



KOMENTÁŘ

3. května 2019, 18. týden

Klíčové události a ukazatele

CZ - Bankovní rada ČNB zvýšila hlavní úrokovou sazbu o 0,25 p.b. na 2,00 %

EZ - Ekonomika eurozóny v 1. čtvrtletí podle předběžného odhadu vzrostla o 0,4 % k/k a 1,2 % r/r

PL - Spotřebitelské ceny v dubnu podle předběžného odhadu vzrostly o 1,1 % m/m a 2,2 % r/r

US - Americká centrální banka (Fed) ponechala hlavní úrokovou sazbu v rozmezí 2,25 - 2,50 %

Očekávané události a ukazatele

CZ - Maloobchodní tržby a průmyslová produkce (březen)

DE - Průmyslová produkce a nové průmyslové zakázky (březen)

EU - Nová makroekonomická prognóza Evropské komise

US - Index spotřebitelských cen (duben)

Měnové kurzy (vývoj v tomto týdnu) a Predikce vývoje

Měna BID	Open	Max	Min	Close	Změna	v %
EUR/CZK	25,69	25,72	25,58	25,71	-0,02	0,09%
USD/CZK	23,02	23,07	22,73	23,04	-0,02	0,07%
PLN/CZK	5,971	6,005	5,951	5,994	-0,02	0,37%
GBP/CZK	29,75	29,98	29,63	29,95	-0,20	0,67%
EUR/PLN	4,293	4,297	4,277	4,284	0,01	-0,22%
EUR/USD	1,1150	1,1264	1,1144	1,1154	0,00	0,04%
EUR/HUF	321,90	324,76	321,82	323,22	-1,32	0,41%

Predikce vývoje

Měna BID	Aktuální	1M	3M	6M	12M
EUR/CZK	25,71	25,60	25,50	25,30	25,10
USD/CZK	23,04	22,86	22,37	22,00	21,27
PLN/CZK	5,99	5,95	5,93	5,95	5,98
EUR/USD	1,115	1,12	1,14	1,15	1,18

Úrokové sazby

Fixing úrokových sazeb

Typ sazby	1W	1M	3M	6M	12 M
PRIBOR	1,79	1,90	2,00	2,06	2,21
LIBOR USD	2,4098	2,5169	2,6970	2,7650	2,9483
EURIBOR	-0,373	-0,369	-0,308	-0,233	-0,108

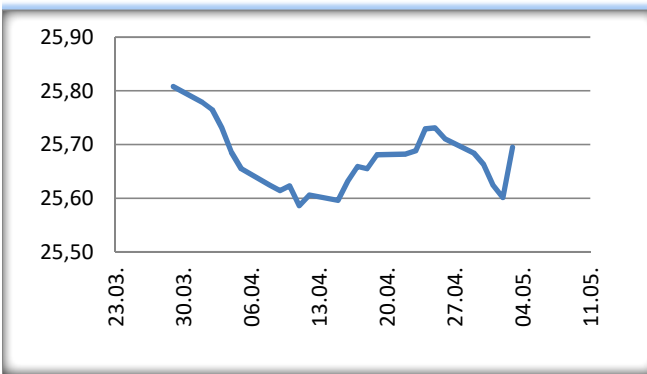
Další jednání CB o úrokových sazbách a očekávání

Banka	Datum	Aktuální	3M	6M	12M
ČNB	26.6.	2,00	2,00	2,00	2,00
ECB	6.6.	0,00	0,00	0,00	0,00
FED	19.6.	2,50	2,50	2,50	2,75

