

Černé zlato (ropa) včera kleslo na 14denní min v souladu s tím, jak USD posílil pod 1,36 za euro. Dnes naopak v obavě před výsledky druhého odhadu amerického HDP, dolar mírně oslabil a ropa nepatrně zdražila. Naopak zlato po více než měsíčním pohupování okolo 1 300 USD dál zlevňuje pod 1 255 USD za unci. Maďarský forint smazal včerejší ztráty, podobně jako polský zlotý. CZK se dnes připojila k CEE kolegyním a nepatrně posiluje také. Americký HDP za 2Q nakonec zklamal poklesem o 1% anualizovaně. Klesly zásoby a stavební investice byly slabé. Obecně se věří, že tento pokles je jednorázovou záležitostí.

Vládní rozpočtová politika v ČR. Včera ministerstvo financí oznámilo, že na příští rok zastupuje výdaje na úrovni 1 169 mld. Kč, o 16 miliard nad původním plánem a o 47 miliard pod letošním upraveným rozpočtem. Vedle toho vláda schválila zvýšení platů státních zaměstnanců o 3,5 % v roce 2015. Státní pokladnu to bude stát až 7 miliard korun. Zvýšení daňových úlev an dětí bude stát dalších pár miliard. Ačkoliv na každém z těchto opatření lze najít něco pozitivního (zvýšení daňových odpočtů je jistě lepší než zvýšení sociálních dávek podporující pracovní neaktivitu a vyšší platy ve státní správě mohou vyprovokovat rozumný růst mezd i v soukromém sektoru a následně inflaci, která nám tu jaksi chybí...), z pohledu "řádného rozpočtového hospodáře" si mi to nelíbí. Ekonomika je na vzestupu, stát by měl brzdit výdaje do spotřeby a připravovat si rezervu na špatné časy. Kdo ví, kdy zase ekonomika oslabí, pak nám rezervy v rozpočtu pomohou. Z tohoto důvodu považuji návrh ministerstva financí stanovit **dluhovou brzdu na 55 % HDP** jako číť alibismus. Vloni se podařilo snížit vládní dluh na 46 % HDP. 55% je proto pro současnou vládu s mandátem na 4 roky bezpečně daleko. Aby dluhový strop fungoval dobře, musí být pružný jako marcipán na narozeninovém dortu. :-). Když se ekonomice daří, roste nominální HDP (tedy jmenovatel ve zlomku dluh/hdp) a stačí, aby dluh rostl pomaleji než HDP, a ukazatel klesá. Současná vláda chce ale dluh v následujících letech vracet zpátky nad 47 % HDP. To znamená, že navzdory růstu ekonomiky bude zvyšovat zadlužení a navíc rychleji než poroste ekonomika. Žádné rezervy na horší časy si tedy nepřipravuje. A navržený dluhový strop tomuto nezodpovědnému chování nijak nebrání. Dluhový strop by neměl být "tvrdé číslo" ale měl být vázán na růst ekonomiky - v příznivé době vynucovat stabilizaci až pokles dluhového poměru a v době recese dovolit jeho rozumné zvýšení.

Helena Horská, 234 401 413, research@rb.cz, 14:58

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

	PX	DAX	DJ EUR	Nikkei	DJ	RTS
1D změna	-0,41	-0,04	-0,14	0,07	-0,25	0,84
6M změna	-2,09	5,64	5,02	-6,26	3,40	-6,52

Sazby FRA, prodej v %

	3x6	6x9	9x12	3x9	6x12	12x24
CZ	0,36	0,47	0,50	0,43	0,42	0,98
HU	2,40	2,49	2,60	2,45	2,52	
PL	2,64	2,62	2,63	2,66	2,64	
EUR	0,22	0,20	0,21	0,30	0,31	0,53

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. Kurzů jsou k času uzavěrky Okénka trhu.

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

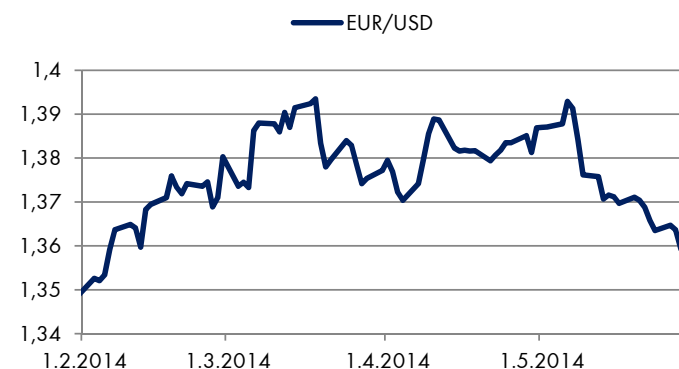
[Chci znát nejnovější ekonomické komentáře](#)

Všechny názory, prognózy a informace, včetně investičních doporučení a obchodní idejí, 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 nejvyšší 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 nim souvisejícími. Raiffeisenbank a.s. nenese žádnou odpovědnost za jakékoliv škody nebo úšlý zisk způsobené jakýmkoliv třetím osobám použitím informací a údajů obsažených v tomto sdělení. 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. 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/>.

Účetní kurzy české koruny a klíčové parity

		dnes	max	min	%1D	%6M
Eurozóna	EUR	27,480	27,49	27,43	0,15	0,33
USA	USD	20,187	20,23	20,14	0,12	0,32
V. Británie	GBP	33,739	33,81	33,66	-0,09	2,57
Švýcarsko	CHF	22,502	22,52	22,46	0,27	1,05
Turecko	TRY	9,644	9,62	9,69	0,62	-3,25
Polsko	PLN	6,630	6,64	6,60	0,41	1,78
Maďarsko	100HUF	9,073	9,08	9,00	0,49	-0,26
Chorvatsko	HRK	3,620	3,62	3,63	0,22	0,92
Rumunsko	RON	6,251	6,26	6,23	0,13	1,31
Rusko	100RUB	58,199	58,56	58,07	-0,37	-4,03
Ukrajina	UAH	1,705	1,70	1,72	-0,02	-30,37
	EUR/USD	1,361	1,36	1,36	0,13	0,13
	JPY/USD	101,710	101,86	101,44	-0,12	-0,68

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.



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

	1D	1T	1M	3M	6M	1R
CZ	0,15	0,17	0,27	0,36	0,43	0,53
6M změna	0,00pb	0,01pb	-0,01pb	-0,02pb	-0,06pb	-0,08pb
PRIBID	0,01	0,02	0,03	0,05	0,07	0,17
HU	1,58	2,38	2,40	2,45	2,50	2,60
6M změna	-0,88pb	-0,82pb	-0,80pb	-0,74pb	-0,65pb	-0,48pb
PL	2,60	2,60	2,62	2,72	2,74	2,80
6M změna	-0,01pb	0,02pb	0,02pb	0,07pb	0,04pb	0,05pb
EUR	0,24	0,25	0,25	0,31	0,40	0,57
6M změna	-0,04pb	0,12pb	0,09pb	0,08pb	0,07pb	0,07pb

Sazby Euribor jsou zpožděny o 1 pracovní den

	UK	USD
UK	0,49	0,50
USD	0,09	0,12

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).

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

	1R	3R	5R	7R	10R	15R
CZ	0,35	0,59	0,86	1,13	1,53	1,95
HU	2,59	2,95	3,44	3,90	4,35	4,46
PL	2,67	2,93	3,22	3,41	3,61	3,73
EUR	0,36	0,47	0,76	1,11	1,55	2,00

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). Kurzů jsou k času uzavěrky Okénka trhu.

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

[Chci si přečíst čtvrtletní Strategii CZ](#)