

Česká národní banka dnes ponechala základní úrokovou sazbu na 0,75 %. Vzhledem k vlastní prognóze a výrokům z posledních týdnů se o žádné překvapení nejednalo. Utahování měnových podmínek brání i nečekaně nižší inflace na 1,7 % a nevěle ECB omezovat měnovou politiku. **Hlasování ale nebylo jednomyslné**, jeden člen bankovní rady hlasoval pro zvýšení repo sazby na 1,0 %. Dnes byla také zveřejněna nová makroekonomická prognóza centrální banky. Nejzásadnější úprava postihla trajektorii **inflace, která se nově bude nacházet pod svým cílem i po zbytek roku** a do konce příštího roku se zespoda pomalu navrátí na svůj cíl. Odhad růstu HDP na letošní rok byl naopak revidován nahoru z 3,6 % na 3,9 %. Kurz koruny vůči euru bude nadále posilovat, ale oproti předchozímu předpokladu ČNB o něco pomaleji; do léta se EUR/CZK dostane na 25,00, což se shoduje s naším odhadem. **Kurz je pro ČNB zásadní, a pokud koruna neobnoví posilující trend, ČNB se bude muset uchýlit k dřívějšímu navyšování sazeb, což dnes potvrdil i guvernér.** Centrální banka podle současných předpokladů očekává příští navyšování sazeb až na konci toho roku. **My ale stále věříme, že ČNB v průběhu druhé poloviny roku zvedne dvoutýdenní repo sazbu ještě dvakrát a to na úroveň 1,25 % p.a.** Koruna po jednání ČNB posílila pod EUR/CZK 25,50.

Dubnová spotřebitelská inflace v eurozóně proti očekávání trhu poklesla o desetinu na 1,2 % meziročně. Meziměsíční tempo růstu spotřebitelských cen zpomalilo o 0,2 p.b. na 0,7 %. **Za nižší inflací stojí zejména pokles cen služeb, který byl ovlivněn vysokou srovnávací základnou z loňského roku. Příčinou bylo načasování Velikonoc.** Zatímco loňské velikonoční svátky připadly na polovinu měsíce, letos bylo volno na přelomu března a dubna. Z dubna tak odpadlo několik dnů, kdy si hoteliéři navyšují ceny kvůli sváteční poptávce. Nicméně jádrová inflace, která nezahrnuje volatilní ceny potravin a energií, spadla o 0,3 p.b. na 0,7 % a také byla pod očekáváním trhu. Každopádně ECB dubnový výsledek inflace nijak neznepokojuje. P. Praet, hlavní ekonom ECB, dnes sice uznal, že zpomalení inflace mohlo být pro mnohé mírně negativní překvapení, nicméně podle názoru centrální banky jsou za tím zřejmě dočasné faktory. **Růst mezd reagující na svižný růst ekonomiky eurozóny by se měl brzy promítnout i do rychlejšího tempa růstu spotřebitelských cen a podle ECB bude inflace letos v průměru na 1,5 %.**

Ceny průmyslových výrobců v eurozóně v březnu vzrostly o 2,1 % meziročně a 0,1 % meziměsíčně. Odhady trhu se tak přesně trefily do výsledné statistiky. Nejvíce meziročně vzrostly ceny průmyslových polotovarů (2,2 %) a energií (3,9 %). V meziměsíčním srovnání ale ceny energií mírně poklesly o 0,1 %.

Autor: Jakub Červenka, analytik, 234 401 070

Editor: František Táborský, analytik

research@rb.cz 15:02

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

	PX	DAX	SX5E	TOPIX	DJ	SPX
1D změna	-0,23	-0,32	-0,31	-0,15	-0,72	-0,72
6M změna	5,96	-5,33	-2,04	-1,26	1,64	1,85
12M změna	10,77	0,52	0,36	11,71	13,86	9,85

Zdroj: Thomson Reuters

Úrokové swapy, prodej v %

	1Y	2Y	3Y	4Y	5Y	6Y	7Y	8Y	9Y	10Y	15Y
CZK	1,05	1,27	1,43	1,59	1,66	1,74	1,75	1,80	1,83	1,87	1,99
USD	2,55	2,73	2,83	2,86	2,88	2,90	2,93	2,95	2,96	2,98	3,02
EUR	-0,23	-0,14	0,05	0,21	0,38	0,53	0,66	0,78	0,89	1,01	1,34

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). Kurzů jsou k času uzavírky Okénka trhu.

