



KOMENTÁŘ

18. srpna 2017, 33. týden

Klíčové události a ukazatele

- CZ - Domácí ekonomika ve 2. čtvrtletí vzrostla o 2,3 % mezičtvrtletně a o 4,5 % meziročně
- EZ - Ekonomika eurozóny ve 2. čtvrtletí zrychlila na 0,6 % mezičtvrtletně a 2,2 % meziročně
- PL - Polská ekonomika ve 2. čtvrtletí vzrostla o 1,1 % mezičtvrtletně a o 3,9 % meziročně
- US - Maloobchodní tržby v červenci vzrostly o 0,6 % m/m

Očekávané události a ukazatele v příštím týdnu

- CZ - Konjunkturální průzkum (srpen)
- DE - Index podnikatelské důvěry Ifo (srpen)
- EZ - Indexy PMI - předběžné odhady (srpen)
- US - Objednávky zboží dlouhodobé spotřeby (červenec)

Měnové kurzy (vývoj v tomto týdnu) a Predikce vývoje

Měna BID	Open	Max	Min	Close	Změna	v %
EUR/CZK	26,14	26,18	26,01	26,09	0,05	-0,20%
USD/CZK	22,13	22,37	22,07	22,22	-0,09	0,41%
PLN/CZK	6,099	6,121	6,075	6,096	0,00	-0,05%
GBP/CZK	28,74	28,82	28,47	28,61	0,13	-0,46%
EUR/PLN	4,283	4,295	4,251	4,274	0,01	-0,23%
EUR/USD	1,1819	1,1846	1,1661	1,1739	0,01	-0,68%
EUR/HUF	305,45	305,96	303,21	303,40	2,05	-0,68%

Predikce vývoje

Měna BID	Aktuální	1M	3M	6M	12M
EUR/CZK	26,09	26,00	25,70	25,50	25,50
USD/CZK	22,22	22,61	22,35	21,79	21,25
PLN/CZK	6,10	6,15	6,12	6,14	6,22
EUR/USD	1,174	1,15	1,15	1,17	1,20

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

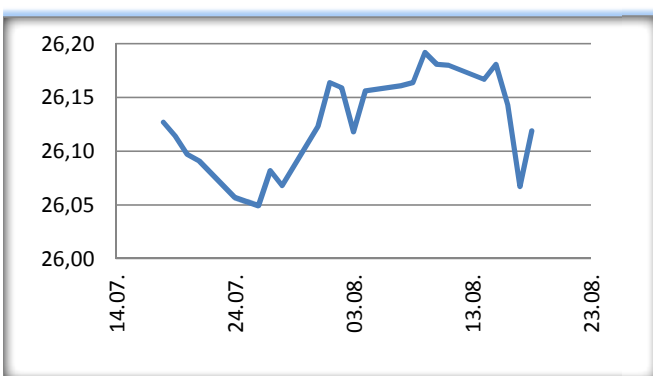
Banka	Datum	Aktuální	3M	6M	12M
ČNB	27.9.	0,25	0,25	0,25	0,50
ECB	7.9.	0,00	0,00	0,00	0,25
FED	20.9.	1,25	1,25	1,50	1,75

Vývoj EUR/CZK

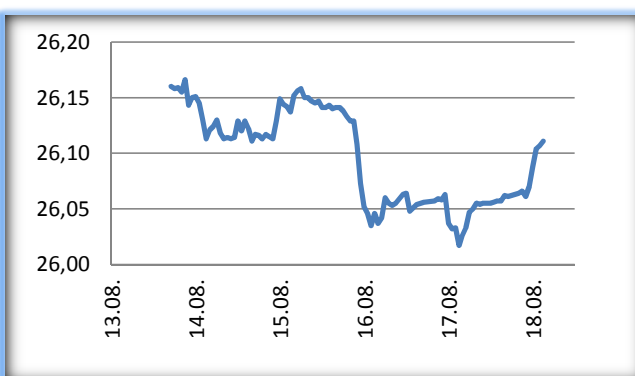
• Koruna se v tomto týdnu vrátila zpět k úrovni 26 CZK/EUR, když impulsem k jejímu posílení byl středěční odhad růstu české ekonomiky ve 2. čtvrtletí. Ani růst hrubého domácího produktu (HDP) o 2,3 % mezičtvrtletně a o 4,5 % meziročně však nestačil k tomu, aby koruna zamířila pod hladinu 26 CZK/EUR a otestovala maxima z předminulého týdne. Vlastně se ani není čemu divit. Výraznější posílení koruny by pravděpodobně opět část investorů mohla využít k uzavření dlouhých korunových pozic. Výraznější posílení koruny by pravděpodobně rovněž znamenalo, že Česká národní banka (ČNB) nebude spěchat se zvyšováním úrokových sazeb. Na druhé straně pro nějaké zásadnější oslabení koruny aktuálně s ohledem na velmi dobrou výkonnost české ekonomiky rovněž není důvod. **Z toho vyplývá, že pohyby koruny vůči euru v okolí hladiny 26 jsou pro nejbližší týdny tou nejpravděpodobnější variantou.**

