



KOMENTÁŘ

9. března 2018, 10. týden

Klíčové události a ukazatele

- CZ - Průměrná měsíční hrubá nominální mzda ve 4. čtvrtletí 2017 vzrostla o 8,0 % r/r na 31 646 Kč
- CZ - Spotřebitelské ceny v únoru zpomalily na 1,8 % r/r z lednových 2,2 % r/r
- EZ - Evropská centrální banka ponechala hlavní úrokovou sazbu na úrovni 0 %
- US - Míra nezaměstnanosti v únoru setrvala na 4,1%

Očekávané události a ukazatele v příštím týdnu

- CZ - Průmyslová produkce (leden)
- EZ - Index spotřebitelských cen (únor)
- US - Index spotřebitelských cen (únor)
- US - Maloobchodní tržby (únor)

Měnové kurzy (vývoj v tomto týdnu) a Predikce vývoje

Měna BID	Open	Max	Min	Close	Změna	v %
EUR/CZK	25,35	25,48	25,34	25,46	-0,11	0,43%
USD/CZK	20,55	20,74	20,41	20,70	-0,15	0,70%
PLN/CZK	6,047	6,071	6,023	6,061	-0,01	0,24%
GBP/CZK	28,35	28,67	28,30	28,66	-0,31	1,08%
EUR/PLN	4,189	4,215	4,178	4,199	-0,01	0,23%
EUR/USD	1,2332	1,2446	1,2269	1,2299	0,00	-0,27%
EUR/HUF	313,64	314,27	311,39	311,62	2,02	-0,65%

Predikce vývoje

Měna BID	Aktuální	1M	3M	6M	12M
EUR/CZK	25,46	25,20	25,00	24,50	24,50
USD/CZK	20,70	20,66	20,49	19,76	19,60
PLN/CZK	6,06	6,07	6,02	5,98	6,05
EUR/USD	1,230	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	1,12
LIBOR USD	1,4713	1,6207	1,9436	2,1680	2,4497
EURIBOR	-0,379	-0,370	-0,328	-0,270	-0,191

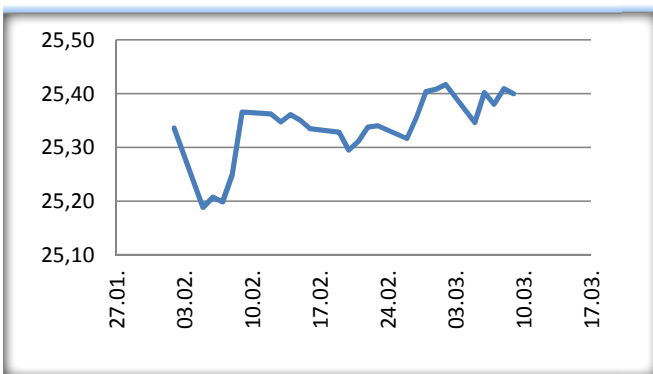
Další jednání CB o úrokových sazbách a očekávání

Banka	Datum	Aktuální	3M	6M	12M
ČNB	29.3.	0,75	0,75	0,75	1,25
ECB	26.4.	0,00	0,00	0,00	0,25
FED	21.3.	1,50	1,75	2,00	2,25

