



KOMENTÁŘ

22. září 2017, 38. týden

Klíčové události a ukazatele

- CZ - Ceny průmyslových výrobců v srpnu vzrostly o 0,2 % m/m a o 1,4 % r/r
- EZ - Index nákupních manažerů PMI podle předběžného odhadu v září vzrostl na 56,7 bodu
- PL - Maloobchodní tržby v srpnu vzrostly o 7,6 % r/r
- US - Fed ponechal hlavní úrokovou sazbu v rozmezí 1,00 % - 1,25 %

Očekávané události a ukazatele v příštím týdnu

- CZ - Zasedání bankovní rady České národní banky
- DE - Index podnikatelské nálady Ifo (září)
- EZ - Index spotřebitelských cen - předběžný odhad (září)
- US - Deflátor výdajů na osobní spotřebu (srpen)

Měnové kurzy (vývoj v tomto týdnu) a Predikce vývoje

Měna BID	Open	Max	Min	Close	Změna	v %
EUR/CZK	26,09	26,14	26,06	26,04	0,05	-0,18%
USD/CZK	21,87	21,99	21,70	21,76	0,12	-0,55%
PLN/CZK	6,098	6,111	6,074	6,102	0,00	0,07%
GBP/CZK	29,51	29,69	29,31	29,58	-0,06	0,22%
EUR/PLN	4,275	4,295	4,262	4,272	0,00	-0,08%
EUR/USD	1,1921	1,2031	1,1860	1,1969	0,00	0,40%
EUR/HUF	308,57	310,79	307,33	309,59	-1,02	0,33%

Predikce vývoje

Měna BID	Aktuální	1M	3M	6M	12M
EUR/CZK	26,04	25,70	25,50	25,50	25,00
USD/CZK	21,76	21,97	21,25	20,90	20,00
PLN/CZK	6,10	6,05	6,04	6,07	6,10
EUR/USD	1,197	1,17	1,20	1,22	1,25

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

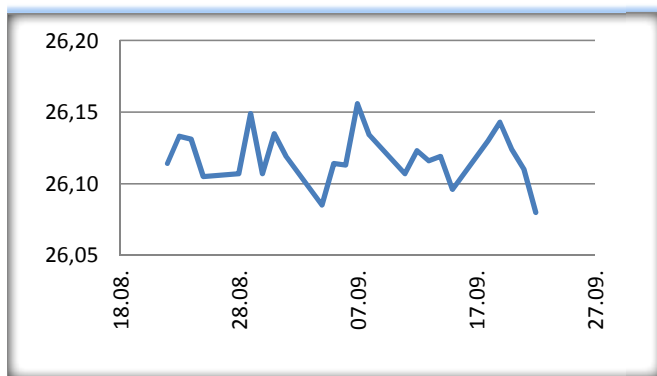
Další jednání CB o úrokových sazbách a očekávání

Banka	Datum	Aktuální	3M	6M	12M
ČNB	27.9.	0,25	0,50	0,75	1,00
ECB	26.10.	0,00	0,00	0,00	0,25
FED	1.11.	1,25	1,50	1,75	2,00

