

Dnes zveřejněné údaje z britské i americké ekonomiky potvrdily, že inflace v obou zemích zrychluje, ale důvody k jejich akceleraci jsou trochu odlišné.

Spotřebitelské ceny v Británii v září vzrostly o 1,0 % meziročně, což je nejrychlejší tempo růstu za poslední dva roky. Mimo jiné přispívá k rychlému růstu spotřebitelských cen v Británii prudké oslabení britské libry, které zdražuje dovoz Británie. Nyní se libra obchoduje poblíž EUR/GBP 0,90. V průběhu první poloviny příštího roku, kdy pravděpodobně začnou první vyjednávání mezi EU a Británií o „brexitu“, očekáváme ještě další oslabení libry (EUR/GBP 0,92 na konci Q2 2017). Očekávané znehodnocení libry by mělo urychlit naplnění (a pravděpodobně i) přestřelení inflačního cíle britské centrální banky v průběhu příštího roku. Podle konsenzu by průměrná spotřebitelská inflace v Británii v příštím roce měla činit 2,2 %. Peněžní trh prozatím téměř vůbec nezapočítává, že by Bank of England v nejbližších 12 měsících snížila nebo zvýšila úrokové sazby.

Americká inflace od začátku roku kolísala kolem 1 % a v září zrychlila její meziroční tempo růstu na 1,5 % z předchozího tempa 1,1 %, jak očekával trh. Podle propočtů RaiffeisenResearch by inflace v USA měla do února 2017 zrychlovat v průměru o 0,25p.b. každý měsíc, což znamená, že již v prvním čtvrtletí 2017 velmi pravděpodobně krátkodobě přestřelí 2 % inflační cíl Fedu. Dle této prognózy by do konce příštího roku mělo meziroční tempo růstu amerických spotřebitelských cen dosáhnout 3 %. Tento očekávaný inflační vývoj mluví ve prospěch brzkého utažení měnové politiky Fedu. Dalším argumentem pro zvýšení amerických úrokových sazeb je včerejší vystoupení viceguvernéra Fedu S. Fischera, který mimo jiné upozorňoval před riziky přestřelení cílů Fedu. Nicméně mezi jednotlivými členy Výboru Fedu nyní převládá značná roztržičnost v názorech ohledně načasování dalšího zvýšení úrokových sazeb. Zřejmě i proto peněžní trh započítává zvýšení amerických sazeb do konce letošního roku „jenom“ z 65 %.

Jak ukazují nedávné **posuny na inflačních swapech, zvyšují se také inflační očekávání investorů**. Nejzřetelnější nárůst je vidět právě na britských inflačních swapech, zvýšily se ale také eurové. Jak potvrdil včerejší finální údaj Eurostatu, meziroční tempo růstu spotřebitelských cen v eurozóně zrychlilo na 0,4 % z předchozího tempa 0,2 %. V porovnání s americkou či britskou ekonomikou bude růst inflace v eurozóně v příštím roce nejpomalejší. RaiffeisenResearch odhaduje průměrnou inflaci v příštím roce kolem 1,3 %, což znamená dvě věci: 1) že ECB nejpozději do prosince oznámí prodloužení programu kvantitativního uvolnění (v modifikované podobě) a 2) dříve než v roce 2018 ke zvýšení úrokových sazeb ECB nedojde.

Autor: Daniela Milučká, analytik, 234 405 685

Editor: Michal Brožka, investiční stratég

research@rb.cz 14:56

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

	PX	DAX	SX5E	Nikkei	DJ	SPX
1D změna	0,67	1,28	1,34	0,38	-0,29	0,00
6M změna	-0,61	1,94	-1,30	-2,30	0,58	1,67
12M změna	-7,44	-1,45	-7,69	-9,89	2,49	2,47

Zdroj: Thomson Reuters

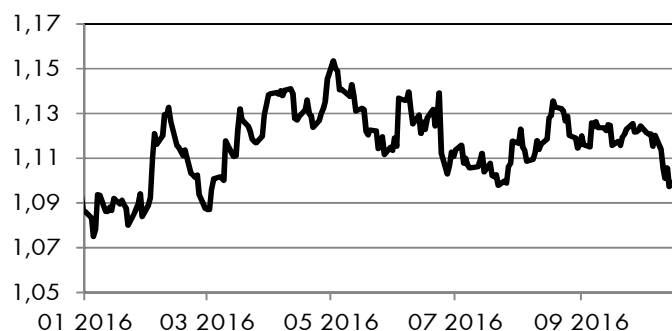
Účetní kurzy české koruny a klíčové parity

	dnes	max	min	%1D	%6M
Eurozóna EUR	27,020	27,04	26,99	-0,02	-0,02
USA USD	24,578	24,59	24,48	-0,02	3,28
V. Británie GBP	30,164	30,18	29,89	1,01	-12,16
Švýcarsko CHF	24,824	24,88	24,80	-0,14	0,94
Turecko TRY	7,927	7,90	7,96	-0,23	-6,21
Polsko PLN	6,260	6,27	6,23	0,26	-0,19
Maďarsko 100HUF	8,803	8,83	8,80	-0,02	1,20
Chorvatsko HRK	3,601	3,60	3,61	0,03	-0,22
Rumunsko RON	5,990	6,00	5,98	-0,12	-0,66
Rusko 100RUB	39,070	39,09	38,74	-0,12	6,86
Ukrajina UAH	0,932	0,95	0,96	-2,55	-1,44
EUR/USD	1,102	1,10	1,10	0,19	-2,37
JPY/USD	104,310	104,39	103,91	0,40	-4,69

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 uzavírky Okénka trhu.

