



KOMENTÁŘ

16. června 2017, 24. týden

Klíčové události a ukazatele

- CZ - Běžný účet platební bilance v dubnu dosáhl přebytku ve výši 14,3 mld. korun
- DE - Index ekonomického sentimentu ZEW v červnu poklesl na hodnotu 18,6 bodu
- US - Spotřebitelské ceny v květnu poklesly o 0,1 % m/m a vzrostly o 1,9 % r/r
- US - Americká centrální banka (Fed) zvýšila hlavní úrokovou sazbu o 0,25 p.b. do rozmezí 1,00 - 1,25 %

Očekávané události a ukazatele v příštím týdnu

- CZ - Investiční pozice ČR vůči zahraničí a zahraniční zadluženost (1. čtvrtletí)
- DE - Index nákupních manžerů PMI v průmyslu - předběžný odhad (červen)
- EZ - Kompozitní index nákupních manžerů PMI - předběžný odhad (červen)
- PL - Průmyslová produkce, Maloobchodní tržby (květen)

Měnové kurzy (vývoj v tomto týdnu) a Predikce vývoje

Měna BID	Open	Max	Min	Close	Změna	v %
EUR/CZK	26,19	26,29	26,11	26,23	-0,04	0,14%
USD/CZK	23,36	23,59	23,11	23,47	-0,12	0,50%
PLN/CZK	6,252	6,267	6,188	6,216	0,04	-0,57%
GBP/CZK	29,64	30,11	29,52	30,04	-0,41	1,35%
EUR/PLN	4,187	4,241	4,177	4,229	-0,04	1,00%
EUR/USD	1,1200	1,1295	1,1130	1,1163	0,00	-0,33%
EUR/HUF	307,51	308,38	305,35	307,89	-0,38	0,12%

Predikce vývoje

Měna BID	Aktuální	1M	3M	6M	12M
EUR/CZK	26,23	26,00	26,00	25,70	25,50
USD/CZK	23,47	23,85	23,64	22,95	22,57
PLN/CZK	6,22	6,19	6,27	6,19	6,22
EUR/USD	1,116	1,09	1,10	1,12	1,13

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	20.7.	0,00	0,00	0,00	0,00
FED	26.7.	1,25	1,25	1,50	1,75

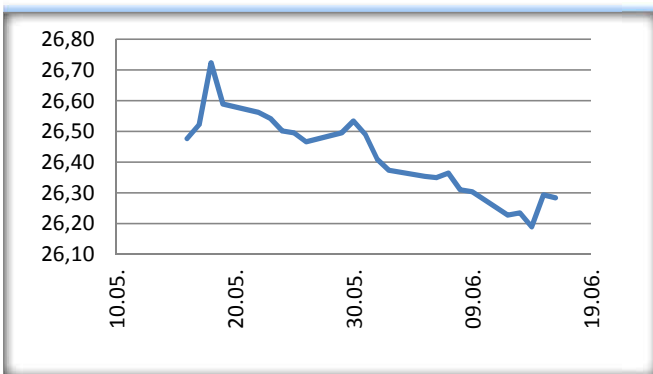
Vývoj EUR/CZK

• Koruna v první polovině tohoto týdne vůči euru ještě dále posilovala a pomalu se tak přibližovala úrovni 26 CZK/EUR. Nejsilnější byla ve středu, když podle agentury Reuters kurz bid činil 26,11 CZK/EUR. Zasedání Americké centrální banky (Fed) však posilování koruny vystavilo nekompromisně stopku. Zvýšení úrokových sazeb v kombinaci s restriktivní rétorikou Fedu se totiž promítly do oslabení středoevropských měn a to včetně koruny. Česká měna se tak v závěru týdne pohybovala kolem hladiny 26,20 CZK/EUR.

