

**Hlavním údajem tohoto týdne budou bez sporu data z trhu práce z USA za duben.** Vídeňští kolegové z RBI čekají zpomalení tempa růstu počtu pracovních míst v maloobchodě a v té souvislosti i o něco slabší celkový přírůstek počtu pracovních míst za duben ve srovnání s předchozími měsíci (185 tis, zatímco v březnu 215 tis.). Míra nezaměstnanosti by mohla klesnout těsně pod 5,0 %. V každém případě je dosavadní vývoj trhu práce argumentem zvýšení úrokových sazeb Fedu. Mezi „TOP“ zprávami na Bloombergu je dnes článek pojednávající o tom, že Fed a akademičtí ekonomové čekají v mediánu do konce letošního roku hlavní úrokovou sazbu vyšší o 50 bp oproti současnému rozpětí 0,25 % - 0,50 %. Hráči finančního trhu tomu nevěří a čekají sazby vyšší jen o 25 bp (pokud vezmeme v úvahu úrokové futures, pak pouze 0,13 bp). Pokud bychom sledovali pouze takzvané Taylorovo pravidlo, měl by Fed do konce roku zvýšit hlavní úrokovou sazbu cca k 1,8 % tedy o 150 bp. Taylorovo pravidlo rozhodně není všespásné a navíc se i zde mohou kalkulace značně lišit v závislosti na vstupních předpokladech. Ale jde o jednu z indikací ukazující, jak extrémně opatrní centrální bankéři tentokrát při zvyšování sazeb jsou. Pokud úrokové sazby nyní rostou příliš pomalu, do budoucna bychom měli čekat o to větší růst. RBI nyní vidí větší šanci než 50 %, že Fed zvýší úrokové sazby už v červnu. Finanční trh této variantě věří jen z 12 %, takže pokud by k tomu došlo, byla by to významná podpora pro dolar, zatímco akcie by zřejmě reagovali negativně.

O tom jak se daří americké ekonomice, nám dnes napoví zveřejnění ISM indexu z výrobního sektoru za duben.

**PMI index nákupních manažerů v ČR za duben klesl na 53,6 bodů** z předchozí úrovně 54,3 b. Náš odhad počítal s nepatrně menším snížením na 53,9 b., zatímco trh v mediánu čekal malinký růst na 54,4 b. Co k tomu říci? Za prvé, hodnoty nad 50 bodů značí expanzi. Hodnoty indexu v předchozích čtvrtletích byly tak vysoké, že vzbuzovali otázky, kde se takový optimismus bere. Jinými slovy, index se dostává do normálních kolejí, které znamenají expanzi pomalejším tempem.

**Tento čtvrtek bude zasedat Česká národní banka.** Změna nastavení měnové politiky se všeobecně nečeká, ale ČNB bude prezentovat novou makroekonomickou prognózu, ve které se odrazí aktuálně nižší inflace na úrovni 0,3 % za březen, zatímco poslední prognóza čekala touto dobou inflaci na 0,9 %. Nicméně s ohledem na rostoucí ceny ropy čekáme dosažení 2 % inflačního cíle stále v prvním čtvrtletí 2017 a opuštění intervenčního režimu v první polovině roku 2017.

**Autor:** Michal Brožka, 221 141 498

**Editor:** Helena Horská research@rb.cz 14:36

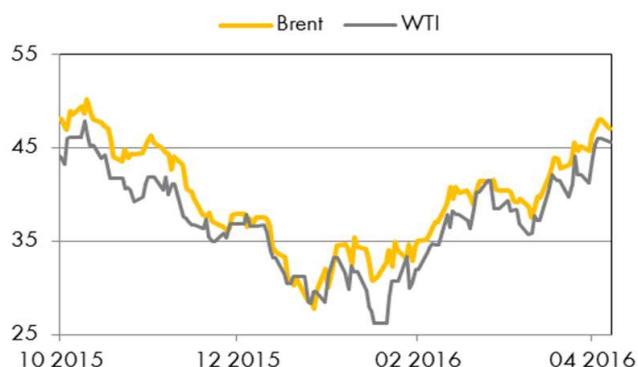
**Burzovní trhy,** Praha, Frankfurt, Tokio, N.Y., Moskva

|           | PX     | DAX    | SX5E   | Nikkei | DJ    | SPX   |
|-----------|--------|--------|--------|--------|-------|-------|
| 1D změna  | -0,00  | 0,98   | 0,37   | -3,11  | -0,32 | 0,00  |
| 6M změna  | -6,62  | -6,53  | -9,19  | -14,69 | -0,53 | -1,76 |
| 12M změna | -10,90 | -13,43 | -13,36 | -16,68 | -2,29 | -2,40 |

