



KOMENTÁŘ

29. března 2019, 13. týden

Klíčové události a ukazatele

- CZ - Bankovní rada ČNB ponechala hlavní úrokovou sazbu na úrovni 1,75 %
- DE - Index podnikatelského klimatu Ifo v březnu vzrostl na 99,6 z únorových 98,5 bodu
- PL - Spotřebitelské ceny v březnu podle předběžného odhadu vzrostly o 0,3 % m/m a 1,7 % r/r
- US - Jádrový deflátor výdajů spotřeby (PCE) v lednu poklesl o 0,1 % m/m a vzrostl jen o 1,4 % r/r

Očekávané události a ukazatele

- CZ - Index nákupních manažerů PMI (březen)
- EZ - Index spotřebitelských cen (březen) - předběžný odhad
- PL - Zasedání polské centrální banky
- US - Míra nezaměstnanosti a tvorba nových pracovních míst (březen)

Měnové kurzy (vývoj v tomto týdnu) a Predikce vývoje

Měna BID	Open	Max	Min	Close	Změna	v %
EUR/CZK	25,75	25,84	25,70	25,80	-0,05	0,19%
USD/CZK	22,79	23,03	22,71	22,97	-0,18	0,78%
PLN/CZK	5,985	6,013	5,981	5,996	-0,01	0,19%
GBP/CZK	30,09	30,37	29,91	30,02	0,07	-0,24%
EUR/PLN	4,298	4,305	4,288	4,301	0,00	0,08%
EUR/USD	1,1295	1,1331	1,1210	1,1233	0,01	-0,55%
EUR/HUF	316,14	321,20	315,49	321,01	-4,87	1,52%

Predikce vývoje

Měna BID	Aktuální	1M	3M	6M	12M
EUR/CZK	25,80	25,60	25,50	25,30	25,10
USD/CZK	22,97	22,65	22,17	21,44	20,92
PLN/CZK	6,00	5,95	5,93	5,95	5,98
EUR/USD	1,123	1,13	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

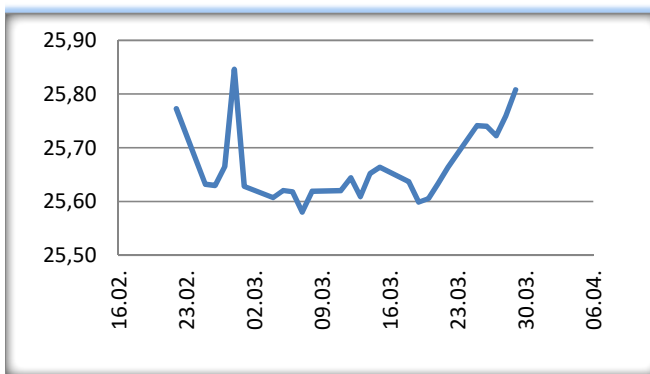
Další jednání CB o úrokových sazbách a očekávání

Banka	Datum	Aktuální	3M	6M	12M
ČNB	2.5.	1,75	1,75	1,75	2,00
ECB	10.4.	0,00	0,00	0,00	0,00
FED	1.5.	2,50	2,50	2,50	2,75

