



## KOMENTÁŘ

19. května 2017, 20. týden

### Klíčové události a ukazatele

- CZ - Domácí ekonomika vzrostla v 1. čtvrtletí podle předběžného odhadu o 1,3 % k/k a o 2,9 % r/r
- EZ - HDP v 1. čtvrtletí vzrostl o 0,5 % k/k a o 1,7 % r/r
- EZ - Růst spotřebitelských cen za duben potvrzen na 0,4 % m/m a 1,9 % r/r
- PL - Maloobchodní tržby v dubnu vzrostly o 8,1 % r/r

### Očekávané události a ukazatele v příštím týdnu

- CZ - Konjunkturální průzkum - důvěra v domácí ekonomiku (květen)
- DE - Index podnikatelského klimatu Ifo (květen)
- EZ - Indexy PMI - předběžný odhad (květen)
- US - Zápis z květnového zasedání FOMC (Fed)

### Měnové kurzy (vývoj v tomto týdnu) a Predikce vývoje

Měna BID	Open	Max	Min	Close	Změna	v %
EUR/CZK	26,49	26,72	26,34	26,52	-0,03	0,11%
USD/CZK	24,28	24,33	23,69	23,69	0,60	-2,51%
PLN/CZK	6,306	6,339	6,277	6,307	0,00	0,01%
GBP/CZK	31,23	31,36	30,63	30,96	0,27	-0,86%
EUR/PLN	4,211	4,229	4,160	4,217	-0,01	0,13%
EUR/USD	1,0928	1,1171	1,0912	1,1184	-0,03	2,29%
EUR/HUF	309,94	310,70	308,26	308,97	0,97	-0,31%

#### Predikce vývoje

Měna BID	Aktuální	1M	3M	6M	12M
EUR/CZK	26,52	26,50	26,00	26,00	25,70
USD/CZK	23,69	24,77	24,30	24,07	23,36
PLN/CZK	6,31	6,24	6,12	6,19	6,19
EUR/USD	1,118	1,07	1,07	1,08	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	29.6.	0,05	0,05	0,05	0,50
ECB	8.6.	0,00	0,00	0,00	0,00
FED	13.6.	1,00	1,00	1,25	1,50

## Vývoj EUR/CZK

- Koruna v tomto týdnu vůči euru sice posílila hlouběji pod hladinu 26,50 CZK/EUR a dostala se na nejsilnější hodnoty od ukončení kurzového závazku z počátku dubna. Tyto zisky však ve druhé polovině týdne neudržela. Pojďme se na vývoj koruny podívat podrobněji. **Česká měna posilovala v pondělí a v úterý, kdy se přiblížila hladině 26,30 CZK/EUR. Jedná se o nejsilnější hodnoty koruny od 7. listopadu 2013.** Koruně k posílení pravděpodobně pomohl vývoj na eurodolaru, když se dařilo i dalším středoevropským měnám, především polskému zlotému. Kromě toho koruně pomohl předběžný odhad růstu české ekonomiky za 1. čtvrtletí, který překonal tržní očekávání, a také spekulace ohledně možného zvýšení úrokových sazeb ve druhé polovině roku. Od středy však vývoj koruny nabral opačný směr a česká měna se vrátila zpět nad hladinu 26,50 CZK/ER, kde se pohybovala i zkraje pátečního odpoledne. I nadále platí, že vývoj koruny mohou v nadcházejících týdnech a měsících výrazně ovlivnit investoři, kteří během ledna až března ve velkém nakupovali českou měnu.
- Český statistický úřad (ČSÚ) v tomto týdnu zveřejnil předběžný odhad růstu české ekonomiky za 1. čtvrtletí letošního roku. Hrubý domácí produkt (HDP) vzrostl o 1,3 % mezičtvrtletně a o 2,9 % meziročně, což je v obou případech rychlejší růst než se očekávalo. Podle ČSÚ stála za růstem HDP zejména zahraniční poptávka a spotřeba domácností. Je to logické, pokud se podíváme na čísla ze zahraničního obchodu a na maloobchodní tržby.
- V poslední době jsem několikrát psal, že pozměněné složení bankovní rady České národní banky (ČNB) bude méně euroskeptické a bude pozitivněji nakloněno euru. V tomto týdnu se směrem k euru vyjádřili dva noví členové bankovní rady. Zatímco O. Dědek uvedl výhody zavedení společné evropské měny, tak M. Mora se vyslovil proti jeho rychlému zavedení. K euru se však v týdnu vyjádřil i čelní český politik, konkrétně B. Sobotka. Podle něho by si měla ČR stanovit termín přijetí eura s ohledem na rychlejší integraci evropského jádra a obav, aby se ČR neocítila na periferii EU. **Mějme však na paměti, že z pohledu orientace zahraničního obchodu ČR by přijetí eura sice smysl dávalo, ale existuje řada dalších důvodů, proč s přijetím eura raději nespěchat.** Nejde jen o to, že hrozí, že by ČR musela přejmout závazky za země jako Řecko, ale panují i obavy, že se ČNB sníží pravomoci dohledu nad bankami působícími v ČR. A přestože se situace v eurozóně zdá nyní stabilizovaná, tak není zdaleka jisté, jak bude eurozóna vypadat za pár let poté až Evropská centrální banka (ECB) přestane vykupovat vládní dluhopisy. Odklad přijetí eura se tak i nadále jeví jako rozumný krok.

