



KOMENTÁŘ K VÝVOJI FINANČNÍCH TRHŮ

21. 7. 2014 - 25. 7. 2014

Klíčové události a ukazatele tohoto týdne

- CZ - Důvěra v domácí ekonomiku v červenci poklesla o 0,7 bodu
- DE - Index podnikatelského prostředí Ifo poklesl v červenci na 108 bodů
- EZ - Index nákupních manažerů PMI v průmyslu v červenci vzrostl na 51,9 bodu
- US - Spotřebitelské ceny v červnu vzrostly o 2,1 % r/r

Očekávané události a ukazatele příštího týdne

- CZ - Zasedání bankovní rady České národní banky
- EZ - Index spotřebitelských cen
- US- Zasedání FOMC (Fed)
- US - Data z pracovního trhu

Měnové kurzy (vývoj v tomto týdnu) a Predikce vývoje

Měna BID	Open	Max	Min	Close	Změna	v %
EUR/CZK	27,46	27,51	27,38	27,47	-0,01	0,04%
USD/CZK	20,27	20,43	20,22	20,41	-0,14	0,70%
PLN/CZK	6,611	6,645	6,591	6,630	-0,02	0,29%
GBP/CZK	34,63	34,86	34,56	34,62	0,02	-0,05%
EUR/PLN	4,146	4,155	4,125	4,140	0,01	-0,15%
EUR/USD	1,3526	1,3549	1,3436	1,3449	0,01	-0,57%
EUR/HUF	309,64	309,97	306,60	308,08	1,56	-0,51%

Predikce vývoje

Měna BID	Aktuální	3M	6M	12M
EUR/CZK	27,47	27,50	27,80	28,00
USD/CZK	20,41	20,68	21,38	21,54
PLN/CZK	6,63	6,75	6,75	6,70
EUR/USD	1,345	1,33	1,30	1,30

Úrokové sazby

Fixing úrokových sazeb

Typ sazby	1W	1M	3M	6M	12 M
PRIBOR	0,16	0,27	0,35	0,42	0,52
LIBOR USD	0,1220	0,1560	0,2341	0,3281	0,5601
EURIBOR	0,064	0,100	0,209	0,307	0,490

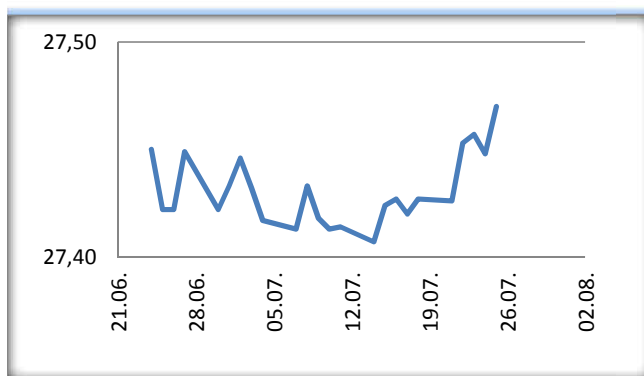
Další jednání CB o úrokových sazbách a očekávání

Banka	Datum	Aktuální	3M	6M	12M
ČNB	31.7.	0,05	0,05	0,05	0,05
ECB	7.8.	0,15	0,15	0,15	0,15
FED	30.7.	0,25	0,25	0,25	0,25

