



KOMENTÁŘ

17. února 2016, 7. týden

Klíčové události a ukazatele

CZ - Domácí ekonomika v roce 2016 vzrostla podle předběžného odhadu o 2,3 %

EZ - Ekonomika eurozóny ve 4. čtvrtletí 2016 vzrostla o 0,4 % k/k a o 1,7 % r/r

PL - Průmyslová produkce v lednu vzrostla o 9,0 % r/r

US - Spotřebitelské ceny se v lednu zvýšily o 0,6 % m/m a o 2,5 % r/r

Očekávané události a ukazatele v příštím týdnu

CZ - Index důvěry v domácí ekonomiku (únor)

DE - Index podnikatelské nálady Ifo (únor)

EZ - Index nákupních manažerů PMI (únor)

US - Zápis z únorového zasedání FOMC (Fed)

Měnové kurzy (vývoj v tomto týdnu) a Predikce vývoje

Měna BID	Open	Max	Min	Close	Změna	v %
EUR/CZK	27,00	27,04	26,96	27,02	-0,02	0,06%
USD/CZK	25,40	25,68	25,28	25,32	0,07	-0,30%
PLN/CZK	6,271	6,296	6,242	6,240	0,03	-0,49%
GBP/CZK	31,80	31,92	31,42	31,62	0,18	-0,55%
EUR/PLN	4,307	4,337	4,290	4,312	0,00	0,11%
EUR/USD	1,0628	1,0680	1,0520	1,0658	0,00	0,28%
EUR/HUF	308,17	308,60	306,99	308,19	-0,02	0,01%

Predikce vývoje

Měna BID	Aktuální	1M	3M	6M	12M
EUR/CZK	27,02	27,05	26,00	26,00	25,70
USD/CZK	25,32	26,01	25,24	24,53	23,36
PLN/CZK	6,24	6,22	6,05	6,05	6,12
EUR/USD	1,066	1,04	1,03	1,06	1,10

Úrokové sazby

Fixing úrokových sazeb

Typ sazby	1W	1M	3M	6M	12 M
PRIBOR	0,16	0,22	0,31	0,39	0,48
LIBOR USD	0,1400	0,1735	0,2606	0,3853	0,6841
EURIBOR	0,034	0,005	0,053	0,138	0,277

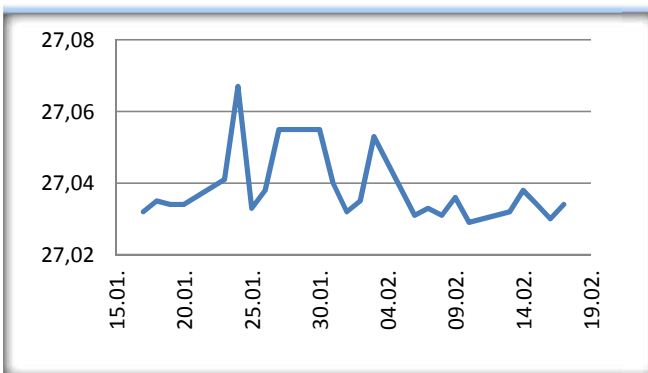
Další jednání CB o úrokových sazbách a očekávání

Banka	Datum	Aktuální	3M	6M	12M
ČNB	30.3.	0,05	0,05	0,05	0,05
ECB	9.3.	0,00	0,00	0,00	0,00
FED	15.3.	0,75	0,75	1,00	1,25

