



KOMENTÁŘ

1. března 2019, 9. týden

Klíčové události a ukazatele

- CZ - Domácí ekonomika po zpřesnění ve 4. čtvrtletí 2018 vzrostla o 0,9 % k/k a 2,8 % r/r
- EZ - Spotřebitelská inflace v únoru podle předběžného odhadu zrychlila na 1,5 % r/r
- PL - HDP po zpřesnění ve 4. čtvrtletí 2018 vzrostl o 0,5 % k/k a 4,6 % r/r
- US - Americká ekonomika ve 4. čtvrtletí vzrostla o 2,6 % anualizovaně

Očekávané události a ukazatele

- CZ - Průměrná mzda (4. čtvrtletí)
- DE - Nové průmyslové zakázky (leden)
- EZ - Zasedání Evropské centrální banky
- US - Statistiky z pracovního trhu - míra nezaměstnanosti a tvorba pracovních míst NFP

Měnové kurzy (vývoj v tomto týdnu) a Predikce vývoje

Měna BID	Open	Max	Min	Close	Změna	v %
EUR/CZK	25,63	25,69	25,59	25,64	-0,01	0,03%
USD/CZK	22,59	22,64	22,42	22,53	0,07	-0,29%
PLN/CZK	5,902	5,956	5,899	5,947	-0,04	0,75%
GBP/CZK	29,52	30,06	29,45	29,80	-0,28	0,95%
EUR/PLN	4,335	4,341	4,300	4,310	0,02	-0,57%
EUR/USD	1,1341	1,1419	1,1336	1,1380	0,00	0,34%
EUR/HUF	317,72	318,03	315,56	316,14	1,58	-0,50%

Predikce vývoje

Měna BID	Aktuální	1M	3M	6M	12M
EUR/CZK	25,64	25,60	25,50	25,30	25,10
USD/CZK	22,53	22,26	22,17	21,44	20,92
PLN/CZK	5,95	5,95	5,93	5,95	5,98
EUR/USD	1,138	1,15	1,15	1,18	1,20

Úrokové sazby

Fixing úrokových sazeb

Typ sazby	1W	1M	3M	6M	12 M
PRIBOR	1,79	1,90	2,00	2,06	2,21
LIBOR USD	2,4098	2,5169	2,6970	2,7650	2,9483
EURIBOR	-0,373	-0,369	-0,308	-0,233	-0,108

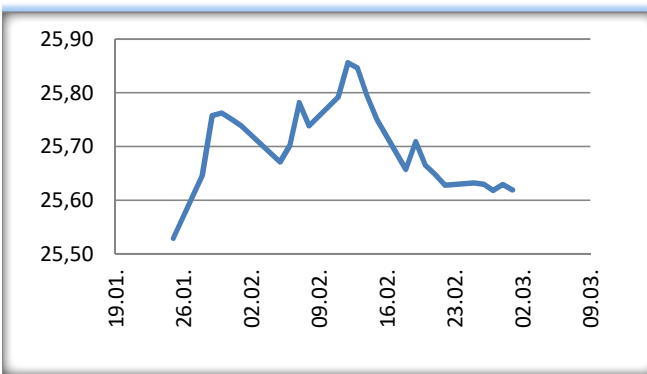
Další jednání CB o úrokových sazbách a očekávání

Banka	Datum	Aktuální	3M	6M	12M
ČNB	28.3.	1,75	2,00	2,00	2,25
ECB	7.3.	0,00	0,00	0,00	0,25
FED	20.3.	2,50	2,50	2,75	3,00

