

Tento čtvrtek se koná řádné měnové zasedání České národní banky. Očekáváme, že bankovní rada pod vlivem nadále se zhoršujících výhledů pro českou ekonomiku přistoupí k dalšímu snížení úrokových sazeb o 50 bazických bodů. Dvoutýdenní repo sazba by se tak měla dostat na 1,25 %, tedy o celý procentní bod níže než na začátku března. S postupem epidemie Covid19 a zpřísnováním opatření proti jejímu šíření, která současně narušují ekonomickou aktivitu, dochází i k prohlubování odhadů hospodářského poklesu v letošním roce. A právě proto by ČNB měla dále uvolnit měnové podmínky, bez ohledu na inflaci vysoko nad třemi procenty. Dá se ostatně očekávat, že hospodářský pokles se postupně začne projevovat i na růstu cen a inflace začne během několika měsíců výrazně ztrácet tempo (už nyní např. nízké ceny ropy podstatně zlevňují tuzemské ceny pohonných hmot). Kromě nižších sazeb pomáhá domácí ekonomice i slabá koruna. Její kurz, který se v posledních dnech pohybuje výrazně nad 27 korunami, tak přispívá k měnovému uvolňování. V naší prognóze předpokládáme, že by ČNB měla během druhého čtvrtletí ještě sazby snížit o čtvrtinu procentního bodu až na 1,00 %. To však bude do značné míry závislé na došlých datech z reálné ekonomiky, pro která bude klíčové, jak dlouho budou trvat restriktivní opatření.

Americká centrální banka dnes oznámila, že v případě potřeby nakoupí neomezené množství státních dluhopisů a hypotečních cenných papírů. Fed se tak rozhodl vrhnout na trh tolik prostředků, aby bylo zajištěno jeho hladké fungování, a aby ho byl schopen prostřednictvím měnové politiky účinně ovlivňovat. Nové opatření by mělo doplnit předchozí kroky americké centrální banky a zajistit dostatek likvidity na úvěrovém a mezibankovním trhu. Původně FED stanovil limit 700 miliard dolarů pro nákup aktiv, přičemž cílem bylo podpořit společnosti nejvíce zasažené současným stavem. FED ve svém prohlášení uvedl, že musí být učiněny agresivní kroky ve snaze zabránit ztrátám pracovních míst i příjmů a podpořit rychlé zotavení, jakmile problémy spojené s epidemií odezní. Světové finanční trhy na tuto zprávu okamžitě pozitivně reagovaly.

Koruna po pátečním příznivějším vývoji dnes opět ztrácela. Kurz se

**Autor:** Luboš Růžička, analytik, 603 808 089

**Editor:** Vít Hradil, analytik

research@rb.cz 14:41

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

	PX	DAX	SX5E	TOPIX	DJ	SPX
1D změna	0.41	-1.43	-1.84	0.68	-4.55	-4.34
6M změna	-28.05	-28.06	-27.64	-20.25	-28.91	-22.78
12M změna	-30.95	-23.64	-25.41	-18.83	-26.05	-18.68

Zdroj: Thomson Reuters

### Úrokové swapy, prodej v %

	1Y	2Y	3Y	4Y	5Y	6Y	7Y	8Y	9Y	10Y	15Y
<b>CZK</b>	0.78	0.75	0.71	0.68	0.68	0.66	0.65	0.64	0.66	0.66	0.72
<b>USD</b>	0.62	0.48	0.47	0.51	0.54	0.60	0.65	0.69	0.71	0.75	0.82
<b>EUR</b>	-0.29	-0.28	-0.25	-0.22	-0.16	-0.11	-0.07	-0.03	0.01	0.04	0.17

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.

