



KOMENTÁŘ

24. února 2017, 8. týden

Klíčové události a ukazatele

- CZ - Důvěra v domácí ekonomiku v únoru poklesla o 1,2 bodu na hodnotu 98,0
- DE - Index podnikatelské důvěry Ifo v únoru vzrostl na 111,0 bodu
- EZ - Index nákupních manažerů PMI v únoru vzrostl na 56,0 bodu
- US - Na základě zápisu z únorového zasedání Fedu je březnové zvýšení sazeb velmi nepravděpodobné

Očekávané události a ukazatele v příštím týdnu

- CZ - Index nákupních manažerů PMI v průmyslu (únor)
- CZ - HDP (4. čtvrtletí) - zpřesněný odhad
- EZ - Index spotřebitelských cen (únor) - předběžný odhad
- US - D. Trump představí ekonomický program

Měnové kurzy (vývoj v tomto týdnu) a Predikce vývoje

Měna BID	Open	Max	Min	Close	Změna	v %
EUR/CZK	27,00	27,05	26,96	27,00	0,00	0,00%
USD/CZK	25,45	25,75	25,39	25,54	-0,10	0,38%
PLN/CZK	6,233	6,300	6,213	6,265	-0,03	0,51%
GBP/CZK	31,71	32,14	31,54	32,02	-0,32	0,99%
EUR/PLN	4,326	4,333	4,286	4,300	0,03	-0,62%
EUR/USD	1,0607	1,0633	1,0492	1,0576	0,00	-0,29%
EUR/HUF	308,00	308,74	306,60	308,15	-0,15	0,05%

Predikce vývoje

Měna BID	Aktuální	1M	3M	6M	12M
EUR/CZK	27,00	27,05	26,00	26,00	25,70
USD/CZK	25,54	26,01	25,24	24,53	23,36
PLN/CZK	6,27	6,22	6,05	6,05	6,12
EUR/USD	1,058	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

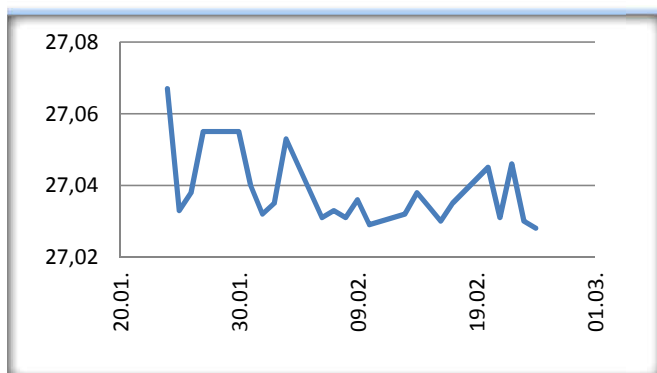
Další jednání CB o úrokových sazbách a očekávání

