



## KOMENTÁŘ

22. června 2018, 25. týden

### Klíčové události a ukazatele

- CZ - Ceny v průmyslu v květnu vzrostly o 1,0 % m/m a 1,5 % r/r
- EZ - Souhrnný index PMI v červnu podle předběžného odhadu vzrostl na 54,8 z květnových 54,1 bodu
- EZ - Podle M. Draghiho (ECB) bude normalizace měnové politiky postupovat velmi pozvolna
- PL - Průmyslová produkce v květnu vzrostla o 5,4 % r/r

### Očekávané události a ukazatele v příštím týdnu

- CZ - Zasedání bankovní rady České národní banky
- DE - Index ekonomického sentimentu Ifo (červen)
- EZ - Index spotřebitelských cen (červen) - předběžný odhad
- US - Objednávky zboží dlouhodobé spotřeby (květen)

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

Měna BID	Open	Max	Min	Close	Změna	v %
EUR/CZK	25,66	25,98	25,66	25,79	-0,13	0,51%
USD/CZK	22,13	22,54	22,06	22,13	0,00	0,00%
PLN/CZK	5,983	6,006	5,958	5,978	0,01	-0,09%
GBP/CZK	29,35	29,63	29,29	29,39	-0,04	0,13%
EUR/PLN	4,276	4,332	4,275	4,312	-0,04	0,84%
EUR/USD	1,1594	1,1675	1,1508	1,1653	-0,01	0,51%
EUR/HUF	322,30	326,38	321,53	323,73	-1,43	0,44%

#### Predikce vývoje

Měna BID	Aktuální	1M	3M	6M	12M
EUR/CZK	25,79	25,50	25,10	24,90	24,50
USD/CZK	22,13	21,79	21,09	20,41	19,60
PLN/CZK	5,98	5,93	5,98	6,00	5,98
EUR/USD	1,165	1,17	1,19	1,22	1,25

### Úrokové sazby

#### Fixing úrokových sazeb

Typ sazby	1W	1M	3M	6M	12 M
PRIBOR	0,77	0,82	0,93	1,01	1,15
LIBOR USD	1,9824	2,0911	2,3351	2,5044	2,7703
EURIBOR	-0,378	-0,370	-0,323	-0,268	-0,182

#### Další jednání CB o úrokových sazbách a očekávání

Banka	Datum	Aktuální	3M	6M	12M
ČNB	27.6.	0,75	1,00	1,25	1,50
ECB	26.7.	0,00	0,00	0,00	0,25
FED	1.8.	2,00	2,25	2,50	2,75

## Vývoj EUR/CZK

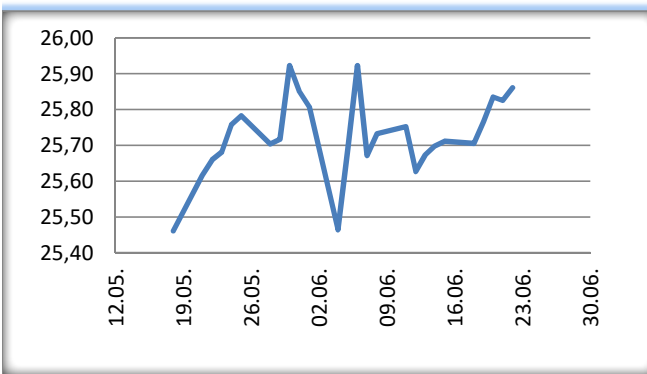
• Koruna se po větší část tohoto týdne nacházela vůči euru pod prodejním tlakem, který ve čtvrtek dopoledne vyústil krátkodobým oslabením koruny těsně pod hladinu 26 CZK/EUR, na letošní korunové minimum. Českou měnu v tomto týdnu významně ovlivňoval negativní sentiment na finančních trzích, zatímco domácí faktory zůstaly upozaděny. To se může částečně změnit v příštím týdnu, kdy ve středu (27/6) zasedá bankovní rada České národní banky (ČNB).