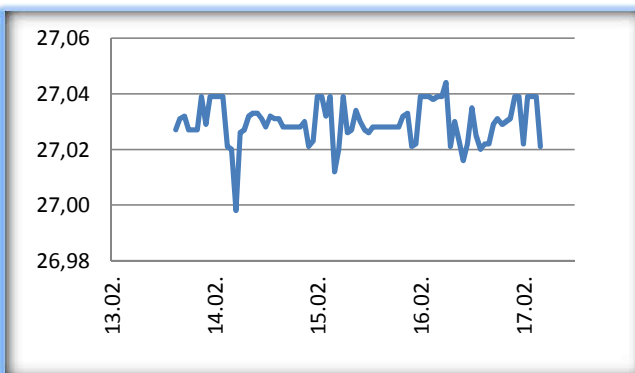
Vývoj EUR/CZK

- Koruna vůči euru na spotovém trhu i v tomto týdnu výhradně kopírovala intervenční hladinu 27 CZK/EUR.
- Tento týden nebyl na ekonomická data zdaleka tak bohatý jako ten předchozí, přesto bylo zveřejněno několik statistik stojících za pozornost. V pondělí zveřejněný prosincový běžný účet platební bilance překvapil výraznějším schodkem ve výši 22,1 mld. korun, když přebytek bilance se zbožím a službami nedokázal kompenzovat silný odliv dividend z ČR. Výplata dividend je přitom nejsilnější během jarních a letních měsíců a jejich silný prosincový odliv je tak netradiční. V souhrnu za celý rok 2016 byl však přebytek běžného účtu platební bilance rekordně vysoký ve výši 73,6 mld. korun a to primárně kvůli silně přebytkové bilanci zboží a služeb. **Pokud bychom se řídili výhradně platebně bilančním přístupem ve vztahu ke kurzu koruny, tak česká měna má z tohoto pohledu prostot pro posílení.**
- Další zajímavou statistikou byl v úterý předběžný odhad růstu české ekonomiky (HDP). Jak mezičtvrtletní růst o 0,2 %, tak i meziroční o 1,7 % ve 4. čtvrtletí zaostal za očekáváním. Vzhledem k tomu, že Český statistický úřad (ČSU) nezveřejňuje v předběžném odhadu strukturu HDP, tak lze zatím jen spekulovat, která složka HDP byla slabší. **V loňském roce vzrostl český HDP o 2,3 %, což je poloviční růst oproti 4,6 % v roce 2015.** Růst české ekonomiky bude s největší pravděpodobností pokračovat i letos a to v rozmezí mezi 2 % a 3 %, k čemuž po loňské odmlce pomohou i investice.