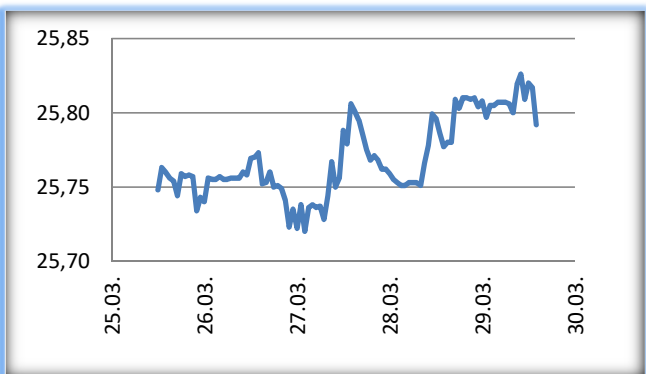
Vývoj EUR/CZK

- Koruně se v tomto týdnu vůči euru nedařilo a připsala si další mírné ztráty. V pátek zkraje odpoledne se obchodovalo kolem hladiny 25,80 CZK/EUR.
- **Bankovní rada České národní banky (ČNB) na čtvrtčním zasedání nepřekvapila, když úrokové sazby ponechala beze změny.** Hlavní sazba tak setrvává na úrovni 1,75 %. Nijak překvapivé není ani to, že hlasování bankovní rady nebylo jednomyslné. Pět členů rady hlasovalo pro setrvání sazeb a dva členové (s pravděpodobností blížící se jistotě se jednalo o V. Bendu a A. Michla) hlasovali pro jejich zvýšení, což ostatně během března avizovali. Guvernér J. Rusnok na tiskové konferenci zároveň nevyloučil, že letos může ČNB zvýšit sazby ještě dvakrát. Přesto lze u ČNB směrem k budoucnosti vidět zvyšující se opatrnost. Zatímco v únoru vyhodnotila ČNB rizika prognózy na horizontu měnové politiky jako mírně proinflační, tak v březnu již rizika hodnotila jako vyrovnaná. Proinflačním rizikem zůstává i nadále pomalejší posilování kurzu koruny oproti prognóze, zatímco jako protiinflační faktory ČNB vnímá výraznější zpomalení globální ekonomiky a nově i rychlejší odeznívání domácích inflačních tlaků.
- **Právě s ohledem na slabší ekonomický vývoj ve vnějším prostředí se podle mě žádné změny ze strany ČNB nedočkáme ani ve 2. čtvrtletí letošního roku, když majoritní většina bankovní rady bude i nadále preferovat opatrnostní přístup.** Jediné, co by mohlo bankovní radu přesvědčit pro zvýšení sazeb by bylo významné zlepšení ekonomických ukazatelů u hlavních obchodních partnerů, především v Německu, a vyřešení některých rizik (brexit, obchodní dohoda mezi USA Čínou). K tomu, že by mělo dojít k rychlému obratu u Německa, jsem však poměrně skeptický.

