



## KOMENTÁŘ

20. dubna 2018, 16. týden

### Klíčové události a ukazatele

- CZ - Ceny průmyslových výrobců v březnu vzrostly o 0,3 % m/m a 0,1 % r/r
- DE - Index ekonomického sentimentu ZEW v dubnu poklesl na 87,9 bodu
- EZ - Spotřebitelské ceny v březnu zpomalily na 1,3 % r/r z únorových 1,4 % r/r
- US - Maloobchodní tržby v březnu vzrostly o 0,6 % m/m

### Očekávané události a ukazatele v příštím týdnu

- CZ - Indikátor ekonomického sentimentu (duben)
- EZ - Index nákupních manažerů PMI (duben) - předběžný odhad
- EZ - Zasedání Evropské centrální banky
- US - Hrubý domácí produkt (1. čtvrtletí) - předběžný odhad

### Měnové kurzy (vývoj v tomto týdnu) a Predikce vývoje

Měna BID	Open	Max	Min	Close	Změna	v %
EUR/CZK	25,29	25,36	25,23	25,36	-0,07	0,27%
USD/CZK	20,51	20,62	20,34	20,62	-0,11	0,55%
PLN/CZK	6,060	6,085	6,055	6,079	-0,02	0,32%
GBP/CZK	29,19	29,33	28,78	28,95	0,25	-0,86%
EUR/PLN	4,163	4,173	4,149	4,170	-0,01	0,17%
EUR/USD	1,2328	1,2413	1,2293	1,2297	0,00	-0,25%
EUR/HUF	310,64	310,99	309,86	310,58	0,06	-0,02%

#### Predikce vývoje

Měna BID	Aktuální	1M	3M	6M	12M
EUR/CZK	25,36	25,20	25,00	24,50	24,50
USD/CZK	20,62	20,66	20,49	19,76	19,60
PLN/CZK	6,08	6,07	6,02	5,98	6,05
EUR/USD	1,230	1,22	1,22	1,24	1,25

### Úrokové sazby

#### Fixing úrokových sazeb

Typ sazby	1W	1M	3M	6M	12 M
PRIBOR	0,77	0,82	0,90	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

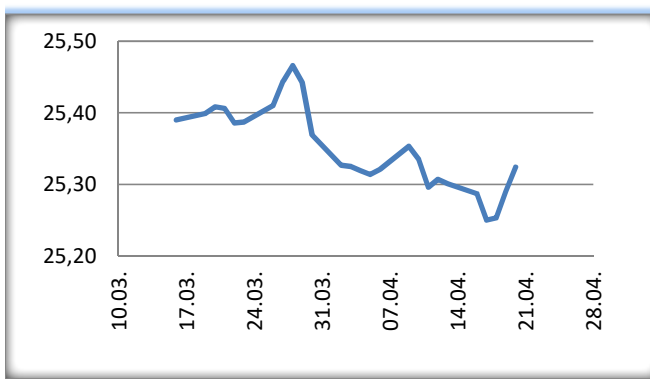
#### Další jednání CB o úrokových sazbách a očekávání

Banka	Datum	Aktuální	3M	6M	12M
ČNB	3.5.	0,75	0,75	1,00	1,25
ECB	26.4.	0,00	0,00	0,00	0,25
FED	2.5.	1,75	1,75	2,00	2,25

