



## KOMENTÁŘ

10. března 2017, 10. týden

### Klíčové události a ukazatele

- CZ - Spotřebitelské ceny v únoru vzrostly o 0,4 % m/m a o 2,5 % r/r
- CZ - Průměrná mzda ve 4. čtvrtletí 2016 vzrostla o 4,2 % r/r na 29 320 korun
- EZ - Evropská centrální banka ponechala hlavní úrokovou sazbu na úrovni 0,00 %
- US - Míra nezaměstnanosti v únoru poklesla na 4,7 %

### Očekávané události a ukazatele v příštím týdnu

- CZ - Průmyslová produkce (leden)
- EZ - Index spotřebitelských cen (únor)
- US - Index spotřebitelských cen (únor)
- US - Zasedání Americké centrální banky (Fed)

### Měnové kurzy (vývoj v tomto týdnu) a Predikce vývoje

Měna BID	Open	Max	Min	Close	Změna	v %
EUR/CZK	27,02	27,04	26,99	27,00	0,01	-0,05%
USD/CZK	25,44	25,66	25,39	25,38	0,06	-0,22%
PLN/CZK	6,272	6,294	6,235	6,243	0,03	-0,47%
GBP/CZK	31,27	31,34	30,85	30,97	0,31	-0,99%
EUR/PLN	4,292	4,332	4,286	4,325	-0,03	0,75%
EUR/USD	1,0607	1,0640	1,0523	1,0639	0,00	0,30%
EUR/HUF	308,89	311,87	308,32	312,10	-3,21	1,03%

#### Predikce vývoje

Měna BID	Aktuální	1M	3M	6M	12M
EUR/CZK	27,00	27,05	26,00	26,00	25,70
USD/CZK	25,38	26,01	25,24	24,53	23,36
PLN/CZK	6,24	6,22	6,05	6,05	6,12
EUR/USD	1,064	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

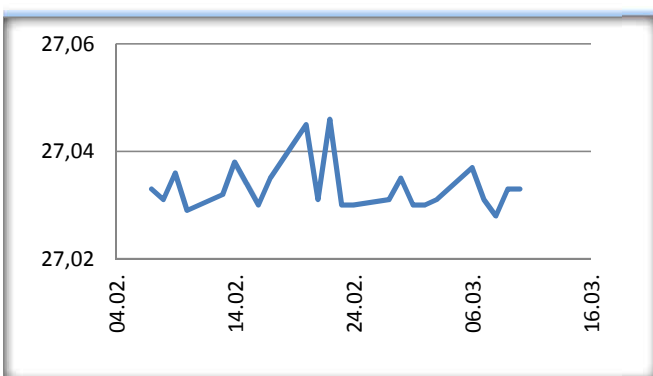
#### Další jednání CB o úrokových sazbách a očekávání

