



KOMENTÁŘ K VÝVOJI FINANČNÍCH TRHŮ

22. 6. - 26. 6. 2015

Klíčové události a ukazatele tohoto týdne

- CZ - ČNB ponechala v platnosti kurzový závazek na hladině 27 CZK/EUR
- CZ - Index důvěry v domácí ekonomiku v červnu vzrostl o 1,7 bodu m/m
- EZ - Index nákupních manažerů v průmyslu PMI v červnu vzrostl na 54,1 bodu
- US - Objednávky zboží dlouhodobé spotřeby v květnu poklesly o 1,8 % m/m

Očekávané události a ukazatele příštího týdne

- CZ - Index nákupních manažerů v průmyslu PMI
- EZ - Index spotřebitelských cen (odhad)
- EZ - Index PMI (finální)
- US - Data z pracovního trhu (Míra nezaměstnanosti, NFP)

Měnové kurzy (vývoj v tomto týdnu) a Predikce vývoje

Měna BID	Open	Max	Min	Close	Změna	v %
EUR/CZK	27,17	27,28	27,15	27,22	-0,05	0,20%
USD/CZK	23,93	24,44	23,83	24,29	-0,36	1,49%
PLN/CZK	6,499	6,549	6,499	6,517	-0,02	0,28%
GBP/CZK	37,95	38,38	37,72	38,29	-0,33	0,87%
EUR/PLN	4,174	4,184	4,150	4,166	0,01	-0,19%
EUR/USD	1,1382	1,1410	1,1134	1,1198	0,02	-1,64%
EUR/HUF	312,63	313,80	308,62	312,40	0,23	-0,07%

Predikce vývoje

Měna BID	Aktuální	1M	3M	6M	12M
EUR/CZK	27,22	27,50	27,50	27,50	28,00
USD/CZK	24,29	25,00	25,00	23,91	23,33
PLN/CZK	6,52	6,88	7,05	7,05	7,00
EUR/USD	1,120	1,10	1,10	1,15	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

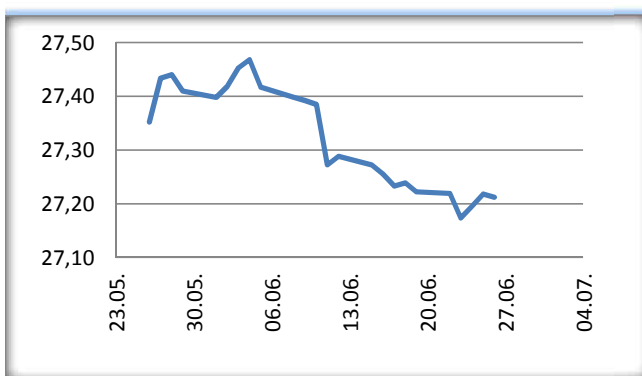
Další jednání CB o úrokových sazbách a očekávání

Banka	Datum	Aktuální	3M	6M	12M
ČNB	6.8.	0,05	0,05	0,05	0,05
ECB	16.7.	0,05	0,05	0,05	0,05
FED	29.7.	0,25	0,25	0,50	0,75

