



KOMENTÁŘ

13. dubna 2017, 15. týden

Klíčové události a ukazatele

- CZ - Spotřebitelské ceny v březnu zrychlily růst na 2,6 % r/r z únorových 2,5 % r/r
- CZ - Podíl nezaměstnaných osob v březnu poklesl na 4,8 % z únorových 5,1 %
- DE - Index ekonomického sentimentu ZEW v dubnu vzrostl na 19,5 bodu
- EZ - Průmyslová produkce v únoru zrychlila růst na 1,2 % r/r

Očekávané události a ukazatele v příštím týdnu

- CZ - Indexy cen výrobců (březen)
- EZ - Index spotřebitelských cen (březen)
- EZ - Index PMI - předběžný odhad (duben)
- PL - Průmyslová produkce (březen)

Měnové kurzy (vývoj v tomto týdnu) a Predikce vývoje

Měna BID	Open	Max	Min	Close	Změna	v %
EUR/CZK	26,57	26,79	26,50	26,69	-0,12	0,46%
USD/CZK	25,01	25,23	24,92	25,09	-0,09	0,35%
PLN/CZK	6,282	6,320	6,256	6,286	0,00	0,07%
GBP/CZK	30,99	31,53	30,91	31,38	-0,39	1,25%
EUR/PLN	4,227	4,252	4,212	4,247	-0,02	0,48%
EUR/USD	1,0642	1,0677	1,0568	1,0633	0,00	-0,08%
EUR/HUF	310,34	312,64	309,20	312,56	-2,22	0,71%

Predikce vývoje

Měna BID	Aktuální	1M	3M	6M	12M
EUR/CZK	26,69	26,50	26,00	26,00	25,70
USD/CZK	25,09	24,77	24,30	24,07	23,36
PLN/CZK	6,29	6,24	6,12	6,19	6,19
EUR/USD	1,063	1,07	1,07	1,08	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

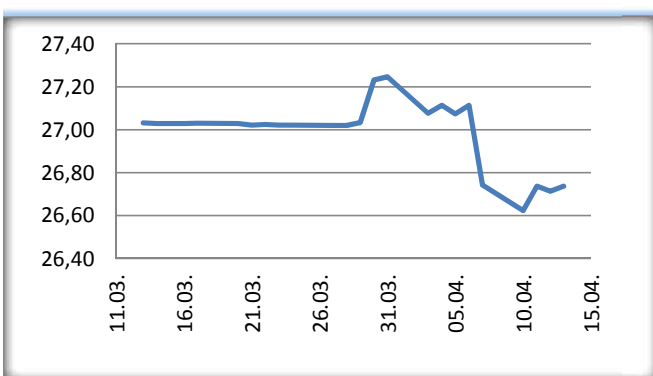
Banka	Datum	Aktuální	3M	6M	12M
ČNB	4.5.	0,05	0,05	0,05	0,25
ECB	27.4.	0,00	0,00	0,00	0,00
FED	3.5.	1,00	1,00	1,25	1,50

