

Další data dnes přinesla **záblesk naděje pro německou ekonomiku**. Poté, co v minulých týdnech zastavily svůj předchozí pád indexy nákupních manažerů, dopadl nad očekávání dobře i listopadový ZEW index. V jeho hodnocení výhledu do budoucnosti se dotazovaní investoři shodli na známce -2,1 bodu, což představuje nejen dramatické zlepšení oproti předchozímu měsíci, kdy index dosáhl hodnoty -22,8, ale i překonání tržních odhadů o více než 10 bodů. **Podobný vývoj vykázala i celá eurozóna**, kde index meziměsíčně vystřelil z -23,5 na -1,0 bod. Vysvětlení tohoto obratu je zřejmě nabíledni - po dlouhých měsících obav o další eskalaci obchodních válek **se do německé ekonomiky opět vrací víra ve smírné řešení a oživení mezinárodního obchodu**. Ačkoliv prezident USA Trump ve své rétorice příliš touhy po usmíření stále nesignalizuje, ze zákulisí se množí zprávy o tom, že by tentokrát s Číňany mohl najít alespoň dočasné řešení. Hovoří se nejen o nepokračování ve vzájemných útocích, ale i o možném zrušení předchozích dovozních cel. Zároveň na veřejnost pronikly zvěsti o americkém rozhodnutí prozatím nezvyšovat ani cla na evropské automobily či jejich součástky, což na náladu na starém kontinentu také působí příznivě. O tom, že by německá ekonomika potřebovala poněkud vzpružit, hovoří nejen data o růstu tamního HDP, **kteřá by již tento čtvrtek měla potvrdit stav technické recese**, ale i druhá složka zmiňovaného ZEW indexu. Ta hodnotí současnou situaci a velké změny v aktuálním vydání nedoznala, když dosáhla -24,7 bodu oproti říjnovým -22,8.

Ačkoliv je na oslavy ještě poněkud brzy, data v tuto chvíli naznačují, že bychom se mohli **dočkat německého zotavení již v průběhu první poloviny příštího roku**. Zpracovatelský průmysl je sice nadále v nevalné kondici, ale politické dohady, které ekonomiku dlouhou dobu dusily, se začínají uvolňovat. Kromě sporu USA a Číny by se i Spojené království mohlo v prosinci dočkat rozřešení v otázce brexitu. Z předchozích zkušeností ovšem víme, že když se politická rozhodnutí mohou zkomplikovat, pak se také zkomplikují. V případě krachu těchto procesů by se pravděpodobně skepse na evropské trhy velice rychle zase vrátila.

Česká měna již od začátku měsíce koketuje s psychologickou hranicí EUR/CZK 25,50, což platí i dnes.

Autor: Vít Hradil, analytik, 724 143 361

Editor: Eliška Jelínková, analytička

research@rb.cz 14:46

Burzovní trhy, Praha, Frankfurt, Tokio, N.Y., Moskva						
	PX	DAX	SX5E	TOPIX	DJ	SPX
1D změna	0,21	0,53	0,36	0,33	0,04	-0,20
6M změna	3,42	7,78	6,85	11,19	7,07	7,32
12M změna	0,65	17,00	14,02	4,93	8,96	12,82

