



KOMENTÁŘ

9. února 2018, 6. týden

Klíčové události a ukazatele

CZ - Počet volných pracovních míst v lednu vzrostl na téměř 231 tis.

CZ - Přebytek obchodní bilance v roce 2017 činil 152,6 mld. korun

PL - Polská centrální banka ponechala hlavní úrokovou sazbu na úrovni 1,50 %

US - Index ISM v sektoru služeb v lednu vzrostl na 59,9 bodu

Očekávané události a ukazatele v příštím týdnu

CZ - Index spotřebitelských cen (leden)

CZ - Hrubý domácí produkt (4. čtvrtletí) - předběžný odhad

EZ - Hrubý domácí produkt (4. čtvrtletí) - předběžný odhad

US - Index spotřebitelských cen (leden)

Měnové kurzy (vývoj v tomto týdnu) a Predikce vývoje

Měna BID	Open	Max	Min	Close	Změna	v %
EUR/CZK	25,19	25,38	25,12	25,34	-0,14	0,56%
USD/CZK	20,23	20,72	20,19	20,67	-0,43	2,09%
PLN/CZK	6,033	6,080	5,984	6,028	0,01	-0,08%
GBP/CZK	28,55	28,89	28,30	28,74	-0,20	0,69%
EUR/PLN	4,162	4,203	4,142	4,202	-0,04	0,96%
EUR/USD	1,2434	1,2475	1,2212	1,2260	0,02	-1,42%
EUR/HUF	309,46	312,63	308,87	312,13	-2,67	0,86%

Predikce vývoje

Měna BID	Aktuální	1M	3M	6M	12M
EUR/CZK	25,34	25,20	25,00	24,50	24,50
USD/CZK	20,67	20,66	20,49	19,76	19,60
PLN/CZK	6,03	6,07	6,02	5,98	6,05
EUR/USD	1,226	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	1,11
LIBOR USD	1,4686	1,5808	1,8105	2,0263	2,2981
EURIBOR	-0,371	-0,369	-0,329	-0,278	-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	8.3.	0,00	0,00	0,00	0,25
FED	21.3.	1,50	1,75	1,75	2,00

Vývoj EUR/CZK

• Mírné oslabení koruny vůči euru lehce nad hladinu 25,20 CZK/EUR během první poloviny tohoto týdne ve čtvrtek odpoledne nakonec vyústilo v prudší oslabení koruny a její posun nad úroveň 25,30 CZK/EUR. Za tímto oslabením koruny je nutné hledat vývoj v zahraničí, především výprodeje na akciových trzích. Česká měna je sice méně náchylná na negativní vývoj na zahraničních finančních trzích než např. polský zlotý či maďarský forint, přesto si i ona si tentokrát přispala ztráty.

• Tento týden byl velmi bohatý na domácí makroekonomické statistiky. **V podstatě všechna zveřejněná čísla, ať se týkala průmyslu, maloobchodu, zahraničního obchodu či nezaměstnanosti ukázala na pokračující hospodářskou konjunkturu české ekonomiky. Jedinou výjimkou je stavebnictví**, kde zůstává situace rozpačitá. Ze stavebnictví totiž i nadále přicházejí slabší čísla, ať jsou to stavební povolení, bytová výstavba či inženýrské stavitelství, které v sobě promítá investice veřejného sektoru. Specifikem loňského roku v inženýrském stavitelství byla skutečnost, že sice byly připraveny finanční prostředky, ale nebyly připravené projekty. Specifikem letošního roku bude, že snad konečně budou připraveny i projekty, ale stavební firmy se budou velmi pravděpodobně potýkat s nedostatkem pracovníků, jinak řečeno budou mít omezené kapacity. K tomu nezbyvá než dodat, že inženýrské stavby v podobě např. tolik potřebné dopravní infrastruktury, jsou přitom skrz multiplikační efekt na HDP skvělou příležitostí jak dostat ekonomiku z hospodářské recese. Jenže v letech 202 – 2013, kdy to ČR potřebovala jako sůl, se tímto směrem moc neinvestovalo a i loňský výsledek inženýrského stavitelství byl zklamáním.

• **Zatímco loni touto dobou byly hlavním tématem spekulace ohledně termínu ukončení intervenčního režimu ČNB, tak letos je hlavním tématem nedostatek zaměstnanců.** Při pohledu na lednová data z pracovního trhu se není čemu divit. Nezaměstnanost sice kvůli negativní sezónnosti dočasně vzrostla na 3,9 %, přičemž nezaměstnaných bylo necelých 290 tis., ale poptávka po zaměstnancích v podobě volných pracovních míst vzrostla na téměř 231 tis. A z prosincových nových zakázek v průmyslu či z předstihových ukazatelů jako např. PMI to vypadá, že hlad firem po zaměstnancích bude přetrvávat minimálně i v nadcházejících měsících. Ekonomická teorie hovoří v tomto směru poměrně neúprosně, ale jasně – nadále rychle porostou mzdy a trh opustí ti zaměstnavatelé, kteří neustojí tlak zvyšování nákladů.

