



KOMENTÁŘ

3. března 2017, 9. týden

Klíčové události a ukazatele

- CZ - Index nákupních manažerů PMI v únoru vzrostl na 57,6 bodu
- DE - Domácí ekonomika v roce 2016 vzrostla meziročně o 2,3 %
- EZ - Spotřebitelská inflace v únoru zamířila na 2 % r/r
- US - Američtí centrální bankéři - zvýšení úrokových sazeb se blíží

Očekávané události a ukazatele v příštím týdnu

- CZ - Index spotřebitelských cen (únor)
- CZ - Průměrná mzda (4. čtvrtletí 2016)
- EZ - Zasedání Evropské centrální banky
- US - Data z pracovního trhu - míra nezaměstnanosti, tvorba pracovních míst NFP (únor)

Měnové kurzy (vývoj v tomto týdnu) a Predikce vývoje

Měna BID	Open	Max	Min	Close	Změna	v %
EUR/CZK	27,00	27,04	27,00	27,02	-0,02	0,07%
USD/CZK	25,58	25,74	25,41	25,57	0,01	-0,04%
PLN/CZK	6,248	6,314	6,247	6,280	-0,03	0,50%
GBP/CZK	31,68	31,94	31,24	31,48	0,19	-0,61%
EUR/PLN	4,310	4,320	4,274	4,297	0,01	-0,30%
EUR/USD	1,0566	1,0630	1,0492	1,0565	0,00	-0,01%
EUR/HUF	308,21	309,67	307,08	309,50	-1,29	0,42%

Predikce vývoje

Měna BID	Aktuální	1M	3M	6M	12M
EUR/CZK	27,02	27,05	26,00	26,00	25,70
USD/CZK	25,57	26,01	25,24	24,53	23,36
PLN/CZK	6,28	6,22	6,05	6,05	6,12
EUR/USD	1,057	1,04	1,03	1,06	1,10

Úrokové sazby

Fixing úrokových sazeb

Typ sazby	1W	1M	3M	6M	12 M
PRIBOR	0,16	0,22	0,31	0,39	0,48
LIBOR USD	0,1400	0,1735	0,2606	0,3853	0,6841
EURIBOR	0,034	0,005	0,053	0,138	0,277

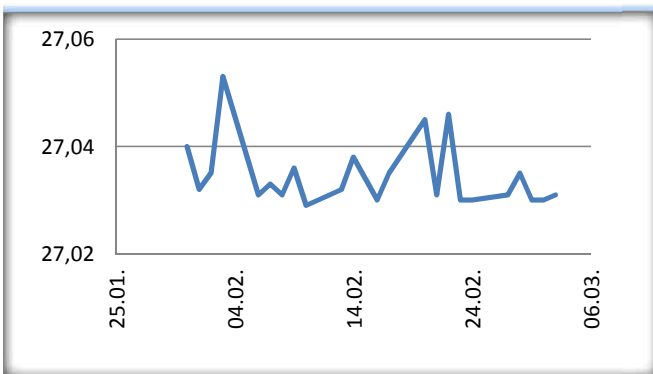
Další jednání CB o úrokových sazbách a očekávání

Banka	Datum	Aktuální	3M	6M	12M
ČNB	30.3.	0,05	0,05	0,05	0,05
ECB	9.3.	0,00	0,00	0,00	0,00
FED	15.3.	0,75	0,75	1,00	1,25

