



KOMENTÁŘ

21. září 2018, 38. týden

Klíčové události a ukazatele

- CZ - Ceny průmyslových výrobců v srpnu vzrostly o 0,1 % m/m a 3,3 % r/r
- EZ - Spotřebitelské ceny v srpnu vzrostly o 0,2 % m/m a 2,0 % r/r
- EZ - Kompozitní index nákupních manažerů PMI v září poklesl na 53,3 ze srpnových 54,5 bodu
- PL - Průmyslová produkce v srpnu zpomalila na 5,0 % r/r z červencových 10,3 % r/r

Očekávané události a ukazatele v příštím týdnu

- CZ - Zasedání bankovní rady České národní banky
- DE - Index podnikatelského klimatu Ifo (září)
- PL - Index spotřebitelských cen (září) - předběžný odhad
- US - Zasedání Americké centrální banky (Fed)

Měnové kurzy (vývoj v tomto týdnu) a Predikce vývoje

Měna BID	Open	Max	Min	Close	Změna	v %
EUR/CZK	25,46	25,59	25,41	25,55	-0,08	0,33%
USD/CZK	21,90	21,91	21,62	21,66	0,24	-1,11%
PLN/CZK	5,900	5,958	5,852	5,949	-0,05	0,83%
GBP/CZK	28,61	28,87	28,49	28,62	-0,01	0,03%
EUR/PLN	4,303	4,310	4,284	4,292	0,01	-0,24%
EUR/USD	1,1618	1,1802	1,1617	1,1791	-0,02	1,47%
EUR/HUF	324,24	325,27	322,70	323,37	0,87	-0,27%

Predikce vývoje

Měna BID	Aktuální	1M	3M	6M	12M
EUR/CZK	25,55	25,60	25,50	25,20	24,50
USD/CZK	21,66	22,07	21,61	20,66	19,60
PLN/CZK	5,95	5,95	6,00	6,00	5,98
EUR/USD	1,179	1,16	1,18	1,22	1,25

Úrokové sazby

Fixing úrokových sazeb

Typ sazby	1W	1M	3M	6M	12 M
PRIBOR	1,28	1,34	1,46	1,55	1,68
LIBOR USD	1,9520	2,0600	2,3118	2,5106	2,8149
EURIBOR	-0,376	-0,368	-0,319	-0,266	-0,166

Další jednání CB o úrokových sazbách a očekávání

Banka	Datum	Aktuální	3M	6M	12M
ČNB	26.9.	1,25	1,50	1,75	2,00
ECB	25.10.	0,00	0,00	0,00	0,25
FED	26.9.	2,00	2,25	2,50	3,00

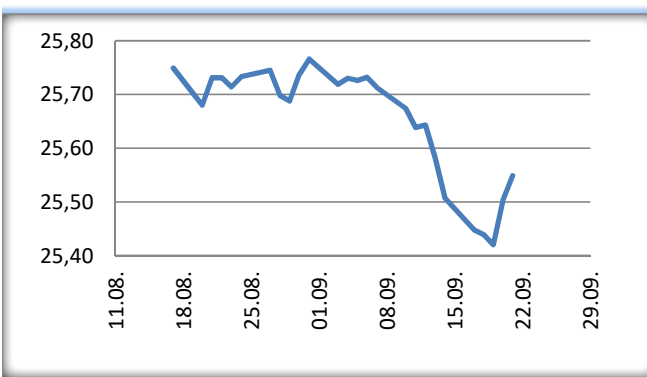
Vývoj EUR/CZK

• Koruna vůči euru sice v první polovině tohoto týdne dále mírně posilovala a dostala se těsně nad hladinu 25,40 CZK/EUR (čtyřměsíční korunové maximum), avšak během středečního odpoledne a čtvrtku koruna velkou část předchozích zisků odevzdala a obchodování se přesunulo nad hladinu 25,50 CZK/EUR. Česká měna nedokázala ve čtvrtek využít pozitivního vývoje na finančních trzích a oslabení dolaru na měnovém páru EURUSD.

