

Víte, co mají společné centrální bankéři ve Frankfurtu, ve Washingtonu, v Londýně a v Praze? Napovím, začíná to „dvojkou“. **Dosažení dvouprocentního inflačního cíle zůstává pro tyto centrální banky prozatím nelehkým úkolem.** Uběhlo již sedm let od velké finanční krize a tempo růstu spotřebitelských cen se ve zmiňovaných zemích doposud nepřiblížilo ani k jednomu procentu (v ČR v říjnu 0,2 %, v eurozóně 0,1 %, v Británii -0,1 %). Vyhledy na růst spotřebitelských cen v nadcházejícím roce jsou pro centrální bankéře o něco světlejší. Například v České republice očekáváme, že tempo růstu spotřebitelských cen se ve druhé polovině roku 2016 přiblíží zespodu k inflačnímu cíli ČNB. Ovšem naše odhady neukazují, že by hodnota inflace měla v některý měsíc příštího roku začínat číslici 2.

Sřazování růstu spotřebitelských cen zapříčiňují v posledních měsících především nízké ceny pohonných hmot. Ropa Brent ztratila od května necelých 40 % ze své ceny, od srpna kolísá poblíž letošního minima a v dalším roce se dle RBI odhadů dostane v průměru k 60 dolarům za barel. Prudší obrát v cenách ropy, který by podpořil rychlejší růst spotřebitelských cen, se tedy v dohledné době nečeká.

I když pohled na růst (souhrnného) indexu spotřebitelských cen argumentuje spíš ve prospěch další měnové stimulace ekonomik, vývoj cen očištěných o ceny potravin a energií (tzv. jádrová inflace) nabízí trochu příznivější obraz pro centrální bankéře a nahrává do karet příznivcům normalizace měnových politik. Jádrová inflace v USA je nyní na 1,9 % a nad úrovní 1,5 % se bezpečně drží od roku 2011. I v Evropě je růst jádrové inflace vyšší než růst měnově-politicky relevantních indexů cen. Například v eurozóně a Velké Británii je jádrová inflace nyní na 1,1 %, ale k té „jedničce“ se dostala jen před pár měsíci. Je zřejmé, že **hlavní evropské centrální banky budou muset nejspíš ujit větší kus cesty k dosažení svých inflačních cílů než USA.** Tato divergence ve vývoji inflace podporuje mimo jiné rozhodnutí Fedu začít zvyšovat úrokové sazby a rozhodnutí ECB zvětšit měnový stimul pro eurozónu. K této významné divergenci měnových politik dojde podle RBI již příští měsíc. První rozhodne ECB (3.12.2015) a čekáme oznámení o prodloužení měnového stimulu za září 2016. Dva týdny na to by Fed měl oznámit první zvýšení úrokových sazeb o 25bp.
Daniela Milučká, 234 405 685 research@rb.cz 14:29

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

	PX	DAX	DJ EUR	Nikkei	DJ	RTS
1D změna	-0,62	1,58	1,15	-0,39	0,11	0,91
6M změna	-4,38	-2,69	-3,42	-3,48	-1,10	-9,64

Sazby FRA, prodej v %

	3x6	6x9	9x12	3x9	6x12	12x24
CZ	0,23	0,16	0,15	0,30	0,26	0,98
HU	1,34	1,32	1,34	1,33	1,33	
PL	1,62	1,41	1,37	1,63	1,43	
EUR	-0,19	-0,20	-0,25	-0,11	-0,13	-0,02

FRA je dohodou o budoucí úrokové sazbě vždy ve struktuře odxdo. 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 uzavěrky Okénka trhu.

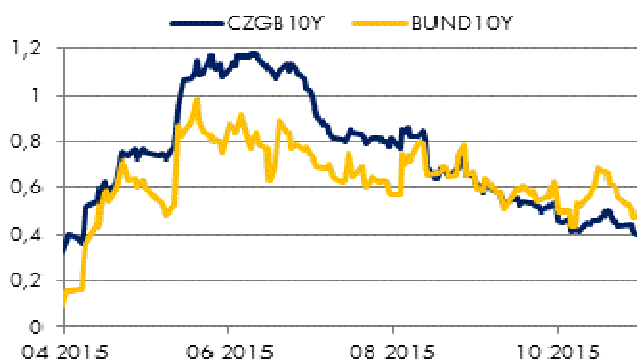
[Chci znát týdenní prognózu a analýzu pro CZK](#)

[Chci znát nejnovější ekonomické komentáře](#)

Účetní kurzy české koruny a klíčové parity

		dnes	max	min	%1D	%6M
Eurozóna	EUR	27,025	27,03	26,99	-0,02	-1,40
USA	USD	25,527	25,54	25,25	0,60	2,20
V. Británie	GBP	38,512	38,49	38,13	0,65	1,06
Švýcarsko	CHF	24,976	25,00	24,87	0,08	-5,77
Turecko	TRY	8,869	8,76	8,90	0,60	-5,66
Polsko	PLN	6,344	6,35	6,32	0,00	-4,43
Maďarsko	100HUF	8,659	8,67	8,62	-0,09	-2,42
Chorvatsko	HRK	3,540	3,54	3,55	-0,03	-2,18
Rumunsko	RON	6,084	6,08	6,06	0,08	-1,39
Rusko	100RUB	38,749	39,02	38,48	1,01	-18,81
Ukrajina	UAH	1,073	1,06	1,08	0,45	-9,99
	EUR/USD	1,059	1,07	1,06	-0,52	-3,66
	JPY/USD	122,700	122,75	122,23	0,16	-1,14

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	0,37	0,46
6M změna	-0,01pb	-0,02pb	-0,02pb	-0,02pb	-0,02pb	-0,02pb
HU	1,53	1,45	1,36	1,35	1,35	1,35
6M změna	0,78pb	-0,20pb	-0,28pb	-0,19pb	-0,20pb	-0,21pb
PL	1,63	1,63	1,67	1,73	1,80	1,82
6M změna	0,04pb	0,02pb	0,02pb	0,05pb	0,04pb	0,02pb
EUR	-0,14	-0,16	-0,16	-0,10	-0,03	0,06
6M změna	-0,06pb	-0,04pb	-0,10pb	-0,09pb	-0,08pb	-0,10pb
UK	0,48	0,49	0,51	0,57	0,73	1,03
USD	0,13	0,16	0,22	0,39	0,63	0,96

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 %, změny v procentních bodech (pb)

	1R	3R	5R	7R	10R	15R
CZ	0,21	0,31	0,44	0,58	0,84	1,16
HU	1,37	1,53	1,84	2,26	2,70	2,87
PL	1,54	1,57	1,77	2,00	2,26	2,46
EUR	-0,09	-0,06	0,18	0,46	0,84	1,24

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.

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

[Chci si přečíst čtvrtletní Strategii CZ](#)