

### Maloobchodní tržby v listopadu vzrostly o 4,9 % meziročně.

Oproti říjnu je to dva procentní body pomalejší meziroční tempo růstu. **Bez započtení prodeje automobilů tržby zrychlily tempo růstu na 7,8 %.** U poklesu meziročního tempa růstu celkových tržeb při započtení aut jsou patrné nižší prodeje automobilů a vysoká srovnávací základna z minulého roku. Opatrný odhad mediánu trhu očekával meziroční růst tržeb včetně aut 3,6 % a růst tržeb bez aut 5,0 % r/r. Náš odhad byl o něco blíže realitě na 6,1 % r/r pro růst všech tržeb a 7,1% r/r pro růst tržeb kromě automobilů. Nízká nezaměstnanost, solidní růst reálných mezd a dobrá nálada spotřebitelů v listopadu vedly k dřívějšímu nástupu předvánoční nákupní horečky. **V meziměsíčním srovnání a po očištění o sezónní vlivy narostly listopadové maloobchodní tržby bez aut meziměsíčně o 3,1 %.** Největší meziroční přírůstek (skoro o čtvrtinu) měly tržby z prodeje přes internet. Vysoký růst tržeb zaznamenaly i prodeje počítačů, obuvi a oděvů. **Nejhorší výsledek měly prodeje motorových vozidel, které v listopadu poklesly meziročně o 2 %**, čímž posunuly celkové tempo růstu maloobchodních tržeb o něco níže. Listopadové tržby spolu s předstihovými ukazateli přesto naznačují, že co do objemu tržeb byly poslední Vánoce rekordní. **Podle našeho odhadu dosáhne průměrné tempo růstu maloobchodních tržeb za rok 2017 téměř 6 %.**

**První odhad růstu HDP v Německu za celý rok 2017 leží na 2,2, % r/r.** Jedná se o desetinu procentního bodu pomalejší tempo růstu, než očekával medián trhu. Pořád to ale znamená, že Německá ekonomika loňský rok expandovala nejrychlejším tempem za posledních šest let. Dnešní statistika se tak přidává ke zprávám, které dokazují, že ekonomika zemí eurozóny se těší velmi dobré kondici. **Listopadová průmyslová výroba v eurozóně vzrostla o 3,2 % meziročně** a naznačuje pokračování slušného tempa růstu. Německo a jeho nejbližší sousedé v eurozóně vstupují s novým rokem do nových výšin současného hospodářského boomu. V roce 2018 by německé tempo růstu nemělo nijak polevit, z čehož bude bezesporu profitovat i naše ekonomika.

**Ceny průmyslových výrobců v USA v prosinci poklesly meziměsíčně o 0,1 %.** Trh odhadoval růst o 0,2 %. Největší pokles zaznamenaly ceny potravin a služeb souvisejících s obchodem. Ceny energií zůstaly beze změny. Jedná se o první meziměsíční pokles průmyslových cen za více než rok. V důsledku to může značit zvolnění proinflačních tlaků v americké ekonomice, což jistě přidělá vrásky na čele členů měnověpolitické rady Fedu.

**Euro posílilo nad EUR/USD 1,202** krátce po dnešní publikaci zápisu posledního měnověpolitického jednání Evropské centrální banky. Rada guvernérů ECB naznačila určitou postupnou změnu ve svém měnověpolitickém výhledu za předpokladu, že ekonomika eurozóny a inflace porostou současným tempem.

**Autor:** Jakub Červenka, analytik, 234 401 070

**Editor:** František Táborský, analytik

research@rb.cz 15:07

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

	PX	DAX	SX5E	TOPIX	DJ	SPX
1D změna	0,35	-0,51	-0,22	-0,21	-0,07	-0,11
6M změna	10,50	4,61	3,97	16,16	17,24	11,75
12M změna	19,25	14,36	13,04	23,35	27,57	20,82

Zdroj: Thomson Reuters

### Úrokové swapy, prodej v %

	1Y	2Y	3Y	4Y	5Y	6Y	7Y	8Y	9Y	10Y	15Y
<b>CZK</b>	1,12	1,34	1,48	1,57	1,64	1,68	1,72	1,75	1,79	1,83	2,05
<b>USD</b>	1,98	2,17	2,26	2,32	2,38	2,42	2,45	2,49	2,50	2,55	2,64
<b>EUR</b>	-0,23	-0,13	0,05	0,22	0,37	0,50	0,63	0,74	0,85	0,95	1,34

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.

