



KOMENTÁŘ

16. března 2018, 11. týden

Klíčové události a ukazatele

CZ - Průmyslová produkce v lednu vzrostla o 5,5 % r/r

EZ - Spotřebitelské ceny v eurozóně v únoru vzrostly o 0,2 % m/m a o 1,1 % r/r

US - Spotřebitelské ceny v únoru vzrostly o 0,2 % m/m a o 2,2 % r/r

US - Maloobchodní tržby v únoru poklesly o 0,1 % m/m

Očekávané události a ukazatele v příštím týdnu

DE - Index podnikatelského klimatu Ifo (březen)

EZ - Index nákupních manažerů PMI (březen) - předběžný odhad

PL - Maloobchodní tržby (únor)

US - Zasedání Americké centrální banky (Fed)

Měnové kurzy (vývoj v tomto týdnu) a Predikce vývoje

Měna BID	Open	Max	Min	Close	Změna	v %
EUR/CZK	25,47	25,50	25,38	25,42	0,05	-0,20%
USD/CZK	20,68	20,71	20,52	20,69	-0,01	0,06%
PLN/CZK	6,068	6,081	6,015	6,026	0,04	-0,69%
GBP/CZK	28,65	28,84	28,57	28,82	-0,17	0,59%
EUR/PLN	4,189	4,218	4,187	4,217	-0,03	0,65%
EUR/USD	1,2310	1,2412	1,2279	1,2284	0,00	-0,21%
EUR/HUF	311,45	312,11	310,58	311,00	0,45	-0,14%

Predikce vývoje

Měna BID	Aktuální	1M	3M	6M	12M
EUR/CZK	25,42	25,20	25,00	24,50	24,50
USD/CZK	20,69	20,66	20,49	19,76	19,60
PLN/CZK	6,03	6,07	6,02	5,98	6,05
EUR/USD	1,228	1,22	1,22	1,24	1,25

Úrokové sazby

Fixing úrokových sazeb

Typ sazby	1W	1M	3M	6M	12 M
PRIBOR	0,77	0,83	0,91	0,99	1,12
LIBOR USD	1,4713	1,6207	1,9436	2,1680	2,4497
EURIBOR	-0,379	-0,370	-0,328	-0,270	-0,191

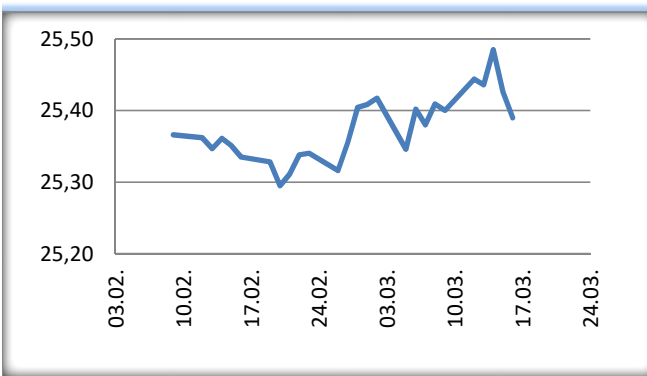
Další jednání CB o úrokových sazbách a očekávání

Banka	Datum	Aktuální	3M	6M	12M
ČNB	29.3.	0,75	0,75	0,75	1,25
ECB	26.4.	0,00	0,00	0,00	0,25
FED	21.3.	1,50	1,75	2,00	2,25