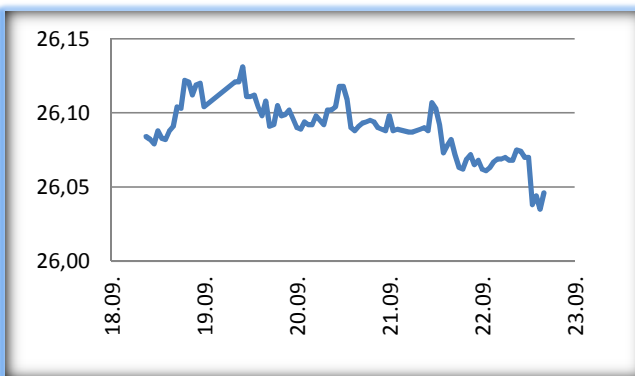
Vývoj EUR/CZK

- Koruna se vůči euru v tomto týdnu pohybovala především v blízkosti hladiny 26,10 CZK/EUR.
- Tento týden nebyl na domácí ekonomická data příliš bohatý, což se odrazilo i na obchodování s korunou. Příští týden již bude z tohoto pohledu zajímavější. Ve středu 27. září zasedá bankovní rada České národní banky (ČNB), což samo o sobě zvyšuje pravděpodobnost, že uvidíme výraznější pohyby koruny. **Na nadcházejícím zasedání však navíc reálně hrozí, že ČNB zvýší úrokové sazby, což může koruně pomoci k posílení pod hladinu 26 CZK/EUR.**
- Jaké jsou argumenty pro zvýšení sazeb? Poslední týdny přinesly řadu až překvapivě dobrých dat z domácí ekonomiky. Jedná se především o výrazně rychlejší růst HDP a mezd ve 2. čtvrtletí letošního roku v kombinaci se spotřebitelskou inflací, která se letos drží stabilně nad 2 %. Od začátku srpna, kdy zasedala naposledy ČNB, rovněž pozorujeme stabilní kurz koruny vůči euru lehce nad hladinou 26 Kč/EUR. To jsou v souhrnu poměrně silné argumenty pro to, aby centrální bankéři v září úrokové sazby zvýšili.
- Jaké jsou naopak argumenty pro to, aby ČNB v září sazby nezvýšila? Proti zvýšení sazeb hovoří skutečnost, že se centrální bankéři často rozhodují na základě nové makroekonomické prognózy, která bude k dispozici až v listopadu. Argumentem proti zvýšení sazeb je i fakt, že ty se zvyšovaly v srpnu a to poprvé po téměř deseti letech. A v neposlední řadě v říjnu Evropská centrální banka (ECB) velmi pravděpodobně zveřejní detaily ústupu z programu kvantitativního uvolňování. U některých členů bankovní rady ČNB tak mohou převážit právě tyto argumenty.
- **Výsledně vnímám pravděpodobnost zvýšení úrokových sazeb na zářijovém zasedání jako vyrovnanou padesát na padesát. Téměř s jistotou však lze říci, že pokud se sazby nezvýší v září a zároveň nedojde k dramatickému obratu ve vývoji domácí či evropské ekonomiky, tak se zvýšení sazeb dočkáme v listopadu.** Je tedy zřejmé, že se ČNB podobně jako mnoho dalších centrálních bank v posledních měsících zřetelně vydala na cestu utaženějších měnových podmínek.

