akcenta 20 let
zahraniční měny a platby

Infolinka +420 498 777 770
Web www.akcentacz.cz

KOMENTÁŘ

15. prosince 2017, 50. týden

Klíčové události a ukazatele

CZ - Spotřebitelské ceny v listopadu vzrostly o 0,1 % m/m a o 2,6 % r/r
EZ - Evropská centrální banka zvýšila odhad růstu HDP eurozóny v roce 2018 na 2,3 %
US - Americká centrální banka (Fed) zvýšila hlavní úrokovou sazbu do rozmezí 1,25 - 1,50 %
US - Maloobchodní tržby v listopadu vzrostly o 0,8 % m/m

Očekávané události a ukazatele v příštím týdnu

CZ - Zasedání bankovní rady České národní banky
DE - Index podnikatelského klimatu Ifo (prosinec)
PL - Maloobchodní tržby (listopad)
US - Objednávky zboží dlouhodobé spotřeby (listopad)

Měnové kurzy (vývoj v tomto týdnu) a Predikce vývoje

Měna BID	Open	Max	Min	Close	Změna	v %
EUR/CZK	25,55	25,72	25,54	25,68	-0,13	0,52%
USD/CZK	21,70	21,88	21,65	21,75	-0,05	0,21%
PLN/CZK	6,080	6,099	6,067	6,088	-0,01	0,13%
GBP/CZK	29,05	29,32	28,88	29,08	-0,03	0,09%
EUR/PLN	4,193	4,225	4,192	4,217	-0,02	0,56%
EUR/USD	1,1767	1,1862	1,1717	1,1808	0,00	0,35%
EUR/HUF	313,32	314,88	312,73	313,38	-0,06	0,02%

Predikce vývoje

Měna BID	Aktuální	1M	3M	6M	12M
EUR/CZK	25,68	25,50	25,30	25,00	24,50
USD/CZK	21,75	21,79	21,08	20,49	19,60
PLN/CZK	6,09	6,00	6,02	5,95	5,98
EUR/USD	1,181	1,17	1,20	1,22	1,25

Úrokové sazby

Fixing úrokových sazeb

Typ sazby	1W	1M	3M	6M	12 M
PRIBOR	0,55	0,64	0,76	0,85	0,97
LIBOR USD	1,4492	1,4908	1,6004	1,7677	2,0426
EURIBOR	-0,379	-0,371	-0,331	-0,271	-0,192

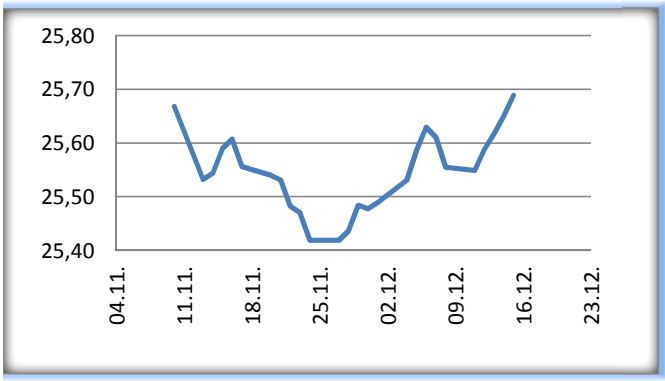
Další jednání CB o úrokových sazbách a očekávání

Banka	Datum	Aktuální	3M	6M	12M
ČNB	21.12.	0,50	0,75	1,00	1,25
ECB	25.1.	0,00	0,00	0,00	0,25
FED	31.1.	1,50	1,75	1,75	2,00

