

Guvernér České národní banky Jiří Rusnok v sobotním rozhovoru pro Lidové noviny znovu zopakoval, že podle jeho názoru se výše úrokových sazeb pravděpodobně měnit nebude. Diskuse na nejbližším zasedání tak bude znovu balancovat mezi stabilitou či zvýšením úroků. Inflace v závěru roku zrychlila a dostala se nad tři procenta, což podle jeho názoru jistě ovlivní vyznění aktuální makroekonomické prognózy. Pro měnovou politiku ČNB je ovšem relevantní inflace na horizontu 12 - 18 měsíců a nynější zpřísněním měnové politiky již nemůže ovlivnit růst cen v nejbližších měsících. Zároveň zmínil, že měnová politika Evropské centrální banky se letos nejspíš měnit nebude a zůstane extrémně uvolněná.

Spojené státy varovaly, že kvůli zavedení takzvané digitální daně, mohou vůči Česku uplatnit odvetná opatření. Česká vláda navrhuje sedmiprocentní digitální daň pro velké internetové firmy sídlící zejména v USA (Google, Facebook, Amazon či Apple). Vládním opatřením, které by mělo přinést do státního rozpočtu až 5 mld. Kč, se právě začínají zabývat poslanci. Podobnou, pouze však tříprocentní, digitální daň již zavedla Francie a v reakci Spojené státy uvalily odvetná cla na část francouzského zboží. Řada států se prostřednictvím těchto daní snaží nalézt dodatečné zdroje pro neustále bobtnající výdaje státních rozpočtů. Protože EU zatím nepřišla v této otázce se společným řešením, iniciativy se ujaly jednotlivé státy. Celoevropské řešení by ovšem bylo pro případ sporů s USA výhodnější, a to vzhledem k velikosti trhu a vyjednávací síle. Pro případ uvalení cel ze strany USA však neočekáváme výrazný dopad, protože **podíl USA na přímém českém vývozu není vysoký, jen cca 2,5 %, nicméně v posledních letech se díky růstu americké ekonomiky zvyšuje.** Trumpova obchodní strategie je spíše vedena snahou o zviditelnění, proto by se případná odvetná opatření týkala spíše známých než objemově nejvýznamnějších artiklů. Terčem by tak mohly být např. známé české pivovary nebo sklárny.

Koruna nadále těží z pozitivní nálady na globálních trzích a nižší averze k riziku. Zároveň vyšší aktuální tuzemská inflace posiluje sázky na růst sazeb ČNB, tedy zvýšení úrokového diferenciálu. Koruna dnes opět posilovala, po obědě se kurz na okamžik dostal až na EUR/CZK 25,1, poté došlo k mírné korekci zhruba o dva haléře. Od počátku ledna koruna vůči euru zpevnila o více než procento..

Autor: Luboš Růžička, analytik, 603 808 089

Editor: Eliška Jelínková, analytička

research@rb.cz 14:33

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

	PX	DAX	SEX	TOPIX	DJ	SPX
1D změna	-0,04	0,11	-0,01	0,50	0,17	0,39
6M změna	5,31	8,13	7,37	10,73	7,62	10,27
12M změna	10,70	20,02	17,87	11,37	18,64	24,95

Zdroj: Thomson Reuters

Úrokové swapy, prodej v %

	1Y	2Y	3Y	4Y	5Y	6Y	7Y	8Y	9Y	10Y	15Y
CZK	2,26	2,26	2,20	2,16	2,10	2,02	1,95	1,90	1,84	1,82	1,86
USD	1,72	1,64	1,60	1,62	1,64	1,66	1,69	1,72	1,75	1,78	1,89
EUR	-0,33	-0,30	-0,26	-0,21	-0,15	-0,09	-0,03	0,03	0,09	0,15	0,41

Úrokové swapy jsou smlouvou o výměně úrokových plateb za předem stanovené fixní platby a za platbu vyplývající z aktuálních podmínek na trhu.

Aktuální hodnoty jsou k času uzávěrky Okénka trhu.

