

Nastavení monetární politiky ECB nedoznalo na dnešním zasedání žádných změn. Slova šéfa ECB na tiskové konferenci ale trhy zklamala a euro posílilo k EUR/USD 1,132. Hlavní refinanční sazba ECB zůstala na 0,00 %, depozitní na -0,40 % marginální záporní na 0,25 %. Objem nákupů aktiv se také nezměnil (80 mld. EUR). Po rozhodnutí ECB evropské akcie zamířily dolů.

Na následné tiskové konferenci šéf ECB M. Draghi **uvedl, že ECB nediskutovala možnost prodloužení programu nákupu aktiv a že prozatím není potřeba extra stimulu.** Draghi jen zopakoval, že program kvantitativního uvolňování by měl trvat do března 2017 nebo déle, pokud to bude potřeba. Dále dodal, že program kvantitativního uvolňování je efektivní. Trhy i analytici spekulovali na prodloužení programu za doposud avizovaný březen 2017.

Podle Draghiho by zotavování ekonomiky eurozóny mělo pokračovat i ve třetím čtvrtletí a tempo růstu by mělo být podobné jako ve druhém čtvrtletí. Utlučená zahraniční poptávka ale bude negativně doléhat na ekonomický růst. Prognózy ECB pro HDP a inflaci pro nejbližší dva roky se výrazně nezměnily oproti předchozí prognóze z června. Pro letošek zvýšila ECB výhled pro růst HDP eurozóny o desetinku na 1,7 %. Pro roky 2017 a 2018 zrevidoval výhled růstu HDP o desetinku procenta dolů na 1,6 %. Inflační výhled pro letošek zůstal beze změny a ECB čeká inflaci v průměru na 0,2 %. Podle Draghiho by inflace v nejbližších měsících měla zůstat nízká a začít se zvedat koncem letošního roku.

Podíl nezaměstnaných osob v ČR ve věku 15 - 65 let v srpnu klesl o 0,1pb na 5,3 %, i když v srpnu má nezaměstnanost tendenci stagnovat. Snížil se počet uchazečů o zaměstnání. Nová pracovní místa se otvírala i v regionech, které se potýkají s vyšší nezaměstnaností. Již 13 měsíců je na českém trhu práce každý měsíc více než 100 000 volných pracovních míst a poslední tři měsíce se tento počet drží dokonce nad hranicí 130 000. Poptávka po pracovní síle tedy roste navzdory omezenému letnímu provozu firem. Navíc, regiony, kde operují velké české automobilky, se v srpnu nepotýkaly s výrazným nárůstem nezaměstnanosti. To je argument, který potvrzuje naši domněnku, že červencový výkyv v průmyslové výrobě a propad produkce automobilového průmyslu by měl být jen výjimkou z řady způsoben celozávodními dovolenými a kalendářními vlivy. Trh práce začíná narážet na hranice svých kapacit. Zejména po zaměstnancích v technických profesích, jako je svářeč, slevač či zámečnick, je nadále velká poptávka, která ale nedokáže být uspokojena dostatečně kvalifikovanou nabídkou. Pro letošek odhadujeme pokles podílu nezaměstnaných v průměru na 5,6 % z loňské úrovně 6,5 %. V příštím roce by nezaměstnanost měla ještě dál klesnout v průměru pod 5,5 %. Pokles bude ale už pozvolnější, neboť i růst ekonomiky bude pozvolný.