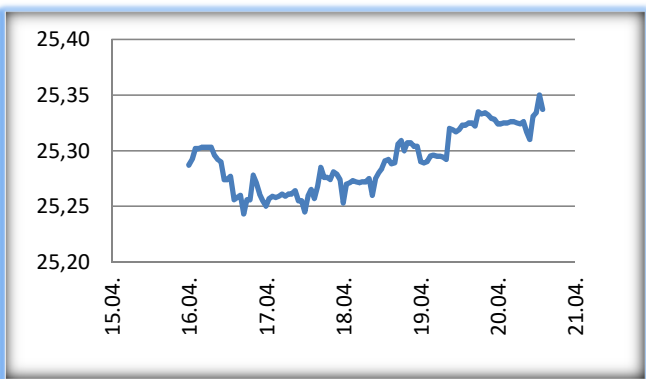
## Vývoj EUR/CZK

- Koruna se vůči euru v tomto týdnu pohybovala kolem hladiny 25,30 CZK/EUR. V první polovině týdne převažovaly obchody pod a ve druhé nad uvedenou hladinou 25,30.
- Tento týden nebyl příliš bohatý na domácí makroekonomická data. Své prognózy ohledně růstu české ekonomiky však zveřejnily dvě důležité instituce. Ministerstvo financí (MF) letos počítá s růstem ekonomiky o 3,6 %. Mezinárodní měnový fond (MMF) je s prognózovaným růstem 3,5 % o něco skromnější. Desetina procenta však není z tohoto pohledu příliš důležitá, na rozdíl od toho, že se obě dvě instituce shodují v pokračující hospodářské konjunktuře. Tahouny růstu české ekonomiky by měly letos být spotřeba domácností a investice. Naopak mírně negativní příspěvek lze očekávat od zahraničního obchodu v podobě záporného čistého vývozu. A samozřejmě, že s růstem ekonomiky se pojí i pozitivní vývoj dalších proměnných jako je například pokles nezaměstnanosti. I když v českých podmínkách již nezaměstnanost téměř nemá kam níže klesat.
- **Otázkou je, zda nejsou obě dvě instituce ohledně růstu české (MF) a české a světové (MMF) ekonomiky pro letošní rok až příliš optimistické. Přeci jen dochází v posledních měsících k určité kumulaci více či méně viditelných rizik.** Nejvíce bylo v posledních týdnech sice slyšet o zavádění cel a vlně protekcionismu, nešlo si však nevšimnout ani celkem výrazného zpomalení ekonomické aktivity v eurozóně (indexy PMI a Ifo). To sice nemusí znamenat vůbec nic. Může to být jen normální kolísání cyklu. Co když však za tím zpomalením stojí vážnější důvody, které povedou k nižšímu růstu evropské ekonomiky a negativně ovlivní i ČR. Ani to nelze úplně vyloučit, i když s ohledem na uvolněnou měnovou politiku v eurozóně a fiskální expanzi v USA není tato „negativní varianta“ podle mě úplně pravděpodobná. Nezbývá, než si počkat na nadcházející měsíce, kdy by již v tomto ohledu mohlo být o něco jasněji.

