



Klíčové události a ukazatele

- CZ - Spotřebitelská inflace v červnu vzrostla o 0,1 % m/m a o 0,8 % r/r
- EZ - Evropská centrální banka ponechala hlavní úrokovou sazbu na úrovni 0,05 %
- GR - Řecký parlament schválil požadavky eurozóny
- US - Maloobchodní tržby v červnu poklesly o 0,3 % m/m

Očekávané události a ukazatele příštího týdne

- CZ - Konjunkturální průzkum
- EZ - Index nákupních manažerů PMI - předběžný odhad
- PL - Míra nezaměstnanosti
- US - Prodeje nemovitostí

Měnové kurzy (vývoj v tomto týdnu) a Predikce vývoje

Měna BID	Open	Max	Min	Close	Změna	v %
EUR/CZK	27,07	27,12	27,01	27,04	0,03	-0,11%
USD/CZK	24,62	24,99	24,43	24,91	-0,29	1,16%
PLN/CZK	6,547	6,619	6,502	6,577	-0,03	0,46%
GBP/CZK	38,08	38,96	37,87	38,93	-0,85	2,18%
EUR/PLN	4,151	4,158	4,087	4,103	0,05	-1,18%
EUR/USD	1,1005	1,1081	1,0826	1,0851	0,02	-1,42%
EUR/HUF	310,04	311,64	308,31	309,15	0,89	-0,29%

Predikce vývoje

Měna BID	Aktuální	1M	3M	6M	12M
EUR/CZK	27,04	27,30	27,30	27,30	27,30
USD/CZK	24,91	24,82	24,82	23,74	22,75
PLN/CZK	6,58	6,66	6,83	6,83	6,66
EUR/USD	1,085	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	6.8.	0,05	0,05	0,05	0,05
ECB	3.9.	0,05	0,05	0,05	0,05
FED	29.7.	0,25	0,25	0,50	0,75

Vývoj EUR/CZK

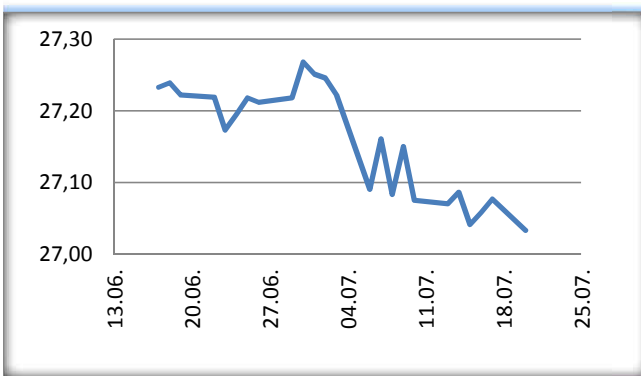
• Koruna na začátku července posílila pod hladinu 27,20 CZK/EUR a dostala se až do těsné blízkosti (několik haléřů) intervenční hranice 27 CZK/EUR. V rozmezí 27 – 27,20 se poté kurz koruny k euru nacházel po první polovinu července. **Koruna je momentálně nejsilnější od intervence České národní banky (ČNB) z listopadu 2013.**

• Při pohledu na současný kurz koruny k euru se tak nabízí zcela jednoznačná otázka: Lze v nejbližších týdnech očekávat, že koruna intervenční hranici 27 CZK/EUR prolomí nebo se bude i nadál držet nad touto hranicí? Pokud bychom se dívali čistě na ekonomická data, tak ta hovoří jednoznačně pro posílení koruny. Růst české ekonomiky je jeden z nejrychlejších v EU, Česko vykazuje silné přebytky obchodní bilance i přebytky na běžném čtu platební bilance a zároveň se zvyšuje množství devizových rezerv v držení ČNB. Navzdory tomu však koruna hranici 27 CZK/EUR neprolomí, respektive pokud ano, tak okamžitě s intervencí přispěchá ČNB a korunu usměrní zpět nad zmíněnou hranici. **Pravděpodobnost takového kroku se podle mě zvyšuje, s tím jak koruna setrvává nebezpečně blízko 27 CZK/EUR. Pokud k intervenci skutečně dojde, tak by koruna mohla oslavit odhadem o 50 haléřů a dostat se zhruba k úrovni 27,50 CZK/EUR, což je pro ČNB výrazně příznivější hodnota.**