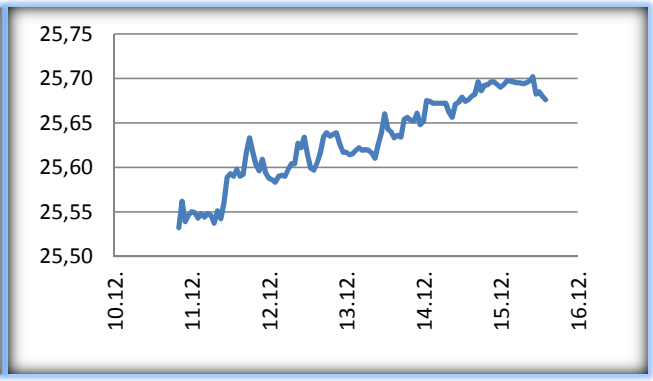
Vývoj EUR/CZK

• Koruna v tomto týdnu vůči euru ztrácela a obchodování se přesunulo k hladině 25,70 CZK/EUR.
• V příštím týdnu, konkrétně ve čtvrtek 21. prosince, se uskuteční poslední měnovépolitické zasedání bankovní rady České národní banky (ČNB) v letošním roce. Tento rok byl z pohledu ČNB velmi zajímavý. Nejprve v dubnu ČNB po více jak třech letech ukončila tzv. kurzový závazek a umožnila koruně posílit pod hladinu 27 CZK/EUR. Následně ČNB, v srpnu a v listopadu, zvýšila hlavní úrokovou sazbu. Předtím ČNB zvyšovala naposledy úrokové sazby v roce 2008. Letošní účet ČNB však nemusí být konečný, protože na prosincovém zasedání může ČNB zvýšit sazby ještě jednou. To, jak moc je či není prosincové zvýšení sazeb pravděpodobné, rozebírám dále.
• Jak moc je pravděpodobné, že ČNB zvýší v prosinci ještě jednou úrokové sazby? Pro odpověď se můžeme nejprve podívat do historie nastavení základních měnovépolitických nástrojů ČNB. **Za posledních dvacet let ČNB zvýšila úrokové sazby dvakrát po sobě pouze jednou a to v roce 2007. Historické paralely samozřejmě nelze brát jako berné mince vývoje úrokových sazeb, každopádně určité vodítko poskytují.**
• Další vodítko směrem k prosincovému zasedání ČNB můžeme hledat v komentářích členů bankovní rady. V posledních týdnech vykrystalizovala trojice členů bankovní rady, která by neměla problém zvýšit sazby podruhé v řadě. Jedná se o guvernéra J. Rusnoka, viceguvernéra M. Hampla a V. Bendu. Žádný čtvrtý člen bankovní rady však jasnou podporu prosincovému zvýšení sazeb nedal.
• Třetím vodítkem směrem k prosincovému zasedání je listopadová makroekonomická prognóza ČNB. Domácí ekonomika se až na drobné odchylky vyvíjí přesně podle této prognózy. Zároveň z prognózy vyplývá, že letos již k žádnému zvýšení sazeb nedojde. Makroekonomickou prognózu ČNB sice nelze brát jako dogma budoucího vývoje úrokových sazeb, ale jako opěrný bod slouží velmi dobře. **Vzhledem k tomu, že v posledních týdnech zveřejněná data z domácí ekonomiky nejsou lepší od prognózy, tak není ani zásadní důvod k tomu, aby bankovní rada v prosinci zvyšovala úrokové sazby.**
• Na základě předchozích argumentů se domnívám, že ČNB na prosincovém zasedání ponechá hlavní úrokovou sazbu beze změny, tj. na úrovni 0,50 % a k dalšímu zvýšení úrokových sazeb dojde až v únoru 2018.