### Účetní kurzy české koruny a klíčové parity

|             |                | dnes           | max    | min    | %1D   | %6M    |
|-------------|----------------|----------------|--------|--------|-------|--------|
| Eurozóna    | <b>EUR</b>     | <u>27,050</u>  | 27,06  | 26,98  | 0,04  | -0,09  |
| USA         | <b>USD</b>     | <u>23,534</u>  | 23,64  | 23,50  | -0,76 | -5,03  |
| V. Británie | <b>GBP</b>     | <u>34,569</u>  | 34,55  | 34,35  | -0,25 | -9,44  |
| Švýcarsko   | <b>CHF</b>     | <u>24,595</u>  | 24,65  | 24,54  | -0,09 | -1,74  |
| Turecko     | <b>TRY</b>     | <u>8,432</u>   | 8,42   | 8,47   | -0,41 | -3,29  |
| Polsko      | <b>PLN</b>     | <u>6,171</u>   | 6,20   | 6,16   | 0,31  | -3,43  |
| Maďarsko    | <b>100HUF</b>  | <u>8,703</u>   | 8,70   | 8,64   | 0,48  | 1,23   |
| Chorvatsko  | <b>HRK</b>     | <u>3,598</u>   | 3,59   | 3,61   | -0,08 | 0,67   |
| Rumunsko    | <b>RON</b>     | <u>6,036</u>   | 6,04   | 6,02   | -0,08 | -0,84  |
| Rusko       | <b>100RUB</b>  | <u>36,340</u>  | 36,59  | 36,17  | -1,55 | -8,21  |
| Ukrajina    | <b>UAH</b>     | <u>0,937</u>   | 0,94   | 0,95   | -0,92 | -13,51 |
|             | <b>EUR/USD</b> | <u>1,149</u>   | 1,15   | 1,14   | 0,34  | 5,81   |
|             | <b>JPY/USD</b> | <u>106,460</u> | 106,71 | 106,14 | 0,10  | -12,40 |

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           |
|------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| <b>CZ</b>  | <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      |
| <b>HU</b>  | <u>1,11</u>  | <u>1,12</u>  | <u>1,10</u>  | <u>1,08</u>  | <u>1,01</u>  | <u>0,96</u>  |
| 6M změna   | -0,74pb      | -0,45pb      | -0,25pb      | -0,27pb      | -0,34pb      | -0,40pb      |
| <b>PL</b>  | <u>1,18</u>  | <u>1,55</u>  | <u>1,57</u>  | <u>1,67</u>  | <u>1,74</u>  | <u>1,76</u>  |
| 6M změna   | -0,43pb      | -0,08pb      | -0,10pb      | -0,06pb      | -0,06pb      | -0,07pb      |
| <b>EUR</b> | <u>-0,33</u> | <u>-0,36</u> | <u>-0,34</u> | <u>-0,25</u> | <u>-0,14</u> | <u>-0,01</u> |
| 6M změna   | -0,20pb      | -0,21pb      | -0,22pb      | -0,18pb      | -0,14pb      | -0,11pb      |
| <b>UK</b>  | <u>0,48</u>  | <u>0,49</u>  | <u>0,51</u>  | <u>0,59</u>  | <u>0,74</u>  | <u>1,02</u>  |
| <b>USD</b> | <u>0,38</u>  | <u>0,41</u>  | <u>0,44</u>  | <u>0,64</u>  | <u>0,90</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         |
|------------|--------------|--------------|--------------|--------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| <b>CZ</b>  | <u>0,26</u>  | <u>0,34</u>  | <u>0,37</u>  | <u>0,42</u>  | <u>0,46</u> | <u>0,50</u> | <u>0,54</u> | <u>0,59</u> | <u>0,65</u> | <u>0,71</u> | <u>0,99</u> |
| <b>USD</b> | <u>0,79</u>  | <u>0,91</u>  | <u>1,04</u>  | <u>1,16</u>  | <u>1,26</u> | <u>1,37</u> | <u>1,47</u> | <u>1,56</u> | <u>1,64</u> | <u>1,71</u> | <u>1,96</u> |
| <b>EUR</b> | <u>-0,12</u> | <u>-0,12</u> | <u>-0,07</u> | <u>-0,01</u> | <u>0,08</u> | <u>0,18</u> | <u>0,30</u> | <u>0,43</u> | <u>0,55</u> | <u>0,65</u> | <u>1,01</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    |
| <b>EUR/USD</b> | 1,15   | 1,10  | 1,10  | 1,05  | 1,01  |
| <b>EUR/CZK</b> | 27,05  | 27,00 | 27,00 | 27,00 | 27,00 |
| <b>USD/CZK</b> | 23,53  | 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 | 2017 | 2018 |
|--------------|-----------|--------|------|------|------|
| <b>Brent</b> | USD/barel | 47,0   | 42,0 | 55,0 | 65,0 |
| <b>WTI</b>   | USD/barel | 45,7   | 0,0  | 2,9  | 2,5  |
| <b>zlato</b> | USD/unce  | 1299   | 1083 | 1100 | 1105 |