EUR/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



EUR/CZK - vývoj za poslední týden



Vývoj USD/CZK

• Koruna vůči americkému dolaru v tomto týdnu oslabila z pondělních 20,20 až na pátečních 20,60 CZK/USD.

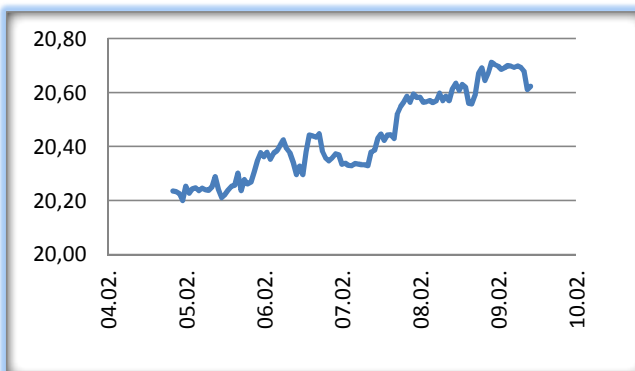
• **Zatímco ve 4. čtvrtletí loňského roku jsem mnohokrát upozorňoval, že americký dolar bude oslabovat, tak v posledních dvou týdnech jsem varoval, že zisky, které si koruna v závěru prosince a během ledna vůči dolaru připsala, jsou krátkodobě neudržitelné a že se nezadržitelně blíží čas korekce. Té jsme se dočkali v tomto týdnu**, když dolaru významně pomohla velmi dobrá data z amerického pracovního trhu (byla zveřejněna v pátek 2. února). Kromě toho výprodeje na akciových trzích také spíše pomohly dolaru, když americká měna v obdobích vyšší averze k riziku posiluje.

• I nadcházející týdny mohou být spíše ve znamení silnějšího dolaru. Důležitými mezníky budou nyní až březnová zasedání centrálních bank (Evropská ECB zasedá 8. března a Americký Fed 21. března), která mohou vývoj dolaru opět obrátit. Především zasedání Fedu již nyní vzbuzuje řadu otázek včetně nového guvernéra J. Powella a nově také toho, že akciové trhy letí od začátku února opravdu hodně strmě dolů.

