

Česká ekonomika podle předběžného odhadu ve třetím čtvrtletí oproti druhému čtvrtletí klesla o 0,5 %.

To bylo zcela mimo všechny odhady. Nejpesimističtější odhad na trhu činil +0,4 %. Medián trhu byl +0,5 %, my jsme čekali +0,6 %. Meziroční pokles HDP se tak prohloubil z -1,3 % na -1,6 %. Statistický úřad ovšem uvádí, že bez očištění o sezónní jevy a vliv pracovních dnů by výsledek činil +0,4 % mezikvartálně a +0,7 % meziročně. Je proto relevantní otázka, zda jsou tato data očištěna správně. Měsíční údaje jako průmyslová výroba, maloobchodní tržby a některé služby nebo indexy nákupních manažerů vykazovaly ve třetím čtvrtletí trendové zlepšení a prudký propad HDP ve třetím čtvrtletí je proto silně negativním překvapením. ČSÚ z hlediska struktury uvádí jako příčinu poklesu nízkou investiční činnost, což je negativní a dále pak rychlejší růst dovozů, což by až takové vrásy nedělalo, neb importy znamenají vyšší spotřebu či investice. Nabízí se teze, že takto slabý výsledek HDP zpětně ospravedlňuje slabší korunu, ale minulý čtvrtek mohla ČNB těžko vědět, jak se vyvíjel HDP za třetí kvartál. Koruna dnes mírně oslabila z velmi slabých hodnot na EUR/CZK 27,17. Nicméně aktuálně zveřejněná data vzbuzují velmi mnoho otázek a pohled na strukturu bude jistě velmi zajímavý. Vzhledem k vývoji měsíčních dat pro další kvartály čekáme expanzi české ekonomiky. Náš odhad poklesu ekonomiky pro tento rok činí -1,0 %. Dnes zveřejněný údaj silně zvyšuje riziko, že celoroční pokles může být větší (kolem 1,5 %) ale s ohledem na to, že jde o předběžná data, která mají velkou šanci na revizi, a s ohledem na stále se lepší měsíční data náš odhad neměníme. Z důvodu oslabené koruny jsme zvýšili odhad růstu české ekonomiky v příštím roce 2014 na 2,3 % z původního odhadu 1,9 %. Odhad růstu HDP na rok 2015 ve výši 2,4 % neměníme.

Růst ekonomiky eurozóny podle očekávání deceleroval na 0,1 % č/č z 0,3 % č/č ve druhém čtvrtletí. Ekonomika Německa vzrostla o 0,3 % č/č, ekonomiky Francie a Itálie poklesly o 0,1 % č/č. Ekonomika Španělska už je pravděpodobně venku z recese, když vzrostla o 0,1 % č/č. Pro srovnání pokles české ekonomiky ve třetím čtvrtletí byl druhý nejhlubší v EU po Kypru (údaje za Řecko ještě nebyly publikovány).

Václav Franče, 234 401 729, research@rb.cz, 15:15

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

	PX	DAX	DJ EUR	Nikkei	DJ	RTS
1D změna	0,48	0,78	0,59	2,12	0,45	2,13
6M změna	2,12	8,66	7,85	-1,73	3,04	2,24

Sazby FRA, prodej v %

	3x6	6x9	9x12	3x9	6x12	12x24
CZ	0,37	0,47	0,35	0,52	0,48	0,98
HU	3,15	3,23	3,37	3,18	3,31	
PL	2,69	2,70	2,80	2,72	2,76	
EUR	0,24	0,26	0,29	0,34	0,38	0,68

FRA je dohodou o budoucí úrokové sazbě vždy ve struktuře odxdo. 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.

