

Vzhledem k smutným událostem v Bruselu začaly dnes evropské akcie obchodování poklesem. Euro Stoxx 50 a německý DAX ztratily ráno necelé 2 % ze své hodnoty, v průběhu dne své ztráty mazaly. Euro ráno oslabilo vůči dolaru k EUR/USD 1,120.

Včera se **guvernér ČNB M. Singer** v rozhovoru pro Reuters opět vyjádřil na téma záporné úrokové sazby v ČR a zopakoval, že kurzový závazek bude ČNB držet alespoň do první poloviny 2017. Přestože je ČNB podle Singera **právně i technicky připravena používat záporné úrokové sazby, raději by se tomu „z mnoha důvodů vyhnuli“**. Singer dále zopakoval, že „švýcarskou cestou“ ČNB při použití závazku nepůjde a bude v případě potřeby intervenovat proti výkyvům koruny. Podle Singera ČNB má neomezenou bilanci a na rozdíl od Švýcarů se proto nemusí omezovat ve ztrátách.

Naopak J. Rusnok, kterého prezident M. Zeman několikrát nepřímo označil za budoucího guvernéra ČNB, v rozhovoru pro Hospodářské noviny **uvěd, že není důvod se nástroji záporných úrokových sazeb zásadně vyhýbat**. Podle Rusnoka ČNB již alespoň dva roky avizovala teoretickou možnost zavedení záporných sazeb a proto jestli si to někdo, koho se to týká, nebyl schopen právně a technicky v systémech upravit, tak „je to v podstatě jeho problém“.

Jak jsme již avizovali, my se snížením úrokových sazeb do záporu v naší prognóze nepočítáme, ale nevylučujeme je. Nadále očekáváme opuštění kurzového závazku v prvním čtvrtletí 2017. Koruna může na uvolnění následně reagovat prudšími skoky a to jak směrem k silnějším tak i slabším hodnotám vůči euru.

Indexy nákupních manažerů (PMI) ze sektoru služeb v březnu ve Francii, Německu a také eurozóně předčily očekávání, například ten francouzský se zvýšil na nejvyšší hodnotu od loňského října. Naopak PMI indexy z výrobního sektoru tak skvělé výsledky nevykázaly, ale v eurozóně i Německu pořád zůstaly v pásmu indikujícím expanzi sektoru. V Německu byly dnes zveřejněny ještě další dva sledované předstihové indikátory – Ifo index podnikatelského prostředí a ZEW index očekávání investorů. Ifo index předčil očekávání, když se v březnu zlepšil o jeden bod na 106,7 bodu. ZEW index očekávání se zvýšil na 4,3 bodu, trh ale čekal o něco vyšší hodnotu.

Maďarská centrální banka dnes nečekaně snížila hlavní úrokovou sazbu o 15bp na 1,20 %. Maďarský forint oslabil k EUR/HUF 313 - nejslabší úroveň od letošního února. Odpoledne proběhne tisková konference maďarské centrální banky, kde bude zveřejněn nový výhled na vývoj inflace a HDP.

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

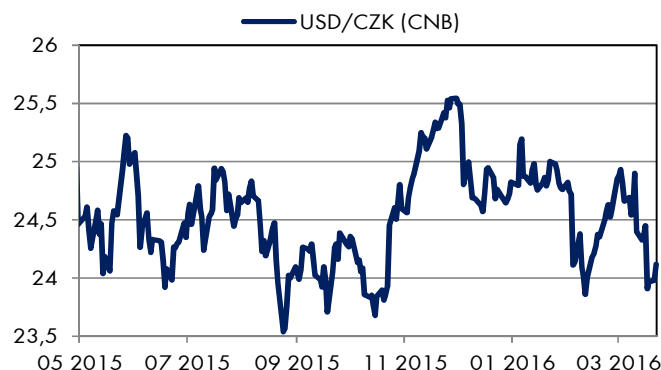
Burzovní trhy, Praha, Frankfurt, Tokio, N.Y., Moskva

	PX	DAX	SX5E	Nikkei	DJ	SPX
1D změna	-0,81	-0,59	-0,83	1,94	0,12	0,00
6M změna	-5,27	4,91	1,57	-2,98	8,78	6,18
12M změna	-11,96	-16,67	-14,39	-11,60	-0,50	-0,46

Účetní kurzy české koruny a klíčové parity

		dnes	max	min	%1D	%6M
Eurozóna	EUR	<u>27,035</u>	27,05	26,97	0,02	-0,46
USA	USD	<u>24,117</u>	24,15	23,98	0,57	-0,18
V. Británie	GBP	<u>34,263</u>	34,56	34,20	-0,74	-6,78
Švýcarsko	CHF	<u>24,824</u>	24,85	24,70	0,29	-0,12
Turecko	TRY	<u>8,375</u>	8,36	8,42	0,17	5,99
Polsko	PLN	<u>6,345</u>	6,36	6,32	-0,05	-1,18
Maďarsko	100HUF	<u>8,654</u>	8,72	8,68	-0,63	0,12
Chorvatsko	HRK	<u>3,587</u>	3,58	3,60	-0,19	0,65
Rumunsko	RON	<u>6,046</u>	6,04	6,03	-0,05	-1,66
Rusko	100RUB	<u>35,472</u>	35,65	35,13	0,71	-2,30
Ukrajina	UAH	<u>0,900</u>	0,90	0,91	-1,77	-20,38
	EUR/USD	<u>1,122</u>	1,13	1,12	-0,14	-0,05
	JPY/USD	<u>111,650</u>	112,20	111,36	-0,25	-7,00

