

Rada Evropské centrální banky na dnešním zasedání schválila stimulační balíček na podporu evropské ekonomiky. V souladu s očekáváními trhu **snížila depozitní sazbu o 10 bazických bodů na -0,50 %**, ostatní základní sazby zůstaly zachovány. Depozitní sazba se má udržet na „teto nebo nižší“ úrovni až do doby, kdy se evropská inflace přiblíží cíli, který se nachází lehce pod 2 %. Balíček dále obsahuje **odstupňování depozitní sazby na dvě různé úrovně**. Část likvidity uložené u centrální banky tak nově nebude úročena záporným úrokem, nýbrž sazbou 0 %. Tento krok má ulevit komerčním bankám eurozóny, které v tuto chvíli trpí povinností platit za vlastní přebytkové peníze. ECB zároveň **odstartovala další kolo kvantitativního uvolňování**. Plán zahrnuje nákupy aktiv v hodnotě EUR 20 mld. měsíčně počínaje letošním listopadem, bez specifikace jeho trvání. Předpokládá se, že by program měl být ukončen před začátkem příštího cyklu zvyšování sazeb ECB. Prezident Draghi na tiskové konferenci odmítl upřesnit, na jaké dluhopisy se banka při nákupech bude zaměřovat s tím, že bude jejich struktura analogická k předchozím kolům uvolňování. Poslední složkou nového balíčku pak bude **spuštění programu TLTRO-III** s úrokovou sazbou sníženou o 10 bazických bodů oproti původně plánovanému nastavení.

ECB zároveň zveřejnila svou novou makroekonomickou prognózu, ve které **snížila odhad růstu HDP eurozóny** pro roky 2019 na 1,1 % (z původních 1,2 %) a 2020 na 1,2 % (z 1,4 %), ale naopak zvýšila z 1,3 % na 1,4 % pro rok 2021. I u inflace, kterou se bankéřům dlouhodobě nedaří vytlačit do žádané úrovně, **došlo k revizi odhadu směrem dolů**. Pro rok 2019 tak nyní čeká 1,2 % místo 1,3 % a pro rok 2020 1,0 % místo původních 1,4 %. Draghi ve své řeči uznal, že ekonomický růst eurozóny znatelně zpomaluje, jak dokumentují hlavně data z průmyslu. V této souvislosti zopakoval svou tezi, že měnová politika už pro podporu evropské ekonomiky udělala mnoho a **na řadu by měla přijít fiskální expanze v jednotlivých státech**, pokud jim to dovoluje jejich zadlužení. Ohledně inflace, která se vytrvale drží poblíž 1 %, tedy hluboko pod cílem, Draghi odmítl diskutovanou možnost změny samotného inflačního cíle směrem nahoru, což by podle jeho názoru nic neřešilo.

Trh na rozhodnutí bankéřů reagoval nejprve tlakem na euro, které krátkodobě oslabilo proti dolaru i koruně, nicméně následovala téměř okamžitá korekce a **výsledný posun tak zatím není nijak dramatický** - EUR/USD 1,10 a EUR/CZK 25,86. Podobný vývoj prodělaly i výnosy na dluhopisech evropských zemí, které nejprve prudce poklesly, aby se následně vrátily na předchozí úroveň.

Zklamání přinesly červencové údaje o evropské průmyslové výrobě, která meziměsíčně odepsala 0,4 %. Po předchozím poklesu o 1,4 % se tedy mizérie evropského průmyslu potvrzuje a pokles překonal i tržní očekávání. Hlavním viníkem propadu byl průmysl Německa a pro třetí kvartál zde zatím **není mnoho důvodů očekávat zlepšení současné situace**.