• Klíčovou statistikou v tomto týdnu byl předběžný odhad HDP za 2. čtvrtletí letošního roku. **To, že HDP poroste velmi slušným tempem, bylo z dílčích statistik zřejmé, avšak s mezičtvrtletním růstem o 2,3 % a meziročním o 4,5 % se přeci jen nepočítalo.** Co bylo klíčem k tak silnému růstu ekonomiky lze nyní jen spekulovat vzhledem k tomu, že struktura HDP bude zveřejněna až po zpřesněním odhadu k 1. září. Překvapení se může skrývat na straně investic a silné spotřeby domácností a na nabídkové straně kromě tradičně silného příspěvku zpracovatelského průmyslu pravděpodobně i hodně pomohly služby. Specifikem 2. čtvrtletí a možná výsledně i hlavním důvodem tak vysokého růstu HDP byl významně rozdílný počet pracovních dnů (4 dny méně oproti 1. čtvrtletí i oproti 2. čtvrtletí 2016) – Český statistický úřad totiž samozřejmě data o HDP sezónně a kalendářně očišťuje. V každém případě je nyní velmi pravděpodobné, že se růst HDP za celý letošní rok bude pohybovat v rozmezí 3,5 % - 4 %.

EUR/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



EUR/CZK - vývoj za poslední týden



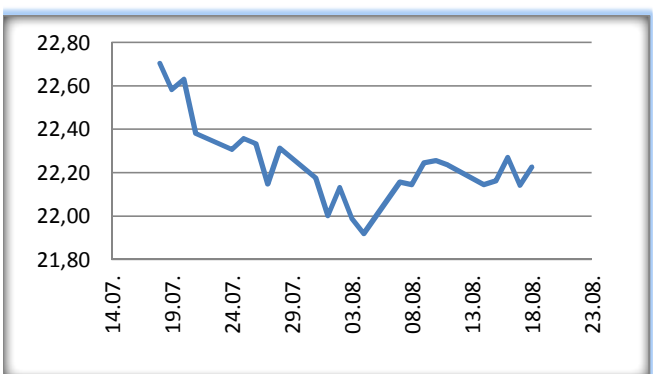
Vývoj USD/CZK

• Obchodování koruny vůči americkému dolaru v tomto týdnu probíhalo v rozmezí 22,10 – 22,40 CZK/USD. Zatímco červenec lze jednoznačně označit jako období, kdy se obchodovalo jasným směrem (posilování koruny), tak pro poslední dva týdny je charakteristické tzv. obchodování do strany. **Ve vzduchu tak stále visí pomyslný otazník nad tím, zda se koruna v nejbližších týdnech vrátí zpět pod hladinu 22 CZK/USD, či zda proběhne výraznější korekce a koruna vůči dolaru naopak oslabí.**

