



KOMENTÁŘ

13. dubna 2018, 15. týden

Klíčové události a ukazatele

- CZ - Spotřebitelské ceny v březnu zpomalily na 1,7 % r/r z únorových 1,8 % r/r**
- EZ - Průmyslová produkce v únoru poklesla o 0,8 % m/m a vzrostla o 2,9 % r/r**
- PL - Polská centrální banka ponechala hlavní úrokovou sazbu na úrovni 1,50 %**
- US - Spotřebitelské ceny v březnu zpomalily na 1,7 % r/r z únorových 1,8 % r/r**

Očekávané události a ukazatele v příštím týdnu

- CZ - Ceny průmyslových výrobců (březen)**
- EZ - Index spotřebitelských cen (březen)**
- PL - Průmyslová produkce (březen)**
- US - Maloobchodní tržby (březen)**

Měnové kurzy (vývoj v tomto týdnu) a Predikce vývoje

Měna BID	Open	Max	Min	Close	Změna	v %
EUR/CZK	25,32	25,37	25,27	25,32	0,00	-0,01%
USD/CZK	20,63	20,69	20,42	20,52	0,11	-0,54%
PLN/CZK	6,018	6,067	6,002	6,061	-0,04	0,71%
GBP/CZK	29,05	29,33	28,96	29,31	-0,25	0,87%
EUR/PLN	4,195	4,202	4,172	4,176	0,02	-0,47%
EUR/USD	1,2275	1,2395	1,2260	1,2337	-0,01	0,50%
EUR/HUF	311,10	312,46	310,72	310,93	0,17	-0,05%

Predikce vývoje

Měna BID	Aktuální	1M	3M	6M	12M
EUR/CZK	25,32	25,20	25,00	24,50	24,50
USD/CZK	20,52	20,66	20,49	19,76	19,60
PLN/CZK	6,06	6,07	6,02	5,98	6,05
EUR/USD	1,234	1,22	1,22	1,24	1,25

Úrokové sazby

Fixing úrokových sazeb

Typ sazby	1W	1M	3M	6M	12 M
PRIBOR	0,77	0,82	0,90	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

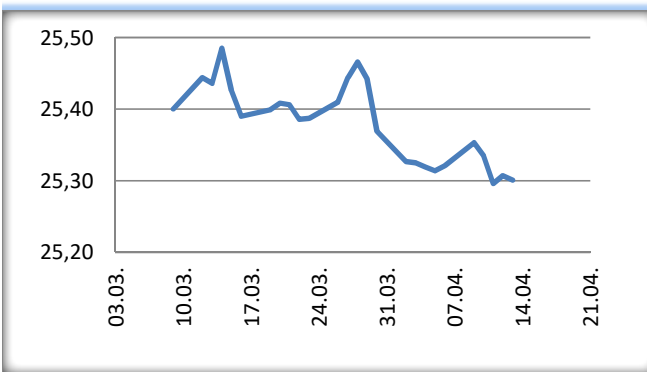
Další jednání CB o úrokových sazbách a očekávání

Banka	Datum	Aktuální	3M	6M	12M
ČNB	3.5.	0,75	0,75	1,00	1,25
ECB	26.4.	0,00	0,00	0,00	0,25
FED	2.5.	1,75	2,00	2,00	2,25