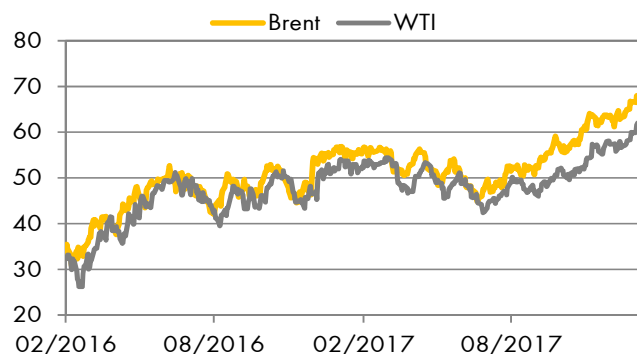
Zdroj: Thomson Reuters

### Účetní kurzy české koruny a klíčové parity

	dnes	max	min	%1D	%6M
Eurozóna <b>EUR</b>	25,545	25,56	25,51	-0,08	-2,03
USA <b>USD</b>	21,256	21,42	21,19	-0,28	-6,94
V. Británie <b>GBP</b>	28,681	28,86	28,62	-0,53	-3,21
Švýcarsko <b>CHF</b>	21,768	21,85	21,71	-0,16	-7,74
Turecko <b>TRY</b>	5,596	5,59	5,66	-0,25	-12,79
Polsko <b>PLN</b>	6,113	6,12	6,10	-0,02	-1,15
Maďarsko <b>100HUF</b>	8,256	8,27	8,24	0,06	-2,96
Chorvatsko <b>HRK</b>	3,426	3,42	3,44	-0,17	-2,67
Rumunsko <b>RON</b>	5,504	5,51	5,49	-0,11	-3,68
Rusko <b>100RUB</b>	37,309	37,57	37,23	-0,18	-2,83
Ukrajina <b>UAH</b>	0,745	0,75	0,76	-1,34	-14,76
<b>EUR/USD</b>	1,203	1,20	1,19	0,74	4,94
<b>JPY/USD</b>	111,500	111,87	111,29	0,07	-0,89

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
<b>CZ</b>	0,50	0,55	0,65	0,76	0,86	0,97
6M změna	0,38pb	0,42pb	0,45pb	0,46pb	0,48pb	0,50pb
<b>HU</b>	-0,05	0,00	0,01	0,02	0,05	0,09
6M změna	-0,10pb	-0,10pb	-0,14pb	-0,13pb	-0,17pb	-0,20pb
<b>PL</b>	1,49	1,56	1,65	1,72	1,81	1,85
6M změna	-0,12pb	-0,04pb	-0,01pb	-0,01pb	0,00pb	0,00pb
<b>EUR</b>	-0,37	-0,38	-0,37	-0,33	-0,27	-0,19
6M změna	-0,01pb	0,00pb	0,00pb	0,00pb	0,00pb	-0,04pb
<b>UK</b>	0,47	0,49	0,50	0,52	0,58	0,77
<b>USD</b>	1,44	1,46	1,55	1,70	1,87	2,15

### 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	2017 Q4	2018 Q1	2018 Q2	2018 Q3
<b>EUR/USD</b>	1,20	1,18	1,15	1,20	1,22
<b>EUR/CZK *</b>	25,55	25,50	25,20	25,00	24,80
<b>USD/CZK *</b>	21,26	21,60	21,90	20,80	20,30

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	2018	2019	2020
<b>Brent</b> USD/barel	69,2	59,8	61,3	64,1
<b>WTI</b> USD/barel	63,8	55,7	57,7	60,5
<b>zlato</b> USD/unce	1321	1260	1297	NA

