

Před dalším zasedáním bankovní rady České národní banky, které se koná za týden, se sešlo **několik vyjádření českých centrálních bankéřů**. Guvernér Rusnok zopakoval svou tezi, že proinflační tlaky pozorované v české ekonomice jsou zhruba vyváženy mezinárodními riziky a **logickou reakcí je tak stabilita sazeb**. Podobně i Oldřich Dědek by sazby zachoval s tím, že česká inflace je sice poblíž horní hranice tolerančního pásma, ale to konečnou znamená, že je tam, kde má být. Aleš Michl současnou situaci poeticky přirovnal k flirtu mezi českým průmyslem a recesí a nerad by prý zvýšením sazeb tento vztah povýšil na sňatek – je tudíž také pro stabilitu. A konečně i Marek Mora, který na posledním zasedání jako jeden ze dvou členů rady podpořil zvýšení úroků, se nejnověji nechal slyšet, že by to tentokrát již spíše neudělal. Zdá se tedy, že nadcházející zasedání bankovní rady bude z těch méně napínavých – **ČNB téměř jistě k žádné změně v měnové politice nesáhne**.

Inflace v eurozóně za měsíc říjen dosáhla meziročního tempa 0,7 % a její jádrová složka pak 1,1 %. Jak se již stává evropskou tradicí, **růst cen tak hluboce zaostává za cílem Evropské centrální banky**, která jej vidí těsně pod dvěma procenty. Jedinou aktuální změnou tak je to, že tato zpráva již nemůže znervózňt Maria Draghiho, kterému právě vypršel mandát v čele ECB. Místo něj se tak o nerostoucích evropských cenách odtud bude v noci zdát jeho následovnici v úřadu Christine Lagardeové.

Ekonomika eurozóny po nějakém čase přinesla alespoň trochu pozitivní překvapení, když ve třetím čtvrtletí **vykázala mezikvartální růst HDP na úrovni 0,2 %** místo očekávaných 0,1 %. Mezi pozitivní přispěvatele se řadily hlavně Francie a Španělsko, nemocným mužem Evropy pak zůstává Německo. Celkový obrázek se tedy příliš nemění – čím více je země odkázána na průmysl a zahraniční obchod, tím hůře se jí momentálně daří. Domácí poptávka a sektor služeb naopak tlačí evropské ekonomiky do černých čísel. Jelikož se již nelze příliš spoléhat na další stimulační opatření od ECB (ani na jejich účinnost, pokud přijdou), **lze očekávat stupňující se tlak na evropské vlády, aby vypomohly fiskálními opatřeními**.

Americký Fed včera zcela v souladu s očekáváním snížil základní úrokovou sazbu o 25 bazických bodů a nyní je tak definována v rozsahu 1,5 – 1,75 %. Následně osiře sledované vystoupení šéfbankéře Powella pak poskytlo alespoň malý náhled do aktuálního myšlenkového rozpoložení v radě Fedu. Powell hodnotí současnou situaci jako mírně zlepšenou oproti nedávné minulosti s ohledem na geopolitické napětí, primárně tedy vztahy USA s Čínou. I z oficiálního prohlášení Fedu vypadla větička, že budou bankéři dále „jednat, jak bude zapotřebí“. Celkové vyznění tak budí dojem, že Fed by pro tuto chvíli aktuální sérii tří snížení sazeb v řadě rád ukončil. Powell ovšem neopomněl zdůraznit, že nevidí prostor ani pro jejich opětovné zvýšení, dokud se přesvědčivě nerozoběhne americká inflace. Trhy si včerejší vystoupení vyložily tak, že **nejpravděpodobnějším dalším vývojem bude úroková stabilita**, na kterou nyní sázejí s pravděpodobností 73 %.

Autor: Vít Hradil, analytik, 724 143 361

Editor: Eliška Jelínková, analytička

research@rb.cz 14:41

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

	PX	DAX	SX5E	TOPIX	DJ	SPX
1D změna	-0,58	0,01	-0,13	0,07	0,43	0,33
6M změna	-2,22	4,02	2,14	3,03	2,57	3,43
12M změna	-1,56	12,33	9,83	1,62	6,77	11,26

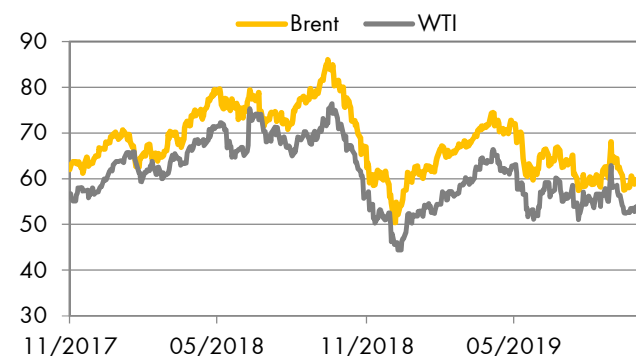
Zdroj: Thomson Reuters

Účetní kurzy české koruny a klíčové parity

		dnes	max	min	%1D	%6M
Eurozóna	EUR	25,51	25,53	25,50	0,00	-0,46
USA	USD	22,87	22,90	22,82	-0,43	0,18
V. Británie	GBP	29,62	29,66	29,54	0,11	-0,42
Švýcarsko	CHF	23,18	23,19	23,12	0,22	2,57
Turecko	TRY	4,00	4,01	3,99	-0,15	3,54
Polsko	PLN	5,99	6,00	5,98	0,10	-0,17
Maďarsko	100HUF	7,76	7,76	7,73	0,31	-2,40
Chorvatsko	HRK	3,42	3,42	3,42	0,15	-1,33
Rumunsko	RON	5,36	5,37	5,36	0,06	-0,80
Rusko	100RUB	35,75	35,92	35,65	-0,56	1,30
Ukrajina	UAH	0,923	0,924	0,914	0,90	6,43
	EUR/USD	1,114	1,117	1,114	-0,07	-0,67
	JPY/USD	108,3	108,9	108,1	-0,52	-2,98