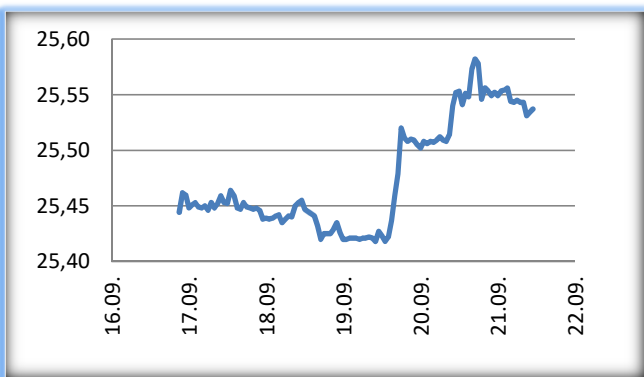
• Tento týden nebyl příliš bohatý na domácí makroekonomická data. V pondělí byla sice zveřejněna srpnová data o vývoji cen výrobců (rychlejší růst cen v průmyslu a ve stavebnictví) a červencová o vývoji cen v zahraničním obchodu, avšak tyto statistiky se do kurzu koruny nijak nepromítly. Žádných zásadnějších komentářů jsme se nedočkali ani od členů bankovní rady České národní banky (ČNB), když navíc **od středy začala pro centrální bankéře platit mediální karanténa během které se nemohou vyjadřovat k měnové politice.**

• Příští týden bude mít sice jen čtyři pracovní dny, avšak zároveň přinese velmi zajímavou událost v podobě středečního zasedání bankovní rady ČNB. Po statistikách z prvního poloviny v září v kombinaci s projevy členů bankovní rady (J. Rusnok, M. Hampl, V. Benda) je zvýšení úrokových sazeb téměř jistotou. Pokud ČNB sazby zvýší, bude se jednat již o jejich třetí zvýšení v řadě. **Vzhledem k tomu, že růst sazeb je trhem z velké části očekáván, tak velmi důležité bude, zda ČNB naznačí zda do konce letošního roku přikročí ještě k jednomu utážení měnové politiky skrz sazby, či nikoliv.** Hodně v tomto směru bude záviset na kurzu koruny a jejím vývoji ve 4. čtvrtletí. Čím silnější kurz koruny (prognóza ČNB pro 4. čtvrtletí 25,30 CZK/EUR), tím nižší pravděpodobnost, že ČNB ve 4. čtvrtletí ještě jednou sazby zvýší. A to samé platí i naopak.

EUR/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



EUR/CZK - vývoj za poslední týden

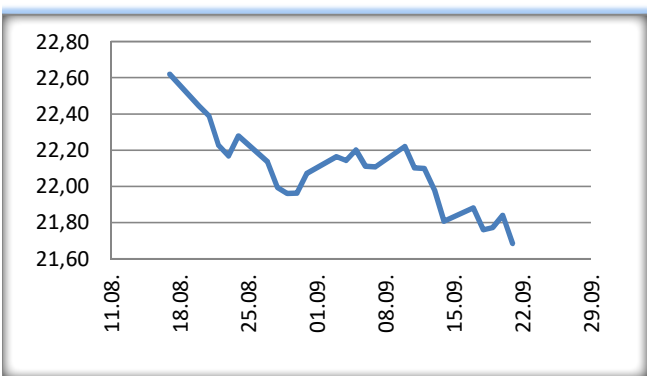


Vývoj USD/CZK

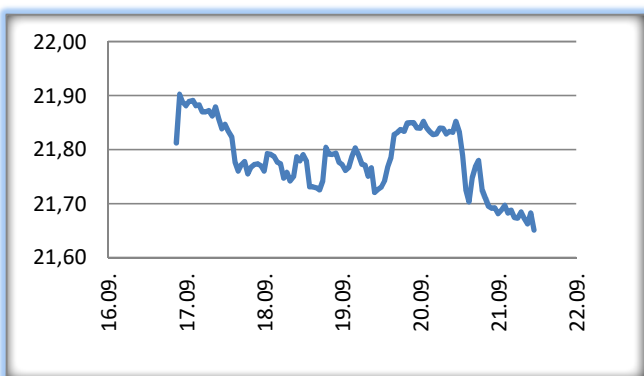
• Koruna si v tomto týdnu vůči americkému dolaru přispala další zisky a v pátek ráno se nacházela pod hladinou 21,70 CZK/USD. Jedná se o nejsilnější hodnoty koruny za poslední více jak tři měsíce. Ve druhé polovině tohoto týdne neplatil vztah – posilující euro vůči dolaru = posilující koruna vůči euru. Naopak, zatímco ve čtvrtek euro vůči americké měně posilovalo, tak koruna vůči euru ztrácela.