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

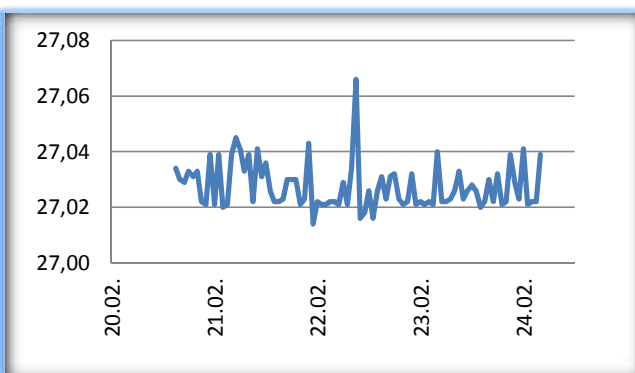
Vývoj EUR/CZK

- Koruna vůči euru v tomto týdnu i nadále kopírovala intervenční hranici 27 CZK/EUR.
- Nálada mezi domácími ekonomickými subjekty zůstává dobrá, ačkoliv v únoru oproti lednu došlo k dalšímu mírnému poklesu celkové důvěry v domácí ekonomiku. V meziročním srovnání je pro změnu celková důvěra mírně vyšší.
- Kde hledat důvody mírného meziměsíčního poklesu důvěry? Jedním slovem se jedná o obavu z budoucího vývoje. V případě podnikatelů došlo v únoru k poklesu důvěry v průmyslu, v obchodu i ve službách. Optimističtější jsou naopak podniky ve stavebnictví. Zajímavý je pokles důvěry mezi průmyslovými podniky, protože v tomto týdnu zveřejněná měkká data z eurozóny (ať již se jedná o indexy PMI či německý Ifo index) vyšla velmi dobře. České průmyslové podniky jsou totiž lehce pesimistické směrem k blízké budoucnosti, když například v nadcházejících třech měsících očekávají snížení tempa výroby. Na zaměstnanosti by se to však odrazit nemělo. **Obavy směrem k budoucnosti se mírně zvýšily i v podnicích, které se zabývají službami. Otázkou však je, jak moc jsou obavy z budoucnosti oprávněné a jak moc k nim přispívají dokola omílaná rizika typu brexit, volby ve Francii či D. Trump.**
- Co se týče spotřebitelů, tak i oni vnímají budoucnost o něco pesimističtěji a během letošního roku se obávají především zhoršení ekonomické situace. Naproti tomu obavy ze zvýšení nezaměstnanosti či růstu cen se mezi spotřebiteli nijak nezměnily. Zároveň je nutné zmínit, že spotřebitelská důvěra se i přes únorový pokles nachází nadále v blízkosti historických maxim a spotřeba domácností tak i pro letošní rok zůstane hlavním zdrojem růstu domácí ekonomiky.