EUR/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



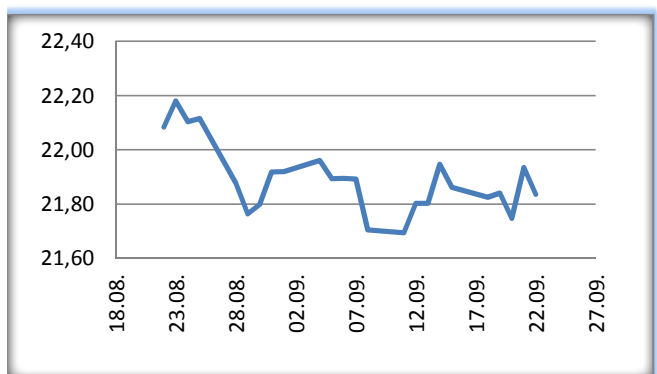
EUR/CZK - vývoj za poslední týden



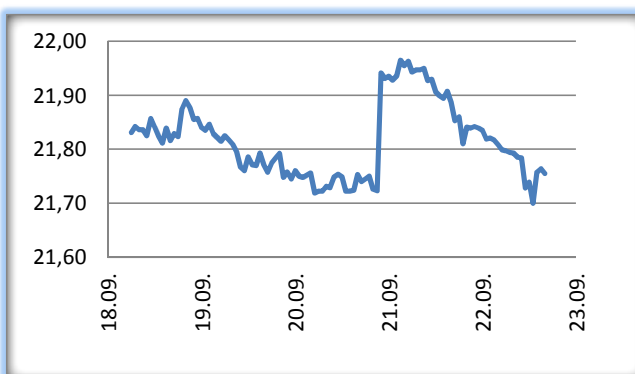
Vývoj USD/CZK

- Koruna se v tomto týdnu vůči americkému dolaru pohybovala v rozmezí 21,70 – 22 CZK/USD. Vývoj koruny vůči dolaru byl zhruba následující. Koruna v první polovině týdne nejprve pozvolna posilovala k hladině 21,70 CZK/USD, avšak po zveřejnění výsledku zasedání Americké centrální banky (Fed) ve středu večer prudce oslabilo k hladině 22 CZK/USD. Během čtvrtku a pátku se však dokázala přiblížit zpět k hladině 21,70 CZK/USD.
- Klíčovou událostí tohoto týdne bylo středeční zasedání Fedu. Ten podle předpokladu ponechal hlavní úrokovou sazbu v rozmezí 1 – 1,25 %, oznámil zahájení normalizace (snižování) své bilance od října tempem 10 mld. dolarů měsíčně, zvýšil odhad růstu HDP pro letošní rok, ale zároveň snížil odhad růstu jádrové PCE inflace. Ještě jedno zvýšení úrokových sazeb v letošním roce je navíc stále ve hře. Právě skutečnost, že Fed do konce letošního roku pravděpodobně ještě jednou zvýší sazby, byla důvodem, že dolar ve středu večer posílil.
- **To, že posílení dolaru nemělo výsledně delšího trvání a do pátečního dopoledne koruna i euro ztráty vůči dolaru téměř kompletně vymazaly, naznačuje, že tržní sentiment hraje i nadále v neprospěch dolaru a pravděpodobnost posílení americké měny se pro konec září snížila.**

USD/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



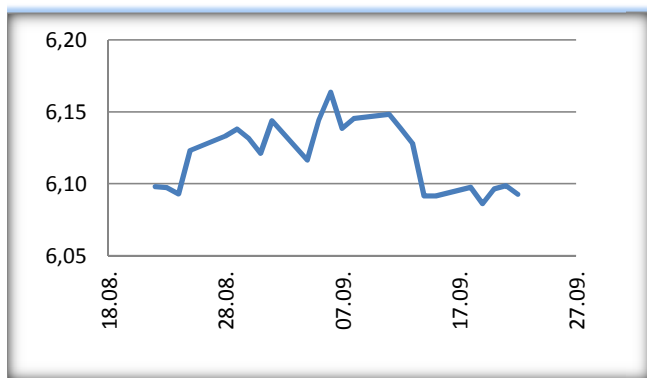
USD/CZK - vývoj za poslední týden



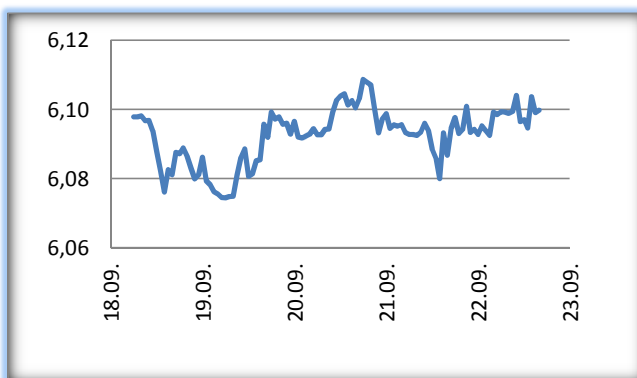
Vývoj PLN/CZK

- Koruna se vůči polskému zlotému v tomto týdnu pohybovala v okolí hladiny 6,10 CZK/PLN, z větší části však pod touto hladinou.
- Tento týden byl poměrně bohatý na čerstvá data z polské ekonomiky, přičemž většina statistik předčila tržní odhady. V srpnu rychleji oproti předpokladům rostly mzdy (6,6 % r/r), průmyslová produkce (8,8 % r/r), maloobchodní tržby (7,6 % r/r) a dokonce i ceny průmyslových výrobců (3,0 % r/r). Míra nezaměstnanosti setrvala na 7,0 % a o více jak 20 % r/r rostla stavební produkce.
- **Výše vyjmenovaná čísla naznačují na zrychlení ekonomické aktivity v Polsku ve 3. čtvrtletí.** Zvýšení stavební produkce ukazuje, že do růstu HDP začnou v Polsku po odmlce opět přispívat investice. Z pohledu Polské centrální banky (NBP) se však nic nemění – nejbližší termín, kdy by mohly být zvýšeny úrokové sazby je zatím druhá polovina roku 2018.