• Tento týden byl opět ve znění silných dat z USA. **Týdenní statistiky z pracovního trhu v podobě nových týdenních žádostí o podporu v nezaměstnanosti a pokračujících žádostí o podporu v nezaměstnanosti se nacházejí na mnohaletých minimech.** Velmi silnou ekonomickou aktivitu je vidět z regionálních indexů v podstatě napříč všemi oblastmi USA. Velmi solidní je i situace na trhu nemovitostí. Z tohoto pohledu tak má Americká centrální banka (Fed) v příštím týdnu otevřenou ruce k dalšímu zvýšení úrokových sazeb, již třetímu v letošním roce.

USD/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



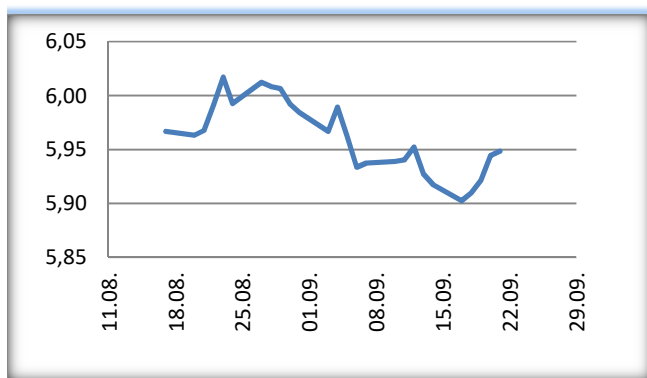
USD/CZK - vývoj za poslední týden



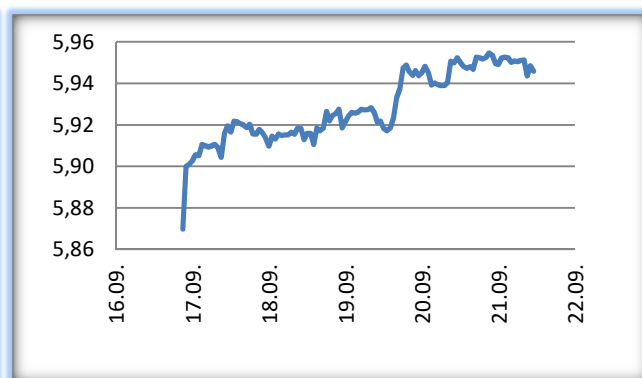
Vývoj PLN/CZK

- Koruna vůči polskému zlotému během tohoto týdne mírně oslabila a obchodování se od hladiny 5,90 přesunulo o pár haléřů výše k 5,95 CZK/PLN. I pro polskou měnu ve druhé polovině týdne platilo, že nebyla schopna využít pozitivní nálady na finančních trzích a vůči euru významněji posílil.
- **Zatímco tento týden byl z pohledu českých makroekonomických statistik chudý, tak v Polsku byla zveřejněna celá řada důležitých makroekonomických dat.** V úterý byla nejprve zveřejněna mírně slabší srpnová čísla z pracovního trhu v podobě nižšího růstu zaměstnanosti (3,4 % r/r) a mezd v soukromé sféře (6,8 % r/r). Co se týká mezd, tak se velmi pravděpodobně jedná jen o dočasné zvolnění, když v závěru letošního roku lze očekávat s ohledem na pracovní trh tlak na akceleraci mzdového růstu.
- Ve středu byla zveřejněna srpnová čísla z průmyslu a stavebnictví. Stavební produkce jede letos v Polsku na plné obrátky, což potvrdil i srpen (20,0 % r/r), zatímco průmyslová produkce ve stejném měsíci zpomalila na 5,0 % r/r. Další měsíce by měly přinést zpomalení jak průmyslové, tak stavební produkce. Z předstihových ukazatelů v Polsku i v eurozóně (např. PMI) je zřejmé, že průmysl přepne na nižší obrátky. Co se týká stavebnictví, tak Polsko trápí podobný problém jako ČR, kterým je nedostatek pracovníků v tomto sektoru.

