

Ve čtvrtém čtvrtletí 2017 vzrostla průměrná nominální měsíční mzda v České republice o 8,0 % meziročně na 31 646 Kč, což po očistění o inflaci znamená reálný růst o 5,3 %. Růst nominálních mezd tak v roce 2017 dosáhl 7,0 %. Odhadujeme, že během tohoto roku dojde k dalšímu snížení míry nezaměstnanosti na 3,5 % nebo mírně pod tuto hranici, což bude vytvářet další tlak na růst mezd. Nadprůměrný růst proto bude pokračovat i v prvních dvou čtvrtletích tohoto roku, a poté mírně zpomalí kvůli vyšší srovnávací základně. K tomu musíme připočítat omezené možnosti firem navyšovat mzdové náklady, jelikož si potřebují zachovat konkurenceschopnost. Pro rok 2018 počítáme, že průměrná nominální měsíční mzda poroste více než 7% tempem při průměrné míře nezaměstnanosti k 3,8 %. Celý komentář na <https://goo.gl/uKbTlx>

V únoru spotřebitelské ceny zůstaly meziměsíčně beze změny. V meziročním srovnání se spotřebitelská inflace dostala na hodnotu 1,8 %, což je plně v souladu s naším odhadem. Trh očekával o dvě desetiny rychlejší růst cen. Jedná se o čtvrté zpomalení v řadě poté, co se inflace v říjnu (2,9 % r/r) dostala na své cyklické maximum. I přes zpomalování tempa inflace v posledních měsících očekáváme, že se v průběhu roku opět přiblíží k horní hranici inflačního cíle. Hlavním důvodem bude kumulace inflačních tlaků především mzdových. Pro rok 2018 odhadujeme průměrnou míru inflace 2,6 %. Celý komentář na <https://goo.gl/6ybRoV>

To podle našeho názoru vytváří prostor pro další utahování měnové politiky ČNB. Podle nové prognózy centrální banky však v tomto roce již k dalšímu zvyšování úrokových sazeb nedojde a o zbytek utahování měnových podmínek se postará posilující koruna. Nicméně podle vyjádření guvernéra J. Rusnoka je ještě jedno zvýšení „velmi pravděpodobné“. To nedávno potvrdil i další člen bankovní rady V. Benda. Nedostatečné posilování koruny však donutí ČNB zvyšovat úrokové sazby vícekrát, než v současnosti říká její prognóza. Do konce roku 2018 se tak podle našich odhadů stane ještě dvakrát.

Zahraněční obchod ČR v lednu vykázal přebytek 11,9 mld. Kč. Oproti lednu minulého roku je tak saldo zahraničního obchodu nižší o 9,4 mld. Kč. Za horším výsledkem stojí především nižší export motorových vozidel než je v lednu běžné. Celý komentář na <https://goo.gl/pEK17C>

V USA dnes ještě vyjde únorová statistika z trhu práce. Tým RBI odhaduje výrazně vyšší nárůst pracovních míst, než očekává trh (237 vs. 205 tis.). Důležitý bude také růst mezd, které v minulém měsíci rostly nejrychleji od krize (2,9 %) a dávají tak výhled pro rychlejší inflaci v průběhu roku, která by posunula očekávání trhu ohledně úrokových sazeb Fedu směrem ke čtyřem zvýšením, což je aktuální prognóza RBI..

Autor: František Táborský, analytik, 234 405 685

Editor: Milan Frydrych, analytik

research@rb.cz 14:17

Burzovní trhy, Praha, Frankfurt, Tokio, N.Y., Moskva						
	PX	DAX	SX5E	TOPIX	DJ	SPX
1D změna	-0,25	-0,37	-0,08	0,32	0,38	0,45
6M změna	9,24	0,05	1,37	7,65	14,21	11,28
12M změna	13,98	2,68	4,70	8,93	19,47	15,79

Zdroj: Thomson Reuters

Úrokové swapy, prodej v %											
	1Y	2Y	3Y	4Y	5Y	6Y	7Y	8Y	9Y	10Y	15Y
CZK	1,05	1,29	1,46	1,58	1,68	1,74	1,78	1,82	1,86	1,90	2,01
USD	2,34	2,55	2,68	2,74	2,78	2,81	2,82	2,84	2,86	2,90	2,98
EUR	-0,24	-0,12	0,10	0,29	0,47	0,62	0,76	0,89	0,99	1,10	1,42

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 uzavírky Okénka trhu.

