



KOMENTÁŘ

22. prosince 2017, 51. týden

Klíčové události a ukazatele

- CZ** - Česká národní banka ponechala hlavní úrokovou sazbu na úrovni 0,50 %
- DE** - Index podnikatelského klimatu Ifo v prosinci mírně poklesl na hodnotu 117,2 bodu
- PL** - Maloobchodní tržby v listopadu vzrostly o 8,8 % r/r
- US** - Objednávky zboží dlouhodobé spotřeby v listopadu vzrostly o 1,3 % m/m

Očekávané události a ukazatele v příštím týdnu

- CZ** - Konjunkturální průzkum (prosinec)
- DE** - Index spotřebitelských cen (prosinec) - předběžný odhad
- US** - Spotřebitelská důvěra (prosinec)
- US** - Obchodní bilance (listopad)

Měnové kurzy (vývoj v tomto týdnu) a Predikce vývoje

Měna BID	Open	Max	Min	Close	Změna	v %
EUR/CZK	25,66	25,77	25,63	25,76	-0,10	0,38%
USD/CZK	21,84	21,85	21,55	21,73	0,11	-0,49%
PLN/CZK	6,079	6,143	6,079	6,142	-0,06	1,03%
GBP/CZK	29,07	29,20	28,86	29,07	-0,01	0,02%
EUR/PLN	4,206	4,214	4,189	4,191	0,01	-0,35%
EUR/USD	1,1743	1,1901	1,1742	1,1851	-0,01	0,91%
EUR/HUF	313,93	314,30	311,35	311,73	2,20	-0,71%

Predikce vývoje

Měna BID	Aktuální	1M	3M	6M	12M
EUR/CZK	25,76	25,50	25,30	25,00	24,50
USD/CZK	21,73	21,79	21,08	20,49	19,60
PLN/CZK	6,14	6,00	6,02	5,95	5,98
EUR/USD	1,185	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

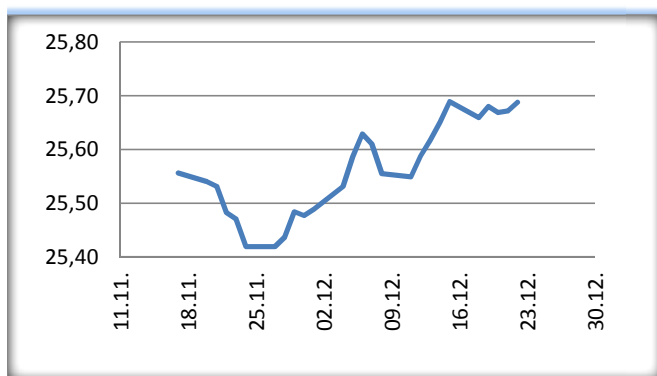
Další jednání CB o úrokových sazbách a očekávání

Banka	Datum	Aktuální	3M	6M	12M
ČNB	1.2.	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

