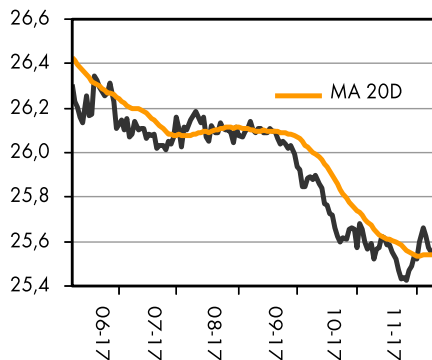
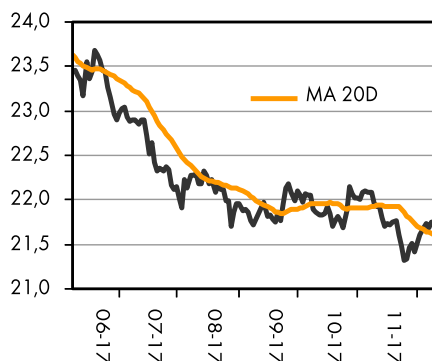


EUR/CZK



Zdroj: Thomson Reuters Datastream

USD/CZK



Zdroj: Thomson Reuters Datastream

✂ Týden ve znamení světových centrálních bank

Koruna koriguje svojí ztrátu z poloviny minulého týdne, kdy oslabila po holubičím prohlášení guvernéra ČNB téměř k EUR/CZK 25,70 a v současnosti se pohybuje u EUR/CZK 25,60. Vůči americkému dolaru koruna oslabila za posledních sedm dní o necelé dva desetiny na současných USD/CZK 21,70.

V listopadu **spotřebitelské ceny vzrostly oproti říjnu o 0,1 %**, což je plně v souladu s naší prognózou a prognózou ČNB. V meziročním srovnání se spotřebitelská inflace dostala na hodnotu 2,6 %. Jedná se o **výrazné zpomalení oproti předchozímu měsíci**, kdy se míra inflace dostala na nejvyšší hodnotu od listopadu 2012 (2,9 %). Opustila tak svůj cyklický vrchol a v následujících měsících se bude shora vracet k inflačnímu cíli centrální banky. Pro rok 2017 očekáváme průměrnou spotřebitelskou inflaci ve výši 2,5 % r/r, což podle našeho názoru vytváří prostor pro další zvyšování sazeb ČNB a zároveň posilování české koruny. Centrální banka bude spoléhat na utahování měnové politiky hlavně prostřednictvím posilování kurzu. **Podle našeho názoru další posilování vyžaduje od ČNB zvyšování úrokové sazby častěji, než v současnosti říká její prognóza.** Do konce roku 2018 se tak stane rovnou třikrát vždy s novou čtvrtletní prognózou ČNB.

Příští týden nás čeká **poslední měnověpolitické jednání ČNB** v tomto roce a vzhledem k úrovni, kde se pohybuje v současné době koruna, lze očekávat, že do čtvrtka, kdy začíná mediální karanténa, přispěchají někteří členové bankovní rady ještě s ještěrším komentářem ohledně zvyšování úrokových sazeb.

Ve středu **bude zveřejněna spotřebitelská míra inflace v USA a zároveň proběhne jednání Fedu**. Míra inflace by měla poskočit o dvě desetiny procentního bodu ke 2,2 % r/r i díky vlivu vyššího zdražení pohonných hmot než by odpovídalo standardnímu sezónnímu výkyvu. Jádrová inflace zůstane na 1,8 % r/r. **Bankovní rada rozhodne o dlouho očekávaném zvýšení úrokových sazeb**, které trh už plně zahrnul do svých očekávání a neočekáváme tak žádné výrazné dopady s tím spojené. Větší pozornost však bude věnována zveřejněné projekci úrokových sazeb jednotlivých členů bankovní rady. Podle posledních zveřejněných očekávání počítala bankovní rada v mediánu se třemi zvýšeními sazeb pro rok 2018 i 2019. Pokud by se tento počet snížil, trh by to vnímal jako holubičí signál pro ekonomiku. Vzhledem k fiskálnímu stimulu daňové reformy a současně udržitelné úrovni míry inflace v horním pásmu inflačního cíle však **neočekáváme zplnění očekávané trajektorie úrokových sazeb bankovní rady.**

Ve čtvrtek **bude následovat měnověpolitické jednání ECB** od kterého nečekáme žádné změny v nastavení měnové politiky. Zájem bude věnován následně tiskové konferenci a jejímu vyznění ve smyslu dalších detailů ohledně ukončování kvantitativního uvolňování nebo jeho prodloužení. Očekáváme také, že bude zveřejňována prognóza ECB směrem nahoru.

✂ TECHNICKÁ ANALÝZA

EUR/CZK

R2: 25,644

Bollinger Upper Band

S1: 25,544

Bollinger Lower Band

R1: 25,593

SMA 20

S2: 25,387

Min. 24. 11. Fibonacci

Zdroj dat: Bloomberg, Raiffeisenbank a.s.

✂ PROGNOZA

Kurz ke konci období	Aktuální kurz	Prosinec 2017	Březen 2018	Červen 2018
EUR/CZK	25,59	25,50	25,20	25,00
USD/CZK	21,70	21,60	21,90	20,80

Zdroj dat: Raiffeisenbank a.s., RBI, data k 11.12.2017 14:46

✂ ÚDÁLOSTI

Datum	Země	Údálost	RB/RBI	Trh	Předchozí
11. 12.	ČR	Index spotřebitelských cen (listopad, v % r/r)	2,6	2,6	2,9
13. 12.	USA	Index spotřebitelských cen (listopad, v % r/r)	2,2	2,2	2,0
13. 12.	USA	Měnověpolitické jednání Fedu			
14. 12.	EUR	Měnověpolitické jednání ECB			
14. 12.	ČR	Běžný účet (říjen, mld. Kč)	4,0	3,1	-2,4

Autor: František Táborský, analytik
E-mail: frantisek.taborsky@rb.cz
Tel.: +420 773 782 125
Editor: Helena Horská, hlavní ekonomka

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 zakazuje svým analytikům a osobám reportujícím analytikům být angažováni v cenových 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 úšly zisk způsobené jakýmkoliv třetím osobám použitím informací a údajů obsažených v tomto dokumentu. Investiční doporučení vytvářena 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 by jím 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 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_RBroker_01.pdf. Dohledovým orgánem pro Raiffeisenbank a.s. je Česká národní banka, Na Příkopě 28, Praha 1.