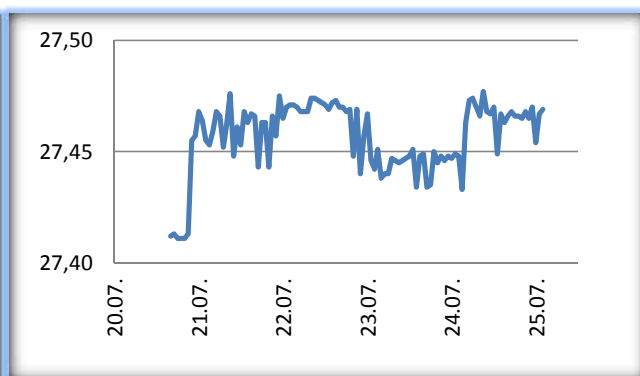
Vývoj EUR/CZK

- Na měnovém páru koruny s eurem se nic zajímavého nedělo. Obchodování i nadále probíhalo především v rozmezí 27,40 – 27,50 CZK/EUR. V týdnu zveřejněná data na kurz koruny vliv neměla.
- V tomto týdnu byl domácí ekonomický kalendář téměř prázdný, když závěr měsíce je tradičně slabší na ekonomická data. Jednou z důležitějších statistik byl tzv. konjunkturální průzkum, který vyjadřuje náladu podnikatelů a spotřebitelů a jejich ochotu investovat a utrácet. Pokud se nálada mezi podniky a domácnostmi zlepšuje, lze očekávat, že se tato skutečnost pozitivně promítne do růstu HDP a zaměstnanosti. A samozřejmě to samé platí i opačně. **V posledním roce se nálada jak mezi podniky, tak i spotřebiteli zvyšovala, což se pozitivně promítlo do růstu domácí ekonomiky.** V červenci však souhrnný indikátor důvěry mírně poklesl, a to především díky zhoršení vyhlídek průmyslových podniků. Oproti tomu důvěra spotřebitelů je na šestiletém maximu. Výhled na růst české ekonomiky zůstává i nadále pozitivní.
- Klíčovou událostí v příštím týdnu bude zasedání bankovní rady České národní banky (ČNB). ČNB bude mít k dispozici novou makroekonomickou prognózu, která patrně dozná úprav v podobě pomalejšího růstu spotřebitelské inflace. Právě díky slabšímu růstu spotřebitelských cen ČNB posunula termín ukončení intervenčního režimu až do 2. čtvrtletí 2015. **Červencové zasedání ČNB podle mě žádné výrazné změny nepřinese.** S úrokovými sazbami se hybat nebude a intervenční hladina 27 CZK/EUR zůstane zachována. Posunutí intervenčního cíle výše, např. na úroveň 28 či 28,50 CZK/EUR nelze sice zcela vyloučit, ale to je spíše otázka budoucích než tohoto zasedání. **Zvýšení intervenčního cíle však nevidím jako příliš pravděpodobnou variantu a jako výrazně pravděpodobnější možnost vidím další prodloužení intervenčního režimu dále do roku 2015 či oslabení koruny v rámci současného intervenčního režimu. I tato řešení však nejsou aktuální pro zasedání ČNB v příštím týdnu.**
- Výhled na kurz koruny zůstává neměnný - obchodování koruny k euru by se mělo i nadále odehrávat v pásmu 27,40 – 27,50 CZK/EUR, alternativně v širším pásmu 27,30 – 27,50 CZK/EUR.

