



KOMENTÁŘ K VÝVOJI FINANČNÍCH TRHŮ

17. 8. - 21. 8. 2015

Klíčové události a ukazatele

- CZ - Ceny v průmyslu v červenci poklesly o 0,4 % m/m, respektive o 3,0 % r/r
- EZ - Index nákupních manažerů PMI v srpnu vzrostl na 54,1 bodu
- PL - Průmyslová výroba v červenci vzrostla o 3,8 % r/r
- US - Spotřebitelská inflace v červenci vzrostla o 0,1 % m/m a o 0,2 % r/r.

Očekávané události a ukazatele příštího týdne

- CZ - Zpřesněný odhad HDP za 2. čtvrtletí
- CZ - Konjunkturální průzkum
- DE - Index Ifo
- US - Zpřesněný odhad HDP za 2. čtvrtletí

Měnové kurzy (vývoj v tomto týdnu) a Predikce vývoje

Měna BID	Open	Max	Min	Close	Změna	v %
EUR/CZK	27,01	27,05	26,98	27,01	-0,01	0,03%
USD/CZK	24,38	24,52	23,68	23,52	0,86	-3,65%
PLN/CZK	6,479	6,501	6,375	6,375	0,10	-1,63%
GBP/CZK	37,94	38,42	36,82	37,20	0,74	-2,00%
EUR/PLN	4,183	4,250	4,153	4,220	-0,04	0,88%
EUR/USD	1,1078	1,1394	1,1015	1,1483	-0,04	3,53%
EUR/HUF	310,15	315,30	308,15	314,64	-4,49	1,43%

Predikce vývoje

Měna BID	Aktuální	1M	3M	6M	12M
EUR/CZK	27,01	27,10	27,10	27,30	27,30
USD/CZK	23,52	23,98	23,57	23,74	22,75
PLN/CZK	6,37	6,61	6,78	6,83	6,66
EUR/USD	1,148	1,13	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

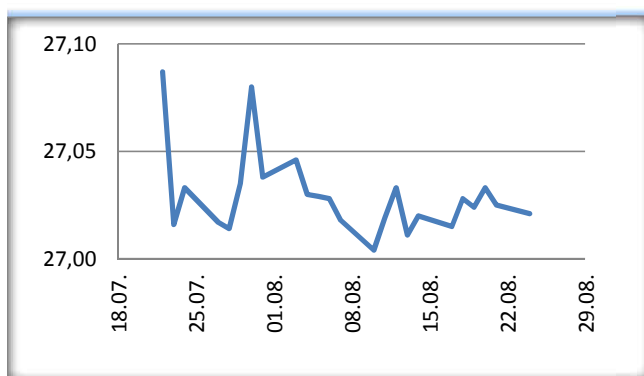
Další jednání CB o úrokových sazbách a očekávání

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

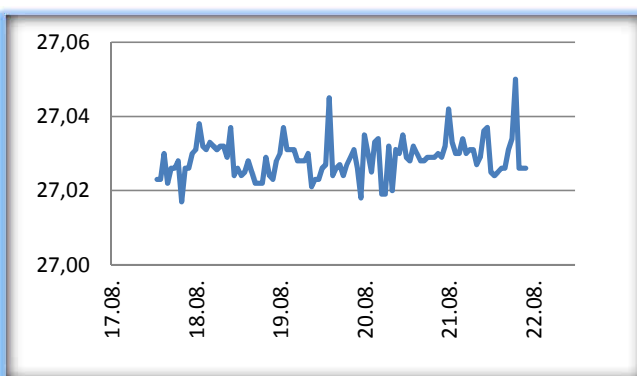
Vývoj EUR/CZK

- Na měnovém páru koruny s eurem se v tomto týdnu nic zajímavého nestalo. Veškeré obchody se i nadále odehrávaly těsně nad hladinou 27 CZK/EUR a podobný průběh bude mít obchodování velmi pravděpodobně i na konci srpna. V posílení koruně i nadále brání hranice 27 CZK/EUR, na druhé straně k oslabení koruny v současnosti chybí důvody.
- Domácí ekonomický kalendář byl v tomto týdnu téměř prázdný. Jedinou významnější statistikou byly ceny výrobců. V červenci k žádným změnám nedošlo. Deflace nadále panuje v průmyslu, v zemědělství i ve službách. Lehce do plusu se ceny dostaly ve stavebnictví, a to především díky čerpání z evropských fondů. To, že se stavebnictví daří, je dobře patrné na stavební produkci, ale i na českých silnicích. **Vzhledem k poklesu cen ropy je téměř jisté, že ceny výrobců budou klesat i v nadcházejících měsících a výsledně se odrazí i do slabšího růstu spotřebitelské inflace.**
- 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 dovolila koruně posílit pod hladinu 27, vidím v tuto chvíli jako velmi nízkou.