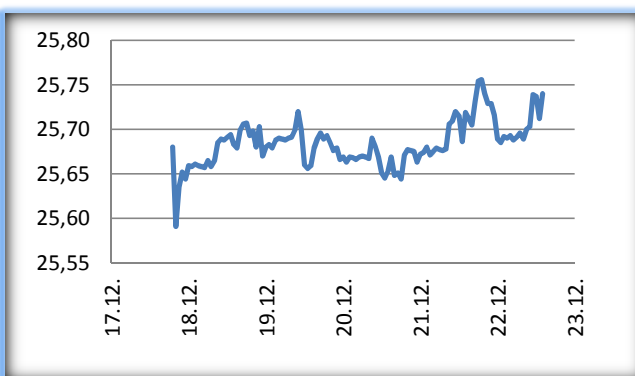
Vývoj EUR/CZK

- Koruna se v tomto týdnu vůči euru pohybovala především v okolí hladiny 25,70 CZK/EUR.
- **Poslední důležitou makroekonomickou událostí tohoto roku bylo čtvrtletní zasedání bankovní rady České národní banky (ČNB), které skončilo v souladu s očekáváním. ČNB ponechala úrokové sazby bez změny**, když pět členů hlasovalo pro setrvání sazeb na současných úrovních a dva členové pro zvýšení hlavní úrokové sazby na hodnotu 0,75 % ze současných 0,50 %. Těmito dvěma členy velmi pravděpodobně byli viceguvernér M. Hampl a V. Benda, kteří o potřebě rychlejšího zvyšování sazeb hovořili v předchozích týdnech.
- Vývoj domácí ekonomiky pokračuje v souladu s makroekonomickou prognózou ČNB. Jedinou, avšak jen nevýznamnou odchylkou, byl o něco slabší růst mezd ve 3. čtvrtletí oproti prognóze ČNB. Ze slov guvernéra J. Rusnoka na tiskové konferenci bylo zjevné, že většina bankovní rady vyčkává na novou makroekonomickou prognózu ČNB a na jejím základě se bude v únoru rozhodovat, co se sazbami dále. Pokud v nadcházejících zhruba šesti týdnech nenastanou nějaké mimořádné okolnosti, tak je velmi pravděpodobné, že v únoru ČNB hlavní úrokovou sazbu zvýší.
- To, že ČNB trhy v podstatě nijak nepřekvapila, signalizoval ve čtvrtek kurz koruny vůči euru. Reakce koruny na rozhodnutí ČNB ponechat sazby beze změny byla totiž zcela marginální. **Do konce letošního roku by se tak koruna vůči euru měla pohybovat v blízkosti současných hodnot (v okolí hladiny 25,70 CZK/EUR), ačkoliv nelze úplně vyloučit, že nízká likvidita v samotném závěru roku může ještě s kurzem koruny mírně zahýbat.**