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

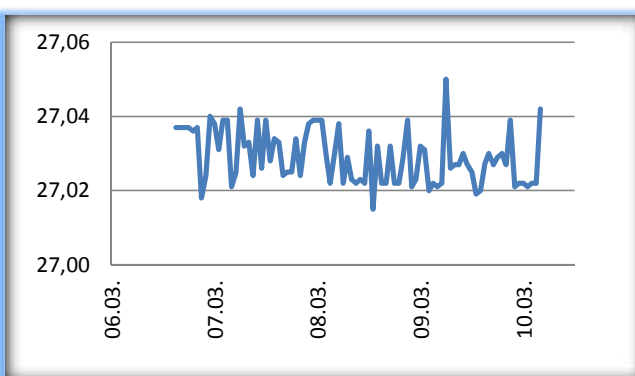
## Vývoj EUR/CZK

- Koruna se vůči euru i v tomto týdnu pohybovala v těsné blízkosti intervenční hranice 27 CZK/EUR.
- Inlace, mzdy, zahraniční obchod, nezaměstnanost a v neposlední řadě devizové rezervy České národní banky (ČNB). To je výčet nejdůležitějších domácích statistik, které byly zveřejněny v průběhu tohoto týdne. A v souhrnu mají tyto statistiky jedno společné – jejich výsledky ukazují na pozitivní vývoj domácí ekonomiky. Pokud začneme vývojem inflace, tak v únoru meziroční růst spotřebitelských cen zrychlil již na 2,5 %, což je již v horním tolerančním pásmu inflačního cíle ČNB. Z pohledu ČNB je však ještě důležitější, že se nad 2 % dostala i tzv. jádrová inflace, v které jsou eliminovány vlivy na které má měnová politika centrální banky jen mizivý vliv. **S ohledem na solidní růst mezd v roce 2016 je pravděpodobné, že se jádrová inflace kolem 2 % udrží po většinu letošního roku.**
- Zahraniční obchod, respektive obchodní bilance, se na začátku letošního roku vrátil do plusu. Obchodní bilance, tj. vývoz mínus dovoz, byla v přebytku necelých 20 mld. korun. Pozitivem je především solidní poptávka z eurozóny, když těžkým českého vývozu zůstávají automobily. Podíl nezaměstnaných osob v únoru poklesl na 5,1 % a i s ohledem na sezónní faktory uvidíme na jaře pokles pod hranici 5 %. Nedostatek uchazečů o zaměstnání v kombinaci s poptávkou podniků po zaměstnancích povede i v letošním roce k dalšímu navyšování mezd, čímž bude podpořen zmíněný růst jádrové inflace. **Důvody pro zachování intervenčního režimu tak definitivně končí a to i s ohledem na silnou intervenční aktivitu ČNB na začátku letošního roku.** Jen v lednu musela ČNB intervenovat proti koruně ve výši téměř 15 mld. eur, s tím, že na konci února již devizové rezervy ČNB činily více jak 105 mld. eur.

