



KOMENTÁŘ

6. dubna 2018, 14. týden

Klíčové události a ukazatele

- CZ** - Průmyslová produkce v únoru zpomalila na 2,7 % r/r z lednových 5,6 % r/r
EZ - Spotřebitelské ceny v březnu podle předběžného odhadu vzrostly o 1,4 % r/r
EZ - Spotřebitelské ceny v březnu podle předběžného odhadu vzrostly o 1,3 % r/r
US - Míra nezaměstnanosti v březnu setrvala na hodnotě 4,1 %

Očekávané události a ukazatele v příštím týdnu

- CZ** - Zahraniční obchod (únor)
CZ - Index spotřebitelských cen (březen)
EZ - Průmyslová produkce (únor)
US - Index spotřebitelských cen (březen)

Měnové kurzy (vývoj v tomto týdnu) a Predikce vývoje

Měna BID	Open	Max	Min	Close	Změna	v %
EUR/CZK	25,38	25,39	25,23	25,34	0,04	-0,16%
USD/CZK	20,60	20,76	20,44	20,71	-0,11	0,55%
PLN/CZK	6,014	6,044	5,971	6,033	-0,02	0,32%
GBP/CZK	28,89	29,07	28,69	29,01	-0,12	0,42%
EUR/PLN	4,207	4,217	4,190	4,198	0,01	-0,22%
EUR/USD	1,2317	1,2345	1,2215	1,2233	0,01	-0,69%
EUR/HUF	312,17	312,67	310,86	312,52	-0,35	0,11%

Predikce vývoje

Měna BID	Aktuální	1M	3M	6M	12M
EUR/CZK	25,34	25,20	25,00	24,50	24,50
USD/CZK	20,71	20,66	20,49	19,76	19,60
PLN/CZK	6,03	6,07	6,02	5,98	6,05
EUR/USD	1,223	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

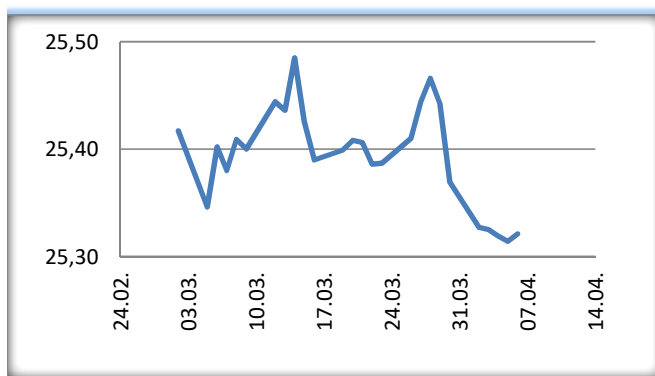
Další jednání CB o úrokových sazbách a očekávání

