



## Klíčové události a ukazatele

- CZ - Průměrná mzda ve 2. čtvrtletí letošního roku vzrostla o 3,4 % r/r nominálně
- EZ - Evropská centrální banka zvýšila limit na nákupy dluhopisů na 33 %
- PL - Polská centrální banka ponechala hlavní úrokovou sazbu na 1,50 %
- US - Míra nezaměstnanosti v srpnu poklesla na 5,1 %

## Očekávané události a ukazatele příštího týdne

- CZ - Index spotřebitelských cen
- CZ - Podíl nezaměstnaných osob
- EZ - Hrubý domácí produkt
- US - Index spotřebitelské důvěry podle Michiganské univerzity

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

Měna BID	Open	Max	Min	Close	Změna	v %
EUR/CZK	27,01	27,09	26,97	27,02	0,00	0,02%
USD/CZK	24,16	24,37	23,82	24,22	-0,06	0,25%
PLN/CZK	6,392	6,434	6,337	6,385	0,01	-0,11%
GBP/CZK	37,11	37,28	36,50	36,96	0,15	-0,40%
EUR/PLN	4,236	4,258	4,197	4,216	0,02	-0,47%
EUR/USD	1,1173	1,1331	1,1086	1,1145	0,00	-0,25%
EUR/HUF	313,59	315,70	311,32	313,37	0,22	-0,07%

### Predikce vývoje

Měna BID	Aktuální	1M	3M	6M	12M
EUR/CZK	27,02	27,10	27,10	27,30	27,30
USD/CZK	24,22	24,41	23,57	23,74	22,75
PLN/CZK	6,39	6,61	6,78	6,83	6,66
EUR/USD	1,115	1,11	1,15	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

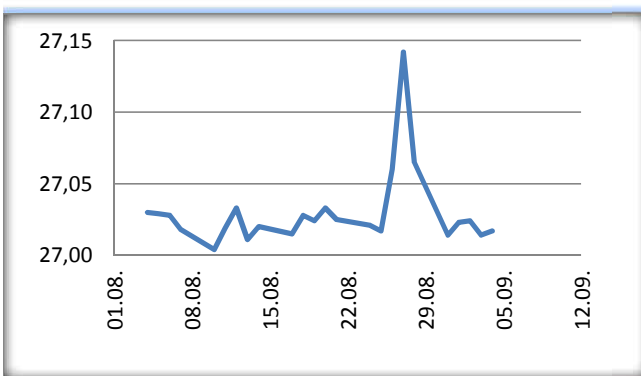
### Další jednání CB o úrokových sazbách a očekávání

Banka	Datum	Aktuální	3M	6M	12M
ČNB	24.9.	0,05	0,05	0,05	0,05
ECB	22.10.	0,05	0,05	0,05	0,05
FED	17.9.	0,25	0,25	0,50	0,75