Vývoj EUR/CZK

- Koruna vůči euru v tomto týdnu mírně posílila a obchodování se přesunulo k úrovni 25,30 CZK/EUR.
- Na začátku tohoto týdne pokračoval příliv domácích makroekonomických statistik. Únorová obchodní bilance vykázala přebytek ve výši 18,0 mld. korun, který byl meziročně nižší o 2,9 mld. korun. Meziroční pokles vývozu (-1,2 %) a dovozu (-0,2 %) zkreslil silnější kurz koruny vůči euru. Z dalších statistik v březnu pokračoval pokles nezaměstnanosti vyjádřen podílem nezaměstnaných osob (3,5 % v březnu oproti 3,7 % v únoru). Za pozornost stál především další prudký nárůst volných pracovních pozic, kterých již bylo v březnu přes 250 tis. **Zvyšuje se tak pravděpodobnost, že již v dubnu bude počet volných pracovních míst vyšší než počet nezaměstnaných. V žádné jiné zemi EU není situace na pracovním trhu tak napjatá, jako v ČR.** Neutuchající poptávka po zaměstnancích vytváří pro letošní rok ideální předpoklad pro další silný růst mezd, který může v některých čtvrtletích dosahovat v nominálním vyjádření až dvouciferných hodnot.
- Navzdory rychlému růstu mezd se spotřebitelská inflace podruhé v řadě ocitla pod 2 %, tzn. pod inflačním cílem České národní banky (ČNB). Z únorových 1,8 % v březnu dokonce zpomalila na 1,7 %. To neznamená, že ceny v ČR nerostou. Stačí se podívat na růst cen nemovitostí, i když i ten ve 4. čtvrtletí loňského roku zpomalil. Nemovitosti však jsou součástí indexu spotřebitelských cen jen zprostředkovaně skrz tzv. imputované nájemné. **Jaká je vlastně příčina zpomalení inflace? Důvod hledáme především v potravinách.** Zatímco v loňském roce v některých měsících potraviny stály téměř za polovinou růstu inflace, tak v únoru jejich příspěvek do inflace nebyl ani čtvrtinový. Zpomalení cen potravin je samozřejmě evidentní i z meziročního růstu, který v březnu činil jen 1,9 %. Pomaleji potraviny rostly naposledy v listopadu 2016. Otázkou nyní je, jak moc velké riziko ve slabší inflaci spatřují centrální bankéři. To se dozvíme na květnovém zasedání ČNB, kdy bude mít ČNB k dispozici jak údaje o inflaci za duben, tak představí novou makroekonomickou prognózu, kde samozřejmě nebude chybět aktualizovaný výhled na růst spotřebitelské inflace.

EUR/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



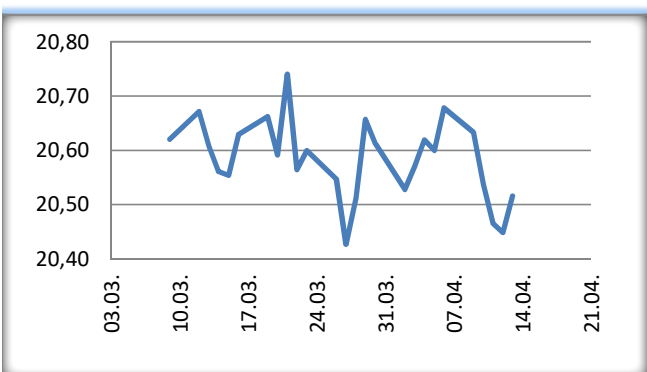
EUR/CZK - vývoj za poslední týden



Vývoj USD/CZK

- Koruna vůči americkému dolaru v tomto týdnu posílila a během středy se pohybovala pod hladinou 25,50 CZK/USD. Na měnovém páru koruny vůči dolaru jsou patrné již dva postranní trendy – ten užší v rozmezí cca 20,40 – 20,80 CZK/USD probíhá od začátku března. Druhý, širší postranní trend, který je patrný od začátku února, je lemován hladinami 20,10 – 20,90 CZK/USD.
- Americkému dolaru v tomto týdnu nepomohlo ani březnové zrychlení spotřebitelské inflace na meziročních 2,4 % a jádrové inflace na 2,1 %. Rychlejší dynamika inflace by se měla v USA udržet i v nadcházejících měsících, když důvody lze hledat jak na poptávkové straně (silná spotřeba domácností), tak na straně nabídky v podobě růstu cen ropy. **Je však velmi nepravděpodobné, že by Americká centrální banka (Fed) změnila výhled na zvyšování úrokových sazeb v letošním roce. Nejpravděpodobnějším scénářem i nadále zůstává ještě dvojitý zvýšení sazeb v letošním roce v souhrnu o 0,50procentního bodu.**
- Dolaru v tomto týdnu neprospívalo ani zvýšení geopolitického napětí na Blízkém východě a v Jihočínském moři. Výraznější ztráty než vůči koruně, respektive euru, si však dolar připsal k tzv. komoditním měnám jako australský či kanadský dolar.

