



## KOMENTÁŘ

21. dubna 2017, 16. týden

### Klíčové události a ukazatele

- CZ - Koruna se ve čtvrtek vrátila vůči euru k hladině 27 CZK/EUR
- EZ - Index nákupních manažerů PMI v dubnu podle předběžného odhadu vzrostl na 56,7 bodu
- FR - Reálnou šanci na úspěch mají v 1. kole prezidentských voleb čtyři kandidáti
- PL - Průmyslová produkce v březnu vzrostla o 11,1 % r/r

### Očekávané události a ukazatele v příštím týdnu

- CZ - Důvěra podniků a spotřebitelů v domácí ekonomiku (duben)
- DE - Index podnikatelského klimatu Ifo (duben)
- EZ - Zasedání Evropské centrální banky
- US - Objednávky zboží dlouhodobé spotřeby (březen)

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

Měna BID	Open	Max	Min	Close	Změna	v %
EUR/CZK	26,65	27,03	26,63	26,93	-0,29	1,07%
USD/CZK	25,12	25,17	24,91	25,16	-0,04	0,16%
PLN/CZK	6,282	6,337	6,262	6,302	-0,02	0,32%
GBP/CZK	31,41	32,25	31,35	32,09	-0,67	2,09%
EUR/PLN	4,239	4,277	4,227	4,263	-0,02	0,56%
EUR/USD	1,0616	1,0777	1,0600	1,0705	-0,01	0,83%
EUR/HUF	312,41	314,14	312,09	313,89	-1,48	0,47%

#### Predikce vývoje

Měna BID	Aktuální	1M	3M	6M	12M
EUR/CZK	26,93	26,50	26,00	26,00	25,70
USD/CZK	25,16	24,77	24,30	24,07	23,36
PLN/CZK	6,30	6,24	6,12	6,19	6,19
EUR/USD	1,071	1,07	1,07	1,08	1,10

### 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	4.5.	0,05	0,05	0,05	0,25
ECB	27.4.	0,00	0,00	0,00	0,00
FED	3.5.	1,00	1,00	1,25	1,50

## Vývoj EUR/CZK

• Dva týdny stačily k tomu, aby se koruna vůči euru vrátila zpět k hladině 27 CZK/EUR, tj. k hladině nad kterou Česká národní banka (ČNB) intervencemi držela korunu téměř tři a půl roku. Česká měna oslabovala po celý tento týden, pokud nepočítáme Velikonoční pondělí. **Hladiny 27 CZK/EUR dosáhla během čtvrtečního odpoledne a těsně pod 27 se koruna pohybovala i během pátku.**

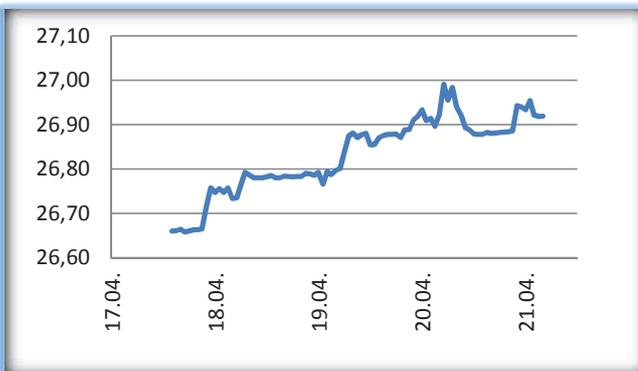
• Co stálo za oslabením koruny a jejím návratu na intervenční 27? (1) Pokud se podíváme na domácí ekonomická data, tak ve čtvrtku byly zveřejněny březnové ceny výrobců, kde především ceny v průmyslu zůstaly za odhady (oproti únoru v průmyslu ceny dokonce o 0,1 % poklesly). Tato statistika však měla vždy jen mizivý dopad na kurz koruny a nelze tedy ani nyní předpokládat, že by byla impulsem k oslabení české měny. V týdnu bylo zveřejněno ještě několik statistik z domácí ekonomiky (vývoj dovozních a vývozních cen nebo dluh vládních institucí za loňský rok), ale i jejich dopad na kurz koruny byl zcela nevýznamný. (2) Koruna mohla oslabovat v důsledku nejistoty ohledně výsledku prezidentských voleb ve Francii. Pokud se podíváme na vývoj dalších středoevropských měn (forint a zlotý), tak i ty během týdne ztrácely a důvodem mohla být právě zmíněná Francie. Na druhou stranu euro v tomto týdnu vůči euru spíše posilovalo, stejně jako francouzské dluhopisy na krátkých i dlouhých splatnostech. Ani francouzské volby tak neposkytují jednoznačný důvod pro oslabení koruny.