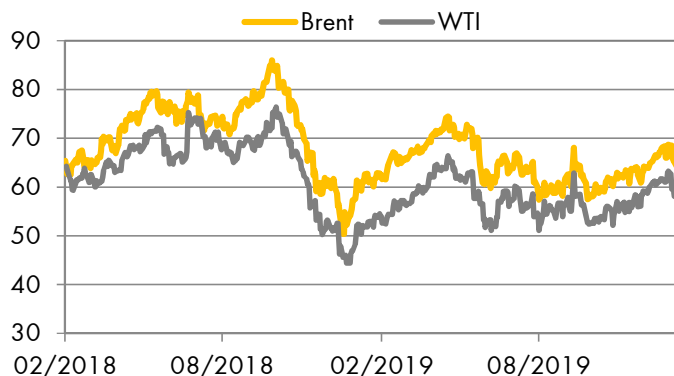
Zdroj: Thomson Reuters

Účetní kurzy české koruny a klíčové parity

		dnes	max	min	%1D	%6M
Eurozóna	EUR	25,13	25,17	25,10	-0,08	-1,90
USA	USD	22,67	22,70	22,64	0,13	-0,61
V. Británie	GBP	29,47	29,48	29,39	-0,27	3,84
Švýcarsko	CHF	23,40	23,44	23,37	-0,10	0,62
Turecko	TRY	3,83	3,85	3,83	-0,60	-4,35
Polsko	PLN	5,92	5,94	5,91	-0,24	-1,37
Maďarsko	100HUF	7,47	7,49	7,45	-0,32	-4,73
Chorvatsko	HRK	3,38	3,38	3,38	-0,06	-2,31
Rumunsko	RON	5,26	5,27	5,25	-0,04	-2,86
Rusko	100RUB	36,83	36,90	36,77	-0,01	1,41
Ukrajina	UAH	0,930	0,937	0,931	-0,36	3,52
	EUR/USD	1,108	1,110	1,108	-0,08	-1,28
	JPY/USD	110,2	110,2	110,1	0,03	2,07

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 uzávěrky Okénka trhu.

Zdroj: Thomson Reuters



Zdroj: Thomson Reuters

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

	1D	1T	1M	3M	6M	1R
CZ	2,00	2,04	2,10	2,17	2,23	2,27
6M změna	0,00pb	0,01pb	0,00pb	0,01pb	0,00pb	#N/A
HU	0,05	0,10	0,12	0,16	0,22	0,28
6M změna	-0,21pb	-0,14pb	-0,13pb	-0,10pb	-0,09pb	-0,17pb
PL	1,51	1,54	1,63	1,71	1,79	1,84
6M změna	-0,12pb	-0,05pb	-0,01pb	-0,01pb	0,00pb	-0,02pb
EUR	-0,45	-0,50	-0,46	-0,39	-0,33	-0,24
6M změna	-0,09pb	-0,08pb	-0,06pb	-0,02pb	0,04pb	0,08pb
UK	0,68	0,70	0,65	0,70	0,74	0,80
USD	1,53	1,56	1,65	1,82	1,84	1,92

Sazby Libor a Euribor - poslední dostupný fixing z předchozího dne

Jedná se o dnešní fixing úrokových 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

	Aktuál	2020 Q1	2020 Q2	2020 Q3	2020 Q4
EUR/USD	<u>1,11</u>	1,11	1,13	1,15	1,15
EUR/CZK	<u>25,13</u>	25,7	25,6	25,9	26,1
USD/CZK	<u>22,67</u>	23,2	22,7	22,5	22,7

Hodnota "aktuál" je fixing ČNB pro CZK kurzy a aktuální hodnota k času uzavěrky pro EUR/USD. Prognóza na další čtvrtletí je odhad RBI/RBCZ.

Hodnoty prognóz jsou pro konec období daného čtvrtletí.

Komoditní trhy

	Aktuál	2020	2021	2022
Brent USD/barel	<u>65,4</u>	60,8	61,0	64,8
WTI USD/barel	<u>58,6</u>	56,0	54,5	57,0
zlato USD/unce	<u>1 560</u>	1 350	1 350	1 500

Hodnota "aktuál" je aktuální hodnota k času uzavěrky Okénka trhu.

Prognóza úrokových sazeb centrálních bank (%)

	Aktuál	2020 Q1	2020 Q2	2020 Q3	2020 Q4
Fed	<u>1,75</u>	1,50	1,50	1,50	1,50
ČNB	<u>2,00</u>	2,00	2,00	2,00	1,75
ECB	<u>0,00</u>	0,00	0,00	0,00	0,00

Hodnota "aktuál" je aktuální hodnota k času uzavěrky Okénka trhu.

