



## Klíčové události a ukazatele

**UK** - V referendu o setrvání Velké Británie v EU se téměř 52 % voličů vyslovilo pro vystoupení z EU

**CZ** - Důvěra v domácí ekonomiku v červnu mírně poklesla na 93,5 bodu

**DE** - Index Ifo v červnu vzrostl na 108,7 bodu

**US** - Objednávky zboží dlouhodobé spotřeby v květnu poklesly o 2,2 % m/m

## Očekávané události a ukazatele příštího týdne

**CZ** - Zasedání bankovní rady ČNB

**CZ** - Index nákupních manažerů PMI

**EZ** - Index spotřebitelských cen - předběžný odhad

**US** - Spotřebitelská důvěra

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

| Měna BID | Open   | Max    | Min    | Close  | Změna | v %    |
|----------|--------|--------|--------|--------|-------|--------|
| EUR/CZK  | 27,04  | 27,20  | 26,88  | 27,12  | -0,08 | 0,30%  |
| USD/CZK  | 23,88  | 24,83  | 23,66  | 24,43  | -0,55 | 2,25%  |
| PLN/CZK  | 6,118  | 6,238  | 5,910  | 6,117  | 0,00  | -0,03% |
| GBP/CZK  | 34,92  | 35,56  | 32,53  | 33,50  | 1,42  | -4,23% |
| EUR/PLN  | 4,429  | 4,539  | 4,334  | 4,505  | -0,08 | 1,68%  |
| EUR/USD  | 1,1315 | 1,1432 | 1,0909 | 1,1094 | 0,02  | -1,99% |
| EUR/HUF  | 313,70 | 321,84 | 311,77 | 315,97 | -2,27 | 0,72%  |

### Predikce vývoje

| Měna BID | Aktuální | 1M    | 3M    | 6M    | 12M   |
|----------|----------|-------|-------|-------|-------|
| EUR/CZK  | 27,12    | 27,10 | 27,10 | 27,10 | 27,10 |
| USD/CZK  | 24,43    | 24,86 | 24,64 | 23,57 | 22,58 |
| PLN/CZK  | 6,12     | 6,23  | 6,30  | 6,45  | 6,61  |
| EUR/USD  | 1,109    | 1,12  | 1,13  | 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   | 30.6. | 0,05     | 0,05 | 0,05 | 0,05 |
| ECB   | 21.7. | 0,00     | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| FED   | 27.7. | 0,50     | 0,50 | 0,75 | 0,75 |

## Vývoj EUR/CZK

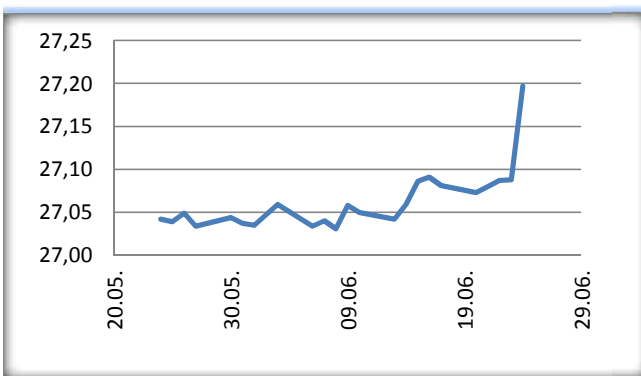
• Výsledek referenda ve Velké Británii se sice promítl do výrazného oslabení středoevropských měn, avšak dopad na kurz koruny vůči euru byl jen umírněný. Obchodování koruny vůči euru se v pátek přesunulo do pásma 27,10 - 27,20 CZK/EUR, což je stále poměrně blízko intervenční hladině 27 CZK/EUR. Koruna není zdaleka tak citlivá na nárůst rizika jako maďarský forint či polský zlotý a potvrzuje tak své postavení bezpečné měny středoevropského regionu.

• **Jaký vývoj může čekat korunu v nejbližších dnech až týdnech?** Lze počítat se dvěma variantami. (1) Brexit se do kurzu koruny k euru výrazněji nepromítne a koruna se udrží v blízkosti intervenční hladiny 27 CZK/EUR. Tato varianta je podle mě pravděpodobnější. (2) Koruna bude stržena oslabováním dalších středoevropských měn a nejistotou ohledně dopadů Brexitu na finanční trh. V takovém případě může koruna velmi rychle oslabit řádově i o desítky haléřů. V dalších týdnech, poté, co se situace zklidní, by se následně koruna mohla vracet zpět směrem k 27. Tuto variantu vidím jako méně pravděpodobnou.