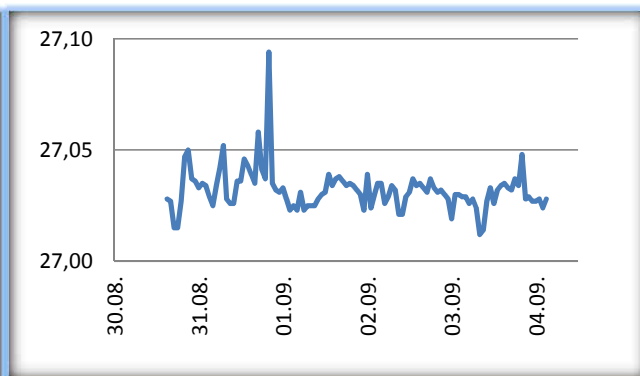
## Vývoj EUR/CZK

- Vývoj obchodování koruny vůči euru v tomto týdnu lze popsat bez problémů jednou krátkou větou: **nedělo se vůbec nic**. Veškeré obchody se odehrávaly v blízkosti hranice 27 CZK/EUR a koruna zůstala zcela imunní jak vůči domácím, tak i zahraničním ekonomickým statistikám a událostem.
- V tomto týdnu bylo zveřejněno hned několik zajímavých dat z domácí ekonomiky, na které však koruna vůbec nereagovala. Ostatně ani reagovat nemohla, protože výsledky dat vyzněly pozitivně pro korunu, avšak ta posílit nemohla. Bránil jí v tom intervenční závazek České národní banky (ČNB). V nadcházejících měsících bude velice zajímavé sledovat, jak se vyvíjely a budou vyvíjet devizové rezervy ČNB, z nichž lze odvodit, zda a v jakém objemu ČNB intervenuje. **Vzhledem k tomu, že se koruna nachází na samé hranici 27 CZK/EUR a data z domácí ekonomiky jsou vesměs silně pozitivní, lze předpokládat, že ČNB jen během srpna prodala koruny v řádu několika desítek miliard korun, za které nakoupila zahraniční měnu. Oficiální číslo za srpen se však dozvíme až zkraje října.**
- Krátce k domácím statistikám. Veškerá v týdnu zveřejněná data lze hodnotit pozitivně. Situace v průmyslu zůstává i nadále velmi dobrá, což potvrdil index nákupních manažerů PMI. Díky vyššímu růstu domácí ekonomiky vykazoval státní rozpočet i na konci srpna přebytek. Více jak šestiprocentní růst maloobchodu svědčí o silné domácí poptávce a růst průměrné mzdy byl ve 2. čtvrtletí letošního roku nejsilnější od roku 2009. **Velmi solidní čísla z domácí ekonomiky lze očekávat i v příštím týdnu, avšak jak již bylo řečeno na začátku – koruně k ziskům lepší data nepomohou, posilovat totiž nemá kam.**
- 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 dovolila koruně posílit pod hladinu 27, vidím v tuto chvíli jako velmi nízkou.

