



Klíčové události a ukazatele

- CZ - ČNB nehýbala s úrokovými sazbami ani s nastavením kurzového závazku
- CZ - Průmyslová produkce vzrostla v červnu o 8,1 % r/r
- DE - Nové průmyslové zakázky vzrostly v červnu o 7,2 % r/r
- US - V červenci bylo vytvořeno 215 tis. nových pracovních míst mimo zemědělský sektor

Očekávané události a ukazatele příštího týdne

- CZ - Index spotřebitelských cen
- CZ - Podíl nezaměstnaných osob
- CZ - HDP (2. čtvrtletí 2015)
- US - Maloobchodní tržby

Měnové kurzy (vývoj v tomto týdnu) a Predikce vývoje

| Měna BID | Open | Max | Min | Close | Změna | v % |
|----------|--------|--------|--------|--------|-------|--------|
| EUR/CZK | 27,02 | 27,10 | 26,99 | 27,00 | 0,02 | -0,08% |
| USD/CZK | 24,65 | 24,92 | 24,50 | 24,84 | -0,19 | 0,78% |
| PLN/CZK | 6,515 | 6,551 | 6,427 | 6,444 | 0,07 | -1,10% |
| GBP/CZK | 38,45 | 38,85 | 38,23 | 38,37 | 0,09 | -0,22% |
| EUR/PLN | 4,141 | 4,199 | 4,125 | 4,191 | -0,05 | 1,20% |
| EUR/USD | 1,0969 | 1,1044 | 1,0847 | 1,0868 | 0,01 | -0,93% |
| EUR/HUF | 307,28 | 311,45 | 306,71 | 310,91 | -3,63 | 1,17% |

Predikce vývoje

| Měna BID | Aktuální | 1M | 3M | 6M | 12M |
|----------|----------|-------|-------|-------|-------|
| EUR/CZK | 27,00 | 27,10 | 27,10 | 27,30 | 27,30 |
| USD/CZK | 24,84 | 24,64 | 24,64 | 23,74 | 22,75 |
| PLN/CZK | 6,44 | 6,61 | 6,78 | 6,83 | 6,66 |
| EUR/USD | 1,087 | 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

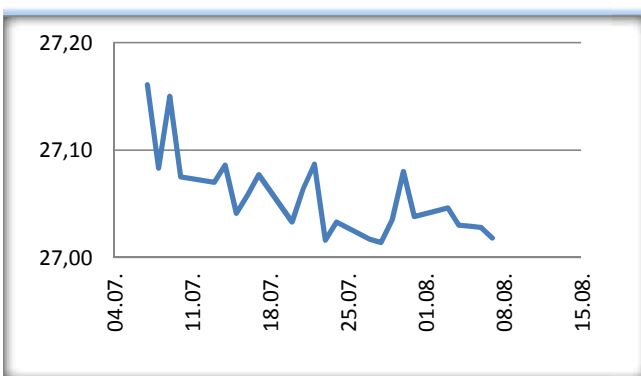
• Tento týden byl velmi bohatý na nová data z domácí ekonomiky. Zároveň se uskutečnilo i v letošním roce páté zasedání bankovní rady České národní banky (ČNB). Co se však týče samotného obchodování koruny k euru, tak k žádným výraznějším pohybům nakonec nedošlo. Stejně jako v červenci, tak i v srpnu budeme pravděpodobně muset počítat s minimálními pohyby koruny a s obchodováním jen těsně nad hladinou 27 CZK/EUR.

• Makroekonomické statistiky, které v tomto týdnu zveřejnil Český statistický úřad (ČSÚ), potvrdily, že s velmi slušným hospodářským růstem můžeme počítat i ve 2. čtvrtletí letošního roku. Velmi pozitivní jsou však i vyhlídky na celou druhou polovinu roku. **V červnu pokračoval silný růst průmyslové produkce, a to včetně dvouciferného přírůstku nových zakázek. Silící domácí poptávku potvrzuje fakt, že domácí zakázky rostou již třetí měsíc v řadě rychleji než ty zahraniční.** Pokud navíc vezmeme v potaz červencový index PMI z průmyslu, který je na 51měsíčním maximu, tak zde máme předpoklad, že se průmyslu bude dařit i nadále. Silnou domácí poptávku v týdnu potvrdila i data z maloobchodu, včetně prodeje automobilů. Stavební výroba dále roste a to především díky dopravním stavbám. Dvouciferné růsty vývozu i dovozu a přebytková obchodní bilance potvrdily, že se v červnu dařilo i zahraničnímu obchodu.