### EUR/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



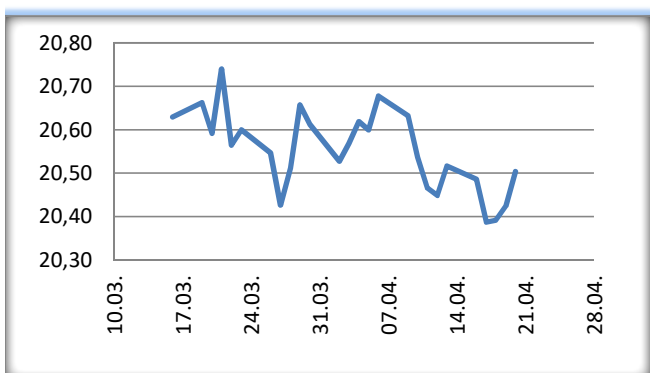
### EUR/CZK - vývoj za poslední týden



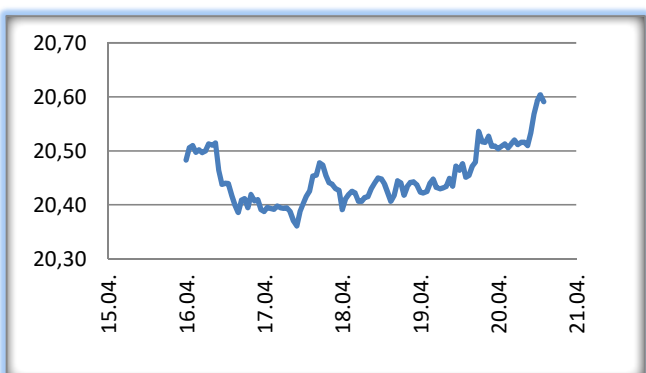
## Vývoj USD/CZK

- Obchodování koruny vůči americkému dolaru se v tomto týdnu odehrávalo především v rozmezí 20,40 – 20,50 CZK/USD. V pátek dopoledne však koruna ztrácela a obchodování se přesunulo nad hladinu 20,50. V příštím týdnu ve čtvrtek zasedá Evropská centrální banka (ECB), což by se mohlo promítnout i do významnějších pohybů koruny vůči dolaru. Je však podle mě málo pravděpodobné, že by koruna v závěru dubna opustila postranní trend 20 – 20,90 CZK/USD, ve kterém se pohybuje od konce ledna.
- **Jak si zatím letos vede americká ekonomika? Podle tzv. Běžové knihy, kterou osmkrát do roka vydává tamní centrální banka (Fed), poměrně dobře.** V březnu a na začátku dubna pokračoval umírněný růst HDP (umírněný je nutné brát v kontextu toho, že americká ekonomika roste nepřetržitě již osm let v řadě), zvyšují se výdaje spotřebitelů, a i ekonomický výhled zůstává pozitivní. V některých odvětvích panují obavy ohledně zavádění cel, když posledních několik týdnů bylo obdobím protekcionistických opatření ze strany D. Trumpa.
- Kromě pozitivního ekonomického výhledu v USA dále roste zaměstnanost a podniky se ve stále větší míře potýkají s nedostatkem pracovní síly, a to především v oblasti strojírenství, informačních technologií a zdravotní péče. I proto lze v USA pozorovat o něco vyšší tlak na růst mezd. I nadále však platí, že růst mezd zůstává opravdu jen umírněný. Spotřebitelská inflace přitom roste, když cenové tlaky lze pozorovat i u výrobců, tj. na počátku cenového řetězce. Specifikem je nárůst cen oceli v reakci na zavedení cel na její dovoz do USA.

### USD/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



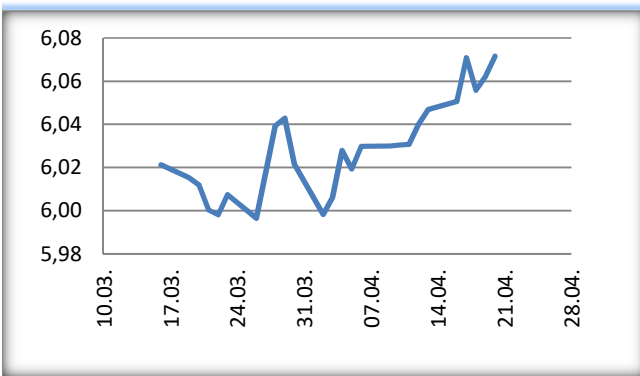
### USD/CZK - vývoj za poslední týden



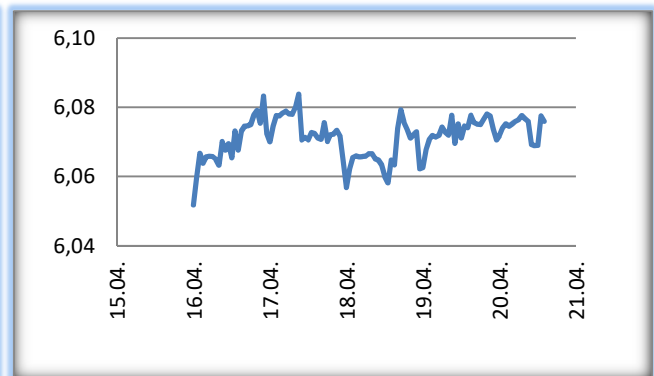
## Vývoj PLN/CZK

- Koruna vůči polskému zlotému v tomto týdnu zastavila oslabování z první poloviny dubna a obchodování se stabilizovalo několik haléřů pod hladinou 6,10 CZK/PLN.
- Tento týden byl bohatý na polské statistiky. V pondělí byla zveřejněna březnová jádrová inflace (inflace očištěná o ceny potravin a energií), která oproti únoru dále zpomalila na 0,7 % r/r. Zajímavé je to, že inflace zpomaluje, a to i v podobě celkové inflace (v březnu jen 1,3 % r/r), výrazně pod inflační cíl tamní centrální banky (NBP). Ukazatele z pracovního trhu přitom jednoznačně podporují cenové tlaky v polské ekonomice. Ve středu byl zveřejněn pokračující silný růst zaměstnanosti (o 3,7 % r/r) a velmi solidní růst mezd (o 6,7 % r/r).
- **Již po dubnovém zasedání NBP je více než jasné, že letos v Polsku k žádnému zvýšení úrokových sazeb nedojde. Navíc se v NBP objevují hlasy (např. J. Kropiwnicki), že by mohla NBP s ohledem na slábnoucí inflaci přikročit k zavedení nestandardních nástrojů měnové politiky k podpoře růstu polské ekonomiky.** Podle mě však toto není pravděpodobné, když většinu členů bankovní rady pro letošek uspokojí nezvyšování sazeb.
- Pro úplnost je nutné zmínit i březnové výsledky průmyslové produkce (1,8 % r/r) a stavební produkce (16,2 % r/r). V obou případech mírně za tržním očekáváním.