Vývoj EUR/CZK

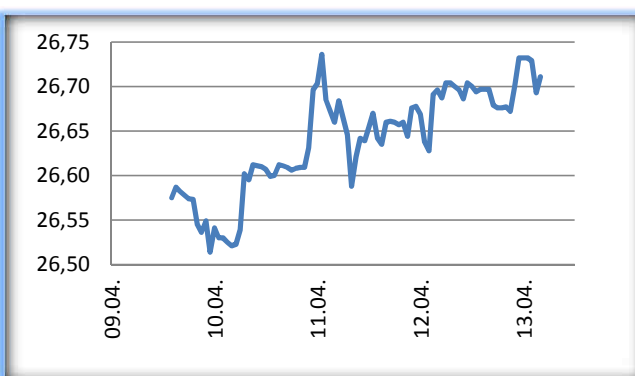
• Zhruba tři as půl roku trvající kurzový závazek byl Českou národní bankou (ČNB) přesně před týdnem zrušen a koruna vůči euru posílila zhruba o 50 haléřů na úroveň 26,50 CZK/EUR. Následné pohyby koruny po ukončení kurzového závazku lze označit jako poměrně klidné a klidné bylo i obchodování v tomto týdnu, kdy se koruna pohybovala v rozmezí 26,50 – 26,73 CZK/EUR. Výrazné posílení koruny se prozatím nekoná. ČNB během tohoto týdne několikrát zopakovala, že na devizovém trhu aktivní není a kurz koruny vůči euru je tak čistě odvislý od poptávky a nabídky ze strany tržních subjektů. **Nenechme se však současným klidným vývojem ukolébat, protože tento klid mohou kdykoliv vystřídat prudké pohyby koruny na obě strany. Stačí k tomu jedině – část zahraničních investorů opustí dlouhé spekulativní pozice v korunách. K tomu může dojít jak dnes v závěru odpoledne, tak klidně až za několik týdnů. To, že by se však období po ukončení kurzového závazku obešlo zcela bez výraznějších výkyvů, je podle mě i nadále velmi nepravděpodobné.**

• Tento týden byl zajímavý i z pohledu domácích ekonomických dat. V březnu došlo k výraznému poklesu nezaměstnanosti, když podíl nezaměstnaných osob poklesl na 4,8 % z únorových 5,1 %. Pod snížení nezaměstnanosti se podepsala jak kladná sezónnost, tak i pokračující hospodářská konjunktura. Pokles nezaměstnanosti ve stále větší míře doléhá na zaměstnavatele, protože v řadě regionů je velmi obtížné či dokonce téměř nemožné najít vhodné zaměstnance. Toto je druhá strana mince rychlého hospodářského růstu v posledních třech letech. Zatímco nezaměstnanost v březnu poklesla, tak spotřebitelská inflace v meziročním srovnání dále zrychlila a to již na 2,6 %. Co se nemění, jsou zdroje cenového růstu. Meziroční inflace je nadále tažena především dražšími potravinami, pohonnými hmotami a energiemi, stravováním a ubytováním a samozřejmě alkoholem a tabákovými produkty.

EUR/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



EUR/CZK - vývoj za poslední týden



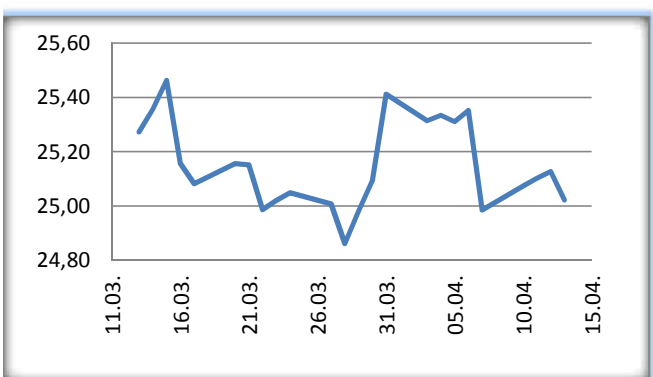
Vývoj USD/CZK

• Vůči americkému dolaru se koruna v průběhu tohoto týdne pohybovala převážně ve zhruba 20haléřovém pásmu 25 -25,20 CZK/USD. K poklidnému obchodování přispěl v první polovině týdne prázdný ekonomický kalendář v USA. Důležité makroekonomické statistiky budou totiž v USA zveřejněny až zítra na Velký pátek, který v USA není státním svátkem a na trzích se normálně obchoduje.

• **Do kurzu dolaru tak v tomto týdnu nakonec nejvýrazněji zasáhl americký prezident D. Trump, který ve středu večer (středoevropského času) prohlásil, že dolar je příliš silný a částečně je to i jeho (Trumpova) vina, protože mu lidé důvěřují a očekávají od něj pozitivní změny v americké ekonomice. Dolar v reakci na Trumpova slova oslabil.** Kromě silného dolaru, který podle něj bolí americkou ekonomiku, se vyjádřil i k šéfce Fedu (Americká centrální banka) J. Yellen, respektive nevyloučil, že by jí jmenoval v čele Fedu i pro druhé období. Do třetice prohlásil, že Čína nemanipuluje kurzem juanu, aby si zajistila obchodní výhody.