EUR/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



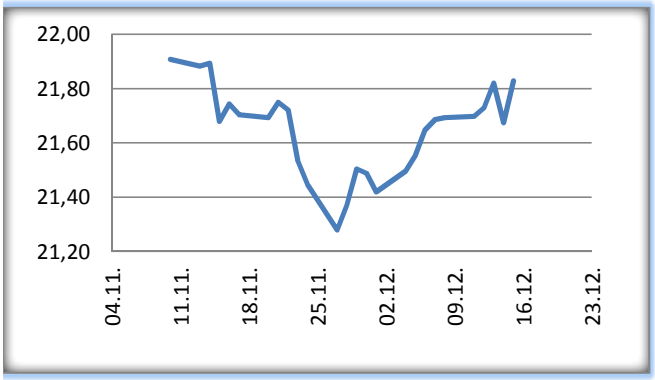
EUR/CZK - vývoj za poslední týden



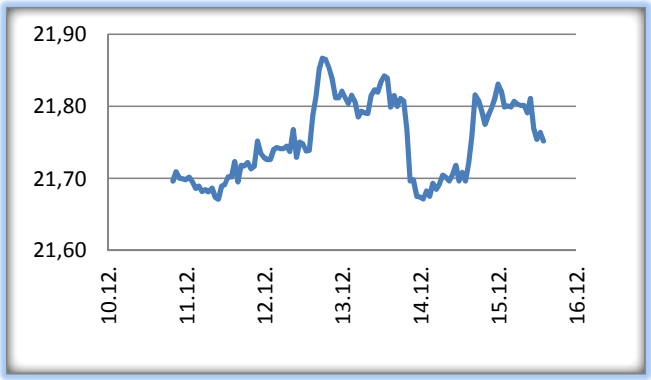
Vývoj USD/CZK

• Vůči americkému dolaru se koruna v tomto týdnu pohybovala převážně v rozmezí 21,60 až necelých 21,90 CZK/USD.
• Stěžejní událostí v USA bylo zasedání Americké centrální banky (Fed). Fed sice podle předpokladu zvýšil úrokové sazby o 0,25 procentního bodu (p. b.) do pásma 1,25 – 1,50 %, ale dva centrální bankéři hlasovali proti. Fed nadále počítá (podle tzv. mediánové prognózy) s růstem sazeb v roce 2018 v souhrnu o 0,75 p. b. **Pro takové zvýšení sazeb hovoří rychlý růst ekonomiky a Trumpova daňová reforma. Proti naopak i nadále slabší inflační tlaky a také změna na postu guvernéra Fedu. Osobně se domnívám, že Fed v roce 2018 ke zvýšení sazeb v souhrnu o 0,75 p.b. nepřistoupí.**

USD/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



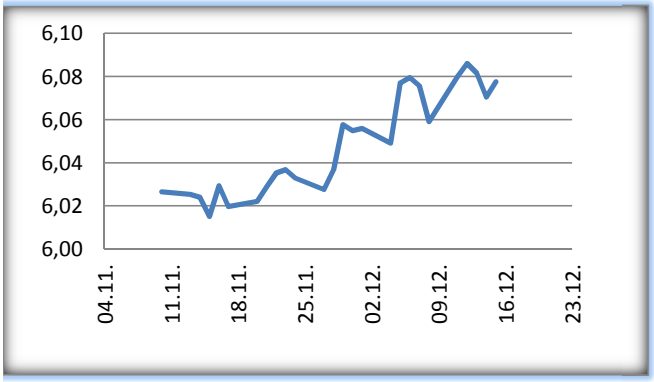
USD/CZK - vývoj za poslední týden



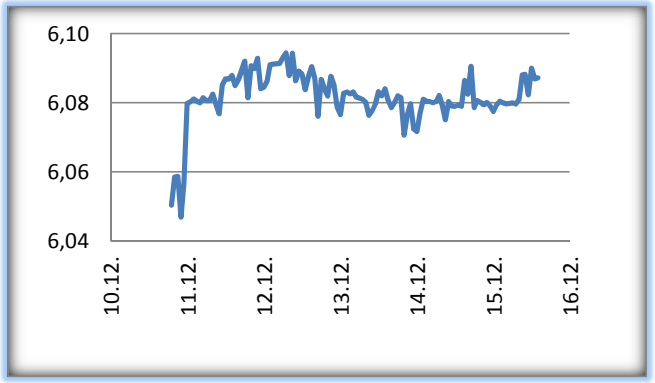
Vývoj PLN/CZK

• Obchodování koruny vůči polskému zlotému v tomto týdnu probíhalo primárně těsně pod hladinou 6,10 CZK/PLN, ačkoliv v první polovině týdne se kurz krátce nacházel i nad zmíněnou úrovní 6,10.
• V listopadu byl téměř shodný růst spotřebitelské inflace v ČR (2,6 % r/r) a v Polsku (2,5 % r/r). Rozdíl byl v tom, že zatímco v ČR tempo inflace v listopadu zpomalilo, tak v Polsku naopak růst inflace zrychlil. V Polsku se navíc poprvé po pěti letech meziroční růst inflace vrátil na inflační cíl tamní centrální banky (NBP), který činí právě 2,5 %. Podobně jako v ČR jsou i v Polsku hlavním přispívatelem do inflace potraviny a dále náklady spojené s bydlením. Největší rozdíl mezi ČR a Polskem je tak v tom, že zatímco inflace v ČR se po celý letošní rok pohybovala mezi 2 až 3 %, tak růst inflace u našeho severního souseda byl přeci jen o něco slabší (v průměru 2 % za období leden až listopad). **Inflační tlaky v Polsku však budou v roce 2018 sílit a tak nakonec i NBP může začít v příštím roce začít zvyšovat úrokové sazby, i když se tomu zatím vehementně brání.**

