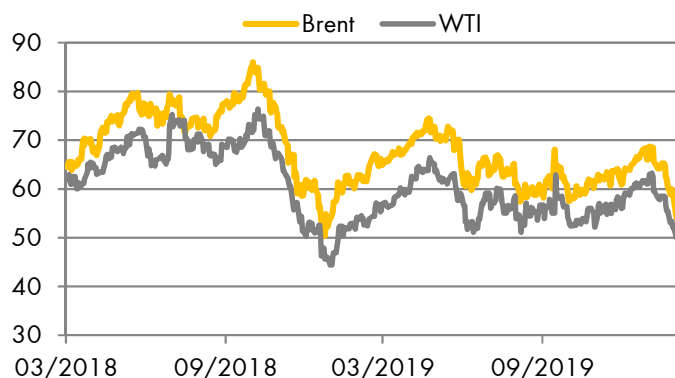
Zdroj: Thomson Reuters

**Účetní kurzy české koruny a klíčové parity**

	dnes	max	min	%1D	%6M
Eurozóna <b>EUR</b>	24,88	24,92	24,83	-0,36	-3,73
USA <b>USD</b>	22,79	22,86	22,76	-0,46	0,00
V. Británie <b>GBP</b>	29,59	29,63	29,56	-0,06	6,32
Švýcarsko <b>CHF</b>	23,37	23,42	23,35	-0,13	-1,44
Turecko <b>TRY</b>	3,77	3,81	3,77	-0,58	-9,78
Polsko <b>PLN</b>	5,85	5,86	5,83	-0,34	-1,48
Maďarsko <b>100HUF</b>	7,33	7,36	7,32	-0,81	-7,52
Chorvatsko <b>HRK</b>	3,34	3,34	3,33	-0,36	-4,25
Rumunsko <b>RON</b>	5,22	5,23	5,21	-0,31	-4,12
Rusko <b>100RUB</b>	36,18	36,29	36,02	0,47	3,16
Ukrajina <b>UAH</b>	0,930	0,934	0,929	-0,36	0,79
<b>EUR/USD</b>	1,090	1,093	1,090	-0,11	0,00
<b>JPY/USD</b>	110,0	110,1	109,8	0,21	0,00

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
<b>CZ</b>	2,25	2,28	2,33	2,39	2,41	2,45
6M změna	0,25pb	0,25pb	0,23pb	0,25pb	0,27pb	0,26pb
<b>HU</b>	0,09	0,15	0,29	0,36	0,39	0,47
6M změna	-0,21pb	-0,12pb	0,04pb	0,10pb	0,10pb	0,08pb
<b>PL</b>	1,50	1,54	1,63	1,71	1,79	1,84
6M změna	-0,17pb	-0,06pb	-0,01pb	-0,01pb	0,00pb	-0,01pb
<b>EUR</b>	-0,46	-0,52	-0,47	-0,41	-0,36	-0,29
6M změna	-0,09pb	-0,12pb	-0,05pb	0,01pb	0,07pb	0,10pb
<b>UK</b>	0,67	0,69	0,71	0,76	0,82	0,89
<b>USD</b>	1,57	1,58	1,65	1,71	1,72	1,81

**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

### Prognóza kurzů

	Aktuál	2020 Q1	2020 Q2	2020 Q3	2020 Q4
<b>EUR/USD</b>	1,09	1,11	1,13	1,15	1,15
<b>EUR/CZK</b>	24,88	25,1	25,3	25,3	25,4
<b>USD/CZK</b>	22,79	22,6	22,4	22,0	22,1

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	2020	2021	2022
<b>Brent</b> USD/barel	55,5	60,8	61,0	64,8
<b>WTI</b> USD/barel	51,1	56,0	54,5	57,0
<b>zlato</b> USD/unce	1 566	1 350	1 350	1 500

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

### Prognóza úrokových sazeb centrálních bank (%)

	Aktuál	2020 Q1	2020 Q2	2020 Q3	2020 Q4
<b>Fed</b>	1,75	1,75	1,75	1,75	1,75
<b>ČNB</b>	2,25	2,00	2,00	2,00	1,75
<b>ECB</b>	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 revizi"