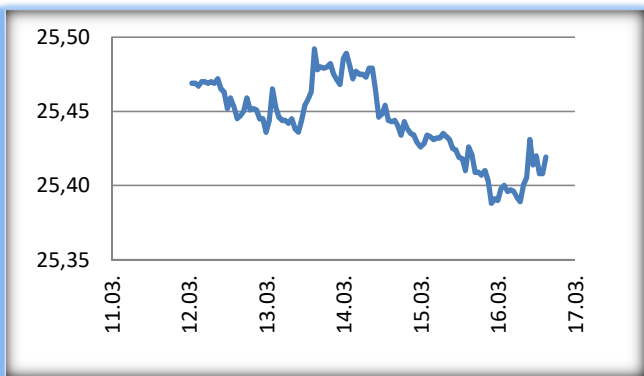
Vývoj EUR/CZK

- Koruna se v tomto týdnu vůči euru pohybovala především v rozmezí 25,40 – 25,50 CZK/EUR. Zatímco v první polovině týdne se česká měna pohybovala spíše na slabších hodnotách, tak lepší čtvrtletní data z domácí ekonomiky koruně pomohly k posílení na 25,40. Z týdenního nadhledu však k žádným významnějším pohybům koruny nedošlo.
- Z domácích makroekonomických statistik byla zajímavá především druhá polovina tohoto týdne. Na základě již dříve zveřejněných předstihových indikátorů navázal začátek letošního roku na silný konec roku loňského a potvrdit to měly právě tvrdé statistiky z průmyslu, ze stavebnictví a z maloobchodu. Výsledek byl takový, že skutečnost ještě mírně předčila optimistická očekávání. Lednový průmysl meziročně přidal 5,5 %, když se kromě automobilového průmyslu velmi dobře dařilo i strojírenství a výrobě elektrických zařízení. **Poměrně slušný byl i přírůstek nových zakázek, který signalizuje pokračující růst průmyslové produkce i v nejbližších měsících. Vzhledem ke kapacitním omezením českých podniků je však 5% růst produkce v letošním roce neudržitelný.** Velmi silný meziroční růst si v lednu přispalo i stavebnictví, které rostlo o imponantních 33,6 %. Toto číslo však nelze přeceňovat, když významnou roli hrálo počasí. Letos v lednu bylo totiž nadprůměrně teplo, zatímco loňský leden byl mimořádně studený a tím pádem i základna z loňského roku byla nastavena poměrně nízkou. O tom, jak moc se bude letos dařit stavebnictví jako celku, do značné míry rozhodne inženýrské stavitelství. A velkou neznámou je, zda stavební firmy letos seženou na vyschlém domácím pracovním trhu dostatečné množství pracovníků.
- Na velmi silné výsledky dosáhly v lednu i maloobchodní tržby s meziročním růstem o 8,2 %. Rekordně vysoká zaměstnanost, rekordní důvěra spotřebitelů, rekordům se blíží míra nezaměstnanosti a silný růst nominálních a výsledně i reálných mezd. To jsou ve zkratce hlavní důvody toho, pro české domácnosti utrácení a to ve velké míře především za tzv. zbytečné statky. Silný růst maloobchodních tržeb navíc bude velmi pravděpodobně pokračovat i v dalších měsících letošního roku, což se promítne i v silném příspěvku spotřeby domácností do růstu HDP.