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	1,75	2,00	2,25

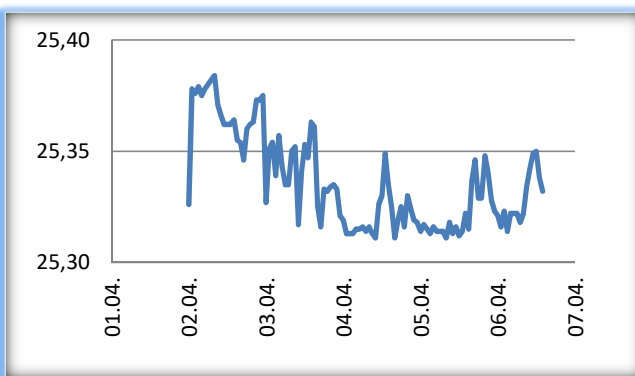
Vývoj EUR/CZK

- Koruna se vůči euru na začátku dubna pohybovala především na horní straně hladiny 25,30 CZK/EUR.
- V pátek zveřejněná domácí makroekonomická data mírně zklamala. Především od průmyslu, páteře české ekonomiky, se čekal v únoru meziroční růst kolem 5 %, avšak realitou byla jen 2,7 %. Důvodem byl mírný meziroční pokles výroby automobilů o 0,2 %. Zatímco předstihové indikátory z průmyslu v podobě indexu PMI či důvěry mezi průmyslovými podniky takové zpomalení nenaznačily, tak v pátek ráno zveřejněná čísla z Německa ukázala, že i český růst průmyslu, může být nakonec slabší, což se výsledně potvrdilo. **S ohledem na kapacitní omezení domácích průmyslových podniků, a i nadále solidní růst nových zakázek, však z únorového zpomalení průmyslu nelze dělat žádné vyložené negativní závěry směrem k dalším měsícům.** Ostatně o tom, že letos průmysl zpomalí jsme psal v posledních měsících již mnohokrát. Směrem nahoru, růstem přes 9 %, naopak v únoru příjemně překvapilo stavebnictví.
- Ve srovnání s lednem v únoru sice mírně zpomalil i meziroční růst maloobchodních tržeb, avšak nadále se pohybujeme na vysoce nadprůměrných hodnotách. Silná čísla z maloobchodu za první dva měsíce letošního roku rozhodně nejsou překvapivá. Rekordně nízká nezaměstnanost, rekordně vysoká zaměstnanost, rekordně vysoká spotřebitelská důvěra a téměř dvouciferný růst mezd – to vše jsou faktory, které se výsledně promítají do větší ochoty spotřebitelů utrácet.
- **Dnes je tomu přesně rok, co Česká národní banka (ČNB) ukončila kurzový závazek a odstartovala tak současné posilování koruny, které trvá doposud.** Vůči euru koruna od loňského dubna až do začátku letošního února posílila o téměř dvě koruny (z hladiny 27 až na 25,10 CZK/EUR), tj. o 7 %. Silný růst domácí ekonomiky, přebytekový běžný účet platební bilance a růst korunových úrokových sazeb zároveň vytváří solidní předpoklad k dalšímu posilování koruny v průběhu letošního roku. Pravděpodobnost, že se koruna vůči euru bude v závěru letošního roku pohybovat hlouběji pod hladinou 25 CZK/EUR je poměrně vysoká.