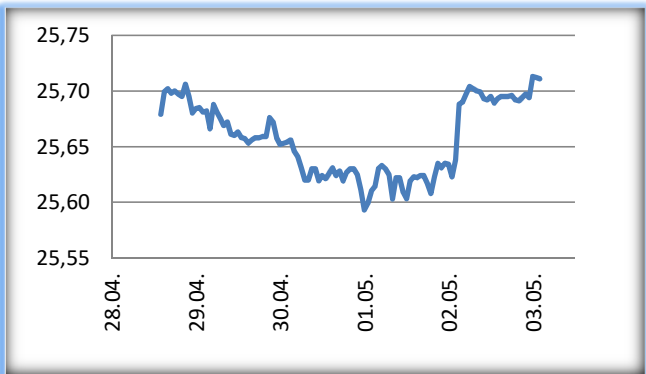
Vývoj EUR/CZK

- Koruna vůči euru dokázala v první polovině týdne posílit až těsně nad hladinu 25,60 CZK/EUR, avšak ve čtvrtek odpoledne po tiskové konferenci České národní banky (ČNB) oslabila k úrovni 25,70, kde se pohybovala i zkraje pátečního odpoledne. Z pohybu koruny je zřejmé, že zvýšení sazeb ČNB bylo trhem v ceně české měny již plně započteno před samotným zasedáním bankovní rady.
- Bankovní rada České národní banky (ČNB) v souladu s předpoklady na čtvrtečním zasedání zvýšila úrokové sazby o 0,25 p.b., když hlavní úroková sazba, dvoutýdenní repo, nově činí 2,00 %. Důležitým faktorem pro zvýšení úrokových sazeb bylo oslabení rizik ve vnějším prostředí. Guvernér J. Rusnok konkrétně zmínil odklad brexitu, mírně lepší hospodářské vyhlídky pro eurozónu a zvyšující se optimismus o dojednání obchodní dohody mezi USA a Čínou. Významnou roli hrál i slabší kurz koruny. Vše předchází zároveň společně s domácími proinflačními faktory bankovní radu ČNB přimělo, aby v květnu hlasovala pro zvýšení sazeb. **Guvernér. J Rusnok však dal zároveň zřetelně najevo, že zvýšení sazeb bylo letos velmi pravděpodobně první a zároveň i poslední**, i když prognóza vývoje tříměsíční sazby PRIBOR ještě jedno zvýšení letos nevyklučuje.
- Z nové makroekonomické prognózy lze vyčíst, že bankovní rada pro letošní rok počítá oproti únorové makroekonomické prognóze s rychlejším růstem spotřebitelské inflace v letošním roce, mírně slabším růstem domácí ekonomiky, stabilitou úrokových sazeb a pomalejším posilováním koruny vůči euru. A právě s ohledem na předpokládané pozvolnější posilování koruny vůči euru ve srovnání s předchozími prognózami ČNB, se podle mě výrazně snižuje prostor pro substituování slabšího devizového kurzu zvyšováním úrokových sazeb.