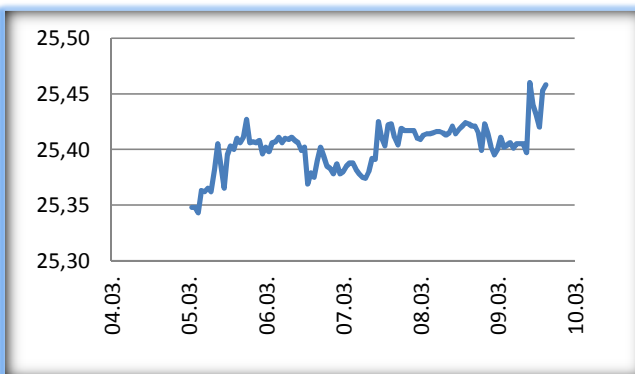
Vývoj EUR/CZK

- Obchodování koruny vůči euru probíhalo v tomto týdnu opět především v okolí hladiny 25,40 CZK/EUR. V pátek zveřejněná slabší únorová inflace sice korunu krátce katapultovala až k úrovni 25,50 CZK/EUR, avšak výraznější ztráty si nakonec koruna nepřipsala.
- Česká národní banka (ČNB) může mít po dnes zveřejněných datech z domácí ekonomiky docela zamotanou hlavu. Ve 4. čtvrtletí loňského roku totiž průměrná nominální měsíční mzda vzrostla o 8 % a poprvé v historii překonala hranici 30. tis. Mediánová mzda přitom rostla ještě o něco rychleji o 8,9 %. Růst mezd tak v závěru loňského roku přidal celkem slušně na tempo. **Dech naopak ztrácí spotřebitelská inflace, když v únoru meziroční růst zpomalil na 1,8 %, tedy pod 2% inflační cíl ČNB.** Potraviny již nezdražují tak rychle jako v předchozím roce a vyšší ceny nákladů spojených s bydlením nedokáží výpadek potravin ve spotřebitelském koší plně kompenzovat a podobné je tomu i u vývoje cen služeb. Slabší byl v lednu i růst vývozu a tím pádem i obchodní bilance byla v lednu přebytková jen ve výši 11,9 mld., což je meziročně skoro o 10 mld. méně. Vyšší dovoz investic, silnější koruna a naplněné kapacity si v zahraničním obchodu vybírají svoji daň.
- Důležitou otázkou nyní je, zda se silný růst mezd přenesení do letošního roku. Při pohledu na absolutní nedostatek zaměstnanců na pracovním trhu je to dost pravděpodobné. Mzdová akcelerace se tím pádem bude v průběhu roku nepochybně kladně promítat do rostoucích inflačních tlaků a tím pádem se ČNB nemusí obávat výraznějšího zpomalení spotřebitelské inflace. Na únorové zpomalení inflace pod 2 % lze tak pohlízet jako na dočasné, s tím, že inflace v nadcházejících měsících zamíří zpět nad 2 %. **Pro ČNB dnes zveřejněná data zároveň znamenají, že nemusí se zvyšováním sazeb nijak spěchat a další zvýšení uskutečnit až v závěru roku, samozřejmě i s ohledem na vývoj kurzu koruny k euru.** Na závěr je důležité zdůraznit, že se stále nacházíme na začátku roku a nadcházející měsíce mohou výhled na další zvýšení sazeb poupravit.