EUR/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



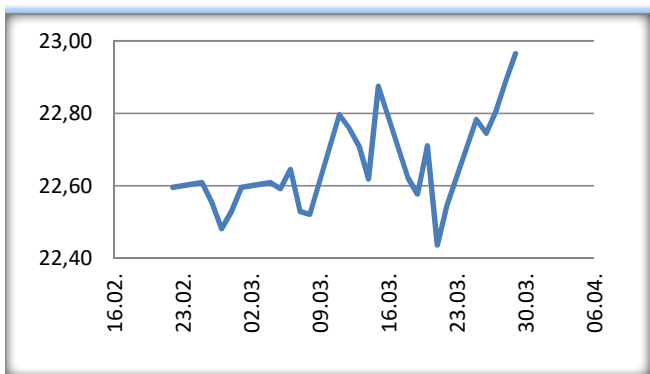
EUR/CZK - vývoj za poslední týden



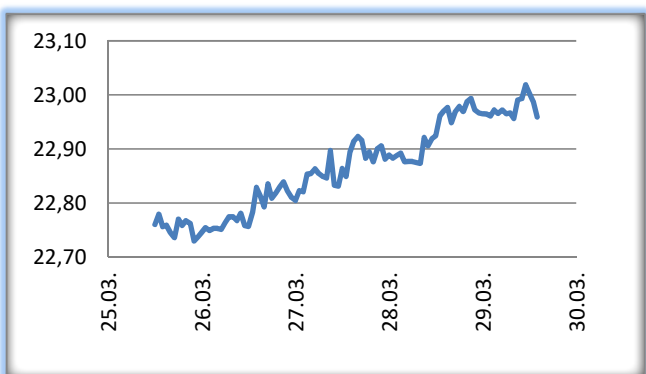
Vývoj USD/CZK

- Vůči americkému dolaru koruna po celý týden oslabovala, když kopírovala vývoj na hlavním měnovém páru EURUSD. V pátek dopoledne zamířila nad hladinu 23 CZK/USD, což je letošní minimum české měny a její nejslabší hodnota od loňského listopadu. V pátek zkraje odpoledne se poté koruna vrátila pod hladinu 23, když reagovala na slabší statistiky z USA (PCE). **Koruně rozhodně nesvědčí nárůst rizikové averze na finančních trzích v tomto týdnu, který lze dobře vysledovat například dalším poklesem výnosů německých dluhopisů hlouběji do záporu či obecně posilováním tzv. safe-haven currencies mezi které se řadí švýcarský frank, japonský jen či právě americký dolar.**
- Navzdory tomu, že Americká centrální banka (Fed) v minulém týdnu celkem jasně signalizovala, že se od ní letos dalšího zvýšení úrokových sazeb nejspíše nedočkáme, tak aktuální perspektivy růstu americké ekonomiky jsou přeci jen o dost příznivější, než je tomu v případě eurozóny. A to se samozřejmě následně odráží i v komunikaci Evropské centrální banky (ECB). Podle M. Draghiho (prezident ECB) je ECB připravena v případě potřeby podniknout další kroky na podporu ekonomiky eurozóny. A právě nejistota ohledně nejbližšího hospodářského vývoje v eurozóně, nekonečného vyjednávání o brexitu a holubičí ECB jsou ve zkratce těmi hlavními faktory, proč během dubna nelze vyloučit další mírné ztráty společné evropské měny a tím pádem i koruny vůči dolaru.

USD/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



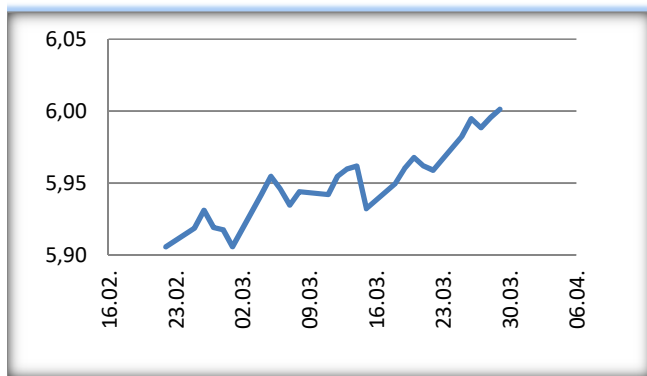
USD/CZK - vývoj za poslední týden



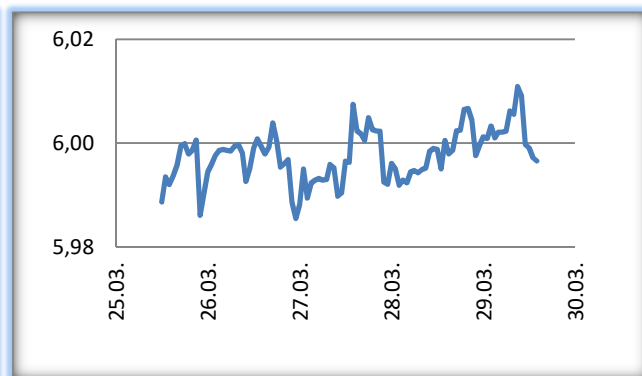
Vývoj PLN/CZK

- Obchodování koruny vůči polskému zlotému se v tomto týdnu odehrávalo v okolí hranice 6 CZK/PLN. Koruna rovněž spadla na dvouměsíční minimum.
- Tento týden nebyl na data z polské ekonomiky nijak zajímavý s výjimkou pátku, kdy byl zveřejněn předběžný odhad březnové spotřebitelské inflace. **Mírně vyšší růst inflace (0,3 % m/m a 1,7 % r/r) ve srovnání s odhady však zlotému nijak významněji nepomohl.** Lze očekávat, že inflační tlaky v polské ekonomice ve 2. čtvrtletí pozvolna porostou, což by se mělo promítnout i do rychlejšího meziročního růstu inflace. Z pohledu polské ekonomiky stojí ještě za pozornost, že dnes večer bude agentura Fitch hodnotit rating, což je zajímavé v kontextu nedávno představené fiskální expanze v Polsku (tzv. Nowa Piątka PiS). Změna výhledu či dokonce samotného ratingu se neočekává, avšak určité varování s ohledem na prohloubení polského schodku státního rozpočtu a udržitelnost veřejných financí zazní rozhodně může.