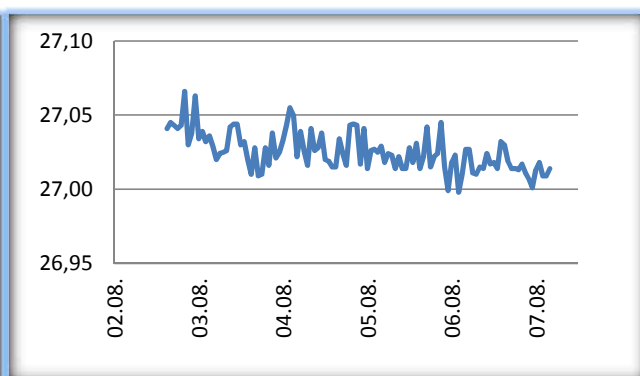
• Pozitivní data z domácí ekonomiky se promítla i do úpravy prognózy ČNB. Ta nově počítá, že HDP v letošním roce vzroste o 3,8 % oproti předchozím 2,6 %. Spotřebitelská inflace však na 2 % nově dosáhne až v roce 2017 oproti původně očekávanému 3. čtvrtletí roku 2016. Krátce k zasedání ČNB. Nic zásadního na něm nezaznělo. Guvernér M. Singer se k zavedení záporných úrokových sazeb konkrétněji nevyjádřil a nezdá se, že by mu vadila i koruna v těsné blízkosti hladiny 27 CZK/EUR. **Rovněž případný růst devizových rezerv guvernéra neznepokojuje. Koruna tak nedostala žádné významnější impulsy k tomu, aby ve čtvrtek oslabila, což se také projevilo naprosto minimálními pohyby koruny vůči euru.**

• Můj předpoklad, že se ČNB výrazněji vymezí proti silné koruně, se nenaplnil. Díky tomu se obchodování koruny k euru těsně nad hladinou 27 velmi pravděpodobně prodlouží i na další týdny, tzn. po celý srpen a možná až do příštího zasedání ČNB, které se koná 24. září.

EUR/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



EUR/CZK - vývoj za poslední týden



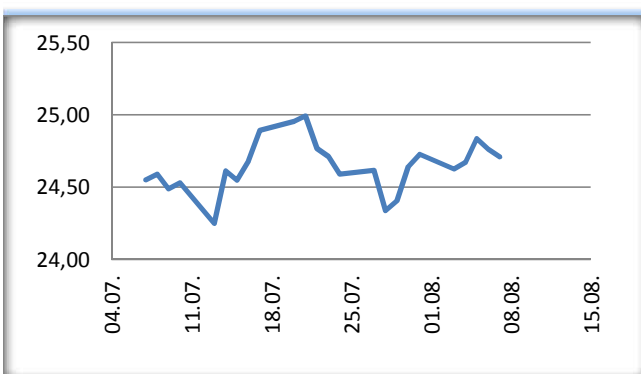
Vývoj USD/CZK

• Vůči americkému dolaru sice koruna v první polovině týdne oslabila a dostala se až k hladině 24,90 CZK/USD. Ve druhé polovině týdne však své ztráty postupně mazala. V pátek odpoledne po datech z amerického trhu práce (14:30) koruna začala opět ztrácet.

