



KOMENTÁŘ K VÝVOJI FINANČNÍCH TRHŮ

10. 8. - 14. 8. 2015

Klíčové události a ukazatele

CZ - Spotřebitelské ceny v červenci poklesly o 0,1 % m/m a vzrostly o 0,5 % r/r

CZ - HDP ve 2. čtvrtletí letošního roku vzrostl o 0,9 % q/q a o 4,4 % r/r

EZ - HDP ve 2. čtvrtletí letošního roku vzrostl o 0,3 % q/q a 1,2 % r/r

US - Maloobchodní tržby se v červenci zvýšily o 0,6 % m/m

Očekávané události a ukazatele příštího týdne

CZ - Index cen výrobců

PL - Průmyslová výroba

US - Index spotřebitelských cen

US - Zápis z posledního červencového zasedání FOMC (Fed)

Měnové kurzy (vývoj v tomto týdnu) a Predikce vývoje

Měna BID	Open	Max	Min	Close	Změna	v %
EUR/CZK	27,02	27,05	26,98	27,01	0,01	-0,04%
USD/CZK	24,71	24,89	24,07	24,26	0,44	-1,83%
PLN/CZK	6,440	6,471	6,404	6,456	-0,02	0,24%
GBP/CZK	38,18	38,49	37,64	37,90	0,28	-0,74%
EUR/PLN	4,193	4,213	4,169	4,188	0,00	-0,12%
EUR/USD	1,0927	1,1212	1,0854	1,1131	-0,02	1,83%
EUR/HUF	310,78	313,00	309,39	310,00	0,78	-0,25%

Predikce vývoje

Měna BID	Aktuální	1M	3M	6M	12M
EUR/CZK	27,01	27,10	27,10	27,30	27,30
USD/CZK	24,26	24,64	24,64	23,74	22,75
PLN/CZK	6,46	6,61	6,78	6,83	6,66
EUR/USD	1,113	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

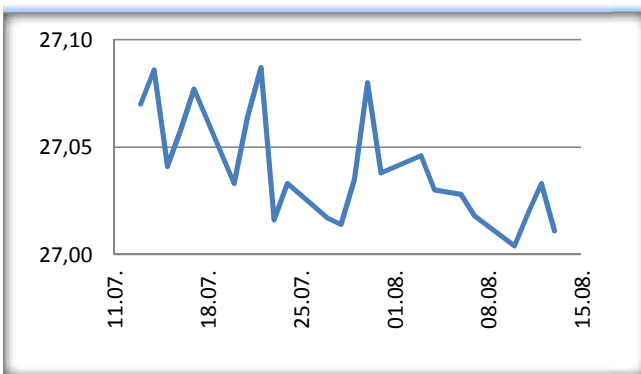
Další jednání CB o úrokových sazbách a očekávání

Banka	Datum	Aktuální	3M	6M	12M
ČNB	24.9.	0,05	0,05	0,05	0,05
ECB	3.9.	0,05	0,05	0,05	0,05
FED	17.9.	0,25	0,25	0,50	0,75

