



## KOMENTÁŘ

20. října 2017, 42.týden

### Klíčové události a ukazatele

- CZ - Ceny průmyslových výrobců v září vzrostly o 0,4 % m/m a o 1,7 % r/r
- DE - Index ekonomického sentimentu ZEW v říjnu vzrostl na 17,6 bodu ze zářijových 17 bodů
- EZ - Spotřebitelské ceny v září vzrostly o 0,4 % m/m, respektive o 1,5 % r/r
- PL - Maloobchodní tržby v září vzrostly o 8,6 % r/r.

### Očekávané události a ukazatele v příštím týdnu

- CZ - Indikátor spotřebitelské a podnikatelské důvěry (říjen)
- DE - Index podnikatelského klimatu Ifo (říjen)
- EZ - Zasedání Evropské centrální banky
- US - Hrubý domácí produkt - předběžný odhad (3. čtvrtletí)

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

Měna BID	Open	Max	Min	Close	Změna	v %
EUR/CZK	25,87	25,89	25,67	25,72	0,16	-0,61%
USD/CZK	21,86	21,95	21,73	21,69	0,17	-0,80%
PLN/CZK	6,061	6,101	6,046	6,073	-0,01	0,20%
GBP/CZK	29,02	29,13	28,53	28,76	0,25	-0,88%
EUR/PLN	4,273	4,281	4,220	4,235	0,04	-0,90%
EUR/USD	1,1844	1,1874	1,1729	1,1849	0,00	0,04%
EUR/HUF	309,00	309,44	307,01	307,62	1,38	-0,45%

#### Predikce vývoje

Měna BID	Aktuální	1M	3M	6M	12M
EUR/CZK	25,72	25,70	25,50	25,50	25,00
USD/CZK	21,69	21,97	21,25	20,90	20,00
PLN/CZK	6,07	6,05	6,04	6,07	6,10
EUR/USD	1,185	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 v posledním týdnu před volbami do Poslanecké sněmovny PČR vůči euru dále posilovala až k úrovni 25,70 CZK/EUR. **Česká měna se tak aktuálně pohybuje na hodnotách, na kterých se nacházela naposledy před 7. listopadem 2013, kdy Česká národní banka (ČNB) zahájila kurzové intervence.**

• S ohledem na konání parlamentních voleb se samozřejmě nabízí otázka, jak bude koruna na výsledek voleb reagovat. Na základě krátkého pohledu do historie se jako nejpravděpodobnější odpověď nabízí, že nijak. Pokud tedy nepočítáme pohyby koruny o několik haléřů nahoru či dolů. Letní aféra kolem tehdejšího ministra financí A. Babiše nechala korunu v klidu. Podobně tomu bylo v roce 2013 při demisi vlády P. Nečase (toho nahradila úřednická vláda v čele s J. Rusnokem, nynějším guvernérem ČNB) i pře demisi vlády M. Topolánka v roce 2009. O v podstatě nulové koruny reakci lze hovořit i v případě výsledků několika posledních parlamentních voleb. **Koruna prostě domácí politiku ignoruje, a pokud nadcházející volby neskončí opravdu nějakým výrazným překvapením, tak se žádných větších pohybů nedočkáme ani nyní.**

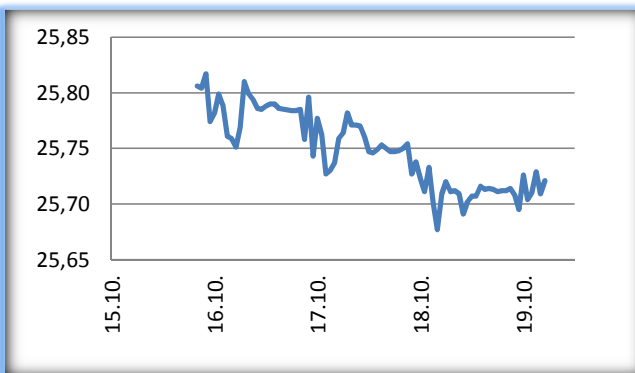
• Jak si ale vysvětlit, že domácí politika nechává korunu lhostejnou, když v okolních zemích jako je Maďarsko či Polsko tamní měny na politický vývoj reagují. Možná odpověď bude v tom, že předchozí české vlády ať již byly více levicové či pravicové se nijak zásadně nevzdálily pomyslnému středu, což se již tak úplně nedá říci o vládách v Maďarsku a v Polsku.

• Lze si tak na základě předchozích informací představit výraznější reakci koruny na výsledek voleb? Určitě nelze vyloučit oslabení koruny v případě, že by po volbách reálně hrozilo např. vyhlášení referenda o setrvání ČR v EU. V tomto případě by mohla koruna opravdu silně oslabit, obzvláště pokud by se jí ve velkém začali zbavovat zahraniční investoři, kteří ji nakupovali v době před ukončením intervenčního režimu. Pravděpodobnost realizace tohoto scénáře je však podle mě jen velmi malá.