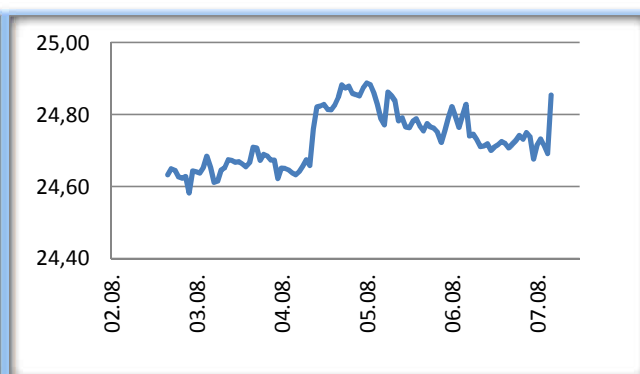
• V USA byla v tomto týdnu klíčová data z pracovního trhu. V soukromém sektoru sice zaměstnanost rostla pomaleji, než se čekalo, ale i tak je situace na pracovním trhu nejlepší od r. 2008. V první polovině týdne dolar rozpochoval prezident atlantské pobočky Fedu, D. Lockhart, který deklaroval, že pro zvýšení úrokových sazeb bude hlasovat již na zářijovém zasedání, pokud tedy nedojde ke zhoršení výkonnosti americké ekonomiky. **Těžko říci, jestli se v září pro zvýšení sazeb najde ve Fedu dostatečný počet hlasů. Podle materiálů Fedu sice medián odhadů stále v letošním roce počítá se zvýšením úrokových sazeb o 0,50 p.b., avšak to letos již moc pravděpodobné není. Hlavní scénářem zůstává žádné zvýšení sazeb, případně jedno zvýšení o 0,25 p.b.**

• Do té doby, do kdy bude na eurodolaru pokračovat obchodování v bočním trendu, je nutné s bočním trendem počítat i na měnovém páru koruny k dolaru. Klíčové jsou nyní hladiny 24,30 – 25 CZK/USD.

USD/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



USD/CZK - vývoj za poslední týden



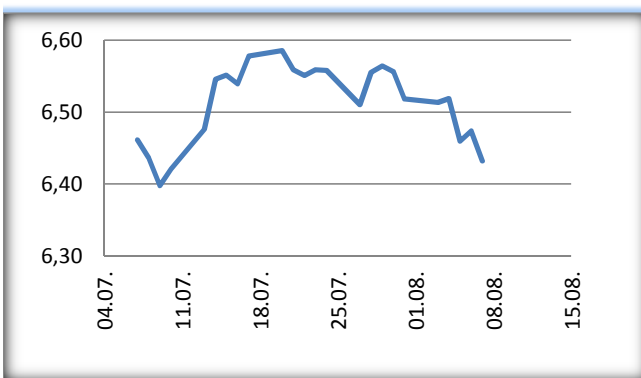
Vývoj PLN/CZK

• Polský zlotý v tomto týdnu vůči koruně ztrácel. Zatímco na začátku týdne se obchodovalo kolem hladiny 6,55 CZK/PLN, tak v závěru se kurz nacházel pod hladinou 6,50 CZK/PLN. Důvodem byl rozdílný vývoj obou měn k euru. Zatímco koruna díky kurzovému závazku ČNB k euru stagnovala, tak zlotý naopak oslaboval. **Pokud by se koruna nenacházela v intervenčním režimu ČNB, byla by vůči zlotému ještě výrazně silnější, pravděpodobně v blízkosti hladiny 6 CZK/PLN. To jsou však jen kdyby.**