### EUR/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



### EUR/CZK - vývoj za poslední týden



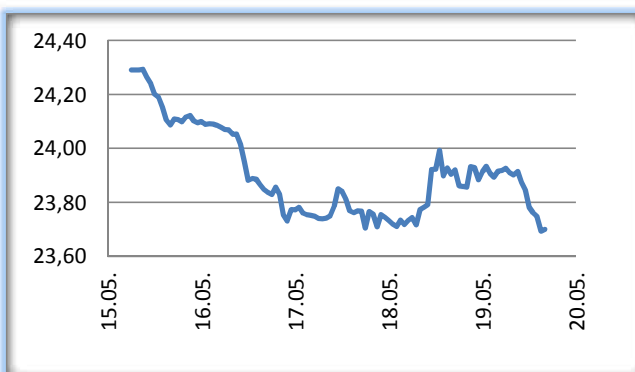
## Vývoj USD/CZK

- Koruně se vůči dolaru v tomto týdnu dařilo. **Česká měna zkraje týdne zamířila pod hladinu 24 CZK/USD a dostala se až k úrovni 23,70 CZK/USD. Koruna se momentálně vůči dolaru nachází na nejsilnějších hodnotách za poslední rok.**
- Dolaru se v tomto týdnu obecně příliš nedařilo. Pozornost trhů se více než na ekonomická data upínala směrem k aférám prezidenta D. Trumpa (odvolání šéfa FBI a údajné vyžádání vojenského tajemství Rusku), což se projevilo i na poklesu amerických akciových trhů a růstu cen amerických dluhopisů.
- Část trhu si Trumpovy aféry přeložila i tak, že mohou být odloženy daňové reformy a Americká centrální banka (Fed) raději posečká se zvýšením úrokových sazeb. Těžko nyní říci, zda se budou tyto aféry rozrůstat do větších rozměrů či zda naopak rychle vyšumí. Sázel bych spíše na to druhé. Dolar sice může ještě dále ztrácet, ale zásadní obrat trendu silného dolaru nečekám.

### USD/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



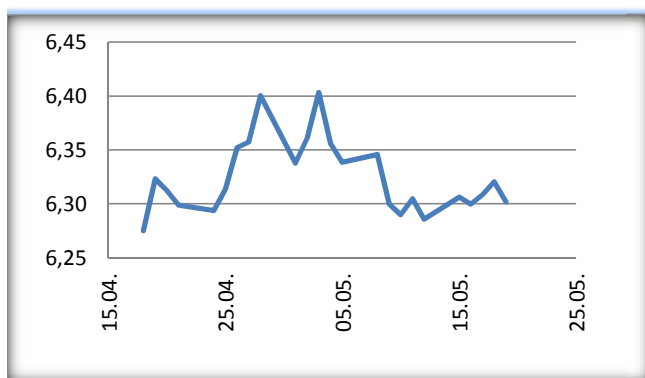
### USD/CZK - vývoj za poslední týden



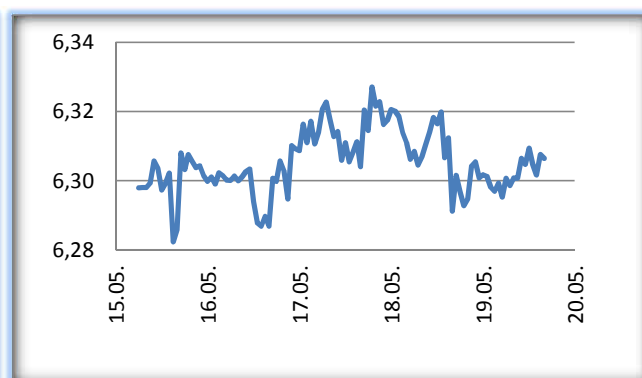
## Vývoj PLN/CZK

- Vzhledem k tomu, že se koruna i zlotý během tohoto týdne pohybovaly vůči euru poměrně synchronně (v první polovině týdne obě středoevropské měny posilovaly a ve druhé oslabovaly), tak se výsledně obchodování koruny vůči zlotému pohybovalo kolem hladiny 6,30 CZK/PLN.
- V Polsku byl tento týden doslova nabitý ekonomickými událostmi. V úterý byl zveřejněn odhad růstu polské ekonomiky za 1. čtvrtletí letošního roku. Meziroční růst HDP o 4,1 % řadí Polsko i nadále mezi nejrychleji rostoucí evropské ekonomiky, když země těží z pozitivního hospodářského vývoje v eurozóně a silné domácí poptávky. Ve středu skončilo zasedání Polské centrální banky (NBP) a následná tisková konference pokračovala ve stejném duchu jako předchozí letošní konference. Podle NBP zůstává růst inflace i nadále umírněný a nepředstavuje riziko pro vývoj polské ekonomiky. **Zrychlení inflace se NBP neobává a nevidí ani důvody, proč by měla v nejbližší době zvyšovat úrokové sazby. Podle prezidenta NBP A. Glapińskiego nemusí dojít ke změně sazeb nejen letos, ale dokonce ani v příštím roce.**
- V pátek byla ještě zveřejněna dubnová data z průmyslu a z maloobchodu. Průmyslová produkce trochu neočekávaně v meziročním srovnání poklesla o 0,6 %. Maloobchodní tržby vzrostly o 8,1 % r/r, což ukazuje na pokračující silnou spotřebu domácností.