EUR/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



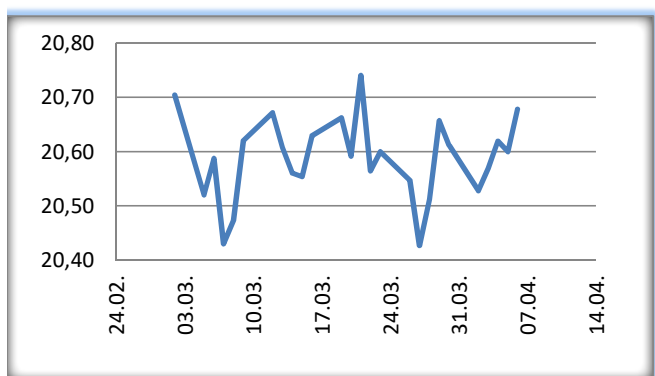
EUR/CZK - vývoj za poslední týden



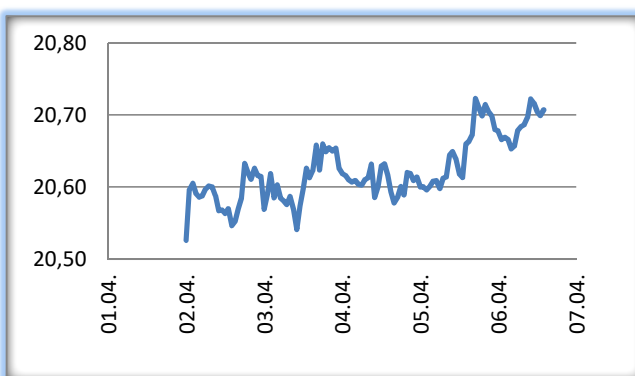
Vývoj USD/CZK

- Vůči americkému dolaru koruna ve zkráceném velikonočním týdnu oslabila o zhruba 20 haléřů a v pátek dopoledne se pohybovala nad hladinou 20,70 CZK/USD. V několikátýdenním nadhledu se však nic nemění. Na hlavním měnovém páru EURUSD trvá postranní trend v rozmezí 1,21/22 – 1,26 USD/EUR, který má za následek, že i obchodování koruny vůči dolaru probíhá v postranním trendu, konkrétně vymezeném hranicemi 20,10 – 20,90 CZK/USD. A do té doby, než nedojde k výraznějším pohybům na eurodolaru, nelze očekávat ani žádnou zásadnější změnu obchodování koruny vůči dolaru.
- Impulsem ke změně by mohla být dnes odpoledne zveřejněná data z amerického pracovního trhu za březen, ale není to moc pravděpodobné. Kromě tradičně nejvíce sledované míry nezaměstnanosti a tvorby pracovních míst bude pozornost poutat i růst výdělků. **Ani osm let setrvalého ekonomického růstu v USA s nejnižší nezaměstnaností za více než patnáct let nezatlačilo výrazněji na růst mezd, který zůstává stále střídmy. Meziroční nominální růst výdělků kolem 2,5 % se nachází hluboko pod průměrným meziročním růstem cen nemovitostí či akciových trhů.** Měnová politika Americké centrální banky (Fed) se třemi koly kvantitativního uvolňování sice pomohla vrátit americkou ekonomiku k potenciálu, avšak za cenu zvýhodnění některých ekonomických subjektů.

USD/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



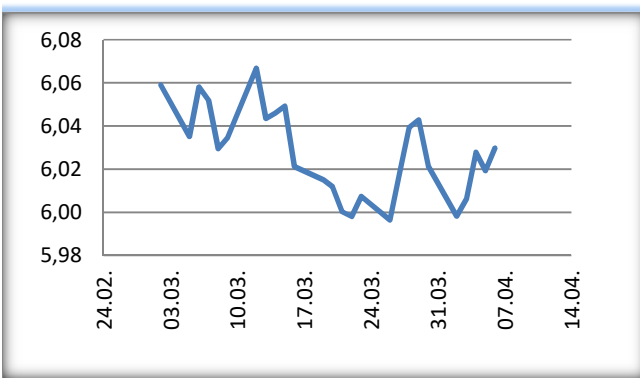
USD/CZK - vývoj za poslední týden



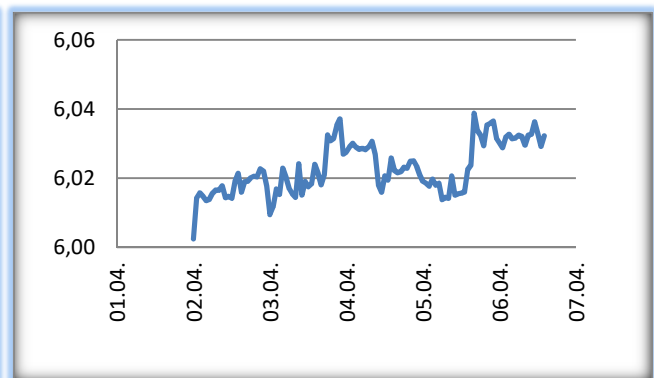
Vývoj PLN/CZK

- Obchodování koruny vůči polskému zlotému probíhalo na začátku dubna několik haléřů nad hranicí 6 CZK/PLN. Hluběji pod hranici 6 CZK/PLN se přitom koruna nacházela naposledy před téměř pěti lety, v roce 2013.
- Polský makroekonomický kalendář v tomto týdnu nabídl několik zajímavých statistik. V úterý byl zveřejněn březnový index PMI ve zpracovatelském průmyslu, který setrval na hodnotě 53,7 bodu. V rámci středoevropského regionu je hodnota PMI v Polsku jednoznačně nejnižší (v ČR 57,3 bodu, v Maďarsku 57,0 bodu). V úterý Polský statistický úřad (GUS) zveřejnil schodek vládního dluhu (záměrně užívám zjednodušený pojem), který loni vůči HDP vykázal hodnotu -1,5 %, což je nejméně od roku 1995 (pro doplnění v ČR vláda v loňském roce hospodařila s přebytkem). **Pokud vyjdeme z předpokladu, že vládní finance by měly být ve středním a dlouhodobém horizontu vyrovnané, tak na permanentní schodky v Polsku za posledních více jak 20 let se nelze dívat jinak než s rozpaky.** Když k tomu přičteme stárnutí tamní populace a fakt, že Polsko má jednu z nejnižších porodností v EU – na jednu ženu připadá 1,39 dítěte, tak si Polsko v dlouhodobém horizontu zadělává na pořádný problém v udržitelnosti veřejných financí.
- Poslední zajímavou statistikou byl předběžný odhad březnové inflace, který překvapil dalším zpomalením na 1,3 %. Za slabší inflaci stálo především nižší tempo růstu cen potravin a některých služeb. Inflační záhada tak pokračuje nejen v Polsku, ale v podstatě ve všech zemích vyspělého světa. Navzdory růstu ekonomiky, nízké nezaměstnanosti a solidnímu růstu mezd se spotřebitelská inflace ne a ne dostat na inflační cíl, který v případě Polské centrální banky činí 2,5 %.

