

Člen bankovní rady České národní banky Tomáš Holub se v dnešních Hospodářských novinách přidal mezi kolegy, kteří v poslední době vyjeli svůj názor na blízkou budoucnost české měnové politiky. Holub, který na posledních dvou měnověpolitických zasedáních hlasoval pro zvýšení základní sazby, **nevyklučuje, že by se ke stejnému kroku mohl odhodlat znovu**. Podobně jako ostatní členové rady očekává vyrovnanou debatu mezi stabilitou a mírným zvýšením sazeb. My nadále předpokládáme, že nakonec stejně jako v minulých měsících převáží názor, že měnovou politiku aktuálně není nutné měnit.

Lednové vydání ZEW indexu pro eurozónu i Německo **přineslo příjemné překvapení**. Hodnocení současné situace se u našeho západního souseda vyšvihlo z prosincových -19,9 bodu až na -9,5, přičemž odhady počítaly jen s hodnotou -13,5. **Zlepšení se týkalo všech sektorů ekonomiky** s výjimkou maloobchodu, který ovšem spolu se stavebnictvím optimismus ani předtím neopustil. **Ještě pozitivnější byl ovšem posun v hodnocení výhledu investorů do blízké budoucnosti, který si vysloužil známku 26,7**. To představuje nárůst o plných 16 bodů oproti prosinci, překonání tržních očekávání o téměř 12 bodů a zároveň nejsilnější hodnotu od července roku 2015. Právě tato složka ZEW indexu navíc historicky vykazuje poměrně dobrou predikční schopnost pro ekonomickou aktivitu v Německu a **její aktuální úroveň tak přizívá naděje na obrát k lepšímu**. Důvody pro pozorované zlepšení sentimentu se samozřejmě nabízejí – po dlouhé době z mezinárodní scény namísto katastrofických vizí obchodních válek a splešného brexitu konečně zaznívají líbeznější tóny o možném smíření či alespoň dočasném uklidnění situace. Nadále ovšem platí, že kromě politických rizik Německo zatěžují i strukturální problémy tamního autopřemyslu a **pro konečný verdikt o zotavení tak raději počkáme na tvrdá ekonomická data**. ZEW index za celou eurozónu prochází obdobným vývojem, když meziměsíčně poskočil z předchozích 11,2 až na 25,6 bodů.

Česká měna na dnešní zprávy reagovala očekávatelně, tedy posílením. Koneckonců při aktuální úlevě, jež pramení z uklidnění geopolitické situace, bude pro korunu zřejmě určující hlavně směr, kterým se vydá evropská a potažmo německá ekonomika. Dnešní střípek do mozaiky ekonomického zotavení tak trhy ocenily na úrovni EUR/CZK 25,05, tedy **dalším jemným překonáním sedmiletého rekordu**, který padl i v minulém týdnu.

Autor: Vít Hradil, analytik, 724 143 361

Editor: Luboš Růžička, analytik

research@rb.cz 14:41

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

	PX	DAX	SX5E	TOPIX	DJ	SPX
1D změna	-0,18	-0,14	-0,55	-0,53	0,17	0,39
6M změna	5,15	9,45	7,31	9,96	8,13	10,85
12M změna	10,39	19,93	17,14	10,78	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	2,25	2,19	2,14	2,08	2,01	1,94	1,88	1,83	1,81	1,85
USD	1,70	1,62	1,58	1,59	1,61	1,62	1,66	1,67	1,70	1,74	1,87
EUR	-0,32	-0,30	-0,26	-0,21	-0,15	-0,10	-0,04	0,02	0,08	0,13	0,39

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.

