



KOMENTÁŘ

29. září 2017, 39. týden

Klíčové události a ukazatele

- CZ - Bankovní rada ČNB ponechala hlavní úrokovou sazbu na úrovni 0,25 %
- DE - Index podnikatelské nálady Ifo v září poklesl na hodnotu 115,2 bodu
- EZ - Spotřebitelské ceny v září podle předběžného odhadu vzrostly o 1,5 % r/r
- US - Objednávky zboží dlouhodobé spotřeby v srpnu vzrostly o 1,7 % m/m

Očekávané události a ukazatele v příštím týdnu

- CZ - Maloobchodní tržby, Zahraniční obchod (srpen)
- DE - Průmyslové objednávky (srpen)
- US - Index ISM ze sektoru služeb (září)
- US - Data z pracovního trhu (září) - míra nezaměstnanosti, tvorba nových pracovních míst NFP

Měnové kurzy (vývoj v tomto týdnu) a Predikce vývoje

Měna BID	Open	Max	Min	Close	Změna	v %
EUR/CZK	26,03	26,10	25,96	26,01	0,02	-0,08%
USD/CZK	21,79	22,26	21,71	22,02	-0,23	1,04%
PLN/CZK	6,101	6,110	6,004	6,033	0,07	-1,13%
GBP/CZK	29,52	29,81	29,28	29,60	-0,08	0,27%
EUR/PLN	4,265	4,332	4,259	4,317	-0,05	1,20%
EUR/USD	1,1951	1,1983	1,1715	1,1804	0,01	-1,25%
EUR/HUF	309,53	311,91	309,41	310,89	-1,36	0,44%

Predikce vývoje

Měna BID	Aktuální	1M	3M	6M	12M
EUR/CZK	26,01	25,70	25,50	25,50	25,00
USD/CZK	22,02	21,97	21,25	20,90	20,00
PLN/CZK	6,03	6,05	6,04	6,07	6,10
EUR/USD	1,180	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

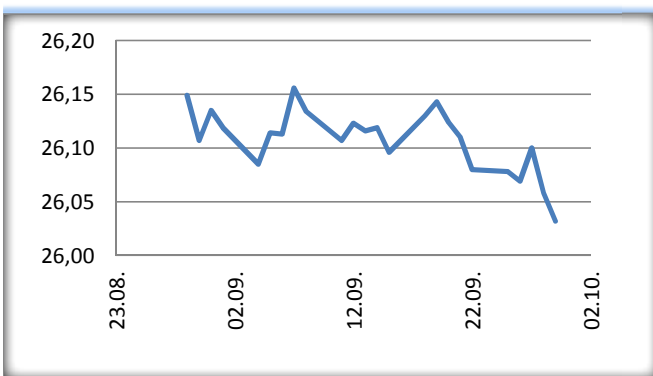
Další jednání CB o úrokových sazbách a očekávání

Banka	Datum	Aktuální	3M	6M	12M
ČNB	2.11.	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

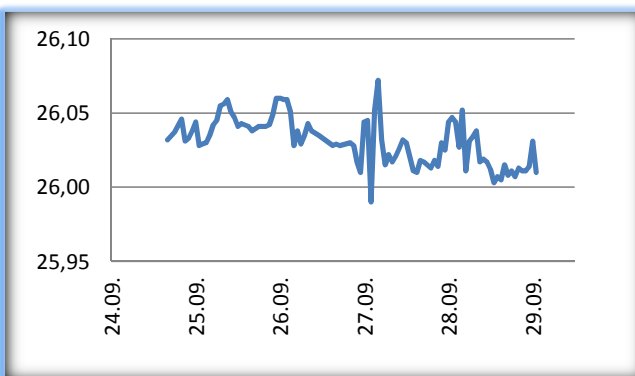
Vývoj EUR/CZK

- Koruna se vůči euru v tomto týdnu pohybovala především v blízkosti hladiny 26 CZK/EUR. Ve středu odpoledne, v souvislosti se zasedáním České národní banky (ČNB), se koruna krátce dostala pod úroveň 26, ale výraznější zisky si připsat nedokázala. Obchodování těsně nad úrovní 26 probíhalo i v pátek dopoledne.
- Klíčovou událostí tohoto týdne bylo středeční zasedání bankovní rady ČNB. S úrokovými sazbami ČNB ve středu nehýbala. Hlavní úroková sazba tak zůstává na úrovni 0,25 %. Hlasování o sazbách však bylo velmi těsné. **Ze sedmičlenné bankovní rady tři centrální bankéři hlasovali pro zvýšení sazeb, čtyři byli proti. Na základě takto těsného hlasování lze konstatovat, že zvýšení úrokových sazeb na nadcházejícím zasedání v listopadu je téměř hotovou záležitostí.** V bankovní radě v září převážil názor počkat na novou makroekonomickou prognózu, která bude k dispozici v listopadu a také na říjnové zasedání Evropské centrální banky, kde se očekává zveřejnění detailů k omezení programu QE. Během nadcházejícího roku, tj. v roce 2018, lze rovněž očekávat, že ČNB zvýší úrokové sazby minimálně dvakrát, v souhrnu nejméně o 0,50 procentního bodu.
- Na základě výsledku zářijového zasedání ČNB se jako nejpravděpodobnější varianta jeví, že se obchodování koruny vůči euru bude i během října nacházet především lehce nad hladinou 26 CZK/EUR. Samozřejmě nelze ani vyloučit posílení koruny pod hladinu 26 a to s ohledem na rychlejší růst úrokových sazeb v nadcházejících čtvrtletích.