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	1,95	2,03	2,10	2,18	2,22	2,28
6M změna	-0,05pb	0,00pb	0,00pb	-0,02pb	-0,03pb	-0,07pb
HU	0,05	0,11	0,18	0,20	0,24	0,28
6M změna	-0,01pb	0,03pb	0,08pb	0,04pb	-0,01pb	-0,18pb
PL	1,63	1,59	1,63	1,71	1,79	1,84
6M změna	0,03pb	0,03pb	-0,01pb	-0,01pb	0,00pb	-0,03pb
EUR	-0,46	-0,48	-0,44	-0,39	-0,34	-0,27
6M změna	-0,10pb	-0,10pb	-0,07pb	-0,09pb	-0,11pb	-0,16pb
UK	0,67	0,70	0,71	0,80	0,88	0,98
USD	1,80	1,68	1,78	1,91	1,92	1,98

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	2,20	2,09	1,97	1,86	1,76	1,66	1,57	1,51	1,45	1,43	1,49
USD	1,72	1,62	1,56	1,54	1,54	1,55	1,56	1,60	1,63	1,65	1,75
EUR	-0,35	-0,35	-0,33	-0,29	-0,26	-0,20	-0,14	-0,08	-0,02	0,04	0,29

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	Q4	Q1	Q2	Q3
EUR/USD	<u>1,11</u>	1,11	1,11	1,13	1,15
EUR/CZK	<u>25,51</u>	26,1	26,0	26,0	26,1
USD/CZK	<u>22,87</u>	23,5	23,4	23,0	22,7

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>60,5</u>	65,0	60,5	61,0
WTI	USD/barel	<u>54,3</u>	58,0	55,8	54,5
zlato	USD/unce	<u>1 507</u>	1 400	1 400	1 500

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

Prognóza úrokových sazeb centrálních bank (%)

		2019	2019	2020	2020
	Aktuál	Q4	Q1	Q2	Q3
Fed	<u>1,75</u>	1,50	1,25	1,25	1,25
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>2,25</u>	<u>2,24</u>	<u>2,13</u>	<u>2,30</u>	<u>2,31</u>
HU	<u>0,27</u>	<u>0,33</u>	<u>0,37</u>	<u>0,33</u>	<u>0,38</u>
PL	<u>1,73</u>	<u>1,72</u>	<u>1,68</u>	<u>1,81</u>	<u>1,80</u>
EUR	<u>-0,41</u>	<u>-0,42</u>	<u>-0,43</u>	<u>-0,34</u>	<u>-0,35</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

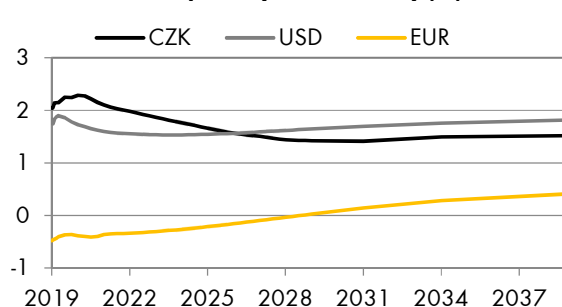
Výnosy vládních dluhopisů (% p.a.)

	1Y	2Y	5Y	7Y	10Y
CZ	1,24	1,30	1,08	1,38	1,39
DE	-0,64	-0,66	-0,64	-0,58	-0,40

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

Zdroj Thomson Reuters

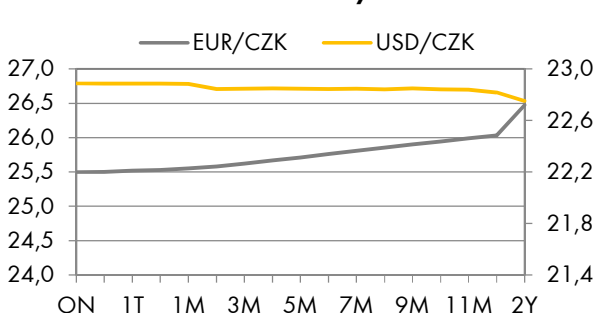
Swapové výnosové křivky (%)



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
31.10	8:00	DE	Retail Sales YY Real*	Sep	Percent	3.5	+3.4	3.2
31.10	8:00	DE	Retail Sales MM Real*	Sep	Percent	0.2	+0.1	0.5
31.10	11:00	EU	Unemployment Rate	Sep	Percent	7.4	7.5	7.4
31.10	13:30	US	Personal Income MM	Sep	Percent	0.3	+0.3	0.4
31.10	14:45	US	Chicago PMI*	Oct	Index	48.0		47.1
1.11	9:30	CZ	Markit PMI	Oct	Index (diffusion)	44.6		44.9
1.11	13:30	US	Average Earnings MM	Oct	Percent	0.3		0.0
1.11	13:30	US	Non-Farm Payrolls	Oct	Person	89		136
1.11	14:00	CZ	Budget Balance	Oct	CZK	0		-20.99
1.11	15:00	US	ISM Manufacturing PMI	Oct	Index	48.9		47.8

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.