• V posledních týdnech se zvýšila pravděpodobnost, že bankovní rada ČNB zvýší úrokové sazby již na nadcházejícím červnovém zasedání. Zatímco z nastíněného vývoje úrokových sazeb 3M PRIBOR připadá zvýšení sazeb až na přelom roku, tak rozhovory s centrálními bankéři naznačily, že se stále větší část bankovní rady přiklání k výrazně dřívějšímu růstu úrokových sazeb. **Osobně tak vidím červnové zvýšení hlavní úrokové sazby o 0,25procentního bodu na 1,00 % jako o něco pravděpodobnější variantu, než že ČNB se sazbami hýbat nebude.**

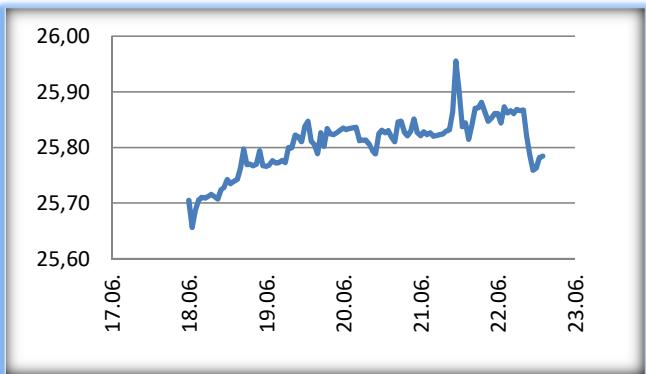
• Předpoklad zvýšení sazeb má však i svá rizika. Otázkou je, zda se na červnovém zasedání najde dostačený počet zastánců zvýšení úrokových sazeb, obzvláště když se zasedání nezúčastní M. Hampl, momentálně největší „jestřáb“ v bankovní radě. Z dalších členů budou V. Benda a T. Nidetzký pravděpodobně hlasovat pro zvýšení sazeb a pomyslným jazýčkem na vahách tak nejspíše bude hlas guvernéra J. Rusnoka. Dále je nutné vzít v potaz i to, že se drtívá většina rozhovorů o měnové politice s členy bankovní rady ČNB uskutečnila před červnovým zasedáním Evropské centrální banky, na kterém evropská instituce oddálila první možné zvýšení sazeb až na 3. čtvrtletí 2019. A v neposlední řadě i zvětšující se vlna obchodního protekcionismu nabádá ohledně utahování měnové politiky k opatrnosti.

• **A jaké jsou ve zkratce důvody, proč podle mě bankovní rada zvýšení sazeb přeci jen schválí. V první řadě je nutné zmínit slabší kurz koruny vůči euru oproti makroekonomické prognóze ČNB a přehřívající se pracovní trh s téměř dvouciferným růstem nominálních mezd a rekordně nízkou nezaměstnaností.** Předchází dva argumenty by měly převážit nad skutečností, že domácí ekonomika letos pravděpodobně zpomalí o něco více, než uvádí prognóza ČNB. Problém by naopak neměl být se spotřebitelskou inflací, která v květnu zamířila nad 2 % a jejíž jádrová složka se v letošním roce stabilně nachází těsně pod 2 %.

