



KOMENTÁŘ K VÝVOJI FINANČNÍCH TRHŮ

11. 8. 2014 - 17. 8. 2014

Klíčové události a ukazatele minulého týdne

- CZ - Spotřebitelské ceny vzrostly v červenci o 0,2 % m/m a o 0,5 % r/r
- CZ - HDP ve 2. čtvrtletí předběžně mezičtvrtletně stagnoval a vzrostl o 2,6 % r/r
- EZ - HDP ve 2. čtvrtletí předběžně mezičtvrtletně stagnoval a vzrostl o 0,7 % r/r
- US - Maloobchodní tržby v červenci ve srovnání s předchozím měsícem stagnovaly

Očekávané události a ukazatele tohoto týdne

- CZ - Index produkčních cen
- EZ - Indexy nákupních manažerů PMI
- PL- Průmyslová výroba
- US - Spotřebitelská inflace

Měnové kurzy (vývoj v minulém týdnu) a Predikce vývoje

Měna BID	Open	Max	Min	Close	Změna	v %
EUR/CZK	27,82	27,94	27,76	27,87	-0,04	0,16%
USD/CZK	20,79	20,92	20,74	20,81	-0,02	0,10%
PLN/CZK	6,619	6,681	6,599	6,638	-0,02	0,29%
GBP/CZK	34,90	35,09	34,60	34,83	0,06	-0,18%
EUR/PLN	4,195	4,212	4,169	4,205	-0,01	0,23%
EUR/USD	1,3381	1,3415	1,3335	1,3387	0,00	0,04%
EUR/HUF	312,70	314,76	311,21	314,00	-1,30	0,41%

Predikce vývoje

Měna BID	Aktuální	3M	6M	12M
EUR/CZK	27,87	27,70	27,80	28,00
USD/CZK	20,81	20,98	21,38	21,54
PLN/CZK	6,64	6,75	6,75	6,70
EUR/USD	1,339	1,32	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	0,1218	0,1555	0,2321	0,3285	0,5506
EURIBOR	0,036	0,089	0,196	0,297	0,474

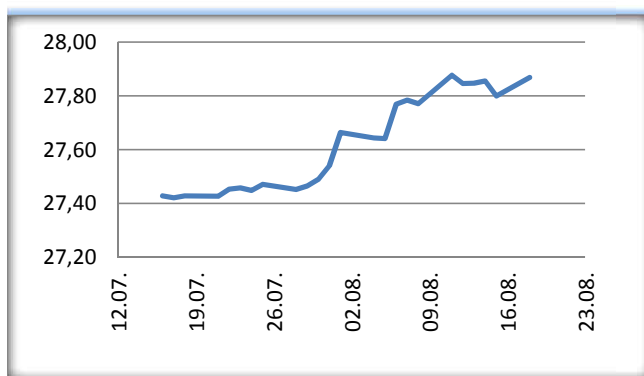
Další jednání CB o úrokových sazbách a očekávání

Banka	Datum	Aktuální	3M	6M	12M
ČNB	25.9.	0,05	0,05	0,05	0,05
ECB	4.9.	0,15	0,15	0,15	0,15
FED	17.9.	0,25	0,25	0,25	0,50