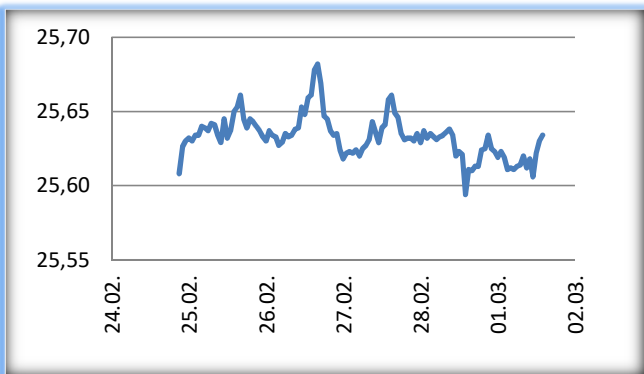
Vývoj EUR/CZK

- Koruna vůči euru v tomto týdnu mírně posílila, avšak hlouběji pod hladinu 25,60 CZK/EUR zamířit nedokázala. Obchodovalo se primárně v rozmezí 25,60 – 25,70 CZK/EUR,
- Stěžejní makroekonomickou statistikou tohoto týdne byl bezesporu zpřesněný odhad domácí ekonomiky za 4. čtvrtletí loňského roku. Český statistický úřad (ČSU) sice po úpravě mírně snížil růst HDP na 0,9 % k/k a 2,8 % r/r oproti předběžným 1,0 % k/k a 2,9 % r/r, avšak závěr loňského roku lze přesto hodnotit velmi pozitivně. Hodně se investovalo, a to především do staveb a strojního vybavení, silně byly výdaje vládních institucí a velmi slušně se dařilo i zahraničnímu obchodu. **Černou kaňkou na statistice HDP byla možná trochu překvapivě spotřeba domácností, jejíž růst byl slabší, než se očekávalo.** Je to zajímavé, protože vývoj maloobchodních tržeb, spotřebitelská důvěra ani nízká nezaměstnanost s rychlým růstem mezd slabší spotřebu domácností nenaznačovaly. Z nabídkové strany k růstu HDP přispěl nejvíce zpracovatelský průmysl, avšak kladně přispívala i další odvětví, ať již se jednalo o služby či stavebnictví. V souhrnu za celý loňský rok domácí ekonomika vzrostla o velmi solidní 3 %, což je pro letošní rok asi nedosažitelné číslo a reálný je růst kolem 2,5 %, v pesimističtější variantě poté kolem 2 %.
- Zatímco statistiku HDP lze hodnotit až na výjimky pozitivně, tak **únorový index PMI ve výrobním sektoru skončil již třetí měsíc v řadě pod neutrální hladinou 50 bodů** (je dokonce s hodnotou 48,6 bodu nejslabší od ledna 2013), což zcela nekompromisně signalizuje snížení aktivity ve zpracovatelském průmyslu na začátku letošního roku. Znepokojivé je, že pokračuje jak pokles objemu výroby, tak pokles nových zakázek z domova i ze zahraničí. Slabou útěchou může být alespoň to, že se výrobcům podařilo zvýšit ceny výstupů, a to nejvíce od září 2018. V kontextu lednových a únorových dat (Ifo, PMI) z Německa to bohužel spíše vypadá tak, že problémy v německém průmyslu budou trvat déle. A těžko lze předpokládat, že český průmysl zůstane vůči neaktivnímu vývoji v Německu i nadále tak imunní jako v závěru loňského roku.