EUR/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



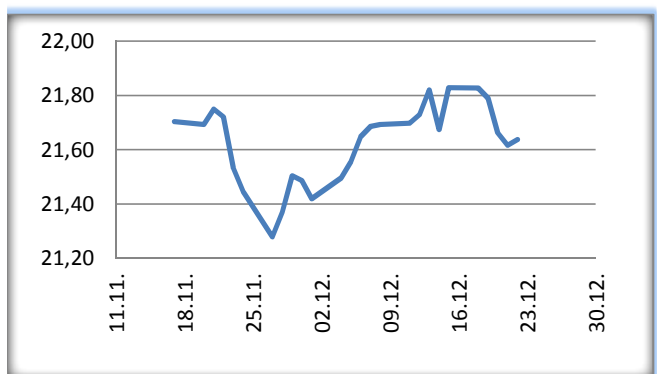
EUR/CZK - vývoj za poslední týden



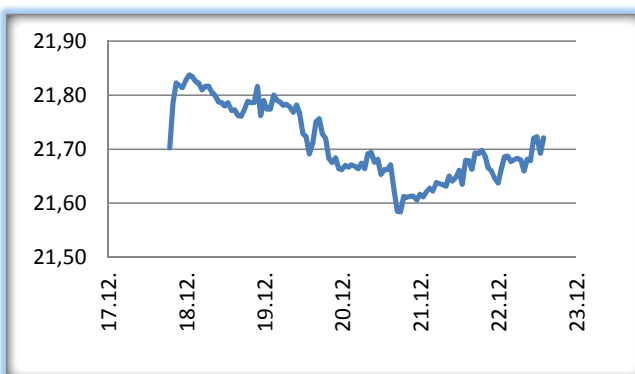
Vývoj USD/CZK

- Koruna vůči americkému dolaru v tomto týdnu nejprve posilovala směrem k hladině 25,50 CZK/USD, avšak ve druhé polovině týdne většinu zisků odevzdala. V pátek odpoledne se obchodovalo v blízkosti úrovně 21,70 CZK/USD.
- Americká ekonomika rostla ve 3. čtvrtletí velmi solidním tempem přes 2 % r/r (uváděný růst 3,2 % je vyjádřen jinou metodikou) a hospodářská konjunktura tak v USA pokračuje. A velmi pravděpodobně v příštím roce i pokračovat bude, protože **dostane silný fiskální impuls v podobě daňové reformy D. Trumpa**. Tu v tomto týdnu potvrdil Kongres a nyní se již čeká jen na podpis D. Trumpa.
- Vzhledem k tomu, že neznám detaily daňové reformy, tak se zde nechci pouštět do polemik, zda je tato daňová změna výhodná jen pro bohaté či zda z ní skutečně bude prosperovat i střední třída. To ukáží nadcházející roky. **Co je však neoddiskutovatelné, že fiskální impuls přichází v době, kdy ho americká ekonomika příliš nepotřebuje.** Pokud vyjdu ze základní teze vyrovnanosti veřejných financí ve střednědobém horizontu, tak kdy jindy by měly veřejné rozpočty v USA generovat mírný přebytek, nebo být alespoň vyrovnané, než v době kdy americká ekonomika roste osmým rokem v řadě. Místo toho je však poměrně pravděpodobné, i když i zde existují studie tvrdící opak, že daňová reforma povede k dalšímu zadlužení USA. A nezbývá než dodat, že historické zkušenosti ukazují, že při rostoucím zadlužení USA v době, kdy se světové ekonomice daří, má dolar tendence spíše oslabovat.

USD/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



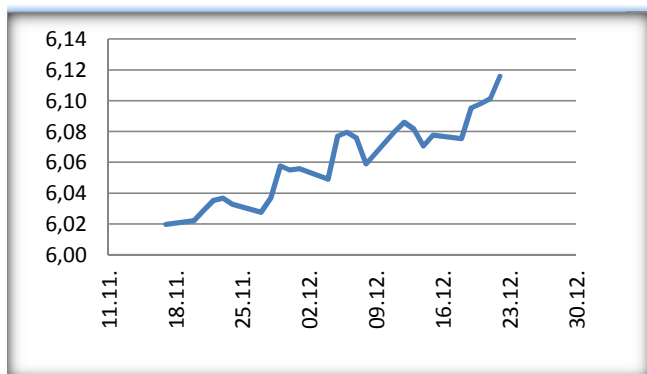
USD/CZK - vývoj za poslední týden



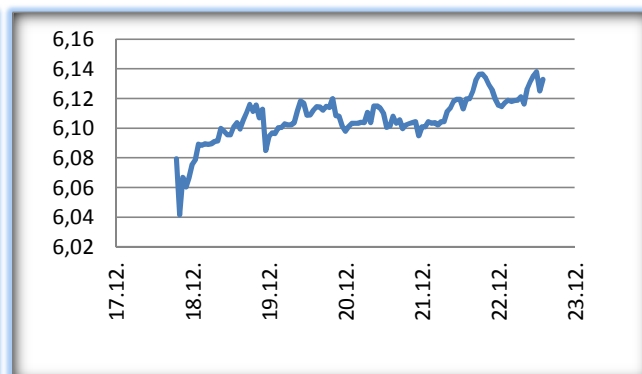
Vývoj PLN/CZK

- Polský zlotý v tomto týdnu vůči koruně posílil a obchodování se přesunulo nad hladinu 6,10 CZK/PLN, na více jak tříměsíční korunová minima.
- Co stálo za oslabením koruny v tomto týdnu? Lze vysledovat dvě příčiny. Tou první je to, že koruna v tomto týdnu mírně oslabovala i vůči euru. Tou druhou jsou velmi dobrá čísla z Polska zveřejněná v tomto týdnu. **Silný růst listopadového průmyslu, maloobchodu a stavební produkce. Pokračující růst zaměstnanosti v kombinaci s rychlejším růstem mezd a vyprazdňujícím se trhem práce. To vše v kombinaci s pozitivními vnějšími hospodářskými faktory v sobě vytváří výbušnou směs pro příští rok.**
- Pokud v roce 2018 bude pokračovat silný růst polské ekonomiky a akcelerující růst mezd potáhne inflaci směrem vzhůru, tak Polská centrální banka (NBP) bude nucena přikročit k rychlejšímu zvýšení úrokových sazeb oproti současným předpokladům. To jsou optimistické vyhlídky pro polský zlotý, který by měl v roce 2018 vůči euru, podobně jako koruna, dále posilovat.