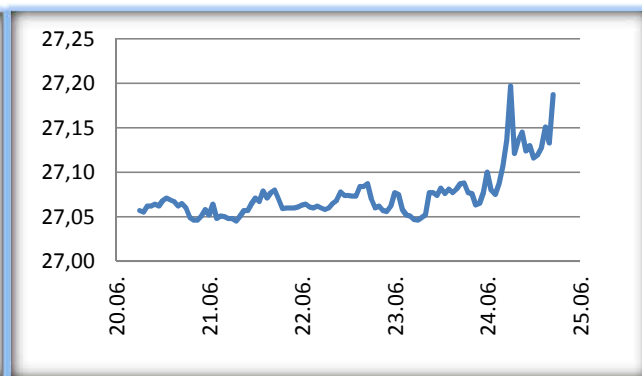
• **S výsledkem referenda samozřejmě vyvstala otázka, zda Česká národní banka (ČNB) může oddálit ukončení intervenčního režimu. Odpověď zní - ano, může.** V případě, že ve druhé polovině letošního roku bude vzhledem k Brexitu přetrvávat zjištěná atmosféra na finančních trzích, tak Evropská centrální banka velmi pravděpodobně posune ukončení programu kvantitativního uvolňování na konec r. 2017, případně až do r. 2018. ČNB by tak pravděpodobně byla nucena ukončení intervenčního režimu odložit až na konec příštího roku či až do r. 2018.

• V tuto chvíli nelze jednoznačně hodnotit dopad Brexitu na českou ekonomiku. V krátkodobém horizontu může být ekonomika ČR negativně ovlivněna nejistotou na finančních trzích. **V dlouhodobějším horizontu může být hospodářství ČR zasaženo Brexitem nepřímo - skrz slabší hospodářský vývoj v eurozóně či přímo prostřednictvím poklesu exportu do Velké Británie.** Obchodní bilance ČR s Velkou Británií je přitom silně přebytková, když v loňském roce přebytek přesahoval 2 % českého HDP. Velmi důležité z tohoto pohledu tak je, jak budou nově uspořádány obchodní vztahy mezi Velkou Británií a Evropskou unií.

### EUR/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



### EUR/CZK - vývoj za poslední týden



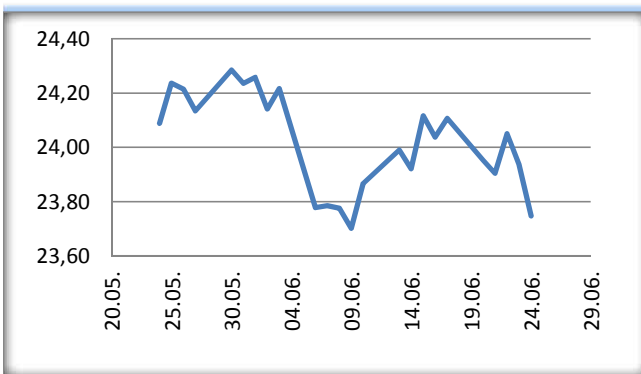
## Vývoj USD/CZK

• Vůči americkému dolaru se koruna během tohoto týdne pohybovala převážně pod hladinou 24 CZK/USD, případně lehce nad touto úrovní. K výrazné změně kurzu došlo v pátek v ranních hodinách, kdy byly postupně zveřejňovány výsledky britského referenda o setrvání země v Evropské unii. Koruna během několika hodin oslabila až k úrovni 24,80 CZK/USD a ačkoliv během pátečního dopoledne část ztrát smazala, tak se pohybovala na nejslabších hodnotách od poloviny letošního března.

