

Dnes zveřejněná data z české ekonomiky (průmysl a běžný účet) byla v souladu s odhady a potvrzují svůj růstový trend. **Průmyslová výroba v lednu vzrostla oproti prosinci o 3,7 %** (očistěno o sezónní faktory). Meziroční růst průmyslu mírně zrychlil na 1,0 % z předchozích 0,7 %. Průmysl si tedy v lednu kompenzoval poklesy z listopadu a prosince, ale stále je zatížen technickými odstávkami v energetickém a chemickém sektoru. S příspěvkem 2 procentních bodů k meziročnímu růstu zůstává nejsilnějším tahounem výroba motorových vozidel. Největším tahounem směrem dolů je naopak energetika s negativním příspěvkem 1 pb. **Trendem českého průmyslu nadále zůstává růst.** Pro letošek čekáme růst průmyslové výroby pod 5 %.

Běžný účet platební bilance v ČR na začátku roku dosáhl přebytku 32,4 mld Kč, což bylo prakticky plně v souladu s naším odhadem. Za zlepšováním běžného účtu platební bilance stojí zahraniční obchod se zbožím a službami (přebytek 32 mld. Kč). Běžný účet platební bilance dosáhl v roce 2015 historicky nejvyššího přebytku (41,3 mld. Kč), ale letos má nakročeno k ještě vyšším úrovním. Vývoj platební bilance sám o sobě ukazuje ochotu české koruny posilovat, pokud by jí to bylo umožněno. Opuštění intervenčního režimu ale čekáme až v prvním čtvrtletí roku 2017.

Ohledně kurzového závazku se dnes pro Reuters vyjádřil viceguvernér ČNB M. Hampl, který řekl, že „odsunout, posunout, změnit, cokoliv mi přijde kompatibilnější s režimem, ve kterém teď jsme, než úvaha o záporných sazbách.“ Hampl dále uvedl, že teď nevidí potřebu pro další měnové uvolňování. Hampl se již několikrát nechal slyšet, že není příznivcem zavedení záporných úrokových sazeb v ČR. Velmi podobný názor vickrát vyjádřil také guvernér Singer a ani my v naší prognóze se zavedením záporných úrokových sazeb ČNB nepočítáme.

Nejnovější data z americké ekonomiky také přinesla dobré zprávy. Empire index z výrobního sektoru v New Yorku se v březnu zlepšil daleko nad očekávání trhu, když vzrostl na +0,62 bodu (nejlepší hodnota od loňského července) z únorových -16,64 bodu. Trh očekával zlepšení jenom na -10,5 bodu. Výrazně vzrostly nové objednávky a zvýšil se také počet odpracovaných hodin. Naopak počet zaměstnanců a zásoby klesly. Lepší výsledek, než co očekával trh, vykázaly také **tržby amerických maloobchodníků**, které v únoru klesly o 0,1 % meziměsíčně. Bez započtení prodejů aut a pohonných hmot dokonce vzrostly o 0,3 % meziměsíčně. Dnes zveřejněná data opět potvrzují, že stav americké ekonomiky se od posledního zasedání Fedu zlepšuje. Navzdory tomu Fed, který dnes a zítra zasedá, s velkou pravděpodobností ponechá úrokové sazby nezměněné na úrovni 0,25 % až 0,50 %. Proto bude trh ostře sledovat spíše slova guvernerky Fedu J. Yellenové.

Daniela Milučká, 234 405 685 research@rb.cz 14:40

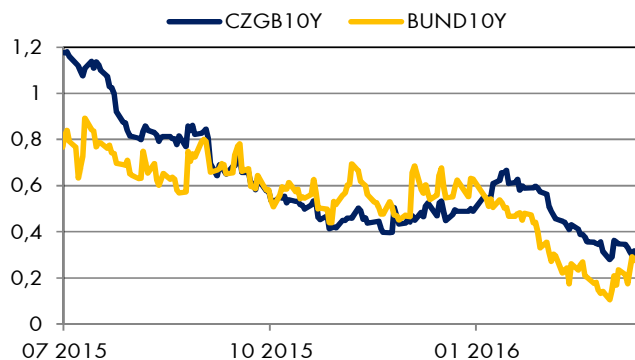
Burzovní trhy, Praha, Frankfurt, Tokio, N.Y., Moskva

	PX	DAX	SX5E	Nikkei	DJ	SPX
1D změna	-0,42	-0,69	-0,95	-0,68	0,09	0,00
6M změna	-9,85	-3,01	-4,45	-7,14	3,32	1,48
12M změna	-12,90	-17,59	-14,75	-12,49	-4,96	-4,20

Účetní kurzy české koruny a klíčové parity

		dnes	max	min	%1D	%6M
Eurozóna	EUR	27,045	27,06	27,00	-0,02	-0,24
USA	USD	24,347	24,42	24,29	0,09	1,59
V. Británie	GBP	34,526	34,82	34,40	-1,17	-7,20
Švýcarsko	CHF	24,692	24,70	24,59	0,17	-0,32
Turecko	TRY	8,419	8,40	8,52	-0,20	5,94
Polsko	PLN	6,306	6,32	6,28	-0,14	-2,23
Maďarsko	100HUF	8,710	8,73	8,66	-0,15	-0,08
Chorvatsko	HRK	3,578	3,57	3,59	0,06	0,39
Rumunsko	RON	6,048	6,06	6,03	-0,15	-1,26
Rusko	100RUB	34,358	34,86	34,06	-0,21	-5,47
Ukrajina	UAH	0,898	0,90	0,93	-0,54	-18,96
	EUR/USD	1,111	1,11	1,11	0,05	-2,84
	JPY/USD	112,760	113,92	112,61	-0,92	-6,02