• To jsou zajímavé názorové obraty. D. Trump totiž svoji předvolební kampaň zakládal na heslu „make America great again“ a silná ekonomika USA se vesměs vždy odrazila i do silného kurzu dolaru. Pomineme-li skutečnosti, že se D. Trump před volbami rovněž negativně vyjadřoval k měnové politice Fedu i J. Yellen a že silný dolar měly v USA již před zvolením D. Trumpa, tak stojí za speciální pozornost výrok ohledně manipulace s kurzem juanu. Před několika týdny totiž D. Trump řekl, že Peking je šampiónem v manipulaci s kurzem juanu. Nezbyvá tak než si počkat, zda podobné názorové velety budou pokračovat a odrazí se i do jeho ekonomického programu.

USD/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



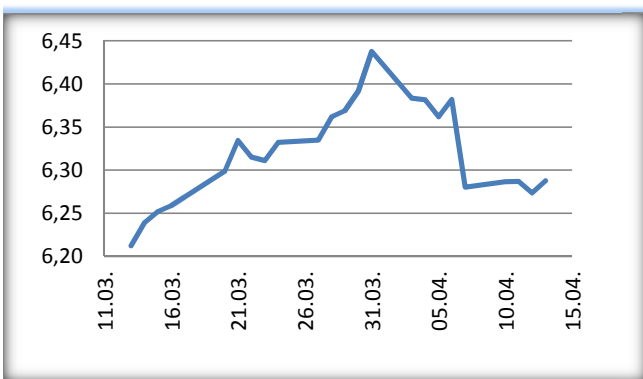
USD/CZK - vývoj za poslední týden



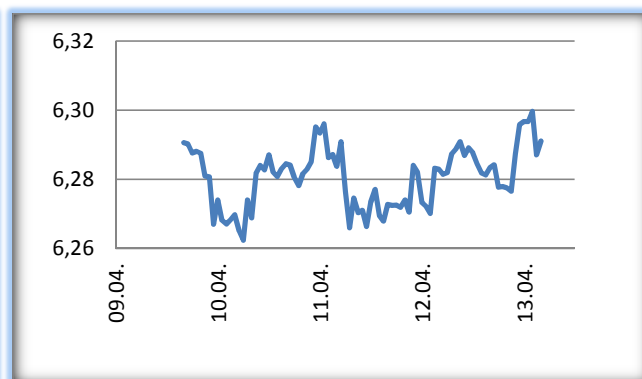
Vývoj PLN/CZK

- Zlotý se vůči koruně v tomto týdnu pohyboval zhruba v rozmezí 6,26 - 6,30 CZK/PLN. Poklidný vývoj koruny vůči zlotému však mohou kdykoliv vystřídat výrazné pohyby české měny na obě strany.
- Zatímco v ČR meziroční růst cen v březnu dále zrychlil tak v Polsku zaznamenala v březnu inflace opačný vývoj. Meziroční růst spotřebitelských cen zde naopak zpomalil na 2,0 % z únorových 2,2 %. Jádrová inflace, tj. inflace očištěná o ceny potravin a energie, naopak přidala na tempu, avšak 0,6 % je v kontextu inflačního cíle NBP (Polská centrální banka) stále velmi nízká hodnota, navzdory výraznému poklesu nezaměstnanosti a růstu mezd v posledních letech. Pokud ke stále slabé inflaci přičteme fakt, že Evropská centrální banka (ECB) pokračuje ve velmi uvolněné měnové politice a zlotý vůči euru za poslední čtyři měsíce posílil o více jak 5 %, tak lze jen sotva najít důvod, proč by měla NBP v brzké době začít zvyšovat úrokové sazby. **To, že letos nebude zvýšení sazeb na programu, ostatně i během týdne potvrdil člen NBP R. Sura. Se zvýšením úrokových sazeb nebude letos spěchat ani česká ČNB. Paradoxní je přitom to, že obě dvě centrální sazby nehdolají sazby zvyšovat, ačkoliv jak česká, tak i polská ekonomika se nacházejí v pokročilé fázi hospodářské expanze a v blízkosti či dokonce lehce nad svým potenciálem.**