EUR/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



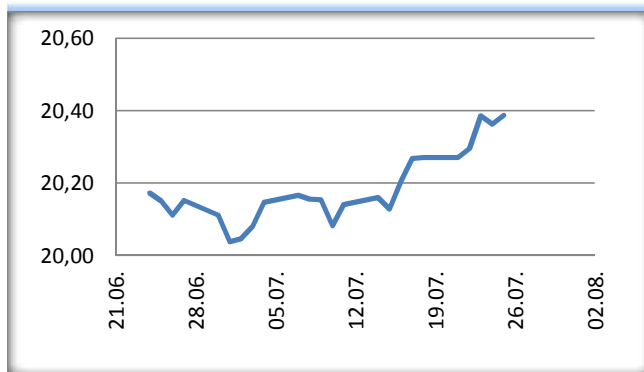
EUR/CZK - vývoj za poslední týden



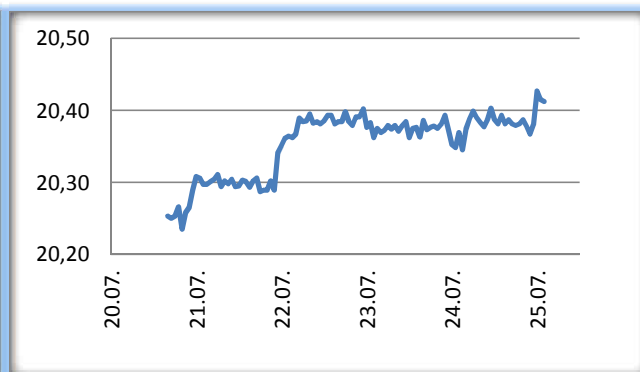
Vývoj USD/CZK

- Koruna se v průběhu tohoto týdne posunula na nejslabší úroveň od začátku letošního února. V podstatě po celou druhou polovinu týdne se kurz kotoval v blízkosti hladiny 20,40 CZK/USD. Důvodem korunových ztrát byl vývoj na hlavním měnovém páru EURUSD, kde společná evropská měna k dolaru ztrácela. Nezbyvá než zopakovat, že koruna vývoj na eurodolaru v podstatě kopírovala.
- V týdnu zveřejněná ekonomická data (růst spotřebitelské inflace je výrazně vyšší než v eurozóně, rovněž průmyslové statistiky vykazují lepší výsledky) znovu ukázala, že **americká ekonomika je na tom momentálně lépe než ta evropská.** Nic na tom nemění ani fakt, že Mezinárodní měnový fond (MMF) v nové prognóze poupravil růst amerického HDP v letošním roce směrem dolů na 1,7 % z původních 2,0 %.
- O tom, že by měla koruna k dolaru oslabovat, píše de facto již od začátku letošního roku. Shodou minimálně dvou okolností se však ono oslabení oddálilo. (1) Tuhá zima na severoamerickém kontinentu se negativně promítla do ekonomických dat v USA, která byla v 1. čtvrtletí letošního roku horší než se očekávalo. (2) Evropská centrální banka (ECB) uvolnila měnovou politiku o něco později, než jsem předpokládal. Výsledkem tak bylo, že se kurz koruny v první polovině letošního roku nacházel v postranním trendu a osciloval kolem hladiny 20 CZK/USD. **Druhá polovina letošního roku by měla být odlišná a dolar by měl vůči české měně postupně posilovat směrem k úrovni 21 CZK/USD a výše. I výhled na závěr července vypadá spíše negativní pro korunu, která by mohla k americké měně dále ztrácet.**

USD/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



USD/CZK - vývoj za poslední týden



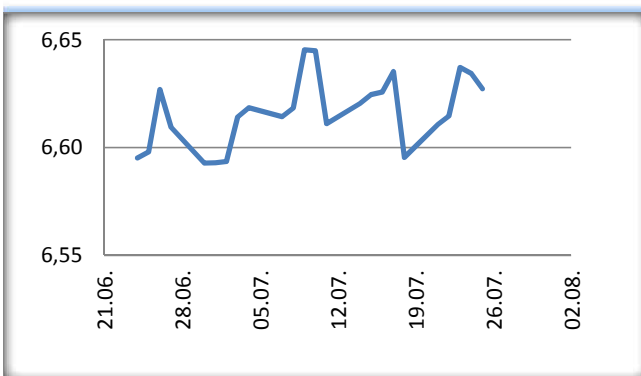
Vývoj PLN/CZK

• Na měnovém páru koruny s polským zlotým to byla česká měna, která oslabovala. Ztráty si koruna připsala jen v první polovině týdne, když ve druhé polovině bylo obchodování neutrální. Celkově koruna odevzdala několik haléřů a obchodování na mezibankovním trhu se přesunulo blíže hladině 6,64 CZK/PLN.

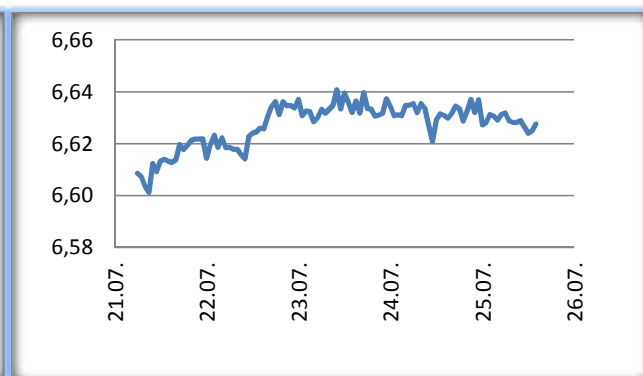
• V týdnu zveřejněné statistiky z Polska spíše zklamaly. Výrazně za očekávání skončily maloobchodní tržby a potvrdily tak zpomalující dynamiku maloobchodních prodejů. Naopak výrazněji poklesla míra nezaměstnanosti. **V souhrnu lze říci, že vzhledem k mírně horším statistikám z posledních měsíců bude růst polského HDP za 2. čtvrtletí letošního roku slabší než se původně čekalo.** Zpomalení ekonomického růstu a inflace v blízkosti nuly, to jsou důvody, které by měly přesvědčit polské centrální bankéře, aby snížily úrokové sazby. Zatím to však vypadá, že členové Polské centrální banky (NBP) se snížením sazeb váhají. Pravděpodobně rozhodnou data za 3. čtvrtletí. V případě, že budou ekonomické statistiky i nadále zpomalovat, nezbyde NBP nic jiného než sazby snížit a to navzdory tomu, že podle guvernéra NBP M. Belky není pokles sazeb hlavním scénářem NBP.