EUR/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



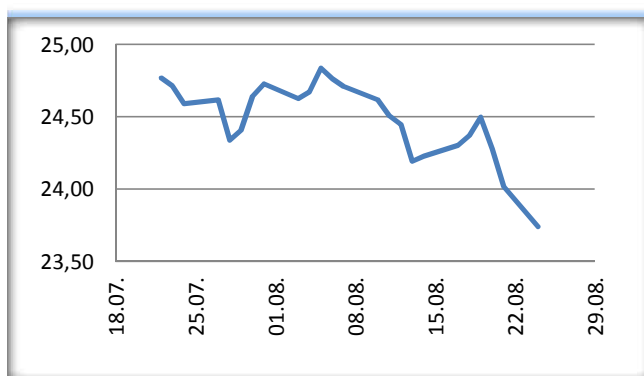
EUR/CZK - vývoj za poslední týden



Vývoj USD/CZK

- Vůči americkému dolaru se koruně v tomto týdnu dařilo, a to především ve druhé polovině týdne, v jehož závěru zamířila pod hladinu 24 CZK/USD a dostala se tak na dvouměsíční maximum. Důvody posílení koruny je nutné hledat primárně v Číně a ve výprodejích na akciových a komoditních trzích, které výrazně snižují pravděpodobnost, že Fed (americká centrální banka) zvýší v září úrokové sazby.
- V USA v týdnu poutal pozornost vývoj spotřebitelské inflace. Ceny v červenci vzrostly o 0,1 % m/m, respektive o 0,2 % r/r. Meziroční inflace se tak drží i nadále kolem nuly, což je daleko od 2 %, které by si přál Fed. Nulová inflace je však výrazně zkreslena nízkou cenou pohonných hmot a energií obecně. Problémem se kterým se tak Fed může momentálně potýkat je obnovené oslabení cen komodit, když ropa je nejlevnější od roku 2009. Další věcí, kterou se Fed bude muset zabývat, jsou propady na akciových trzích a to především těch asijských. Výrazným poklesům se však neubránily ani ty americké jako Dow Jones či S&P. **Pokud by Fed v září zvýšil úrokové sazby, mohlo by to urychlit výprodeje akcií, vrátit paniku na trhy a výsledně se i negativně odrazit do reálné ekonomiky. To opatrný Fed nedopustí, a tak zářijové zvýšení sazeb nevidím vůbec pravděpodobně.**
- Vývoj koruny k dolaru je identický s vývojem na měnovém páru EURUSD. Vzhledem k nižší pravděpodobnosti zvýšení sazeb v USA si může koruna k dolaru připsat omezené zisky i v tomto týdnu.