Autor: Eliška Jelínková, analytička, 606 077 161

Editor: Luboš Růžička, analytik

research@rb.cz 16:05

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

	PX	DAX	SX5E	TOPIX	DJ	SPX
1D změna	0,16	-0,31	-0,05	0,72	-0,08	0,03
6M změna	-2,34	5,43	2,65	-0,47	4,90	6,36
12M změna	-4,29	1,86	1,47	-7,72	4,04	3,92

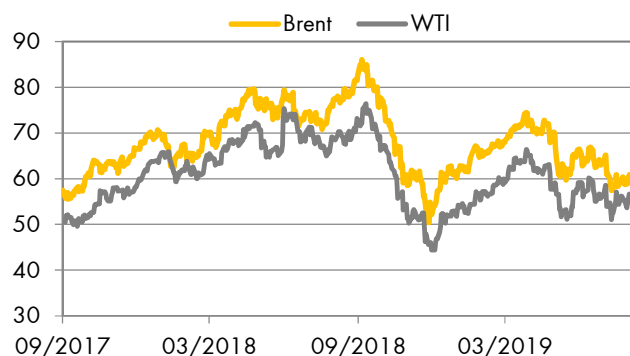
Zdroj: Thomson Reuters

Účetní kurzy české koruny a klíčové parity

		dnes	max	min	%1D	%6M
Eurozóna	EUR	25,83	25,90	25,82	-0,14	0,77
USA	USD	23,57	23,64	23,37	0,25	3,11
V. Británie	GBP	29,05	29,05	28,88	0,10	-2,60
Švýcarsko	CHF	23,72	23,80	23,59	0,27	4,96
Turecko	TRY	4,16	4,17	4,08	1,91	0,34
Polsko	PLN	5,97	5,97	5,93	-0,07	0,03
Maďarsko	100HUF	7,80	7,82	7,77	0,30	-4,42
Chorvatsko	HRK	3,49	3,50	3,49	-0,14	0,98
Rumunsko	RON	5,46	5,47	5,44	-0,11	1,11
Rusko	100RUB	36,26	36,40	35,85	0,77	4,43
Ukrajina	UAH	0,944	0,953	0,943	0,09	12,74
	EUR/USD	1,103	1,107	1,093	0,19	-2,27
	JPY/USD	107,7	108,2	107,5	-0,13	-3,30

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



Zdroj: Thomson Reuters

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

	1D	1T	1M	3M	6M	1R
CZ	2,00	2,02	2,10	2,14	2,16	2,20
6M změna	0,25pb	0,23pb	0,21pb	0,11pb	0,08pb	0,00pb
HU	0,05	0,10	0,19	0,21	0,25	0,33
6M změna	0,08pb	0,06pb	0,13pb	0,07pb	-0,02pb	-0,17pb
PL	1,65	1,60	1,64	1,72	1,79	1,85
6M změna	0,09pb	0,04pb	0,00pb	0,00pb	0,00pb	-0,02pb
EUR	-0,37	-0,43	-0,46	-0,43	-0,41	-0,37
6M změna	0,00pb	-0,05pb	-0,09pb	-0,12pb	-0,18pb	-0,26pb
UK	0,68	0,69	0,71	0,78	0,83	0,93
USD	2,09	2,10	2,04	2,13	2,05	2,01

Sazby Libor a Euribor - poslední dostupný fixing z předchozího dne

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).

Zdroj: Thomson Reuters

Úrokové swapy, prodej v %

	1Y	2Y	3Y	4Y	5Y	6Y	7Y	8Y	9Y	10Y	15Y
CZK	2,03	1,92	1,76	1,64	1,53	1,44	1,38	1,33	1,30	1,29	1,36
USD	1,84	1,64	1,55	1,51	1,49	1,50	1,52	1,53	1,55	1,58	1,69
EUR	-0,43	-0,46	-0,46	-0,43	-0,41	-0,36	-0,31	-0,24	-0,17	-0,10	0,15

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 uzavírky Okénka trhu.

Zdroj: Thomson Reuters

Prognóza kurzů

		2019	2019	2020	2020
	Aktuál	Q3	Q4	Q1	Q2
EUR/USD	<u>1,10</u>	1,13	1,15	1,13	1,14
EUR/CZK	<u>25,83</u>	25,8	26,1	26,0	26,0
USD/CZK	<u>23,57</u>	22,8	22,7	23,0	22,8

Hodnota "aktuál" je fixing ČNB pro CZK kurzy a aktuální hodnota k času uzavřky pro EUR/USD. Prognóza na další čtvrtletí je odhad RBI/RBCZ.

Hodnoty prognóz jsou pro konec období daného čtvrtletí.