EUR/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



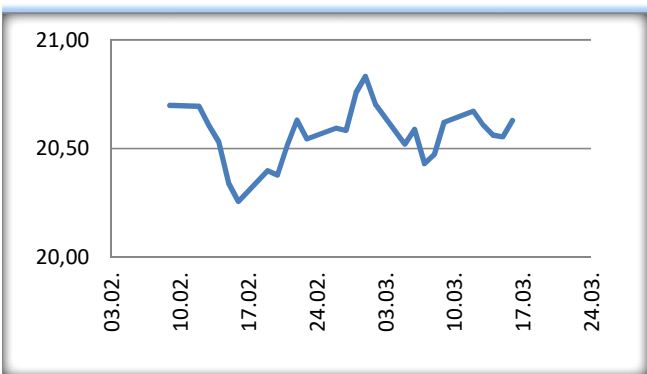
EUR/CZK - vývoj za poslední týden



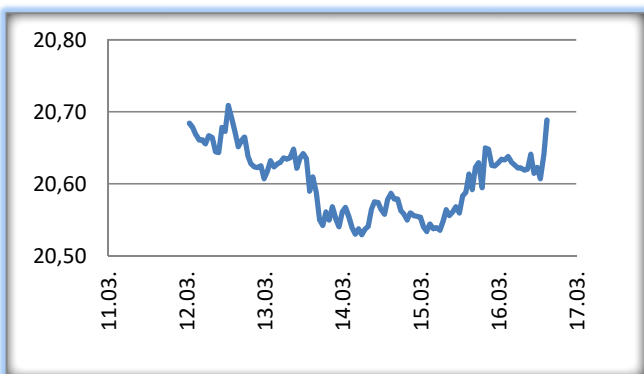
Vývoj USD/CZK

- Trend jednoznačného posilování koruny vůči americkému dolaru skončil začátkem února a v posledních týdnech se obchoduje s menšími či většími výkyvy v širším rozmezí zhruba 20,10 – 20,90 CZK/USD. A výjimkou nebyl ani tento týden, kdy se obchodování vměstnalo do pásma 20,50 – 20,70 CZK/USD.
- V tomto týdnu i nadále poutalo pozornost zavedení cel na dovoz zboží do USA a to především s ohledem na Čínu. Pohled na zahraniční obchod mezi USA a Čínou za loňský rok je poměrně výmluvný. Obchodní deficit s Čínou se vyšplhal na rekordní úroveň 375,2 mld. dolarů, když celkový schodek se zbožím a službami v USA loni činil 566 mld. dolarů. **Jedná se o tradiční obrázek – s tím jak se daří americké ekonomice, tak se zvyšuje i apetit amerických spotřebitelů po nové elektronice či oblečení a tím pádem rostou i dovozy do USA.**
- Zavedení cel by sice na první pohled poškodilo čínské exportéry, ale situace je daleko složitější. Poškození by totiž byli i američtí spotřebitelé v důsledku vyšších cen dovážených produktů. Poškození by byli i američtí exportéři v případě recipročních zavedení cel Číny na dovoz vybraného zboží z USA (např. místo letadel Boeing více evropských Airbusů). A výsledně by byla poškozena i řada velkých amerických korporací, které mají výrobu v Číně a následně vyváží produkci do USA. A nakonec je třeba zmínit i fakt, že Čína, respektive tamní centrální banka, je významným věřitelem USA v podobě držby amerických státních dluhopisů.

USD/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



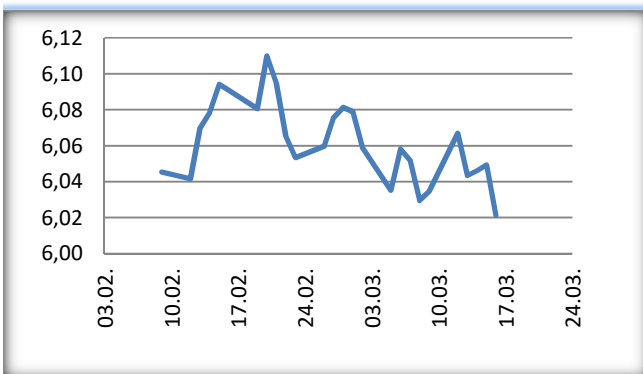
USD/CZK - vývoj za poslední týden



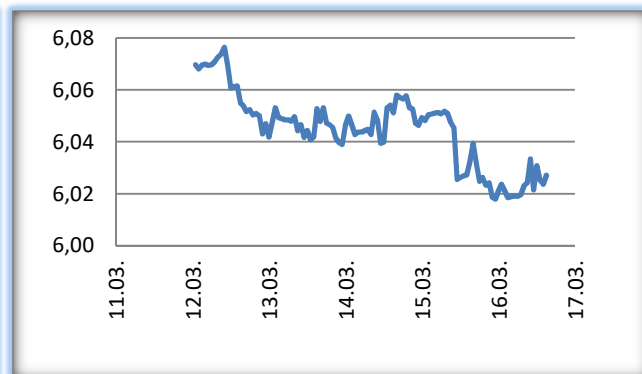
Vývoj PLN/CZK

- Obchodování koruny vůči polskému zlotému se v tomto týdnu přesunulo na dohled hranice 6 CZK/PLN, konkrétně k úrovni 6,03 CZK/PLN, a zároveň na letošní nejsilnější korunové hodnoty.
- Spotřebitelská inflace v Polsku dlouhodobě nedosahuje úrovně inflačního cíle tamní centrální banky (NBP), čímž zatím brání centrálním bankéřům ve zvyšování úrokových sazeb. Meziroční inflační dynamika v Polsku zkraje letošního roku dokonce zpomaluje, když v únoru meziroční růst cen dosáhl pouze 1,4 %. Za slabší meziroční dynamikou stojí z velké části nižší tempo růstu potravin. Z hlediska vyhlídek na utahování měnové politiky NBP to znamená, že šance na zvyšování úrokových sazeb v tomto roce opět klesly. **I samotná NBP snížila svůj inflační výhled a v roce 2018 očekává, že růst cen dosáhne jen 2,1 %** (inflační cíl je 2,5 %). Inflace by sice měla v nadcházejících měsících zrychlit, ale na inflační cíl letos nejspíše nedosáhne. Polské ekonomice ale současná situace vyhovuje. Měnová politika je stále poměrně uvolněná a navíc stabilní, což ekonomice pomáhá. Fundamentální situace pro polskou měnu tak i nadále zůstává mírně pozitivní a to i bez vidiny zvyšování úrokových sazeb.