USD/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



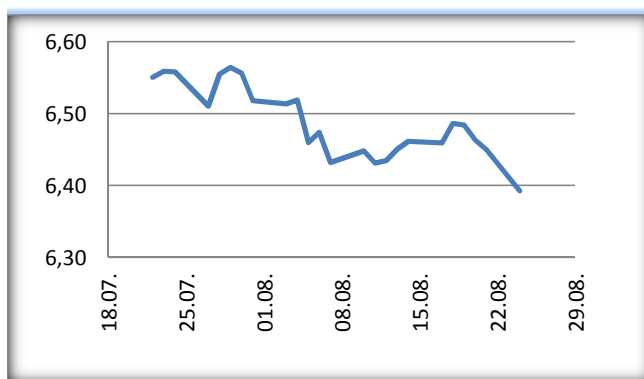
USD/CZK - vývoj za poslední týden



Vývoj PLN/CZK

- Koruně se v tomto týdnu dařilo a vůči polskému zlotému dokázala posílit. Korunové zisky se přitom koncentrovaly především do druhé poloviny týdne. V pátek odpoledne se obchodovalo na dohled úrovně 6,40 CZK/PLN. **Zlotému v týdnu neprospěly jak mírně slabší data z tamní ekonomiky, tak i výprodeje na akciových trzích, které se odrazily do oslabení měn emerging markets, polský zlotý nevyjímaje.**
- V týdnu zveřejněná data z polské ekonomiky mírně zaostala za očekávaními. Lehce slabší byly červencové maloobchodní tržba a průmyslová výroba. Co se týče maloobchodu, tak obchodníkům by se mělo v nadcházejících měsících dařit vzhledem k tomu, že se dále zlepšuje situace na pracovním trhu, rostou mzdy a ke spotřebě nabádá i velmi nízká inflace, v případě Polska dokonce pokles cen. **Červencové zaváhání maloobchodu by tak mělo být spíše jen zaškobrtnutím, než trvalejším jevem.** Složitější je situace v průmyslu, ale i zde by měla pokračovat konjunktura vzhledem k relativně slušným průmyslovým číslům z Německa.
- Co se týče měnového páru koruna 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



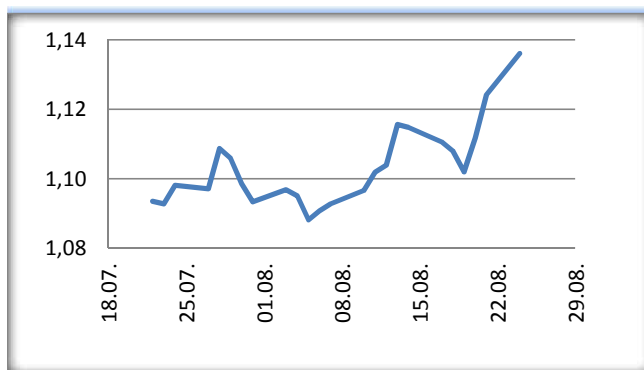
PLN/CZK - vývoj za poslední týden



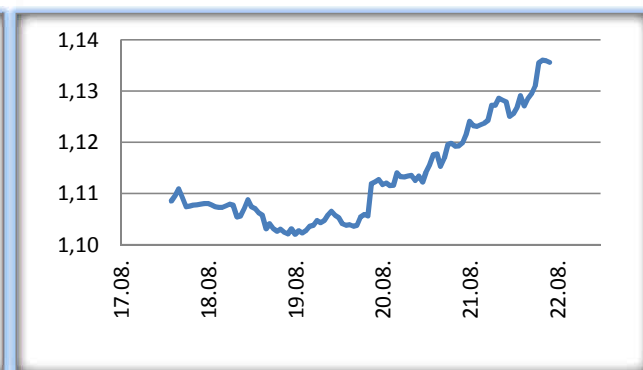
Vývoj EUR/USD

- V souhrnu za celý týden se euru vůči americkému dolaru dařilo, když posilovalo především ve druhé polovině týdne. V pátek odpoledne se kurz přehoupl přes hladinu 1,13 USD/EUR a euro se tak dostalo na dvouměsíční maximum. **Zisky eura lze přičíst nejistotě kolem vývoje v Číně, což zvyšuje pravděpodobnost, že americká centrální banka (Fed) ani na zářijovém zasedání nepřistoupí ke zvýšení úrokových sazeb.**
- Výprodeje na akciových trzích, a tím pádem i nižší pravděpodobnost, že Fed zvedne v září úrokové sazby, mají nyní jasně navrch nad politickou situací v Řecku. Tamním parlamentem sice v předchozích týdnech prošly „reformy“ které zemi zaručily nový, v pořadí již třetí balík finanční pomoci, avšak rezignace dosavadního premiéra Tsiprase a nové parlamentní volby mohou dostat Řecko opět na výsluní zájmu a potenciálně uškodit euru.
- Ekonomických dat z eurozóny v tomto týdnu mnoho nebylo a za výraznější pozornost stál jen předběžný odhad indexu nákupních manažerů PMI. Ten v srpnu vzrostl jak v průmyslu, tak i ve službách.
- Euro se vůči dolaru nachází na dohled letošních maxim, když evropské měně momentálně pomáhá především nižší pravděpodobnost, že Fed začne zvyšovat úrokové sazby již v září. **V případě horších dat z USA v příštím týdnu nelze vyloučit, že euro otestuje letošní maxima a posune se k úrovni 1,15 USD/EUR.**

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.
