



KOMENTÁŘ

1. prosince 2017, 48. týden

Klíčové události a ukazatele

- CZ - Domácí ekonomika ve 3. čtvrtletí vzrostla o 0,5 % k/k a o 5,0 % r/r
- EZ - Spotřebitelské ceny v listopadu podle předběžného odhadu vzrostly o 1,5 % r/r
- PL - Spotřebitelské ceny v listopadu podle předběžného odhadu vzrostly o 2,5 % r/r
- US - Hrubý domácí produkt ve 3. čtvrtletí podle zpřesněného odhadu vzrostl o 3,3 % anualizovaně

Očekávané události a ukazatele v příštím týdnu

- CZ - Vývoj mezd (3. čtvrtletí)
- EZ - Hrubý domácí produkt (3. čtvrtletí) - zpřesněný odhad
- PL - Zasedání Polské centrální banky (NBP)
- US - Míra nezaměstnanosti a tvorba pracovních míst (listopad)

Měnové kurzy (vývoj v tomto týdnu) a Predikce vývoje

Měna BID	Open	Max	Min	Close	Změna	v %
EUR/CZK	25,39	25,55	25,39	25,53	-0,14	0,54%
USD/CZK	21,25	21,57	21,25	21,45	-0,20	0,92%
PLN/CZK	6,009	6,078	6,009	6,057	-0,05	0,80%
GBP/CZK	28,33	29,04	28,30	28,96	-0,62	2,15%
EUR/PLN	4,209	4,215	4,186	4,212	0,00	0,09%
EUR/USD	1,1923	1,1961	1,1809	1,1899	0,00	-0,20%
EUR/HUF	311,84	314,08	310,56	314,02	-2,18	0,69%

Predikce vývoje

Měna BID	Aktuální	1M	3M	6M	12M
EUR/CZK	25,53	25,50	25,30	25,00	24,50
USD/CZK	21,45	21,79	21,08	20,49	19,60
PLN/CZK	6,06	6,00	6,02	5,95	5,98
EUR/USD	1,190	1,17	1,20	1,22	1,25

Úrokové sazby

Fixing úrokových sazeb

Typ sazby	1W	1M	3M	6M	12 M
PRIBOR	0,54	0,62	0,74	0,82	0,94
LIBOR USD	1,2008	1,3286	1,4621	1,6521	1,9301
EURIBOR	-0,381	-0,372	-0,329	-0,271	-0,186

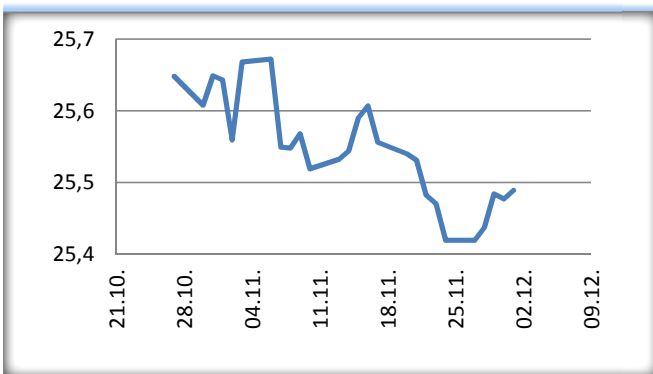
Další jednání CB o úrokových sazbách a očekávání

Banka	Datum	Aktuální	3M	6M	12M
ČNB	21.12.	0,50	0,75	1,00	1,25
ECB	14.12.	0,00	0,00	0,00	0,25
FED	13.12.	1,25	1,50	1,75	2,00

