



KOMENTÁŘ

5. ledna 2017, 1. týden

Klíčové události a ukazatele

- CZ** - Index nákupních manažerů PMI v prosinci vzrostl na hodnotu 59,8 bodu
- DE** - Míra nezaměstnanosti v prosinci setrvala na 5,5 %
- EZ** - Spotřebitelské ceny v prosinci podle předběžného odhadu vzrostly o 1,4 % r/r
- US** - Míra nezaměstnanosti v prosinci setrvala na 4,1 %

Očekávané události a ukazatele v příštím týdnu

- CZ** - Index spotřebitelských cen (prosinec)
- DE** - Hrubý domácí produkt (2017) - odhad
- US** - Index spotřebitelských cen (prosinec)
- US** - Maloobchodní tržby (prosinec)

Měnové kurzy (vývoj v tomto týdnu) a Predikce vývoje

Měna BID	Open	Max	Min	Close	Změna	v %
EUR/CZK	25,58	25,60	25,44	25,59	-0,01	0,05%
USD/CZK	21,39	21,43	21,06	21,24	0,15	-0,73%
PLN/CZK	6,114	6,157	6,060	6,156	-0,04	0,68%
GBP/CZK	28,79	28,89	28,15	28,78	0,01	-0,04%
EUR/PLN	4,174	4,181	4,140	4,155	0,02	-0,45%
EUR/USD	1,1944	1,2088	1,1944	1,2046	-0,01	0,85%
EUR/HUF	310,00	310,71	307,89	308,67	1,33	-0,43%

Predikce vývoje

Měna BID	Aktuální	1M	3M	6M	12M
EUR/CZK	25,59	25,50	25,30	25,00	24,50
USD/CZK	21,24	20,90	20,74	20,16	19,60
PLN/CZK	6,16	6,14	6,10	6,10	6,05
EUR/USD	1,205	1,22	1,22	1,24	1,25

Úrokové sazby

Fixing úrokových sazeb

Typ sazby	1W	1M	3M	6M	12 M
PRIBOR	0,55	0,64	0,76	0,85	0,97
LIBOR USD	1,4492	1,4908	1,6004	1,7677	2,0426
EURIBOR	-0,379	-0,371	-0,331	-0,271	-0,192

Další jednání CB o úrokových sazbách a očekávání

Banka	Datum	Aktuální	3M	6M	12M
ČNB	1.2.	0,50	0,75	1,00	1,25
ECB	25.1.	0,00	0,00	0,00	0,25
FED	31.1.	1,50	1,75	1,75	2,00

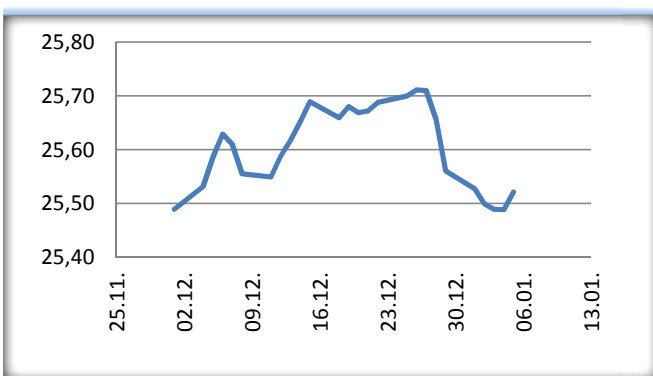
Vývoj EUR/CZK

• Obchodování koruny vůči euru se po volatilním závěru loňského roku na začátku ledna stabilizovalo v okolí hladiny 25,50 CZK/EUR. Ke zklidnění situace došlo jak na spotovém, tak i na forwardovém trhu. Přitom právě na forwardech s krátkou splatností došlo v závěru prosince k výraznému odchýlení ceny od spotu. Důvodem byl vysoký objem korun v držení zahraničních investorů, který měli problém zahraniční investoři v závěru roku na mezibankovním trhu uložit.