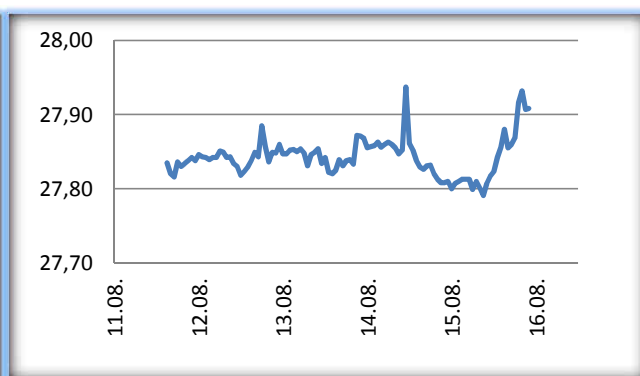
Vývoj EUR/CZK

- Období klidu, kdy se koruna obchodovala v rozmezí několika haléřů, skončilo v posledním červencovém týdnu se zasedáním bankovní rady České národní banky (ČNB). Od té doby jsou pohyby na tomto měnovém páru výrazně zajímavější a minulý týden nebyl výjimkou.
- **Koruna se v minulém týdnu i nadále pohybovala v blízkosti více jak pětiletých minim pod hladinou 28 CZK/EUR.** Výrazněji nad hladinu 27,90 CZK/EUR se koruna dostala ve čtvrtek dopoledne po horším výsledku statistiky hrubého domácího produktu (HDP) a následně v pátek odpoledne, kdy negativně reagovala na eskalaci konfliktu na východě Ukrajiny.
- Český statistický úřad (ČSÚ) zveřejnil dvojici klíčových statistik z domácí ekonomiky. Nejprve přišla na řadu spotřebitelská inflace. Růst červencových cen o 0,5 % v meziročním srovnání mají na svědomí především potraviny, které meziročně vzrostly o 0,8 %, zatímco ještě v červnu meziročně o 1,1 % poklesly. Nejvíce vak meziročně zdražily alkoholické nápoje a tabákové výrobky, o 2,8 %, respektive 4,0 %, a obuv o 5,7 %. Souhrnná červencová inflace se tak vzdálila od nulových hodnot, což je určitě příznivá zpráva pro české centrální bankéře. Na druhou stranu vzhledem ruskému embargu na dovoz potravin nelze vyloučit, že jejich ceny v dalších měsících opětovně poklesnou.
- Kromě spotřebitelských cen ČSÚ zveřejnil i předběžný odhad o výkonu domácí ekonomiky (HDP) za 2. čtvrtletí letošního roku. Mezičtvrtletní stagnace a meziroční růst jen o 2,6 % lze označit za zklamání. Na detailní informace o HDP si však ještě budeme muset počkat a nelze vyloučit, že HDP bude revidován směrem vzhůru.
- **V tomto týdnu očekávám na měnovém páru EURCZK pokračující vyšší volatilitu (výraznější pohyby). Opětovné testování hladiny 28 CZK/EUR nelze vyloučit. Dlouhodobý výhled zůstává neměnný ve prospěch slabší koruny blíže hladině 28 CZK/EUR ve druhé polovině letošního roku.**