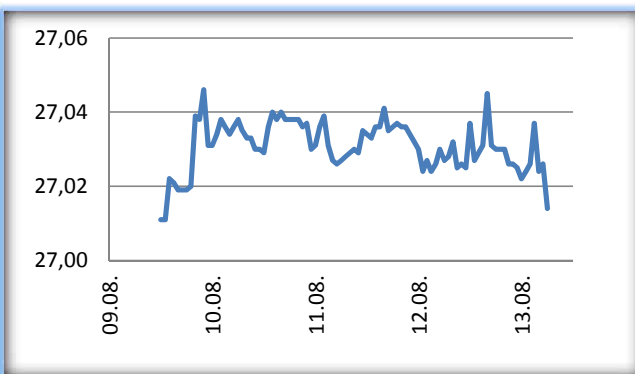
Vývoj EUR/CZK

- Koruna se již od poloviny července pohybuje ve velmi těsné blízkosti hranice 27 CZK/EUR a tento týden nebyl v tomto ohledu výjimkou. Rozpětí denních pohybů koruny k euru činilo většinou 1 – 2 haléře, což jsou pohyby vskutku minimalistické. Do kurzu koruny se nepromítla ani zveřejněná data z domácí ekonomiky.
- V tomto týdnu bylo zveřejněno hned několik zajímavých dat z domácí ekonomiky. Hned na úvod týdne byla uveřejněna červencová inflace a podíl nezaměstnaných osob (médií je tato statistika uváděna jako míra nezaměstnanosti). Z pohledu inflace došlo ke zpomalení cenového růstu. Levnější potraviny a pohonné hmoty se podepsaly pod pokles cen o 0,1 % na meziměsíční bázi a růst cen jen o 0,5 % meziročně. **Růstu inflace se rozhodně nemusíme bát ani ve druhé polovině roku. Vzhledem k současnému vývoji cen ropy je nutné počítat spíše s dalším poklesem inflace směrem k nule.** Podle ČNB se inflace na 2 % nedostane dříve než v roce 2017. Podíl nezaměstnaných osob sice v červenci poprvé v letošním roce vzrostl, a to na 6,3 % z červnových 6,2 %, avšak tento nárůst má čistě sezonní charakter a nenaznačuje na pracovním trhu žádný obrat k horšímu. Růst nezaměstnaných byl ovlivněn především přílivem absolventů a učitelů na úřady práce. Pozitivně lze naopak hodnotit růst počtu volných pracovních míst, kterých jej již bezmála téměř 100 tis.
- **V závěru týdne překvapil silný růst HDP o 0,9 % mezikvartálně a o 4,4 % meziročně.** Jedná se sice jen o první odhad, který bude dále upraven, avšak již nyní lze říci, že růst domácí ekonomiky je v letošním roce opravdu silný. Pokud by ČNB nebránila hladinu 27 CZK/EUR, tak by koruna v reakci na tuto statistiku posílila.
- Podobný vývoj koruny vůči euru jako jsme viděli v první polovině srpna, očekávám i ve druhé polovině měsíce. Koruna nemá momentálně příliš důvodů k oslabení, když data z domácí ekonomiky jsou velmi příznivá a hovoří ve prospěch posilování koruny. Koruna však vzhledem k intervenčnímu režimu pod hladinu 27 CZK/EUR posílit nemůže. Hlavním scénářem jsou tak minimální pohyby koruny k euru. Vyloučit však zcela nelze ani oslabení koruny řádově o 10 až 20 haléřů, a to v případě, kdy bude ČNB nucena intervenovat tak, aby ubránila hranici 27 CZK/EUR. **Pravděpodobnost, že by ČNB rezignovala na inflační cíl a na základě politického tlaku (v tomto týdnu projev p. Štěcha a p. Hamáčka) dovolila koruně posílit pod hladinu 27, vidím v tuto chvíli jako velmi nízkou.**