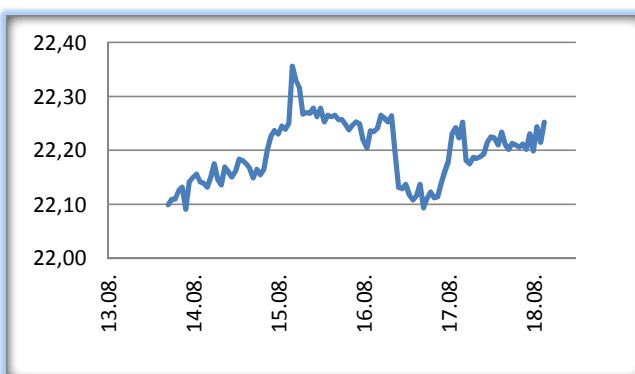
• Dolaru v tomto týdnu pomáhala poměrně pozitivní čísla z americké ekonomiky. Zde mám na mysli především silný růst červencových maloobchodních tržeb. Vzhledem k tomu, že do růstu americké ekonomiky výrazně promlouvá spotřeba domácností, tak se jednalo o zprávu podporující dolar, který díky tomu také posílil. Na druhé straně ve středu večer dolar oslabil po zveřejnění zápisu z červencového zasedání Americké centrální banky (Fed). Trh si všiml především té skutečnosti, že se řada členů Fedu dívá s nedůvěrou na slabší růst inflace, který by mohl vyústit ve zpomalení procesu zvyšování úrokových sazeb. **Kromě inflace zápis poskytl celkem jasnou odpověď, že snižování bilance Fedu (tzv. kvantitativní utahování) bude velmi pravděpodobně oznámeno v září, s tím, že začne od října.**

• Ohledně nejbližšího vývoje dolaru panují i nadále velké otazníky. Na jedné straně je zřejmé, že po oslabení dolaru by měla přijít určitá korekce, tj. posílení dolaru. Na druhé straně, na eurodolaru, který je klíčový i pro vývoj koruny vůči dolaru, zatím stále není vidět jasný signál o nejbližším vývoji (dolar v tomto týdnu pod hladinu 1,17 USD/EUR na delší dobu posílit nedokázal, avšak to samé platí o euru s hladinou 1,18).

USD/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



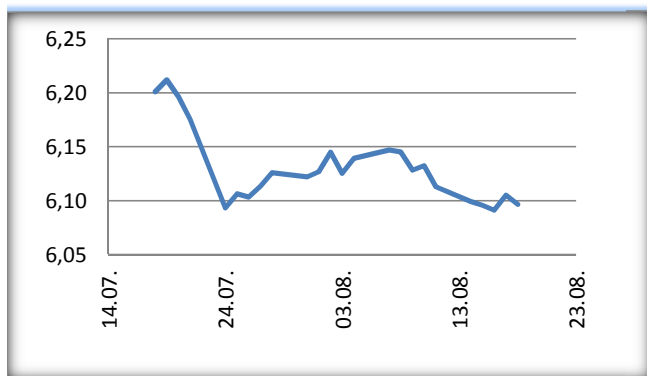
USD/CZK - vývoj za poslední týden



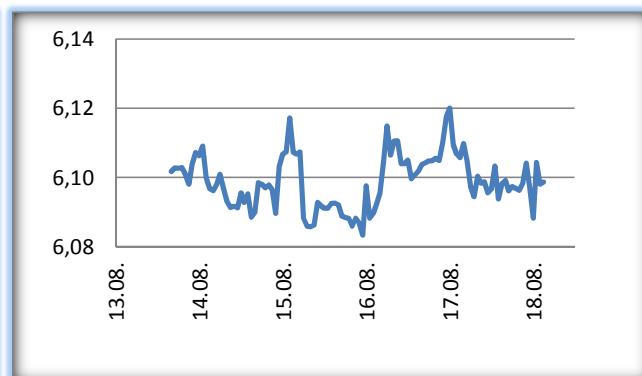
Vývoj PLN/CZK

- Obchodování koruny vůči polskému zlotému v tomto týdnu probíhalo především v širším okolí hladiny 6,10 CZK/PLN. Zlotý, podobně jako koruna, ve středu těžil ze zveřejnění odhadu růstu polské ekonomiky ve 2. čtvrtletí. V pátek dopoledne naopak zlotý ztrácel a to pravděpodobně s ohledem oslabení rizikových aktiv (teroristické útoky ve Španělsku).
- Důležitou statistikou tohoto týdne byl středěční odhad výkonu polské ekonomiky za 2. čtvrtletí. Růst hrubého domácího produktu (HDP) o 1,1 % mezičtvrtletně a o 3,9 % meziročně potvrdil pokračující silný růst tamní ekonomiky. **Podobně jako v ČR byla pravděpodobně hlavním motorem růstu spotřeba domácností, ačkoliv opět stejně jako v ČR detailní čísla ještě zveřejněna nebyla.**