### EUR/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



### EUR/CZK - vývoj za poslední týden



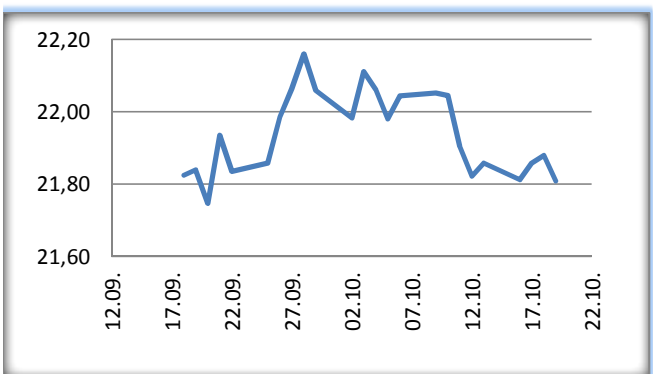
## Vývoj USD/CZK

• Obchodování koruny vůči americkému dolaru v tomto týdnu probíhalo výhradně pod hladinou 22 CZK/USD. Zatímco v první polovině týdne se koruna pohybovala především kolem hladiny 21,90 CZK/USD, tak ve druhé polovině odpoledne posílila až na hodnotu 21,70 CZK/USD. Pro vývoj koruny vůči americkému dolaru bude v příštím týdnu velmi důležité čtvrtěční zasedání Evropské centrální banky.

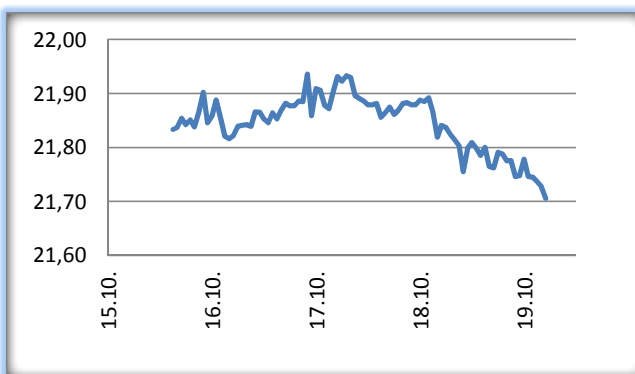
• **V USA bylo v tomto týdnu zveřejněno několik statistik, avšak spíše druhořadého či regionálního charakteru.** Například indexy průmyslové aktivity z okolí New Yorku a Philadelphie naznačují, že se solidní růst průmyslu týká nejen těchto regionů, ale i USA jako celku.

• **Ve čtvrtek večer dolaru mírně pomohla skutečnost, že Senát v USA schválil návrh rozpočtu na fiskální rok 2018.** Tím se tak otevírají dveře daňové reformě prezidenta D. Trumpa, jejíž schválení však bude ještě velmi komplikované. V případě, že bude daňová reforma schválena, se odhaduje v nadcházejících deseti letech výpadek příjmů ve výši 1,5 biliónu dolarů.

### USD/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



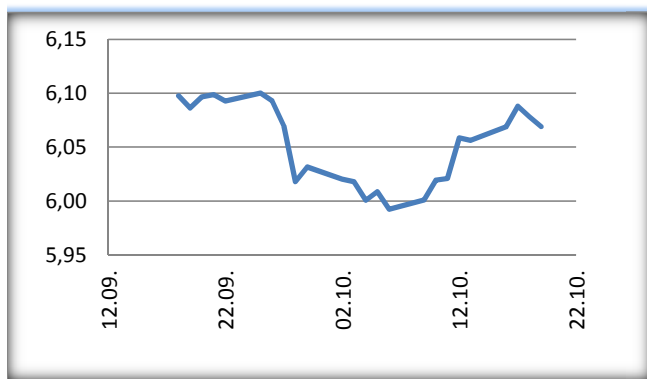
### USD/CZK - vývoj za poslední týden



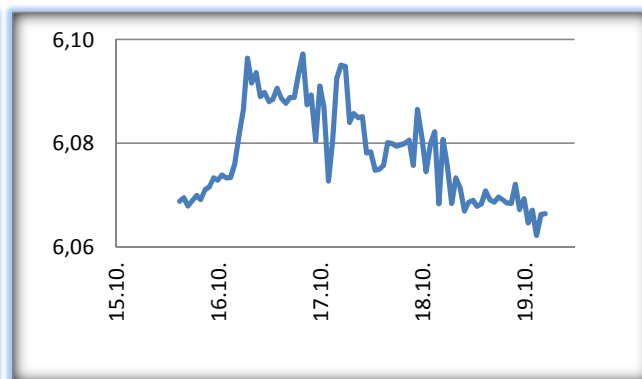
## Vývoj PLN/CZK

- Vůči polskému zlotému koruna na začátku týdne nejprve oslabila k úrovni 6,10 CZK/PLN, ale v dalších dnech pro změnu mírně posilovala až na úroveň 6,06 CZK/PLN (pátek dopoledne).
- Tento týden byl bohatý na data z polské ekonomiky, která ukazují na silný hospodářský růst u našeho severního souseda. Napjatá situace na pracovním trhu se projevila zářijovým růstem mezd (6,0 % r/r) a zaměstnanosti (4,5 % r/r) v soukromém sektoru a výsledně i silným růstem maloobchodních tržeb (8,6 % r/r). Dařilo se rovněž průmyslu, jehož růst činil 4,3 % r/r a jen lehce zaostal za tržními odhady. **Dobrá data z polské ekonomiky by měla být zároveň garantem toho, že by zlotý vůči euru neměl v nejbližších týdnech výrazněji oslabit.**