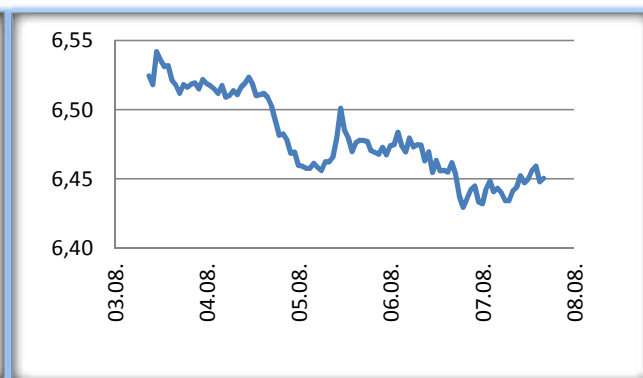
• Současné důvody oslabení zloté není úplně lehké identifikovat a klíčovou roli můžeme nadále přičítat vývoji na trzích emerging markets a spekulacemi, že Fed začne rychleji zvyšovat sazby. **V tomto týdnu však zlotému nepomohla ani Evropská centrální banka (ECB). Ta totiž uvedla, že polský plán na restrukturalizaci úvěrů denominovaných v cizích měnách může mít negativní dopad na celou polskou ekonomiku.** O co se jedná. Řada polských domácností má díky velmi nízkým úrokovým sazbám hypoteční úvěr v cizí měně, nejčastěji ve švýcarském franku. A v důsledku posílení švýcarské měny musí platit vyšší splátky v polských zlotých. Polská restrukturalizace přenáší náklady z posílení franku na banky, které tak díky tomu utrpí ztráty a díky ztrátám bankovního sektoru se může do problémů dostat i celá polská ekonomika. Zde je nutné zdůraznit, že téma hypoték ve francích se již řešilo v roce 2009, kdy frank výrazně posílil. Tehdy většina polských bank nabízela výměnu splátek z franků do polských zlotých.

• Co se týče měnového páru koruna 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 nahraovat postupnému zhodnocování zlotého.

PLN/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



PLN/CZK - vývoj za poslední týden



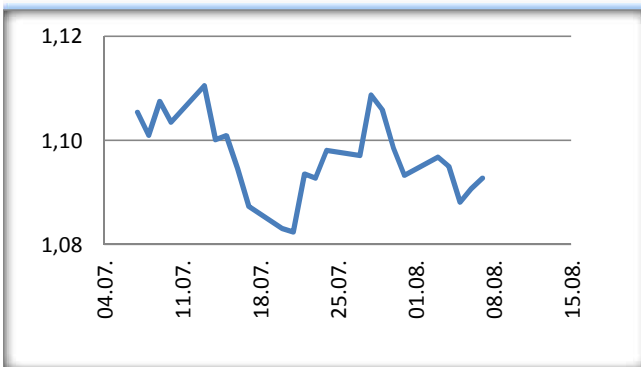
Vývoj EUR/USD

• Na hlavním měnovém páru euro v úvodu srpna ztrácelo a zamířilo až na dohled nejslabších hodnot z druhé poloviny července. Během středečního dopoledne se nacházelo kolem hladiny 1,085 USD/EUR. Druhá polovina týdne byla ve znamení mazání předchozích ztrát. V pátek odpoledne se však euro opět dostalo pod talk díky datům z amerického pracovního trhu.

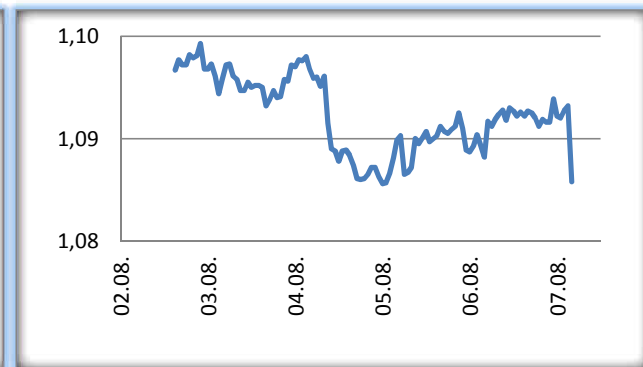
• Ekonomický kalendář v eurozóně toho v tomto týdnu mnoho zajímavého nenabídl. Z několika zveřejněných statistik pozornost zaujaly červnové maloobchodní tržby, jejichž růst byl mírně nižší, než se očekávalo. **Ve srovnání s Českem, kde tržby v maloobchodu vzrostly meziročně o 6,9 %, tak v eurozóně byl růst pouhých 1,2 %.** Na druhé straně pozitivně překvapily data z Německa, a to především silný růst nových průmyslových zakázek. Pro Německo a výsledně i pro Česko bude zajímavé sledovat, jak moc velké bude hospodářské zpomalení v Číně, a to vzhledem k tomu, že Čína je pro Německo po Francii a USA třetí nejdůležitější exportní zemí.

• **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.