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 | 2016 | 2016 | 2017 |
|------------|--------|------|------|------|------|
|            | Aktuál | Q2   | Q3   | Q4   | Q1   |
| <b>Fed</b> | 0,50   | 0,75 | 0,75 | 1,00 | 1,25 |
| <b>ČNB</b> | 0,05   | 0,05 | 0,05 | 0,05 | 0,05 |
| <b>ECB</b> | 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  |
|------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| <b>CZ</b>  | 0,28  | 0,24  | 0,23  | 0,36  | 0,33  |
| <b>HU</b>  | 0,87  | 0,88  | 0,89  | 0,89  | 0,88  |
| <b>PL</b>  | 1,63  | 1,55  | 1,51  | 1,67  | 1,59  |
| <b>EUR</b> | -0,25 | -0,27 | -0,27 | -0,12 | -0,12 |

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.

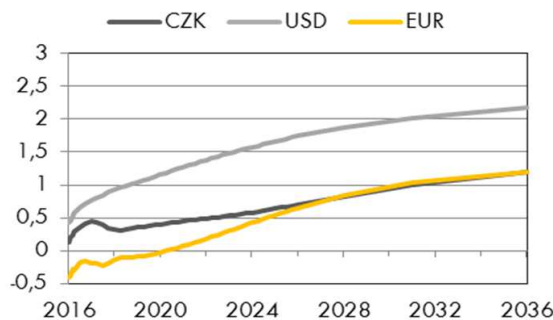
Kurzy jsou k času uzávěrky Okénka trhu.

### Výnosy vládních dluhopisů (% p.a.)

|           | 1Y    | 2Y    | 5Y    | 7Y    | 10Y  |
|-----------|-------|-------|-------|-------|------|
| <b>CZ</b> | -0,04 | -0,05 | 0,12  | 0,26  | 0,48 |
| <b>DE</b> | -0,53 | -0,48 | -0,29 | -0,11 | 0,25 |

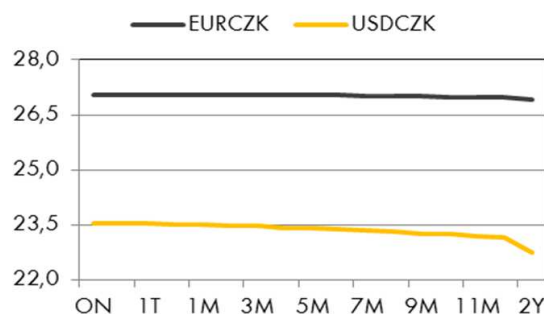
Aktuální hodnoty jsou k času uzávěrky Okénka trhu. Jedná se o "bid" hodnoty. Zdroj Thomson Reuters

### 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 |
|-------|-------|------|-----------------------|--------|-------------------|-------|--------|--------|
| 2.5   | 9:30  | CZ   | Markit PMI            | Apr    | Index (diffusion) | 54.3  | 53.6   | 54.3   |
| 2.5   | 9:55  | DE   | Markit/BME Mfg PMI    | Apr    | Index (diffusion) | 51.9  | 51.8   | 51.9   |
| 2.5   | 10:00 | EZ   | Markit Mfg Final PMI  | Apr    | Index             | 51.5  | 51.7   | 51.5   |
| 2.5   | 14:00 | CZ   | Budget Balance        | Apr    | CZK               |       | 30.52  | 43.60  |
| 2.5   | 16:00 | US   | ISM Manufacturing PMI | Apr    | Index             | 51.4  |        | 51.8   |
| 3.5   | 11:00 | EZ   | Producer Prices MM    | Mar    | Percent           | 0.1   |        | -0.7   |
| 3.5   | 11:00 | EZ   | Producer Prices YY    | Mar    | Percent           | -4.3  |        | -4.2   |
| 4.5   | 9:55  | DE   | Markit Comp Final PMI | Apr    | Index (diffusion) | 53.8  |        | 53.8   |
| 4.5   | 9:55  | DE   | Markit Services PMI   | Apr    | Index (diffusion) | 54.6  |        | 54.6   |
| 4.5   | 11:00 | EZ   | Retail Sales YY       | Mar    | Percent           | 2.5   |        | 2.4    |
| 4.5   | 11:00 | EZ   | Retail Sales MM       | Mar    | Percent           | -0.1  |        | 0.2    |

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 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 nabývá těchto finančních nástrojů nebylo předem projednáno s oddělením Compliance RB nebo RBI. RB nenese žádnou odpovědnost za jakékoliv škody nebo úšly 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 portfolia, 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\\_RBroker\\_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.