### EUR/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



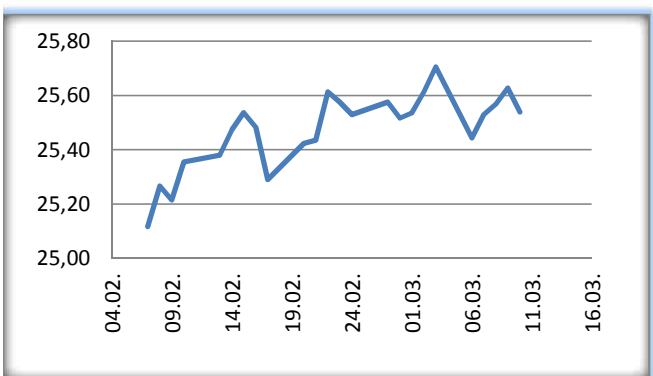
### EUR/CZK - vývoj za poslední týden



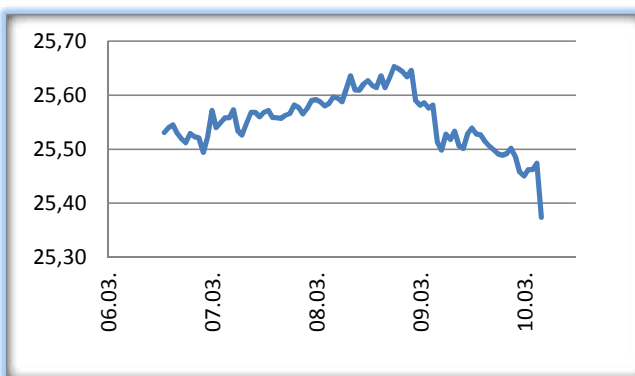
## Vývoj USD/CZK

- Vůči americkému dolaru se koruna během týdne pohybovala v rozmezí 25,40 – 25,70 CZK/USD.
- Poslední týden před velmi očekávaným březnovým zasedáním Americké centrální banky (Fed) je téměř za námi. Únorová data z pracovního trhu byla zveřejněna v pátek odpoledne. Míra nezaměstnanosti poklesla na 4,7 %, bylo vytvořeno 235 tis. nových pracovních míst mimo zemědělský sektor a hodinové výdělky vzrostly o 2,8 % meziročně. Na první pohled tedy Fedu v příštím týdnu ke zvýšení úrokových sazeb nic nebrání.
- Od začátku roku piší, že březnové zvýšení sazeb od Fedu neočekávám a v tomto směru zůstávám konzistentní i s výhledem na příští týden. **Data z americké ekonomiky jsou sice vesměs velmi pozitivní a zvýšení sazeb nepochybně opravňují, přesto mi však minimálně jeden střípek do mozaiky chybí.** Oním střípkem je neznámá ohledně ekonomických reforem nového amerického prezidenta D. Trumpa, kde nadále vycházím z toho, že si Fed bude nejprve chtít počkat na zveřejnění detailů a teprve poté zvyšovat sazby. Pokud Fed v příštím týdnu sazby skutečně nezvýší, tak by se tato skutečnost měla promítnout i do oslabení dolaru a to s ohledem na to, že zvýšení sazeb je již do kurzu dolaru z větší části započteno (trh očekává zvýšení sazeb s 90% pravděpodobností).

### USD/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



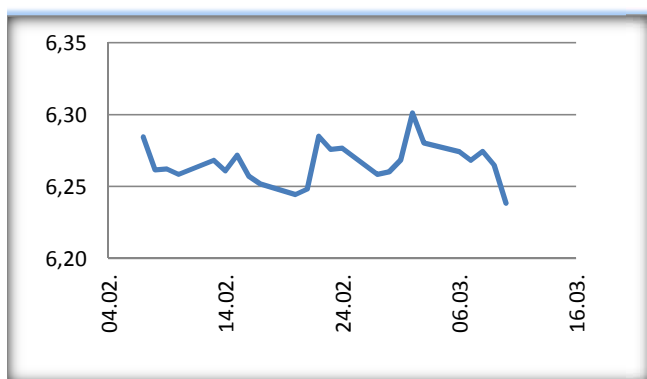
### USD/CZK - vývoj za poslední týden



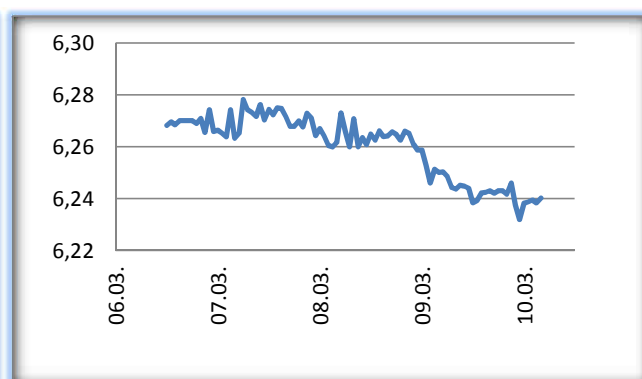
## Vývoj PLN/CZK

- Polský zlotý vůči koruně v tomto týdnu mírně oslabil a to navzdory tomu, že zasedání polských centrálních bankéřů vyznalo neutrálně. Ve druhé polovině týdne se obchodovalo v blízkosti hladiny 6,25 CZK/PLN.
- V tomto týdnu zasedala nejen Evropská, ale i Polská centrální banka (NBP). Data z polské ekonomiky nelze na začátku roku hodnotit jinak než pozitivně a bylo tak zajímavé sledovat, zda se lepší hospodářská kondice Polska promítne i do uvažování NBP. Polští centrální bankéři zdůraznili, že se s nabíháním přílivu peněz z EU zvyšuje investiční aktivita, když hlavním zdrojem růstu polské ekonomiky však zůstává domácí poptávka. Co se týče inflace, tak NBP zmínila, že tempo současného růstu inflace v Polsku je dočasné a během roku se sníží s ohledem na zastavení růstu cen komodit na světových trzích. **Stupňující se tlak na růst cen očekává NBP z domácí ekonomiky. Tento tlak však nebude natolik silný, aby došlo k výraznějšímu růstu spotřebitelských cen. Z tohoto pohledu je tak nepravděpodobné, že by se NBP v letošním roce rozhodla zvýšit úrokové sazby.** Novou makroekonomickou prognózu NBP sice zveřejní až v příštím týdnu, každopádně některé části již známe. Ve srovnání s listopadem např. NBP počítá pro letošní i příští rok s rychlejším růstem inflace, která by však neměla překročit 3 %.