PLN/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



PLN/CZK - vývoj za poslední týden



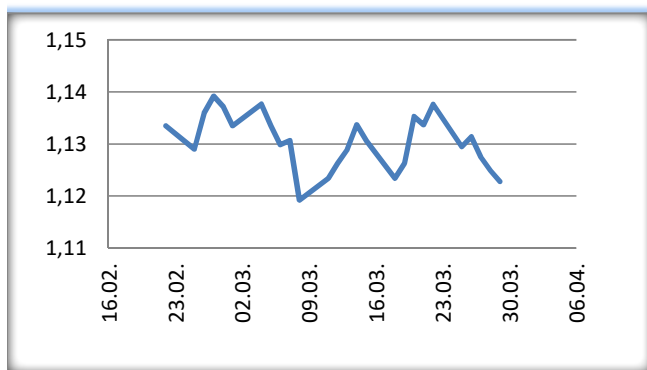
Vývoj EUR/USD

• Na hlavním měnovém páru euro výrazně oslabilo v závěru minulého týdne po slabých datech z France a z Německa (PMI) a v postupném oslabování pokračovalo i v tomto týdnu. Od úterního odpoledne se kurz pohyboval výhradně pod hladinou 1,13 USD/EUR, k čemuž přispívala i nejistota spojená s vývojem brexitu a komentáře ze strany Evropské centrální banky (ECB). V pátek dopoledne se již euro nacházelo těsně nad hladinou 1,12 USD/EUR.

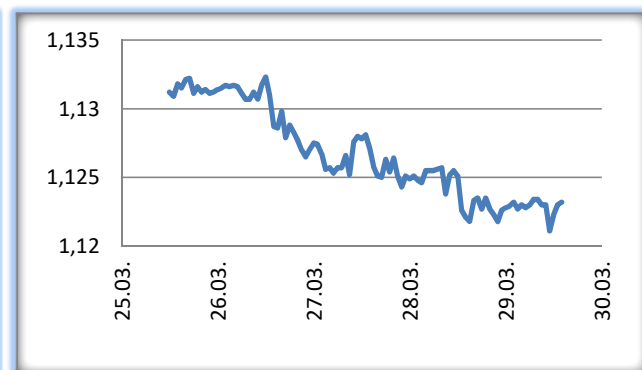
• **V tomto týdnu byla zveřejněna další data z německé ekonomiky, která potvrdila, že hlavní rizika pro Německo představuje slabá globální poptávka.** Na tu doplácí primárně německé exportní podniky, což lze vyčíst především ze statistik týkajících se zpracovatelského průmyslu. Naopak domácí poptávka v Německu zůstává silná a pozitivem je i skutečnost, že Německo má prostor fiskální expanzi v případě dalšího zpomalení tamní ekonomiky. Aktuálně se navíc výnos německých dluhopisů od splatnosti tří měsíců až po deset let pohybuje v mínusu, takže věřitelé platí Německu za to, že si mohou kupovat německý dluh. Zmíněnou divergenci v německé ekonomice dobře dokládá index Ifo, jehož hodnota v březnu vzrostla na 99,6 z únorových 98,5 bodu – detailnější pohled ukazuje, že se v březnu zlepšila situace ve službách, v obchodu i ve stavebnictví, zatímco ve zpracovatelském průmyslu došlo k dalšímu poklesu.

• Navzdory tomu, že Americká centrální banka (Fed) v minulém týdnu celkem jasně signalizovala, že se od ní letos dalšího zvýšení úrokových sazeb nedočkáme, tak aktuální perspektivy růstu americké ekonomiky jsou přeci jen o dost příznivější, než je tomu v případě eurozóny. A to se samozřejmě následně odráží i v komunikaci Evropské centrální banky (ECB). Podle M. Draghiho (prezident ECB) je ECB připravena v případě potřeby podniknout další kroky na podporu ekonomiky eurozóny. A právě nejistota ohledně nejbližšího hospodářského vývoje v eurozóně, nekonečného vyjednávání o brexitu a hlučící ECB jsou ve zkratce těmi hlavními faktory, proč během dubna nelze vyloučit další mírné ztráty společné evropské měny vůči dolaru.

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.