EUR/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



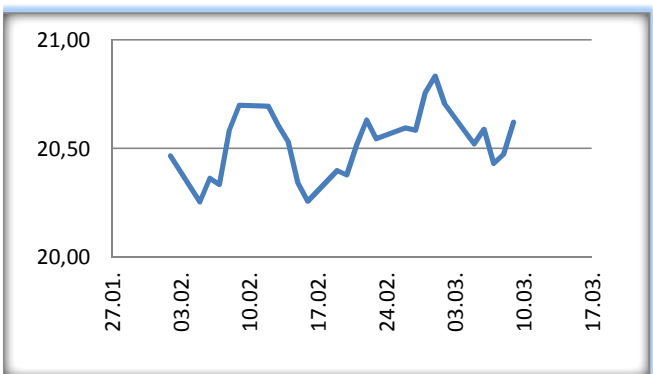
EUR/CZK - vývoj za poslední týden



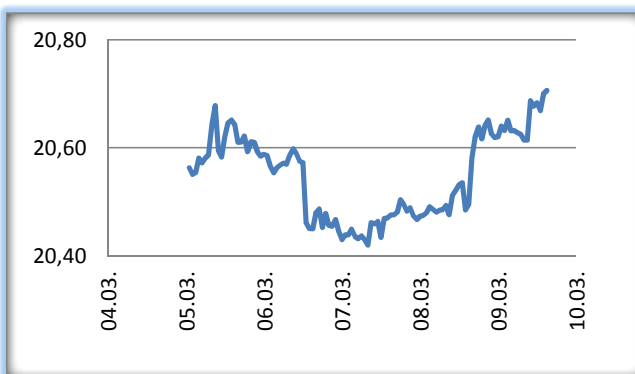
Vývoj USD/CZK

- Obchodování koruny vůči americkému dolaru v tomto týdnu probíhalo zhruba v rozmezí 20,40 – 20,70 CZK/USD. V několikátýdenním nadhledu se i nadále obchoduje v širokém postranním trendu vymezeném úrovněmi 20 - 20,90 CZK/USD.
- Velká pozornost byla v tomto týdnu soustředěna na zavedení cel na dovoz oceli a hliníku do USA, které podepsal americký prezident D. Trump. O závažnosti situace svědčí i ostrá reakce evropských politiků včetně prezidenta Evropské centrální banky M. Draghiho, který politiku a politiky za své působení v čele ECB nikdy nekomentoval. Problém není ani tak v samotném uvalení cel zrovna na ocel a hliník, i když se nepochybně negativně dotkne, pokud nakonec nebude vyjednána výjimka, evropských producentů, ale především v tom, že se může jednat o začátek spirály recipročního uvalování cel jako odvetných opatření. **Obchodní války, to čemu se tak svět dokázal vyhnout po finanční krizi z roku 2008, tak naplno hrozí v roce 2018, kdy konečně globální ekonomika zažívá synchronní hospodářský růst od eurozóny, přes USA až po trhy EM.**
- V pátek odpoledne byla ještě zveřejněna únorová data z amerického pracovního trhu. Kromě míry nezaměstnanosti (setrvání na 4,1 %) a tvorby nových pracovních míst mimo zemědělský sektor (velmi silných 313 tis.) poutaly pozornost i hodinové výdělky (růst o 2,6 % r/r zaostal za očekáváním).

USD/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



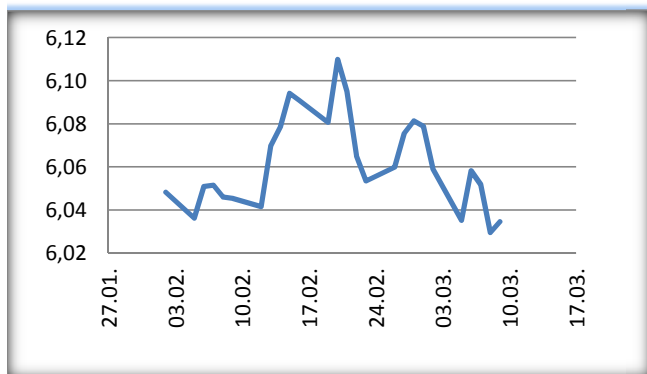
USD/CZK - vývoj za poslední týden



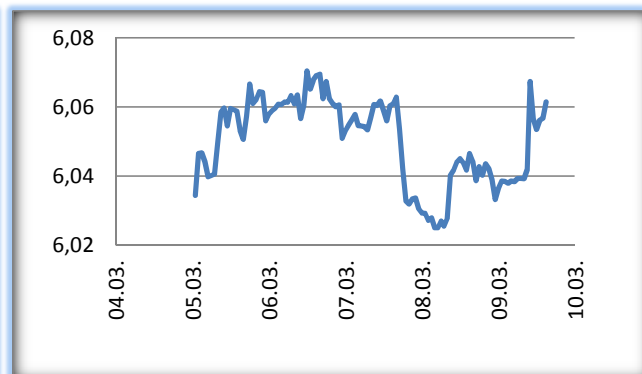
Vývoj PLN/CZK

- Koruna se vůči polskému zlotému v tomto týdnu přiblížila na dohled hranice 6 CZK/PLN do blízkosti letošních maxim. Slabší inflace v ČR však v pátek korunu vrátila zpět nad hladinu 6,05 CZK/PLN.
- V Polsku poutala v tomto týdnu pozornost jedna, zato však důležitá makroekonomická událost. Po měsíci totiž opět zasedala Polská centrální banka (NBP) a tentokrát byla zveřejněna i nová makroekonomická prognóza. Březnové zasedání NBP lze hodnotit následovně. NBP podle předpokladů ponechala úrokové sazby beze změny (hlavní sazba zůstává i nadále na hodnotě 1,50 %). V nové makroekonomické prognóze NBP pro letošní i příští rok mírně zvýšila odhad růstu HDP a naopak snížila odhad na růst spotřebitelské inflace. **Na to, že prezident A. Glapiński není zastáncem zvýšení úrokových sazeb, jsme si již dávno zvykli, každopádně jeho slova o tom, že sazby mohou zůstat beze změny dokonce až do roku 2020, jsou přeci jen překvapivá. Takhle dlouho asi NBP čekat nebude, každopádně pravděpodobnost zvýšení úrokových sazeb ještě v letošním roce se hodně snížila.**