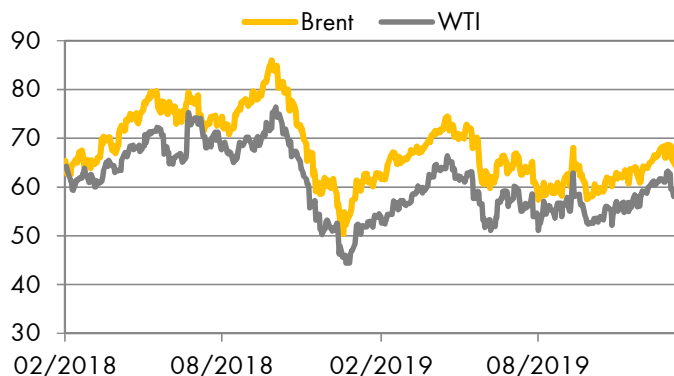
Zdroj: Thomson Reuters

Účetní kurzy české koruny a klíčové parity

		dnes	max	min	%1D	%6M
Eurozóna	EUR	25,07	25,12	25,04	-0,24	-1,89
USA	USD	22,55	22,66	22,52	-0,51	-1,06
V. Británie	GBP	29,48	29,51	29,43	0,04	3,64
Švýcarsko	CHF	23,33	23,41	23,31	-0,29	0,48
Turecko	TRY	3,80	3,82	3,80	-0,76	-6,19
Polsko	PLN	5,91	5,92	5,90	-0,25	-1,71
Maďarsko	100HUF	7,48	7,50	7,47	0,08	-4,74
Chorvatsko	HRK	3,37	3,38	3,37	-0,27	-2,46
Rumunsko	RON	5,25	5,25	5,24	-0,23	-2,92
Rusko	100RUB	36,47	36,72	36,42	-0,98	0,17
Ukrajina	UAH	0,928	0,934	0,929	-0,12	2,95
	EUR/USD	1,112	1,112	1,109	0,19	-0,83
	JPY/USD	110,0	110,2	109,9	-0,14	2,01

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	2,29
6M změna	0,00pb	0,01pb	0,00pb	0,01pb	0,01pb	0,01pb
HU	0,06	0,10	0,12	0,17	0,23	0,31
6M změna	-0,13pb	-0,11pb	-0,13pb	-0,09pb	-0,07pb	-0,14pb
PL	1,51	1,54	1,63	1,71	1,79	1,84
6M změna	-0,11pb	-0,05pb	-0,01pb	-0,01pb	0,00pb	-0,02pb
EUR	-0,45	-0,50	-0,47	-0,39	-0,33	-0,24
6M změna	-0,09pb	-0,09pb	-0,07pb	-0,01pb	0,03pb	0,08pb
UK	0,68	0,70	0,64	0,70	0,74	0,80
USD	1,53	1,56	1,65	1,80	1,83	1,92

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

	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>25,07</u>	25,7	25,6	25,9	26,1
USD/CZK	<u>22,55</u>	23,2	22,7	22,5	22,7

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	2020	2021	2022
Brent USD/barel	<u>64,2</u>	60,8	61,0	64,8
WTI USD/barel	<u>57,8</u>	56,0	54,5	57,0
zlato USD/unce	<u>1 554</u>	1 350	1 350	1 500

Hodnota "aktuál" je aktuální hodnota k času uzávěrky 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 uzávěrky 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>2,28</u>	<u>2,29</u>	<u>2,27</u>	<u>2,34</u>	<u>2,34</u>
HU	<u>0,34</u>	<u>0,46</u>	<u>0,57</u>	<u>0,42</u>	<u>0,54</u>
PL	<u>1,75</u>	<u>1,77</u>	<u>1,81</u>	<u>1,84</u>	<u>1,88</u>
EUR	<u>-0,38</u>	<u>-0,37</u>	<u>-0,37</u>	<u>-0,30</u>	<u>-0,31</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 uzávěrky Okénka trhu.

Zdroj: Thomson Reuters

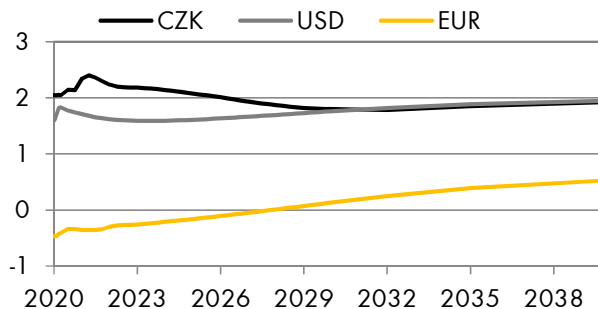
Výnosy vládních dluhopisů (% p.a.)

	1Y	2Y	5Y	7Y	10Y
CZ	1,65	1,79	1,63	1,72	1,78
DE	-0,58	-0,58	-0,51	-0,41	-0,22

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

Zdroj Thomson Reuters

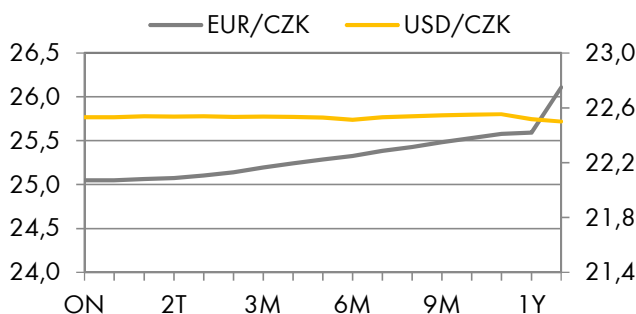
Swapové výnosové křivky (%)



Aktuální hodnoty jsou k času uzávěrky Okénka trhu

Zdroj Thomson Reuters

FX forwardy



Aktuální hodnoty jsou k času uzávěrky 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	-9.5	-19.9
21.1	11:00	DE	ZEW Economic Sentiment	Jan	Net balance	15.0	26.7	10.7
22.1	16:00	US	Exist. Home Sales % Chg	Dec	Percent	1.2		-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 ušlý 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 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 nemá 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 povité 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.