### PLN/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



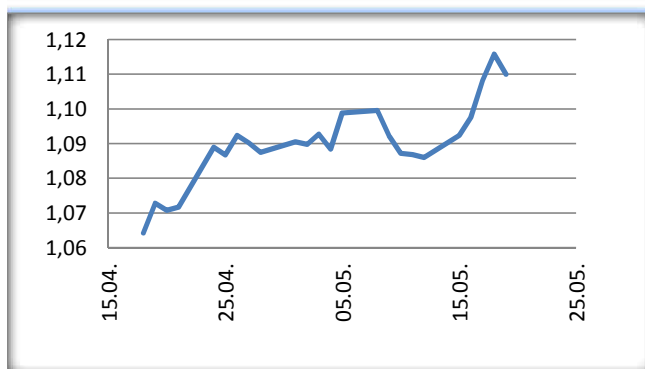
### PLN/CZK - vývoj za poslední týden



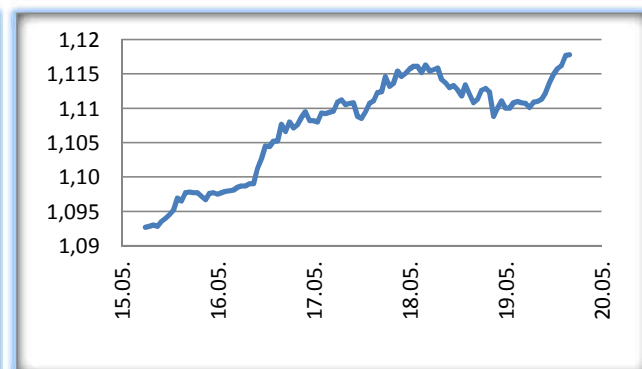
## Vývoj EUR/USD

- Euru se v tomto týdnu vůči dolaru dařilo. Společná evropská měna nejprve prolomila hladinu 1,10 USD/EUR a následně vystoupala až na úroveň 1,117 USD/EUR, na více jak půlroční maximum.
- Euro těžilo z politických afér D. Trumpa v USA a pravděpodobně i z optimismu ohledně nejbližšího hospodářského vývoje v eurozóně. I nadále se spekuluje, že by Evropská centrální banka (ECB) mohla ve druhé polovině roku snížit objem nakupovaných dluhopisů v rámci programu QE. O víkendu tyto spekulace podnítil prezident německé centrální banky (Bundesbank) J. Weidmann. To, že by ECB začala ve druhé polovině roku QE snižovat je však podle mě i nadále nepravděpodobné, což ostatně potvrzuje i zveřejněný zápis z dubnového zasedání ECB. Tam ECB sice kvituje hospodářský růst v eurozóně, avšak zároveň dodává, že inflace zůstává nízká a rizika ohledně dalšího vývoje přetrvávají. Mzdové tlaky v jihoevropských zemích navíc zůstávají slabé a reálný růst mezd je snižován vyšší inflací (myšleno vyšší oproti nulovým a záporným hodnotám v loňském roce). **Výsledně tak je podle mě pravděpodobnější, že ECB prodlouží QE až do roku 2018 a začne snižovat nákupy cenných papírů až od začátku roku 2018.**
- **Je možné, že euro do konce května vůči dolaru ještě posílí? S ohledem na politickou situaci v USA a optimismus v Evropě to rozhodně vyloučit nelze.** Rovněž ukazatele technické analýzy naznačují pro nadcházející týden spíše další posílení eura. Pokud se však na vývoj na eurodolaru podíváme z většího odstupu, tak výraznější a déletrvající posílení eura podle mě není příliš pravděpodobné. Zatímco Fed zvyšuje úrokové sazby a ve druhé polovině roku již možná začne snižovat svoji bilanční rozvahu a zbavovat se aktiv nakoupených v posledních letech, tak utažení měnové politiky ECB můžeme podle mě očekávat nejdříve na sklonku letošního roku. Co z toho vyplývá? **Z několikaměsíčního nadhledu obchodování na eurodolaru bude probíhat primárně v rozmezí 1,05 – 1,15 USD/EUR, tzn. pokračování dlouhodobého postranního trendu z let 2015 a 2016.**

### 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.

---