

V úterý nás čeká nejdůležitější statistika týdne a to americká spotřebitelská inflace za únor, která v lednu nečekaně zrychlila (0,5 % m/m, 2,1 % r/r). Nicméně růst spotřebitelských cen je stále limitován poměrně pomalým růstem mezd a **trh tak očekává umírněný meziměsíční růst 0,2 % a meziroční 2,2 %**. Jádrová inflace by měla zůstat nezměněná na 1,8 % r/r. Tým RBI do konce července odhaduje zrychlení tempa inflace až k 3,0 % r/r a čtyři zvýšení úrokových sazeb v roce 2018.

Ve středu se přesuneme do ekonomiky eurozóny. Průmyslová výroba v měnové unii zakončila rok 2017 nadprůměrným růstem 5,2 % r/r. Podle výsledků Německa, Francie a Španělska, které překvapily trh, by **průmysl v eurozóně měl v lednu zpomalit. Trh odhaduje růst 4,6 % r/r**, ale vzhledem k výše zmíněným výsledkům lze očekávat pomalejší expanzi.

Ve čtvrtek vyjdou hned dvě tuzemské statistiky za leden. Pro průmyslovou produkci odhadujeme růst 5,3 % r/r. Lednové předstihové indikátory v ČR, Německu i v celé eurozóně indikují silný expanzivní potenciál. Zpracovatelský průmysl má více zakázek, než je schopen uspokojit, ale je brzděn nedostatkem zručných pracovníků. Dalším problémem je neschopnost dodavatelského řetězce uspokojit poptávku. **Pro maloobchod odhadujeme růst 5,9 % r/r a 6,8 % r/r bez aut.** Důvěra spotřebitelů dosáhla v lednu nejvyšší hodnoty v historii měření a vzhledem k tomu, že mzdy v minulém roce začaly svižně růst, lidé mají dostatek financí na povánoční výprodeje.

Poslední pracovní den vyjde statistika americké průmyslové produkce za únor, která podle odhadu trhu vzroste 0,4 % m/m. Na solidní růst poukazuje předstihový indikátor ISM ve výrobě, který v únoru dosáhl nejvyšší hodnoty za posledních několik desetiletí. Zejména zpracovatelský průmysl by měl zaznamenat meziměsíční zrychlení po extrémním lednovém počasí.

Michiganský index důvěry spotřebitelů v únoru vystoupal na 99,7 b., což je nejvyšší hodnota od října 2017. V březnu trh očekává pokles na 99,1 b., ale objevují se názory, že daňová reforma i nadále bude mít převažující pozitivní efekt na vnímání spotřebitelů.

Páteční běžný účet platební bilance ČR za leden byl nepříznivě ovlivněn horším výsledkem zahraničního obchodu, který překvapil trh. To představuje riziko pro náš odhad ve výši 28,5 mld. Kč, který se nyní jeví jako příliš optimistický.

Autor: Milan Frydrych, analytik, 234 401 421

Editor: František Táborský, analytik

research@rb.cz 14:48

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

	PX	DAX	SX5E	TOPIX	DJ	SPX
1D změna	0,51	0,49	0,29	1,51	0,24	0,14
6M změna	8,14	-1,17	0,06	6,35	14,62	11,69
12M změna	15,15	2,58	3,87	11,20	21,43	17,34

Zdroj: Thomson Reuters

Úrokové swapy, prodej v %

	1Y	2Y	3Y	4Y	5Y	6Y	7Y	8Y	9Y	10Y	15Y
CZK	1,04	1,28	1,45	1,58	1,67	1,73	1,77	1,81	1,85	1,89	2,01
USD	2,35	2,59	2,69	2,74	2,77	2,80	2,83	2,85	2,87	2,92	2,99
EUR	-0,23	-0,12	0,07	0,28	0,45	0,61	0,75	0,88	0,98	1,07	1,40

Úrokové swapy jsou smlouvou o výměně úrokových plateb za předem stanovené fixní platby a za platbu vyplývající z aktuálních podmínek na trhu. 6M je změna za 6 měsíců v procentních bodech (pb). Kurzy jsou k času uzávěrky Okénka trhu.

