

Údlostí dnešního dne bude **zasedání americké centrální banky**. Jelikož se změna úrokových sazeb obecně nečeká, zaměří se pozornost trhu na **vyjádření guvernéry J. Yellenové**. Ta pravděpodobně ve svém projevu pozitivně ohodnotí vývoj dat z americké ekonomiky, která se od posledního zasedání Fedu zlepšovala. Také situace na akciových trzích se zklidnila, cena ropy začala růst a nejnovější data z čínské ekonomiky nejsou jednoznačně negativní. Podle našich kolegů z Vídně Yellenová zřejmě také načrtne výhled Fedu na další zvyšování amerických úrokových sazeb. Její slova tak mohou podpořit dolar. Podle RaiffeisenResearch dojde k zvýšení úrokových sazeb pravděpodobně na červnovém zasedání. Trh dává nyní červnovému zvýšení úrokových sazeb Fedu šanci 50:50 (viz graf, žlutá křivka).

Spotřebitelské ceny v USA se v únoru přesně podle očekávání RaiffeisenResearch snížily o 0,2 % meziměsíčně a v meziročním srovnání zpomalily svůj růst na 1 % z předchozích 1,4 %. Ceny energií klesly o 6 % m/m. Naopak ceny potravin vzrostly o 0,2 % m/m. Po odečtení volatilitních složek cen potravin a energií vzrostly spotřebitelské ceny o 0,3 % m/m a 2,3 % r/r (nejrychleji od 2012) a to kvůli zdražení oblečení, pronájmů či zdravotní péče.

Průmyslová produkce v USA v únoru klesla o 0,5 % meziměsíčně, což bylo o 20bp pod očekáváním trhu. Produkce ve zpracovatelském průmyslu vzrostla již druhým měsícem (v únoru o 0,2 % m/m), což o desetinku předčilo očekávání. Tento údaj může indikovat stabilizaci zpracovatelského průmyslu, který v předchozích měsících v důsledku silného dolaru a nepříznivého počasí tratil.

Dolar po zveřejnění dat mírně posílil k EUR/USD 1,106.

Ceny českých průmyslových výrobců se v únoru meziměsíčně snížily o 0,6 %. V meziročním srovnání se prohloubil pokles cen průmyslových výrobců na -4,0 % oproti -3,4 % v lednu. Náš odhad i medián trhu ukazovaly na mírnější pokles cen. Za hlavního viníka dalšího snižování cen v českém průmyslu můžeme opět označit ropu a to navzdory tomu, že v druhé polovině února začaly ceny ropy růst. Očekávaný nárůst cen ropy by se měl postupně promítat i do růstu průmyslových cen a deflace, která nepříznivě ovlivňuje český průmysl již zhruba tři roky, by měla odeznívat. Převažují očekávání, že vedle ropy porostou v dalších měsících i ceny uhlí či plynu. Rizikem k tomuto scénáři pořád zůstává vývoj v Číně, jelikož nejnovější data z čínské ekonomiky od začátku roku črtají smíšený obrázek. Vedle poklesu cen v kategorii koksů a ropných produktů viditelně klesly také obecných kovů a elektřiny.

Daniela Milučká, 234 405 685 research@rb.cz 15:11

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

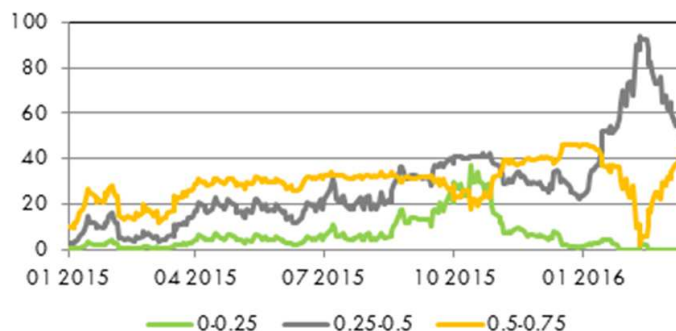
	PX	DAX	SX5E	Nikkei	DJ	SPX
1D změna	-0,07	0,30	-0,11	-0,83	-0,09	-0,08
6M změna	-7,53	0,48	-2,03	-6,06	5,19	2,87
12M změna	-12,97	-17,24	-14,71	-13,22	-4,92	-4,45