EUR/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



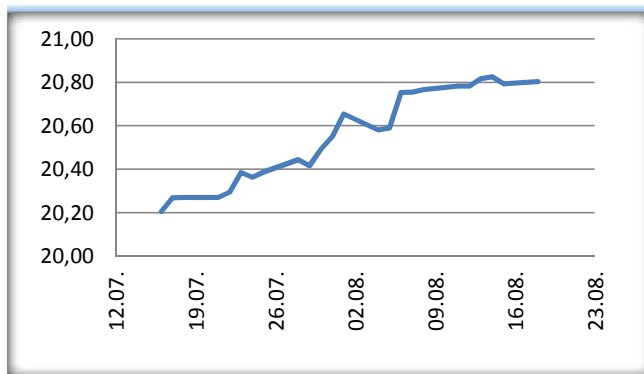
EUR/CZK - vývoj za poslední týden



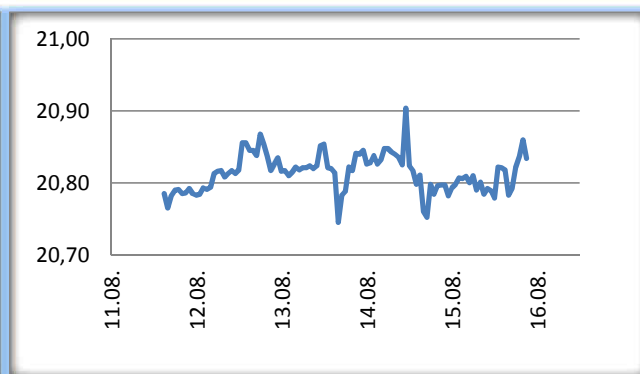
Vývoj USD/CZK

- Obchodování koruny k americkému dolaru se v minulém týdnu stabilizovalo na více jak dvouletém korunovém minimu pod hladinou 21 CZK/USD. Převážná většina obchodů se uskutečnila v rozmezí 20,70 – 20,90 CZK/USD.
- Z americké ekonomiky chodila v minulém týdnu smíšená data. Rychlejší růst průmyslové výroby byl kompenzován slabším výsledkem maloobchodu a poklesem spotřebitelské důvěry. **Vzhledem k tomu, že průmysl hraje sice důležitou, ale nikoliv dominantní úlohu v americké ekonomice (naprosto klíčový je sektor služeb), tak americká měna ke koruně v souhrnu za celý týden posílila jen marginálně.**
- V tomto týdnu mohou pro americký dolar vzejít impulsy z červencové spotřebitelské inflace a rovněž z konference v Jackson Hole, kde mimo jiné vystoupí i šéfka Fedu J. Yellen. **Americký dolar by měl v nadcházejících týdnech vůči koruně i nadále posilovat a dostat se k hladině 21 CZK/USD a výše.** To však nutně neznamená, že každý den či týden musí být pro dolar růstový. Nemusí. Celkový trend by však měl být pozitivní pro americkou měnu.

USD/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



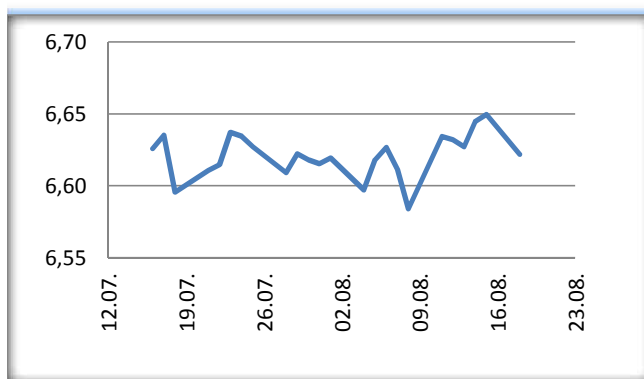
USD/CZK - vývoj za poslední týden



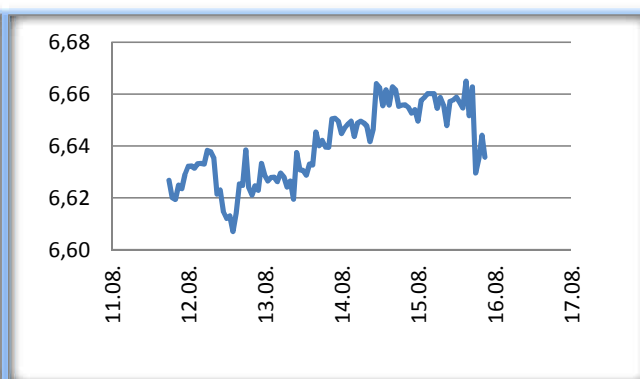
Vývoj PLN/CZK

- Silnější první polovinu týdne polský zlotý zakončil v závěru ztrátami. Zatímco na začátku týdne se obchodovalo blíže hladině 6,60 CZK/PLN, tak v pátek odpoledne nad hladinou 6,66 CZK/PLN (mezibankovní trh). Na páteční zprávy z Ukrajiny však zlotý reagoval negativněji než koruna a část předchozích zisků odevzdal.
- Z důležitých dat zveřejněných v polské ekonomice stojí za zmínku jednak pokles spotřebitelských cen o 0,2 % r/r (první v historii) a zpomalení růstu HDP za 2. čtvrtletí na 3,2 % z předchozích 3,4 %. **Otázka jak řešit velmi nízký růst (nyní již lze dokonce říci i pokles) cen je stále aktuálnější.** Vzhledem k tomu, že polští centrální bankéři (NBP) v srpnu nezasedají, tak bude nesmírně zajímavé sledovat, jaký výsledek přinese zářijové zasedání. **A je tak stále pravděpodobnější, že NBP bude nucena sáhnout k uvolnění měnové politiky, tj. v jejím případě ke snížení úrokových sazeb.** V nejbližších měsících lze navíc očekávat deflační tlaky u potravin, díky embargu Ruska na dovoz potravin z EU na straně jedné a hromadění přebytků v zemědělsky silných zemích jako v Nizozemsku, v Německu, či právě v Polsku na straně druhé.
- Další vývoj obchodování v nejbližších týdnech je pro mě spojen s velkým otazníkem. K preciznější predikci potřebuji další nová data z polské ekonomiky. Lehce pravděpodobněji ve druhé polovině srpna vidím možnost, že zlotý bude ke koruně ztrácet a obchodování se přesune do pásma 6,50 – 6,60 CZK/PLN.