USD/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



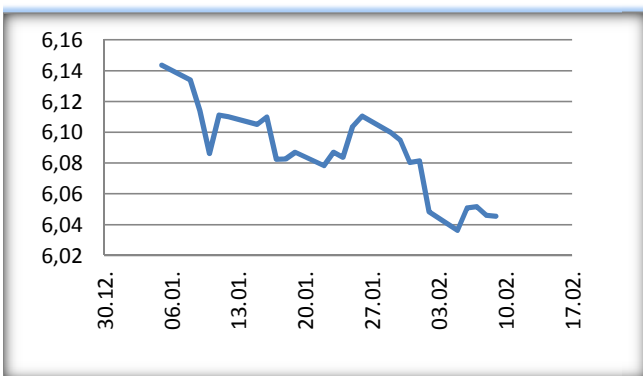
USD/CZK - vývoj za poslední týden



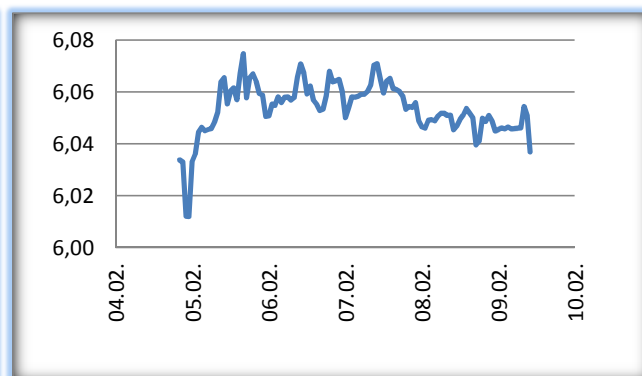
Vývoj PLN/CZK

- Obchodování koruny vůči polskému zlotému se během týdne drželo bezpečně několik haléřů pod hladinou 6,10 CZK/PLN. V pátek dopoledne koruna na chvíli posílila až k hladině 6,03 CZK/PLN a mírně tak vylepšila svá letošní maxima.
- Únorové zasedání Polské centrální banky (NBP) se obešlo v podstatě bez jakýchkoliv změn. S úrokovými sazbami NBP nehýbala, a hlavní úroková sazba tak setrvává na úrovni 1,50 %. Guvernér A. Glapiński opět zopakoval, že je poměrně pravděpodobné, že úrokové sazby nebude NBP zvyšovat až do konce letošního roku a k jejich zvýšení přistoupí až v roce 2019. **Navíc se nezdá, že by se v NBP formovala významnější skupina centrálních bankéřů, kteří by chtěli sazby zvyšovat rychleji.** Ekonomická aktivita v Polsku přitom v závěru loňského roku byla velmi solidní a zvýšil se pravděpodobně příspěvek investic k ekonomickému růstu. Stále však existuje možnost, že rychlejší růst inflace přinutí NBP k rychlejší reakci a sazby se budou nakonec zvyšovat již letos. Evropská komise přitom v aktualizované prognóze počítá pro Polsko s letošním růstem HDP ve výši 4,2 % a růstem inflace o 2,1 %.

PLN/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



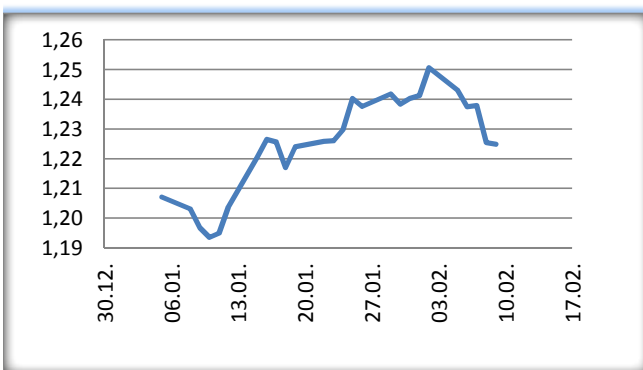
PLN/CZK - vývoj za poslední týden



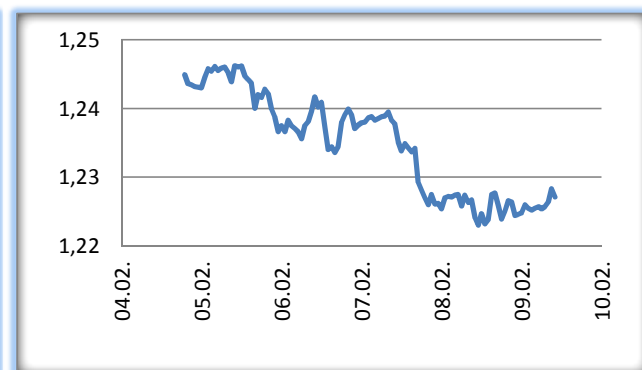
Vývoj EUR/USD

- Na hlavním měnovém páru v tomto týdnu pokračovalo oslabování eura, které započalo již minulý pátek (2. února) po lepších datech z amerického pracovního trhu. Společná evropská měna tak v tomto týdnu postupně oslabovala až na čtvrtěčích 1,221 USD/EUR. V pátek odpoledne se obchodovalo pod úrovní 1,23 USD/EUR.
- Zatímco ve 4. čtvrtletí loňského roku jsem mnohokrát upozorňoval, že americký dolar bude oslabovat, tak v posledních dvou týdnech jsem naopak varoval, že zisky, které si euro v závěru prosince a během ledna vůči dolaru připsalo, jsou krátkodobě neudržitelné a, že se nezadržitelně blíží čas korekce. Té jsme se dočkali v tomto týdnu, když dolaru významně pomohla již velmi dobrá data z amerického pracovního trhu z minulého pátku a také výprodeje na akciových trzích, když americká měna v obdobích vyšší averze k riziku spíše posiluje.
- **I nadcházející týdny tak mohou být spíše ve znamení silnějšího dolaru.** Důležitými mezníky budou až březnová zasedání centrálních bank (Evropská ECB zasedá 8. března a Americký Fed 21. března), která mohou vývoj dolaru opět obrátit. Především zasedání Fedu již nyní vzbuzuje řadu otázek včetně nového guvernéra J. Powella a nově také toho, že akciové trhy letí od začátku února opravdu hodně strmě dolů. Pokud bude výprodej na akciových trzích pokračovat i v nadcházejících týdnech, tak to může mít i vážné konsekvence pro březnové zasedání Fedu. **Nyní se totiž očekává, že Fed v březnu zvýší úrokové sazby, k čemuž by však nakonec s ohledem právě na vývoj na finančních trzích nemuselo dojít. Místo přilévání pomyslného oleje do ohně (zvyšování sazeb) by tak nakonec Fed mohl zvolit postup „wait and see“ a se zvýšením sazeb posečkat na vhodnější moment. 21. březen by tak mohl být velmi dobře momentem, kdy euro dostane v podobě nezvýšení sazeb Fedem impuls k posílení.** To však hodně předbímám, protože nadcházející týdny nepochybně ještě přinesou mnoho zajímavého.

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.