### PLN/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



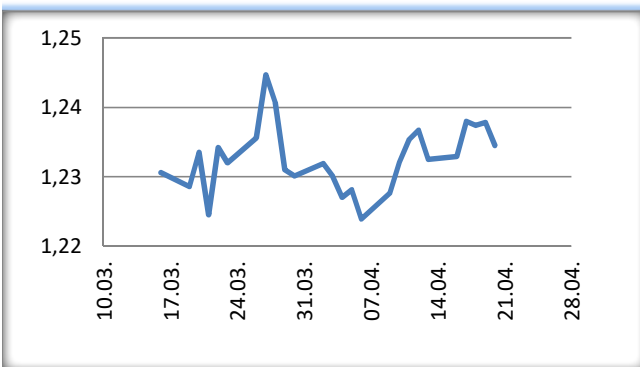
### PLN/CZK - vývoj za poslední týden



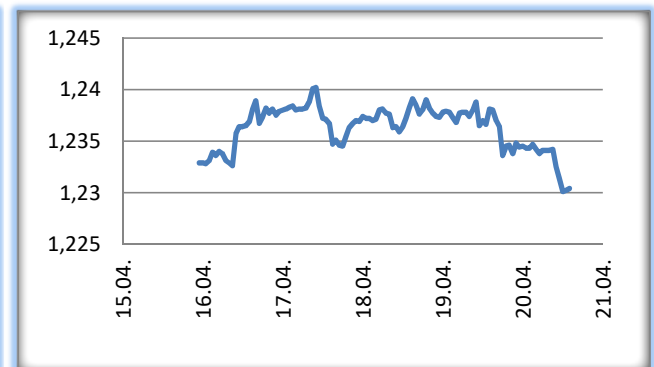
## Vývoj EUR/USD

- Na hlavním měnovém páru se v tomto týdnu obchodovalo v těsném pásmu vymezeném hranicemi 1,23 – 1,241 USD/EUR, tedy zhruba uprostřed již tři měsíce trvajících postranního trendu 1,22 – 1,255 USD/EUR. Zatím vše nasvědčuje tomu, že by měl tento postranní trend pokračovat i v závěru dubna. I když, v příštím týdnu zasedá Evropská centrální banka (ECB), která by mohla obchodování rozproudit.
- V tomto týdnu zveřejnil novou makroekonomickou prognózu Mezinárodní měnový fond (MMF), který v letošním roce očekává růst HDP eurozóny o 2,4 %, tedy stejně jako Evropská centrální banka (ECB). **MMF s novou makroekonomickou prognózou přitom přichází v době, kdy se stále více hovoří o zpomalení evropské ekonomiky, což je dobře patrné ze zpomalující dynamiky předstihových indikátorů (PMI, německý Ifo) v eurozóně.** V první polovině příštího týdne navíc budou zveřejněny dubnové výsledky PMI a Ifo a bude určitě zajímavé sledovat, zda k dalšímu zpomalení došlo u těchto indexů i v dubnu.
- Příští čtvrtek zasedá ECB, která bude mít k dispozici právě zmíněná data v kombinaci s březnovou inflací a dalšími důležitými statistikami. A směrem k zasedání ECB se jednoznačně nabízí otázka, zda ECB, respektive její prezident M. Draghi, nezdůrazní mírně zhoršený výhled na růst spotřebitelské inflace a růst evropské ekonomiky. **Nabízí se to, že Draghi zdůrazní, že ECB ke zvýšení úrokových sazeb přikročí opravdu až hodně dlouho po ukončení programu kvantitativního uvolňování (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.

---