Účetní kurzy české koruny a klíčové parity

		dnes	max	min	%1D	%6M
Eurozóna	EUR	<u>27,050</u>	27,08	27,00	0,02	-0,07
USA	USD	<u>24,450</u>	24,45	24,30	0,42	3,13
V. Británie	GBP	<u>34,365</u>	34,44	34,26	-0,47	-7,37
Švýcarsko	CHF	<u>24,676</u>	24,69	24,59	-0,06	-0,53
Turecko	TRY	<u>8,357</u>	8,33	8,43	-0,74	5,72
Polsko	PLN	<u>6,289</u>	6,31	6,26	-0,27	-2,39
Maďarsko	100HUF	<u>8,686</u>	8,72	8,65	-0,28	-0,58
Chorvatsko	HRK	<u>3,575</u>	3,57	3,59	-0,08	0,79
Rumunsko	RON	<u>6,043</u>	6,05	6,02	-0,08	-1,35
Rusko	100RUB	<u>34,418</u>	34,61	34,19	0,17	-4,46
Ukrajina	UAH	<u>0,908</u>	0,91	0,92	0,03	-17,86
	EUR/USD	<u>1,106</u>	1,11	1,11	-0,42	-2,16
	JPY/USD	<u>113,670</u>	113,78	112,99	0,44	-5,26

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.

Vývoj implikované pravděpodobnosti hlavní úr. sazby Fedu na červnové zasedání



Zdroj: Bloomberg

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

	1D	1T	1M	3M	6M	1R
CZ	<u>0,13</u>	<u>0,14</u>	<u>0,20</u>	<u>0,29</u>	<u>0,36</u>	<u>0,45</u>
6M změna	-0,01pb	0,00pb	0,00pb	-0,02pb	-0,02pb	-0,02pb
HU	<u>2,17</u>	<u>1,73</u>	<u>1,37</u>	<u>1,34</u>	<u>1,29</u>	<u>1,26</u>
6M změna	-0,03pb	0,34pb	0,02pb	-0,02pb	-0,07pb	-0,13pb
PL	<u>1,76</u>	<u>1,56</u>	<u>1,56</u>	<u>1,67</u>	<u>1,74</u>	<u>1,76</u>
6M změna	0,13pb	-0,07pb	-0,10pb	-0,05pb	-0,06pb	-0,07pb
EUR	<u>-0,25</u>	<u>-0,33</u>	<u>-0,31</u>	<u>-0,23</u>	<u>-0,13</u>	<u>-0,01</u>
6M změna	-0,11pb	-0,19pb	-0,22pb	-0,19pb	-0,17pb	-0,16pb
UK	<u>0,48</u>	<u>0,49</u>	<u>0,51</u>	<u>0,59</u>	<u>0,75</u>	<u>1,02</u>
USD	<u>0,37</u>	<u>0,40</u>	<u>0,44</u>	<u>0,64</u>	<u>0,91</u>	<u>1,23</u>

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).

Úrokové swapy, prodej v %

	1R	2Y	3R	4Y	5R	6Y	7R	8Y	9Y	10R	15R
CZ	<u>0,23</u>	<u>0,25</u>	<u>0,27</u>	<u>0,32</u>	<u>0,38</u>	<u>0,44</u>	<u>0,49</u>	<u>0,56</u>	<u>0,62</u>	<u>0,66</u>	<u>0,97</u>
USD	<u>0,84</u>	<u>1,07</u>	<u>1,22</u>	<u>1,34</u>	<u>1,44</u>	<u>1,56</u>	<u>1,63</u>	<u>1,71</u>	<u>1,77</u>	<u>1,85</u>	<u>1,99</u>
EUR	<u>-0,13</u>	<u>-0,12</u>	<u>-0,07</u>	<u>-0,01</u>	<u>0,08</u>	<u>0,19</u>	<u>0,32</u>	<u>0,44</u>	<u>0,56</u>	<u>0,66</u>	<u>1,02</u>

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.