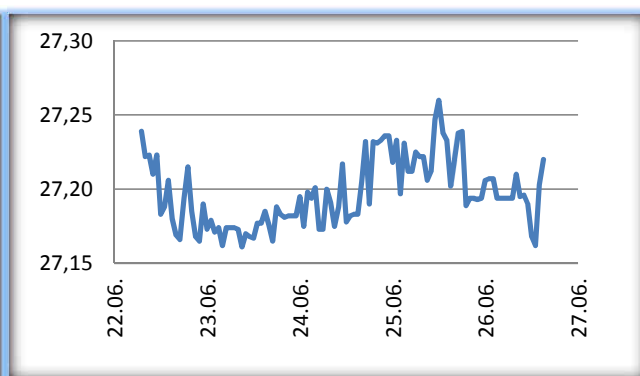
Vývoj EUR/CZK

- Koruna se v tomto týdnu vůči euru pohybovala převážně v rozmezí 27,20 – 27,30 CZK/EUR. Výjimkou však nebyly ani kotace pod úroveň hladiny 27,20. I závěr června tak byl na tomto měnovém páru ve znamení klidného obchodování s nízkou volatilitou a malými denními pohyby.
- Hlavní událostí tohoto týdne bylo čtvrtěční zasedání bankovní rady České národní banky (ČNB). Hned na úvod je třeba zmínit, že toto zasedání neslibovalo žádné zajímavé kroky centrálních bankéřů, což se ostatně následně potvrdilo. **Hlavní úroková sazba zůstala beze změny na úrovni 0,05 % a růstu této sazby se podle mě nedočkáme dříve než v roce 2017. Rovněž se závazkem intervenovat proti posílení koruny na úrovni 27 CZK/EUR ČNB nijak nehýbala a jako nejbližší termín ukončení intervenčního režimu se tak nadále jeví druhá polovina roku 2016.**
- **Co jsem však od zasedání očekával, bylo, že se ČNB výrazněji vymezí proti současnému kurzu koruny, který se nachází jen 20 haléřů od intervenční hladiny 27 CZK/EUR. Tento předpoklad se však nepotvrdil. Jediné co ČNB v tomto směru podnikla, bylo, že zmínila korunu jako protiinflační faktor stávající prognózy inflace.** Oproti tomu již jako protiinflační faktor neuvedla slabší růst mezd, z čehož vyplývá, že ČNB začíná být spokojena s vývojem situace na pracovním trhu, včetně mzdového růstu.
- Kromě zasedání ČNB stály v tomto týdnu za pozornost i indikátory důvěry. V červnu došlo k růstu důvěry v průmyslu, ve službách, v obchodu i mezi spotřebiteli. Jen v případě stavebnictví došlo k mírnému poklesu. **Důležité je, že nálada v domácí ekonomice je i nadále nejvyšší za posledních několik let. Mezi podnikateli je důvěra nejvyšší od r. 2011, mezi spotřebiteli dokonce od r. 2007.**
- Ve výhledu na kurz koruny k euru se nic nemění. Výraznějšímu posílení koruny brání intervenční hranice 27 CZK/EUR. Na druhé straně, na základě domácího ekonomického vývoje, se jen těžko hledají důvody k tomu, aby koruna oslabila k úrovni 28 CZK/EUR. Obchodování v rozmezí 27,20 – 27,50 je tak i pro červenec tou nejpravděpodobnější variantou.

EUR/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



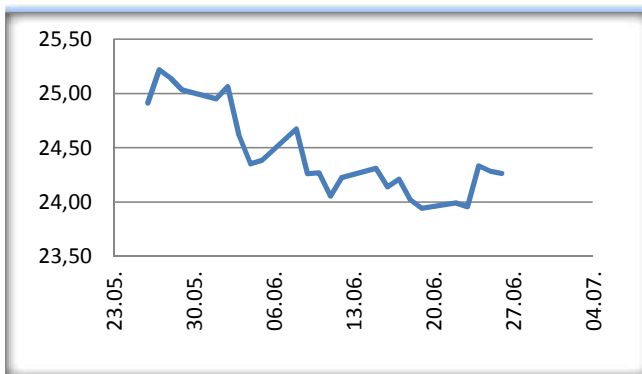
EUR/CZK - vývoj za poslední týden



Vývoj USD/CZK

- Vůči americkému dolaru koruna v tomto týdnu oslabila a vrátila se zpět nad hladinu 24 CZK/USD. Klíčovým dnem bylo z tohoto pohledu úterý, kdy koruna odezdala téměř 40 haléřů.
- V tomto týdnu byla v USA zveřejněna řada zajímavých ekonomických dat, avšak výrazně se do obchodování skrz eurodolar promítla nekončící vyjednávání ohledně Řecka. Z důležitých makroekonomických dat stály určitě za zmínku objednávky zboží dlouhodobé spotřeby, které signalizují, jak moc americké podniky investují. Od začátku letošního roku byly objednávky zboží spíše zklamáním, což se ostatně promítlo i ve výsledku amerického HDP za 1. čtvrtletí letošního roku (HDP v tomto týdnu po revizi poklesl o 0,2 %). Co se týče aktuálních květnových objednávek, tak i ty lze hodnotit smíšeně. **Na jedné straně sice objednávky očištěné o dopravní prostředky vzrostly o 0,5 % m/m, avšak předchozí dubnový výsledek byl revidován dolů. Objednávky bez očištění potom v květnu poklesly. Pozitivně naopak vyzněla květnová data z trhu nemovitostí a osobní spotřebě amerických domácností.**
- Obchodování koruny k dolaru je v posledních týdnech především o hledání směru. Jakým směrem se tak bude koruna k dolaru v červenci ubírat je nyní čistá loterie a jedinou jistotou je, že pohyby koruny budou spíše větší než menší. Klíčovými hladinami jsou úrovně 23,80 a 25,30 a 26,00 CZK/USD.