PLN/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



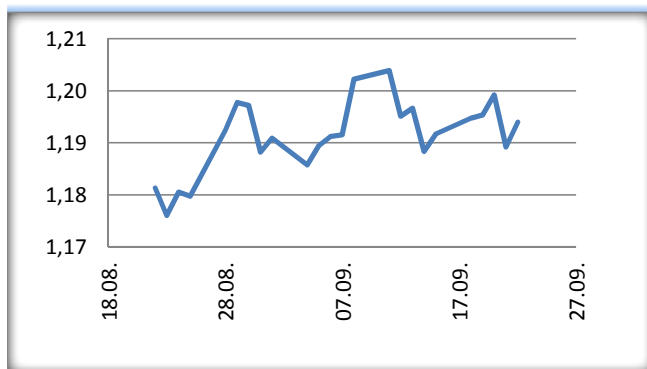
PLN/CZK - vývoj za poslední týden



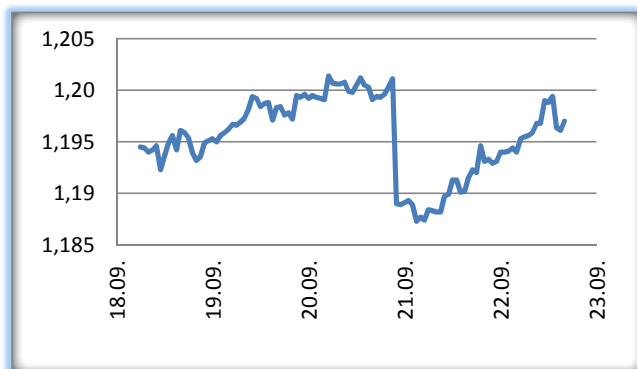
Vývoj EUR/USD

- Na hlavním měnovém páru se v tomto týdnu obchodovalo zhruba v rozmezí 1,186 – 1,203 USD/EUR. Euro sice oslabilo ve středu večer po zveřejnění výsledku zasedání Americké centrální banky (Fed), ale v průběhu čtvrtku a pátku tyto ztráty téměř kompletně vymazalo. V pátek zkraje odpoledne se kurz nacházel lehce pod hladinou 1,20 USD/EUR.
- O tom, že se evropské ekonomice v letošním roce daří, jsem psal již několikrát. O to zajímavější je, že evropská ekonomika dokáže opět a opět pozitivně překvapovat a to v tomto týdnu například v podobě předběžného odhadu indexu PMI v eurozóně za září (56,7 bodu oproti odhadovaným 55,5 bodu). Ze zářijového indexu PMI lze tak například vyčíst, že průmyslovým podnikům dále roste produkce, významně se zvyšuje zaměstnanost, posílení eura zatím není překážkou současnému ekonomickému boomeru a HDP eurozóny by měl ve 3. čtvrtletí oproti 2. čtvrtletí přidat dalších 0,7 %, což implikuje meziroční růst HDP nad 2 %. Výsledně je to i příznivá zpráva pro Evropskou centrální banku (ECB), která tak může pokračovat směrem k utaženější měnové politice a začít omezovat program kvantitativního uvolňování (QE). Samotná ECB přitom v zářijové prognóze zvýšila odhad předpokládaného růstu HDP v letošním roce na 2,2 % z červnových 1,9 %. **A výsledně kombinace příznivých ekonomických ukazatelů z eurozóny a signalizované utaženější měnové politiky ECB pomáhá a bude pomáhat euru.**
- Tento víkend (konkrétně 24. září) je ve znamení německých parlamentních voleb. Zatímco jarní prezidentské volby ve Francii byly ostře sledované kvůli jejich nejistému výsledku, tak německé volby z tohoto pohledu tak zajímavé nejsou. Očekává se vítězství aktuálně nejsilnější německé strany CDU (36 %), s odstupem SPD (22 %) a kolem 10 % se pohybuje liberální FDP, silně pravicová AfD, silně levicová Linke a také zelení. **V případě, že nedojde k žádnému výraznému překvapení, tak i dopad výsledků německých voleb na kurz eura by měl být jen omezený.**

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.