USD/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



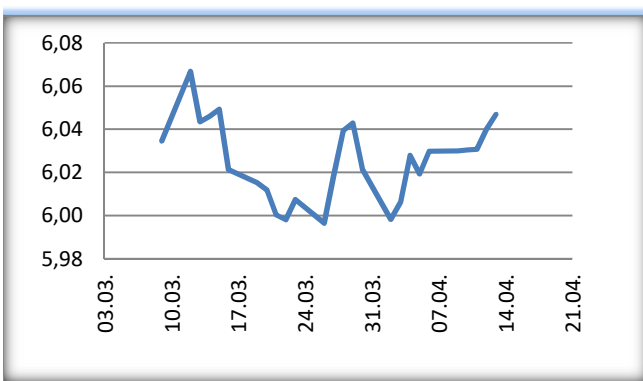
USD/CZK - vývoj za poslední týden



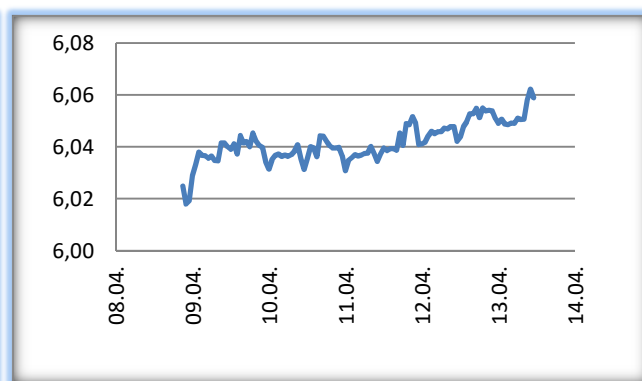
Vývoj PLN/CZK

- Koruna vůči polskému zlotému v tomto týdnu dále pozvolna oslabovala a obchodování se ve druhé polovině týdne přesunulo nad hladinu 6,05 CZK/PLN.
- Klíčovou makroekonomickou událostí v Polsku bylo v tomto týdnu střední zasedání tamní centrální banky (NBP). Slabší dynamika inflace, výrazně pod prognózou NBP a ještě výrazněji pod jejím inflačním cílem (2,5 %), na začátku letošního roku (v březnu dokonce jen 1,3 %) dost jednoznačně naznačila, jak bude asi dubnové zasedání NBP probíhat. A to se výsledně potvrdilo. **Zatímco v březnu byla ještě určitá možnost, že NBP v závěru letošního roku zvýší úrokové sazby, tak po dubnovém zasedání NBP je jasné, že pravděpodobnost zvýšení úrokových sazeb letos poklesla na nulu.** Zároveň se zvýšila i pravděpodobnost toho, že úrokové sazby zůstanou beze změny i v roce 2019, alespoň tak o tom mluvil guvernér NBP A. Głapiński.
- Pokud pomineme inflaci, tak hospodářská situace v Polsku je přitom v jiných ohledech velmi pozitivní. Tamní ekonomika velmi solidně roste, zvyšuje se zaměstnanost i mzdy, klesá nezaměstnanost a od konce loňského roku k růstu ekonomiky i výrazněji přispívají investice. Hlavním zdrojem růstu polské ekonomiky však zůstává a v letošním roce i zůstane spotřeba domácností.