Zdroj: Thomson Reuters

EUR/USD



Zdroj: Thomson Reuters

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	0,00pb	0,00pb	0,00pb	0,00pb	0,00pb	0,00pb
HU	0,91	0,92	0,84	0,82	0,80	0,77
6M změna	-0,34pb	-0,29pb	-0,36pb	-0,37pb	-0,32pb	-0,26pb
PL	1,68	1,64	1,65	1,72	1,80	1,83
6M změna	0,02pb	0,09pb	0,09pb	0,05pb	0,06pb	0,07pb
EUR	-0,35	-0,38	-0,37	-0,31	-0,20	-0,07
6M změna	-0,01pb	-0,02pb	-0,03pb	-0,06pb	-0,07pb	-0,06pb
UK	0,23	0,25	0,27	0,40	0,57	0,81
USD	0,43	0,46	0,54	0,88	1,26	1,59

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

Úrokové swapy, prodej v %

	1R	2Y	3R	4Y	5R	6Y	7R	8Y	9Y	10R	15R
CZ	0,27	0,32	0,34	0,36	0,47	0,52	0,56	0,60	0,64	0,68	0,87
USD	0,97	1,03	1,11	1,20	1,26	1,35	1,41	1,50	1,56	1,61	1,80
EUR	-0,18	-0,18	-0,15	-0,12	-0,06	0,03	0,13	0,23	0,34	0,44	0,77

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 uzavírky Okénka trhu.

Zdroj: Thomson Reuters

Prognóza kurzů

		2016	2017	2017	2017
	Aktuál	Q4	Q1	Q2	Q3
EUR/USD	1,10	1,08	1,07	1,02	1,05
EUR/CZK	27,02	27,00	27,00	27,00	27,00
USD/CZK	24,58	25,00	25,23	26,47	25,71

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	2017	2018
Brent	USD/barel	51,8	44,6	56,0	67,5
WTI	USD/barel	50,2	43,0	54,8	62,7
zlato	USD/unce	1255	1280	1363	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 (%)

		2016	2017	2017	2017
	Aktuál	Q4	Q1	Q2	Q3
Fed	0,50	0,75	0,75	1,00	1,00
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 revizí"

Sazby FRA, prodej v %

	3x6	6x9	9x12	3x9	6x12
CZ	0,28	0,25	0,22	0,35	0,33
HU	0,70	0,68	0,68	0,73	0,72
PL	1,73	1,73	1,73	1,83	1,83
EUR	-0,30	-0,30	-0,32	-0,20	-0,19

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

Kalendář událostí

datum	čas	země	ukazatel	období	jednotka	odhad	Aktuál	minulé
18.10	10:30	GB	CPI YY	Sep	Percent	0.9	+1.0	0.6
18.10	10:30	GB	CPI MM	Sep	Percent	0.1	+0.2	0.3
18.10	14:30	US	Core CPI YY, NSA	Sep	Percent	2.3	+2.2	2.3
18.10	14:30	US	CPI YY, NSA	Sep	Percent	1.5	+1.5	1.1
18.10	14:30	US	CPI MM, SA	Sep	Percent	0.3	+0.3	0.2
18.10	16:00	US	NAHB Housing Market Indx*	Oct	Index	63		65
19.10	4:00	CN	Industrial Output YY*	Sep	Percent	6.4		6.3
19.10	4:00	CN	Retail Sales YY*	Sep	Percent	10.6		10.6
19.10	4:00	CN	GDP QQ SA	Q3	Percent	1.8		1.8

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](#)

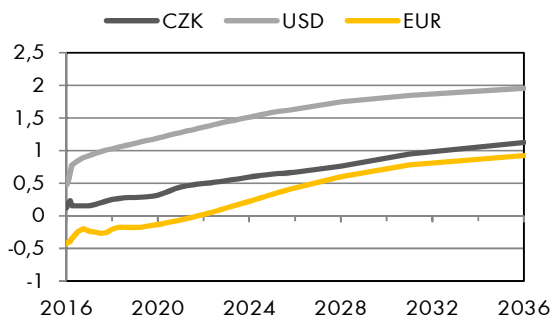
Výnosy vládních dluhopisů (% p.a.)

	1Y	2Y	5Y	7Y	10Y
CZ	-0,63	-0,68	-0,11	0,18	0,39
DE	-0,73	-0,66	-0,48	-0,36	0,05

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

Zdroj Thomson Reuters

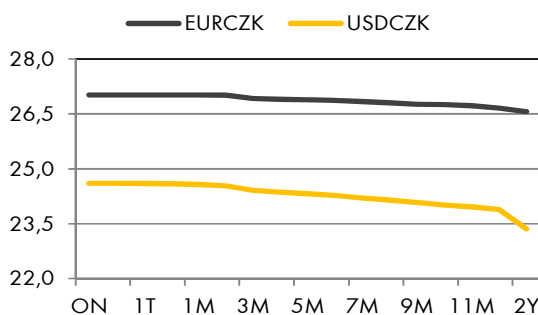
Swapové výnosové křivky (%)



Aktuální hodnoty jsou k času uzávěrky Okénka trhu

Zdroj Thomson Reuters

FX forwardy



Aktuální hodnoty jsou k času uzávěrky Okénka trhu

Zdroj Thomson Reuters

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 třetím osobám. RB doporučuje před učiněním jakéhokoli investičního rozhodnutí získání podrobných informací o zamýšlené investici nebo obchodu. RB vypracovala tento dokument s největší 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 cenných 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 užší 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 neměl by jím 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 pověsti 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.