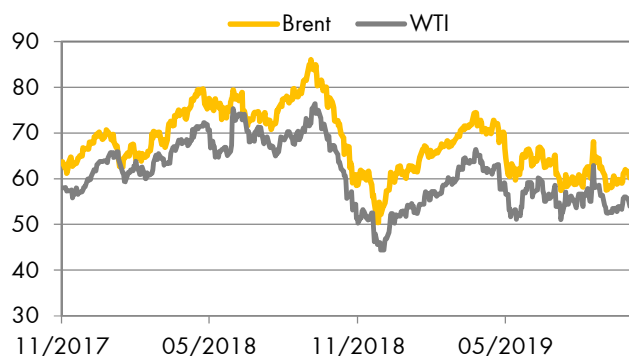
Zdroj: Thomson Reuters

Účetní kurzy české koruny a klíčové parity

		dnes	max	min	%1D	%6M
Eurozóna	EUR	<u>25,50</u>	25,52	25,49	-0,04	-1,01
USA	USD	<u>23,15</u>	23,16	23,11	0,21	0,78
V. Británie	GBP	<u>29,71</u>	29,72	29,66	-0,13	-0,16
Švýcarsko	CHF	<u>23,26</u>	23,28	23,24	0,06	2,37
Turecko	TRY	<u>4,01</u>	4,02	4,00	0,20	5,33
Polsko	PLN	<u>5,97</u>	5,97	5,96	-0,07	-0,27
Maďarsko	100HUF	<u>7,63</u>	7,64	7,62	-0,05	-3,76
Chorvatsko	HRK	<u>3,42</u>	3,43	3,42	-0,15	-1,07
Rumunsko	RON	<u>5,35</u>	5,36	5,35	0,00	-0,76
Rusko	100RUB	<u>36,17</u>	36,24	36,12	0,00	1,78
Ukrajina	UAH	<u>0,946</u>	0,947	0,944	0,27	8,38
	EUR/USD	<u>1,102</u>	1,104	1,101	-0,12	-1,82
	JPY/USD	<u>109,2</u>	109,3	109,0	0,11	-0,13

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.

Zdroj: Thomson Reuters



Zdroj: Thomson Reuters

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

	1D	1T	1M	3M	6M	1R
CZ	<u>2,00</u>	<u>2,03</u>	<u>2,10</u>	<u>2,20</u>	<u>2,23</u>	<u>2,30</u>
6M změna	0,00pb	0,00pb	0,00pb	0,00pb	-0,01pb	-0,02pb
HU	<u>0,05</u>	<u>0,10</u>	<u>0,17</u>	<u>0,19</u>	<u>0,24</u>	<u>0,28</u>
6M změna	-0,01pb	0,01pb	0,07pb	0,03pb	-0,01pb	-0,18pb
PL	<u>1,60</u>	<u>1,59</u>	<u>1,63</u>	<u>1,71</u>	<u>1,79</u>	<u>1,84</u>
6M změna	-0,18pb	-0,01pb	-0,01pb	-0,01pb	0,00pb	-0,03pb
EUR	<u>-0,46</u>	<u>-0,48</u>	<u>-0,46</u>	<u>-0,40</u>	<u>-0,33</u>	<u>-0,26</u>
6M změna	-0,09pb	-0,10pb	-0,09pb	-0,09pb	-0,09pb	-0,13pb
UK	<u>0,68</u>	<u>0,69</u>	<u>0,72</u>	<u>0,79</u>	<u>0,87</u>	<u>0,96</u>
USD	<u>1,54</u>	<u>1,61</u>	<u>1,76</u>	<u>1,90</u>	<u>1,92</u>	<u>1,99</u>

Sazby Libor a Euribor - poslední dostupný fixing z předchozího dne

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).

Zdroj: Thomson Reuters

Úrokové swapy, prodej v %

	1Y	2Y	3Y	4Y	5Y	6Y	7Y	8Y	9Y	10Y	15Y
CZK	<u>2,24</u>	<u>2,22</u>	<u>2,14</u>	<u>2,07</u>	<u>1,98</u>	<u>1,89</u>	<u>1,80</u>	<u>1,74</u>	<u>1,68</u>	<u>1,66</u>	<u>1,72</u>
USD	<u>Stale</u>	<u>1,71</u>	<u>1,69</u>	<u>1,69</u>	<u>1,72</u>	<u>1,72</u>	<u>1,75</u>	<u>1,78</u>	<u>1,80</u>	<u>1,84</u>	<u>1,96</u>
EUR	<u>-0,33</u>	<u>-0,33</u>	<u>-0,29</u>	<u>-0,23</u>	<u>-0,18</u>	<u>-0,11</u>	<u>-0,04</u>	<u>0,03</u>	<u>0,10</u>	<u>0,16</u>	<u>0,42</u>

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 uzávěrky Okénka trhu.