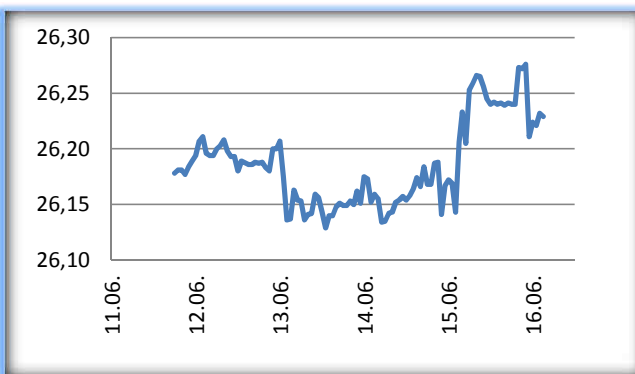
• Toto oslabení koruny vůči euru vnímám spíše jen jako dočasné. Silná data z domácí ekonomiky by totiž měly koruně i nadále pomáhat v posilování směrem k hladině 26 CZK/EUR a případně i níže. **Největší neznámou pro vývoj české měny ve druhé polovině roku jsou dlouhé korunové pozice zahraničních investorů. Pokud ti začnou na koruně realizovat zisky a tyto pozice ve větším přivírat, tak může dojít ke skokovému oslabení koruny a nárůstu volatility.** Těžko říci, na kterých úrovních se začnou investoři koruny ve větším zbavovat. První takovou úroveň by mohla být hladina 25,70 CZK/EUR, kde se obchodovalo těsně před spuštěním intervencí v listopadu 2013. Zároveň je nutné vzít v potaz, že někteří investoři s ohledem na pozitivní vývoj české ekonomiky mohli mírně přehodnotit strategii a posunout výběr zisků níže (např. blíže hladině 25 CZK/EUR) než původně zamýšleli.

• V každém případě je nutné počítat s tím, že velmi pozvolné posilování koruny dříve či později vystřídají prudší pohyby, až se začnou investoři ve větším zbavovat české měny. Stanovit přesnější termín, kdy k tomu dojde, je však momentálně v podstatě nemožné. Může to být jak na konci června, stejně jako až v závěru letošního roku.

EUR/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



EUR/CZK - vývoj za poslední týden



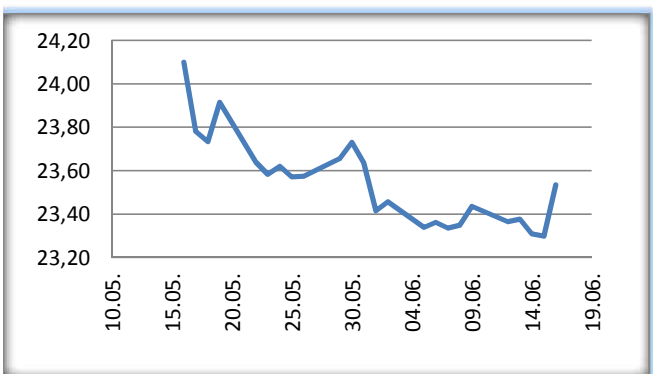
Vývoj USD/CZK

• Koruna sice v první polovině týdne vůči americkému dolaru ještě posilovala a ve středu odpoledne se dokonce krátce přiblížila úrovni 23,10 CZK/USD (nejsilnější od srpna 2015), avšak po zasedání Americké centrální banky (Fed) již oslabovala. V pátek zkrraje odpoledne se obchodovalo těsně pod hladinou 23,50 CZK/USD.