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	0,13	0,14	0,20	0,29	0,36	0,45
6M změna	-0,01pb	0,00pb	0,00pb	-0,02pb	-0,02pb	-0,02pb
HU	1,34	1,36	1,35	1,34	1,29	1,25
6M změna	-0,89pb	-0,04pb	0,00pb	-0,02pb	-0,07pb	-0,14pb
PL	1,75	1,55	1,56	1,67	1,74	1,76
6M změna	0,13pb	-0,08pb	-0,10pb	-0,05pb	-0,06pb	-0,07pb
EUR	-0,24	-0,32	-0,31	-0,23	-0,13	-0,01
6M změna	-0,11pb	-0,18pb	-0,21pb	-0,19pb	-0,17pb	-0,16pb
UK	0,48	0,49	0,51	0,59	0,75	1,02
USD	0,37	0,40	0,44	0,63	0,91	1,22

Sazby Libor a Euribor - poslední dostupný fixing z předchozího dne

Jedná se o dnešní fixing úvěrových sazeb Pribor, 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	0,21	0,24	0,25	0,30	0,36	0,41	0,47	0,53	0,60	0,66	0,95
USD	0,84	1,01	1,15	1,25	1,37	1,47	1,56	1,63	1,70	1,77	1,99
EUR	-0,11	-0,14	-0,08	-0,01	0,08	0,19	0,30	0,43	0,56	0,65	1,02

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.

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	24,35	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	Q116	Q216
Brent	USD/barel	39,0	39,5	33,0	36,8
WTI	USD/barel	36,4	37,9	32,0	36,0
zlato	USD/unce	1233	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	0,22	0,16	0,14	0,28	0,22
HU	1,13	1,06	1,04	1,12	1,05
PL	1,54	1,47	1,43	1,60	1,49
EUR	-0,23	-0,26	-0,28	-0,13	-0,14

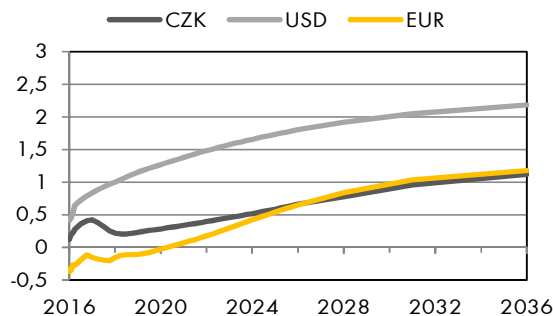
FRA je dohoda o budoucí úrokové sazbě vždy ve struktuře od "x" do. Např. 6x9 znamená za šest měsíců na tři měsíce. Kotované sazby jsou fixní, protistrana platí sazbu na trhu, respektive rozdíl mezi trhem a fixní sazbou. Kurzy jsou k času uzávěrky Okénka trhu.

Výnosy vládních dluhopisů (% p.a.)

	1Y	2Y	5Y	7Y	10Y
CZ	-0,36	-0,23	-0,08	0,10	0,40
DE	-0,42	-0,44	-0,26	-0,11	0,29

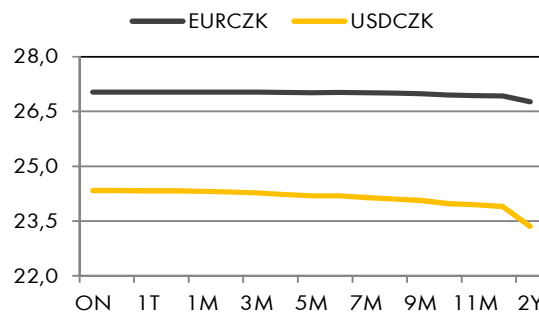
Aktuální hodnoty jsou k času uzávěrky Okénka trhu. Jedná se o "bid" hodnoty. Zdroj Thomson Reuters

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
15.3	9:00	CZ	Industrial Output YY	Jan	Percent	0.7	1.0	0.7
15.3	9:00	CZ	Construction Output YY	Jan	Percent		-10.4	3.4
15.3	10:00	CZ	Current Account MM	Jan	CZK	29.80	32.36	10.51
15.3	13:30	US	PPI Final Demand MM	Feb	Percent	-0.2	-0.2	0.1
15.3	13:30	US	PPI Final Demand YY	Feb	Percent	0.1	0.0	-0.2
15.3	13:30	US	Retail Ex Gas/Autos	Feb	Percent		+0.3	0.4
15.3	13:30	US	Retail Sales Ex-Autos MM	Feb	Percent	-0.2	-0.1	0.1
15.3	13:30	US	Retail Sales MM	Feb	Percent	-0.2	-0.1	0.2
15.3	15:00	US	NAHB Housing Market Indx*	Mar	Index	59		58
16.3	9:00	CZ	PPI YY	Feb	Percent	-3.6		-3.4
16.3	9:00	CZ	PPI MM	Feb	Percent	-0.3		-1.6

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 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 zakazuje 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 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 vyvířena týmem Ekonomický výzkum a jeho pracovníky, jakož i modelová portfolio, obchodní idej, 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 informací 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.