• **Nejpravděpodobněji se tak jeví možnost č. 3 – oslabení koruny s ohledem na uzavírání částí dlouhých korunových pozic s tím, že různí investoři mají také různě dlouhý investiční horizont a část z nich mohla být zklamána tím, že koruna po ukončení kurzového závazku neposílila tak výrazně.** Pokud vezmeme v úvahu, že ČNB jen v 1. čtvrtletí letošního roku nakoupila eura za zhruba 43 miliard eur, tak se nám zde pro nadcházející týdny a měsíce rýsuje potenciálně velký nesoulad mezi nabídkou korun a poptávkou po korunách. To může výsledně vyústit v poměrně velké turbulence koruny. To, že by se období po ukončení kurzového závazku obešlo zcela bez výraznějších výkyvů, je podle mě i nadále velmi nepravděpodobné.

### EUR/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



### EUR/CZK - vývoj za poslední týden



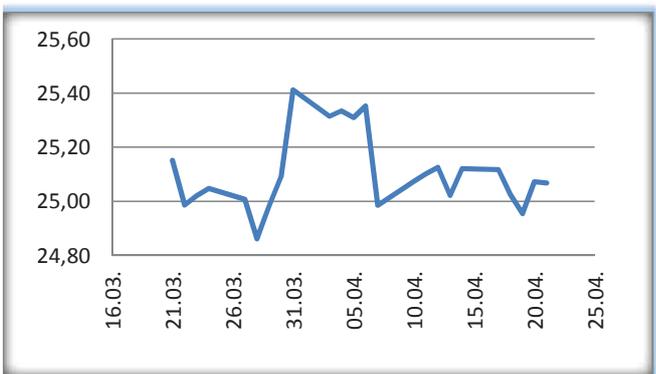
## Vývoj USD/CZK

• Vzhledem ke skutečnosti, že koruna vůči euru v tomto týdnu oslabovala, tak nedokázala posílit ani vůči americkému dolaru. Během týdne se obchodovalo zhruba v hranicích 24,95 – 25,15 CZK/USD.

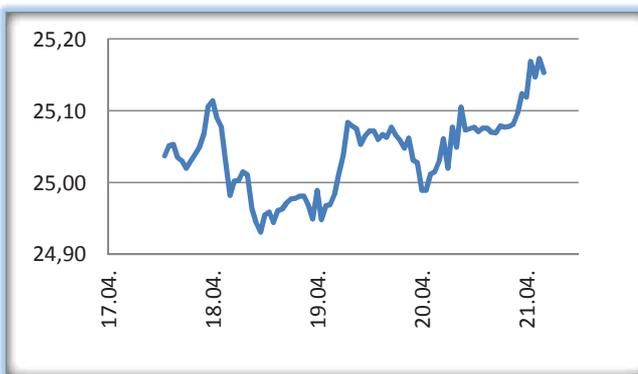
• **Z pohledu ekonomických statistik v USA nebyl tento týden tak zajímavý jako první polovina dubna. Zveřejněny byly statistiky, na které většinou dolar výrazněji nereaguje.** Za určité zklamání lze označit čtvrtletní data z pracovního trhu – mírný nárůst žádostí o podporu v nezaměstnanosti na 244 tis. a pokles dubnového indexu z okolí Philadelphie, který mapuje náladu mezi průmyslovými podniky v tomto regionu.

• Na začátku příštího týdne bude hrát prim výsledek francouzských prezidentských voleb (1. kolo) a případné pohyby koruny, pokud se rozjede větší volatilita české měny. Příští týden již zároveň nabídne důležitější statistiky z USA.

