

Česká národní banka dnes podle očekávání rozhodla ponechat úrokové sazby beze změny a nadále držet korunu poblíž hladiny EUR/CZK 27,0. ČNB na zasedání opět prodiskutovala možné využití záporných úrokových sazeb, ale nehlasovala o nich. Debata bankovní rady ohledně negativních úrokových sazeb se podle guvernéra M. Singera držela spíše na teoretické úrovni (jaký ekonomický dopad by mohlo mít jejich zavedení). S ohledem k mírně protiinflačním rizikům prognózy **vidí bankovní rada jako pravděpodobné ukončení kurzového závazku blíže polovině roku 2017, což je určitý posun oproti prohlášení z únoru**, kde bankovní rada mluvila o první polovině roku 2017.

Přestože debata o možném zavedení záporných úrokových sazeb je pořád mediálně živá, ČNB o nich mluví s opatrností a zatím se jí do nich evidentně moc nechce. My zavedení záporných sazeb jakožto nástroje regulace měnového kurzu nevykládáme, ale nejsou součástí naší hlavní prognózy. Pokud by se ČNB nakonec opravdu uchýlila k snížení úrokových sazeb do záporu, byla by pravděpodobně využita určitá forma selekce na nový příliv kapitálu. Ukončení intervenčního režimu ČNB vidíme v první polovině roku 2017.

Pod tíhou nízkých cen energetických komodit **klesly spotřebitelské ceny v eurozóně v březnu o 0,1 % meziročně**, což bylo plně v souladu s očekáváním trhu. Oproti únoru se tempo poklesu spotřebitelských cen nepatrně zmírnilo. Spotřebitelské ceny očistěné o volatilní složky energií a potravin vzrostly o 1 %, což je o 20bp víc oproti únoru.

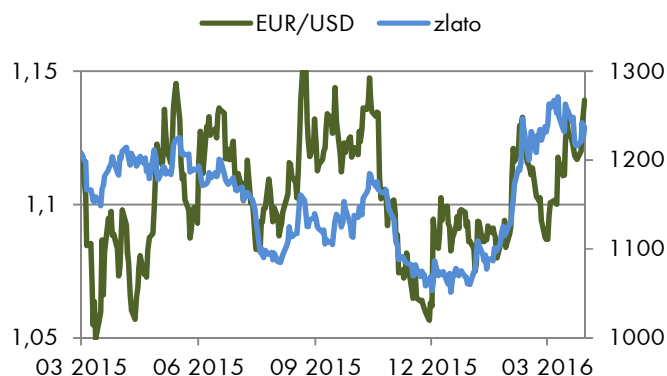
Dolar dnes pokračoval v oslabování směrem k EUR/USD 1,140 - nejslabší úroveň od října 2015.

Zítřka by dolar mohla podpořit nejnovější dat z amerického trhu práce a zveřejnění osíř sledovaného ISM indexu. Podle RaiffeisenResearch by se ISM index měl v březnu opět zlepšit a po 5 měsících se dostat nad hranici 50 bodů (indikující expanzi sektoru). Data z trhu práce by měla podat solidní výsledky - počet nových pracovních míst by měl opět vykázat přírůstek kolem 200 tisíc a růst mezd by měl zrychlit.

Účetní kurzy české koruny a klíčové parity

		dnes	max	min	%1D	%6M
Eurozóna	EUR	<u>27,055</u>	27,10	27,02	-0,07	-0,39
USA	USD	<u>23,757</u>	23,92	23,70	-0,58	-2,37
V. Británie	GBP	<u>34,162</u>	34,31	34,06	-0,84	-7,43
Švýcarsko	CHF	<u>24,753</u>	24,78	24,65	-0,23	-0,43
Turecko	TRY	<u>8,421</u>	8,41	8,46	0,05	4,70
Polsko	PLN	<u>6,356</u>	6,36	6,31	-0,14	-0,61
Maďarsko	100HUF	<u>8,618</u>	8,60	8,56	0,01	-0,69
Chorvatsko	HRK	<u>3,596</u>	3,59	3,61	-0,17	1,15
Rumunsko	RON	<u>6,049</u>	6,06	6,04	-0,31	-1,69
Rusko	100RUB	<u>35,420</u>	35,56	34,75	0,50	-3,38
Ukrajina	UAH	<u>0,900</u>	0,91	0,92	-1,25	-22,04
	EUR/USD	<u>1,139</u>	1,14	1,13	0,49	1,63
	JPY/USD	<u>112,220</u>	112,65	112,13	-0,18	-6,40

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.



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	0,00pb	0,00pb	0,00pb	0,00pb	-0,01pb	-0,01pb
HU	<u>1,50</u>	<u>1,40</u>	<u>1,24</u>	<u>1,20</u>	<u>1,15</u>	<u>1,08</u>
6M změna	0,07pb	0,04pb	-0,11pb	-0,15pb	-0,21pb	-0,30pb
PL	<u>1,27</u>	<u>1,50</u>	<u>1,56</u>	<u>1,67</u>	<u>1,74</u>	<u>1,76</u>
6M změna	-0,39pb	-0,13pb	-0,11pb	-0,06pb	-0,07pb	-0,08pb
EUR	<u>-0,35</u>	<u>-0,35</u>	<u>-0,33</u>	<u>-0,24</u>	<u>-0,13</u>	<u>0,00</u>
6M změna	-0,21pb	-0,21pb	-0,22pb	-0,20pb	-0,16pb	-0,14pb
UK	<u>0,48</u>	<u>0,49</u>	<u>0,51</u>	<u>0,59</u>	<u>0,74</u>	<u>1,00</u>
USD	<u>0,38</u>	<u>0,39</u>	<u>0,43</u>	<u>0,63</u>	<u>0,91</u>	<u>1,24</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).