Prognózy na další čtvrtletí jsou odhady RBI/RBCZ.

* značí údaj "pod revizi"

Sazby FRA, prodej v %

	3x6	6x9	9x12	3x9	6x12
CZ	<u>2,27</u>	<u>2,28</u>	<u>2,27</u>	<u>2,33</u>	<u>2,33</u>
HU	<u>0,32</u>	<u>0,41</u>	<u>0,49</u>	<u>0,38</u>	<u>0,48</u>
PL	<u>1,76</u>	<u>1,78</u>	<u>1,83</u>	<u>1,84</u>	<u>1,89</u>
EUR	<u>-0,37</u>	<u>-0,37</u>	<u>-0,37</u>	<u>-0,30</u>	<u>-0,30</u>

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 uzavěrky Okénka trhu.

Zdroj: Thomson Reuters

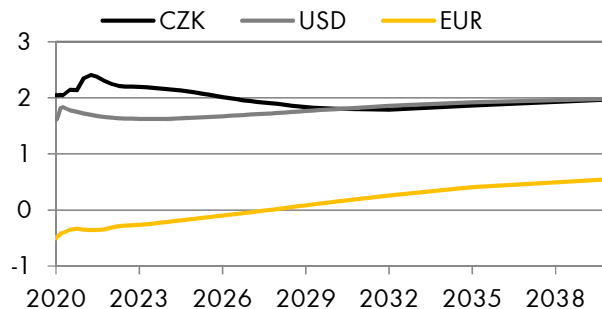
Výnosy vládních dluhopisů (% p.a.)

	1Y	2Y	5Y	7Y	10Y
CZ	1,71	1,79	1,63	1,63	1,77
DE	-0,54	-0,59	-0,51	-0,40	-0,21

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

Zdroj Thomson Reuters

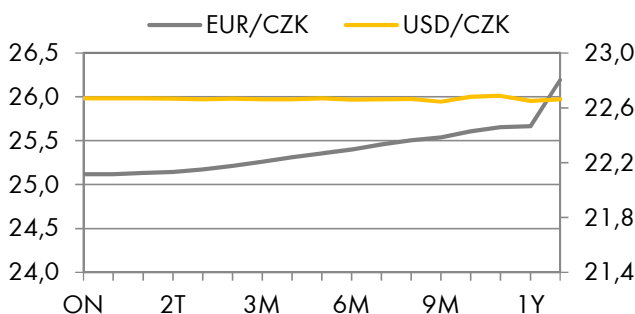
Swapové výnosové křivky (%)



Aktuální hodnoty jsou k času uzavěrky Okénka trhu

Zdroj Thomson Reuters

FX forwardy



Aktuální hodnoty jsou k času uzavěrky Okénka trhu

Zdroj Thomson Reuters

Kalendář událostí

datum	čas	země	ukazatel	období	jednotka	odhad	Aktuál	minulé
21.1	11:00	DE	ZEW Current Conditions	Jan	Net balance	-13.5		-19.9
21.1	11:00	DE	ZEW Economic Sentiment	Jan	Net balance	15.0		10.7
22.1	16:00	US	Exist. Home Sales % Chg	Dec	Percent	1.7		-1.7
23.1	13:45	EU	ECB Deposit Rate	Jan	Percent	-0.50		-0.50
23.1	13:45	EU	ECB Refinancing Rate	Jan	Percent	0.00		0.00
23.1	16:00	US	Leading Index Chg MM*	Dec	Percent	-0.2		0.0
24.1	9:30	DE	Markit Service Flash PMI	Jan	Index (diffusion)	53.0		52.9
24.1	9:30	DE	Markit Mfg Flash PMI	Jan	Index (diffusion)	44.5		43.7
24.1	10:00	EU	Markit Serv Flash PMI	Jan	Index (diffusion)	52.8		52.8
24.1	10:00	EU	Markit Mfg Flash PMI	Jan	Index (diffusion)	46.8		46.3

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.

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 třetími osobami. RB doporučuje před učiněním jakéhokoli 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 zakazují svým analytikům a osobám reportujícím analytikům být angažováni v cenných papírech či jiných finančních instrumentech jakékoliv 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 třetími osobami použitím informací a údajů obsažených v tomto dokumentu. Investiční doporučení šířená 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 nemá být jím 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 pověření prezentací 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.