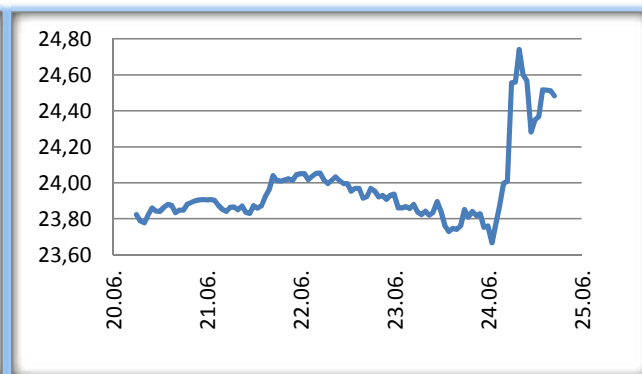
• Referendum je sice především britskou, šířeji evropskou záležitostí, avšak dopad výsledku referenda je globální a týká se výsledně i americké ekonomiky. **Šéfka americké centrální banky (Fed) J. Yellen na posledním zasedání Fedu a i během dalších vstoupení zmínila případný Brexit jako jasné riziko pro americkou ekonomiku, které by mohlo oddálit zvyšování sazeb v USA.** Když se podíváme na dnešní nárůst ceny amerických dluhopisů v kombinaci s posílením dolaru, tak červencové zvýšení sazeb v USA je nyní krajně nepravděpodobné. Samozřejmě, jedná se o prvotní reakci trhu a je možné, že se situace na finančních trzích v příštím týdnu stabilizuje, úplný klid však během července asi nebude.

• Prognóza kurzu koruny vůči dolaru bude upravena v příštím týdnu.

### USD/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



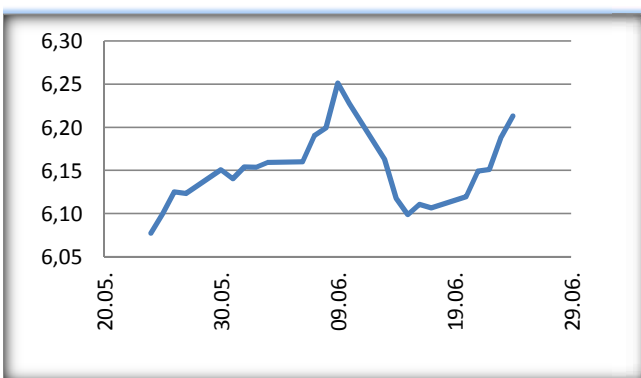
### USD/CZK - vývoj za poslední týden



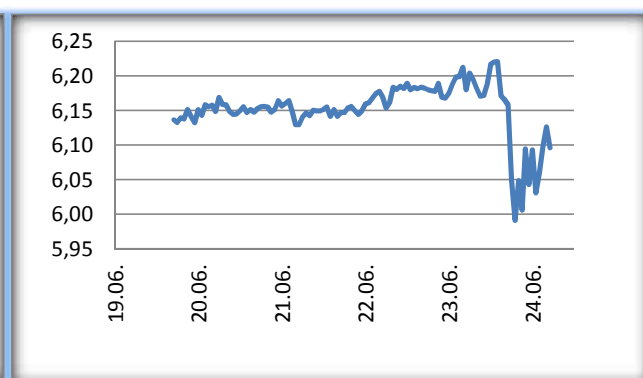
## Vývoj PLN/CZK

- Výsledky referenda ve Velké Británii se promítly do oslabení středoevropských měn. Ztrácely především polský zlotý a maďarský forint, naopak koruna byla vůči euru stabilní a téměř neoslabil. Konkrétně zlotý vůči euru se krátce dostal nad hladinu 4,50 PLN/EUR, na nejslabší hodnoty v letošním roce, vůči koruně se chvíli podíval pod hladinu 6 CZK/PLN. Během dopoledne se vývoj zlotého stabilizoval a polská měna dokázala část ztrát smazat.
- Jaké jsou další výhledy na kurz zlotého? V krátkodobém horizontu několika týdnů může zlotý zůstat pod prodejním tlakem díky napjaté atmosféře na finančních trzích. V tuto chvíli nelze zcela jasně říci, zda a jak moc bude mít Brexit negativní dopad na polskou ekonomiku, když hodně bude v tomto směru záležet na uspořádání nových obchodních vztahů mezi Velkou Británií a Evropskou unií. **Co může být naopak pro Polsko, respektive pro polské občany okamžitě negativní, je posilování švýcarského franku.** Švýcarská měna plní funkci super bezpečného aktiva, což znamená, že čím větší nejistota na trzích panuje, tím více z toho profituje frank. To je i dnešní případ, kdy Švýcarská centrální banka musela intervenovat proti posilování franku. A proč je vlastně silný frank problémem pro Poláky? Řada domácností totiž stále splácí hypotéku ve francích. Polská vláda chce převést hypotéky ve francích do domácí měny, čili do zlotých, ale primárně na náklady polských bank. A to se samozřejmě nelíbí bankám, ale ani ratingovým agenturám. I takto zprostředkovaně lze nakonec vnímat výsledek dnešního referenda.

