

Dnes zveřejněné indexy vydávané německým institutem IFO příliš nepotěšily a zchladily optimismus, který na trzích zavládl minulý týden po publikaci lednových PMI a ZEW ukazatelů. IFO index očekávání odepsal téměř celý bod a dosáhl pouze 92,9. Nicméně, tato hodnota je o téměř dva body pod tržními odhady, které pod vlivem posledních příznivých dat očekávaly další zlepšení sentimentu. Zajímavý obrázek poskytl pohled do struktury ukazatele. Lednový pokles indexu byl zaviněn slabšími výhlídkami ve stavebnictví a ve službách, tedy v sektorech, které ještě nedávno udržovaly nejsilnější evropskou ekonomiku nad vodou. Naproti tomu se **výhlídky v průmyslu dále zlepšovaly, což je pro německou výrobně a exportně orientovanou ekonomiku dobrá zpráva**. Tamní výrobní sektor se vzpamatovává z poměrně výrazného šoku, a vzhledem k tomu, že se kromě nižší zahraniční poptávky potýká i s dopady strukturálních změn, bude pravděpodobně trvat delší čas, než se znovu dostane do kondice. IFO index očekávání je z dlouhodobého hlediska považován za nejlepší předstihový ukazatel německého hospodářského růstu a toto negativní vykročení do nového roku naznačuje pokles hospodářského růstu v Q1. Jedná se však o údaj jen za první měsíc a netřeba ho přeceňovat. Zhruba poloviční pokles pak zaznamenal IFO index podnikatelské nálady, který v lednu skončil na 95,9 bodech. Tržní odhady přitom počítaly s 97 body. **Vzápětí po zveřejnění údajů společná evropská měna mírně ztratila** a její kurz proti dolaru se dostal pod EUR/USD 1,102. Během následujících hodin pak část svých ztrát umazala.

Náznaky stabilizace a mírného zlepšení optimismu se začaly objevovat již v závěru loňského roku. Páteční data o růstu HDP v eurozóně by tak měla přinést odpověď na otázku, zda se lepší sentiment odráží i v datech z reálné ekonomiky. **Tým RBI očekává mezikvartální růst okolo 0,2-0,3 %**. V případě německé ekonomiky by přitom HDP mělo přidat 0,2 %, což je o desetinu vyšší dynamika oproti Q3. Nad průměrem eurozóny by se měl pohybovat růst ve Španělsku, či Francii.

Horší data z Německa měla vliv i na kurz koruny, která v posledním období těžila ze silícího optimismu na trzích a posilovala. **Kurz se během dopoledne propadl o 0,3 %** a dostal se z EUR/CZK 25,16 až na 25,25. Během odpoledních hodin, podobně jako v případě eura a dolaru došlo k částečné korekci. Podobnou reakci zaznamenaly i ostatní měny regionu.

Autor: Luboš Růžička, analytik, 603 808 089

Editor: Eliška Jelínková, analytička

research@rb.cz 14:40

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

	PX	DAX	SX5E	TOPIX	DJ	SPX
1D změna	-0,92	-2,31	-2,09	-1,61	-0,58	-0,90
6M změna	7,17	8,81	6,80	8,78	7,91	10,57
12M změna	8,03	18,63	14,97	8,82	15,66	21,76

Zdroj: Thomson Reuters

Úrokové swapy, prodej v %

	1Y	2Y	3Y	4Y	5Y	6Y	7Y	8Y	9Y	10Y	15Y
CZK	2,19	2,11	2,01	1,92	1,84	1,77	1,70	1,64	1,59	1,57	1,62
USD	1,64	1,50	1,45	1,44	1,44	1,44	1,48	1,51	1,53	1,56	1,68
EUR	-0,33	-0,32	-0,31	-0,28	-0,25	-0,21	-0,15	-0,10	-0,05	0,00	0,24

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.