PLN/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



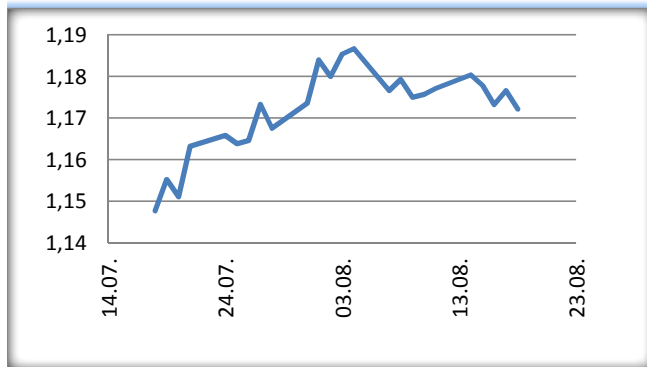
PLN/CZK - vývoj za poslední týden



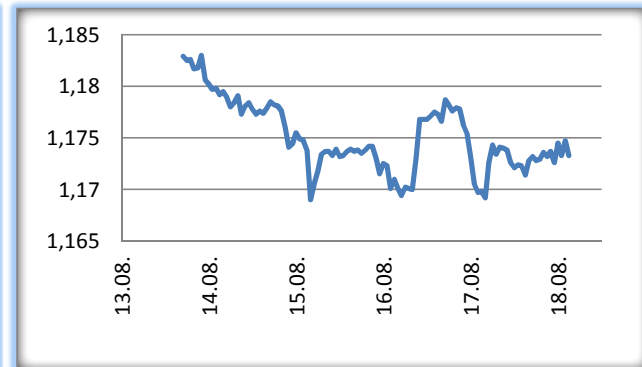
Vývoj EUR/USD

- Obchodování na hlavním měnovém páru v tomto týdnu lze s trochou nadsázky nazvat bojem o hladinu 1,17 USD/EUR. Specifikem na finančních trzích je skutečnost, že si tržní účastníci pamatují důležitou úroveň, u kterých se potom obchodování po nějakou dobu odehrává. Důležitou úrovní byla a je v tomto směru právě hladina 1,17 USD/EUR (v posledních 2,5 letech to bylo maximum eura vůči dolaru). **Poté, co euro v závěru července posílilo nad zmíněných 1,17, tak nyní tato úroveň slouží jako indikátor toho, zda euro bude v nejbližších týdnech spíše dále posilovat, či zda dojde ke korekci a euro naopak oslabí.**
- Posilování eura z posledních měsíců je přitom především odrazem velmi solidního růstu evropské ekonomiky, který v červnu ocenila Evropská centrální banka (ECB) tím, že avizovala obrát v cyklu měnové politiky (návrat k normalizaci měnové politiky). Jinak řečeno, velmi uvolněná měnová politika se zápornými a nulovými úrokovými sazbami a programem kvantitativního uvolňování (QE) se pomalu blíží ke konci. Důležité je slovo pomalu, protože ECB s normalizací rozhodně spěchat nebude. Rychlé ukončení programu QE a rychlé zvyšování úrokových sazeb by se totiž okamžitě promítlo do posílení eura vůči dolaru a tím pádem by bylo pro ECB i obtížnější dostát svému inflačnímu závazku (meziroční růst inflace v eurozóně těsně pod 2 %).
- Ostatně, že se posílení eura evropským centrálním bankéřům příliš nezamlouvá, lze vyčíst i ze zápisu z červencového zasedání ECB. Pokud by mělo tak výrazné posilování eura jako v posledních dvou měsících pokračovat i nadále, tak by to znamenalo i výrazně obtížnější návrat inflace ke 2 %. **Z toho vyplývá, že se ECB pokusí být na nadcházejících zasedáních velmi opatrná, co se týče ústupu z uvolněné měnové politiky. Otázkou je, zda to bude stačit na to, aby euro dále neposilovalo.**

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.
