

Trhy v zahraničí se dnes soustředily zejména na **zítřejší zasedání ECB**, na kterém čeká RBI snížení hlavní refinanční sazby na 0,1 %. **ČNB ponechala podle očekávání beze změny sazby i intervenční režim.** Nic jiného se ani nečekalo. Podle ČNB se zvyšuje pravděpodobnost pozdějšího opuštění kurzového závazku. Návrat do standardního režimu měnové politiky podle ČNB nebude znamenat na horizontu prognózy posílení kurvy na úroveň před intervencí. S tím ostatně počítáme i naši prognóza kurzu koruny. Bankovní rada také počítá s pozdějším zvyšováním sazeb. V nové prognóze ČNB počítá s rychlejším růstem HDP - letos 2,6 % a příští rok 3,3 % (naše prognóza 2,3 % resp. 2,4 %). Na druhou stranu ČNB snížila odhad inflace. Na horizontu měnové politiky (Q2 a Q3 2015) by měla být 2,3 % resp. 2,2 %. Nadále očekáváme pozvolné opuštění kontroly kurzu na konci tohoto roku.

Maloobchodní tržby v ČR klesly v březnu po sezónním očištění o 0,4 %. Jejich meziroční růst zpomalil z únorových 8,1 % na březnových 5,2 %. Od prosince 2013 se jedná o první meziměsíční pokles. Pro trh je to určité zklamání, když čekal +7,3 %. Březnový výsledek není žádnou tragédií. Březnovému výsledku nepomohl meziročně chybějící pátek a přesunutí Velikonoc do dubna. Meziroční růst tržeb byl z více než poloviny dán prodejem automobilů (příspěvek +3,6 procentního bodu). Zlepšující se nálada mezi spotřebiteli, zatím nízká inflace a nízká úroveň loňských tržeb mohou nakonec maloobchod povzbudit více, než zatím čekáme (1,6 % v roce 2014). Stále ale platí, že k trvalému růstu spotřeby domácnosti potřebují i vyšší příjmy a jistotu v zaměstnání. Mzdy se letos podle našich odhadů zvednou jen nepatrně o cca 2,5 % v průměru. To by výraznější růst spotřeby a tudíž i maloobchodu neospravedlňovalo. **Česká průmyslová výroba vzrostla v březnu meziročně o 8,7 %.** To bylo více, než jsme čekali my (+7,9 % r/r) i trh (7,5 % r/r). Letošní březen měl sice stejný počet dní jako loňský březen, ale letošnímu březnu chyběl meziročně jeden pátek, což je lehká kalendářní výhoda (v pátek se méně pracuje). Meziměsíčně po sezónním očištění vzrostla průmyslová výroba o 0,3 % po únorovém růstu o 1,7 % m/m. Tahounem výroby jsou jak jinak než autodíly a osobní auta (příspěvek +4,2 procentního bodu, růst o 26,3 % r/r). Nové zakázky vzrostly meziročně o 16,6 %. Jedná se o určité zpomalení z únorových 19,9 %, ale pořád se jedná o slušný růst. Vývoj předstihových indikátorů (PMI) ukazuje na další pokračování expanze průmyslu. Za celý rok 2014 čekáme růst průmyslové o 4,8 %.

Václav Franče, 234 401 729, research@rb.cz, 14:38

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

	PX	DAX	DJ EUR	Nikkei	DJ	RTS
1D změna	0,19	0,69	0,45	-2,93	-0,78	2,04
6M změna	-0,63	5,01	4,25	-0,38	4,06	-16,60

Sazby FRA, prodej v %

	3x6	6x9	9x12	3x9	6x12	12x24
CZ	0,40	0,47	0,50	0,63	0,48	0,98
HU	2,67	2,77	2,95	2,73	2,82	
PL	2,76	2,75	2,82	2,77	2,79	
EUR	0,29	0,30	0,30	0,41	0,41	0,66

FRA je dohodou o budoucí úrokové sazbě vždy ve struktuře odxdo. 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. Kurzů jsou k času uzavěrky Okénka trhu.