EUR/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



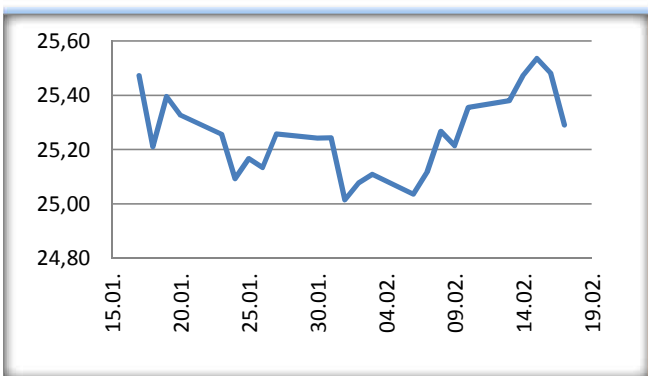
EUR/CZK - vývoj za poslední týden



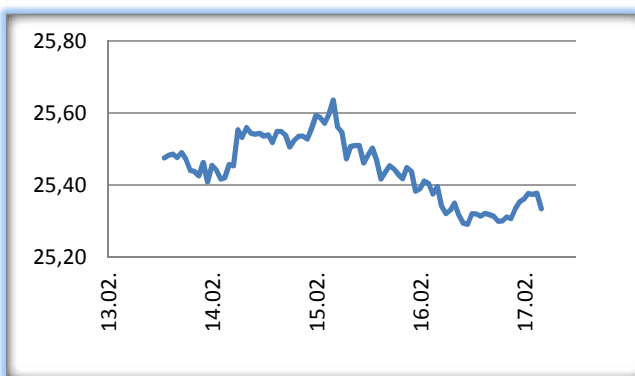
Vývoj USD/CZK

- Ohledně nejbližšího vývoje dolaru i nadále panují otazníky a to se samozřejmě promítá i do vývoje koruny k americké měně. V první polovině tohoto týdne koruna vůči dolaru dále ztrácela a ve středu odpoledne se krátce obchodovalo nad hladinou 25,60 CZK/USD (měsíční minima koruny). Ve čtvrtek však koruna dokázala část ztrát z posledních dnů smazat a obchodování se přesunulo k hladině 25,30.
- V tomto týdnu zveřejněná data z USA přitom podporují posilování dolaru. Vzhledem k tomu, že se americká ekonomika nachází blízko potenciálu s nízkou mírou nezaměstnanosti, jsou v USA vytvořeny solidní základy pro rychlejší růst inflace. Navíc do inflace v posledních měsících začínají kladně přispívat dražší energie, které dříve inflaci posouvaly směrem dolů. Konkrétně v lednu spotřebitelské ceny vzrostly o 0,6 % m/m a o 2,5 % r/r, s tím, že jádrový růst cen činil 2,3 % r/r. **Pokud k tomu přičteme další zveřejněná data z USA jako solidní růst maloobchodních tržeb či další pozitivní čísla z pracovního trhu, tak je zřejmé, že inflace v USA během letošního roku může dále zrychlovat.** A samozřejmě je otázkou, jak na zrychlení inflace bude reagovat americká centrální banka (Fed).
- Fed si je na jedné straně vědom akcelerující inflace, když šéfka Fedu J. Yellen v tomto týdnu prohlásila, že na další zvýšení úrokových sazeb by se nemělo čekat příliš dlouho. Na straně druhé Fed i nadále opakuje, že nejprve potřebuje počkat na ekonomické kroky Trampovy administrativy, vyčíslit jejich dopady na americkou ekonomiku a teprve poté přikročit k činům, tj. ke zvýšení úrokových sazeb. Kromě toho to však není tak dávno, co J. Yellen hovořila o tom, že chce nechat americkou ekonomiku nejdříve trochu přehřát, než přikročí k úpravě sazeb. **Stále více tak začátek letošního roku začíná připomínat minulý rok, kdy Fed dlouho držel trhy v očekávání, že zvýší úrokové sazby, aniž by k tomu došlo (sazby byly nakonec zvýšeny jen jednou a to až v prosinci).**

USD/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



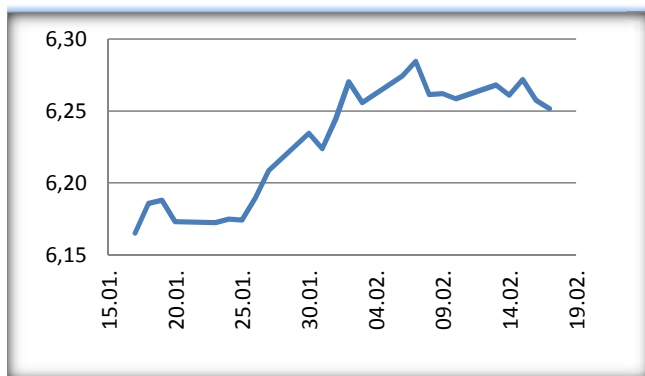
USD/CZK - vývoj za poslední týden



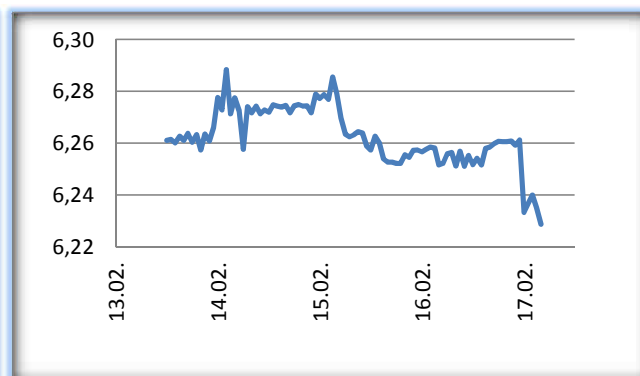
Vývoj PLN/CZK

- Obchodování koruny vůči polskému zlotému se v tomto týdnu odehrávalo pod hladinou 6,30 CZK/PLN, přičemž v závěru týdne zlotý oslabil pod 6,25 CZK/PLN. Aktuální ztráty zlotého jsou odrazem korekce poté, co zlotý v závěru loňského a zkraje letošního roku výrazně posílil.
- **Polská ekonomika po zpomalení ve 3. čtvrtletí loňského roku, zdá se nabírá dech.** Již samotný růst hospodářství ve 4. čtvrtletí meziročně překonal 3 %. Pozitivní jsou však i v tomto týdnu zveřejněná lednová data. Průmyslová produkce, primárně díky zpracovatelskému průmyslu, vzrostla meziročně o silných 9 %. Maloobchodní tržby se v lednu zvýšily meziročně o 9,6 %. Rostou mzdy a po dvou a půl roce deflace i spotřebitelské ceny. Zatímco rok 2016 byl z polského pohledu vzhledem k tehdy nové vládě ve znamení nejistot, tak výhled na letošní rok je z tohoto pohledu značně optimističtější. Riziko však pro změnu představuje vnější vývoj. Rizikem je jak brexit a to vzhledem k expozici polského zahraničního obchodu na Velkou Británii, ale i obchodní politika D. Trumpa. Obchodní vztahy mezi Polskem a USA sice na první pohled nejsou nijak silné, avšak velmi důležitá je posloupnost – Polsko, Německo, USA. Některá opatření D. Trumpa mohou negativně dopadnout právě na německé exporty a potažmo tak i na Polsko.

