



## KOMENTÁŘ

6. října 2017, 40. týden

### Klíčové události a ukazatele

**CZ - Koruna v tomto týdnu posílila a zamířila pod hladinu 26 CZK/EUR**

**DE - Průmyslové objednávky v srpnu vzrostly o 7,8 % r/r**

**PL - Polská centrální banka ponechala hlavní úrokovou sazbu na hodnotě 1,50 %**

**US - Míra nezaměstnanosti v září poklesla na 4,2 %, avšak v ekonomice bylo 33 tis. pracovních míst**

### Očekávané události a ukazatele v příštím týdnu

**CZ - Průmyslová produkce (srpen)**

**CZ - Index spotřebitelských cen (září)**

**DE - Průmyslová produkce (srpen)**

**US - Index spotřebitelských cen (září)**

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

Měna BID	Open	Max	Min	Close	Změna	v %
EUR/CZK	25,95	26,03	25,78	25,83	0,13	-0,50%
USD/CZK	21,99	22,17	21,90	22,07	-0,08	0,35%
PLN/CZK	6,020	6,048	5,989	5,990	0,03	-0,51%
GBP/CZK	29,43	29,53	28,76	28,83	0,60	-2,09%
EUR/PLN	4,299	4,324	4,292	4,305	-0,01	0,13%
EUR/USD	1,1790	1,1826	1,1684	1,1696	0,01	-0,80%
EUR/HUF	310,76	312,46	310,07	312,27	-1,51	0,48%

#### Predikce vývoje

Měna BID	Aktuální	1M	3M	6M	12M
EUR/CZK	25,83	25,70	25,50	25,50	25,00
USD/CZK	22,07	21,97	21,25	20,90	20,00
PLN/CZK	5,99	6,05	6,04	6,07	6,10
EUR/USD	1,170	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

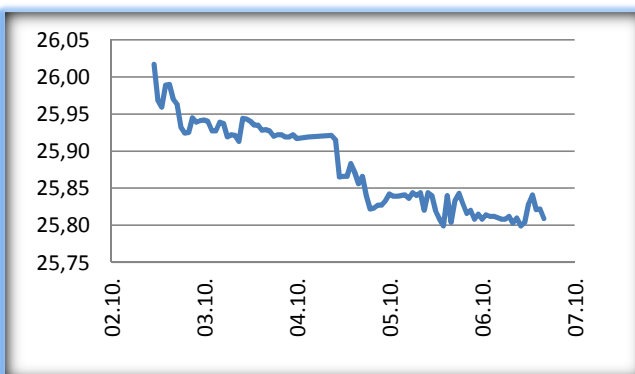
## Vývoj EUR/CZK

- Koruně se zkraje října dařilo, když vůči euru posílila hlouběji pod hladinu 26 CZK/EUR. Obchodovalo se především v rozmezí 25,80 – 26 CZK/EUR. Aktuálně se koruna nachází na nejsilnějších hodnotách od 13. listopadu 2013, kdy Česká národní banka (ČNB) spustila tzv. kurzový závazek.
- Posilování koruny lze odůvodnit výsledkem zasedání bankovní rady ČNB z minulého týdne a pozitivními údaji z české ekonomiky. ČNB sice na zářijovém zasedání úrokové sazby nezvýšila, ale dala jasně najevo, že zvýšení sazeb v listopadu je v podstatě hotovou věcí. **Dnes (6/10) zveřejněný zápis ze zářijového zasedání ČNB ukázal, že ze sedmičlenné bankovní rady hlasovali pro zvýšení sazeb M. Hampl, V. Benda a M. Mora.**
- Od ČNB lze navíc s ohledem na silný růst české ekonomiky, akcelerující mzdy a více jak dvouprocentní inflaci očekávat další zvyšování sazeb i v roce 2018. Dvojit až trojit zvýšení sazeb v souhrnu o 0,50 až 0,75 procentního bodu je v roce 2018 reálné.
- Minimálně do listopadového zasedání ČNB tak nelze vyloučit pokračující posilování koruny vůči euru, když dalším impulsem k jejímu posílení mohou být lepší domácí ekonomická data, která budou zveřejněna na začátku příštího týdne. Důležitými úrovněmi jsou 25,70, případně až 25,50 CZK/EUR.