EUR/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



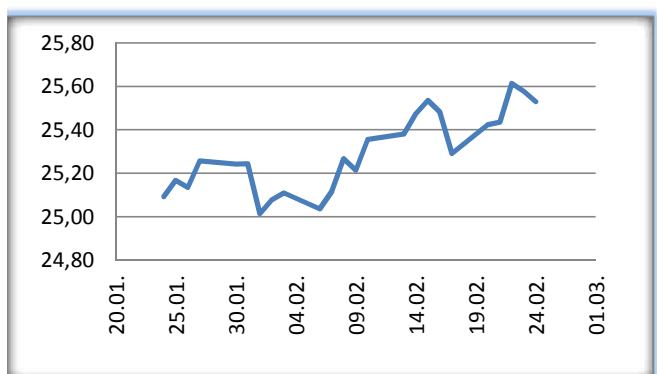
EUR/CZK - vývoj za poslední týden



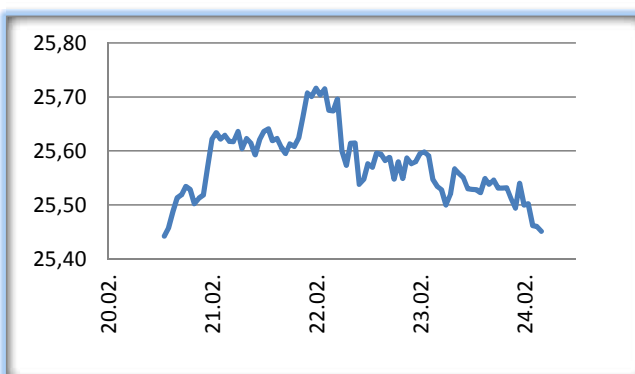
Vývoj USD/CZK

- Koruna vůči americkému dolaru nejprve oslabovala a během středy se pohybovala nad hladinou 25,70 CZK/USD. Během čtvrtku a pátečního dopoledne však dokázala část předchozích ztrát smazat.
- V tomto týdnu zveřejněný zápis z únorového zasedání americké centrální banky (Fed) naznačil, že březnové zvýšení úrokových sazeb není moc pravděpodobné. Na jedné straně rychlejšímu zvyšování sazeb brání nejistota ohledně ekonomického programu D. Trumpa a na straně druhé se do hry začíná dostávat i kurz amerického dolaru. Případné posilování dolaru by totiž mohlo podle Fedu skrz levnější dovozní ceny ohrozit vývoj inflace. Velké otázníky se však vznášejí především na straně ekonomického programu D. Trumpa. Fed v posledních týdnech mnohokrát zdůraznil, že se nejprve potřebuje detailněji seznámit s Trumpovým ekonomickým programem a teprve poté jednat - zvyšovat sazby. Fed rovněž zdůraznil, že chce případnou expanzivní fiskální politiku D. Trumpa kompenzovat právě zvyšováním sazeb.
- S expanzivní fiskální politikou to však nakonec může dopadnout všelijak. V příštím týdnu, konkrétně 28. února, by měl D. Trump představit detailněji plánované ekonomické reformy, avšak v tomto týdnu americký ministr financí S. Mnuchin prohlásil, že si na konkrétní podobu ekonomického programu včetně daňových reformy můžeme ještě pár měsíců počkat. **D. Trump zde v podstatě naráží na to, na co jsem upozorňoval již loni v listopadu a to je rozpočtové omezení. Republikánský Kongres není příliš nakloněn dalšímu zadlužování USA a prohloubení schodku federálního rozpočtu. Výsledná podoba ekonomických reforem tak proto nemusí být zdaleka tak expanzivní a Fed tak nebude muset ani příliš rychle šlapat na brzdu v podobě zvyšování úrokových sazeb. A bez zvyšování sazeb v USA nemůžeme ani očekávat další výraznější zisky amerického dolaru.**