### PLN/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



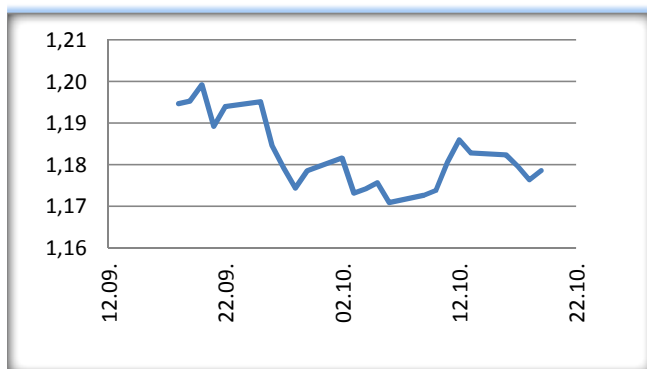
### PLN/CZK - vývoj za poslední týden



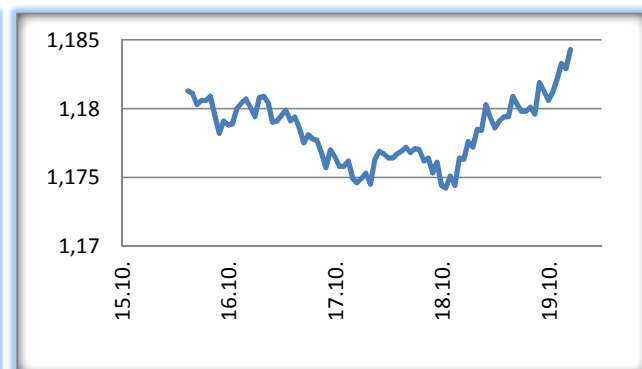
## Vývoj EUR/USD

- Na hlavním měnovém páru se v tomto týdnu obchodovalo zhruba v rozmezí 1,175 - 1,185 USD/EUR. **Klíčovou událostí a zároveň důležitým mezníkem pro eurodolar bude v příštím týdnu čtvrtěční zasedání Evropské centrální banky (ECB).**
- Když se na začátku letošního roku zmiňovala rizika pro hospodářský vývoj v eurozóně, tak jedním z nejčastěji skloňovaných rizik byla politika, konkrétně parlamentní či prezidentské volby v klíčových zemích eurozóny. Výsledek referenda o členství Velké Británie v EU byl tehdy ještě příliš čerstvý. Jak šel čas, tak tato politická rizika postupně odpadávala. V nizozemských parlamentních volbách neuspěl G. Wilders. Prezidentské volby ve Francii vyhrál zastávce těsnější spolupráce v rámci EU E. Macron. Nedávno konané parlamentní volby v Německu vyhrála potřeť za sebou CDU-CSU kancléřky A. Merkelové. Jednoznačně nejsilněji euro přítom reagovalo na dubnovo-květnové volby ve Francii.
- Pokud hledáme důvody posílení eura vůči dolaru v letošním roce, tak na prvním místě je třeba nepochybně zmínit to, že se ECB pomalu vydává cestou normalizace měnové politiky. Druhým dechem je však třeba dodat, že důvěra vyslovená projektu eurozóny napříč zmíněnými zeměmi je pro vývoj eura rovněž velmi důležitá. Paradoxní je, že momentálně politické „komplikace“ přicházejí ze země, o které se v souvislosti s politickým rizikem téměř nemluvalo. Touto zemí je Španělsko, respektive její autonomní společenství Katalánsko. Spory o nezávislost Katalánska se sice zatím projevují primárně na španělských akciových trzích s určitým přesahem na jihoevropské dluhopisy, ale s eurem v podstatě zatím nijak nehýbají. **Pravděpodobně se ani žádných významnějších dopadů na euro od Katalánska nedočkáme, pokud se tedy napětí mezi španělskou centrální vládou a Katalánkem nebude stupňovat a nezavdá příčinu pro podobná pnutí v dalších zemích jako např. v Itálii či v Belgii. Stále se však pohybujeme v hypotetické rovině.**
- Ve zcela konkrétní rovině se naopak pohybujeme v případě ECB, která zasedá již příští týden ve čtvrtek. Prezident ECB M. Draghi na zářijovém zasedání slíbil, že v říjnu budou zveřejněny detaily dalšího vývoje programu tzv. kvantitativního uvolňování (QE). Možných scénářů je hned několik, přičemž nejpravděpodobnější je, že program QE bude prodloužen o dalších šest až devět měsíců, tzn. až do září 2018 s měsíčním objemem nakupovaných cenných papírů ve výši 25 – 40 mld. eur při zachování úrokových sazeb na současných hodnotách.

### 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.

---