EUR/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



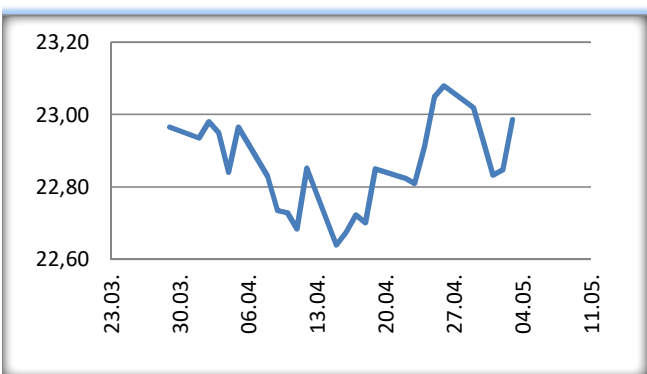
EUR/CZK - vývoj za poslední týden



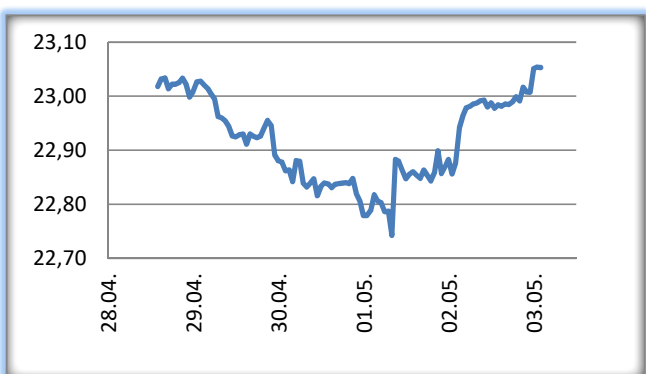
Vývoj USD/CZK

- Vůči americkému dolaru se koruně v první polovině týdne dařilo a česká měna dokázala smazat velkou část ztrát z druhé půlky dubna. Zatímco v pondělí se koruna ještě pohybovala nad hladinou 23 CZK/USD, tak ve středu odpoledne se kurz nacházel v blízkosti hladiny 22,80. Druhá polovina týdne však přinesla přesně opačný vývoj. Koruna zisky odevzdala a zkraje pátečního odpoledne se pohybovala nad hranicí 23.
- Tento týden byl velmi bohatý na makroekonomické statistiky a události v USA. Největší pozornost však byla upřena na zasedání Americké centrální banky (Fed), z kterého vyplynulo, že **Fed vnímá současné zpomalení inflace v USA jako dočasné a svoji měnovou politiku zatím nehodlá nijak zásadně měnit (hlavní úroková sazba se nadále nachází v rozmezí 2,25 % - 2,50 %)**. Alespoň tak to prezentoval na tiskové konferenci šéf Fedu J. Powell. Fed rovněž poukázal na silný hospodářský růst a pozitivní situaci na pracovním trhu. Část finančního trhu přitom spekulovala, že by se Fed mohl začít připravovat na snížení úrokových sazeb ke konci letošního či začátku příštího roku, avšak tomu zatím nic nenasvědčuje. Fed sice ve středu snížil tzv. úrokovou sazbu na přebytečné rezervy (IOER) na 2,35 % z předchozích 2,40 %, avšak tento krok označil jako čistě technickou záležitost, kterou rozhodně nelze brát jako začátek cyklu uvolňování měnové politiky. Nejpravděpodobnějším scénářem podle mě zůstává stabilita sazeb Fedu minimálně do konce letošního roku.
- Kromě zasedání Fedu byl v týdnu zveřejněn slabší růst březnové inflace (1,6 % r/r) v podobě jádrového deflátoru osobní spotřeby (PCE). Index ISM ve zpracovatelském průmyslu v dubnu poklesl na 52,8 bodu (nejslabší hodnota od 4. čtvrtletí 2016). Na druhé straně v dubnu vzrostla spotřebitelská důvěra (129,2 bodu), která se nachází na velmi vysokých hodnotách a míra nezaměstnanosti poklesla v dubnu na 3,6 %.

USD/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



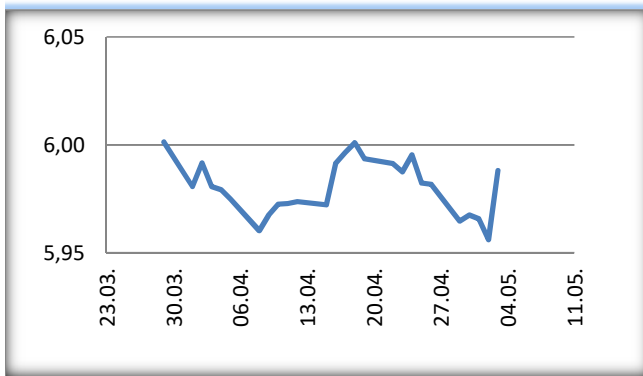
USD/CZK - vývoj za poslední týden



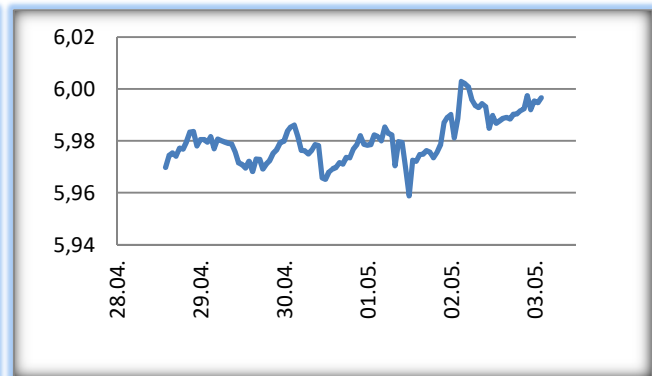
Vývoj PLN/CZK

- Polskému zlotému se v tomto týdnu dařilo. Vůči euru zlotý během týdne posílil pod hladinu 4,28 PLN/EUR, což se na měnovém páru s korunou odrazilo oslabením koruny a jejím posunem nad hranici 6 CZK/PLN.
- Aktuální pracovní týden v Polsku měl pouhé tři dny, avšak i to stačilo na to, aby bylo zveřejněno několik čerstvých a velmi zajímavých údajů z polské ekonomiky. **Rychlým růstem překvapila především dubnová spotřebitelská inflace, když oproti březnu ceny vzrostly o 1,1 % a v meziročním srovnání o 2,2 % (nejrychlejší růst od listopadu 2017).** Jedná se sice zatím jen o předběžný odhad, avšak nelze příliš předpokládat, že by došlo k výraznější revizi. Za rychlým růstem spotřebitelské inflace v dubnu stály především dražší potraviny a také energie včetně pohonných hmot. Inflace bude pravděpodobně zrychlovat i v dalších měsících letošního roku a může zamířit i nad inflační cíl Polské centrální banky (NBP), který činí 2,5 %. Zatím však nelze příliš očekávat, že by NBP na základě jednoho silného inflačního čísla změnila výhled na měnovou politiku, což v tomto týdnu ostatně potvrdili i centrální bankéři z NBP. Otázkou je, co by NBP dělala, pokud by inflace dále zrychlovala i v nadcházejících měsících.
- Ve čtvrtek zveřejněný index PMI ve zpracovatelském průmyslu v dubnu mírně vzrostl na 49 z březnových 48,7 bodu a zůstává tak i nadále pod neutrální hladinou 50 bodů. Popravdě řečeno však v posledních měsících index PMI (měkké číslo) příliš nekorresponduje s průmyslovou produkcí (tvrdé číslo), protože průmysl i přes zpomalení v 1. čtvrtletí letošního roku celkem solidně rostl.