PLN/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



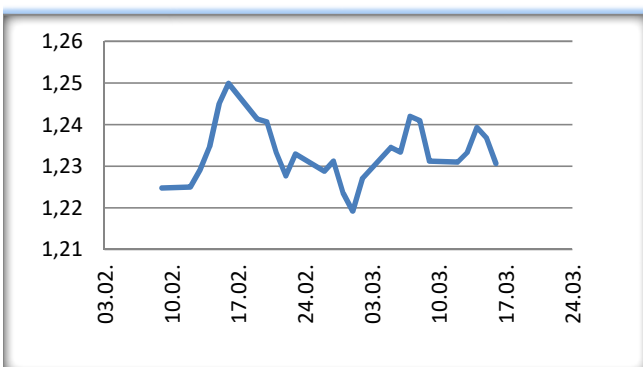
PLN/CZK - vývoj za poslední týden



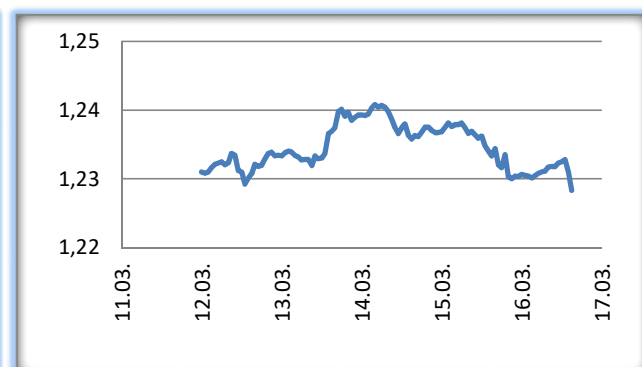
Vývoj EUR/USD

- Obchodování na hlavním měnovém páru v tomto týdnu probíhalo především v rozmezí 1,23 – 1,24 USD/EUR. V tomto týdnu sice bylo zveřejněno několik zajímavých statistik, avšak jejich vliv na kurz nebyl nijak výrazný. Důležitý impuls může dát obchodování na eurodolaru zasedání Americké centrální banky (Fed), které se uskuteční již v příštím týdnu (21/3).
- Spotřebitelská inflace v eurozóně v únoru zvolnila na meziročních 1,1 % z lednových 1,3 % a zůstává tak celkem výrazně pod inflačním cílem Evropské centrální banky (ECB) s 2 %. S návratem ke 2 % ECB přitom v aktuální prognóze nepočítá ani letos ani v roce 2019. V rámci eurozóny existují celkem zřejmé rozdíly mezi inflací v jednotlivých zemích. Zatímco v zemích jako Kypr, Řecko či Itálie nedosahuje meziroční růst inflace ani 1 % a v případě Kypru je dokonce záporný, tak v zemích jako Německo, Nizozemsko či Rakousko se inflace nachází výrazněji nad 1 %. Pokud čísla o inflaci provážíme s další, v tomto týdnu zveřejněnou statistikou nákladů práce, tak dostaneme až na výjimky poměrně jednoznačný vztah. **Čím vyšší růst mezd, tím vyšší růst inflace v dané zemi. Vzhledem k tomu, že nominální mzdy vzrostly v průměru v eurozóně ve 4. čtvrtletí loňského roku meziročně jen o 1,7 %, tak je zřejmé, že žádné výrazné mzdami tažené inflační tlaky v eurozóně v tuto chvíli nepozorujeme. To samozřejmě platí pro spotřebitelskou inflaci a ne např. pro ceny nemovitostí, které se pohybují vlastní cestou.**
- V příštím týdnu do vývoje na eurodolaru nepochybně významně promluví zasedání Americké centrální banky (Fed), na kterém téměř s jistotou Fed zvýší úrokové sazby o 0,25 procentního bodu. Důležitější však bude to, zda a případně jaké změny Fed představí v nové makroekonomické prognóze a zda např. nenaznačí rychlejší zvyšování úrokových sazeb. Kromě toho poprvé povede tiskovou konferenci nový guvernér Fedu J. Powell.

EUR/USD - vývoj za uplynulý měsíc



EUR/USD - vývoj za poslední týden



Informace obsažené v tomto dokumentu jsou poskytovány společností AKCENTA CZ a.s. a slouží výhradně pro informační účely. Nejedná se o žádnou pobídku k nákupu či prodeji měn, finančních nebo kapitálových nástrojů. AKCENTA CZ a.s. poskytuje tyto informace v dobré víře ze zdrojů, které považuje za důvěryhodné. Zároveň nečiní žádné prohlášení ohledně přesnosti nebo úplnosti těchto informací a nepřebírá za obsah těchto informací žádnou právní zodpovědnost ani za případnou ztrátu nebo škodu, kterou by klient mohl utrpět. Bez předchozího souhlasu AKCENTA CZ a.s. nelze tento dokument ani jeho části kopírovat nebo dále šířit.
(c) AKCENTA CZ a.s.