PLN/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



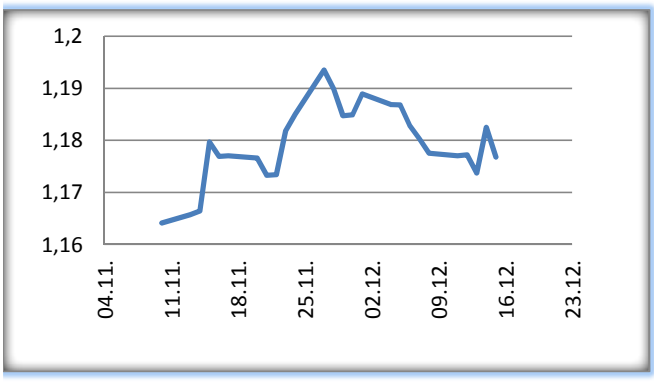
PLN/CZK - vývoj za poslední týden



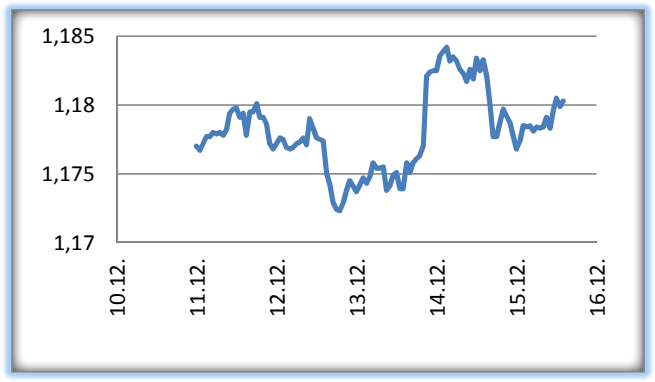
Vývoj EUR/USD

• Na hlavním měnovém páru probíhalo v tomto týdnu obchodování v rozmezí 1,171 – 1,186 USD/EUR.
• Klíčovou událostí v eurozóně bylo v tomto týdnu čtvrteční zasedání Evropské centrální banky (ECB), poslední v letošním roce. Vzhledem k tomu, že ECB v závěru října oznámila prodloužení programu kvantitativního uvolňování (QE) minimálně do konce 3. čtvrtletí 2018 v nižším měsíčním objemu 30 mld. eur, tak od prosincového zasedání ECB nešlo čekat žádné významnější změny v nastavení měnové politiky. Co však stálo tento čtvrtek za pozornost, byla aktualizovaná makroekonomická prognóza ECB. Prognóza totiž poskytuje důležité informace o tom, jak ECB hodnotí současnou ekonomickou výkonost eurozóny a hlavně jaký ekonomický vývoj v eurozóně očekává. A na základě toho si lze vytvořit obrázek, jak ECB bude či nebude hýbat s měnověpolitickými nástroji (především s úrokovými sazbami a programem QE).
• V aktualizované prognóze ECB výrazně vylepšila (oproti prognóze ze září) většinu sledovaných makroekonomických proměnných. V první řadě **ECB v příštím roce počítá s rychlejším růstem HDP (o 2,3 % oproti předchozímu odhadu se 1,8 %).** Z důležitých celosvětově významných institucí (např. IMF či OECD), které predikují makroekonomické veličiny, je ECB ohledně ekonomického růstu jednoznačně nejoptimističtější. ECB zlepšila i další sledované proměnné, když nově počítá s rychlejším poklesem nezaměstnanosti či rychlejším poklesem dluhu veřejných financí v eurozóně. ECB dokonce počítá i se zrychlením inflace na 1,4 % pro rok 2018, avšak se zpomalením tzv. jádrové inflace. **Z prosincové prognózy je tak dobře patrné pokračující dilema ECB - rychlejší růst ekonomiky se zatím nepromítá do výraznějších inflačních tlaků a růstu mezd. S tímto dilematem se bude ECB potýkat i v příštím roce a je to také hlavní důvod toho, proč prezident ECB M. Draghi dělá vše proto, aby tišil spekulace ohledně rychlého ústupu ECB z expanzivní měnové politiky.**

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.