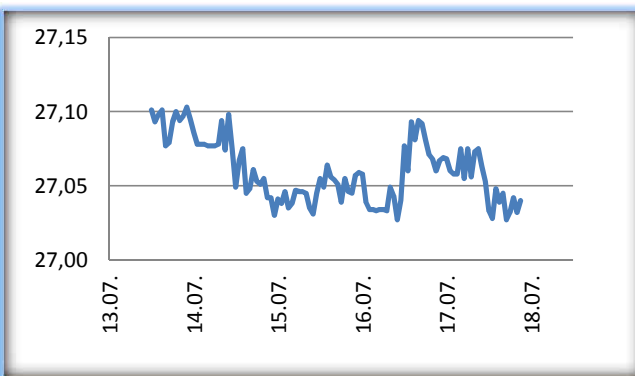
• Koruně v posledních měsících pomáhala výrazně lepší data z domácí ekonomiky a to platí i o těch datech, která byla zveřejněna v červenci. Začneme na pracovním trhu. Podíl nezaměstnaných osob v červnu dále poklesl a na druhé straně došlo k růstu volných pracovních míst na předkrizové úrovni. Zlepšující se situace na pracovním trhu se i nadále promítá do výdajů domácností, což se odráží i za velmi slušnými meziočročními přírůstky v maloobchodu. A do třetice je nutné zmínit stavebnictví, kde se situace po předchozích letech recese i nadále zlepšuje.

• Koruna by se i nadále měla nacházet nad hladinou 27 CZK/EUR. Vzhledem k současným silným úrovním koruny nelze v nejbližší době vyloučit, že ČNB zaintervenuje proti koruně. V takovém případě by koruna mohla oslavit o cca 50 haléřů, zhruba k hladině 27,50 CZK/EUR.

EUR/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



EUR/CZK - vývoj za poslední týden



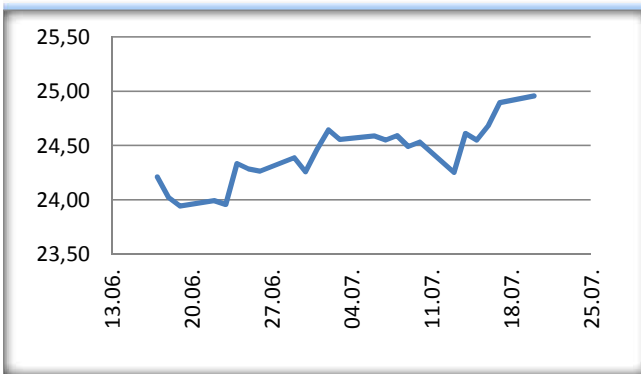
Vývoj USD/CZK

• Od konce června se koruna vůči americkému dolaru pohybovala v rozmezí 24,20 – 24,80 CZK/USD. V důsledku vývoje na eurodolaru však koruna k americké měně oslabila až do těsné blízkosti hladiny 25 CZK/USD.

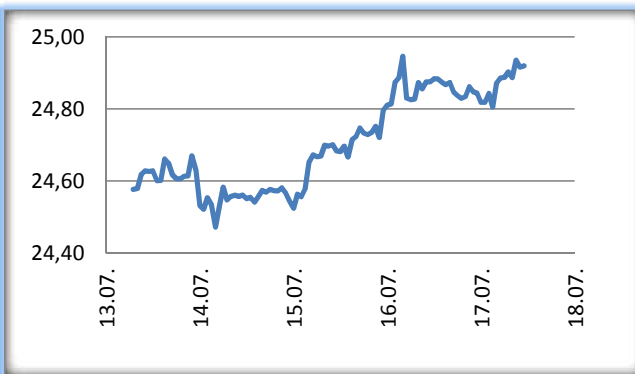
• Ekonomická data z USA zůstávají v posledních týdnech ve stínu událostí v Řecku. **Pro vývoj koruny k dolaru však zůstávají klíčové právě americké statistiky a první zvýšení úrokových sazeb americkou centrální bankou (Fed). Co se týče ekonomických dat z USA, tak ta stále nejsou natolik přesvědčivá, abychom mohli jednoznačně říci, že Fed letos úrokové sazby zvýší či nikoliv.** Z klíčových statistik byly slabší červnové maloobchodní tržby, poklesla spotřebitelská důvěra a zhoršil se i index důvěry mezi malými a středními podniky. Šéfka Fedu J. Yellen sice zopakovala, že úrokové sazby může Fed zvýšit na kterémkoliv z nadcházejících zasedání, avšak tato pravděpodobnost podle mě dále poklesla.

• Obchodování v postranním trendu bez jasného směru bude na tomto měnovém páru pravděpodobně pokračovat. Neznámou a rizikovým faktorem je momentálně vývoj situace v Řecku. Jakým směrem se tak bude koruna k dolaru v červenci ubírat je nyní čistá loterie s tím, že pohyby koruny budou spíše větší než menší. Klíčovými hladinami jsou úrovně 23,80 a 25,30 a 26,00 CZK/USD.