EUR/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



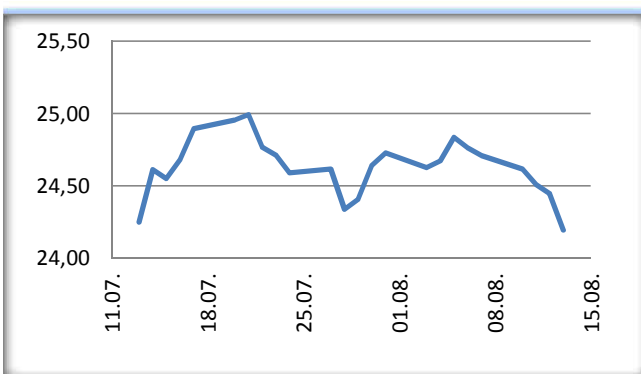
EUR/CZK - vývoj za poslední týden



Vývoj USD/CZK

- Vůči americkému dolaru se koruna v tomto týdnu dařilo. Zatímco v pondělí se obchodovalo ještě na hladině 24,70 CZK/USD, tak ve druhé polovině týdne se již kurz nacházel o zhruba 40 až 50 haléřů níže. **Ve středu odpoledne se navíc koruna podívala na nejsilnější hodnoty od závěru června, na úroveň 24,10 CZK/USD.**
- Když hledáme důvody, které vedly k posílení koruny, je nutné si uvědomit, že koruna v současnosti opravdu téměř 100% kopíruje pohyby na hlavním měnovém páru EURUSD. Hlavní globální událostí týdne, která se odrazila i do oslabení dolaru byla devalvace čínské měny (jenu) tamní centrální bankou. Důvody tohoto kroku byly velmi prosté. Čínské ekonomice se v posledních měsících příliš nedaří a i výhledy pro hospodářský růst v letošním roce se citelně zhoršily. Slabší jenu má tak pomoci obnovit růst exportu a zajistit konkurenční výhodu oproti ostatním asijským, ale i evropským podnikům. Jenu byl v posledním roce totiž téměř přivázan k dolaru, což se odrazilo v tom, že výrazně posílil vůči euru. Americká centrální banka již řadu měsíců hovoří o zvýšení úrokových sazeb a část trhu spekulovala, že by ke zvýšení mohlo dojít již v září. **Pokud však čínská měna dále oslabí, tak se se jedná o protiinflační tlak do globální ekonomiky a tím pádem i do té americké. Za předpokladu, že by USA hrozila deflace, tak by Fed zvýšení sazeb určitě odložil.**
- Navzdory tomu, že koruna v tomto týdnu poměrně solidně posílila, tak při pohledu na vývoj v posledních měsících stále převládá boční trend a ten bude pokračovat do té doby, dokud se bude na eurodolaru obchodovat v rozmezí 1,085 – 1,145 USD/EUR.

USD/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



USD/CZK - vývoj za poslední týden



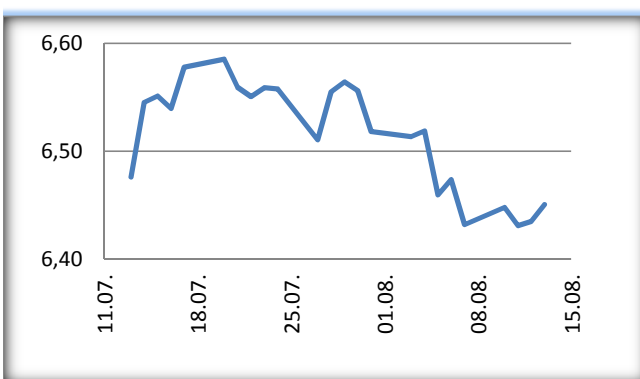
Vývoj PLN/CZK

• Posilování koruny v tomto týdnu ustalo a česká měna v souhrnu za celý týden vůči zlotému mírně oslabila. **Zatímco zlotý má možnost k euru posilovat, tak česká měna nikoliv, protože je zdola omezena hladinou 27 CZK/EUR. Pokud by tomu tak nebylo, viděli bychom velmi pravděpodobně výrazně silnější hodnoty české měny a místo obchodů těsně pod hladinou 6,50 CZK/PLN, by se kurz kotoval výrazně blíže úrovni 6 CZK/PLN.**

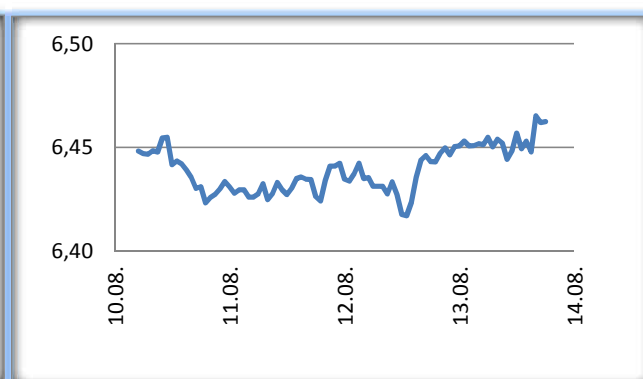
• Polské ekonomice se daří a data v tomto týdnu to jen potvrdila. Růst tamní ekonomiky ve 2. čtvrtletí roku činil 0,9 % mezikvartálně a 3,6 % meziročně. Spotřebitelská inflace se v Polsku stále nachází v záporných hodnotách. V červenci konkrétně poklesly ceny meziročně o 0,7 %. Deflace v zemi panuje i 13 měsíců v řadě. Tamní centrální banka však pokles cen nechává klidnou a není pravděpodobné, že by reagovala dalším uvolněním měnové politiky, konkrétně snížením úrokových sazeb.