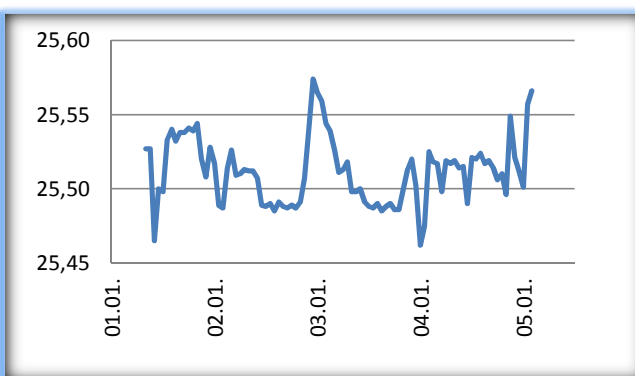
• Hned z kraje nového roku byl zveřejněn index nákupních manažerů PMI ve zpracovatelském průmyslu, jehož hodnota se zvýšila na 59,8 bodu, což je téměř sedmileté maximum. **Pokud bychom se řídili tímto měkkým ukazatelem tak lze říci, že rychlý růst domácí ekonomiky pokračuje i z kraje nového roku.** Pozitivní je především růst objemu nových zakázek, který signalizuje silnou poptávku. Na tvrdá data z české ekonomiky si budeme muset počkat do příštího týdne, kdy budou mimo jiné zveřejněny listopadové statistiky ze zahraničního obchodu, z průmyslu či z maloobchodu včetně prosincové inflace. Zatímco index PMI je vpřed hledící indikátor, který signalizuje pokračování hospodářské konjunktury v 1. čtvrtletí letošního roku, tak zmíněná tvrdá data ukáží, že se české ekonomice dařilo i ve 4. čtvrtletí roku 2017.

• Navzdory rychlému růstu ekonomiky skončilo hospodaření státu v loňském roce schodkem ve výši 6,2 mld. korun, což je na druhé straně výrazně lepší výsledek než schválený schodek 60 mld. korun. Oproti roku 2016 bylo hospodaření státu jen minimálně zkresleno penězi z EU. **A proč vlastně stát loni hospodařil s nižším než plánovaným schodkem? Jednoznačně kvůli růstu domácí ekonomiky a tím pádem i vyššímu výběru daní.** Rekordně vysoká zaměstnanost, rekordně nízká nezaměstnanost, velmi solidně rostoucí mzdy a spotřeba domácností – zde je nutné hledat primární důvody. Jen pro doplnění, na letošní rok je plánován schodek státního rozpočtu ve výši 50 mld. korun, silně rostoucí ekonomice navzdory.

EUR/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



EUR/CZK - vývoj za poslední týden



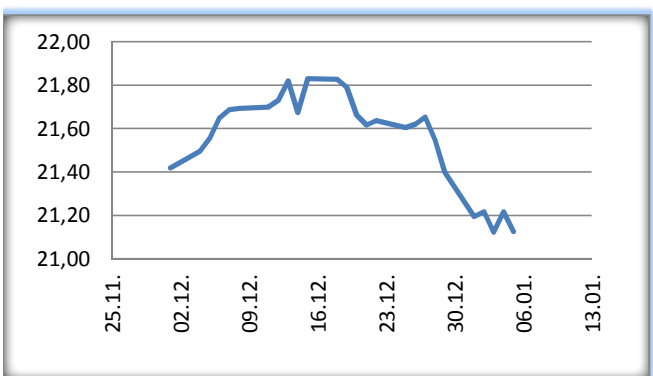
Vývoj USD/CZK

• V závěru loňského a na začátku letošního roku se nedařilo americkému dolaru. Zatímco těsně po vánočních svátcích se kurz koruny k dolaru nacházel kolem hladiny 21,80 CZK/USD, tak v prvním lednovém týdnu koruna posílila až do blízkosti hladiny 21 CZK/USD, na nejsilnější hodnoty od srpna 2014. Následně se obchodování stabilizovalo zhruba v rozmezí 21,10 – 21,30 CZK/USD. Tyto řádky jsou psány před zveřejněním prosincových dat z amerického trhu práce.