### PLN/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



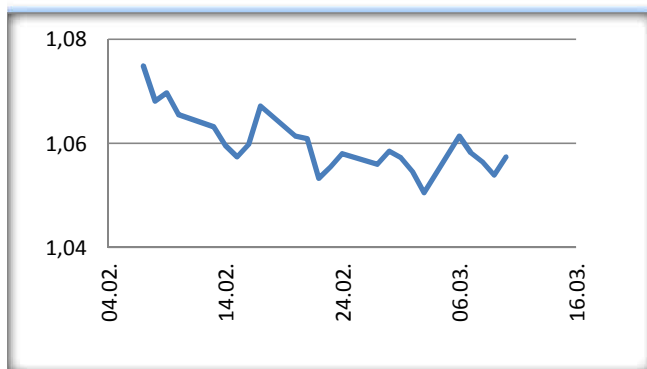
### PLN/CZK - vývoj za poslední týden



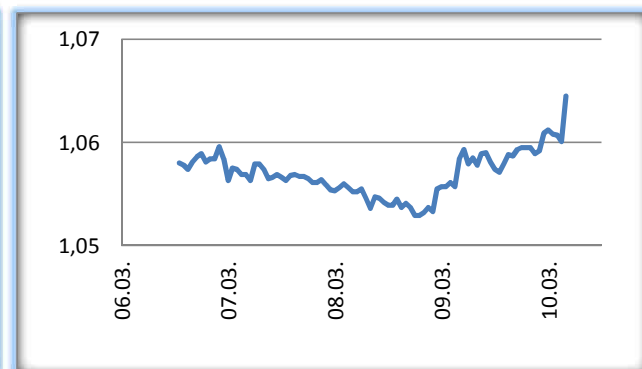
## Vývoj EUR/USD

- Na hlavním měnovém páru se obchodování v tomto týdnu odehrávalo v rozmezí 1,053 – 1,064 (v pátek kolem 15 hodiny).
- V tomto týdnu podruhé v letošním roce zasedala Evropská centrální banka (ECB) a toto zasedání bylo o něco zajímavější než to předchozí lednové. ECB ponechala základní stavební kameny své měnové politiky beze změny – nehýbala s úrokovými sazbami (hlavní sazba zůstala na 0 %) a potvrdila, že v březnu ještě plánuje nakoupit cenné papíry v objemu 80 mld. eur a od dubna objem nakupovaných cenných papírů v rámci programu QE sníží na 60 mld. eur měsíčně. Na rozdíl od ledna však ECB zveřejnila novou makroekonomickou prognózu, ve které počítá s rychlejším růstem HDP i inflace v eurozóně. **Pokud bychom se zaměřili výhradně na kombinaci optimističtější makroekonomická prognóza a snížení objemu QE, tak by se mohlo zdát, že ECB začíná opouštět od velmi uvolněné měnové politiky. Tak tomu však není, což prezident ECB M. Draghi během tiskové konference silně zdůraznil. ECB je sice směrem do budoucnosti o něco optimističtější, na druhé straně i nadále zmiňuje rizika a není jich málo (jarní volby ve Francii a Nizozemsku, stále slabá jádrová inflace a nepřilíš silný pracovní trh v jihoevropských zemích).**
- Co si vzít od zasedání ECB směrem k euru? Především to, že významnější dopad na eurodolar bude mít v nejbližších měsících Americká centrální banka (Fed). Měnová politika Fedu je rovněž větší neznámou, protože stále není zřejmé, jak rychle Fed bude zvyšovat úrokové sazby. Sázky na to, že Fed zvýší sazby na zasedání v příštím týdnu, výrazně vzrostly. Euro se tak může v nejbližších měsících opět dostat pod tlak a oslabit. Ve druhé polovině roku však i nadále počítám s tím, že se euro vůči dolaru vrátí na silnější hodnoty. Rizikem v tomto směru je, pokud by ECB protáhla program QE až do roku 2018.

### 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.

---