EUR/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



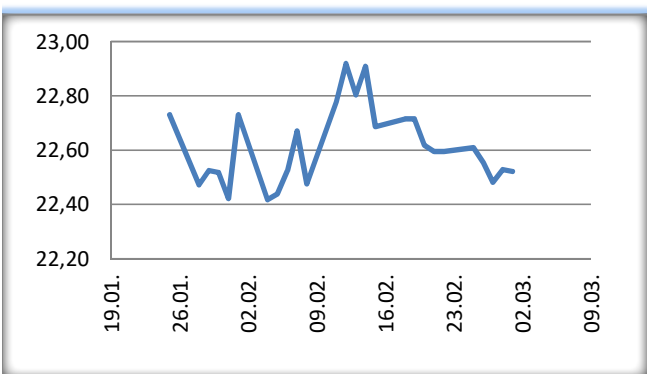
EUR/CZK - vývoj za poslední týden



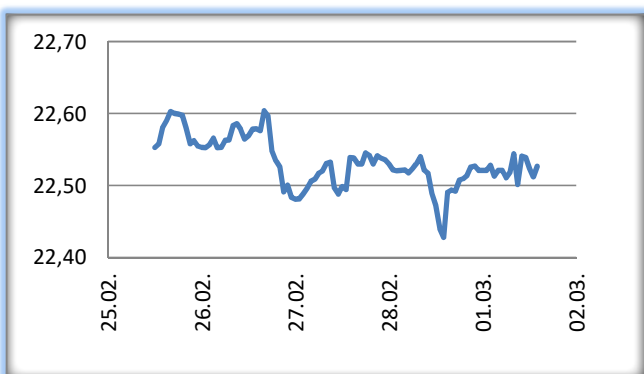
Vývoj USD/CZK

- Na měnové páru s americkým dolarem si koruna během týdne přispala zisky cca 10 haléřů a zkraje pátečního odpoledne se obchodovalo na horní straně hladiny 22,50 CZK/USD.
- V USA byl v tomto týdnu konečně (kvůli pře měsíc zavřeným státním institucím v USA na přelomu roku) zveřejněn vývoj americké ekonomiky za 4. čtvrtlet loňského roku. Růst HDP sice zpomalil na 2,6 %, což však bylo nad tržním odhadem. **Souhrnný růst americké ekonomiky za loňský rok s 2,9 % byl nejvyšší za poslední tři roky.** Americké hospodářství roste nepřetržitě již deset let v řadě, což je druhá nejdelší expanze ekonomiky v historii USA.
- Představují čísla o HDP významnější změnu pro Americkou centrální banku (Fed)? Určitě ne. J. Powell, šéf Fedu, v tomto týdnu několikrát uvedl, že se americké ekonomice daří, avšak s ohledem na převládající rizika je na místě opatrnost ve zvyšování úrokových sazeb. Proto je krajně nepravděpodobné, že by Fed v březnu sazby zvýšil. Na druhé straně rozhodně nelze vyloučit, že se k tomu Fed odhodlá ve 2. čtvrtletí, pokud mu to dovolí ekonomická data z USA a zároveň dojde k opadnutí rizik (minimálně by měla být známa obchodní dohoda mezi USA a Čínou).

USD/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



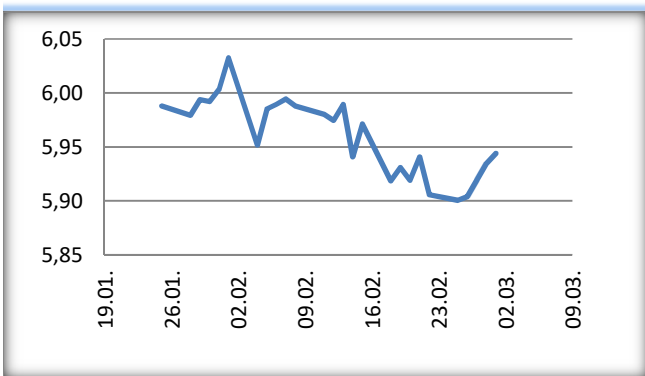
USD/CZK - vývoj za poslední týden



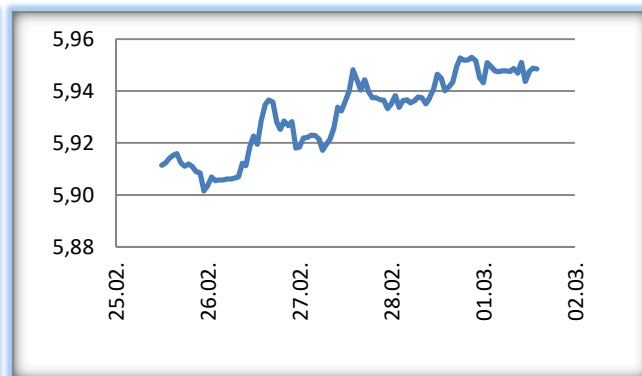
Vývoj PLN/CZK

- Situace se na měnovém páru koruny s polským zlotým v tomto týdnu otočila a zlotý smazal část únorových ztrát. Obchodování se přesunulo z pondělních 5,91 na úroveň 5,95 CZK/PLN zkraje pátečního odpoledne.
- **Výsledný údaj o HDP ze 4. čtvrtletí loňského roku s 4,9 % potvrdil, že polská ekonomika v závěru roku 2018 zařadila nižší rychlost.** Zpomalila jak spotřeba domácností na 4,3 % r/r, tak i investiční aktivita na 6,7 % r/r a kladně k růstu HDP přispěl i zahraniční obchod. Robustní růst polské ekonomiky bude pokračovat i letos, ačkoliv zpomalení je i u našeho severního souseda nevyhnutelné, když se odhady růstu HDP pohybují kolem 4 %.
- Zatímco údaj HDP je statistikou minulosti, tak únorový index PMI ve výrobním sektoru pro změnu ukazuje aktuální vývoj v polském průmyslu. A ten není rozhodně pozitivní, když PMI poklesl již na 47,6 bodu a pod neutrální hladinou 50 bodů setrvává již čtvrtý měsíc v řadě. Podobně jako v ČR lze i v Polsku pozorovat prudký pokles nových zakázek a objemu výroby. Negativní dopad slabého PMI na tvrdé statistiky z polského průmyslu je v 1. čtvrtletí nevyhnutelný.