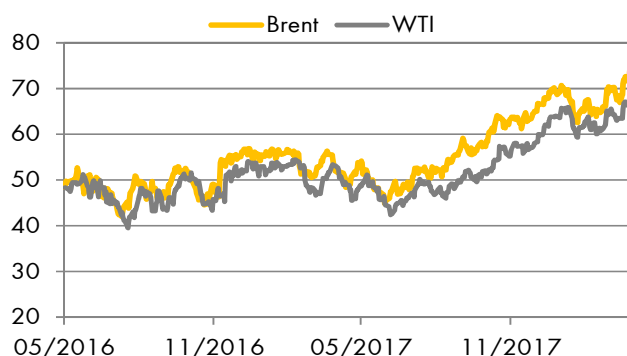
Zdroj: Thomson Reuters

Účetní kurzy české koruny a klíčové parity

		dnes	max	min	%1D	%6M
Eurozóna	EUR	25,580	25,62	25,48	-0,06	-0,27
USA	USD	21,332	21,43	21,25	0,06	-3,06
V. Británie	GBP	29,009	29,08	28,87	-0,22	0,56
Švýcarsko	CHF	21,392	21,45	21,30	-0,07	-2,97
Turecko	TRY	5,080	5,06	5,15	-1,15	-11,08
Polsko	PLN	6,001	6,01	5,98	0,25	-0,84
Maďarsko	100HUF	8,145	8,15	8,11	-0,02	-1,48
Chorvatsko	HRK	3,450	3,44	3,46	-0,12	1,32
Rumunsko	RON	5,482	5,49	5,46	-0,11	-1,74
Rusko	100RUB	33,627	33,76	33,30	0,37	-10,47
Ukrajina	UAH	0,811	0,81	0,82	-1,06	-1,18
	EUR/USD	1,198	1,20	1,19	0,23	3,20
	JPY/USD	109,280	109,87	109,14	-0,50	-4,19

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



Zdroj: Thomson Reuters

Peněžní trh, fixing v %, změny v procentních bodech (pb)

	1D	1T	1M	3M	6M	1R
CZ	0,75	0,77	0,82	0,90	0,99	1,12
6M změna	0,30pb	0,25pb	0,23pb	0,21pb	0,23pb	0,25pb
HU	0,00	0,02	0,03	0,04	0,06	0,12
6M změna	0,00pb	0,02pb	0,00pb	0,01pb	-0,01pb	0,03pb
PL	1,54	1,56	1,64	1,70	1,78	1,82
6M změna	-0,05pb	-0,04pb	-0,02pb	-0,03pb	-0,03pb	-0,03pb
EUR	-0,36	-0,38	-0,37	-0,33	-0,27	-0,19
6M změna	-0,01pb	0,00pb	0,00pb	0,00pb	0,01pb	0,00pb
UK	0,47	0,49	0,51	0,70	0,80	0,97
USD	1,70	1,75	1,91	2,35	2,51	2,77

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

Prognóza kurzů

		2018	2018	2018	2019
	Aktuál	Q2	Q3	Q4	Q1
EUR/USD	1,20	1,26	1,28	1,30	1,32
EUR/CZK	25,58	25,00	24,80	24,70	24,70
USD/CZK	21,33	19,84	19,38	19,00	18,71

Hodnota "aktuál" je fixing ČNB pro CZK kurzy a aktuální hodnota k času uzavřky Okénka trhu. Prognóza na další čtvrtletí je odhad RBI/RBCZ.

Hodnoty prognóz jsou pro konec období daného čtvrtletí.

Komoditní trhy

		Aktuál	2018	2019	2020
Brent	USD/barel	72,7	67,4	66,3	67,9
WTI	USD/barel	67,5	63,2	62,1	63,5
zlato	USD/unce	1314	1367		NA

Hodnota "aktuál" je aktuální hodnota k času uzavřky Okénka trhu. Prognózy na průměr daného roku jsou konsenzus trhu (zdroj Thomson Reuters).