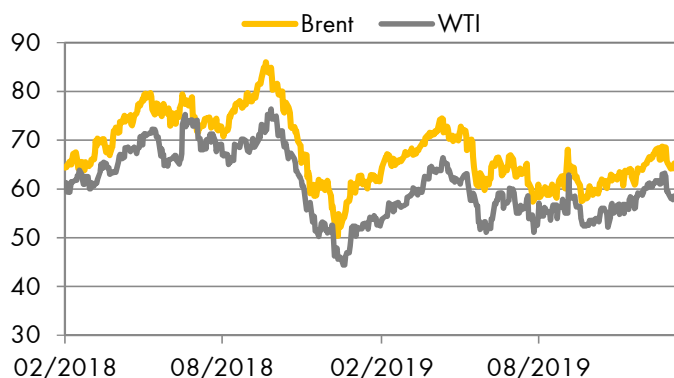
Zdroj: Thomson Reuters

Účetní kurzy české koruny a klíčové parity

		dnes	max	min	%1D	%6M
Eurozóna	EUR	25,23	25,26	25,17	0,28	-1,63
USA	USD	22,88	22,92	22,80	0,37	-0,61
V. Británie	GBP	29,90	29,99	29,82	0,22	6,39
Švýcarsko	CHF	23,60	23,64	23,48	0,48	1,51
Turecko	TRY	3,85	3,86	3,83	0,23	-7,59
Polsko	PLN	5,91	5,92	5,90	-0,07	-1,22
Maďarsko	100HUF	7,48	7,50	7,47	-0,17	-4,90
Chorvatsko	HRK	3,39	3,39	3,38	0,24	-2,45
Rumunsko	RON	5,28	5,28	5,26	0,25	-2,66
Rusko	100RUB	36,54	36,74	36,48	-0,99	0,83
Ukrajina	UAH	0,929	0,940	0,928	-0,65	0,53
	EUR/USD	1,103	1,104	1,102	0,05	0,00
	JPY/USD	109,0	109,1	108,7	-0,23	0,23

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	2,00	2,04	2,10	2,17	2,23	2,27
6M změna	0,00pb	0,02pb	0,00pb	0,01pb	0,02pb	0,00pb
HU	0,07	0,10	0,15	0,20	0,25	0,34
6M změna	-0,08pb	-0,08pb	-0,09pb	-0,06pb	-0,05pb	-0,11pb
PL	1,46	1,54	1,63	1,71	1,79	1,84
6M změna	-0,06pb	-0,03pb	-0,01pb	-0,01pb	0,00pb	-0,02pb
EUR	-0,45	-0,51	-0,45	-0,40	-0,33	-0,26
6M změna	-0,09pb	-0,10pb	-0,06pb	-0,02pb	0,03pb	0,04pb
UK	0,67	0,67	0,63	0,69	0,75	0,80
USD	1,53	1,56	1,66	1,80	1,81	1,88

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

Prognóza kurzů

	Aktuál	2020 Q1	2020 Q2	2020 Q3	2020 Q4
EUR/USD	<u>1,10</u>	1,11	1,13	1,15	1,15
EUR/CZK	<u>25,23</u>	25,4	25,6	25,9	26,1
USD/CZK	<u>22,88</u>	23,2	22,7	22,5	22,7

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	2020	2021	2022
Brent USD/barel	<u>59,1</u>	60,8	61,0	64,8
WTI USD/barel	<u>52,5</u>	56,0	54,5	57,0
zlato USD/unce	<u>1 582</u>	1 350	1 350	1 500

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

Prognóza úrokových sazeb centrálních bank (%)

	Aktuál	2020 Q1	2020 Q2	2020 Q3	2020 Q4
Fed	<u>1,75</u>	1,50	1,50	1,50	1,50
ČNB	<u>2,00</u>	2,00	2,00	2,00	1,75
ECB	<u>0,00</u>	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	<u>2,19</u>	<u>2,18</u>	<u>2,15</u>	<u>2,25</u>	<u>2,22</u>
HU	<u>0,30</u>	<u>0,43</u>	<u>0,55</u>	<u>0,39</u>	<u>0,50</u>
PL	<u>1,75</u>	<u>1,76</u>	<u>1,77</u>	<u>1,83</u>	<u>1,85</u>
EUR	<u>-0,39</u>	<u>-0,39</u>	<u>-0,40</u>	<u>-0,33</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 uzávěrky Okénka trhu.