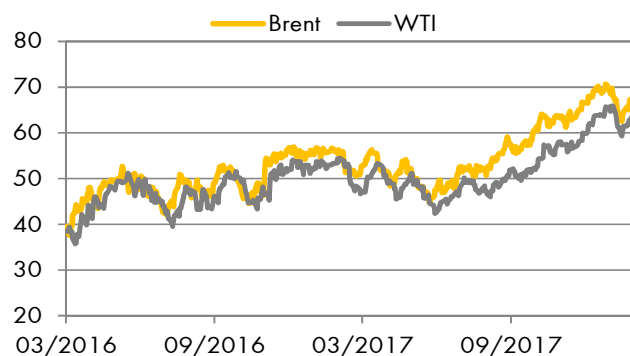
Zdroj: Thomson Reuters

Účetní kurzy české koruny a klíčové parity

	dnes	max	min	%1D	%6M
Eurozóna EUR	25,450	25,48	25,44	-0,02	-2,49
USA USD	20,688	20,72	20,60	-0,14	-5,04
V. Británie GBP	28,728	28,75	28,57	0,30	-0,67
Švýcarsko CHF	21,787	21,80	21,67	0,07	-4,03
Turecko TRY	5,391	5,39	5,44	-0,63	-14,83
Polsko PLN	6,058	6,08	6,05	0,00	-0,67
Maďarsko 100HUF	8,160	8,18	8,13	0,00	-3,69
Chorvatsko HRK	3,418	3,42	3,43	-0,15	-2,23
Rumunsko RON	5,459	5,47	5,44	-0,13	-3,76
Rusko 100RUB	36,333	36,55	36,28	0,06	-3,84
Ukrajina UAH	0,798	0,79	0,80	0,66	-5,24
EUR/USD	1,231	1,23	1,23	0,00	3,53
JPY/USD	106,560	106,97	106,35	-0,20	-3,54

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	0,75	0,77	0,82	0,90	0,99	1,12
6M změna	0,47pb	0,46pb	0,46pb	0,45pb	0,47pb	0,48pb
HU	-0,04	-0,01	0,02	0,03	0,05	0,10
6M změna	-0,08pb	-0,09pb	-0,09pb	-0,10pb	-0,13pb	-0,13pb
PL	1,54	1,55	1,65	1,71	1,80	1,84
6M změna	-0,06pb	-0,05pb	-0,01pb	-0,02pb	-0,01pb	-0,01pb
EUR	-0,36	-0,38	-0,37	-0,33	-0,27	-0,19
6M změna	-0,00pb	0,00pb	0,00pb	0,00pb	0,00pb	-0,02pb
UK	0,48	0,49	0,50	0,60	0,70	0,92
USD	1,45	1,48	1,75	2,09	2,27	2,54

Sazby Libor a Euribor - poslední dostupný fixing z předchozího dne

Jedná se o dnešní fixing úrokových sazeb Pribor, Babor, 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	2018 Q1	2018 Q2	2018 Q3	2018 Q4
EUR/USD	1,23	1,25	1,26	1,28	1,30
EUR/CZK	25,45	25,20	24,80	25,30	25,00
USD/CZK	20,69	20,16	19,68	19,77	19,23

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	2018	2019	2020
Brent USD/barel	65,2	63,0	62,2	65,5
WTI USD/barel	61,5	58,8	58,0	61,4
zlato USD/unce	1318	1314	1357	NA

Hodnota "aktuál" je aktuální hodnota k času uzávěrky Okénka trhu. Prognózy na průměr daného roku jsou konsenzus trhu (zdroj Thomson Reuters).