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	-0,01pb	0,00pb	0,00pb	-0,01pb	-0,01pb	-0,01pb
HU	<u>2,18</u>	<u>1,65</u>	<u>1,35</u>	<u>1,33</u>	<u>1,28</u>	<u>1,25</u>
6M změna	-0,17pb	0,12pb	0,00pb	-0,03pb	-0,08pb	-0,13pb
PL	<u>1,49</u>	<u>1,53</u>	<u>1,56</u>	<u>1,67</u>	<u>1,74</u>	<u>1,76</u>
6M změna	0,13pb	-0,10pb	-0,11pb	-0,05pb	-0,06pb	-0,07pb
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	-0,20pb	-0,21pb	-0,22pb	-0,20pb	-0,16pb	-0,15pb
UK	<u>0,48</u>	<u>0,49</u>	<u>0,51</u>	<u>0,59</u>	<u>0,75</u>	<u>1,02</u>
USD	<u>0,37</u>	<u>0,40</u>	<u>0,43</u>	<u>0,62</u>	<u>0,89</u>	<u>1,21</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
CZ	<u>0,24</u>	<u>0,29</u>	<u>0,30</u>	<u>0,35</u>	<u>0,39</u>	<u>0,44</u>	<u>0,48</u>	<u>0,53</u>	<u>0,58</u>	<u>0,64</u>	<u>0,93</u>
USD	<u>0,80</u>	<u>0,95</u>	<u>1,07</u>	<u>1,20</u>	<u>1,31</u>	<u>1,40</u>	<u>1,51</u>	<u>1,59</u>	<u>1,67</u>	<u>1,74</u>	<u>1,97</u>
EUR	<u>-0,12</u>	<u>-0,15</u>	<u>-0,09</u>	<u>-0,04</u>	<u>0,05</u>	<u>0,16</u>	<u>0,28</u>	<u>0,39</u>	<u>0,50</u>	<u>0,61</u>	<u>0,97</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	2016
	Aktuál	Q1	Q2	Q3	Q4
EUR/USD	1,12	1,09	1,10	1,10	1,05
EUR/CZK	27,04	27,00	27,00	27,00	27,00
USD/CZK	24,12	24,77	24,55	24,55	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	Q1 16	Q2 16
Brent	USD/barel	41,2	39,5	33,0	36,8
WTI	USD/barel	40,9	37,9	32,0	36,0
zlato	USD/unce	1253	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	0,75	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	0,26	0,21	0,20	0,33	0,29
HU	1,07	0,96	0,96	1,04	0,96
PL	1,55	1,48	1,47	1,61	1,53
EUR	-0,25	-0,27	-0,29	-0,13	-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.

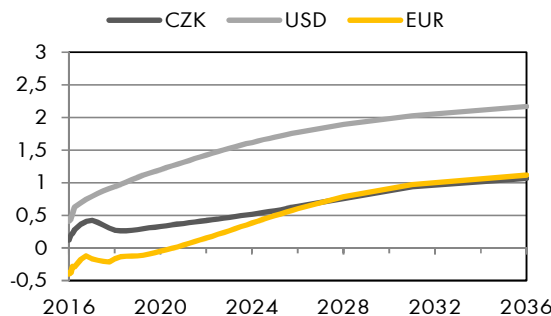
Kurzy jsou k času uzávěrky Okénka trhu.

Výnosy vládních dluhopisů (% p.a.)

	1Y	2Y	5Y	7Y	10Y
CZ	0,13	0,00	0,08	0,20	0,46
DE	-0,47	-0,47	-0,29	-0,16	0,23

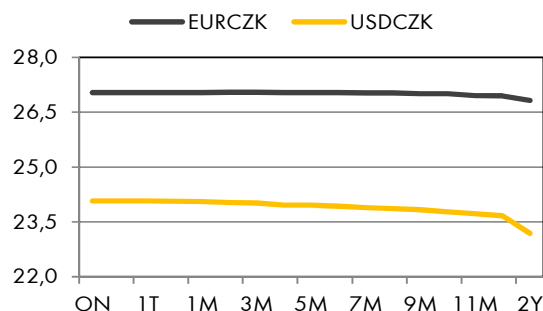
Aktuální hodnoty jsou k času uzávěrky Okénka trhu. Jedná se o "bid" hodnoty. Zdroj Thomson Reuters

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
22.3	9:30	DE	Markit Service Flash PMI	Mar	Index (diffusion)	55.0	55.5	55.3
22.3	9:30	DE	Markit Mfg Flash PMI	Mar	Index (diffusion)	50.8	50.4	50.5
22.3	10:00	EZ	Markit Serv Flash PMI	Mar	Index (diffusion)	53.3	54.0	53.3
22.3	10:00	EZ	Markit Mfg Flash PMI	Mar	Index (diffusion)	51.3	51.4	51.2
22.3	10:00	DE	Ifo Expectations*	Mar	Index	99.5	100.0	98.8
22.3	10:00	DE	Ifo Current Conditions*	Mar	Index	112.6	113.8	112.9
22.3	10:00	DE	Ifo Business Climate*	Mar	Index	106.0	106.7	105.7
22.3	10:00	CZ	Foreign Debt	Q4	EUR		115.88	115.53
22.3	10:30	GB	CPI YY	Feb	Percent	0.4	+0.3	0.3
22.3	10:30	GB	CPI MM	Feb	Percent	0.4	+0.2	-0.8
22.3	11:00	DE	ZEW Current Conditions*	Mar	Net balance	53.0	50.7	52.3

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 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 předem projednáno 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 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 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/leadadmin/files/disclaimer_RB%20Broker_01.pdf. Dohledovým orgánem pro Raiffeisenbank a.s. je Česká národní banka, Na Příkopě 28, Praha 4.