PLN/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



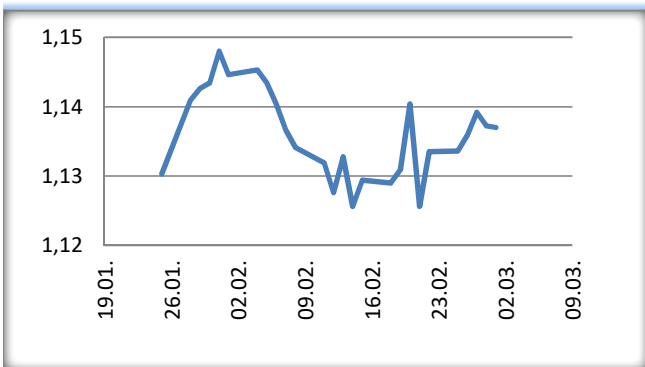
PLN/CZK - vývoj za poslední týden



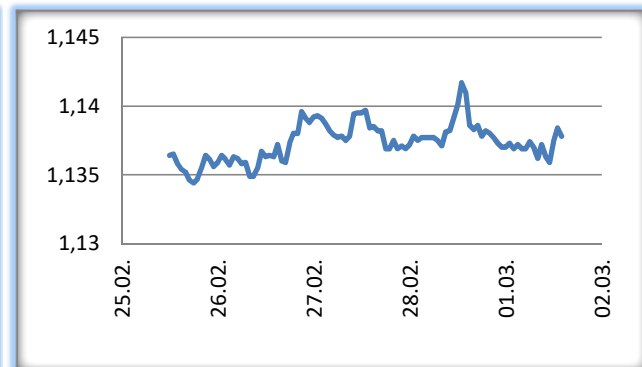
Vývoj EUR/USD

- Obchodování na hlavním měnovém páru v tomto týdnu probíhalo v rozmezí 1,132 – 1,142 USD/EUR. Ve čtvrtek dopoledne sice společná evropská měna zamířila nad hladinu 1,14 (třítýdenní maximum), avšak po silném růstu HDP v USA se ve čtvrtek odpoledne kurz vrátil zpět pod 1,14 a pod touto hladinou se obchodovalo i zkraje pátečního odpoledne.
- Po několikátýdenním martýriu se trochu vyjasnila situace kolem brexitu. Vše totiž nasvědčuje tomu, že dojde k posunutí termínu odchodu Velké Británie (VB) z EU z původního 29. března na pozdější termín (těžko nyní říci na kdy, když na stole jsou různé časové horizonty od dvou měsíců, po konec letošního roku až po rok 2021). Důležité je, že odklad brexitu nově připouští i premiérka T. May, která se až dosud vyslovovala proti posunutí termínu za březen. Tím pádem výrazně pokleslo riziko, že dojde v závěru března k tvrdému brexitu, čili k odchodu VB z EU bez dohody. Jaké jsou možné scénáře dalšího vývoje brexitu? (1) Brexit s dohodou (pravděpodobnost 50 %), (2) Nové referendum (40 %), (3) Tvrdý brexit (10 %). Nižší pravděpodobnost uskutečnění tvrdého brexitu je jednoznačně pozitivní zprávou pro evropskou ekonomiku v čele s Německem. Konkrétně pro Německo je VB po Francii druhý největší evropský obchodní partner a tvrdý brexit byl měl negativní dopad na německý HDP.
- **Předběžný odhad únorové inflace v eurozóně sice ukázal na meziroční zrychlení růstu na 1,5 % r/r oproti 1,4 % v lednu, avšak jádrová inflace po vyloučení cen energií, potravin a alkoholu s tabákem zpomalila na 1,0 % r/r.** Nejrychleji v únoru rostly ceny energií (3,5 %) a následně potravin (2,4 %), zatímco ceny služeb, které lépe vystupují inflační tlaky uvnitř ekonomiky, rostly jen o 1,3 %. Pro letošek Evropská centrální banka počítá s růstem jádrové inflace o 1,4 %, což však bude jen obtížně dosažitelná hodnota.

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.