Prognóza úrokových sazeb centrálních bank (%)

		2018	2018	2018	2019
	Aktuál	Q2	Q3	Q4	Q1
Fed	1,75	2,00	2,25	2,50	2,75
ČNB	0,75	0,75	1,00	1,25	1,25
ECB	0,00	0,00	0,00	0,00	0,25

Hodnota "aktuál" je aktuální hodnota k času uzavřky Okénka trhu. Prognózy na další čtvrtletí jsou odhady RBI/RBCZ.

* značí údaj "pod revizi"

Sazby FRA, prodej v %

	3x6	6x9	9x12	3x9	6x12
CZ	0,96	1,08	1,16	1,07	1,16
HU	0,07	0,10	0,18	0,13	0,16
PL	1,88	1,91	2,12	1,83	2,09
EUR	-0,32	-0,31	-0,28	-0,24	-0,22

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 uzavřky Okénka trhu.

Zdroj: Thomson Reuters

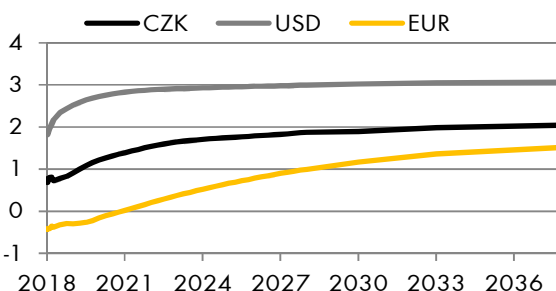
Výnosy vládních dluhopisů (% p.a.)

	1Y	2Y	5Y	7Y	10Y
CZ	0,41	0,83	1,19	1,50	1,74
DE	-0,62	-0,58	-0,07	0,18	0,55

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

Zdroj Thomson Reuters

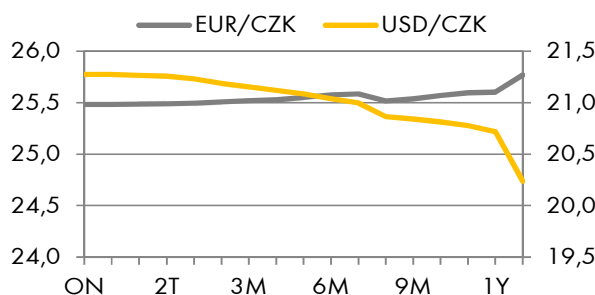
Swapové výnosové křivky (%)



Aktuální hodnoty jsou k času uzavřky Okénka trhu

Zdroj Thomson Reuters

FX forwardy



Aktuální hodnoty jsou k času uzavřky Okénka trhu

Zdroj Thomson Reuters

Kalendář událostí

datum	čas	země	ukazatel	období	jednotka	odhad	Aktuál	minulé
3.5	11:00	EU	Producer Prices MM	Mar	Percent	0.1	0.1	0.1
3.5	11:00	EU	Producer Prices YY	Mar	Percent	2.1	2.1	1.6
3.5	13:00	CZ	CNB Repo Rate	N/A	Percent	0.75	0.75	0.75
3.5	16:00	US	ISM N-Mfg PMI	Apr	Index	58.1		58.8
3.5	16:00	US	Factory Orders MM	Mar	Percent	1.4		1.2
4.5	9:55	DE	Markit Comp Final PMI	Apr	Index (diffusion)	55.3		55.3
4.5	9:55	DE	Markit Services PMI	Apr	Index (diffusion)	54.1		54.1
4.5	11:00	EU	Retail Sales YY	Mar	Percent	1.9		1.8
4.5	11:00	EU	Retail Sales MM	Mar	Percent	0.5		0.1
4.5	14:30	US	Average Earnings MM	Apr	Percent	0.2		0.3

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 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 jakéhokoli 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 vytvářené 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 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 podle Nařízení (EU) 596/2014 o zneužívání trhu a Prováděcího nařízení (EU) 2016/958 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.pdf. Dohledovým orgánem pro Raiffeisenbank a.s. je Česká národní banka, Na Příkopě 28, Praha 1.