PLN/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



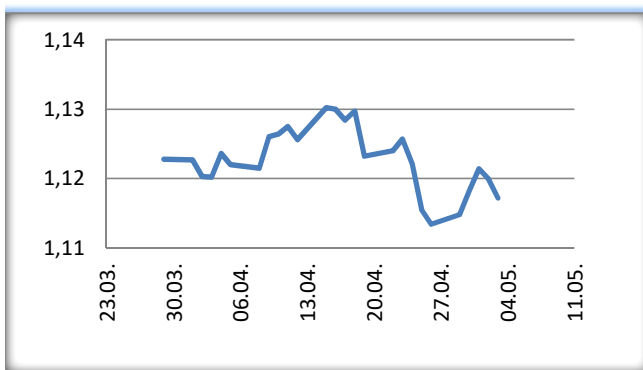
PLN/CZK - vývoj za poslední týden



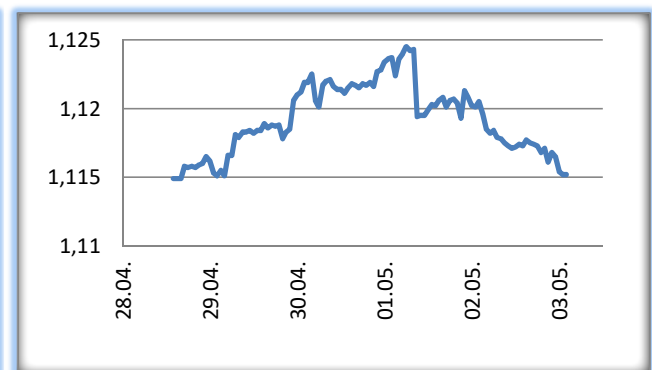
Vývoj EUR/USD

- Na hlavním měnovém páru bylo v tomto týdnu živo. Euro nejprve v úterý posílilo nad hladinu 1,12 USD/EUR, k čemuž mu pomohl rychlejší růst HDP v eurozóně za 1. čtvrtletí letošního roku. Ve středu během dne si euro připsalo další zisky až k hladině 1,126 USD/EUR, když reagovalo na slabší růst průmyslové důvěry v USA (index ISM). **Ve středu večer však euro většinu zisků z první poloviny týdne odevzdalo a zamířilo zpět k hladině 1,12 USD/EUR – důvodem bylo zasedání Americké centrální banky (Fed), respektive následná tisková konference s J. Powellem, který prohlásil, že Fed vnímá současné zpomalení inflace v USA jako dočasné a svoji měnovou politiku zatím nehodlá nijak zásadně měnit.** V pátek zkraje odpoledne se poté kurz nacházel kolem úrovně 1,115 (psáno před statistikami z amerického pracovního trhu).
- Podle předběžného odhadu ekonomika eurozóny v 1. čtvrtletí velmi solidně vzrostla o 0,4 % k/k a 1,2 % r/r. Zatímco předstihové indikátory z 1. čtvrtletí nevypadaly úplně dobře, tak tvrdý ukazatel v podobě HDP nakonec nebyl zdaleka tak špatný. Vzhledem k tomu, že se jedná o předběžný odhad, tak ještě nebyla zveřejněna struktura HDP, ale s vysokou pravděpodobností lze předpokládat, že k růstu přispěla především spotřeba domácností a investice. Na druhé straně růst HDP není natolik silný, aby nějak významněji ovlivnil postoj Evropské centrální banky (ECB) k měnové politice pro letošní rok. Proto předpokládám neměnnost úrokových sazeb do konce letošního roku.
- V pátek byl zveřejněn další předběžný odhad. a to konkrétně dubnové spotřebitelské inflace. Spotřebitelská inflace zrychlila na 1,7 % r/r, a to i ve své jádrové složce (1,2 % r/r). V dubnu dále zrychlil růst cen energií a rychlejší růst cen si v meziročním srovnání připsaly i služby. Celkově se však spotřebitelská inflace i nadále nachází bezpečně pod hladinou 2 %.

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.