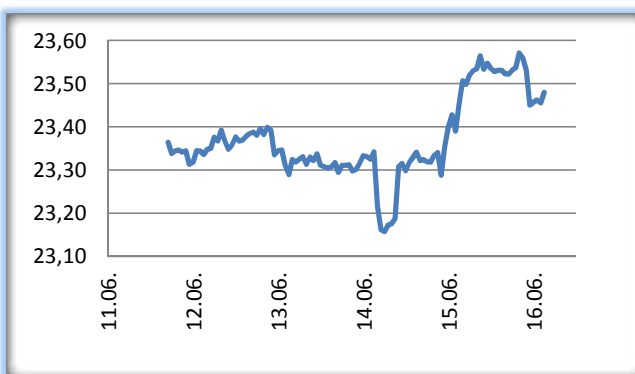
• **Hlavní ekonomickou událostí tohoto týdne bylo jednoznačně střeďční zasedání Fedu. Výsledek zasedání lze shrnout do čtyř bodů.** (1) Fed zvýšil úrokové sazby o 0,25 procentního bodu (p. b.) a hlavní sazba se tak nově pohybuje v rozmezí 1 % – 1,25 %. Očekával jsem přitom, že Fed sazby s ohledem na slabší inflaci a lehce horší data z USA zvyšovat nebude. (2) V nové makroekonomické prognóze Fed sice udělal určité úpravy vývoje HDP, nezaměstnanosti a inflace pro letošní rok, ale výhled na růst sazeb zůstal beze změny. Letos tak Fed plánuje ještě jedno zvýšení sazeb o 0,25 p.b. A v roce 2018 souhrnné zvýšení sazeb o 0,75 p.b. (3) Fed nastínil další detaily ohledně tzv. kvantitativního utahování (QT, tj. snižování bilance Fedu). Podle nastíněného klíče se Fed plánuje zbavovat cenných papírů v objemu nejprve 10 mld. dolarů měsíčně a následně tento objem navyšovat. V souhrnu za 1. rok po spuštění QT má Fed v plánu snížit svoji bilanci o 300 mld. dolarů. (4) Výsledně i tisková konference s J. Yellen vyzněla tak, že Fed vidí vyhlídky americké ekonomiky pozitivně a současného zpomalení inflace i o něco slabších dat se nijak neobává.

• **Celkově lze výsledek zasedání Fedu označit jako pozitivní pro dolar. Nyní je však nutné si počkat na to, jestli to bude stačit k tomu, aby dolar v nadcházejících týdnech skutečně posiloval.** Během čtvrtku ani pátečního dopoledne jsme zatím úplně jasnou odpověď nedostali.