PLN/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



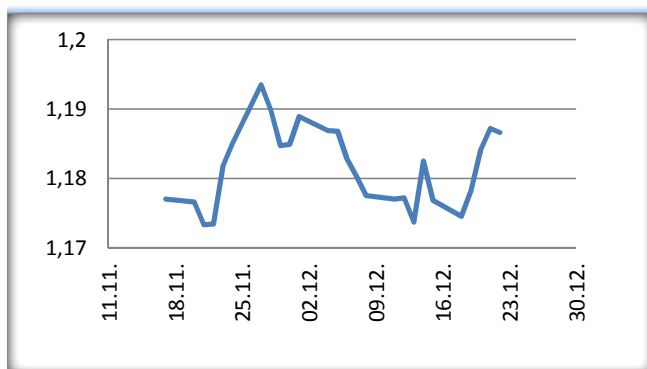
PLN/CZK - vývoj za poslední týden



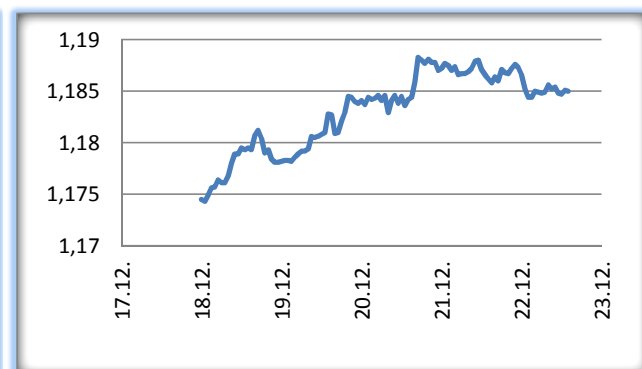
Vývoj EUR/USD

- Na hlavním měnovém páru euro vůči americkému dolaru v předvánočním týdnu posílilo a obchodování se přesunulo nad hladinu 1,18 USD/EUR. Ve středu odpoledne byla dokonce testována hladina 1,19 USD/EUR, tj. třítydenní maximum společné evropské měny.
- V tomto týdnu pokračoval příliv poměrně pozitivních dat z eurozóny, který signalizuje, že se evropské ekonomice daří i v závěrečném čtvrtletí letošního roku. A velmi pozitivní jsou i vyhlídky na rok 2018. **Měkká data v podobě německého Ifo indexu či indikátoru spotřebitelské důvěry v eurozóně naznačují, že hospodářský růst v eurozóně bude pokračovat i v nadcházejících čtvrtletích.** Nejlepší stav světové ekonomiky od roku 2008 v kombinaci se stále velmi uvolněnou měnovou politikou Evropské centrální banky (ECB) k tomu vytvářejí ideální předpoklady. Solidní růst hrubého domácího produktu (HDP) v eurozóně navíc již není jen doménou jádrových zemí, ale HDP akceleruje i tam, kde byla ekonomika v posledních letech utlumená. Příkladem budiž druhá největší ekonomika eurozóny, Francie.
- **Zrychlení evropské ekonomiky se sice letos v některých zemích eurozóny začalo promítat do rychlejšího růstu nákladů práce, ale tento tlak není v rámci eurozóny natolik silný, aby zažehnul výraznější inflační tlaky tažené vyššími mzdami a vyšší poptávkou domácností.** Listopadová inflace zůstala na 1,5 % a ani prognóza ECB nepočítá v nejbližších letech s výraznější akcelerací inflace. Až do roku 2020 předpokládá ECB meziroční růst cen pod 2 %. S čím však ECB počítá je postupné zrychlování tzv. jádrové inflace (inflace bez změn cen energií, potravin a nepřímých daní) až na 1,8 % v roce 2020. Buď jak buď, výraznější růst inflace, alespoň v podobě indexu spotřebitelských cen, eurozónu v nadcházejícím roce rozhodně nečeká.

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.
