

Dnes zveřejněná **spotřebitelská inflace v ČR byla ostře sledovaná, ale žádný šok nepřipravila**. Podle ČSÚ vzrostly spotřebitelské ceny v lednu o 0,8 % meziměsíčně. Meziroční tempo růstu zrychlilo na 2,2 % z prosincových 2,0 %. To bylo o desetinku nad naším odhadem, dvě desetinky nad mediánem trhu a 0,3 procentního bodu nad odhadem ČNB. Za růstem spotřebitelských cen stály především sezónní či jednorázové skoky v cenách potravin (jako brambory, vejce či jogurty) a zimních zájezdů. Na zvýšení nákladů na bydlení se také podepsalo po delší odmlce trochu citelnější zdražení plynu a elektřiny. Pokračuje růst i pohonných hmot vlivem vyšších světových cen ropy a silnějšího amerického dolaru. A jak na začátku roku bývá, rostly i ceny služeb včetně stočného a vodného. Růstu cen se nevyhnul ani alkohol.

Lednová inflace nebyla tak velkým překvapením, kvůli kterému by musela ČNB porušit svůj pevný závazek neopustit současný kurzový režim dříve než ve 2Q 2017. ČNB si počká na potvrzení trendu růstu inflace, než zahájí vystoupení z kurzového závazku. Podle některých členů bankovní rady ČNB jsou rizika „příliš předčasného opuštění závazku závažnější než rizika opuštění pozdějšího“. **Proto opuštění kurzového závazku ve druhém čtvrtletí 2017 není v tuto chvíli ještě zdaleka jisté.** ČNB potřebuje k rozhodnutí další inflační čísla, která ji přesvědčí, že je už bezpečné ze závazku vyskočit. Čím déle ale bude otálet, tím blíže budou parlamentní volby, které, ať si to bankovní rada nerada na veřejnosti připouští, mohou její rozhodnutí ukončit závazek posunout až do 4Q 2017.

ČNB ve svém komentáři k zveřejněnému údaji o inflaci uvedla, že rychlejší růst inflace (o 0,3 pb. nad prognózou ČNB) stál zejména rychlejší než očekávaný růst korigované inflace bez cen pohonných hmot. Lednová inflace tak představuje mírně proinflační riziko prognózy ČNB, která předpokládá používání kurzového závazku do poloviny letošního roku.

Vedle komentáře k inflaci zveřejnila ČNB dnes také zápis ze svého únorového měnověpolitického zasedání a celou inflační zprávu za první čtvrtletí. Ze zápisu vyplynulo, že bankovní rada označila rizika nové makroekonomické prognózy za vyrovnaná a za hlavní nejistotu byl opakovaně označen vývoj kurzu po opuštění kurzového závazku.

Autor: Daniela Milučká, analytik, 234 405 685

Editor: Monika Junické, analytik

research@rb.cz 14:30

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

	PX	DAX	SX5E	TOPIX	DJ	SPX
1D změna	0,82	0,25	-0,12	2,18	0,59	0,00
6M změna	11,27	8,94	6,87	16,88	8,59	5,67
12M změna	11,59	27,77	17,16	19,24	24,55	21,75

Zdroj: Thomson Reuters

Úrokové swapy, prodej v %

	1R	2Y	3R	4Y	5R	6Y	7R	8Y	9Y	10R	15R
CZ	0,28	0,48	0,56	0,64	0,73	0,80	0,87	0,94	1,02	1,09	1,37
USD	1,26	1,51	1,70	1,85	1,97	2,08	2,16	2,22	2,29	2,34	2,49
EUR	-0,20	-0,14	-0,03	0,05	0,16	0,28	0,41	0,54	0,66	0,79	1,17

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

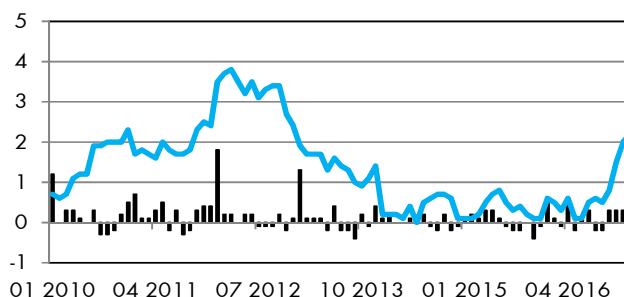
Účetní kurzy české koruny a klíčové parity

	dnes	max	min	%1D	%6M
Eurozóna EUR	27,020	27,03	26,99	0,00	0,00
USA USD	25,422	25,43	25,30	0,61	5,00
V. Británie GBP	31,682	31,77	31,57	-0,22	0,92
Švýcarsko CHF	25,330	25,36	25,26	0,04	2,06
Turecko TRY	6,898	6,87	6,94	0,74	-15,75
Polsko PLN	6,291	6,30	6,25	0,35	-0,65
Maďarsko 100HUF	8,760	8,77	8,72	0,09	0,52
Chorvatsko HRK	3,622	3,62	3,63	0,11	0,42
Rumunsko RON	6,004	6,01	5,99	-0,13	-0,92
Rusko 100RUB	43,389	43,41	42,82	0,98	15,99
Ukrajina UAH	0,934	0,93	0,94	-0,56	-3,62
EUR/USD	1,063	1,07	1,06	-0,26	-4,77
JPY/USD	113,500	113,85	113,19	0,25	12,05

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

■ spotřebitelské ceny (% m/m)
— spotřebitelské ceny (% r/r)