PLN/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



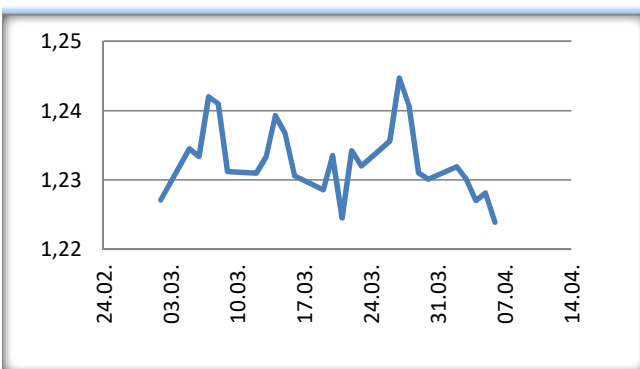
PLN/CZK - vývoj za poslední týden



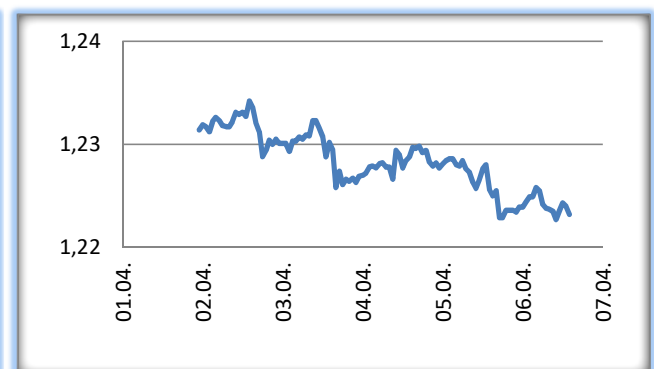
Vývoj EUR/USD

- Na hlavním měnovém páru v tomto týdnu euro vůči americkému dolaru oslabovalo a v pátek dopoledne se obchodovalo jen těsně nad hladinou 1,22 USD/EUR. Tyto řádky jsou psány před zveřejněním pátečních odpoledních dat z amerického pracovního trhu, která mohou s kurzem ještě zamíchat. 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.
- Makroekonomická data zveřejněná v tomto týdnu v eurozóně potvrdila, že evropská ekonomika mírně zpomaluje. Souhrnný index nákupních manažerů PMI (průmysl + služby) se v březnu snížil na 55,2 bodu, což je nejslabší hodnota za poslední rok. Ještě v lednu přitom PMI činil necelých 59 bodů. **Na druhou stranu PMI zůstává i nadále poměrně vysoko nad hladinou 50 bodů, která je dělítkem mezi hospodářskou konjunkturou a recesí.** Otázkou je, jak moc se v březnu do indexu PMI promítla protekcionistická opatření z USA.
- Sada horších dat dorazila v tomto týdnu i z Německa, a to v podobě slabších únorových průmyslových zakázek a slabší průmyslové produkce. Průmyslová data z Německa jsou důležitým indikátorem i pro ČR, obzvláště když třetina českého exportu směřuje do Německa. **Za očekávání v březnu zůstal i předběžný odhad jadrové inflace, která setrvala na 1,0 %.** Evropská ekonomika sice roste a nezaměstnanost klesá (v únoru 8,5 %), ale mzdový růst v eurozóně nijak závratný není. Rozhodně však neplatí, že ceny v eurozóně nerostou, stačí se podívat na nemovitosti. Ty se však do indexu spotřebitelských cen nepromítají, respektive promítají jen zprostředkovaně a omezeně skrz tzv. imputované nájemné.

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.