### EUR/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



### EUR/CZK - vývoj za poslední týden

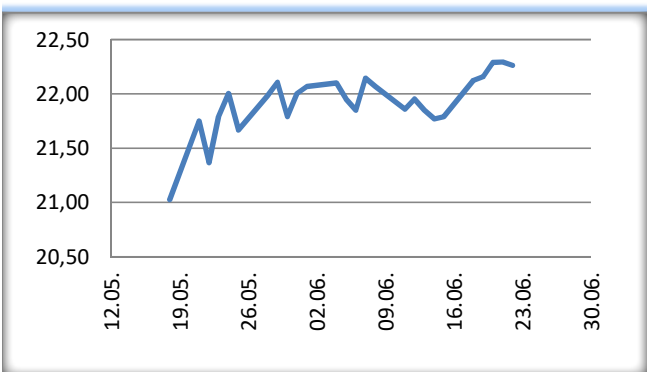


## Vývoj USD/CZK

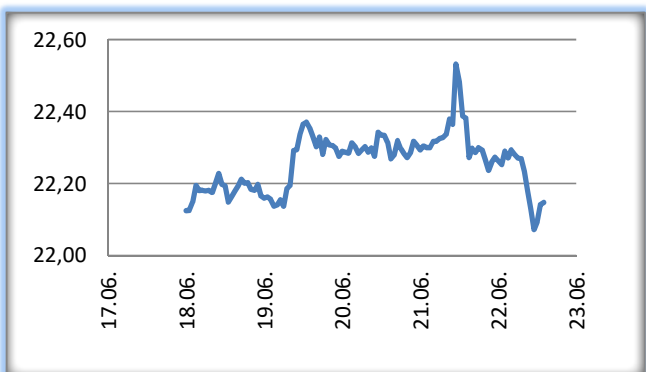
• Koruna v první polovině tohoto týdne vůči americkému dolaru oslabovala a ve čtvrtek dopoledne se krátce podívala nad hladinu 22,50 CZK/USD (letošní minimum koruny). Od čtvrtečního dopoledne se však situace zcela obrátila a koruna začala předchozí ztráty rychle smazávat. V pátek zkraya odpoledne se kurz nacházel těsně nad hladinou 22,10 CZK/USD.

• To, co v loňském roce vypadalo jako plané plašení, začalo na začátku letošního roku dostávat konkrétnější obrysy a nyní se stává realitou. Ano, **naplno se rozjíždí spirála obchodního protekcionismu, a to primárně mezi USA a Čínou.** V této souvislosti lze dokonce mluvit o začátku obchodní války. Špatnou zprávou navíc je, že podobný vývoj nelze úplně vyloučit ani mezi USA a EU.

### USD/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



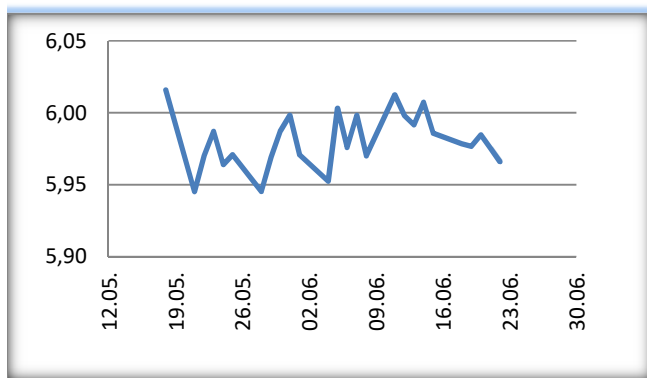
### USD/CZK - vývoj za poslední týden



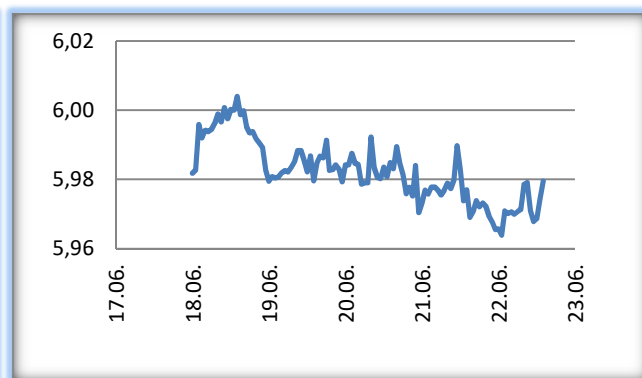
## Vývoj PLN/CZK

- Středoevropské měny byly v tomto týdnu pod prodejním tlakem a oslabovaly jak vůči euru, tak vůči americkému dolaru. Co se týče měnového páru koruny vůči polskému zlotému, tak česká měna v průběhu týdne posílila a obchodování se přesunulo pod hranici 6 CZK/PLN. **Koruna je přeci jen o něco méně citlivá na negativní sentiment na finančních trzích než maďarský forint, či zmíněný zlotý.**
- Tento týden byl v Polsku poměrně bohatý na nová data z tamní ekonomiky. V souhrnu byla zveřejněna velmi solidní čísla, která naznačují, že růst polské ekonomiky ve 2. čtvrtletí letošního roku bude i nadále silný. V květnu pokračoval téměř 4 % růst zaměstnanosti a 7 % růst mezd. V kombinaci s květnovým růstem maloobchodních tržeb o 7,6 % lze i nadále počítat se silným příspěvkem spotřeby domácností do HDP. Situace na polském pracovním trhu sice nevykazuje tak extrémní známky přehřívání jako je to v případě toho českého, avšak nedostatek zaměstnanců a tlak na mzdy je více jak evidentní i u našeho severního souseda.
- Průmyslová produkce v květnu vzrostla meziročně o 5,4 % a stavební produkce o více jak 20 %. **Právě stavebnictví by mohlo ve druhé polovině roku částečně kompenzovat zpomalení průmyslu.** A výsledně v květnu zrychlil i růst cen v průmyslu na 2,8 %, za čímž stál jak slabší zlotý, tak zdražení ropy na světových trzích. Jak jsem však psal na začátku, tak žádná ze zmíněných statistik neměla výsledně na kurz zlotého významnější vliv a polská měna byla plně ve vleku negativního vývoje na trzích emerging markets.