Zdroj: Macrobond

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

	1D	1T	1M	3M	6M	1R
CZ	0,12	0,13	0,20	0,28	0,35	0,44
6M změna	-0,01pb	-0,01pb	0,00pb	-0,01pb	-0,01pb	-0,01pb
HU	0,05	0,10	0,15	0,24	0,34	0,40
6M změna	-0,15pb	-0,45pb	-0,65pb	-0,62pb	-0,53pb	-0,45pb
PL	1,61	1,60	1,66	1,73	1,81	1,85
6M změna	0,00pb	0,00pb	0,01pb	0,02pb	0,02pb	0,04pb
EUR	-0,35	-0,38	-0,37	-0,33	-0,24	-0,10
6M změna	-0,01pb	0,00pb	-0,00pb	-0,03pb	-0,05pb	-0,05pb
UK	0,22	0,24	0,27	0,36	0,52	0,75
USD	0,69	0,72	0,77	1,03	1,34	1,70

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

		2017	2017	2017	2017
	Aktuál	Q1	Q2	Q3	Q4
EUR/USD	1,06	1,04	1,02	1,02	1,05
EUR/CZK	27,02	27,00	27,00	27,00	25,90
USD/CZK	25,42	25,96	26,47	26,47	24,67

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	2017	2018	2019
Brent	USD/barel	56,6	58,0	62,7	66,8
WTI	USD/barel	53,8	56,0	60,6	64,8
zlato	USD/unce	1227	1225	1250	NA

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

Prognóza úrokových sazeb centrálních bank (%)

		2017	2017	2017	2017
	Aktuál	Q1	Q2	Q3	Q4
Fed	0,75	0,75	1,00	1,00	1,25
ČNB	0,05	0,05	0,05	0,05	0,05
ECB	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

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	0,25	0,25	0,30	0,34	0,36
HU	0,36	0,50	0,62	0,51	0,64
PL	1,77	1,80	1,89	1,87	1,90
EUR	-0,29	-0,26	-0,24	-0,18	-0,16

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 uzávěrky Okénka trhu.

Zdroj: Thomson Reuters

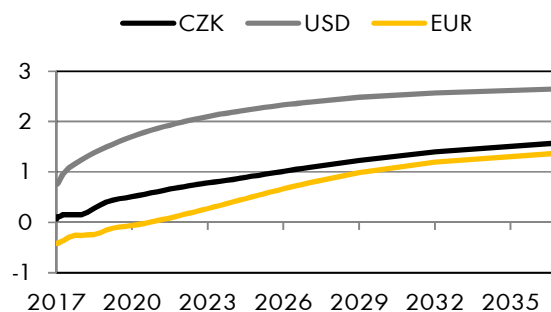
Výnosy vládních dluhopisů (% p.a.)

	1Y	2Y	5Y	7Y	10Y
CZ	-0,06	-0,59	0,08	0,31	0,49
DE	-0,82	-0,77	-0,43	-0,16	0,33

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

Zdroj Thomson Reuters

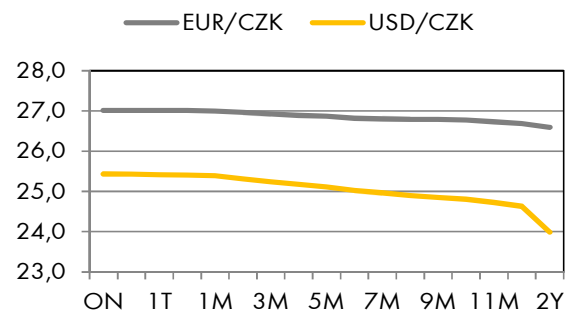
Swapové výnosové křivky (%)



Aktuální hodnoty jsou k času uzávěrky Okénka trhu

Zdroj Thomson Reuters

FX forwardy



Aktuální hodnoty jsou k času uzávěrky Okénka trhu

Zdroj Thomson Reuters

Kalendář událostí

datum	čas	země	ukazatel	období	jednotka	odhad	Aktuál	minulé
10.2	3:00	CN	Imports YY*	Jan	Percent	10.0	16.7	3.1
10.2	3:00	CN	Exports YY*	Jan	Percent	3.3	7.9	-6.1
10.2	9:00	CZ	CPI YY	Jan	Percent	2.1	2.2	2.0
10.2	9:00	CZ	CPI MM	Jan	Percent	0.7	0.8	0.3
10.2	16:00	US	U Mich Sentiment Prelim	Feb	Index	97.9		98.5
13.2	10:00	CZ	Current Account MM	Dec	CZK	3.20		4.57
14.2	2:30	CN	CPI MM*	Jan	Percent	0.7		0.2
14.2	2:30	CN	CPI YY*	Jan	Percent	2.4		2.1
14.2	2:30	CN	PPI YY*	Jan	Percent	6.3		5.5
14.2	8:00	DE	CPI Final YY	Jan	Percent	1.9		1.9

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 nejnovější ekonomické komentáře](#)

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

[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 jakéhokoli finančního aktiva nebo jiného finančního instrumentu. Dokument je určen výhradně pro potřeby adresáta a nesmí být kopírován a rozšiřován třetím osobám. 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 zakazují svým analytikům a osobám reportujícím analytikům být angažováni v cenových papírech či jiných finančních instrumentech jakékoliv společnosti, kterou analytik pokrývá, pokud nabýt těchto finančních nástrojů nebylo předem projednáno s oddělením Compliance RB nebo RBI. RB nenese žádnou odpovědnost za jakékoliv škody nebo užijí 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 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 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_RBBroker_01.pdf](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.