PLN/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



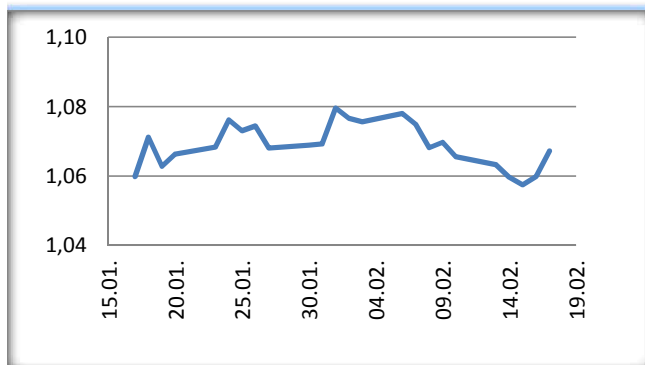
PLN/CZK - vývoj za poslední týden



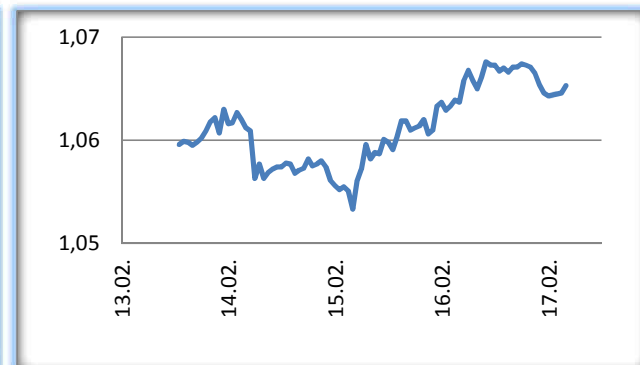
Vývoj EUR/USD

- Na hlavním měnovém páru euro sice v první polovině týdne ztrácelo, když se ve středu přiblížilo hladině 1,05 USD/EUR. Během čtvrtku však euro dokázalo veškeré ztráty z první poloviny týdne smazat a v pátek zkraje odpoledne se obchodovalo v blízkosti úrovně 1,065 USD/EUR.
- Ve 4. čtvrtletí loňského roku pokračoval růst evropské ekonomiky o 0,4 % k/k a o 1,7 % r/r v případě eurozóny. Ekonomika EU rostla ještě o něco rychleji. Časy hospodářské recese z let 2011 až 2013 jsou tak zapomenuty. Nejrychleji v závěru loňského roku rostla rumunská ekonomika, a to meziročně o téměř 5 %. Tříprocentního růstu dosáhlo i Bulharsko, Rumunsko či Španělsko. Růst největších evropských ekonomik – Německa, Francie a Itálie byl o něco slabší a činil 1,8 %, 1,1 %, respektive 1,1 %. Růst evropské ekonomiky je i nadále významně podporován uvolněnou měnovou politikou Evropské centrální banky (ECB), která v rámci programu kvantitativního uvolňování vykupuje pravidelně dluhopisy evropských zemí. **Především pro jihoevropské státy je měnová politika ECB naprosto klíčová, protože bez poptávky ECB by těmto státům výrazně vzrostly náklady spojené s obsluhou státního dluhu.**
- O tom, že je letošní rok plný nejistot, svědčí pokles únorového indexu ZEW ve složce očekávání. Důvodem je brexit, politická nejistota spojená s volbami v důležitých evropských zemích a kroky nového amerického prezidenta D. Trumpa. Největší evropská ekonomika – Německo, byla například D. Trumpem obviněna z příliš slabého kurzu eura. Na mušce má přitom D. Trump Německo i vzhledem k silným prodejmům německých automobilek v USA a americký prezident by přitom rád viděl, aby se část poptávky po autech přesunula od automobilů německých k těm americkým.

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.