EUR/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



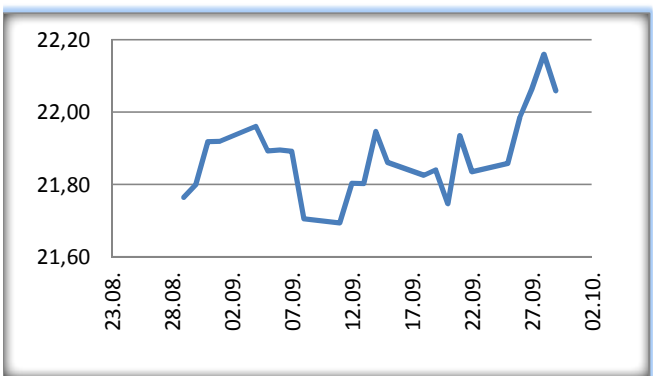
EUR/CZK - vývoj za poslední týden



Vývoj USD/CZK

- Vůči americkému dolaru koruna v posledním zářijovém týdnu oslabila a zamiřila nad hladinu 22 CZK/USD, když kopírovala vývoj na eurodolaru. Ve středu odpoledne se dokonce krátce obchodovalo nad hladinou 22,20 CZK/USD, na nejslabších korunových hodnotách od konce srpna. V pátek dopoledne se však z pohledu koruny obchodovalo na silnějších hodnotách, lehce nad hladinou 22 CZK/USD.
- V tomto týdnu byla zveřejněna řada důležitých statistik z USA, které ukazují na velmi solidní růst americké ekonomiky ve 3. čtvrtletí letošního roku. Objednávky zboží dlouhodobé spotřeby, které jsou silně provázány s investicemi, v srpnu vzrostly o 1,7 % m/m. V srpnu došlo k mírnému snížení schodku obchodní bilance na 62,9 mld. dolarů (je otázkou jak velký byl vliv slabšího dolaru). Růst HDP ve 2. čtvrtletí byl mírně navýšen na 3,1 % z původních 3,0 %. Důvěra spotřebitelů v září sice mírně poklesla, ale i nadále zůstává na velmi vysokých 119,8 bodu. Velkou neznámou jsou naopak daňové reformy D. Trumpa, které by velmi pravděpodobně vedly k růstu federálního dluhu. Nad samotným schválením daňové reformy však s ohledem na nejednotu republikánů v Kongresu panují velké otazníky.
- **Pozitivně se na vývoj v americké ekonomice dívá i tamní centrální banka (Fed). Zasedání Fedu z minulého týdne v kombinaci s projevy předních amerických centrálních bankéřů (Yellen, Dudley) v tomto týdnu dávají téměř jistotu, že Fed do konce letošního roku ještě jednou zvýší úrokové sazby. A není vlastně ani tak důležité, zda se tak stane na zasedání v listopadu nebo až na tom prosincovém (prosinec je podle mě pravděpodobnější).**