Prognóza kurzů

		2016	2016	2016	2016
	Aktuál	Q1	Q2	Q3	Q4
EUR/USD	1,11	1,09	1,03	1,01	1,01
EUR/CZK	27,05	27,00	27,00	27,00	27,00
USD/CZK	24,45	24,77	26,21	26,73	26,73

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	2016	Q1 16	Q2 16
Brent	USD/barel	39,8	39,5	33,0	36,8
WTI	USD/barel	37,3	37,9	32,0	36,0
zlato	USD/unce	1230	1105	1083	1100

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

Prognóza úrokových sazeb centrálních bank (%)

		2016	2016	2016	2016
	Aktuál	Q1	Q2	Q3	Q4
Fed	0,50	0,50	0,75	1,00	1,50
ČNB	0,05	0,05	0,05	0,05	0,05
ECB	0	0,05	0,05	0,05	0,05

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	0,20	0,16	0,15	0,27	0,22
HU	1,14	1,07	1,06	1,13	1,06
PL	1,56	1,49	1,45	1,61	1,52
EUR	-0,23	-0,26	-0,27	-0,12	-0,14

FRA je dohoda 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.

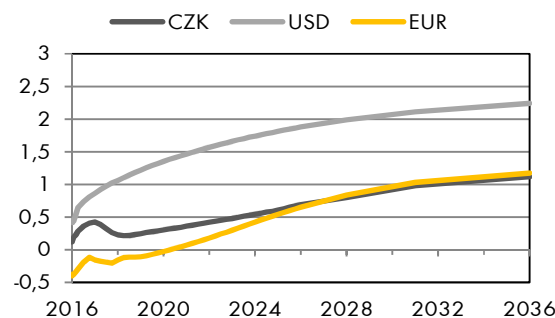
Výnosy vládních dluhopisů (% p.a.)

	1Y	2Y	5Y	7Y	10Y
CZ	-0,17	-0,11	-0,01	0,16	0,41
DE	-0,42	-0,46	-0,25	-0,10	0,30

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

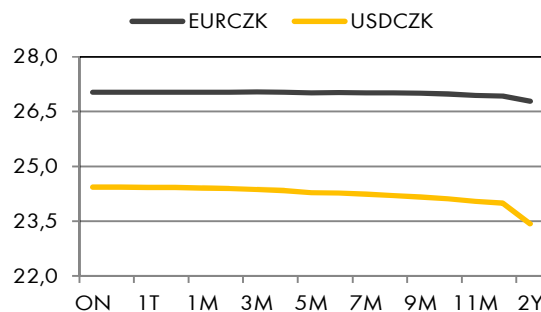
Zdroj Thomson Reuters

Swapové výnosové křivky (%)



Aktuální hodnoty jsou k času uzávěrky Okénka trhu

FX forwardy



Aktuální hodnoty jsou k času uzávěrky Okénka trhu

Kalendář událostí

datum	čas	země	ukazatel	období	jednotka	odhad	Aktuál	minulé
16.3	9:00	CZ	PPI YY	Feb	Percent	-3.6	-4.0	-3.4
16.3	9:00	CZ	PPI MM	Feb	Percent	-0.3	-0.6	-1.6
16.3	13:30	US	Build Permits: Change MM	Feb	Percent		-3.1	0.0
16.3	13:30	US	Core CPI YY, NSA	Feb	Percent	2.2	+2.3	2.2
16.3	13:30	US	CPI YY, NSA	Feb	Percent	0.9	+1.0	1.4
16.3	13:30	US	CPI MM, SA	Feb	Percent	-0.2	-0.2	0.0
16.3	14:15	US	Industrial Output MM	Feb	Percent	-0.3	-0.5	0.9
16.3	14:15	US	Capacity Utilization MM	Feb	Percent	76.9	76.7	77.1
16.3	19:00	US	Fed Funds Target Rate	N/A	Percent	0.375		0.375
17.3	11:00	EZ	Inflation Final MM	Feb	Percent	0.1		-1.4
17.3	11:00	EZ	Infl Ex Food & Energy MM	Feb	Percent	0.3		-1.4

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 idej, 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 nejvyšší odbornou péčí a v dobré víře, avšak neručí za správnost jeho obsahu ani za jeho úplnost nebo přesnost. RB a RBI obecně zakazují svým analytikům a osobám reportujícím analytikům být angažováni v cenových papírech či jiných finančních instrumentech jakékoliv společnosti, kterou analytik pokrývá, pokud nabývají těchto finančních nástrojů nebylo předmětem projednání s oddělením Compliance RB nebo RBI. RB nenese žádnou odpovědnost za jakékoliv škody nebo užij 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 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. 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 dle vyhlášky č. 114/2006 Sb., o povinné prezentaci 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 4.