PLN/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



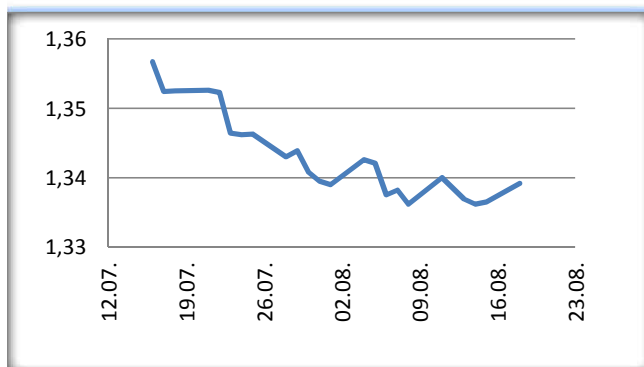
PLN/CZK - vývoj za poslední týden



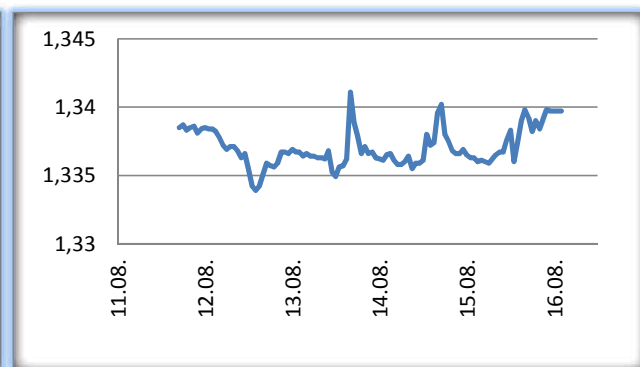
Vývoj EUR/USD

- Posilování amerického dolaru se v minulém týdnu přerušilo, když naprostá většina obchodů byla vymezena pásmem 1,334 – 1,341 USD/EUR. Horší výsledek statistik HDP z jednotlivých evropských zemí byl totiž kompenzován smíšenými daty z USA. Navíc v předchozích týdnech společná evropská měna výrazně oslabil a na trhu nyní probíhá konsolidace předchozích eurových ztrát.
- Při pohledu na výsledky HDP z jednotlivých evropských ekonomik (mezičtvrtletní pokles HDP v Německu, stagnace ve Francii, již dříve zveřejněný pokles v Itálii a souhrnně stagnace v eurozóně) v kontextu velmi nízké inflace, **se nelze ubránit otázce – bude Evropská centrální banka (ECB) nucena dále uvolnit měnovou politiku? Odpověď vypadá stále více jasně – ano, bude.**
- Výhled na kurz eura k americkému dolaru na tento týden měním na neutrální, tj. pokračování obchodování kolem hladiny 1,34 USD/EUR považuji přinejmenším v první polovině tohoto týdne za nejpravděpodobnější variantu. **Z dlouhodobějšího pohledu se nic nemění. Divergence měnových politik Fedu (americká centrální banka) a ECB, mírně horší vyhlídky na růst evropské ekonomiky včetně Německa a rostoucí neuvěřitelnost mezi EU a Ruskem, to jsou silné argumenty pro další oslabení eura k hladině 1,30 USD/EUR v dalších měsících letošního roku.**

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.