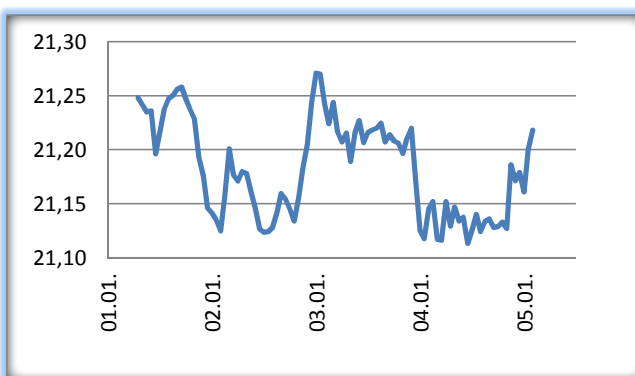
• Čím si vysvětlit oslabení dolaru v posledních dvou týdnech? Jedním z nejpravděpodobnějších vysvětlení je to, že růst úrokových sazeb již není doménou jen v USA, ale stále více centrálních bank signalizuje konec velmi uvolněné měnové politiky a postupný návrat k tzv. normalizaci (kladné úrokové sazby a ukončení alternativních nástrojů měnové politiky jako nákup státních dluhopisů či záporné úrokové sazby).

• **Navíc není vůbec jasné, jak rychle bude letos Americká centrální banka (Fed) zvyšovat úrokové sazby.** V prosincové prognóze Fedu, na základě tzv. mediánového odhadu, je signalizováno trojí zvýšení sazeb v souhrnu o 0,75 procentního bodu, ale tomu trh příliš nevěří. Další neznámou je jak moc se letos projeví Trumpova daňová reforma do růstu americké ekonomiky a jak do růstu dalšího zadlužení USA. Vzhledem k tomu, že se americká ekonomika nachází v blízkosti svého potenciálu, tak dopad na hospodářský růst nemusí být tak výrazný, jak předpokládá Trumpova administrativa. A třetím faktorem hovořícím spíše pro další oslabování dolaru je nový guvernér Fedu J. Powell, který v únoru nahradí J. Yellen. J. Powella lze zařadit mezi holubici, což hantýrkou centrálních bankéřů znamená zjednodušeně to, že z dvojice HDP a inflace, dává přednost rychlejšímu růstu HDP i za cenu o něco vyšší inflace.

USD/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



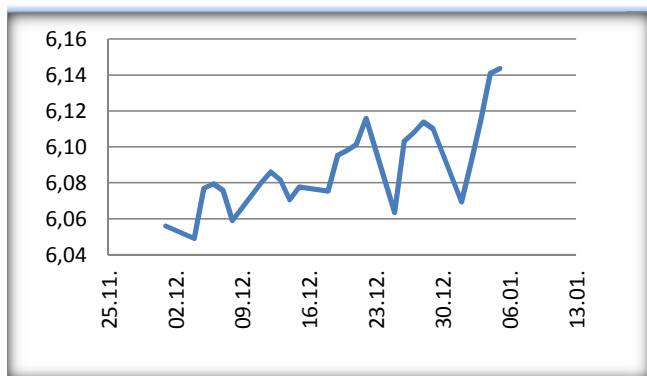
USD/CZK - vývoj za poslední týden



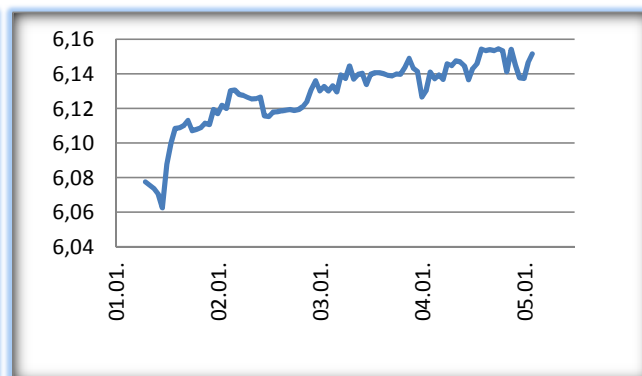
Vývoj PLN/CZK

- Polskému zlotému se v závěru loňského i na úvod nového roku dařilo a polská měna se vůči euru dostala na nejsilnější hodnoty za posledních 2,5 roku. Krátce se obchodovalo pod úrovní 4,15 PLN/EUR. **Zlotému k ziskům pravděpodobně v závěru roku pomohlo polské Ministerstvo financí prodejem eur a nákupem zlatého.** Na začátku nového roku zlotý pro změnu těžil z růstu indexu PMI a ze zájmu o polská aktiva (růst polských akcií). Koruna vůči zlotému zkraje ledna oslabovala a ve druhé polovině týdne se pohybovala kolem úrovně 6,15 CZK/PLN.
- Zatímco prosincový index PMI ze zpracovatelského sektoru vzrostl na hodnotu 55 bodů a naznačuje pokračující hospodářskou expanzi, tak předběžný odhad prosincové inflace ukázal na její zpomalení na 2,0 % a to především kvůli silné statistické základně z prosince 2016. Vzhledem k rychlému růstu HDP, stále expanzivní fiskální politice tamní vlády a akcelerujícím mzdám je však pravděpodobné, že se spotřebitelská inflace letos bude nacházet v okolí 2,5 %, což je rovněž inflační cíl tamní centrální banky (NBP).