Komoditní trhy

		Aktuál	2019	2020	2021
Brent	USD/barel	<u>59,3</u>	66,5	65,3	72,0
WTI	USD/barel	<u>54,4</u>	59,0	68,0	75,0
zlato	USD/unce	<u>1 516</u>	1 430	-	-

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

Prognóza úrokových sazeb centrálních bank (%)

		2019	2019	2020	2020
	Aktuál	Q3	Q4	Q1	Q2
Fed	<u>2,25</u>	2,25	2,00	1,75	1,50
ČNB	<u>2,00</u>	2,00	2,00	1,75	1,50
ECB	<u>0,00</u>	0,00	0,00	0,00	0,00

Hodnota "aktuál" je aktuální hodnota k času uzavřky Okénka trhu. Prognózy na další čtvrtletí jsou odhady RBI/RBCZ.

* značí údaj "pod revizi"

Sazby FRA, prodej v %

	3x6	6x9	9x12	3x9	6x12
CZ	<u>2,10</u>	<u>1,99</u>	<u>1,87</u>	<u>2,11</u>	<u>2,00</u>
HU	<u>0,26</u>	<u>0,29</u>	<u>0,32</u>	<u>0,31</u>	<u>0,35</u>
PL	<u>1,73</u>	<u>1,71</u>	<u>1,69</u>	<u>1,79</u>	<u>1,76</u>
EUR	<u>-0,46</u>	<u>-0,50</u>	<u>-0,53</u>	<u>-0,42</u>	<u>-0,45</u>

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 uzavřky Okénka trhu.

Zdroj: Thomson Reuters

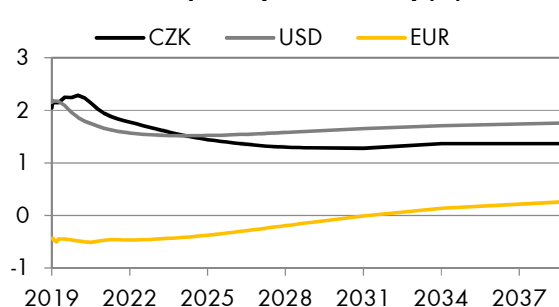
Výnosy vládních dluhopisů (% p.a.)

	1Y	2Y	5Y	7Y	10Y
CZ	1,15	1,26	1,09	1,30	1,34
DE	-0,66	-0,74	-0,80	-0,75	-0,56

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

Zdroj Thomson Reuters

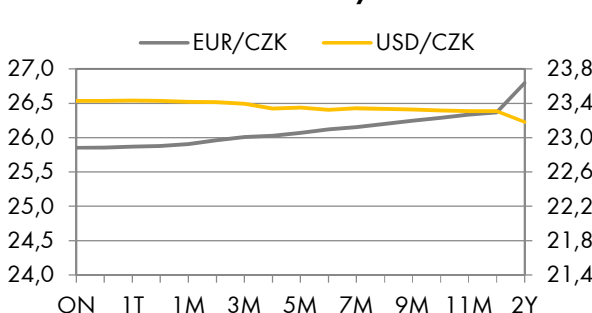
Swapové výnosové křivky (%)



Aktuální hodnoty jsou k času uzavřky Okénka trhu

Zdroj Thomson Reuters

FX forwardy



Aktuální hodnoty jsou k času uzavřky Okénka trhu

Zdroj Thomson Reuters

Kalendář událostí

datum	čas	země	ukazatel	období	jednotka	odhad	Aktuál	minulé
12.9	8:00	DE	CPI Final YY*	Aug	Percent	1.4	1.4	1.4
12.9	8:00	DE	CPI Final MM*	Aug	Percent	-0.2	-0.2	-0.2
12.9	11:00	EU	Industrial Production YY	Jul	Percent	-1.3	-2.0	-2.6
12.9	11:00	EU	Industrial Production MM	Jul	Percent	-0.1	-0.4	-1.6
12.9	13:45	EU	ECB Deposit Rate	Sep	Percent	-0.50	-0.5	-0.40
12.9	13:45	EU	ECB Refinancing Rate	Sep	Percent	0.00	0.00	0.00
12.9	14:30	US	Core CPI YY, NSA	Aug	Percent	2.3	+2.4	2.2
12.9	14:30	US	CPI YY, NSA	Aug	Percent	1.8	+1.7	1.8
12.9	14:30	US	CPI MM, SA	Aug	Percent	0.1	+0.1	0.3
13.9	10:00	CZ	Current Account Balance	Jul	CZK	-11.10		-3.86

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.