Prognóza úrokových sazeb centrálních bank (%)

	Aktuál	2018 Q1	2018 Q2	2018 Q3	2018 Q4
Fed	1,50	1,75	2,00	2,25	2,50
ČNB	0,75	0,75	1,00	1,25	1,25
ECB	0,00	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	0,95	1,06	1,22	1,04	1,14
HU	0,07	0,10	0,18	0,13	0,16
PL	1,74	1,76	1,80	1,84	1,85
EUR	-0,31	-0,30	-0,27	-0,24	-0,22

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.

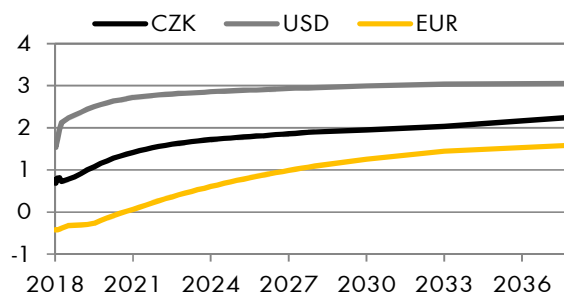
Zdroj: Thomson Reuters

Výnosy vládních dluhopisů (% p.a.)

	1Y	2Y	5Y	7Y	10Y
CZ	0,39	0,82	1,29	1,60	1,94
DE	-0,66	-0,57	0,01	0,27	0,63

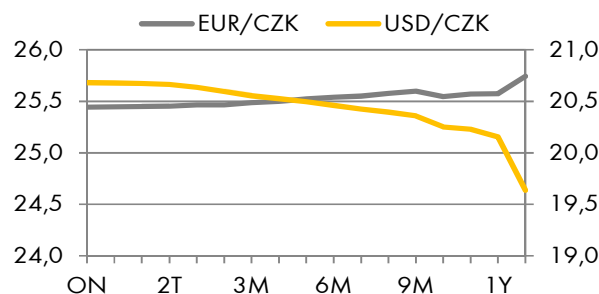
Aktuální hodnoty jsou k času uzávěrky Okénka trhu. Jedná se o "bid" hodnoty.

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
13.3	11:00	US	NFIB Business Optimism Idx	Feb	Index			106.90
13.3	13:30	US	Core CPI YY, NSA	Feb	Percent	1.8	1.8	
13.3	13:30	US	CPI YY, NSA	Feb	Percent	2.2	2.1	
13.3	13:30	US	CPI MM, SA	Feb	Percent	0.2	0.5	
14.3	8:00	DE	CPI Final YY	Feb	Percent	1.4	1.4	
14.3	8:00	DE	CPI Final MM	Feb	Percent	0.5	0.5	
14.3	11:00	EU	Industrial Production YY	Jan	Percent	4.7	5.2	
14.3	11:00	EU	Industrial Production MM	Jan	Percent	-0.4	0.4	
14.3	13:30	US	PPI Final Demand MM	Feb	Percent	0.1	0.4	
14.3	13:30	US	PPI Final Demand YY	Feb	Percent	2.8	2.7	

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.

[Chci znát týdenní prognózu a analýzu pro CZK](#)

[Chci znát měsíční makroekonomickou prognózu pro ČR](#)

[Chci znát nejnovější ekonomické komentáře](#)

[Chci si přečíst čtvrtletní Strategii CZ](#)

Všechny názory, prognózy a informace, včetně investičních doporučení a obchodní idejí, 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 jakéhokoliv finančního aktiva nebo jiného finančního instrumentu. Dokument je určen výhradně pro potřeby adresáta a nesmí být kopírován a rozšiřován třetími osobám. RB doporučuje před učiněním jakéhokoliv investičního rozhodnutí získání podrobných informací o zamýšlené investici nebo obchodu. RB vypracovala tento dokument s největší 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 nese žádnou odpovědnost za jakékoliv škody nebo užší zisk způsobené jakýmkoliv třetími osobám použitím informací a údajů obsažených v tomto dokumentu. Investiční doporučení vytvářena tímto Ekonomickým výzkumem 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_RBroker.pdf. Dohledovým orgánem pro Raiffeisenbank a.s. je Česká národní banka, Na Příkopě 28, Praha 1.