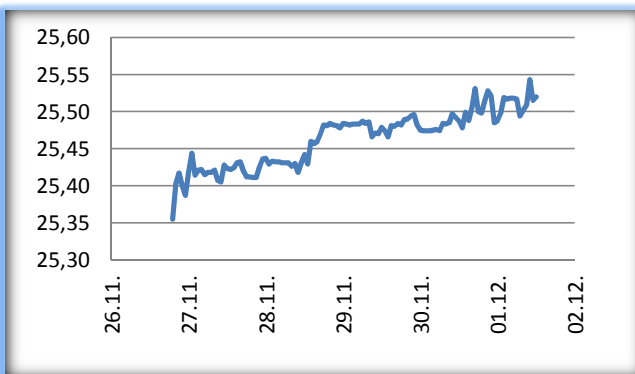
Vývoj EUR/CZK

- Koruna vůči euru v tomto týdnu již dále neposilovala a naopak ztrácela. Kurz se v pátek dopoledne pohyboval již lehce nad hladinou 25,50 CZK/EUR. V příštím týdnu (4/12) bude pro korunu velmi důležitou statistikou vývoj mezd ve 3. čtvrtletí.
- V pátek zveřejněný zpřesněný odhad růstu české ekonomiky ve 3. čtvrtletí byl stejný jako předběžný odhad z poloviny listopadu. Hrubý domácí produkt (HDP) vzrostl o 0,5 % mezičtvrtletně a o 5,0 % meziročně. **Meziroční růst HDP byl téměř rovnoměrně rozprostřen mezi spotřebu domácností, investice a zahraniční obchod. Ve srovnání s první polovinou roku, kde k růstu HDP nejvíce přispíval zahraniční obchod, byly ve 3. čtvrtletí hlavním zdrojem růstu investice.** A při detailnějším pohledu především investice soukromého sektoru. Je to patrné z tzv. věcného členění tvorby hrubého fixního kapitálu, kde jsou vidět investice především do obydlí, dopravních prostředků, strojů a informačních a komunikačních technologií. Naopak investice do ostatních budov a staveb, což je především doména veřejného sektoru, ani ve 3. čtvrtletí nijak výraznou dynamikou neoplyvaly. A to ani přes skutečnost, že v roce 2016 došlo u veřejných investic k citelnému propadu a srovnávací základna je tak nízká.
- Z nabídkové strany ekonomiky zůstává motorem růstu domácí ekonomiky zpracovatelský průmysl. **Po téměř čtyřech letech silného růstu je obdivuhodné, že si zpracovatelský průmysl stále drží silnou dynamiku a co je důležité, pravděpodobně si ji udrží i v závěru letošního a zraje příštího roku.** Na růstu HDP se však významně podílely i další odvětví, ať již se jednalo o obchod a dopravu, informační a komunikační činnosti či finanční služby.
- V souhrnu za celý letošní rok by se měl růst české ekonomiky pohybovat kolem 4,5 %. Takto rychlý růst HDP je však v roce 2018 zjevně neudržitelný a to především s ohledem na zrychlení dovozů a tím pádem negativním příspěvkem zahraničního obchodu do růstu HDP. Rychleji opačným směrem (kladně přispívat k růstu HDP) by naopak v příštím roce mohly, snad to není jen zbožné přání, působit investice veřejného sektoru.