Zdroj: Thomson Reuters

Prognóza kurzů

	Aktuál	2019 Q4	2019 Q1	2020 Q2	2020 Q3
EUR/USD	<u>1,10</u>	1,11	1,11	1,13	1,15
EUR/CZK	<u>25,50</u>	26,1	26,0	26,0	26,1
USD/CZK	<u>23,15</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>62,5</u>	65,0	60,5	61,0
WTI USD/barel	<u>56,9</u>	58,0	55,8	54,5
zlato USD/unce	<u>1 451</u>	1 400	1 400	1 500

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

Prognóza úrokových sazeb centrálních bank (%)

	Aktuál	2019 Q4	2019 Q1	2020 Q2	2020 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. Prognóza 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>2,21</u>	<u>2,31</u>	<u>2,30</u>
HU	<u>0,26</u>	<u>0,31</u>	<u>0,36</u>	<u>0,32</u>	<u>0,37</u>
PL	<u>1,72</u>	<u>1,69</u>	<u>1,69</u>	<u>1,78</u>	<u>1,76</u>
EUR	<u>-0,39</u>	<u>-0,40</u>	<u>-0,41</u>	<u>-0,30</u>	<u>-0,33</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

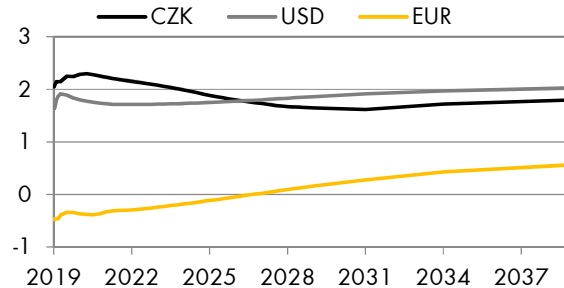
Výnosy vládních dluhopisů (% p.a.)

	1Y	2Y	5Y	7Y	10Y
CZ	1,44	1,35	1,25	1,57	1,59
DE	-0,62	-0,63	-0,54	-0,44	-0,24

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

Zdroj Thomson Reuters

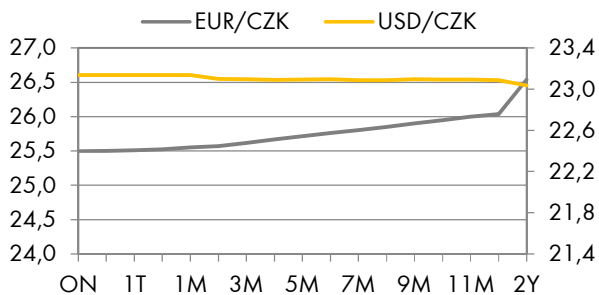
Swapové výnosové křivky (%)



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
12.11	11:00	DE	ZEW Current Conditions	Nov	Net balance	-22.0	-24.7	-25.3
12.11	11:00	DE	ZEW Economic Sentiment	Nov	Net balance	-13.0	-2.1	-22.8
12.11	12:00	US	NFIB Business Optimism Idx	Oct	Index	0	102.4	101.80
13.11	8:00	DE	CPI Final YY*	Oct	Percent	1.1		1.1
13.11	8:00	DE	CPI Final MM*	Oct	Percent	0.1		0.1
13.11	10:00	CZ	Current Account Balance	Sep	CZK	-3.00		-10.70
13.11	10:30	GB	CPI YY	Oct	Percent	1.6		1.7
13.11	10:30	GB	CPI MM	Oct	Percent	-0.1		0.1
13.11	11:00	EU	Industrial Production YY	Sep	Percent	-2.3		-2.8
13.11	11:00	EU	Industrial Production MM	Sep	Percent	-0.3		0.4

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.