PLN/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



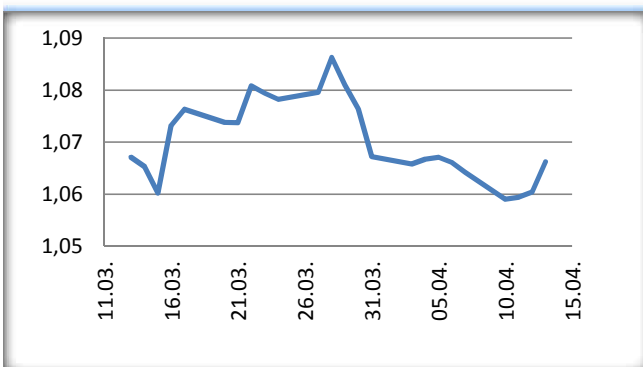
PLN/CZK - vývoj za poslední týden



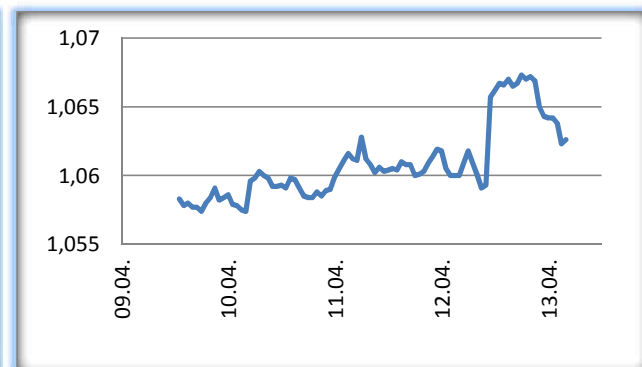
Vývoj EUR/USD

- Na hlavním měnovém páru se toho v první polovině týdne mnoho zajímavého nedělo. Euro se nejprve vůči dolaru pohybovalo mírně pod hladinou 1,06 USD/EUR a poté mírně nad touto hladinou. K výraznějšímu pohybu na eurodolaru došlo až ve středu večer poté, co americký prezident D. Trump prohlásil, že dolar je příliš silný. Dolar následně oslabil až na úroveň 1,067.
- Nebývalo zvykem, aby se prezident USA vyjadřoval k síle či slabosti americké měny. Časy se ale mění a D. Trump se k hodnotě dolaru vyjadřuje poměrně často (odhadem minimálně každý měsíc). Otázkou je, zda mají slova D. Trumpa takovou váhu, aby s kurzem dolaru pohnuly. Zatím ještě trh na Trumpova slova o silném dolaru reaguje, i když jeho včerejší oslabení bylo jen umírněné. Výsledně se ale může stát, že trh začne prezidentovi výroky o silném dolaru ignorovat. Institucí, která má totiž na kurz dolaru klíčový vliv, je Fed a výroky představitelů Fedu v posledních týdnech spíše naznačovaly, že březnové zvýšení úrokových sazeb nebylo letos poslední. Rychlejší zvyšování sazeb by přitom mělo tendenci spíše posilovat americký dolar.
- V eurozóně v tomto týdnu nebylo zveřejněno příliš zajímavých ekonomických dat. Výjimkou byl slabší růst únorového průmyslu (jen 1,2 % r/r), navzdory silným hodnotám indexu PMI. Zlepšení naopak došlo u německého ZEW indexu. **Stále větší pozornost se však soustředí na Francii, kde 23. dubna proběhne první kolo prezidentských voleb a hlavními favority jsou M. Le Pen a E. Macron. M. Le Pen přitom nahlas mluví např. o vystoupení Francie z eurozóny.** Podle průzkumů je však vítězství Le Pen ve druhém kole krajně nepravděpodobné, i když vzpomeňme si na loňský rok a brexit či vítězství D. Trumpa.

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.