USD/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



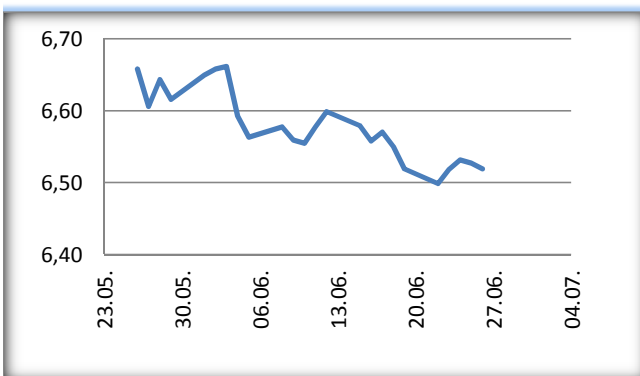
USD/CZK - vývoj za poslední týden



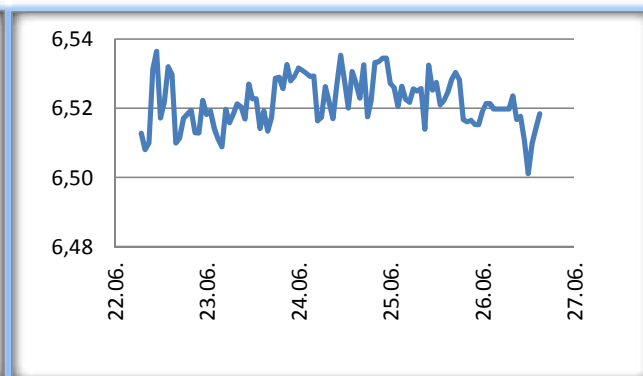
Vývoj PLN/CZK

- Vůči polskému zlotému probíhalo obchodování po celý týden v pásmu 6,50 – 6,55 CZK/PLN.
- Tento týden nebyl příliš bohatý na data z polské ekonomiky a jedinou významnější statistikou byla květnová míra nezaměstnanosti. Situace na polském pracovním trhu se podobně jako v případě Česka v poslední době výrazně zlepšuje. Míra nezaměstnanosti v květnu poklesla na 10,8 %, což je sice oproti Česku vysoké číslo, na druhé straně se jedná o nejnižší číslo od roku 2009. **Silný je v Polsku i nárůst nových pracovních pozic, kterých je dokonce nejvíce od r. 2007. Pozitivní vývoj na pracovním trhu by se měl promítat do růstu spotřeby domácností a tím pádem i růstu HDP v nadcházejících čtvrtletích.**
- Nadále platí, že oslabení zlotého z posledních týdnů považují spíše za přechodnou záležitost. Vzhledem k současnému kurzu polské centrální banky (NBP), která zatím neplánuje další snížení úrokových sazeb je pravděpodobné, že zlotý začne posilovat a to nejen vůči euru, ale samozřejmě i vůči koruně (směr hladina 7 CZK/PLN).