• Co se týče měnového páru koruny k zlotému, tak i nadále předpokládám, že zlotý ze současných hodnot začne vůči koruně posilovat. Polské ekonomice se daří a vysoké úrokové sazby relativně k sazbám v eurozóně by měly nahrávat postupnému zhodnocování zlotého. Koruna naopak vzhledem k intervenčnímu režimu již žádný prostor pro posílení v současnosti nemá.

PLN/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



PLN/CZK - vývoj za poslední týden



Vývoj EUR/USD

• Na hlavním měnovém páru se v tomto týdnu dařilo euru, které vůči americkému dolaru posílilo z pondělních 1,095 na pátečních 1,115 USD/EUR. Důvody, které vedly k posílení eura, je nutné hledat v Číně, respektive v devaluaci tamní měny. Více o tomto kroku v části USD/CZK.

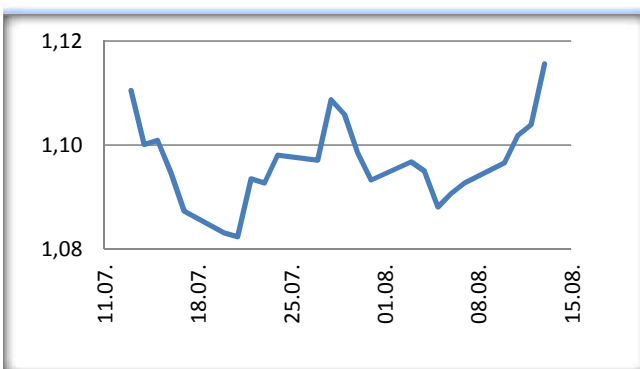
• Z ekonomických dat poutala pozornost jak ta z USA, tak ta Evropy. Důležitou statistikou byly červencové maloobchodní tržby, které vzrostly o 0,6 % m/m v souladu s tržním odhadem. **Vzhledem k tomu, že růst americké ekonomiky stojí a padá se spotřebou (spotřeba domácností na HDP tvoří skoro 70 %), tak je důležité, aby Američané utráceli. Čím více, tím lépe.** Maloobchodní tržby se zatím v posledních měsících vyvíjejí poměrně slušně.

• V eurozóně poutala pozornost především data o HDP za jednotlivé země a za eurozónu jako celek. V souhrnu za celou eurozónu HDP vzrostl ve 2. čtvrtletí mezikvartálně o 0,3 % a meziročně o 1,2 %. I nadále platí, že růst zemí mimo eurozónu zůstává vyšší. **Ze všech publikovaných výsledků přitom meziroční HDP rostl nejrychleji v ČR. Ze zemí eurozóny ve Španělsku a na Slovensku s 3,1 %.**

• Zajímavé bylo sledovat i finalizaci dohody mezi Řeckem a věřiteli o třetí půjčce v celkovém objemu 82 - 86 mld. eur. K celkové dohodě se zatím nedospělo, nicméně po odchodu dřívějšího ministra financí Varufakise se situace značně zklidnila. Problém je v tom, že se nyní o Řecku příliš nehovoří a na první pohled by se mohlo zdát, že se vše vyřešilo. Nevyřešilo. Poměr dluhu k HDP v nadcházejících letech dále poroste a překoná hranici 200 %. Opuštění dluhu zůstává jediným východiskem pro tuto zemi.

• Obchodování eura k dolaru je v posledních týdnech především o hledání směru a vše spíše nasvědčuje tomu, že postranní trend v rozmezí 1,08 – 1,12 USD/EUR, alternativně v širším pásmu 1,05 – 1,15 USD/EUR bude probíhat i v srpnu.

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.