PLN/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



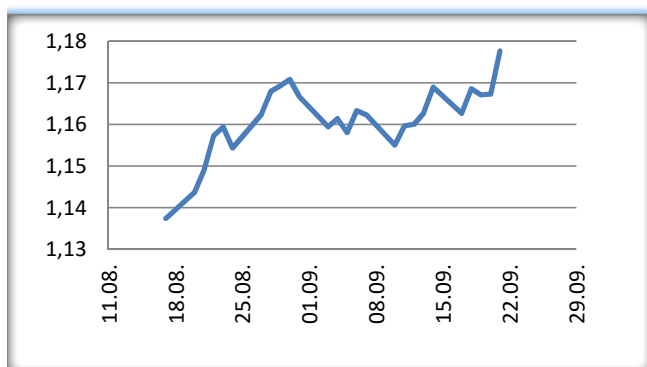
PLN/CZK - vývoj za poslední týden



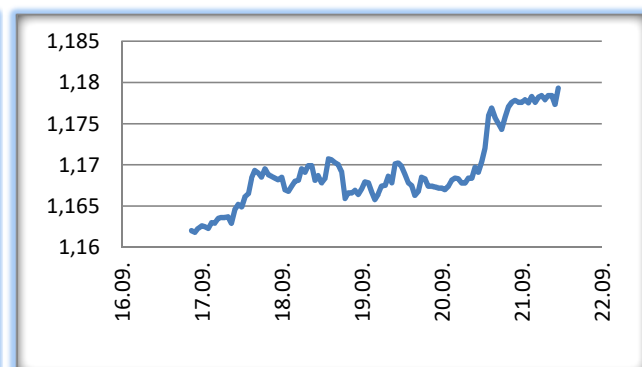
Vývoj EUR/USD

- Na hlavním měnovém páru se v tomto týdnu dále společně evropské měně, když se ve čtvrtek ráno krátce dostala na hladinu 1,18 USD/EUR. Jedná se o nejsilnější hodnoty eura od poloviny června.
- O důvodech, které stály za posílením eura, lze jen spekulovat. V tomto týdnu nebyla zveřejněna žádná makroekonomická data nejvyššího významu, rovněž Americká centrální banka (Fed) zasedá až příští týden. Že by dolar oslabilo oficiální uvalení cel na dovoz čínského zboží ve výši 200 mld. eur a následné reciproční opatření ze strany Číny na dovoz amerického zboží v objemu 60 mld. dolarů podle mě rovněž není příliš pravděpodobné, když na tyto kroky byly trhy připraveny. Nejpravděpodobnějším důvodem oslabení dolaru je tak podle mě jeho překoupenost z posledních měsíců a tím pádem i nutnost korekce na o něco slabší hodnoty. Rovněž, jak jsem již několikrát avizoval, **americká ekonomika vykazuje tak silná čísla, že je v podstatě již není možné překonávat a v nadcházejících čtvrtletích je naopak nezbytné počítat se zvolněním americké ekonomiky.**
- Americká centrální banka (Fed) sice zvyšuje úrokové sazby, ale zároveň se přibližuje tzv. neutrálním sazbám (kolem 3 %). To sice neznamená, že Fed nemůže jít se sazbami dále nad neutrální úroveň, ale tempo zvyšování sazeb již pravděpodobně nebude tak rychlé. V příštím roce by navíc měl být dokonán definitivní obrát cyklu měnové politiky v eurozóně a divergence mezi nastavením měnové politiky v USA a eurozóně by tak měla být zastavena.

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.
