



KOMENTÁŘ

23. února 2018, 8. týden

Klíčové události a ukazatele

- DE - Index podnikatelského klimatu Ifo v únoru poklesl na 115,4 bodu
- EZ - Index nákupních manažerů PMI v únoru podle předběžného odhadu poklesl na 57,5 bodu
- PL - Maloobchodní tržby v lednu vzrostly o 7,7 % r/r
- US - Zápis z posledního zasedání Fedu z 31. ledna naznačil ochotu dále zvyšovat úrokové sazby

Očekávané události a ukazatele v příštím týdnu

- CZ - Hrubý domácí produkt (4. čtvrtletí) - zpřesněný odhad
- EZ - Index spotřebitelských cen (únor) - předběžný odhad
- PL - Hrubý domácí produkt (4. čtvrtletí) - zpřesněný odhad
- US - Inflace podle deflátoru PCE (leden)

Měnové kurzy (vývoj v tomto týdnu) a Predikce vývoje

Měna BID	Open	Max	Min	Close	Změna	v %
EUR/CZK	25,35	25,38	25,27	25,33	0,01	-0,06%
USD/CZK	20,40	20,68	20,36	20,59	-0,19	0,90%
PLN/CZK	6,089	6,122	6,042	6,071	0,02	-0,30%
GBP/CZK	28,63	28,83	28,47	28,80	-0,16	0,57%
EUR/PLN	4,153	4,187	4,131	4,172	-0,02	0,44%
EUR/USD	1,2422	1,2435	1,2260	1,2305	0,01	-0,95%
EUR/HUF	311,21	313,11	310,86	312,71	-1,50	0,48%

Predikce vývoje

Měna BID	Aktuální	1M	3M	6M	12M
EUR/CZK	25,33	25,20	25,00	24,50	24,50
USD/CZK	20,59	20,66	20,49	19,76	19,60
PLN/CZK	6,07	6,07	6,02	5,98	6,05
EUR/USD	1,231	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

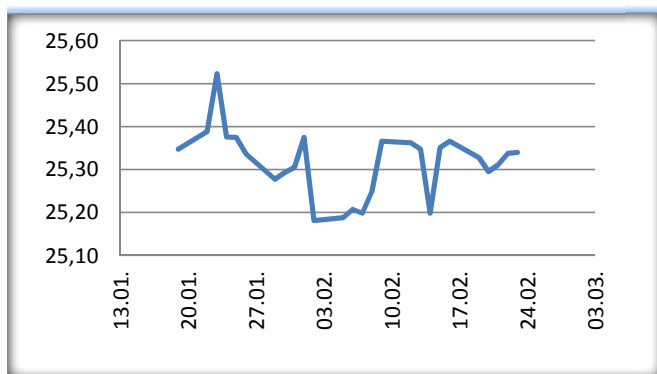
Další jednání CB o úrokových sazbách a očekávání

Banka	Datum	Aktuální	3M	6M	12M
ČNB	29.3.	0,75	0,75	0,75	1,25
ECB	8.3.	0,00	0,00	0,00	0,25
FED	21.3.	1,50	1,75	2,00	2,25