Daniela Milučká, 234 405 685 research@rb.cz 15:08

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

	PX	DAX	SX5E	Nikkei	DJ	SPX
1D změna	-0,27	-0,62	-0,88	-0,71	0,47	0,00
6M změna	-6,83	4,52	-0,52	-5,45	7,55	5,77
12M změna	-14,38	-16,57	-15,12	-13,61	-0,92	-0,80

Úrokové swapy, prodej v %

	1R	2Y	3R	4Y	5R	6Y	7R	8Y	9Y	10R	15R
CZ	<u>0,23</u>	<u>0,29</u>	<u>0,32</u>	<u>0,35</u>	<u>0,40</u>	<u>0,43</u>	<u>0,47</u>	<u>0,52</u>	<u>0,58</u>	<u>0,63</u>	<u>0,93</u>
USD	<u>0,75</u>	<u>0,86</u>	<u>0,99</u>	<u>1,10</u>	<u>1,22</u>	<u>1,31</u>	<u>1,43</u>	<u>1,53</u>	<u>1,61</u>	<u>1,68</u>	<u>1,93</u>
EUR	<u>-0,13</u>	<u>-0,15</u>	<u>-0,09</u>	<u>-0,04</u>	<u>0,04</u>	<u>0,14</u>	<u>0,25</u>	<u>0,36</u>	<u>0,47</u>	<u>0,58</u>	<u>0,90</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 uzavírky Okénka trhu.

Prognóza kurzů

		2016	2016	2016	2017
	Aktuál	Q2	Q3	Q4	Q1
EUR/USD	1,14	1,10	1,10	1,05	1,01
EUR/CZK	27,06	27,00	27,00	27,00	27,00
USD/CZK	23,76	24,55	24,55	25,71	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	Q216	Q316
Brent	USD/barel	39,6	40,0	39,0	41,6
WTI	USD/barel	36,4	38,9	37,0	41,0
zlato	USD/unce	1237	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	2017
	Aktuál	Q2	Q3	Q4	Q1
Fed	0,50	0,75	0,75	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	0,26	0,21	0,20	0,32	0,27
HU	0,91	0,86	0,84	0,92	0,85
PL	1,58	1,51	1,44	1,62	1,52
EUR	-0,25	-0,28	-0,29	-0,18	-0,16

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.

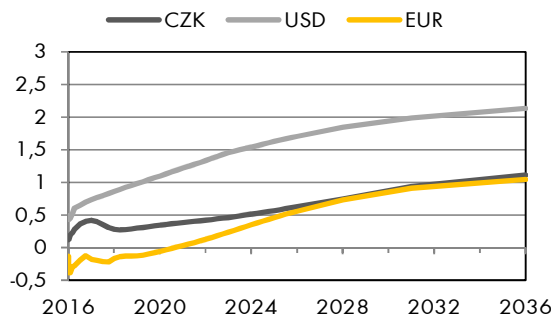
Výnosy vládních dluhopisů (% p.a.)

	1Y	2Y	5Y	7Y	10Y
CZ	-0,04	-0,01	0,03	0,22	0,44
DE	-0,46	-0,49	-0,32	-0,20	0,17

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

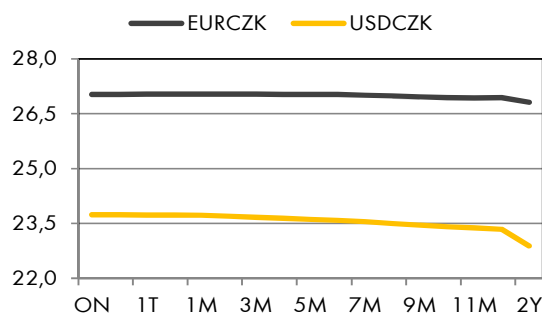
Zdroj Thomson Reuters

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
31.3.	8:00	DE	Retail Sales YY Real	Feb	Percent	2.2	5.4	-0.8
31.3.	8:00	DE	Retail Sales MM Real	Feb	Percent	0.3	-0.4	0.7
31.3.	9:00	CZ	Revised GDP QQ	Q4	Percent		0.0	0.7
31.3.	9:00	CZ	Revised GDP YY	Q4	Percent		4.0	4.7
31.3.	10:30	GB	GDP YY	Q4	Percent	1.9	+2.1	1.9
31.3.	10:30	GB	GDP QQ	Q4	Percent	0.5	+0.6	0.5
31.3.	13:00	CZ	CNB Repo Rate	N/A	Percent	0.05	0.05	0.05
31.3.	15:45	US	Chicago PMI	Mar	Index	50.0		47.6
1.4.	3:00	CN	NBS Manufacturing PMI*	Mar	Index (diffusion)	49.3		49.0
1.4.	3:00	CN	NBS Non-Mfg PMI*	Mar	Index			52.70
1.4.	9:30	CZ	Markit PMI	Mar	Index (diffusion)	55.0		55.5

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 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 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_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 4.