PLN/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



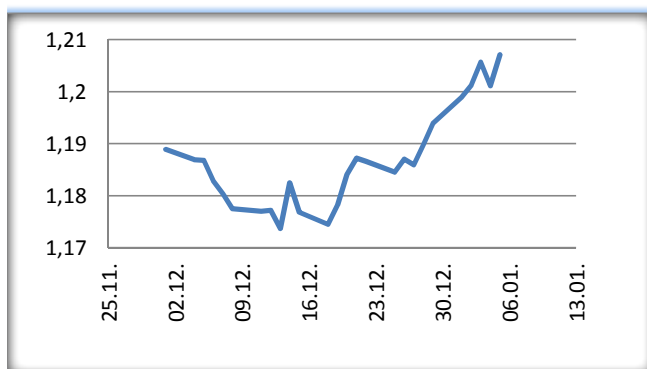
PLN/CZK - vývoj za poslední týden



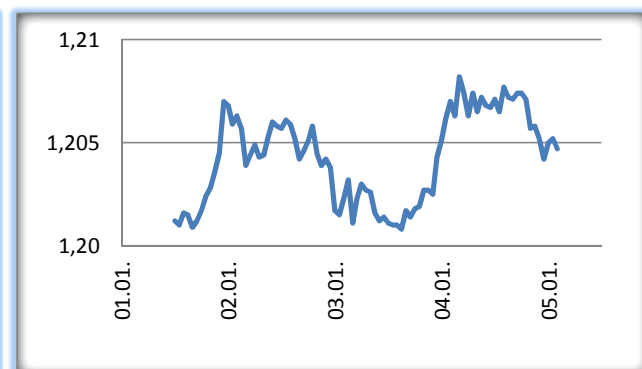
Vývoj EUR/USD

- Na hlavním měnovém páru se v závěru loňského a na začátku letošního roku dařilo euru, které v prvním lednovém týdnu testovalo maxima z loňského roku těsně pod hladinou 1,21 USD/EUR. Tyto řádky jsou psány před zveřejněním prosincových dat z amerického trhu práce.
- Evropská ekonomika velmi solidně roste, nezaměstnanost se dále snižuje, předstihové ukazatele, respektive finální výsledky prosincových indexů PMI, ukazují na pokračující silný růst evropské ekonomiky i v letošním roce, cena ropy Brent se zkraje roku vyšplhala na 67 dolarů za barel (téměř tříleté maximum) a tak si nelze nepoložit otázku, zda se letos nedočkáme i zrychlení inflace v eurozóně a tím pádem i rychlejšího ústupu Evropské centrální banky (ECB) od uvolněné měnové politiky. Co se týká inflace v eurozóně, tak předběžný odhad za prosinec žádnou inflační smršť nepřinesl. Meziroční růst spotřebitelské inflace v prosinci zvolnil na 1,4 % a jádrová inflace pro změnu mírně zrychlila na 1,1 %. Ceny energií a potravin sice meziročně vzrostly o 3 %, respektive o 2,1 %, ale ceny služeb a zboží jen o 1,2 %, respektive o 0,5 %.
- **Pokud nezrychlí ceny služeb a zboží, tak může ECB na výraznější růst jádrové inflace zapomenout.** Klíčem k rychlejšímu růstu služeb je rychlejší růst mezd napříč eurozónou, k čemuž však ještě nedochází. V zemích, které byly v předchozích letech významněji postiženy hospodářským zpomalením a jejichž ekonomiky se i v současnosti nacházejí pod potenciálem (např. Francie, Itálie a Španělsko) není situace na pracovním trhu zatím natolik dobrá, aby podnítila výraznější růst mezd a tím i inflační tlaky. **V každém případě by však letošní rok měl i v tomto ohledu přinést zlepšení, ale v průměru mzdový růst v eurozóně rozhodně nebude dosahovat dynamiky, kterou vidíme v ČR a v dalších středoevropských zemích.**

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.