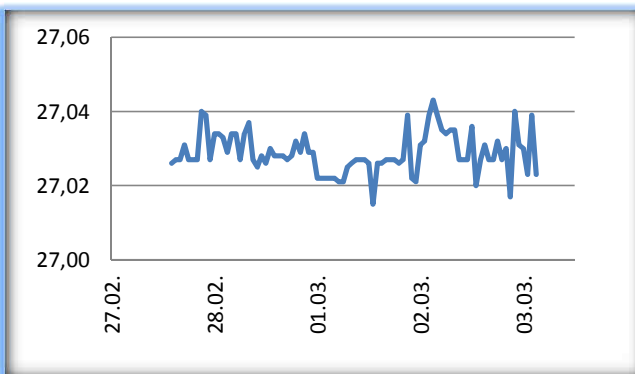
Vývoj EUR/CZK

- Koruna i na přelomu února a března pokračovala v kopírování intervenční hranice 27 CZK/EUR.
- Česká ekonomika v posledním čtvrtletí loňského roku vzrostla podle zpřesněného odhadu Českého statistického úřadu o 0,4 % k/k a o 1,9 % r/r a v souhrnu za celý loňský rok přidala 2,3 %. K růstu ekonomiky v loňském roce přispívala spotřeba domácností a významně pomohla i zahraniční poptávka. Oproti tomu investice na rozdíl od roku 2015 růst nepodpořily. I během roku 2016 došlo k významnému růstu zaměstnanosti, konkrétně o 1,8 % a zvýšil se počet odpracovaných hodin (o 2,6 %). **Česká ekonomika se momentálně nachází v blízkosti svého potenciálu, což brání tomu, aby se letošní růst HDP dostal například na úroveň roku 2015. Na druhou stranu výhled na růst české ekonomiky v letošním roce zůstává pozitivní a měl by se pohybovat mezi 2 až 3 %.**
- Tempo růstu HDP přesahující 2 % by mělo být dostačující k tomu, aby v letošním roce pokračoval rychlejší růst mezd a inflace se udržela nad 2 %. Otázkou je, jak by se vyvíjela inflace, pokud by Česká národní banka (ČNB) po ukončení intervenčního režimu nechala výrazněji posílit, řekněme někam k úrovni 25 CZK/EUR. Takovéto posílení koruny by pro ČNB nepochybně představovalo riziko poklesu inflace pod 2 % a to je také jednoznačný důvod, proč bude ČNB po ukončení intervenčního režimu bránit výraznějšímu posílení koruny.