EUR/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



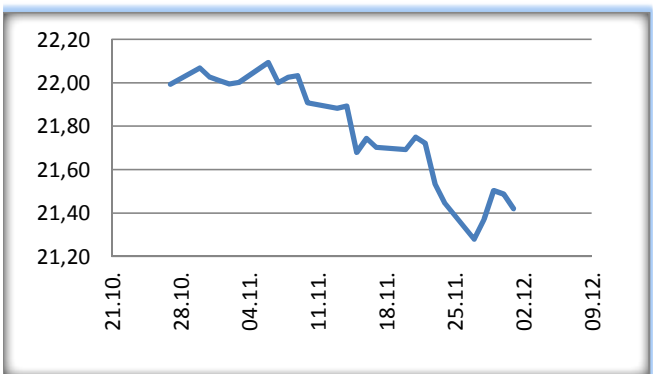
EUR/CZK - vývoj za poslední týden



Vývoj USD/CZK

- Koruna vůči americkému dolaru v tomto týdnu oslabil. Z pondělních hodnot pod hladinou 21,30 CZK/USD zamířila o cca 30 haléřů výše nad úroveň 21,50 CZK/USD. V pátek dopoledne se obchodovalo pod úroveň 21,50 CZK/USD.
- **Makroekonomická data v USA z tohoto týdne lze shrnout do jedné, leč výstižné věty – americké ekonomice se daří, ale inflace stále zaostává.** Rychlý pohled na v tomto týdnu zveřejněné statistiky je výstižný – prodeje nemovitostí, stejně jako jejich ceny rostou, spotřebitelská důvěra se v listopadu zvýšila již na 17leté maximum a americká ekonomika ve 3. čtvrtletí rostla ještě o něco rychleji, než se předpokládalo. To vše bude jednoznačně stačit k tomu, aby Americká centrální banka (Fed) zvýšila v prosinci úrokové sazby, ale nestačí to k tomu, aby výrazněji vzrostla inflace. V tomto týdnu se jádrová inflace vyjádřená deflátorem osobní spotřeby meziročně udržela na meziročních 1,4 %. O nějakých výrazných inflačních tlacích v USA tak nemůže být řeč. A to ostatně v tomto týdnu potvrdila i dosluhující guvernérka Fedu J. Yellen ve svém projevu v americkém Kongresu.

USD/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



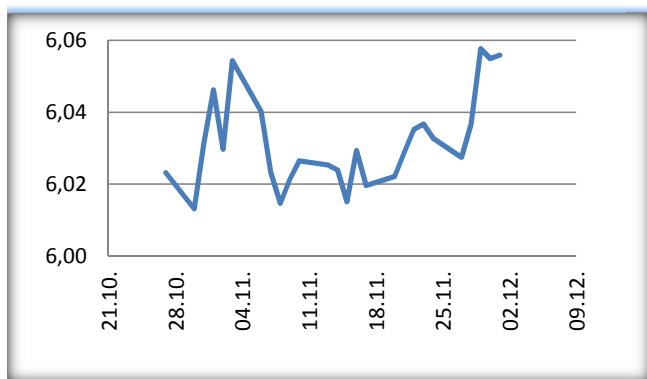
USD/CZK - vývoj za poslední týden



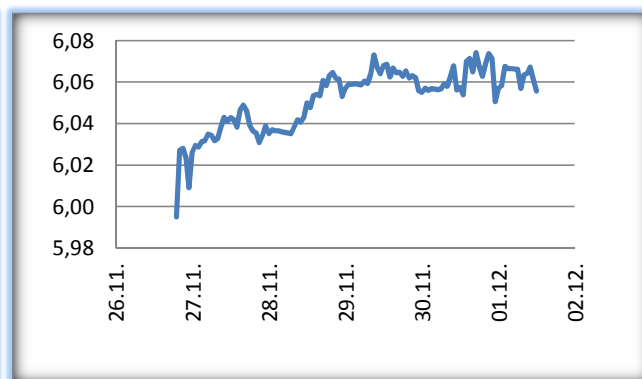
Vývoj PLN/CZK

- Vůči polskému zlotému koruna v tomto týdnu mírně oslabila a obchodování se lehce vzdálilo hladině 6 CZK/PLN. Zatímco během listopadu převažovaly obchody kolem hladiny 6,05 CZK/PLN nebo i níže, tak v tomto týdne se obchodovalo více nad úrovní 6,05 CZK/PLN.
- V Polsku byl podobně jako v ČR v tomto týdnu zveřejněn zpřesněný odhad růstu hrubého domácího produktu (HDP) ve 3. čtvrtletí a byl jen o málo slabší než v případě ČR. **Zatímco česká ekonomika vzrostla o rovných 5,0 %, tak polská o 4,9 %. A zatímco v případě ČR byl růst HDP téměř rovnoměrně rozložen mezi spotřebu domácností, investice a zahraniční obchod, tak v případě Polska byla jednoznačným motorem růstu spotřeba domácností, solidní byl příspěvek zahraničního obchodu, avšak nijak neoslabil investice.** A právě slabší růst investic Polská centrální banka (NBP) velmi často zmiňuje jako důvod, proč zatím nechce zvyšovat úrokové sazby. V nadcházejících čtvrtletích však k růstu investic v Polsku nepochybně dojde. Rychlejší růst mzdových nákladů, stále silná poptávka z eurozóny a evropské fondy, to je silná kombinace faktorů, která investice poženě směrem vzhůru.
- Kromě HDP byl v tomto týdnu zveřejněn ještě předběžný odhad listopadové spotřebitelské inflace. Meziročně se spotřebitelská inflace vyšplhala na 2,5 %, tzn. na cíl NBP. Otázkou je, zda se inflace kolem této úrovně bude pohybovat i v roce 2018. S ohledem na situaci na pracovním trhu se pravděpodobnost zrychlení inflace zvyšuje, což by se výsledně mohlo odrazit i ve vyšší ochotě NBP zvýšit úrokové sazby. Dříve jak ve 2. polovině příštího roku to však pravděpodobně nebude.