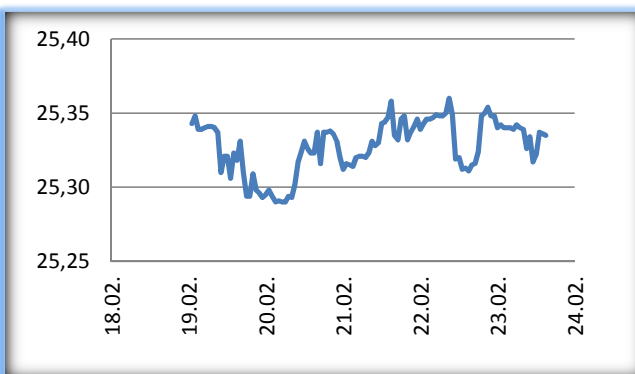
Vývoj EUR/CZK

- Koruna se vůči euru v tomto týdnu i nadále pohybovala zhruba v rozmezí 25,30 – 25,40 CZK/EUR, když obchodování kolem úrovně 25,30 a případně i lehce pod, bylo jednoznačně častější. Vzhledem k prázdnému domácímu makroekonomickému kalendáři neměla koruna mnoho příležitostí, na co reagovat.
- Zatímco na konci ledna a na začátku února se koruna vůči euru pohybovala již jen těsně nad hranicí 25 CZK/EUR, tak v posledních týdnech se obchodování přesunulo do rozmezí 25,30 – 25,40 CZK/EUR.
- Velmi důležitým faktorem, který stál v posledních měsících za posilováním koruny, byly jednoznačně úrokové sazby. Česká národní banka (ČNB) zvýšila sazby od dubnového ukončení kurzového závazku již třikrát, když reagovala na solidní nárůst inflačních tlaků v domácí ekonomice a silný růst českého hospodářství. Dalšímu rychlému zvyšování sazeb ČNB však již pro nejbližší měsíce nejspíše odzvonilo a tím pádem mírně polevil i tlak na posilování koruny. **Měnový kurz a sazby jsou však spojené nádoby a v případě, že se koruna bude i nadále pohybovat několik desítek haléřů nad 25, tak se může stát, že ČNB nakonec přikročí ke zvýšení sazeb i dříve než v současnosti uvádí.**
- Hodně zajímavá statistika bude zveřejněna za dva týdny (9. března). Tou statistikou je vývoj mezd ve 4. čtvrtletí loňského roku. V kombinaci se zřejmým silným tlakem na růst mezd zkraje letošního roku se mzdy nepochybně mohou stát dostatečným argumentem k tomu, aby ČNB o dřívějším zvýšení sazeb minimálně uvažovala, pokud to tedy koruna dovolí.