USD/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



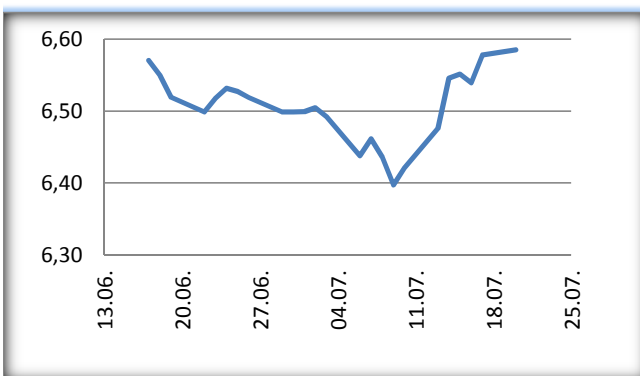
USD/CZK - vývoj za poslední týden



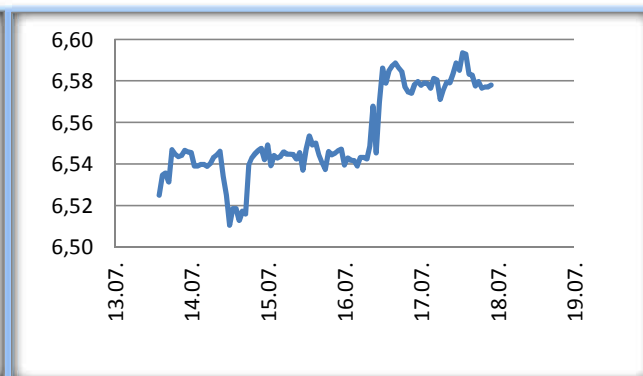
Vývoj PLN/CZK

- Koruna vůči polskému zlotému v tomto týdnu oslabila a v jeho závěru se nacházela až v těsné blízkosti hladiny 6,60 CZK/PLN. **Polský zlotý pozitivně reagoval na vývoj událostí v Řecku a poklesu nejistoty a rizikové averze k rizikovějším aktivům.**
- Zlotý v minulém týdnu podpořila i data z polské ekonomiky. Velmi solidní růst průmyslu a zahraničního obchodu dává dobrý předpoklad, že i ve 2. čtvrtletí růst polské ekonomiky přesáhne v meziročním srovnání 3 %. Na druhé straně mírně zklamaly data z pracovního trhu a stavebnictví. Co se týče inflace, tak meziroční pokles cen v Polsku pokračuje, v červnu se ceny snížily o 0,8 %.
- **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.**

PLN/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



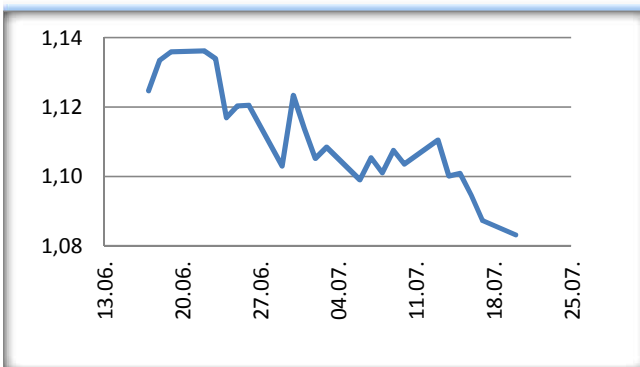
PLN/CZK - vývoj za poslední týden



Vývoj EUR/USD

- Na hlavním měnovém páru euro vůči americkému dolaru v první polovině července oslabilo a nakonec zamiřilo pod hladinu 1,10 USD/EUR, do blízkosti květnových eurových minim.
- Červenci zatím jednoznačně dominují události v Řecku. **Je však důležité zmínit skutečnost, že situace v této zemi nemá pro kurz eura zdaleka tak významný dopad, jak by se mohlo na první pohled zdát. Rovněž pokud se podíváme do předchozích let, kdy vrcholila evropská dluhová krize a Řecko bylo tehdy rovněž hlavním aktérem, byly ztráty eura a nejistota kolem budoucnosti společné evropské měny daleko vyšší.** Situace v Řecku se navíc, zdá se, stabilizuje. Řeckým parlamentem nakonec prošly škrty v rozpočtech, které požadovala eurozóna, Evropská centrální banka (ECB) na čtvrtěčním zasedání navýšila řeckým bankám možnost čerpání z nouzového programu ELA a dále se bude vyjednávat o třetím balíčku půjček pro Řecko.
- Obchodování eura k dolaru je v posledních týdnech především o hledání směru. Jakým směrem se tak bude euro k dolaru v závěru července ubírat, je nyní čistá loterie a samozřejmě závisí na tom, jak se vyvine situace kolem Řecka a jaká budou chodit data z USA. Jedinou jistotou tak nyní je, že pohyby eura budou spíše větší než menší. Klíčovými hladinami zůstávají úrovně 1,05, 1,08 a 1,15 USD/EUR.

EUR/USD - vývoj za uplynulý měsíc



EUR/USD - vývoj za poslední týden