### EUR/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



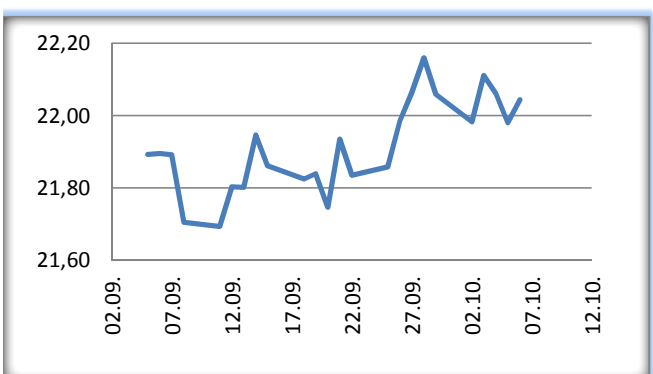
### EUR/CZK - vývoj za poslední týden



## Vývoj USD/CZK

- Koruna v tomto týdnu posilovala i vůči americkému dolaru a to především v jeho první polovině. Obchodování se přesunulo z pondělních 22,10 na středečních 21,90 CZK/USD. Během čtvrtku se však koruna vrátila zpět nad hladinu 22 CZK/USD. **Posilování koruny vůči euru se samozřejmě promítá i do obchodování s dolarem, každopádně stěžejní dopad na kurz koruny k dolaru má vývoj na EURUSD.**
- Na začátku roku 2018 to budou již čtyři roky, co byla do funkce předsedy Rady guvernérů Federálního rezervního systému (Fed) uvedena J. Yellen, která nahradila ve funkci B. Bernankeho. Vzhledem k tomu, že jmenování je na dobu čtyř let, tak to znamená, že zkraje příštího roku buď J. Yellen v této funkci skončí nebo bude jmenována opět. Výsadu jmenovat předsedu má prezident USA, tzn. D. Trump, který ještě na začátku letošního roku tvrdil, že J. Yellen znovu jmenovat rozhodně nebude. V dalších měsících však již tak kritický k první ženě v této funkci nebyl a J. Yellen má stále šanci být jmenována na další čtyřleté období. Kromě J. Yellen je dalších kandidátů na funkci předsedy ještě šest. Nový nebo v případě, že by byla vybrána J. Yellen, staronový předseda, bude oznámen během října.
- A proč zde věnuji tolik pozornosti právě osobě v čele Fedu? **Předseda Fedu má totiž poměrně velké pravomoci a může ovlivnit další vývoj měnové politiky Fedu. D. Trump se přitom netajil tím, že by v čele Fedu uvítal někoho, kdo nebude tak tlačít na zvyšování sazeb a to J. Yellen tak úplně není.** Pokud bude do čela Fedu nakonec dosazena ekonomickou hantýrkou tzv. holubice (osoba, která není příznivcem zvyšování sazeb), tak to může být pro dolar důvodem k oslabení.

### USD/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



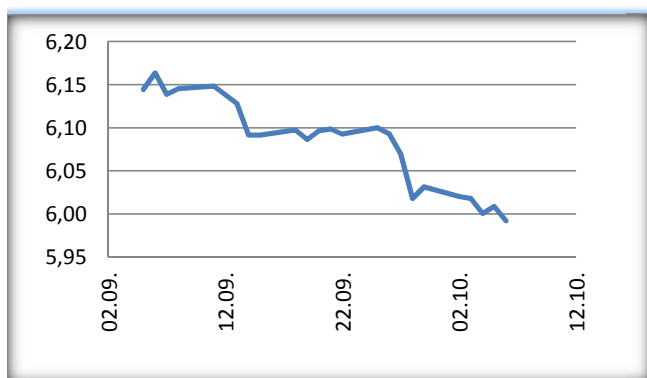
### USD/CZK - vývoj za poslední týden



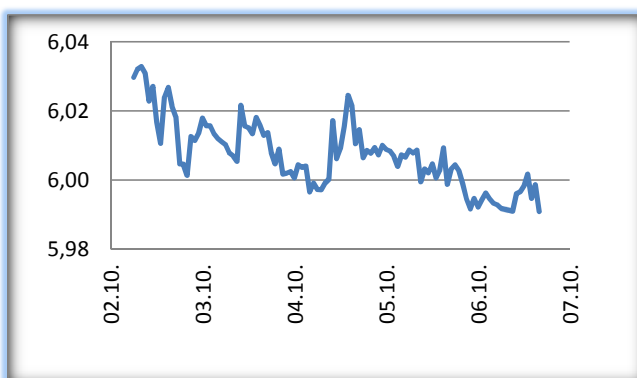
## Vývoj PLN/CZK

- Obchodování koruny vůči polskému zlotému v tomto týdnu i nadále probíhalo především těsně nad a následně i pod hladinou 6 CZK/PLN. Pokud vezmu v potaz to, že oslabení zlotého nemá mnoho společného s polskými ekonomickými fundamenty, tak v nadcházejících týdnech nevidím příliš prostoru pro další ztráty polské měny.
- V tomto týdnu opět po měsíci zasedala v Polsku tamní centrální banka (NBP). Vzhledem ke skutečnosti, že podle předběžného odhadu spotřebitelská inflace v září zrychlila na 2,2 %, bylo toto zasedání sledováno s větším napětím než obvykle. **Otázkou bylo, zda NBP přeci jen nezmění svůj postoj nezvyšovat úrokové sazby minimálně do poloviny roku 2018 a nepřijde s možností zvýšit sazby již v první polovině příštího roku. Kdo něco takového očekával, však musel být zklamán. NBP totiž vyšší inflaci v září vnímá především jako pouhý výkyv směrem nahoru.**
- NBP přítom na pracovním trhu stále nevidí významnější inflační tlaky, když mzdy sice rostou poměrně slušným tempem, ale nedochází k tak prudké akceleraci jako např. v ČR nebo v Maďarsku. Zde se však sluší napsat zatím, protože co není, může být. Hospodářská situace v Polsku je v mnoha ohledech podobná té ČR a bylo by s podivem, kdyby i v Polsku nezačaly mzdy a tím pádem i domácí inflační tlaky zrychlovat.