Autor: Daniela Milučká, analytik, 234 405 685

Editor: Michal Brožka, investiční stratég

research@rb.cz 15:37

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

	PX	DAX	SX5E	Nikkei	DJ	SPX
1D změna	0,28	-1,36	-1,05	-0,32	-0,06	0,00
6M změna	-2,61	7,89	1,31	0,12	7,63	8,11
12M změna	-11,69	4,69	-0,73	-5,60	13,16	11,94

Zdroj: Thomson Reuters

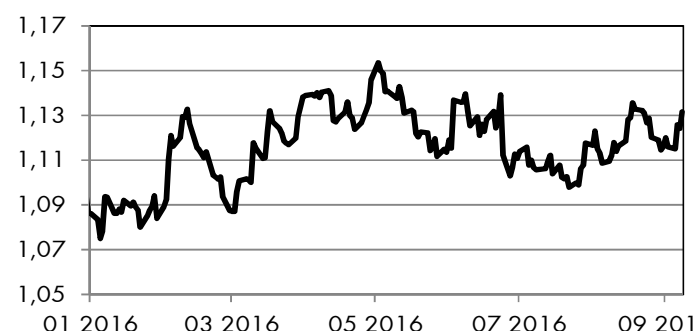
Účetní kurzy české koruny a klíčové parity

		dnes	max	min	%1D	%6M
Eurozóna	EUR	27,020	27,04	26,99	0,00	-0,15
USA	USD	23,921	24,04	23,82	-0,50	-1,96
V. Británie	GBP	31,957	32,05	31,74	-0,67	-8,34
Švýcarsko	CHF	24,754	24,80	24,64	-0,21	0,13
Turecko	TRY	8,144	8,12	8,21	-0,70	-4,02
Polsko	PLN	6,269	6,27	6,24	0,19	-0,16
Maďarsko	100HUF	8,771	8,77	8,71	0,18	0,60
Chorvatsko	HRK	3,610	3,60	3,62	0,03	1,06
Rumunsko	RON	6,070	6,08	6,05	0,02	0,18
Rusko	100RUB	37,450	37,54	37,25	0,25	7,24
Ukrajina	UAH	0,897	0,90	0,94	-0,52	-6,15
	EUR/USD	1,130	1,13	1,12	0,57	1,35
	JPY/USD	101,580	101,91	101,39	-0,13	-10,74

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

EUR/USD



Zdroj: Thomson Reuters

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

	1D	1T	1M	3M	6M	1R
CZ	0,13	0,14	0,20	0,29	0,36	0,45
6M změna	0,00pb	0,00pb	0,00pb	0,00pb	0,00pb	0,00pb
HU	0,81	0,88	0,87	0,88	0,84	0,82
6M změna	-0,53pb	-0,48pb	-0,48pb	-0,46pb	-0,45pb	-0,43pb
PL	1,63	1,60	1,65	1,71	1,79	1,81
6M změna	-0,01pb	0,07pb	0,09pb	0,04pb	0,05pb	0,05pb
EUR	-0,35	-0,38	-0,37	-0,30	-0,20	-0,06
6M změna	-0,11pb	-0,08pb	-0,07pb	-0,08pb	-0,07pb	-0,05pb
UK	0,23	0,24	0,27	0,38	0,52	0,73
USD	0,42	0,44	0,52	0,84	1,25	1,56

Sazby Libor a Euribor - poslední dostupný fixing z předchozího dne

Jedná se o denní 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 %

	1R	2Y	3R	4Y	5R	6Y	7R	8Y	9Y	10R	15R
CZ	0,26	0,31	0,32	0,34	0,37	0,39	0,42	0,45	0,49	0,52	0,81
USD	0,95	1,01	1,04	1,09	1,14	1,19	1,26	1,31	1,37	1,41	1,57
EUR	-0,21	-0,22	-0,19	-0,19	-0,15	-0,08	0,00	0,10	0,19	0,29	0,60

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 uzavírky Okénka trhu.