USD/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



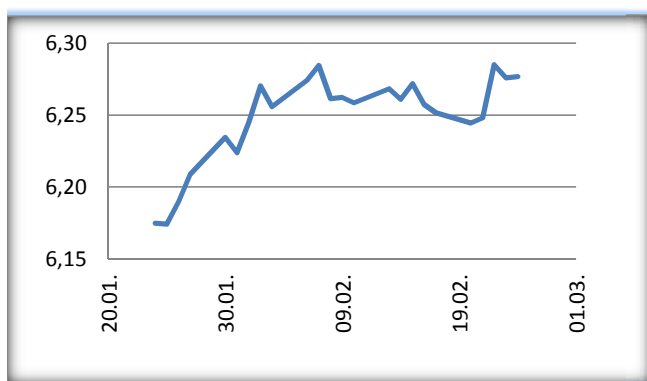
USD/CZK - vývoj za poslední týden



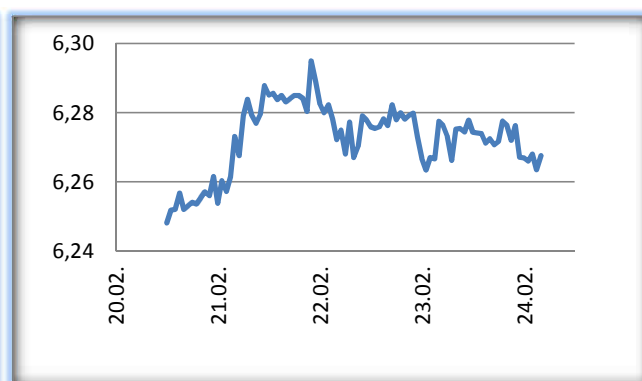
Vývoj PLN/CZK

- Vůči polskému zlotému se koruna po většinu týdne pohybovala těsně pod hladinou 6,30 CZK/PLN.
- Výrazný pokles nezaměstnanosti se netýká výlučně jen ČR, ale je dobře patrný i v Polsku, kde je nezaměstnanost rovněž rekordně nízká. V lednu sice došlo k nárůstu tzv. registrované nezaměstnanosti na 8,6 % z prosincových 8,3 %, ale výhradně kvůli negativní sezónnosti. Obecná míra nezaměstnanosti (mezinárodně srovnatelná) však v prosinci činila jen 5,9 %, což jsou rekordně nízké hodnoty. **Nepřekvapí proto, že má v Polsku řada podniků stejné problémy jako podniky české – kde najít vhodné uchazeče. Pokud se podíváme na mapu a na mzdovou úroveň u našeho severního souseda, tak není překvapením, že podobně jako v ČR je i v Polsku velká poptávka po zaměstnancích z Ukrajiny.**
- V tomto týdnu byl zveřejněn rovněž zápis z posledního zasedání polské centrální banky (NBP). Centrální bankéři jsou optimističtí ohledně růstu polské ekonomiky (3,6 %) v letošním roce, když lednová čísla jim zatím dávají v tomto směru za pravdu. Na druhé straně růst lednové inflace NBP vnímá jako přechodný a primárně způsobený růstem cen energií. Během roku NBP i nadále počítá se slabším růstem spotřebitelské inflace, takže zvýšení úrokových sazeb je letos i nadále mimo hru.

PLN/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



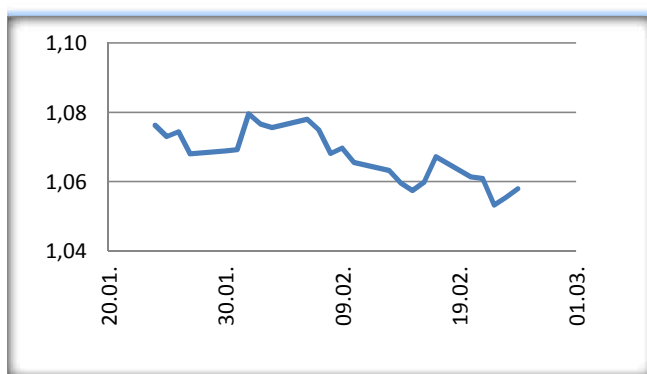
PLN/CZK - vývoj za poslední týden



Vývoj EUR/USD

- Na hlavním měnovém páru euro sice v průběhu týdne krátce oslabilo pod hladinu 1,05 USD/EUR. Ve druhé polovině týdne však euro dokázalo větší část ztrát smazat.
- V tomto týdnu zveřejněná měkká data (indexy PMI, Ifo) příjemně překvapila. Začátek letošního roku je z pohledu PMI indexů velmi příznivý, když únorový souhrnný PMI za eurozónu je s hodnotou 56 bodů nejvyšší za posledních téměř 6 let! Na podobných dlouhodobých maximech jsou i indexy PMI ve zpracovatelském sektoru a ve službách. Co je důležité, nejedná se jen o Německo, ale i o další velké země – Francii, Španělsko a trochu překvapivě i Itálii. **Zatímco ze všech stran slyšíme pro letošní rok téměř výhradně o možných rizicích (brexit, italské banky, volby ve Francii, prezident D. Trump), tak podniky napříč eurozónou jsou naladěny vesměs optimisticky, což je výsledkem jejich rostoucích tržeb a zvyšujících se zakázek. Velmi pozitivní čísla z eurozóny by se měla rovněž promítnout do zrychlení evropské ekonomiky v 1. čtvrtletí roku. Ekonomika eurozóny tak letos může překvapit.**
- Spotřebitelské ceny v lednu sice oproti prosinci poklesly o 0,8 %, avšak meziročně vzrostly o 1,8 % (nejrychlejší růst za poslední téměř 4 roky). Pod meziroční růst cen se významně podepsaly dražší energie, které v lednu vzrostly o 8,1 %. Největší dopad do inflace měly konkrétně dražší pohonné hmoty s meziročním růstem cen o 14,0 % a dopadem do celkové inflace o 0,5 procentního bodu. Jádrová inflace se v lednu nicméně udržela na 0,9 %. A právě s ohledem na jádrovou inflaci a nevyužité kapacity na jihu Evropy nepředpokládám, že Evropská centrální banka začne od poloviny letošního roku tlumit program výkupu cenných papírů (tzv. QE).

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.