EUR/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



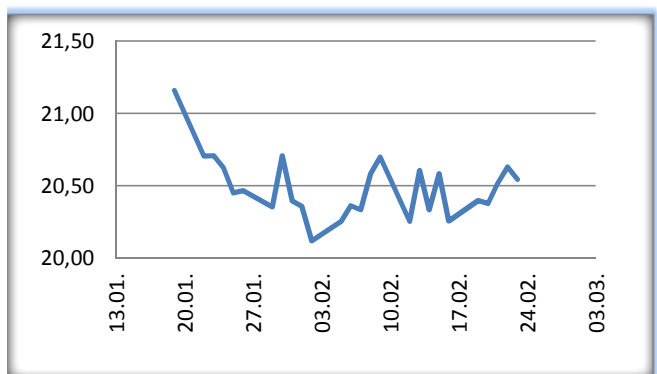
EUR/CZK - vývoj za poslední týden



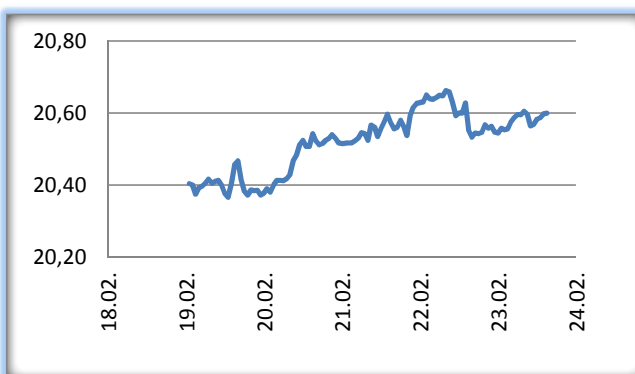
Vývoj USD/CZK

- Koruna vůči americkému dolaru v tomto týdnu oslabila a ve druhé polovině týdne se pohybovala téměř výhradně nad hladinou 20,50 CZK/USD. **Zvyšuje se tak pravděpodobnost, že i v nejbližších týdnech bude převládat obchodování v postranním trendu vymezeném zhruba hranicemi 20,10 – 20,80 CZK/USD.** Především na horní straně pásma však nelze vyloučit i dočasné výraznější oslabení koruny k úrovni 21 CZK/USD či ještě výše.
- Jaká událost může obchodování v postranním trendu ukončit? V březnu jsou na řadě hned dvě významem velmi důležité události. 8. března zasedá Evropská centrální banka (ECB) a bude velmi zajímavé sledovat, jak bude komentovat skutečnost, že se kurz eura nachází výrazně nad prognózovanými 1,17 USD/EUR. ECB navíc v březnu zveřejní novou makroekonomickou prognózu. Netřeba asi připomínat, že kurz EURUSD je naprosto klíčový pro to, jakým směrem se bude pohybovat koruna k americké měně. Jako příklad velmi dobře poslouží vývoj koruny k dolaru za poslední rok, kdy za cca 20% posílením koruny vůči dolaru stál z více jak dvou třetin vývoj na eurodolaru.
- Druhou, možná ještě důležitější událostí, bude březnové (21/2) zasedání Americké centrální banky (Fed). Na co se zaměřit? Ani ne tak na zvýšení úrokových sazeb, protože to je již zahrnuto v tržních očekáváních, ale především na novou prognózu Fedu. Pozitivní ekonomická data z USA v kombinaci s plánovanou fiskální expanzí by se mohly promítnout do rychlejšího odhadu růstu HDP a výsledně i rychlejšího zvyšování úrokových sazeb. **Na základě tzv. mediánového odhadu Fed letos plánuje trojí zvýšení úrokových sazeb v souhrnu o 0,75 procentního bodu a pravděpodobnost toho že se tak skutečně stane, jednoznačně roste.** Stačí se podívat na zápis z lednového zasedání Fedu, ve kterém jsou američtí centrální bankéři ohledně hodnocení současné situace i blízké budoucnosti velmi pozitivní.

USD/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



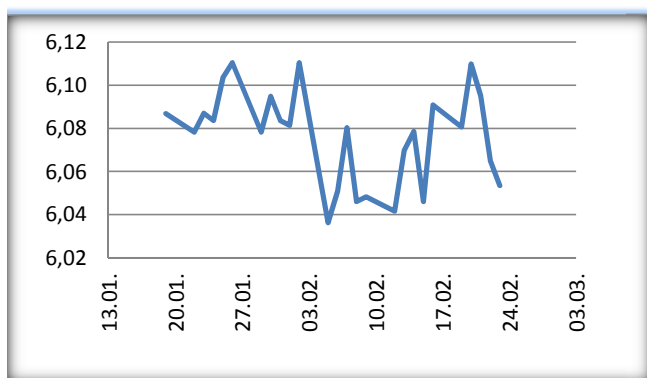
USD/CZK - vývoj za poslední týden



Vývoj PLN/CZK

- Koruna vůči polskému zlotému v tomto týdnu posilovala a obchodování se přesunulo pod hladinu 6,10 CZK/PLN. V pátek zkraje odpoledne se kurz nacházel v blízkosti hladiny 6,07 CZK/PLN. Několikahaléřové pohyby během každého týdne letošního roku jsou sice na tomto měnovém páru zřetelné, ale z trochu většího nadhledu jsou letošní pohyby koruny vůči zlotému minimální. Navíc je poměrně pravděpodobné, že obchodování bez nějakých výraznějších zvrátů ještě chvíli potrvá.
- Tento týden byl v Polsku bohatý na makroekonomické statistiky. Polský statistický úřad (GUS) sice zveřejňuje čísla z tamní ekonomiky až ve třetím týdnu v měsíci, avšak s tím rozdílem, že zveřejňuje již čísla z předchozího měsíce. Konkrétně jsou tak již známa lednová čísla z polského maloobchodu a z průmyslu, zatímco ta lednová česká Český statistický úřad (ČSÚ) zveřejní až v první dekádě března. Rychlost je však na úkor přesnosti, takže těžko říci, co je vlastně lepší.
- **V každém případě lednová data z Polska, ať již se jednalo o zmiňovaný maloobchod a průmysl, či stavebnictví, potvrdila ekonomicky velmi silný začátek letošního roku.** V 1. čtvrtletí letošního roku tak lze očekávat pokračující velmi silný růst HDP a navázání na závěr roku 2017.