EUR/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



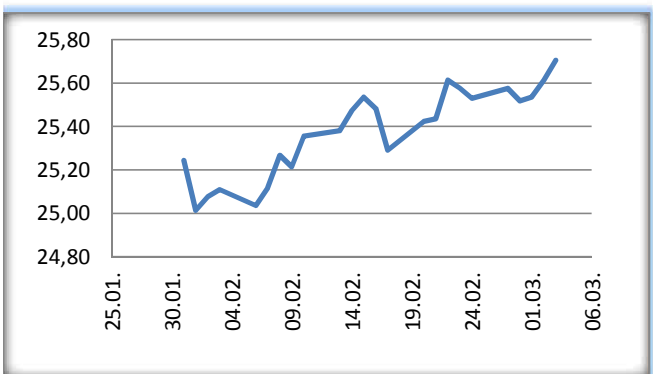
EUR/CZK - vývoj za poslední týden



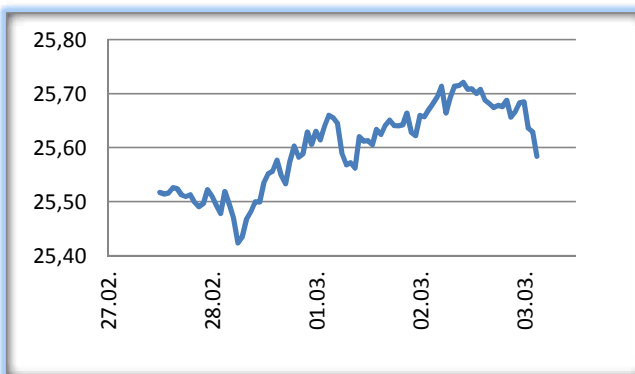
Vývoj USD/CZK

- Vůči americkému dolaru koruna v průběhu týdne oslabovala a během čtvrtku zamiřila nad hladinu 25,70 CZK/USD. Během pátku však koruna část předchozích ztrát smazala. Koruna může ještě výrazněji oslabit v závěru týdne, když dnes odpoledne budou mít projevy klíčové osoby americké centrální banky - S. Fischer a J. Yellen.
- 9. února prezident D. Trump slíbil, že v brzké době představí fenomenální daňový plán, jehož stěžejním bodem bude výrazné snížení korporátních daní. Vzhledem k tomu, že měl D. Trump v tomto týdnu z úterý na středu zahajovací projev v Kongresu, tak se očekávalo, že by mohl tento chystaný fenomenální plán dostat o něco jasnější kontury. Bohužel se tak nestalo a tak nezbyvá než si na detaily ještě počkat. Během listopadu a prosince jsem psal, že návrhy na výrazné snížení daní a plánované výdaje na infrastrukturu či obranu mohou být limitovány neochotou republikánů zvyšovat federální dluh USA. A na tyto limity v současnosti D. Trump naráží. Výrazné snížení korporátních daní by pravděpodobně prohloubilo schodek federálního rozpočtu. V případě výdajů by k prohloubení schodku došlo téměř jistě. Vzhledem k tomu, že se růst americké ekonomiky nachází v blízkosti potenciálu, tak je otázkou jak přínosná by Trumpova fiskální expanze byla, respektive jak moc by se promítla do silnějšího růstu HDP a naopak jak moc do zvýšení cen a navýšení federálního dluhu.
- **Zatímco od D. Trumpa jsme se příliš nového v tomto týdnu nedozvěděli, tak od amerických centrálních bankéřů přicházely signály, že by mohl Fed na nadcházejícím březnovém zasedání (15/3) přistoupit ke zvýšení úrokových sazeb.** Čelní představitelé Fedu hovořili například o tom, že se pracovní trh nachází v blízkosti plné zaměstnanosti, plánované reformy D. Trumpa budou tlačit na vyšší inflaci a tak i zvýšení úrokových sazeb by mohlo přijít vcelku brzy. Z tohoto pohledu bude velmi důležité sledovat dnešní slova šéfy Fedu J. Yellen a S. Fischera (tyto řádky jsou psány před vystoupením výše jmenovaných). **Osobně však i nadále vycházím z následujícího předpokladu – D. Trump zatím žádné detaily ekonomického programu neposkytl a Fed se tak nemá reálně, o co opřít. Tento důvod podle mě převáží a sazby se v březnu nezvýší.**

USD/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



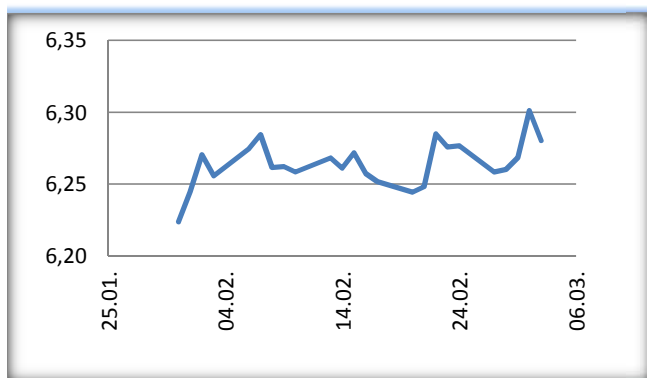
USD/CZK - vývoj za poslední týden



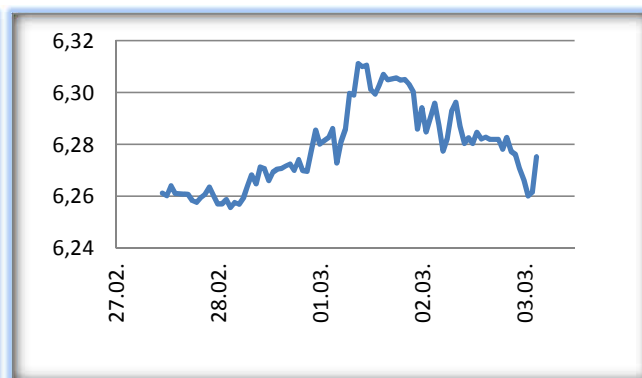
Vývoj PLN/CZK

- Polský zlotý v tomto týdnu testoval únorová maxima. Na měnovém páru s eurem zamířil pod hladinu 4,30 PLN/EUR a vůči koruně se tak nacházel i nad hladinou 6,30 CZK/PLN.
- **Pokud se podíváme na letos zveřejněná čísla z polské ekonomiky, tak není ani příliš divu, že zlotý posiluje. Velmi silná lednová statistika z maloobchodu či průmyslu v kombinaci s indexem PMI, který byl zveřejněný v tomto týdnu, dávají velmi slušné předpoklady zrychlení růstu HDP v 1. čtvrtletí letošního roku.** Pokud k tomu připočteme fakt, že pozitivní data chodí i z eurozóny, tak by letos mohla polská ekonomika opravdu překvapit.
- Kurz zlotého sice mohou dočasně srážet spekulace ohledně zvýšení sazeb v USA, avšak vazba Polska na USD je ve srovnání s asijskými ekonomikami slabá a neměla by zlotý výrazněji oslabit.

