

V prosinci **spotřebitelské ceny vzrostly oproti listopadu o 0,1 %**, což je plně v souladu s očekáváním trhu. **V meziročním srovnání se spotřebitelská inflace dostala na hodnotu 2,4 %**. Jedná se o druhé zpomalení v řadě poté, co se inflace v říjnu (2,9 % r/r) dostala na své cyklické maximum a nejvyšší hodnotu od listopadu 2012. Za meziměsíčním růstem cen v prosinci stojí především růst cen potravin a nealkoholických nápojů. V roce 2017 průměrná spotřebitelská inflace dosáhla 2,5 % r/r, což je plně v souladu s naší prognózou. I přes zpomalení tempa inflace v posledních měsících očekáváme, že v průběhu roku ještě mírně vzroste. Pro rok 2018 odhadujeme průměrnou míru inflace 2,6 %. To podle našeho názoru vytváří prostor pro další zvyšování úrokových sazeb ČNB. Do konce roku 2018 se tak podle našich odhadů stane rovnou třikrát vždy s novou čtvrtletní prognózou centrální banky v prvních třech čtvrtletí.

**Český statistický úřad dnes ve třetím odhadu potvrdil meziroční tempo růstu ekonomiky ve třetím čtvrtletí 2017 o 5,0 %** a ve srovnání s předchozím čtvrtletím o 0,5 %. Rychleji rostla tuzemská ekonomika ve třetím čtvrtletí 2015, kdy ale byl růst tažen kvapným dočerpáváním fondů EU. V roce 2017 byl růst postaven na širším a udržitelnějším základu. Pro celý uplynulý rok očekáváme růst HDP 4,4 %. V letech následujících odhadujeme, že ekonomika mírně zpomalí už jen z důvodu vyšší srovnávací základny k 3,3 %, resp. 3,2 %. Nicméně je nutno podotknout, že průměrná délka konjunktury v ČR trvá pět let a letos to bude již pět let od konce recese v roce 2013. Z dnes zveřejněných čtvrtletních sektorových účtů vyplývá ještě jedna zajímavost. Průměrná míra úspor domácností byla v prvních třech čtvrtletích 2017 nejnižší od začátku měření.

**Cena ropy Brent pokračuje v růstu a blíží se k hranici 70 dolarů za barel.** Vývoj ovlivňuje očekávání nižší produkce členských zemí OPEC a vyšší světové poptávky po černém zlatě. Dnes bude rozhodující mezitýdenní změna amerických zásob ropy. Podle očekávání trhu poklesnou o 3,5 mil. barelů, což by bylo téměř o polovinu méně než v minulém týdnu. Nicméně by se jednalo o osmý pokles zásob v řadě. Podle statistiky American Petroleum Institute by tento pokles mohl být až třikrát vyšší. Tím by se stal nevyšším od roku 1999. Bezpochyby se tak potvrzuje silící americká poptávka po ropě.

**Polský zlotý je od včerejšího dne pod tlakem kvůli dnes očekávanému výsledku měnověpolitického jednání centrální banky.** V průběhu dneška se dostal až k EUR/PLN 4,192 a vrátil se tak k hodnotám z druhé poloviny prosince. K růstu sazeb podle očekávání dnes nedošlo, ale zásadní pro polský zlotý bude vyznění následné tiskové konference bankovní rady. Nicméně zpomalení inflace povede spíše k holubičímu pohledu rady. První zvýšení úrokových sazeb očekáváme až ve třetím čtvrtletí tohoto roku. Tisková konference je naplánovaná na čtvrtou hodinu.