PLN/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



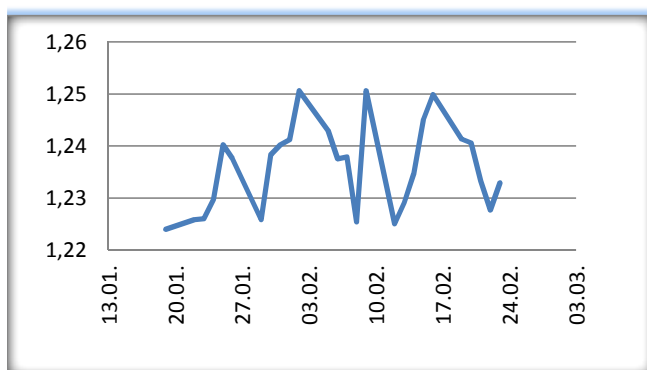
PLN/CZK - vývoj za poslední týden



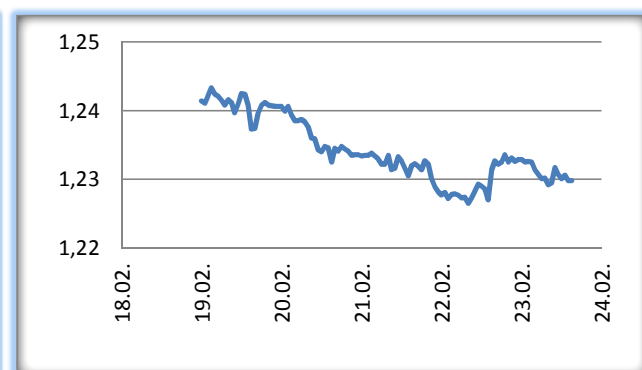
Vývoj EUR/USD

- Na hlavním měnovém páru euro v tomto týdnu vůči americkému dolaru oslabovalo až na čtvrtletních 1,226 USD/EUR. Stále zřetelněji se tak rýsuje postranní trend ohraničený úrovněmi 1,21 – 1,26 USD/EUR, ve kterém se bude velmi pravděpodobně obchodovat minimálně do březnového zasedání (8/3) Evropské centrální banky (ECB).
- Předstihové ukazatele, zveřejněné v tomto týdnu (indexy ZEW, PMI, Ifo) lze jednou větou shrnout zhruba následovně - **ekonomické vyhlídky v eurozóně zůstávají nadále velmi příznivé, avšak tempo hospodářského růstu přeci jen zvolňuje.** Pokles v únoru oproti lednu zaznamenal index PMI za celou eurozónu ve službách i ve zpracovatelském průmyslu a stejně tak index Ifo v obou složkách, tj. v hodnocení současné situace i v očekáváních. Zde je jednoznačně nutné zdůraznit, že se nejedná o žádnou tragédii a pokles indexů rozhodně nelze interpretovat tak, že se vydáváme na cestu hospodářské recese či minimálně výrazného snížení ekonomické aktivity. Nic takového ze zmíněných dat vyčíst nelze. **Objektivní interpretace je taková, že po velmi rychlém růstu ekonomické aktivity přichází nyní mírné zvolnění tempa, což je vzhledem k cyklickému charakteru ekonomiky zcela normální. Indexy PMI i Ifo se totiž i nadále pohybují v blízkosti mnohaletých maxim a nic se na tom pravděpodobně nezmění ani v nejbližších měsících.**
- Zatímco evropské ekonomice se i nadále daří, tak radost ECB nepochybně kalí výrazně silnější kurz eura vůči dolaru (současných zhruba 1,23 oproti v prosincové prognóze uvedených 1,17 USD/EUR). Alespoň to celkem jednoznačně vyplývá ze zápisu z lednového zasedání ECB. Velmi zajímavé tak bude v tomto kontextu sledovat březnové zasedání ECB, především to, zda se ECB výrazněji vymezí proti silnému euru. V lednu totiž prezident ECB M. Dragi silný kurz eura nechal v podstatě bez komentáře, což se v březnu již pravděpodobně opakovat nebude.

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.