### EUR/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



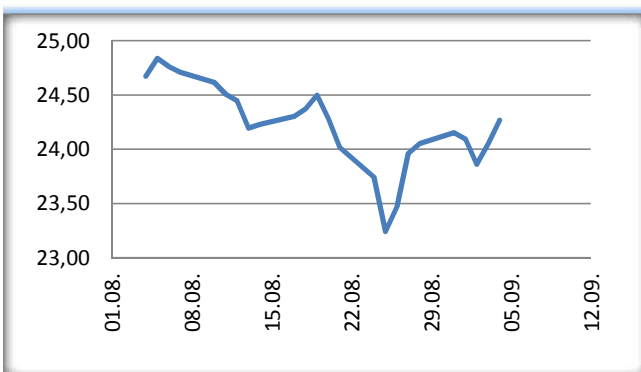
### EUR/CZK - vývoj za poslední týden



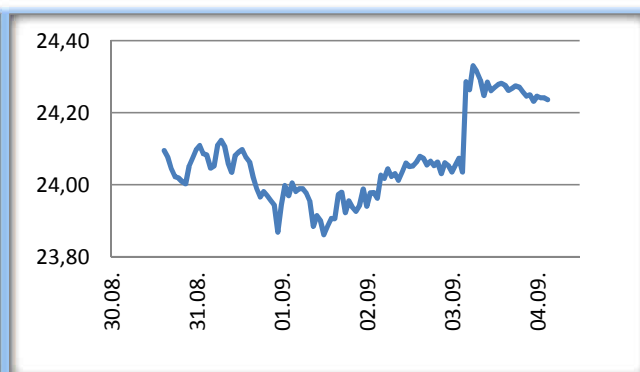
## Vývoj USD/CZK

- Koruna vůči americkému dolaru sice v první polovině týdne mírně korigovala předchozí ztráty, avšak od středy již opět oslabovala. **Důležitý byl z pohledu koruny čtvrtek, kdy zasedala Evropská centrální banka (ECB) a koruna, která dokonale kopíruje pohyby na eurodolaru, oslabila až na úroveň 24,30 CZK/USD.**
- Data zveřejněná v USA v tomto týdnu sice nijak neoslabil (například poklesl průmyslový index ISM), avšak nebyla ani tak špatná, aby dolar nedokázal posílit. Pro dolar však bylo především důležité, že došlo ke zklidnění situace v Číně a na akciových trzích. Důležité bylo rovněž zasedání ECB. Již před zasedáním bylo velmi pravděpodobné, že se prezident ECB M. Draghi pokusí společnou evropskou měnu slovně oslabit, což se mu také povedlo. Vzhledem k tomu, že kurz koruny k euru je v posledních týdnech v podstatě fixní, tak oslabení eura k dolaru znamená i stejný pohyb koruny k americké měně.
- Pro nadcházející týden vycházím z předpokladu, že se obchodování na eurodolaru stabilizuje kolem hladiny 1,11 USD/EUR, což je průměrný kurz na tomto měnovém páru za poslední tři měsíce. Pro korunu k dolaru to znamená, že by se mělo obchodovat především v pásmu 24 – 25 CZK/USD.

### USD/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



### USD/CZK - vývoj za poslední týden



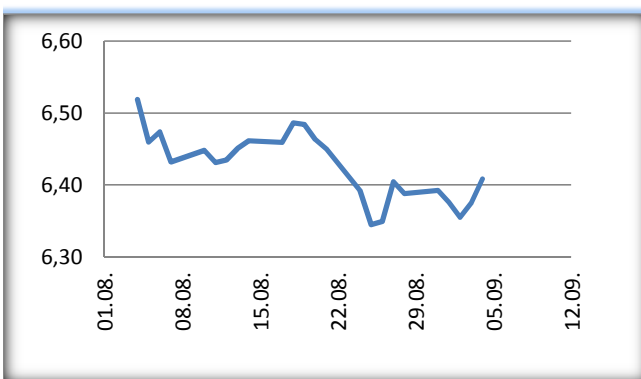
## Vývoj PLN/CZK

• Obchodování koruny vůči polskému zlotému probíhalo v první polovině týdne pod hladinou 6,40 CZK/PLN. **Nad zmíněnou úroveň koruna oslabila ve čtvrtek, a to díky zasedání ECB. Oznámené kroky ECB se totiž promítly do posílení zlotého k euru, zatímco koruna se k euru držela na hladině 27 CZK/EUR.**

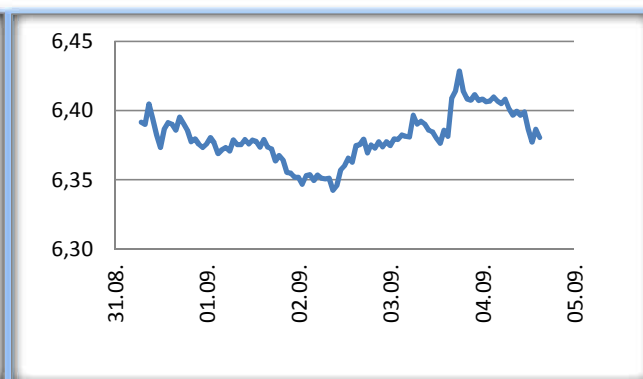
• Hlavní událostí v Polsku bylo zasedání tamní centrální banky (NBP). Neočekávalo se, že by došlo ke změnám parametrů měnové politiky, což se potvrdilo zachováním hlavní úrokové sazby na 1,50 %. Bylo však zajímavé sledovat, zda se NBP vyjádří k novým protiinflačním rizikům po poklesu cen ropy v posledních týdnech. Co se týče růstu cen, tak centrální bankéři očekávají velmi pomalý návrat k inflačnímu cíli. Jen pro upřesnění inflační cíl NBP činí 2,5 %, přitom v Polsku panuje deflace již déle jak rok. **Podle aktuální prognózy NBP očekává, že v listopadu již souhrnné spotřebitelské ceny meziročně porostou. Uvidíme.**