USD/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



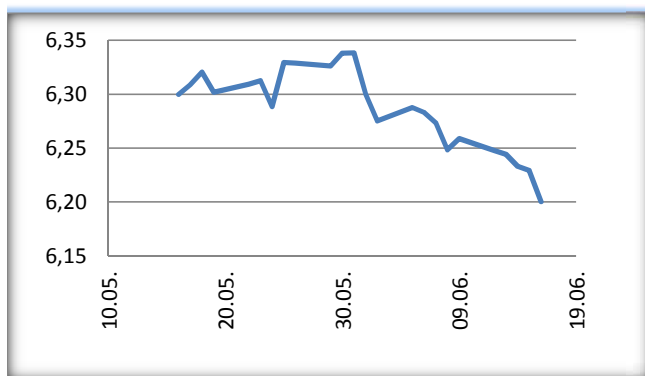
USD/CZK - vývoj za poslední týden



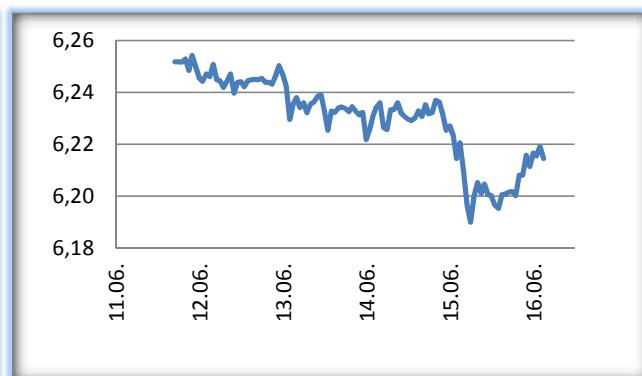
Vývoj PLN/CZK

- Zlotý v tomto týdnu oslabil a to především ve čtvrtek v reakci na středěční výsledek zasedání Americké centrální banky (Fed). Vůči koruně se zlotý propadl až k hladině 6,20 CZK/PLN, kde se naposledy nacházel na konci letošního ledna. Vztah mezi zasedáním Fedu a zlotým je následující. Zvýšení úrokových sazeb v USA má většinou negativní dopad na tzv. měny emerging markets (EM) z toho důvodu, že se snižuje úrokový diferenciál mezi většinou výše úročenými měnami EM a méně úročeným dolarem. A přesun části aktiv z výše úročených, ale rizikovějších EM směrem do dolaru se promítá právě do oslabení EM měn a tím pádem i zlotého.
- Z ekonomických dat stála v Polsku v tomto týdnu za pozornost květnová spotřebitelská inflace. **Meziroční růst o 1,9 % zůstává i nadále výrazně pod inflačním cílem Polské centrální banky (NBP) a vzhledem k tomu, že jádrová inflace ve stejném měsíci dokonce zpomalila na 0,8 % r/r, tak je krajně nepravděpodobné, že by měla NBP ve druhé polovině letošního roku být jen uvažovat o zvýšení úrokových sazeb.** O inflaci je zatím totiž v EU stále nouze a výrazněji nad 2 % se meziroční inflace nacházela v květnu jen v ČR, ve Velké Británii a v pobaltských zemích.

PLN/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



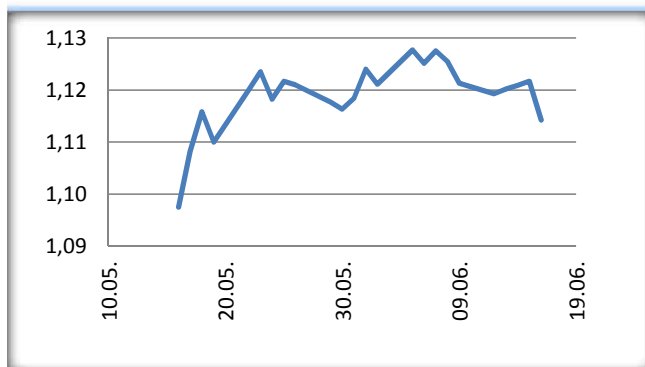
PLN/CZK - vývoj za poslední týden



Vývoj EUR/USD

- Na hlavním měnovém páru se v tomto týdnu obchodovalo v rozmezí 1,113 až téměř 1,13 USD/EUR. Nejsilnější bylo euro ve středu odpoledne po slabších datech z USA (zpomalení květnové inflace + o něco horší maloobchodní tržby). Zasedání Americké centrální banky (Fed), které se uskutečnilo ve středu večer, naopak pomohlo dolaru a euro následně ztrácelo i během čtvrtku. V pátek zkraje odpoledne se kurz nacházel kolem úrovně 1,116 USD/EUR.
- V eurozóně v tomto týdnu byly zveřejněny některé zajímavé statistiky jako např. německý index ZEW (v červnu mírný pokles na 18,6 bodu), průmyslová produkce v eurozóně (v dubnu růst o 1,4 % r/r) či páteční spotřebitelská inflace (v květnu zpomalila na 1,4 % r/r). **Z pohledu dopadu na eurodolar však významem jednoznačně převažovalo středěční zasedání Fedu v USA.** Celkově lze výsledek zasedání Fedu označit jako pozitivní pro dolar. Nyní je však nutné si počkat na to, jestli to bude stačit k tomu, aby dolar v nadcházejících týdnech vůči euru skutečně posiloval. Během čtvrtku ani pátečního dopoledne jsme zatím jasnou odpověď nedostali.
- Kromě Fedu a ekonomických statistik se do popředí dostalo po delší odmlce i Řecko, které inkasuje půjčky ze záchranného fondu eurozóny ESM a od Mezinárodního měnového fondu (MMF), aby obratem zase splácelo nahromaděné dluhy a půjčky z minulých let. **Řecko je exemplárním příkladem toho, jak to vypadá, když se tzv. vytlouká klín klímem. V každém případě je zadlužení Řecka tak obrovské (státní dluh k HDP činí téměř 175 %), že je těžko představitelné, že bude tato země schopná své závazky dlouhodobě splácet.**

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.