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

[Chci znát nejnovější ekonomické komentáře](#)

Účetní kurzy české koruny a klíčové parity

		dnes	max	min	%1D	%6M
Eurozóna	EUR	27,170	27,10	27,04	0,43	4,54
USA	USD	20,220	20,15	20,03	0,29	0,12
V. Británie	GBP	32,454	32,28	32,17	0,78	5,49
Švýcarsko	CHF	22,032	21,99	21,91	0,30	5,53
Turecko	TRY	9,882	9,82	9,88	0,52	-10,10
Polsko	PLN	6,491	6,46	6,43	0,81	4,16
Maďarsko	100HUF	9,130	9,07	9,01	0,77	2,07
Chorvatsko	HRK	3,561	3,55	3,57	0,34	3,73
Rumunsko	RON	6,102	6,08	6,04	0,66	1,85
Rusko	100RUB	61,778	61,58	61,14	0,60	-3,98
Ukrajina	UAH	2,465	2,45	2,47	0,30	-0,99
	EUR/USD	1,346	1,35	1,34	-0,21	4,81
	JPY/USD	99,860	99,76	99,11	0,65	-3,22

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.



Peněžní trh, fixing v %, změny v procentních bodech (pb)

	1D	1T	1M	3M	6M	1R
CZ	0,16	0,18	0,30	0,41	0,52	0,65
6M změna	-0,02pb	-0,04pb	-0,01pb	-0,05pb	-0,08pb	-0,11pb
PRIBID	0,02	0,02	0,04	0,09	0,14	0,28
HU	3,29	3,40	3,40	3,35	3,34	3,25
6M změna	-0,95pb	-1,33pb	-1,30pb	-1,21pb	-1,12pb	-1,10pb
PL	2,62	2,55	2,60	2,66	2,70	2,75
6M změna	-0,43pb	-0,50pb	-0,45pb	-0,16pb	-0,06pb	0,01pb
EUR	0,07	0,10	0,12	0,22	0,32	0,50
6M změna	0,00pb	0,02pb	0,01pb	0,02pb	0,02pb	0,02pb
UK	0,50	0,50	0,50	0,86	0,90	0,88
6M změna	0,00pb	0,00pb	0,00pb	0,18pb	0,31pb	0,00pb
USD	0,10	0,13	0,17	0,24	0,35	0,59

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).

Úrokové swapy, prodej v %, změny v procentních bodech (pb)

	1R	3R	5R	7R	10R	15R
CZ	0,35	0,73	1,21	1,55	2,00	2,41
HU	3,37	3,85	4,39	4,89	5,41	5,41
PL	2,73	3,24	3,63	3,87	4,07	4,14
EUR	0,36	0,61	1,07	1,51	2,01	2,48

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 uzávěrky Okénka trhu.

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

[Chci si přečíst čtvrtletní Strategii CZ](#)

Všechny názory, prognózy a informace, včetně investičních doporučení a obchodní ideje, a jakékoliv ostatní údaje obsažené v tomto sdělení jsou pouze informativní, nezávazné a představují názor Raiffeisenbank a.s. Toto sdělení nepředstavuje nabídku nákupu nebo prodeje jakéhokoli finančního aktiva nebo jiného finančního instrumentu. Raiffeisenbank a.s. doporučuje před učiněním jakéhokoli investičního rozhodnutí získání podrobných informací o zamýšlené investici nebo obchodu. Raiffeisenbank a.s. vypracovala toto sdělení s největší odbornou péčí a v dobré víře, avšak neručí za správnost jeho obsahu ani za jeho úplnost nebo přesnost. Raiffeisenbank a.s. a její zaměstnanci mohou být v mezích dovolených právními předpisy angažováni v kterémkoliv obchodu či investici zmíněné v tomto sdělení, jakož i v jakémkoliv obchodu či investici s aktivy zmíněnými v tomto sdělení nebo s aktivy s nimi souvisejícími. Raiffeisenbank a.s. nenese žádnou odpovědnost za jakoukoliv škodu nebo úšlý zisk způsobený jakýmkoliv třetím osobám použitím informací a údajů obsažených v tomto sdělení. Investiční doporučení vytvářené 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. Úplnou informaci dle vyhlášky č. 114/2006 Sb., o povinné prezentaci investičních doporučení, naleznete na webové stránce Raiffeisenbank a.s. v sekci Analýzy - Disclosure, viz <http://www.rb.cz/treasury/analyzy/disclosure/>.