PLN/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



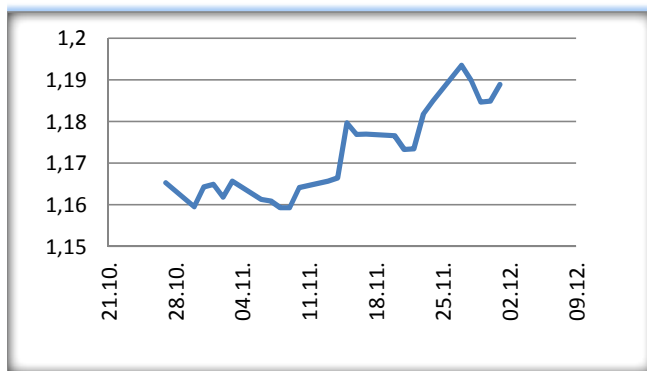
PLN/CZK - vývoj za poslední týden



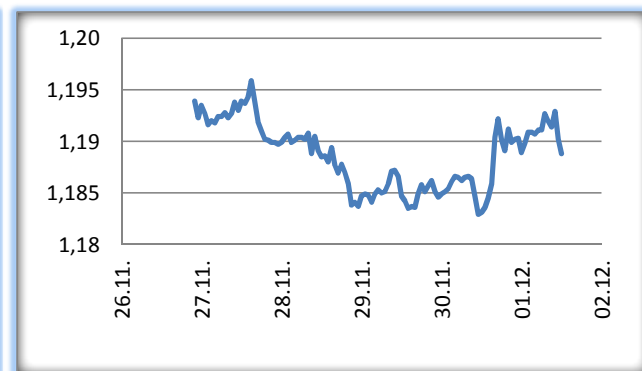
Vývoj EUR/USD

- Euro si vůči americkému dolaru v tomto týdnu další výraznější zisky nepřipsalo. V pondělí sice zamířilo na úroveň 1,196 USD/EUR, ale v dalších dnech oslabilo až k hladině 1,18. V pátek dopoledne se obchodovalo lehce nad hranicí 1,19 USD/EUR.
- Evropské ekonomice se v letošním roce velmi dobře daří, což je patrné z makroekonomických ukazatelů. **Ať již se jedná o tvrdá data jako růst hrubého domácího produktu či míru nezaměstnanosti nebo o měkká data typu spotřebitelské a podnikatelské důvěry, všude je patrný optimismus.** To vše navzdory tomu, že ještě zkraje letošního roku se evropské ekonomice příliš nevěřilo a na rok 2017 se pohlíželo s obavami. Optimistická je v tomto směru i Evropská centrální banka (ECB), která pomalu ale jistě utlumuje velmi expanzivní měnovou politiku.
- Navzdory velmi pozitivním číslům z evropské ekonomiky však zůstává spotřebitelská inflace stále hluboko pod inflačním cílem ECB. ECB přitom definuje inflační cíl v blízkosti 2 %, do čehož má růst spotřebitelských cen v eurozóně stále daleko. To ostatně velmi dobře ilustrují předběžná inflační čísla za listopad. Meziroční inflace sice v listopadu mírně zrychlila na 1,5 %, avšak tzv. jádrová inflace se setrvala na hodnotě 0,9 %. Otázkou je, co by se muselo stát, aby došlo u jádrové inflace ke stabilnímu zrychlení ke 2 %. Jednoznačně by musel napříč eurozónou zrychlit růst mezd, což se sice děje, ale zatím tento růst není dostatečný. Navíc na příkladu USA je patrné, že ani velmi nízká nezaměstnanost nemusí vést k výraznějšímu zrychlení mzdového růstu a tím pádem i inflace. **A tak ECB i v roce 2018 bude muset s největší pravděpodobností řešit dilema relativně rychlého růstu ekonomiky, ale stále slabé spotřebitelské inflace.**

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.