PLN/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



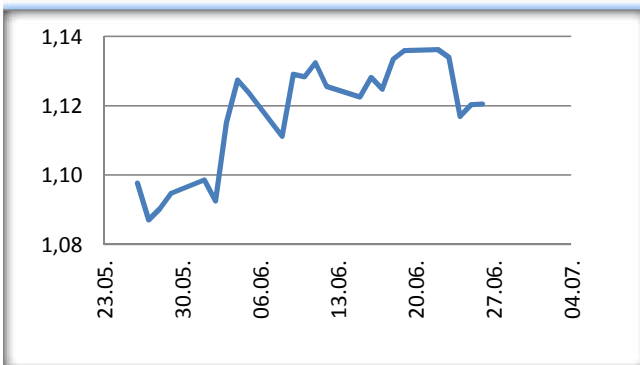
PLN/CZK - vývoj za poslední týden



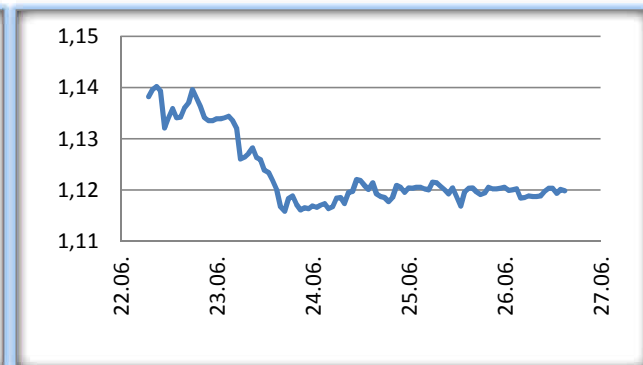
Vývoj EUR/USD

- Euru se v tomto týdnu nedařilo a vůči americkému dolaru oslabilo. Zatímco ještě v pondělí se kurz nacházel až na úrovni 1,14 USD/EUR, tak ve druhé polovině týdne se obchodování odehrávalo především kolem hladiny 1,12 USD/EUR. **Vzhledem k tomu jak se vyvíjela a stále vyvíjí situace kolem Řecka, byly ztráty eura v týdnu v tomto kontextu jen minimální. To svědčí o tom, že finanční trh stále většinově věří v dohodu Řecka s věřiteli a rovněž, že případný bankrot Řecka by možná nevyvolal zdaleka tak silnou odezvu na trzích jak se obecně předpokládá.**
- V tomto týdnu byla sice zveřejněna řada zajímavých dat z eurozóny, avšak prim hrálo vyjednávání o podobě reformy mezi Řeckem a jeho věřiteli. Krátce ke statistikám. Pozitivně překvapily indexy nákupních manažerů PMI z jednotlivých evropských zemí, což se v souhrnu projevilo i ve výsledku za celou eurozónu (červnový růst indexu na 54,1 bodu). Očekávání naopak nenaplnil německý Ifo index s poklesem na 107,4 bodu.
- Hlavní slovo však mělo Řecko. V souhrnu lze poslední vývoj ohledně Řecka charakterizovat v několika bodech. (1) Nekonečná vyjednávání ohledně podoby úsporných opatření nekončí. Dohody stále nebylo dosaženo a jednat by se tak mělo i o tomto víkendu. (2) Hlavním sporným bodem je podoba úsporných opatření. Zjednodušeně. Zatímco řecká strana se snaží jít cestou efektivnějšího výběru a zvyšování daní (DPH, DPPO) při minimálních změnách v otázce penzí a věku odchodu do důchodu, tak Mezinárodní měnový fond požaduje opačné kroky, tj. pokles státních výdajů ve formě důchodové reformy, krácení penzí a výdajů na obranu. (3) Řecké banky jsou nyní zcela závislé na financování od Evropské centrální banky (ECB) a stále častěji se skloňuje slovo kapitálové kontroly. Ty mohou mít mnoho podob. V případě Řecka by se pravděpodobně jednalo o zmrazení výběru z bank a jen omezená možnost převodu peněz z Řecka do zahraničí. (4) **A jaké je pro Řecko vlastně řešení? Jen jediné – bankrot spojený s odpuštěním většiny dluhů a návrat zpět k drachmě. Pokud totiž hledáme skutečný zdroj problémů jihoevropské země, je jím právě společná evropská měna.**
- Obchodování eura k dolaru je v posledních týdnech především o hledání směru. Jakým směrem se tak bude euro k dolaru na konci června a na začátku července ubírat, je nyní čistá loterie a samozřejmě závisí na tom, jak se vyvine situace kolem Řecka a jaká budou chodit data z USA (již v příštím týdnu budou zveřejněna červnové statistiky z pracovního trhu). Jedinou jistotou tak nyní je, že pohyby eura budou spíše větší než menší. Klíčovými hladinami zůstávají úrovně 1,08 a 1,15 USD/EUR.

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.