**Autor:** František Táborský, analytik, 234 405 685

**Editor:** Milan Frydrych, analytik

research@rb.cz 15:01

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

	PX	DAX	SX5E	TOPIX	DJ	SPX
1D změna	-0,37	-0,96	-0,48	0,15	0,41	0,13
6M změna	9,98	4,95	4,10	16,40	17,32	11,87
12M změna	18,27	14,00	12,29	22,48	27,66	20,95

Zdroj: Thomson Reuters

**Úrokové swapy,** prodej v %

	1Y	2Y	3Y	4Y	5Y	6Y	7Y	8Y	9Y	10Y	15Y
<b>CZ</b>	1,08	1,30	1,44	1,53	1,60	1,64	1,67	1,71	1,75	1,79	1,95
<b>USD</b>	1,98	2,16	2,28	2,34	2,40	2,44	2,48	2,51	2,54	2,57	2,67
<b>EUR</b>	-0,24	-0,15	0,01	0,17	0,32	0,46	0,59	0,71	0,82	0,93	1,31

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 uzavěrky Okénka trhu.

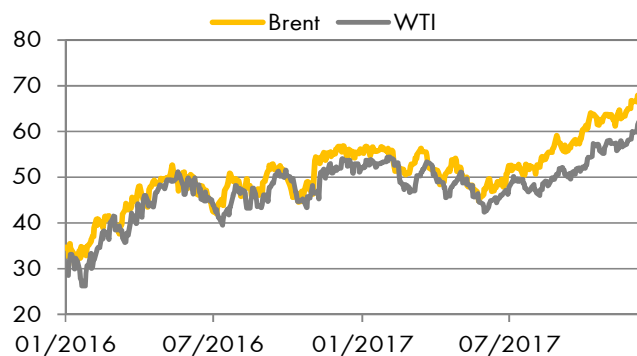
Zdroj: Thomson Reuters

**Účetní kurzy české koruny a klíčové parity**

	dnes	max	min	%1D	%6M
Eurozóna <b>EUR</b>	25,565	25,62	25,53	0,12	-1,96
USA <b>USD</b>	21,315	21,43	21,27	-0,39	-6,69
V. Británie <b>GBP</b>	28,834	28,97	28,78	-0,32	-2,70
Švýcarsko <b>CHF</b>	21,803	21,85	21,72	0,12	-7,59
Turecko <b>TRY</b>	5,610	5,60	5,69	-1,49	-12,58
Polsko <b>PLN</b>	6,114	6,13	6,09	0,08	-1,13
Maďarsko <b>100HUF</b>	8,251	8,26	8,23	-0,04	-3,02
Chorvatsko <b>HRK</b>	3,432	3,43	3,45	0,09	-2,50
Rumunsko <b>RON</b>	5,510	5,52	5,49	0,40	-3,57
Rusko <b>100RUB</b>	37,375	37,73	37,30	-0,39	-2,65
Ukrajina <b>UAH</b>	0,751	0,75	0,76	-0,93	-14,07
<b>EUR/USD</b>	1,199	1,20	1,19	0,49	4,60
<b>JPY/USD</b>	111,550	112,77	111,26	-0,97	-0,84

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 uzavěrky 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>	0,50	0,55	0,64	0,76	0,86	0,97
6M změna	0,38pb	0,42pb	0,44pb	0,46pb	0,48pb	0,50pb
<b>HU</b>	-0,04	0,01	0,01	0,03	0,05	0,10
6M změna	-0,09pb	-0,09pb	-0,14pb	-0,12pb	-0,17pb	-0,19pb
<b>PL</b>	1,52	1,56	1,65	1,72	1,81	1,85
6M změna	-0,09pb	-0,04pb	-0,01pb	-0,01pb	0,00pb	0,00pb
<b>EUR</b>	-0,36	-0,38	-0,37	-0,33	-0,27	-0,19
6M změna	0,00pb	0,00pb	0,00pb	0,00pb	0,00pb	-0,04pb
<b>UK</b>	0,47	0,49	0,50	0,52	0,58	0,77
<b>USD</b>	1,44	1,47	1,55	1,71	1,87	2,15

**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	2017 Q4	2018 Q1	2018 Q2	2018 Q3
<b>EUR/USD</b>	1,20	1,18	1,15	1,20	1,22
<b>EUR/CZK *</b>	25,57	25,50	25,20	25,00	24,80
<b>USD/CZK *</b>	21,32	21,60	21,90	20,80	20,30