PLN/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



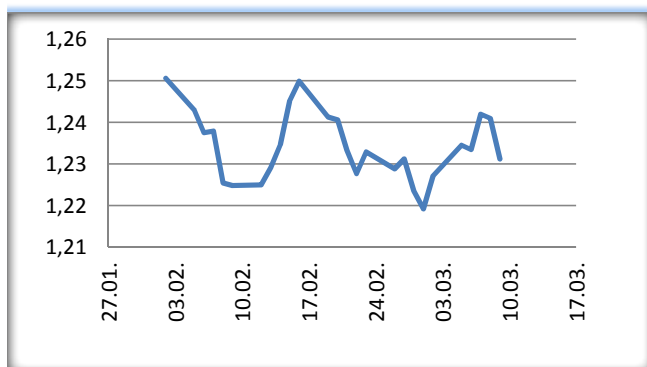
PLN/CZK - vývoj za poslední týden



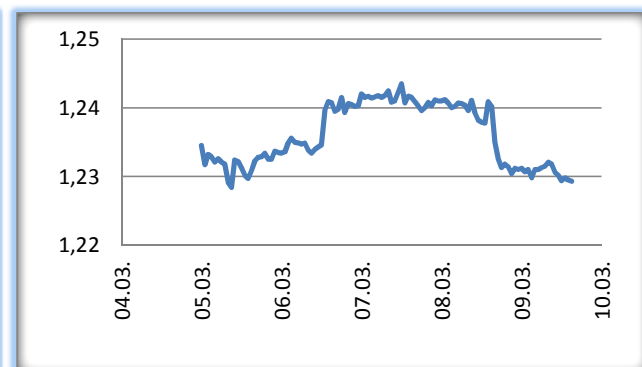
Vývoj EUR/USD

- Na hlavním měnovém páru se v tomto týdnu obchodovalo v rozmezí 1,227 – 1,245 USD/EUR. Výsledky italských voleb do kurzu eura nakonec výrazněji nepromluvily. Po čtvrtěčním zasedání Evropské centrální banky (ECB) však euro oslabilo. Z několikátýdenního nadhledu pokračuje postranní trend v rozmezí 1,21 – 1,26 USD/EUR.
- Klíčovou událostí v tomto týdnu bylo čtvrtěční zasedání ECB. K žádným opravdu zásadním změnám v komunikaci ECB sice nedošlo, přesto lze toto zasedání hodnotit jako zajímavé. **ECB především ze svého slovníku vypustila větu, že v případě potřeby může opět navýšit objem nakupovaných cenných papírů v rámci programu QE. I z toho je zřejmé, že se program QE neodvratně blíží ke svému konci.** ECB momentálně nakupuje cenné papíry v měsíčním objemu 30 mld. eur a to minimálně do konce letošního září. Za dobu trvání QE již stačila ECB nakoupit státní dluhopisy jednotlivých zemí eurozóny ve výši téměř 2 biliónů eur, což je pořádná suma a to se vzhledem k ještě probíhajícímu QE nejedná o sumu konečnou.
- **V nové prognóze je ECB optimistická ohledně hospodářského růstu, když v letošním roce očekává růst HDP eurozóny o 2,4 %. Naopak predikovaný růst inflace pro letošní rok zůstává beze změny na hodnotě 1,4 %.** Podle prognózy se však inflace na 2 % nepodívá ani v letech 2019 (1,4 %) a 2020 (1,7 %). Nejvyšší změna je v tzv. technických předpokladech prognózy u hodnoty kurzu EURUSD (pro letošní rok posun na 1,23 z prosincových 1,17 USD/EUR) a ani výhled na 3měsíční EURIBOR nenaznačuje, že by mělo v nejbližších čtvrtletích dojít k nějakému razantnějšímu zvýšení úrokových sazeb.
- A jaká ECB vnímá rizika? Je jich docela dost. Od silného eura, přes obchodní cla zavedená americkým prezidentem D. Trumpem až po politický vývoj v Itálii. Prezident M. Draghi je shodou okolností Ital a pokud by se měla uvést země, která v posledních letech nejvíce těžila z výše uvedeného programu QE, byla by to pravděpodobně právě Itálie.

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.