### PLN/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



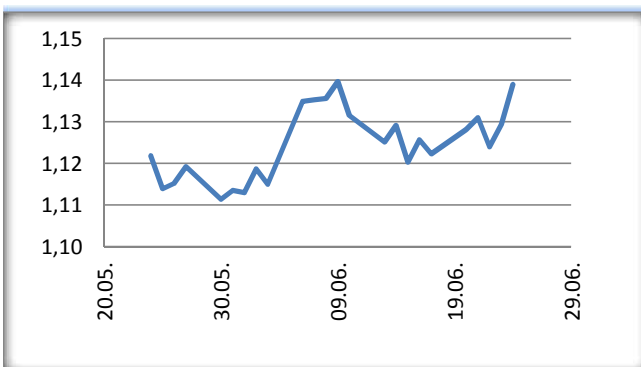
### PLN/CZK - vývoj za poslední týden



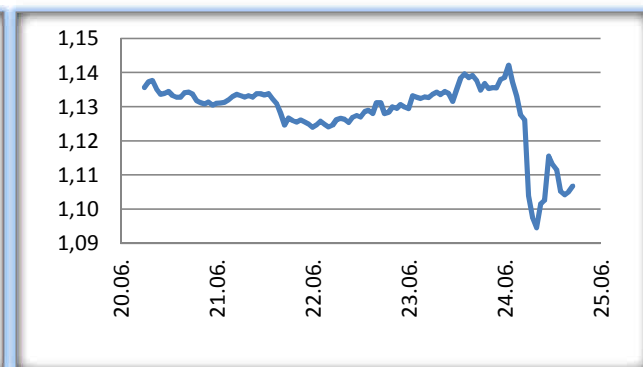
## Vývoj EUR/USD

- Na hlavním měnovém páru se až do pátečních brzkých ranních hodin obchodovalo v rozmezí 1,125 – 1,14 USD/EUR. Během pátečního rána začal americký dolar prudce posilovat, když reagoval na postupně zveřejňované výsledky referenda o setrvání Velké Británie v Evropské unii. V pátek brzy ráno se krátce obchodovalo těsně nad hladinou 1,09 USD/EUR, během dopoledne euro část ztrát smazalo.
- Celkem těsný výsledek referenda ve prospěch odchodu Velké Británie z Evropské unie (Brexit) má jak okamžitý krátkodobý dopad v podobě oslabení eura vůči americkému dolaru a útku investorů do bezpečí (nákup amerického dolaru, japonského jenu, švýcarského franku, či německých a amerických dluhopisů), ale s velkou pravděpodobností bude mít i dlouhodobý dopad na politicko-ekonomické uspořádání v Evropě. Většina komentářů se v tomto směru týká negativního dopadu britského referenda na Evropskou unii a jejího dalšího možného drobení. **V brzké době totiž mohou být vypsána referenda i v dalších zemích EU a tak jak se EU v posledních desetiletích rozrůstala, tak se může v nadcházejících letech zmenšovat. Velmi dobře se však může stát, že poraženým číslo jedna bude nakonec Velká Británie.** Při letném pohledu na výsledky voleb je zřejmé, že Skotové a Severní Irové hlasovali většinou pro setrvání v EU. Zajímavý je i výsledek hlasování podle věku – staří (pro odchod z EU) vs. mladí (pro setrvání v EU).
- **Význam Velké Británie, z pohledu podílu HDP na globálním HDP, se rok co rok pravidelně snižuje a vzhledem k demografickému vývoji i nadále snižovat bude.** Dalším výsledkem Brexitu může být odchod Skotska a Severního Irsku ze Spojeného království. Výsledně se tak může z Velké Británie stát Malá Británie.

### 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.

---