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	2018	2019	2020
<b>Brent</b> USD/barel	69,2	59,8	61,3	64,1
<b>WTI</b> USD/barel	63,5	55,7	57,7	60,5
<b>zlato</b> USD/unce	1320	1260	1297	NA

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

**Prognóza úrokových sazeb centrálních bank (%)**

	Aktuál	2017 Q4	2018 Q1	2018 Q2	2018 Q3
<b>Fed</b>	1,50	1,50	1,75	2,00	2,00
<b>ČNB</b>	0,5	0,50	0,75	1,00	1,25
<b>ECB</b>	0,00	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 revizí"

**Sazby FRA, prodej v %**

	3x6	6x9	9x12	3x9	6x12
<b>CZ</b>	1,03	1,20	1,33	1,12	1,28
<b>HU</b>	0,03	0,13	0,19	0,09	0,19
<b>PL</b>	1,77	1,81	1,91	1,87	1,90
<b>EUR</b>	-0,31	-0,29	-0,29	-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 uzavřky Okénka trhu.

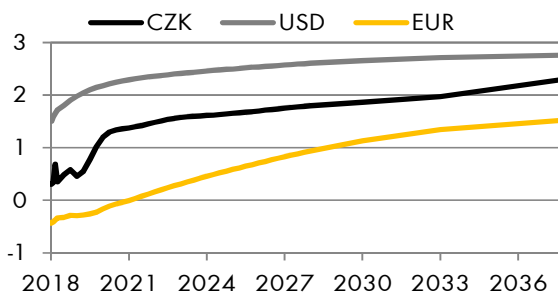
Zdroj: Thomson Reuters

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

	1Y	2Y	5Y	7Y	10Y
<b>CZ</b>	0,24	0,62	0,95	1,20	1,72
<b>DE</b>	-0,65	-0,62	-0,20	0,07	0,48

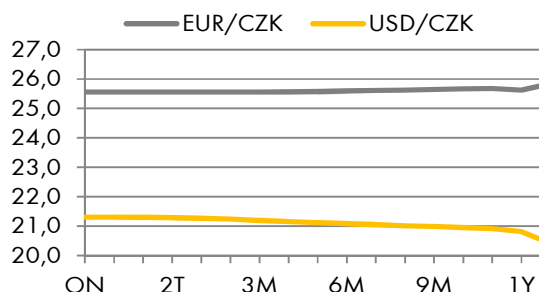
Aktuální hodnoty jsou k času uzavřky Okénka trhu. Jedná se o "bid" hodnoty.

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
9.1	9:00	CZ	CPI YY	Dec	Percent	2.4	<b>2.4</b>	2.6
9.1	9:00	CZ	CPI MM	Dec	Percent	0.1	<b>0.1</b>	0.1
9.1	9:00	CZ	Retail Sales YY*	Nov	Percent	5.0		6.3
9.1	12:00	US	NFIB Business Optimism Idx	Dec	Index	0	<b>104.9</b>	107.50
10.1	9:00	CZ	Revised GDP QQ	Q3	Percent	0	<b>0.5</b>	0.5
10.1	9:00	CZ	Revised GDP YY	Q3	Percent	0	<b>5.0</b>	5.0
12.1	14:30	US	Retail Ex Gas/Autos	Dec	Percent	0		0.8
15.1	10:00	CZ	Current Account MM	Nov	CZK	0		14.99
16.1	8:00	DE	CPI Final YY	Dec	Percent	0		1.7
16.1	8:00	DE	CPI Final MM	Dec	Percent	0		0.6

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 osobami. 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 osobami použitím informací a údajů obsažených v tomto dokumentu. Investiční doporučení vytvářena tímto Ekonomickým výzkumem a jeho pracovníky, jakož i modelová portfolia, obchodní idejí, 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](https://investice.rb.cz/fileadmin/files/disclaimer_RBroker.pdf). Dohledovým orgánem pro Raiffeisenbank a.s. je Česká národní banka, Na Příkopě 28, Praha 1.