Zdroj: Thomson Reuters

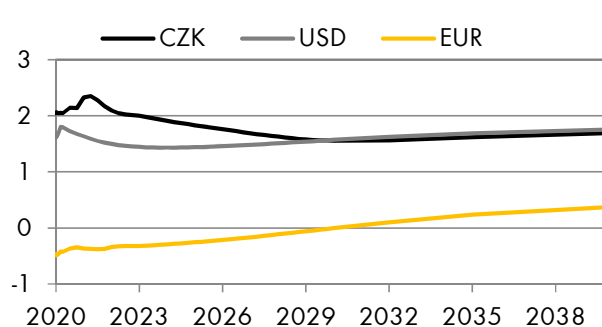
Výnosy vládních dluhopisů (% p.a.)

	1Y	2Y	5Y	7Y	10Y
CZ	1,73	1,76	1,55	1,58	1,62
DE	-0,59	-0,62	-0,61	-0,53	-0,37

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

Zdroj Thomson Reuters

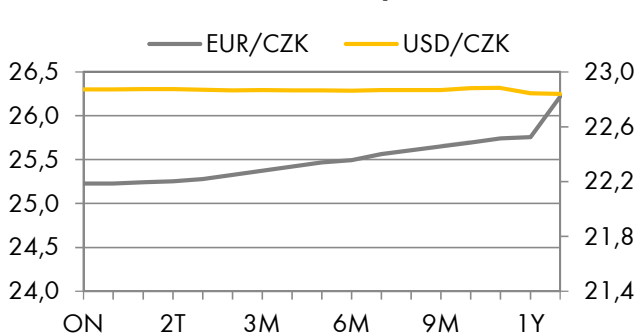
Swapové výnosové křivky (%)



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
27.1	16:30	US	Dallas Fed Mfg Bus Idx*	Jan	Index			-3.20
28.1	14:30	US	Durable Goods	Dec	Percent	0.3		-2.1
28.1	15:00	US	CaseShiller 20 YY	Nov	Percent	2.4		2.2
28.1	16:00	US	Consumer Confidence	Jan	Index	128.0		126.5
28.1	16:00	US	Rich Fed Comp. Index*	Jan	Index	0		-5
29.1	8:00	DE	GfK Consumer Sentiment	Feb	Net balance	9.6		9.6
29.1	20:00	US	Fed Funds Target Rate	N/A	Percent	1.625		1.625
30.1	11:00	EU	Unemployment Rate	Dec	Percent	7.5		7.5
30.1	11:00	EU	Industrial Sentiment	Jan	Net balance	-8.8		-9.3
30.1	11:00	EU	Economic Sentiment	Jan	Index	101.8		101.5

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.

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 třetími osobami. 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 zakazují 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 ušlý zisk způsobené jakýmkoliv třetím osobám použitím informací a údajů obsažených v tomto dokumentu. Investiční doporučení šířená týmem Ekonomický výzkum a jeho pracovníky, jakož i modelová portfolia, 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 nemá být rozšiřován. Dokument nesmí být rozšiřován nebo distribuován do USA nebo Kanady nebo jejich teritorií; rovněž nesmí být distribuován občanům USA a Kanady. Úplnou informaci podle Nařízení (EU) 596/2014 o zneužívání trhu a Prováděcího nařízení (EU) 2016/958 dle vyhlášky č. 114/2006 Sb., o pověření prezentací investičních doporučení, naleznete na webové stránce Raiffeisenbank a.s. v sekci Analýzy - Disclaimer, viz https://investice.rb.cz/fileadmin/files/disclaimer_RB_roker.pdf. Dohledovým orgánem pro Raiffeisenbank a.s. je Česká národní banka, Na Příkopě 28, Praha 1.