### PLN/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



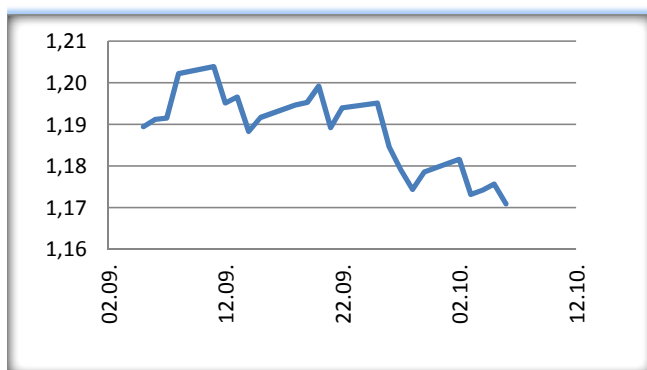
### PLN/CZK - vývoj za poslední týden



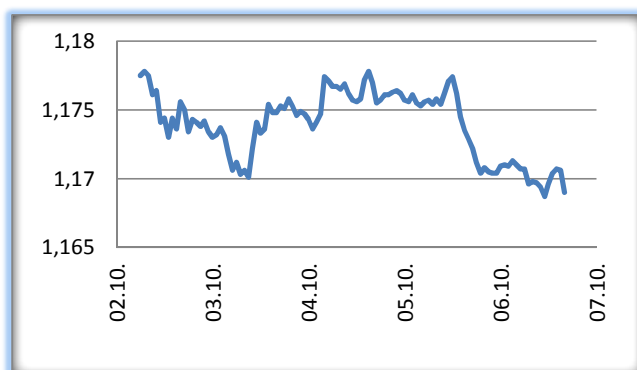
## Vývoj EUR/USD

- Na hlavním měnovém páru euro vůči americkému dolaru v tomto týdnu mírně oslabovalo, avšak výraznější ztráty eura byly limitovány hladinou 1,17 USD/EUR. Z týdenního nadhledu se obchodovalo převážně v pásmu 1,17 – 1,18 USD/EUR. Kde vlastně hledat důvody oslabení eura? V tomto týdnu se sice často mluví o Katalánsku, ale dovolím si tvrdit, že tento „španělský“ region nechává euro v klidu. Euro totiž oslabuje již pár týdnů, zatímco Katalánsko je čerstvý problém a v tomto týdnu jsme žádné výrazné oslabení eura neviděli. **Jednoznačně větší váhu tak přisuzují skutečnosti, že Fed (Americká centrální banka) velmi pravděpodobně ještě jednou letos zvýší úrokové sazby + trojí zvýšení sazeb v roce 2018 je také reálné. A oslabení eura lze připsat i technickým faktorům (výrazně překoupené euro u hladiny 1,20 USD/EUR).**
- Za ztrátami eura můžeme výsledně hledat i Evropskou centrální banku (ECB). Na zasedání v září prezident ECB prohlásil, že v říjnu budou zveřejněny detaily k dalšímu pokračování programu kvantitativního uvolňování (QE), respektive dojde pravděpodobně ke snížení objemu vykupovaných aktiv od začátku roku 2018. Následně se však objevily informace, že více informací k QE bude zveřejněno až v prosinci. V každém případě ze zářijového zápisu ECB vyplývá, že se o dalším osudu QE v září diskutovalo a je otázkou zda se bude v říjnu také jen diskutovat nebo zda centrální bankéři dospějí i k rozhodnutí co s QE dále.
- Každý první pátek v měsíci jsou v USA zveřejňována data z tamního pracovního trhu. Vazba pracovní trh – inflace – měnová politika Fedu je velmi silná a proto i statistiky o tvorbě nových pracovních míst a míře nezaměstnanosti vyvolávají pravidelně výrazné turbulence na těch měnových párech, kde vystupuje americký dolar. **Statistiky z pracovního trhu za září jsou však hodně specifické a to vzhledem k přírodním katastrofám na jihu a jihovýchodě USA. Proto i na pokles nezaměstnanosti na 4,2 % a úbytek pracovních míst o 33 tis. je nutno nahlížet touto optikou.**

### 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.

---