• **Můj názor je takový, že NBP bude vnitřními i vnějšími okolnostmi nakonec přinucena sazby ve druhé polovině letošního roku dále snížit.** Výraznější dopad na kurz zlotého z tohoto důvodu však neočekávám. Výhled na zlotý k euru zůstává z mého pohledu stabilní a v nejbližších týdnech dokonce nelze vyloučit posun zlotého na silnější hodnoty. To je také důvod, proč vidím korunu v nadcházejících týdnech a měsících spíše na slabších úrovních. Obchody kolem či nad hladinou 6,70 CZK/PLN nemusí být výjimkou.

PLN/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



PLN/CZK - vývoj za poslední týden



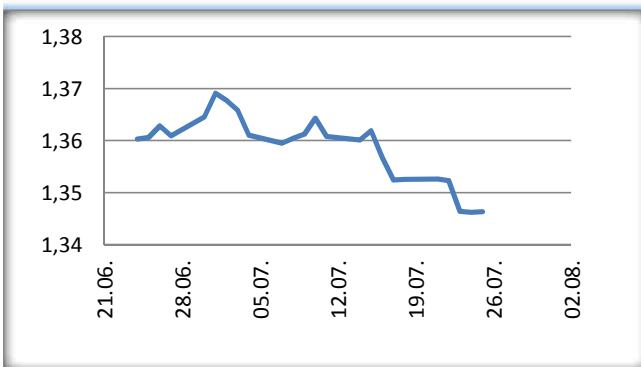
Vývoj EUR/USD

• Na hlavním měnovém páru se euru v tomto týdnu nedařilo. Společná evropská měna zameřila pod hladinu 1,35 USD/EUR a dostala se tak na nejslabší hodnoty od loňského listopadu. Ve druhé polovině týdne se obchodovalo výhradně pod výše zmíněnou hladinou 1,35 USD/EUR.

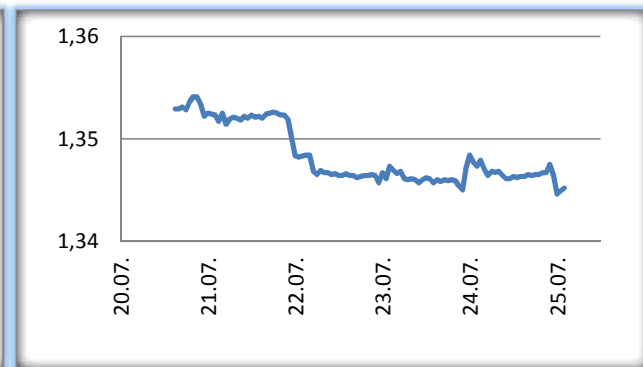
• **Faktorů, které podporovaly oslabení eura, bylo hned několik.** (1) Data z eurozóny sice úplně nezklamala, ale ani nijak pozitivně nepřekvapila. Index nákupních manažerů PMI za červenec se udržel nad hranicí 50 bodů, tj. v pásmu expanze. Pokračuje rozdílný vývoj v obou největších evropských ekonomikách – slabší data z Francie a o něco lepší z Německa. Ve Spolkové zemi však mírně zklamal páteční index Ifo, který měří náladu mezi německými podniky. (2) Lepší data z USA a tím pádem vyhlídka na dřívější růst úrokových sazeb. (3) Konflikt na východě Ukrajiny spojený se sankcemi vůči Rusku.

• Příští týden bude velmi bohatý na ekonomické události v USA. Klíčová bude středa, kdy zasedá Americká centrální banka (Fed). Z ekonomických dat bude mimo jiné zveřejněn odhad výkonu americké ekonomiky za 2. čtvrtletí a ve druhé polovině týdne data z pracovního trhu včetně páteční míry nezaměstnanosti a tvorby nových pracovních míst. Kurz eura k dolaru se podle mě aktuálně nachází na bodě zlomu. **Euro se sice nachází pod hladinou 1,35 USD/EUR, avšak aby dále oslabilo, potřebuje výrazný impuls a ten může vzejít právě ze zasedání Fedu a z amerických dat.** Předpokládám, že lepší data z amerického pracovního trhu a více jestřábí tón (pro rychlejší zvýšení úrokových sazeb) Fedu potřebný impuls poskytne a euro dále oslabí. **Výhled na příští týden je tedy podle mě pozitivní pro dolar a negativní pro euro. Ani v delším časovém horizontu několika měsíců se nic nemění - euro by mělo postupně oslabovat směrem k úrovni 1,30 USD/EUR a eventuálně ještě níže.**

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.