USD/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



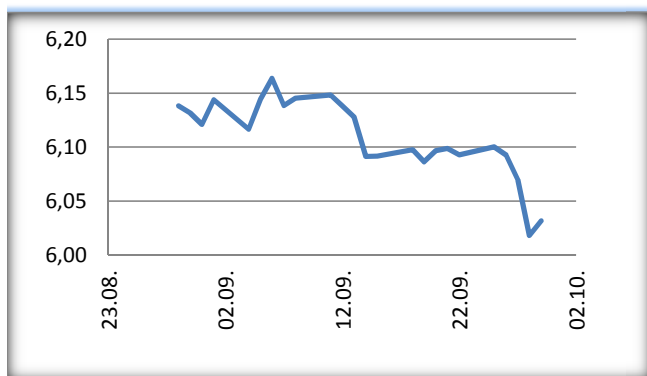
USD/CZK - vývoj za poslední týden



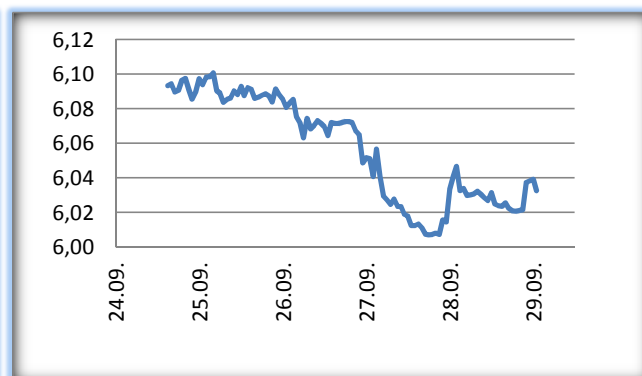
Vývoj PLN/CZK

- Zlotý v tomto týdnu ztrácel. Obchodování koruny vůči zlotému se v tomto týdnu posunulo jen několik haléřů nad hladinu 6 CZK/PLN. Jedná se o nejsilnější hodnoty koruny vůči zlotému od loňského prosince.
- Čím lze zdůvodnit oslabení zlotého v tomto týdnu? Z historických pozorování je zřejmá pozitivní závislost mezi vývojem na eurodolaru a vývojem na měnovém páru EUR/PLN. V případě, že dolar posiluje vůči euru, tak většinou ještě o to více posiluje vůči polskému zlotému. Na posilující dolar jsou obecně citlivější výše úročené měny zemí emerging markets, kam trhy řadí polský zlotý. **Pokud toto vezmeme v potaz, tak oslabení zlotého nemá mnoho společného s polskými ekonomickými fundamenty a to je také důvod, proč v nadcházejících týdnech počítám spíše s posílením zlotého vůči euru.**
- Výsledně v tuto chvíli neočekávám ani výraznější a dlouhodobější posílení koruny pod hladinu 6 CZK/PLN.

PLN/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



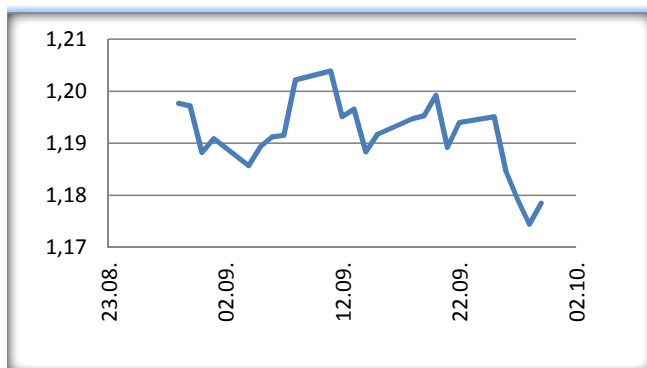
PLN/CZK - vývoj za poslední týden



Vývoj EUR/USD

- Na hlavním měnovém páru euro vůči americkému dolaru v tomto týdnu ztrácelo. V první polovině týdne euro postupně oslabilo až k úrovni 1,171 USD/EUR (měsíční eurové minimum). Ve druhé polovině týdne však část předchozích ztrát smazalo a v pátek dopoledne se obchodovalo kolem úrovně 1,18 USD/EUR.
- Co přesně stálo za oslabením eura v první polovině týdne lze jen spekulovat. **Vzhledem k tomu, že dolar posiloval vůči většině měn, tak důvody je nutné hledat spíše v USA než v eurozóně.** Výsledky německých voleb tak podle mě nebyly hlavním spouštěčem eurových ztrát, podobně jako o něco slabší index Ifo (pokles na 115,2 bodu oproti očekávanému růstu na 116 bodů), který hodnotí náladu mezi německými podniky. Dolaru tak pravděpodobně pomohlo zasedání Fedu z minulého týdne v kombinaci s projevy významných amerických centrálních bankéřů (Yellen, Dudley). Celkově Fed vidí vývoj americké ekonomiky pozitivně a ještě jedno zvýšení úrokových sazeb do konce letošního roku je tak téměř jistotou.
- **Ačkoliv v eurozóně pozorujeme rychlý růst ekonomiky, zvyšující se důvěru mezi podniky a spotřebiteli a klesající nezaměstnanost, tak inflace, alespoň ta vyjádřená indexem spotřebitelských cen, zůstává tlumená.** I předběžný odhad o vývoji inflace v eurozóně za září toto potvrzuje. Spotřebitelské ceny sice meziročně vzrostly o 1,5 %, ale jádrová inflace poklesla na 1,1 %. Rovněž vývoj inflace ve službách, který je dobrým indikátorem poptávkových inflačních tlaků mírně poklesl na 1,5 %. Evropská centrální banka (ECB) však v posledních měsících jasně naznačuje obrát v cyklu velmi uvolněné měnové politiky (i když návrat k normálu bude velmi pozvolný) a předpokládám, že ani zářijová inflace na tom nic nezmění. V horizontu nadcházejících 12 měsíců je tak další posílení eura i nadále pravděpodobnější variantou.

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.