Zdroj: Thomson Reuters

Prognóza kurzů

		2016	2016	2017	2017
	Aktuál	Q3	Q4	Q1	Q2
EUR/USD	1,13	1,10	1,05	1,03	0,99
EUR/CZK	27,02	27,00	27,00	27,00	27,00
USD/CZK	23,92	24,55	25,71	26,21	27,27

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	2016	2017	2018
Brent	USD/barel	48,7	44,6	56,3	65,0
WTI	USD/barel	46,4	43,0	55,0	62,5
zlato	USD/unce	1345	1280	1363	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 (%)

		2016	2016	2017	2017
	Aktuál	Q3	Q4	Q1	Q2
Fed	0,50	0,50	0,75	0,75	1,00
ČNB	0,05	0,05	0,05	0,05	0,05
ECB	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
CZ	0,28	0,25	0,21	0,35	0,31
HU	0,72	0,68	0,70	0,75	0,73
PL	1,71	1,69	1,68	1,79	1,75
EUR	-0,32	-0,33	-0,35	-0,20	-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

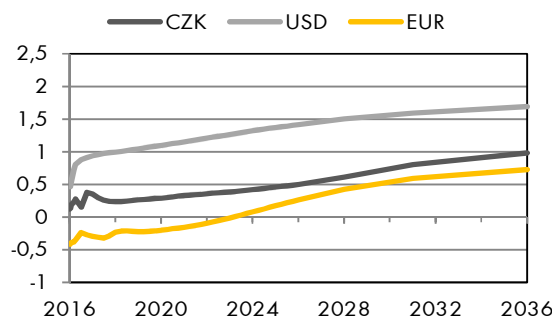
Výnosy vládních dluhopisů (% p.a.)

	1Y	2Y	5Y	7Y	10Y
CZ	-0,46	-0,46	-0,15	0,02	0,27
DE	-0,59	-0,64	-0,53	-0,45	-0,10

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

Zdroj Thomson Reuters

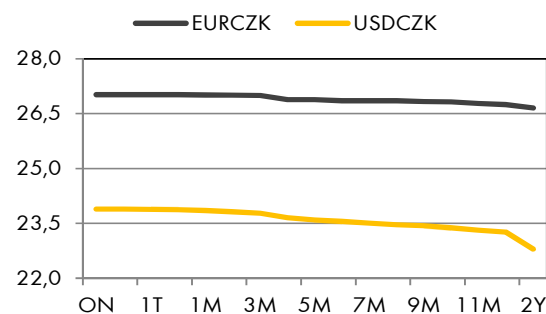
Swapové výnosové křivky (%)



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
8.9	4:00	CN	Imports YY*	Aug	Percent	-4.9	1.5	-12.5
8.9	4:00	CN	Exports YY*	Aug	Percent	-4.0	-2.8	-4.4
8.9	9:00	CZ	Unemployment Rate*	Aug	Percent	5.4	5.3	5.4
8.9	13:45	EZ	ECB Deposit Rate*	Sep	Percent	-0.40	-0.40	-0.40
8.9	13:45	EZ	ECB Refinancing Rate*	Sep	Percent	0.00	0.00	0.00
9.9	3:30	CN	CPI MM*	Aug	Percent	0.3		0.2
9.9	3:30	CN	CPI YY*	Aug	Percent	1.7		1.8
9.9	3:30	CN	PPI YY*	Aug	Percent	-0.9		-1.7
9.9	9:00	CZ	CPI YY*	Aug	Percent	0.6		0.5
9.9	9:00	CZ	CPI MM	Aug	Percent	-0.1		0.3
13.9	4:00	CN	Industrial Output YY*	Aug	Percent	6.1		6.0

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 ideje, 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 třetím osobám. 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 jakékoliv 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 vytvářena týmem Ekonomický výzkum a jeho pracovníky, jakož i modelová portfolio, 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 jím být rozšiřován nebo distribuován do USA nebo Kanady nebo jejich teritorií; rovněž nesmí být distribuován občanům USA a Kanady. Úplnou informaci dle vyhlášky č. 114/2006 Sb., o pověsti prezentaci investičních doporučení, naleznete na webové stránce Raiffeisenbank a.s. v sekci Analýzy - Disclaimer, viz: https://investice.rb.cz/fileadmin/files/disclaimer_RBroker_O1.pdf. Dohledovým orgánem pro Raiffeisenbank a.s. je Česká národní banka, Na Příkopě 28, Praha 4.