### PLN/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



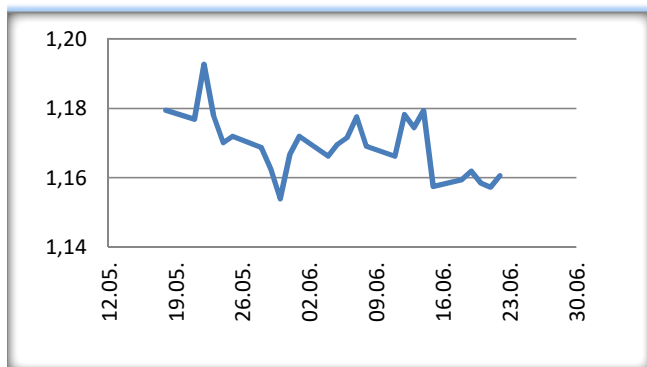
### PLN/CZK - vývoj za poslední týden



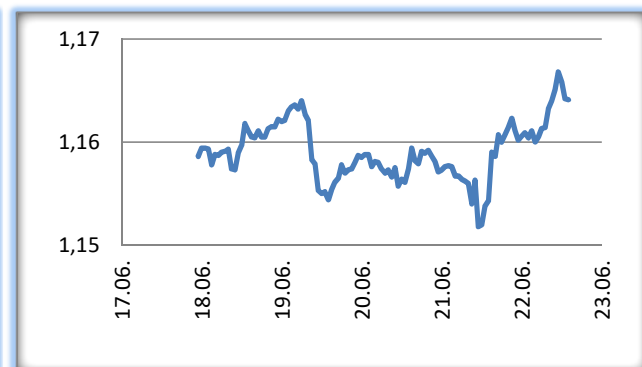
## Vývoj EUR/USD

- Na hlavním měnovém páru se v první polovině týdne obchodovalo především kolem hladiny 1,16 USD/EUR a s postupem času stále častěji pod hladinou 1,16. Ve čtvrtek dopoledne se dolar neúspěšně pokusil prolomit úroveň 1,15 USD/EUR, což se mu však nepovedlo. Čtvrteční odpoledne a pátek byly následně naopak ve znamení posilování společné evropské měny. V pátek zkrraje odpoledne se kurz nacházel na úrovni 1,165 USD/EUR.
- **Konference centrálních bankéřů v portugalské Sintře podle předpokladů nepřinesla žádné extrémně silné prohlášení jako před rokem, kdy zde prezident Evropské centrální banky (ECB) M. Draghi oznámil konec uvolněné měnové politiky ECB a návrat k její normalizaci.** Od Dragiho letos naopak zaznělo, že ECB bude makroekonomickou situaci v eurozóně důkladně monitorovat, než přistoupí k prvnímu zvýšení úrokových sazeb. Vzhledem k tomu, že Draghimu končí mandát prezidenta ECB k 31. říjnu 2019, tak nelze vyloučit, že se zvýšení sazeb v této funkci nedočká. Na druhé straně by se Draghi určitě nezlobil, pokud by se do historie ECB zapsal nejen jako ten, který se velkou měrou zasloužil o překonání existenční krize eurozóny v roce 2012, ale i jako ten kdo vyvedl eurozónu z finanční a hospodářské nejistoty (zvýšení úrokových sazeb lze totiž chápat jako definitivní potvrzení ukončení období nejistoty).
- V pátek zveřejněný souhrnný index PMI v červnu vzrostl na 54,8 bodu oproti květnovému 54,1 bodu. Za růstem souhrnného indexu stálo zlepšení v sektoru služeb, zatímco situace ve zpracovatelském průmyslu se dále mírně zhoršila. **V každém případě PMI ukazuje na další zpomalení evropské ekonomiky ve 2. čtvrtletí letošního roku.**

### 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.

---