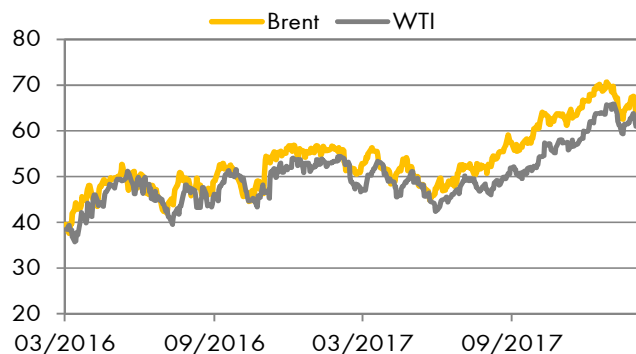
Zdroj: Thomson Reuters

Účetní kurzy české koruny a klíčové parity

	dnes	max	min	%1D	%6M
Eurozóna EUR	25,430	25,48	25,40	0,00	-2,57
USA USD	20,472	20,72	20,60	0,00	-5,40
V. Británie GBP	28,417	28,64	28,43	0,00	-0,61
Švýcarsko CHF	21,675	21,77	21,64	0,00	-5,29
Turecko TRY	5,373	5,39	5,43	0,00	-15,16
Polsko PLN	6,049	6,07	6,04	0,00	-1,43
Maďarsko 100HUF	8,150	8,18	8,13	0,00	-4,30
Chorvatsko HRK	3,419	3,42	3,43	0,00	-2,65
Rumunsko RON	5,459	5,47	5,45	0,00	-3,77
Rusko 100RUB	35,974	36,35	36,07	0,00	-4,95
Ukrajina UAH	0,793	0,79	0,79	0,22	-4,83
EUR/USD	1,229	1,23	1,23	-0,18	2,12
JPY/USD	106,810	106,94	106,13	0,57	-0,95

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 uzavírky 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	0,49pb
HU	-0,04	-0,01	0,02	0,03	0,05	0,10
6M změna	-0,09pb	-0,10pb	-0,12pb	-0,12pb	-0,15pb	-0,16pb
PL	1,54	1,55	1,65	1,71	1,80	1,84
6M změna	-0,05pb	-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	-0,01pb	0,00pb	0,00pb	0,00pb	0,00pb	-0,03pb
UK	0,48	0,49	0,50	0,60	0,70	0,92
USD	1,45	1,48	1,72	2,06	2,25	2,52

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	2018 Q1	2018 Q2	2018 Q3	2018 Q4
EUR/USD	1,23	1,25	1,26	1,28	1,30
EUR/CZK	25,43	25,20	24,80	25,30	25,00
USD/CZK	20,47	20,16	19,68	19,77	19,23

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
Brent USD/barel	64,2	63,0	62,2	65,5
WTI USD/barel	60,1	58,8	58,0	61,4
zlato USD/unce	1317	1314	1357	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	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 uzavřky Okénka trhu. Prognózy na další čtvrtletí jsou odhady RBI/RBCZ.

* značí údaj "pod revizí"

Sazby FRA, prodej v %

	3x6	6x9	9x12	3x9	6x12
CZ	0,96	1,06	1,22	1,04	1,15
HU	0,09	0,13	0,20	0,10	0,15
PL	1,73	1,75	1,81	1,83	1,84
EUR	-0,31	-0,29	-0,29	-0,24	-0,24

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.

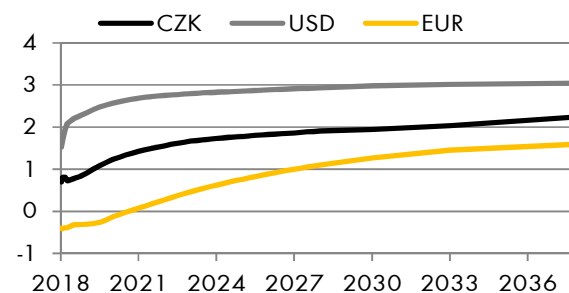
Zdroj: Thomson Reuters

Výnosy vládních dluhopisů (% p.a.)

	1Y	2Y	5Y	7Y	10Y
CZ	0,41	0,82	1,29	1,62	1,94
DE	-0,68	-0,55	0,03	0,29	0,65

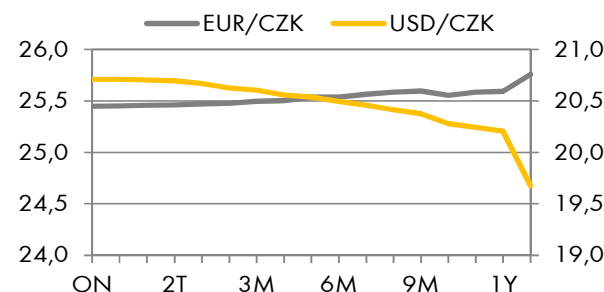
Aktuální hodnoty jsou k času uzavřky Okénka trhu. Jedná se o "bid" hodnoty.

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
9.3	8:00	DE	Industrial Output MM	Jan	Percent	0.5	-0.1	-0.6
9.3	9:00	CZ	CPI YY	Feb	Percent	2.0	1.8	2.2
9.3	9:00	CZ	CPI MM	Feb	Percent	0.2	0.0	0.6
9.3	9:00	CZ	Frade Bal NRA*	Jan	CZK	20.5	11.9	-2.2
9.3	14:30	US	Average Earnings MM	Feb	Percent	0.2		0.3
9.3	14:30	US	Non-Farm Payrolls	Feb	Person	200		200
13.3	11:00	US	NFIB Business Optimism Idx	Feb	Index	0		106.90
13.3	13:30	US	Core CPI YY, NSA	Feb	Percent	1.9		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

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 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 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 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_RBroker.pdf. Dohledovým orgánem pro Raiffeisenbank a.s. je Česká národní banka, Na Příkopě 28, Praha 1.