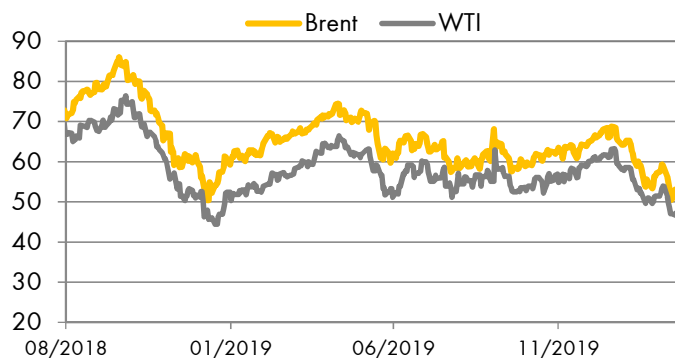
Zdroj: Thomson Reuters

### Účetní kurzy české koruny a klíčové parity

		dnes	max	min	%1D	%6M
Eurozóna	<b>EUR</b>	27.64	27.70	27.28	1.64	7.16
USA	<b>USD</b>	25.63	25.92	25.32	0.88	9.94
V. Británie	<b>GBP</b>	29.73	29.95	29.53	-0.47	2.42
Švýcarsko	<b>CHF</b>	26.09	26.24	25.80	1.14	9.38
Turecko	<b>TRY</b>	3.89	3.93	3.85	-0.15	-5.90
Polsko	<b>PLN</b>	6.00	6.05	5.97	-0.02	1.87
Maďarsko	<b>100HUF</b>	7.84	7.87	7.71	1.20	1.54
Chorvatsko	<b>HRK</b>	3.63	3.65	3.56	1.68	4.04
Rumunsko	<b>RON</b>	5.70	5.72	5.58	1.68	4.57
Rusko	<b>100RUB</b>	32.10	32.22	31.20	0.44	-12.32
Ukrajina	<b>UAH</b>	0.936	0.936	0.908	0.45	-4.32
	<b>EUR/USD</b>	1.074	1.080	1.064	0.46	-2.49
	<b>JPY/USD</b>	110.8	111.2	109.7	-0.02	3.00

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
<b>CZ</b>	1.75	1.76	1.77	1.78	1.76	1.82
6M změna	-0.25pb	-0.27pb	-0.33pb	-0.36pb	-0.40pb	-0.38pb
<b>HU</b>	0.68	0.68	0.61	0.58	0.58	0.58
6M změna	0.53pb	0.53pb	0.42pb	0.37pb	0.33pb	0.29pb
<b>PL</b>	1.01	1.08	1.16	1.18	1.20	1.24
6M změna	-0.62pb	-0.51pb	-0.48pb	-0.54pb	-0.59pb	-0.60pb
<b>EUR</b>	-0.44	-0.51	-0.45	-0.37	-0.31	-0.19
6M změna	0.02pb	0.00pb	0.01pb	0.04pb	0.07pb	0.13pb
<b>UK</b>	0.06	0.14	0.24	0.54	0.67	0.80
<b>USD</b>	0.21	0.73	0.93	1.20	0.99	0.93

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

### Prognóza kurzů

	Aktuál	2020 Q1	2020 Q2	2020 Q3	2020 Q4
<b>EUR/USD</b>	1.07	1.09	1.11	1.13	1.13
<b>EUR/CZK</b>	27.64	27.6	27.0	26.5	26.0
<b>USD/CZK</b>	25.63	25.3	24.3	23.5	23.0

Hodnota "aktuál" je fixing ČNB pro CZK kurzy a aktuální hodnota k času uzavěrky 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
<b>Brent</b> USD/barel	26.2	35.0	43.0	64.8
<b>WTI</b> USD/barel	22.3	32.0	38.8	57.0
<b>zlato</b> USD/unce	1,518	1,560	1,440	1,500

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

### Prognóza úrokových sazeb centrálních bank (%)

	Aktuál	2020 Q1	2020 Q2	2020 Q3	2020 Q4
<b>Fed</b>	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25
<b>ČNB</b>	1.75	1.25	1.00	1.00	1.00
<b>ECB</b>	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00

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

Prognózy na další čtvrtletí jsou odhady RBI/RBCZ.

\* značí údaj "pod revizí"

### Sazby FRA, prodej v %

	3x6	6x9	9x12	3x9	6x12
<b>CZ</b>	0.78	0.40	0.25	0.77	0.40
<b>HU</b>	0.48	0.41	0.41	0.50	0.49
<b>PL</b>	0.57	0.51	0.44	0.60	0.62
<b>EUR</b>	-0.37	-0.37	-0.39	-0.30	-0.31

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 uzavěrky Okénka trhu.