PLN/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



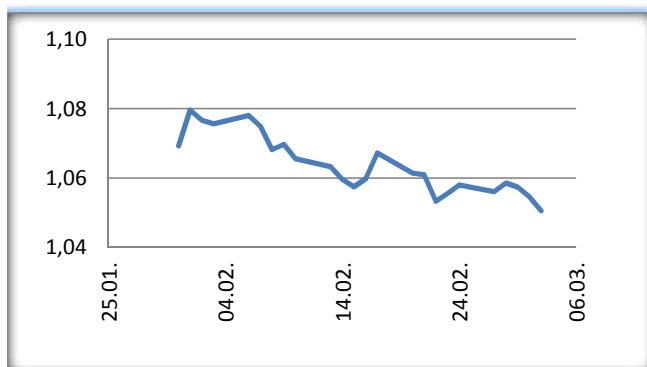
PLN/CZK - vývoj za poslední týden



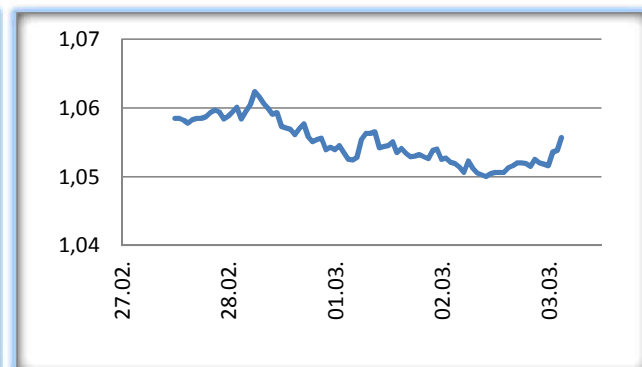
Vývoj EUR/USD

- Na hlavním měnovém páru euro v průběhu týdne krátce zamířilo pod hladinu 1,05 USD/EUR, avšak s výraznějším prolomením této hladiny má dolar problémy. **Pod hladinu 1,05 však může dnes v závěru odpoledne poslat dolar šéfka americké centrální banky J. Yellen.**
- Informace o eurozóně probíhají v posledních týdnech ve dvou rovinách. Na jedné straně je to rovina negativní, kde jsou zmiňována primární rizika, kterým je eurozóna v letošním roce vystavena. Jedná se především o rizika politického charakteru, která se odvolávají na prezidentské volby ve Francii, na otázky spojené s vystoupením Velké Británie z Evropské unie či na politický vývoj v Itálii. Euro sice nikdy nebylo mezi Itálii příliš oblíbené, avšak nikdy se tak hlasitě nemluvilo o návratu k liře jako v poslední době. Na druhé straně je to rovina pozitivní, protože v eurozóně data z reálné ekonomiky v posledních týdnech vesměs překvapují. V minulém týdnu to byla velmi dobrá měkká data v podobě indexů PMI (ty byly v tomto týdnu potvrzeny). Např. PMI index mapující zpracovatelský průmysl v Německu se v únoru vyšplhal na nejvyšší hodnoty od května 2011, zatímco stejný index za eurozónu je dokonce nejvyšší od dubna 2011. Do eurozóny se navíc vrací inflace, když meziroční růst spotřebitelských cen v únoru podle eurostatu činil 2 %. Zde je však nutno poznamenat, že růst cen mají na svědomí především dražší energie (meziroční růst o 9%), zatímco jádrová inflace zůstává stabilně lehce pod 1 % (v únoru přesně 0,9 %).
- Hospodářský vývoj v eurozóně tak zůstává ve srovnání s USA i nadále podhodnocen, z čehož může v nadcházejících týdnech profitovat americký dolar a to obzvláště v kontextu rostoucích tržních očekávání, že americká centrální banka (Fed) v březnu přistoupí ke zvýšení úrokových sazeb (osobně zvýšení sazeb neočekávám). **V dlouhodobější perspektivě (celý letošní rok) by se však pozitivní hospodářský vývoj v eurozóně měl začít promítat i do kurzu eura. Nebuďme proto překvapeni, pokud se kurz eura vůči dolaru ve druhé polovině roku bude pohybovat blíže hladině 1,10 USD/EUR než blíže často skloňované paritě.**

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.