### USD/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



### USD/CZK - vývoj za poslední týden



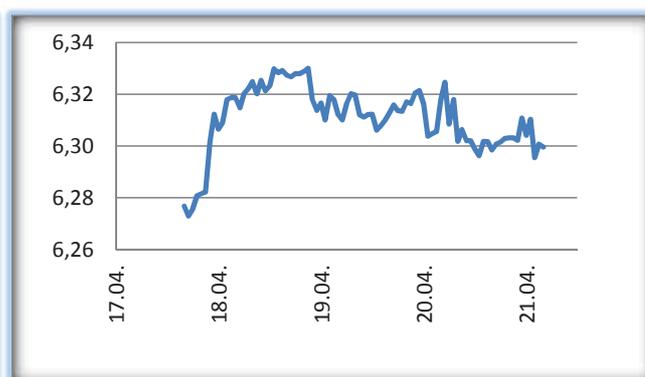
## Vývoj PLN/CZK

- Zlotému se v tomto týdnu příliš nedařilo a vůči euru oslabil na téměř měsíční minimum (4,28 PLN/EUR). Vzhledem k tomu, že i koruna vůči euru oslabovala, tak se i obchodování koruny vůči zlotému odehrávalo především lehce nad hladinou 6,30 CZK/PLN.
- Zlotý si vůči euru připsal ztráty navzdory velmi silným číslům z polské ekonomiky. Ve středu zveřejněný meziroční růst mezd v soukromém sektoru v březnu činil 5,2 % a zaměstnanost se zvýšila o 4,5 %. Rekordně nízká nezaměstnanost a stále vysoká poptávka po nových zaměstnancích se odráží do mzdového vývoje. **Na druhé straně se růst mezd a expanzivní fiskální politika polské vlády promítá do rostoucí spotřeby domácností. O silné poptávce spotřebitelů ostatně svědčí březnový růst maloobchodních tržeb o 9,7 %.** V březnu se však dařilo i průmyslu – meziroční růst produkce o 11,1 % a stavebnictví s růstem o 17,2 %. Silné březnové statistiky by se měly promítnout i do rychlejšího růstu polské ekonomiky za 1. čtvrtletí letošního roku. Na druhou stranu ani velmi silná březnová čísla by neměla změnit názor v Polské centrální bance (NBP) ohledně zvyšování úrokových sazeb v letošním roce. Inflation zůstává totiž i nadále umírněná.

### PLN/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



### PLN/CZK - vývoj za poslední týden



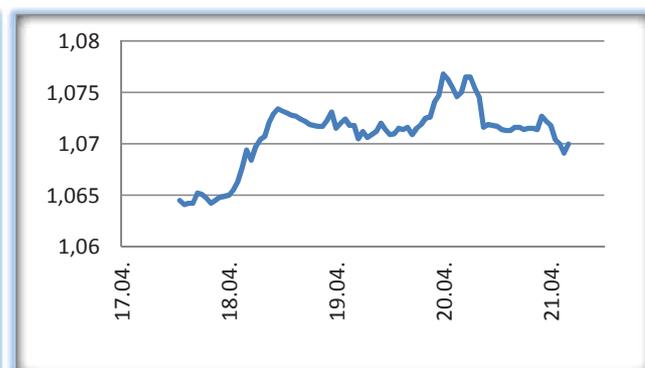
## Vývoj EUR/USD

- Na hlavním měnovém páru euro v úterý vůči dolaru posílilo nad hladinu 1,07 USD/EUR a nad touto úrovní se obchodovalo i po zbytek týdne s výjimkou pátečního odpoledne. Ve čtvrtek se dokonce euro krátce podívalo na úroveň 1,077 USD/EUR, kde se nacházelo naposledy na konci března.
- Vývoj eura v tomto týdnu je do určité míry překvapivý a to vzhledem k tomu, že již tuto neděli (23. 4.) proběhne ve Francii 1. kolo prezidentských voleb a není vůbec jasné, kteří dva kandidáti se dostanou do 2. kola, které proběhne o dva týdny později v neděli 7. května. Podle posledních průzkumů je favoritem E. Macron, těsně následovaný M. Le Pen a dále opět jen těsně F. Fillonem a J. L. Mélenchonem. Výsledně se však do 2. kola může dostat každý ze zmíněných čtyř kandidátů, **přičemž pro kurz eura je jednoznačně nejrizikovější kombinace M. Le Pen aj. L. Mélenchona, tj. silně pravicového a silně levicového kandidáta. Právě tato kombinace by mohla znamenat, že se nakonec M. Le Pen stane francouzskou prezidentkou a začne realizovat svůj předvolební program, ve kterém slibuje např. vystoupení Francie z eurozóny a návrat k franku (pokud by k tomu opravdu došlo, znamenalo by to s velkou pravděpodobností rozpad eurozóny).** Pokud tedy do 2. kola postoupí Le Pen a Mélenchon, můžeme být po víkendu svědky prudkého oslabení společné evropské měny. Tuto kombinaci totiž trh dost zřetelně podceňuje. Naopak jakákoliv jiná kombinace výsledku 1. kola by byla pro euro pravděpodobně neutrální, případně mírně pozitivní (Macron a Fillon).
- Pokud se podíváme na v tomto týdnu zveřejněná ekonomická data, tak na základě indexu PMI (předstihový indikátor) je současná hospodářská situace ve Francii nejlepší za posledních šest let. V dubnu se dále zlepšila situace jak mezi průmyslovými podniky tak podniky ve službách. Hospodářská situace ve Francii tak i na základě PMI není zdaleka tak špatná, jak se snaží Francouzům namluvit někteří kandidáti na post francouzského prezidenta.

### 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.

---