Zdroj: Thomson Reuters

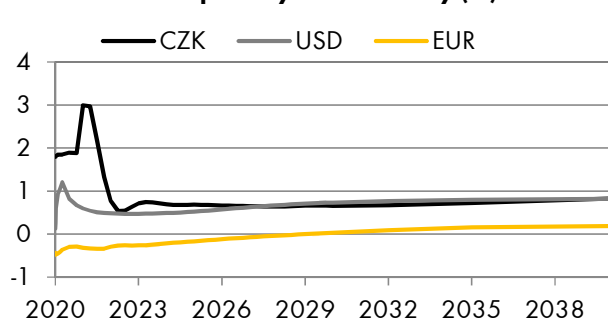
### Výnosy vládních dluhopisů (% p.a.)

	1Y	2Y	5Y	7Y	10Y
<b>CZ</b>	1.27	1.43	1.59	1.78	1.88
<b>DE</b>	-0.73	-0.68	-0.54	-0.53	-0.36

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

Zdroj Thomson Reuters

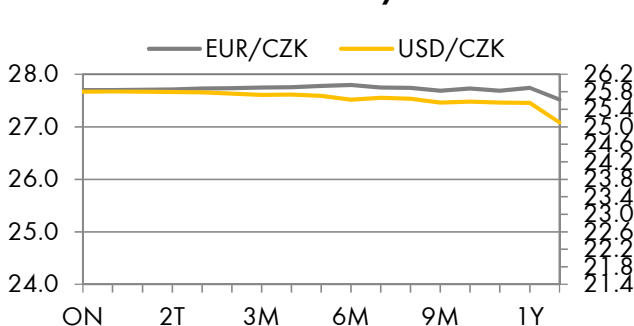
### Swapové výnosové křivky (%)



Aktuální hodnoty jsou k času uzavěrky Okénka trhu

Zdroj Thomson Reuters

### FX forwardy



Aktuální hodnoty jsou k času uzavěrky Okénka trhu

Zdroj Thomson Reuters

### Kalendář událostí

datum	čas	země	ukazatel	období	jednotka	odhad	Aktuál	minulé
23/3	10:00	CZ	Foreign Debt	Q4	EUR		172.52	171.47
24/3	9:30	DE	Markit Service Flash PMI	Mar	Index (diffusion)	42.3		52.5
24/3	9:30	DE	Markit Mfg Flash PMI	Mar	Index (diffusion)	39.6		48.0
24/3	10:00	EU	Markit Serv Flash PMI	Mar	Index (diffusion)	39.0		52.6
24/3	10:00	EU	Markit Mfg Flash PMI	Mar	Index (diffusion)	39.0		49.2
24/3	15:00	US	Rich Fed Comp. Index*	Mar	Index	0		-2
25/3	10:30	GB	CPI YY	Feb	Percent	1.7		1.8
25/3	10:30	GB	CPI MM	Feb	Percent	0.3		-0.3
25/3	13:30	US	Durable Goods	Feb	Percent	-0.8		-0.2
26/3	8:00	DE	GfK Consumer Sentiment	Apr	Net balance	7.1		9.8

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.

Všechny názory, prognózy a informace, včetně investičních doporučení a obchodní idejí, a jakékoli ostatní údaje obsažené v tomto dokumentu jsou pouze informativní, nezávazné a představují názor Raiffeisenbank a.s. („RB“). Tento dokument nepředstavuje nabídku nákupu nebo prodeje jakéhokoliv 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 jakéhokoliv 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 zakazuje 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 nenesie žádnou odpovědnost za jakékoliv škody nebo ušlý zisk způsobené jakýmkoliv třetími osobami 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 neměl by jim 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 povité prezentaci investičních doporučení, naleznete na webové stránce Raiffeisenbank a.s. v sekci Analýzy - Disclaimer, viz [https://investice.rb.cz/fileadmin/files/disclaimer\\_RBbroker.pdf](https://investice.rb.cz/fileadmin/files/disclaimer_RBbroker.pdf). Dohledovým orgánem pro Raiffeisenbank a.s. je Česká národní banka, Na Příkopě 28, Praha 1.