PLN/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



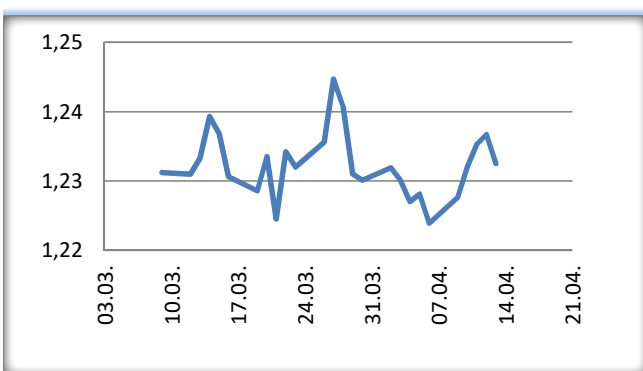
PLN/CZK - vývoj za poslední týden



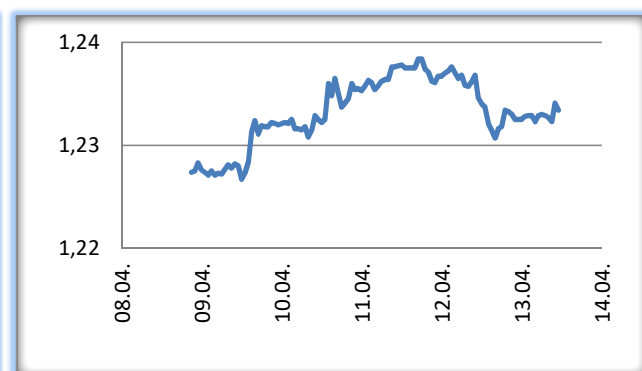
Vývoj EUR/USD

- Na hlavním měnovém páru v tomto týdnu posilovalo euro vůči americkému dolaru. Obchodování se vrátilo nad hladinu 1,23 USD/EUR, když se ve středu ráno dokonce přiblížilo hladině 1,24 USD/EUR. V každém případě se z několikátýdenního nadhledu na eurodolaru i nadále kurz pohybuje v postranním trendu, který je vymezen úrovněmi 1,21/22 – 1,26 USD/EUR.
- Ve čtvrtek byl zveřejněn zápis z březnového zasedání Evropské centrální banky (ECB), ze kterého šlo vyčíst obavy centrálních bankéřů z možné další eskalace omezení mezinárodního obchodu, primárně ve vztahu EU a USA. **Znepokojení vyjádřili centrální bankéři i nad silnějším kurzem eura, který může zpomalit inflaci a hospodářský růst v eurozóně. Inflace zůstává v eurozóně i nadále pod 2 % cílem ECB a ani v nejbližších letech ECB neočekává, že by se měla inflace stabilně pohybovat kolem 2 %.** Ukončení programu QE na konci letošního roku je však i nadále velmi pravděpodobné a zvýšení úrokových sazeb v roce 2019 rovněž.
- Kromě zápisu ze zasedání ECB byly v tomto týdnu zveřejněny i zajímavé statistiky z eurozóny. Ceny nemovitostí v eurozóně v závěru loňského roku zrychlily na 4,2 %, když růst cen nemovitostí zůstává v rámci eurozóny značně nerovnoměrný. Zatímco v Itálii ceny opět poklesly, tak v Irsku a v Portugalsku rostly dvouciferným tempem. Otázkou je, zda si zmíněné země aktuálně nezadělávají na další krizi. Další zajímavou statistikou, konkrétně o vývoji hodinových nákladů práce za loňský rok zveřejnil Eurostat. V eurozóně činily loni v průměru hodinové náklady práce 30,3 euro. V tomto směru se náklady na práci ve středoevropském regionu v eurech i nadále pohybují zhruba na třetině průměru eurozóny, a to navzdory loňskému dvoucifernému růstu nákladů v ČR (11,3 %), v Maďarsku (10 %) a téměř i v Polsku (8,7 %).

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.