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

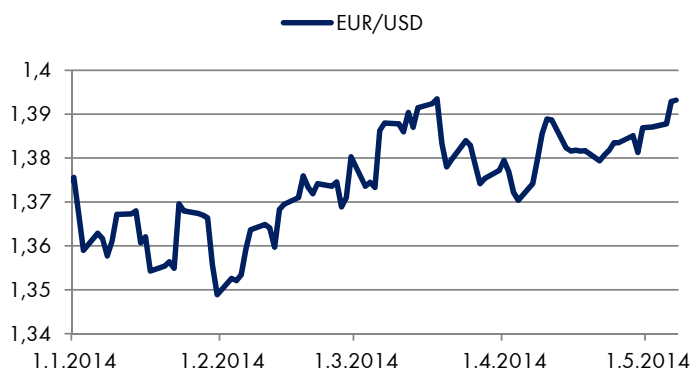
[Chci znát nejnovější ekonomické komentáře](#)

Všechny názory, prognózy a informace, včetně investičních doporučení a obchodní idejí, a jakékoliv ostatní údaje obsažené v tomto sdělení jsou pouze informativní, nezávazné a představují názor Raiffeisenbank a.s. Toto sdělení nepředstavuje nabídku nákupu nebo prodeje jakéhokoli finančního aktiva nebo jiného finančního instrumentu. Raiffeisenbank a.s. doporučuje před učiněním jakéhokoli investičního rozhodnutí získání podrobných informací o zamýšlené investici nebo obchodu. Raiffeisenbank a.s. vypracovala toto sdělení s nejvyšší odbornou péčí a v dobré víře, avšak neručí za správnost jeho obsahu ani za jeho úplnost nebo přesnost. Raiffeisenbank a.s. a její zaměstnanci mohou být v mezích dovořených právními předpisy angažováni v kterémkoliv obchodu či investici zmíněné v tomto sdělení, jakož i v jakémkoliv obchodu či investici s aktivy zmíněnými v tomto sdělení nebo s aktivy s nimi souvisejícími. Raiffeisenbank a.s. nenese žádnou odpovědnost za jakoukoliv škodu nebo úšlý zisk způsobený jakýmkoliv třetím osobám použitím informací a údajů obsažených v tomto sdělení. Investiční doporučení vytvářena týmem Ekonomický výzkum a jeho pracovníky, jakož i modelová portfolio, 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. Úplnou informaci dle vyhlášky č. 114/2006 Sb., o povinné prezentaci investičních doporučení, naleznete na webové stránce Raiffeisenbank a.s. v sekci Analýzy - Disclosure, viz <http://www.rb.cz/treasury/analyzy/disclosure/>.

Účetní kurzy české koruny a klíčové parity

		dnes	max	min	%1D	%6M
Eurozóna	EUR	27,420	27,47	27,39	-0,05	1,69
USA	USD	19,689	19,80	19,74	0,06	-1,93
V. Británie	GBP	33,414	33,38	33,28	-0,00	3,50
Švýcarsko	CHF	22,502	22,56	22,49	-0,22	2,65
Turecko	TRY	9,412	9,40	9,47	0,06	-5,18
Polsko	PLN	6,529	6,53	6,50	0,00	1,21
Maďarsko	100HUF	8,964	8,92	8,88	0,31	-1,55
Chorvatsko	HRK	3,613	3,61	3,62	-0,08	2,15
Rumunsko	RON	6,190	6,20	6,16	0,23	1,98
Rusko	100RUB	55,741	55,28	55,02	0,44	-9,62
Ukrajina	UAH	1,664	1,62	1,72	-0,79	-32,47
	EUR/USD	1,393	1,39	1,39	0,04	4,20
	JPY/USD	101,770	102,26	101,84	0,10	2,73

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.



Peněžní trh, fixing v %, změny v procentních bodech (pb)

	1D	1T	1M	3M	6M	1R
CZ	0,15	0,17	0,27	0,37	0,44	0,54
6M změna	-0,02pb	-0,03pb	-0,03pb	-0,06pb	-0,11pb	-0,16pb
PRIBID	0,01	0,02	0,03	0,05	0,07	0,17
HU	2,16	2,50	2,50	2,55	2,60	2,71
6M změna	-1,35pb	-0,90pb	-0,90pb	-0,81pb	-0,74pb	-0,56pb
PL	2,60	2,60	2,62	2,72	2,74	2,79
6M změna	0,02pb	0,05pb	0,03pb	0,06pb	0,04pb	0,04pb
EUR	0,16	0,22	0,26	0,34	0,44	0,61
6M změna	0,08pb	0,12pb	0,14pb	0,12pb	0,11pb	0,11pb

Sazby Euribor jsou zpožděny o 1 pracovní den

	UK	USD
UK	0,50	0,50
USD	0,09	0,12

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).

Úrokové swapy, prodej v %, změny v procentních bodech (pb)

	1R	3R	5R	7R	10R	15R
CZ	0,38	0,68	0,99	1,27	1,63	2,10
HU	2,81	3,34	3,83	4,27	4,69	4,80
PL	2,79	3,15	3,48	3,68	3,89	4,08
EUR	0,44	0,61	0,95	1,30	1,73	2,16

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). Kurzů jsou k času uzavěrky Okénka trhu.

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

[Chci si přečíst čtvrtletní Strategii CZ](#)