### Sazby FRA, prodej v %

	3x6	6x9	9x12	3x9	6x12
<b>CZ</b>	2,38	2,31	2,26	2,41	2,36
<b>HU</b>	0,52	0,62	0,69	0,57	0,71
<b>PL</b>	1,74	1,72	1,71	1,80	1,79
<b>EUR</b>	-0,42	-0,43	-0,43	-0,35	-0,36

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

### Kalendář událostí

datum	čas	země	ukazatel	období	jednotka	odhad	Aktuál	minulé
12.2	11:00	EU	Industrial Production YY	Dec	Percent	-2.3	<b>-4.1</b>	-1.5
12.2	11:00	EU	Industrial Production MM	Dec	Percent	-1.6	<b>-2.1</b>	0.2
13.2	8:00	DE	CPI Final YY*	Jan	Percent	1.7		1.7
13.2	8:00	DE	CPI Final MM*	Jan	Percent	-0.6		-0.6
13.2	10:00	CZ	Current Account Balance	Dec	CZK	-8.00		-3.19
13.2	14:30	US	Core CPI YY, NSA	Jan	Percent	2.2		2.3
13.2	14:30	US	CPI YY, NSA	Jan	Percent	2.4		2.3
13.2	14:30	US	CPI MM, SA	Jan	Percent	0.2		0.2
14.2	8:00	DE	GDP Flash YY NSA	Q4	Percent	0.2		1.0
14.2	8:00	DE	GDP Flash QQ SA	Q4	Percent	0.1		0.1

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.

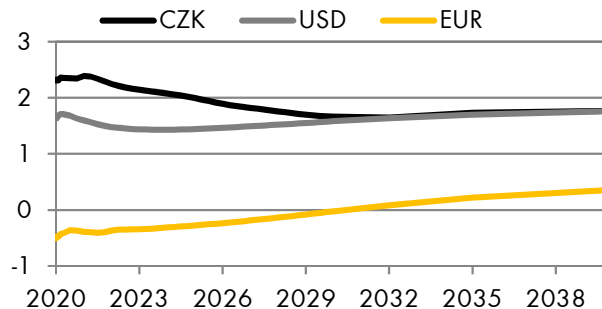
### Výnosy vládních dluhopisů (% p.a.)

	1Y	2Y	5Y	7Y	10Y
<b>CZ</b>	1,85	1,82	1,61	1,58	1,55
<b>DE</b>	-0,60	-0,64	-0,60	-0,55	-0,38

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

Zdroj Thomson Reuters

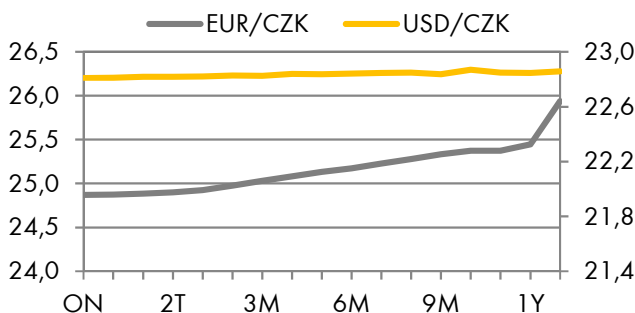
### Swapové výnosové křivky (%)



Aktuální hodnoty jsou k času uzávěrky Okénka trhu

Zdroj Thomson Reuters

### FX forwardy



Aktuální hodnoty jsou k času uzávěrky Okénka trhu

Zdroj Thomson Reuters

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 jakéhokoliv 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 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 zakazují 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 nese žádnou odpovědnost za jakékoliv škody nebo úšlý zisk způsobené jakýmkoliv třetími osobami použitím informací a údajů obsažených v tomto dokumentu. Investiční doporučení šířená týmem Ekonomický výzkum a jeho pracovníky, jakož i modelová portfolia, obchodní ideje, názory a prognózy jsou pouze obecné a určité 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 poctivé prezentaci investičních doporučení, naleznete na webové stránce Raiffeisenbank a.s. v sekci Analýzy - Disclaimer, viz [https://investice.rb.cz/fileadmin/files/disclaimer\\_RBroker.pdf](https://investice.rb.cz/fileadmin/files/disclaimer_RBroker.pdf). Dohledovým orgánem pro Raiffeisenbank a.s. je Česká národní banka, Na Příkopě 28, Praha 1.