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

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

	Aktuál	2017 Q4	2018 Q1	2018 Q2	2018 Q3
<b>Fed</b>	1,50	1,50	1,75	2,00	2,00
<b>ČNB</b>	0,5	0,50	0,75	1,00	1,25
<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 revizí"

**Sazby FRA, prodej v %**

	3x6	6x9	9x12	3x9	6x12
<b>CZ</b>	1,03	1,20	1,33	1,12	1,28
<b>HU</b>	0,03	0,15	0,21	0,09	0,19
<b>PL</b>	1,76	1,78	1,88	1,85	1,88
<b>EUR</b>	-0,30	-0,29	-0,26	-0,24	-0,22

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.

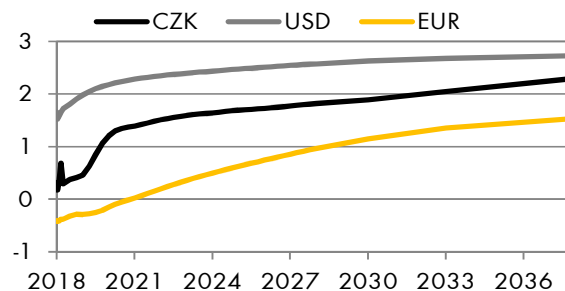
Zdroj: Thomson Reuters

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

	1Y	2Y	5Y	7Y	10Y
<b>CZ</b>	0,24	0,60	1,00	1,22	1,68
<b>DE</b>	-0,61	-0,57	-0,13	0,12	0,51

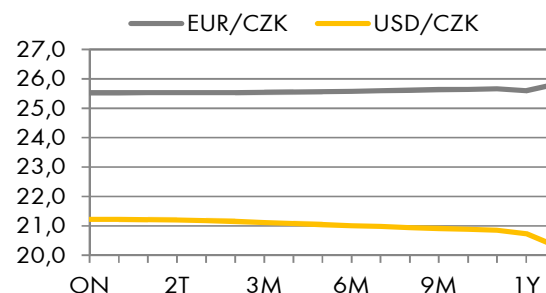
Aktuální hodnoty jsou k času uzávěrky Okénka trhu. Jedná se o "bid" hodnoty.

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

**Kalendář událostí**

datum	čas	země	ukazatel	období	jednotka	odhad	Aktuál	minulé
10.1	9:00	CZ	Revised GDP QQ	Q3	Percent		0.5	0.5
10.1	9:00	CZ	Revised GDP YY	Q3	Percent	0	5.0	5.0
11.1	11:00	EU	Inflation Final MM	Dec	Percent	0.4		0.1
11.1	11:00	EU	Infl Ex Food & Energy YY	Dec	Percent	1.1		1.1
12.1	14:30	US	Retail Ex Gas/Autos	Dec	Percent	0		0.8
15.1	10:00	CZ	Current Account MM	Nov	CZK	0		14.99
16.1	8:00	DE	CPI Final YY	Dec	Percent	0		1.7
16.1	8:00	DE	CPI Final MM	Dec	Percent	0		0.6
16.1	9:00	CZ	PPI YY	Dec	Percent	0		0.9
16.1	9:00	CZ	PPI MM	Dec	Percent	0		-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.

[Chci znát týdenní prognózu a analýzu pro CZK](#)

[Chci znát měsíční makroekonomickou prognózu pro ČR](#)

[Chci znát nejnovější ekonomické komentáře](#)

[Chci si přečíst čtvrtletní Strategii CZ](#)

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 osobám. RB doporučuje před učiněním jakéhokoliv investičního rozhodnutí získání podrobných informací o zamýšlené investici nebo obchodu. RB vypracovala tento dokument s největší 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 nabytí těchto finančních nástrojů nebylo předem projednáno s oddělením Compliance RB nebo RBI. RB nese žádnou odpovědnost za jakékoliv škody nebo užší zisk způsobené jakýmkoliv třetími osobám použitím informací a údajů obsažených v tomto dokumentu. Investiční doporučení vytvářena 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 povité 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.