• Co se týče měnového páru koruny k zlotému, tak i nadále předpokládám, že zlotý ze současných hodnot začne vůči koruně posilovat, i když krátkodobě proti posilování zlotého hovoří výprodeje na trzích emerging markets. 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



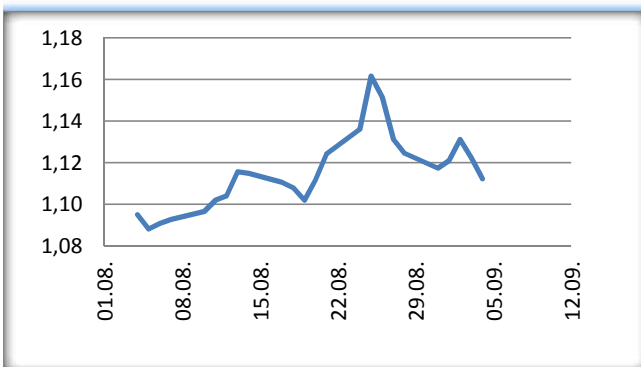
## Vývoj EUR/USD

• Na hlavním měnovém páru sice euro na začátku týdne mírně posílilo, ale od středy již vůči dolaru navázalo na předchozí týden a ztrácelo. Zatímco 24. srpna se kurz nacházel až na úrovni 1,17 USD/EUR, tak ve čtvrtek euro v reakci na zasedání Evropské centrální banky (ECB) oslabilo pod hladinu 1,11 USD/EUR.

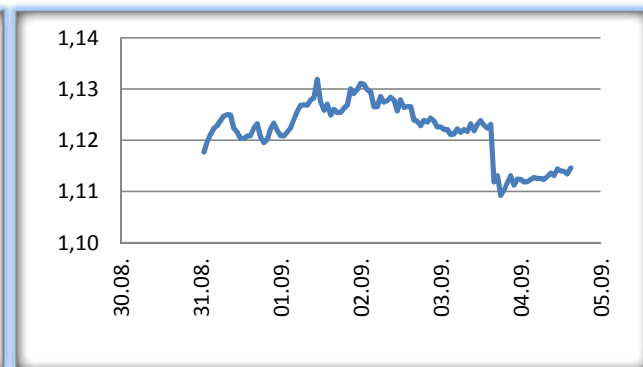
• Klíčovou událostí toho týdne bylo zasedání ECB. Bylo velice pravděpodobné, že prezident M. Draghi se na něm pokusí euro slovně oslabit. ECB totiž vychází z toho, že slabší euro pomůže k rozhybní inflace směrem nahoru a hodnota 1,17 USD/EUR z předchozího týdne se většině evropských centrálních bankéřů asi příliš nezamlouvala. Draghimu se oslabení eura podařilo. Předně oznámil, že **ECB zvyšuje limit na nákup emisí dluhopisů jednotlivých evropských zemí na 33 % z dosavadních 25 %**. To umožní ECB lépe manévrovat. Dalším krokem, který oslabil euro, byla nová prognóza, ve které ECB počítá pro roky 2015 až 2017 se slabším růstem HDP a pomalejším růstem inflace. **Draghi rovněž zdůraznil, že ECB je v případě potřeby připravena použít další nástroje měnové politiky, pokud to bude situace vyžadovat. Těžko říci, zda tento výrok můžeme v kombinaci se zvýšením limitů na dluhopisy chápat jako informaci, že ECB prodlouží či zvýší měsíční objem kvantitativního uvolňování. Je to však možné a proto se vyplatí i nadcházející zasedání ECB pečlivě sledovat.**

• Euro se na začátku září vrátilo k úrovni 1,11 USD/EUR, což je průměrný kurz na tomto měnovém páru za poslední tři měsíce. V příštím týdnu očekávám, že by se obchodování právě kolem této úrovně mělo stabilizovat. To nicméně neznamená, že kurz bude čistě na zmíněné úrovni a i nadále nutné počítat s výraznějšími pohyby.

### 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.

---